



Universidad de Valladolid

FACULTAD DE CIENCIAS SOCIALES, JURÍDICAS Y DE LA COMUNICACIÓN

Grado en Administración y Dirección de Empresas

TRABAJO DE FIN DE GRADO

**Análisis económico-financiero de los equipos de Segunda
División en España: Análisis de los Estados Contables del Real
Oviedo, S.A.D.**

Presentado por Borja Notario Carrascal

Tutelado por María Cristina de Miguel Bilbao

Segovia, 12 de junio de 2020

AGRADECIMIENTOS

Antes de nada, no quiero dejar de acordarme de todas aquellas personas que me han ayudado en mi etapa universitaria: compañeros, profesores y especialmente mi tutora del presente TFG, María Cristina de Miguel Bilbao, todos ellos de la Facultad de Ciencias Sociales, Jurídicas y de la Comunicación de Segovia (Universidad de Valladolid).

Gracias también por su ayuda, a mi tutor y compañeros de la empresa en la que he cursado mis prácticas, y que ahora me está brindando una oportunidad profesional.

Y finalmente, gracias a mi familia y amigos, que siempre armados de toda la paciencia del mundo, no dejaron nunca de creer en mí.

Gracias a todos.

Segovia, 12 de junio de 2020

ÍNDICE DE CONTENIDOS

| | |
|-------------------|----|
| RESUMEN..... | 9 |
| INTRODUCCIÓN..... | 10 |
| OBJETIVOS..... | 11 |
| METODOLOGÍA..... | 11 |

CAPÍTULO 1

ANÁLISIS DEL SECTOR FUTBOLÍSTICO DE SEGUNDA DIVISIÓN EN ESPAÑA

| | |
|---|-----------|
| 1.1.-INTRODUCCIÓN..... | 15 |
| 1.2.-ASOCIACIONES Y CLUBES DEPORTIVOS EN ESPAÑA..... | 15 |
| 1.2.1.-MARCO LEGAL DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS | 16 |
| 1.2.2.-MARCO CONTABLE DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS | 17 |
| 1.3.-SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA SEGUNDA DIVISIÓN DEL FÚTBOL ESPAÑOL..... | 18 |
| 1.3.1.-RESULTADO DEL EJERCICIO | 18 |
| 1.3.2.-SOLVENCIA A CORTO PLAZO..... | 20 |
| 1.3.3.-ENDEUDAMIENTO..... | 21 |

CAPÍTULO 2

ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL REAL OVIEDO, S.A.D.

| | |
|--|-----------|
| 2.1.-INTRODUCCIÓN..... | 27 |
| 2.2.-ANÁLISIS PATRIMONIAL..... | 28 |
| 2.2.1.-EQUILIBRIO PATRIMONIAL | 29 |
| 2.2.2.-EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO..... | 31 |
| 2.2.3.-EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO | 36 |
| 2.3.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO..... | 39 |
| 2.4.-ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA..... | 42 |
| 2.4.1.-ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO O LA LIQUIDEZ | 43 |
| 2.4.2.-ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO O SOLVENCIA..... | 49 |
| 2.5.-ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD..... | 55 |

| | |
|--|----|
| 2.5.1.-ANÁLISIS DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS | 55 |
| 2.5.2.-RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA) | 58 |
| 2.5.3.-RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)..... | 61 |
| CONCLUSIONES. | 63 |
| REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 65 |
| ANEXOS | 67 |

ÍNDICE DE GRÁFICOS

| | |
|---|----|
| Gráfico 1.1. Evolución del Beneficio/Pérdida de la Segunda División. | 19 |
| Gráfico 1.2. Evolución del Fondo de Maniobra de la Segunda División. | 20 |
| Gráfico 1.3. Evolución de la Ratio de Solvencia de la Segunda División. | 21 |
| Gráfico 1.4. Evolución de la Ratio de Endeudamiento de la Segunda División. | 22 |
| Gráfico 1.5. Evolución de los Gastos Financieros de la 2ª División Española. | 24 |
| Gráfico 2.1. Evolución del Patrimonio del Real Oviedo, S.A.D. | 30 |
| Gráfico 2.2. Evolución del Activo del Real Oviedo, S.A.D. | 31 |
| Gráfico 2.3. Evolución del Activo Corriente del Real Oviedo, S.A.D. | 32 |
| Gráfico 2.4. Evolución del Activo No Corriente del Real Oviedo, S.A.D. | 33 |
| Gráfico 2.5. Composición del Activo del Real Oviedo, S.A.D. | 35 |
| Gráfico 2.6. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Real Oviedo, S.A.D. | 36 |
| Gráfico 2.7. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo del Real Oviedo, S.A.D. | 39 |
| Gráfico 2.8. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación, Inversión y Financiación del Real Oviedo, S.A.D. | 41 |
| Gráfico 2.9. Evolución del Capital Circulante del Real Oviedo, S.A.D. | 44 |
| Gráfico 2.10. Evolución de la Ratio de Circulante del Real Oviedo, S.A.D. | 45 |
| Gráfico 2.11. Evolución de la Ratio de Liquidez Inmediata del Real Oviedo, S.A.D. . | 47 |
| Gráfico 2.12. Evolución de la Ratio de Tesorería del Real Oviedo, S.A.D. | 48 |
| Gráfico 2.14. Evolución de la Ratio de Endeudamiento del Real Oviedo, S.A. | 52 |
| Gráfico 2.15. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a corto plazo del Real Oviedo, S.A. | 53 |
| Gráfico 2.16. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo del Real Oviedo, S.A. | 54 |
| Gráfico 2.17. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) del Real Oviedo, S.A.D. | 60 |

| | |
|---|----|
| Gráfico 2.18. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y de la Rentabilidad Financiera (ROE) del Real Oviedo, S.A.D. | 62 |
|---|----|

ÍNDICE DE TABLAS

| | |
|---|----|
| Tabla 2.1. Estado de Flujos de Efectivo del Real Oviedo, S.A.D. | 41 |
| Tabla 2.2. Distribución de la Cifra Neta de Negocios del Real Oviedo, S.A.D. | 56 |
| Tabla 2.3. Rentabilidad de las Inversiones (ROA) del Real Oviedo, S.A.D. | 59 |
| Tabla 2.4. Rentabilidad Financiera (ROE) del Real Oviedo, S.A.D. | 61 |

ÍNDICE DE FIGURAS

| | |
|--|----|
| Figura 2.1. Estructura del Balance | 29 |
| Figura 2.2. Representación del Capital Circulante o Fondo de Maniobra. | 43 |
| Figura 2.3. Equilibrio Financiero del Real Oviedo, S.A.D. (Miles de €) | 49 |

RESUMEN

El presente Trabajo Fin de Grado trata de contrastar la situación del sector futbolístico en España desde un punto de vista económico y financiero, estudiando concretamente el funcionamiento de la Segunda División del Campeonato Nacional de Liga de nuestro país.

Para ello, en la primera parte del trabajo, se realiza un análisis de qué tipo de organizaciones forman la mencionada categoría de fútbol, a qué normativa están sometidos y, para finalizar, se lleva a cabo un análisis de los resultados, solvencia y endeudamiento de los equipos de fútbol de Segunda División.

En la segunda parte del trabajo, se analizan los estados financieros del Real Oviedo, S.A.D., natural de la ciudad que le da nombre y campeón de la Segunda División (en la que milita actualmente) en cinco ocasiones y, a continuación, mediante el cálculo de diferentes indicadores, se realiza un estudio financiero a corto y a largo plazo y un análisis económico de las rentabilidades durante el período comprendido entre las temporadas 2013/2014 y 2017/2018. Finalmente se expondrán las diferentes conclusiones alcanzadas.

ABSTRACT

The present dissertation aims to prove the football sector situation in Spain from an economic and financial point of view, studying the Second National Football Division operation.

To do it, firstly, it will be realized an analysis about the types of organizations which make up the football category mentioned above, the legal framework which they are subject to, and finally, it will be realized a results, credit worthiness and debt analysis about the Second Division football teams.

The second part of the dissertation, on the other hand, analyses the financial statements of Real Oviedo, S.A.D. which is native from the city that gives its name and Second Division champion (in which it is currently active) in five occasions. Continuing with this part, by calculation of different indicators, it is realized a short- and long-term financial study and an economic research about the profitability during the period between seasons 2013/2014 and 2017/2018. Finally, it will be compiled the different conclusions reached.

PALABRAS CLAVE

Segunda División, Real Oviedo, S.A.D., Balance de Situación, Estado de Flujos de Efectivo, Liquidez, Solvencia, Rentabilidad.

KEY WORDS

Second Division, Real Oviedo, S.A.D., Balance Sheet, Cash Flow Statement, Liquidity, Solvency, Profitability.

INTRODUCCIÓN

En nuestro país, el deporte más seguido por miles de personas cada semana es el fútbol. La categoría reina en España es el Campeonato Nacional de Liga de Primera División, formado por los veinte mejores equipos españoles, de entre los cuales, hay ejemplos como Real Madrid, Atlético de Madrid o Fútbol Club Barcelona que están entre los más destacados clubes de fútbol a nivel mundial. Pero el fútbol profesional no solo se reduce a unos pocos partidos de los equipos más famosos, sino también a la Segunda División del Campeonato de Liga. Los equipos de estas dos categorías (sobre todo los de Primera División) tienen la opción de jugar en otras competiciones de carácter europeo o la Copa de Su Majestad el Rey de España.

Este conjunto de competiciones hace que cada semana se jueguen cuantiosos partidos de fútbol a lo largo de toda la temporada, surgiendo así un sector económico fruto de todas las transacciones económicas que provoca la celebración de estos encuentros deportivos. Ventas de entradas, traspasos de jugadores, contratos de patrocinio, apuestas, videojuegos, etc. son solo algunos de los innumerables actos económicos que se dan lugar alrededor del deporte rey en España. Así, según el último informe de PriceWaterhouseCoopers de diciembre de 2018, el fútbol aportó a la economía española 15.688 millones de euros en la temporada 2016/2017, cifra que equivale al 1,37% del PIB correspondiente entre julio de 2016 y junio de 2017.

Para terminar de comprender la notable importancia de la repercusión del fútbol en la economía, la otra gran variable económica a tener en cuenta es la del empleo. Según el citado informe de PwC, el sector del fútbol aporta en total (empleos directos e indirectos) 184,6 mil puestos de trabajo, cifra equivalente al 0,98% del total de personas ocupadas en media de la temporada 2016/2017.

Las cifras económicas generadas alrededor del fútbol se encuentran actualmente en expansión temporada a temporada, de ahí que surja el interés para llevar a cabo el estudio de este sector en el presente trabajo. Mas concretamente, se elige llevar a cabo un análisis de la Segunda División por su importancia dentro de la economía, aunque mucho menor que la Primera División pero, sobre todo, por la falta de estudios o interés alrededor de la segunda categoría del fútbol español en comparación con la Primera División.

Por tanto, para el desarrollo del presente estudio en primer lugar se lleva a cabo un análisis del sector del fútbol de Segunda División en España. Para lo cual, lo primero que se tiene en cuenta es la forma jurídica de los equipos de fútbol que forman la categoría objeto de estudio, siendo esta la de Sociedad Anónima Deportiva. Posteriormente se profundiza en el análisis en sí de la segunda categoría del fútbol español: se indaga en la situación económico-financiera de forma agregada de los equipos de Segunda División. Por ello se analiza a lo largo del Capítulo 1 el Resultado del Ejercicio, la Solvencia a Corto Plazo y el Endeudamiento de los equipos de Segunda División.

De forma seguida, en el Capítulo 2 del presente Trabajo Fin de Grado, se emprende un análisis económico y financiero del Real Oviedo, S.A.D. desde la temporada 2013/2014 hasta la temporada 2017/2018.

El Real Oviedo, S.A.D. se constituyó como Sociedad Anónima Deportiva en Oviedo, por un período de tiempo indefinido, el 30 de junio de 1992, por transformación del Real Oviedo, C.F., en virtud del acuerdo tomado por la Asamblea General del Club en cumplimiento de la Ley 10/1990 del Deporte y el Real Decreto 1084/1991 sobre el Régimen Jurídico de las Sociedades Anónimas Deportivas.

Su objeto social es la participación en competiciones deportivas de carácter oficial en la modalidad de fútbol y en la promoción y desarrollo de actividades deportivas de una o varias especialidades deportivas, así como otras actividades relacionadas con dicha práctica.

Actualmente la sociedad cuenta con un equipo de fútbol que milita en la Segunda División de España (LaLiga SmartBank) de la Liga Profesional de Fútbol y un equipo filial (Real Oviedo Vetusta) que milita en la Tercera división Nacional. También compete de forma oficial el Real Oviedo Moderno, categoría femenina de la entidad deportiva.

OBJETIVOS

Tal y como se ha descrito anteriormente, el motivo por el que se elige este tema es la gran repercusión económica del fútbol en nuestra economía, y ese menor interés que hay por el análisis de la situación económico-financiera de la Segunda División si tenemos en cuenta el atractivo que si genera la Primera División.

Otro motivo que se ha tenido en cuenta es que, a nivel de espectáculo o deportivo, la Segunda División sí que posee un atractivo significativo, a pesar de quedar eclipsado por el interés que generan los grandes equipos.

Los objetivos que se pretenden abordar en el trabajo son los que a continuación se relacionan:

- Analizar la forma jurídica de los equipos de fútbol profesionales y citar las excepciones.
- Estudiar el sector del fútbol español, concretamente la Segunda División del Campeonato de Liga Nacional contrastando su situación y evolución, para posteriormente ampliar este análisis con el estudio de la situación económica y financiera del Real Oviedo, S.A.D.
- Realizar un análisis económico-financiero de las Cuentas Anuales del Real Oviedo, S.A.D. desde la temporada desde la temporada 2013/2014 hasta la temporada 2017/2018, trabajando así con un rango temporal suficiente al objeto de observar posibles tendencias y extraer conclusiones sobre el comportamiento económico y financiero y la evolución de la entidad.
- Extraer una conclusión de la situación actual de la Segunda División española y del Real Oviedo, S.A.D.

METODOLOGÍA

Azofra (1995) define el análisis económico financiero como el proceso metodológico que trata e interpreta la información económica, contable-financiera y jurídica, relativa a

una empresa o a un colectivo de empresas, con el propósito de emitir un juicio o diagnóstico sobre la evolución pasada, situación actual y posibilidades futuras de la empresa.

Por tanto, en el presente trabajo, con la intención de lograr los objetivos propuestos para el mismo, se ha elaborado un análisis para llegar a una conclusión posteriormente expuesta. Para la realización de dicho análisis, que como ya se ha expuesto con anterioridad, ha sido realizado sobre el sector del fútbol de Segunda División y a continuación del Real Oviedo, S.A.D. se ha llevado a cabo analizando los estados contables, pues son estos la fuente principal de información cuantitativa sobre la situación de una sociedad.

Para la elaboración de la investigación se han utilizado los datos contables extraídos del Consejo Superior de Deportes, del Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI) y de la memoria publicada en la página web del Real Oviedo, S.A.D.

El presente Trabajo Fin de Grado consta de una estructura que se compone de dos capítulos.

En el primer capítulo se lleva a cabo un estudio de la Segunda División Española con el fin de conocer la situación y evolución de esta parte del sector del fútbol español. Para ello se analiza la solvencia, endeudamiento y situación económica del conjunto de los equipos de fútbol que forman esta categoría.

En el segundo capítulo se analizan los estados contables de uno de los equipos que más veces ha logrado conquistar el campeonato de Segunda División, este es el Real Oviedo, S.A.D., en el período señalado de cinco temporadas. El análisis consta de cuatro apartados:

- Análisis patrimonial. Se analiza la estructura, evolución y composición de sus masas patrimoniales y el equilibrio de las mismas.
- Análisis del Estado de Flujos de Efectivo. En este apartado se describen los distintos flujos que forman el EFE y se analiza cada uno de los mismos que constan en las cuentas anuales del Real Oviedo, S.A.D.
- Análisis de la Situación Financiera. Se estudia la situación financiera a corto plazo, así como a largo plazo a través de la elaboración de distintos ratios.
- Análisis de la Rentabilidad. En este último apartado se examina el Importe Neto de la Cifra de Negocios. Posteriormente, se lleva a cabo el estudio de la Rentabilidad, la cual se divide en Rentabilidad Económica y Rentabilidad Financiera. También en este apartado se elaboran distintos ratios para analizar estas magnitudes.

CAPÍTULO 1

**ANÁLISIS DEL SECTOR FUTBOLÍSTICO DE
SEGUNDA DIVISIÓN EN ESPAÑA.**

1.1.-INTRODUCCIÓN

En este primer capítulo del presente Trabajo Fin de Grado, se lleva a cabo un análisis del sector futbolístico de nuestro país, concretamente del Campeonato Nacional de Liga de Segunda División, categoría de fútbol en la que milita el Real Oviedo, S.A.D. del que en el capítulo segundo se elabora un estudio de su situación económico-financiera.

En un primer lugar se analiza la forma jurídica que pueden adoptar las entidades que forman el sector del fútbol español. Posteriormente se lleva a cabo un estudio económico-financiero de la Segunda División de España, el cual se centrará en el resultado del ejercicio, en la solvencia a corto plazo y el endeudamiento de los equipos de forma agregada.

1.2.-ASOCIACIONES Y CLUBES DEPORTIVOS EN ESPAÑA

El marco jurídico que regula el deporte en España está formado por un conjunto normas, que se desarrollan a partir de lo dispuesto en el artículo 43.3 de la **Constitución Española de 1978**, el cual señala que *“compete a los poderes públicos organizar y tutelar la salud pública a través de medidas preventivas y de las prestaciones y servicios necesarios. La ley establecerá los derechos y deberes de todos al respecto”*. Dentro de este desarrollo normativo se encuentra la **Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte**, que va a determinar, entre otros, la forma jurídica de los clubes de fútbol.

La Ley del Deporte, en su artículo 13 considera como club deportivo a las asociaciones privadas, integradas por personas física o jurídicas que tengan por objeto la promoción de una o varias modalidades deportivas, la práctica de las mismas por sus asociados, así como la participación en actividades y competiciones deportivas.

Posteriormente se realiza una clasificación de los clubes deportivos:

- a) Clubes deportivos elementales.
- b) Clubes deportivos básicos.
- c) Sociedades Anónimas Deportivas.

En cuanto a la constitución formal de los clubes deportivos (elementales y básicos), la Ley del Deporte no impone grandes requisitos, que no son mucho más estrictos de los que se podría requerir a una asociación convencional. Sin embargo, no ocurre así con las Sociedades Anónimas Deportivas, que según el artículo 19 de la Ley del Deporte deberán atenerse en primera instancia a la Ley de Sociedades de Capital, así como a su adaptación sectorial y otros requisitos más concretos, también señalados en la Ley del Deporte. En este último artículo citado, también se expresa que los Clubes que participen en competiciones deportivas oficiales de carácter profesional y ámbito profesional, adoptarán la forma de Sociedad Anónima Deportiva.

A tenor de lo anteriormente señalado, todos los equipos que forman LaLiga SmartBank, sector objeto de análisis, han adoptado en algún momento del tiempo, la forma jurídica de Sociedad Anónima Deportiva, pues se consideran competiciones deportivas de carácter profesional tanto a la Primera División, así como la Segunda División.

Como excepción a lo dispuesto en el artículo 19 de la Ley del Deporte, la Disposición Adicional Séptima señala: *“Los Clubes que, a la entrada en vigor de la presente Ley,*

participen en competiciones oficiales de carácter profesional en la modalidad deportiva del fútbol, y que en las auditorías realizadas por encargo de la Liga de Fútbol Profesional, desde la temporada 1985-1986 hubiesen obtenido en todas ellas un saldo patrimonial neto de carácter positivo, podrán mantener su actual estructura jurídica, salvo acuerdo contrario de sus Asambleas". Esta peculiaridad solo puede observarse en cuatro equipos de fútbol profesionales: Real Madrid Club de Fútbol, Athletic Club de Bilbao, Club Atlético Osasuna y Fútbol Club Barcelona.

1.2.1.-MARCO LEGAL DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS

El funcionamiento de las Sociedades Anónimas Deportivas viene regulado por la Ley del Deporte de 1990 y por una actualización de la normativa reflejada en el **Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio**, sobre Sociedades Anónimas Deportivas. A través de este desarrollo normativo se deducen los requisitos para la constitución de una Sociedad Anónima Deportiva.

El Real Decreto 1251/1999 indica que esta clase de sociedades han de poseer como objeto social *"la participación en competiciones deportivas de carácter profesional y, en su caso, la promoción y el desarrollo de actividades deportivas, así como otras actividades relacionadas o derivadas de dicha práctica"*. Dicho objeto social debe especificarse en los Estatutos de la sociedad, siendo este el objeto social de la organización para poder constituirse como Sociedad Anónima Deportiva.

En cuanto al capital mínimo que han de aportar los socios, en ningún caso podrá ser inferior al establecido en la Ley de Sociedades Anónimas, el cual se corresponde con la cantidad de 60.000,00€. Para la constitución de la Sociedad Anónima Deportiva, el artículo 4 del Real Decreto dice que *"pueden constituirse en un solo acto por convenio entre los fundadores, o en forma sucesiva por suscripción pública de las acciones, con independencia del procedimiento de transformación y adscripción previsto en la Ley del Deporte"*.

A efectos de la inscripción, el Real Decreto continúa señalando que *"las sociedades anónimas deportivas deberán inscribirse, conforme lo previsto en el artículo 15 de la Ley del Deporte, en el Registro de Asociaciones Deportivas correspondientes y en la Federación respectiva. La certificación de inscripción expedida por el Registro de Asociaciones Deportivas deberá acompañar la solicitud de inscripción de las mismas en el Registro Mercantil"*

Finalmente, *"el capital mínimo de las sociedades anónimas deportivas habrá de desembolsarse totalmente y mediante aportaciones dinerarias"*, característica que también difiere en gran medida de los requisitos de capital mínimo que se requiere a una Sociedad Anónima convencional.

El conjunto del capital social que obtenga la Sociedad Anónima Deportiva será representado por acciones nominativas, las cuales tienen la posibilidad de cotizar en alguna Bolsa de Valores, eso sí, sometiendo a la Sociedad Anónima Deportiva a los preceptos de la normativa del mercado de valores, cuya autoridad reside en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Actualmente, en España no hay ninguna Sociedad Anónima Deportiva que negocie sus acciones en alguna Bolsa de Valores.

El Real Decreto establece unas limitaciones a la adquisición de acciones, dándose en los siguientes casos:

- Artículo 16: *“Toda persona física o jurídica que pretenda adquirir acciones de una sociedad anónima deportiva o valores que puedan dar derecho directa o indirectamente a su suscripción o adquisición de manera que, unidos a los que posea, pase a detentar una participación en el total de los derechos de voto de la sociedad igual o superior al 25 por 100, deberá obtener autorización previa del Consejo Superior de Deportes.”*
- Artículo 17: *“Las sociedades anónimas deportivas y los clubes que participen en competiciones profesionales de ámbito estatal no podrán participar directa o indirectamente en el capital de otra sociedad anónima deportiva que tome parte en la misma competición profesional o, siendo distinta, pertenezca a la misma modalidad deportiva.”*

Por último, también se obliga a las sociedades anónimas deportivas a informar al Consejo Superior de Deportes y a la Liga Profesional todos los movimientos de acciones a través de un libro de registro, al igual que la composición de su accionariado.

1.2.2.-MARCO CONTABLE DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS

De nuevo, en el Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, artículo 19, señala: *“La contabilidad de las sociedades anónimas deportivas se regirá por la normativa contable establecida en el Código de Comercio y Ley de Sociedades Anónimas y por sus disposiciones de desarrollo. El Ministerio de Economía y Hacienda, a propuesta del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, podrá aprobar mediante Orden la adaptación del Plan General de Contabilidad a las sociedades anónimas deportivas en la que se considerarán las características y naturaleza de las actividades desarrolladas, adecuándose a ellas las normas y criterios de valoración, así como la estructura, nomenclatura y terminología de las cuentas anuales”*

Por tanto, se puede deducir de este artículo del Real Decreto que el conjunto normativo aplicable para la realización de la contabilidad de una Sociedad Anónima Deportiva se compone de la Ley de Sociedades de Capital, del Código de Comercio y de la Adaptación Sectorial del Plan General de Contabilidad.

Una de las peculiaridades que distinguimos en las Sociedades Anónimas Deportivas es el ejercicio económico. Normalmente suele coincidir con el año natural, es decir, con apertura el 1 de enero y cierre el 31 de diciembre. En el caso de las Sociedades Anónimas Deportivas, el ejercicio económico se apertura el 1 de julio y se cierra el 30 de junio del año siguiente, así pues, coincide con el ciclo de su actividad económica, la cual es la temporada deportiva.

Las Sociedades Anónimas Deportivas, sin tener en cuenta su adaptación sectorial del Plan General de Contabilidad, tienen otras obligaciones de carácter contable que han de llevar a cabo, también especificadas en el Real Decreto 1251/1999. Son las siguientes:

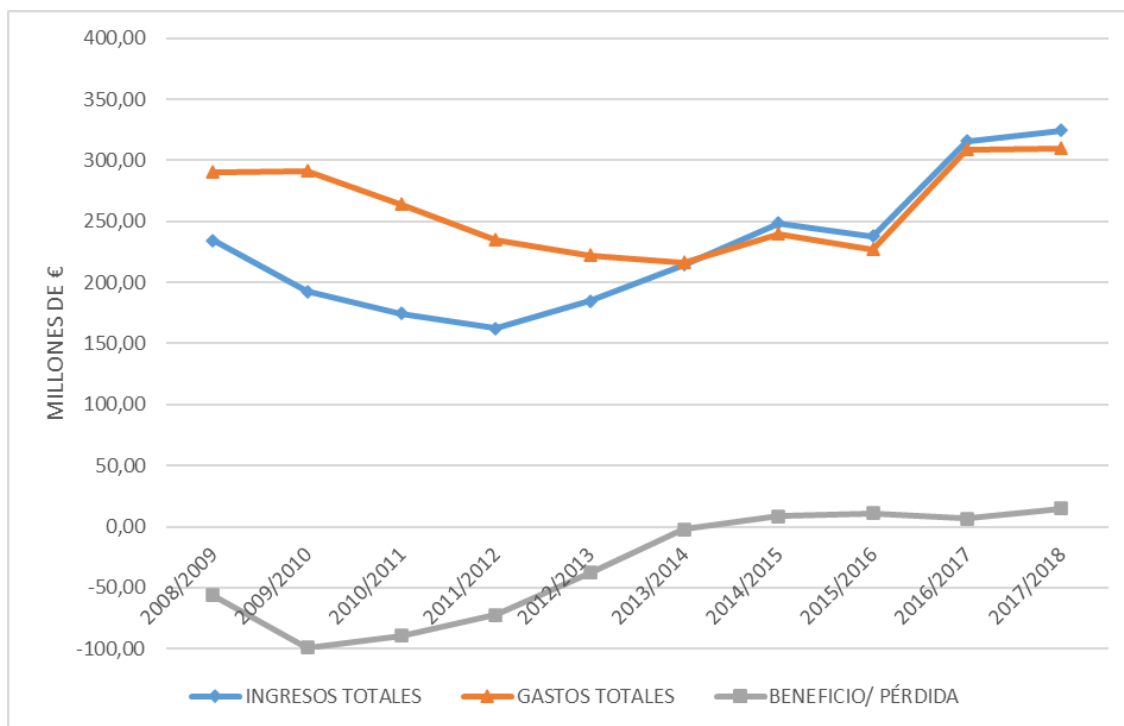
- Artículo 19.1. *“Las sociedades anónimas deportivas que cuenten con varias secciones deportivas llevarán una contabilidad que permita diferenciar las operaciones referidas a cada una de ellas con independencia de su integración en las cuentas anuales de la sociedad”.*
- Artículo 19. 3. *“En apartados específicos de la memoria de las cuentas anuales se recogerá, al menos, la siguiente información: Sin perjuicio de la aplicación del artículo 200 de la Ley de Sociedades Anónimas, deberá especificarse la distribución del importe neto de las cifras de negocios correspondientes a las actividades propias de cada sección deportiva de la sociedad, derechos de adquisición de los jugadores, inversiones realizadas en instalaciones deportivas, derechos de imagen de los jugadores y aquellos otros extremos de relieve que se establezcan en las normas de adaptación a que se refiere el apartado anterior”.*
- Artículo 20. 1. *“Las sociedades anónimas deportivas deberán remitir al Consejo Superior de Deportes la información anual y semestral prevista en este artículo” En la información semestral se deberán incluir al menos los Estados Financieros Intermedios, formulados por los administradores de la sociedad. En la información anual, se incluirán las cuentas anuales individuales o consolidadas, incluyendo en ambos casos el informe de gestión, la memoria y el informe de auditoría”.*

1.3.-SITUACIÓN ECONÓMICO-FINANCIERA DE LA SEGUNDA DIVISIÓN DEL FÚTBOL ESPAÑOL

En este epígrafe se realiza un análisis de las cifras más importante que arroja la Segunda División Española, compuesta por los 22 equipos que en ella compiten. Los datos agregados para el análisis se obtienen del informe “Balance de la situación Económico-financiera del Fútbol Español 1999/2018” elaborado por el Consejo Superior de Deportes y publicado en mayo de 2019. El estudio abarca el período de diez temporadas, comprendidas entre los ejercicios 2008/2009 y 2017/2018.

1.3.1.-RESULTADO DEL EJERCICIO

El Gráfico 1.1 representa la evolución del **Beneficio/Pérdida** de la Segunda División del fútbol español en el período comprendido entre las temporadas 2008/2009 y 2017/2018.

Gráfico 1.1. Evolución del Beneficio/Pérdida de la Segunda División.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos del Consejo Superior de Deportes.

Tal y como puede apreciarse la 2ª División Española ha obtenido pérdidas desde la temporada 2008/2009 hasta la temporada 2013/2014. A partir de este punto los equipos de Segunda División han logrado obtener beneficios llegando en la temporada 2017/2018 a los 15 millones de €.

De igual forma, se puede apreciar un aumento de los ingresos totales a lo largo de la serie objeto de estudio, obteniendo en la temporada 2008/2009 un importe total de 235 millones de €, descendiendo hasta los 162 millones de € en la temporada 2011/2012 y regresando a la variación positiva hasta alcanzar los 324,68 millones de € en la temporada 2017/2018.

Si atendemos a los gastos, estos poseen una tendencia de disminución desde la temporada 2008/2009 hasta la temporada 2011/2012, pasando de 290,52 millones de € a 234,75 millones de €. A partir de esta temporada los gastos totales aumentan hasta llegar en la temporada 2017/2018 a los 309,74 millones de €.

Se puede destacar que por cuarto ejercicio consecutivo la competición genera beneficios, obteniendo en la temporada 2017/2018 los mayores de toda la serie histórica. Además, en esta última temporada, puede observarse de forma gráfica que los ingresos aumentan en mayor proporción que los gastos.

1.3.2.-SOLVENCIA A CORTO PLAZO

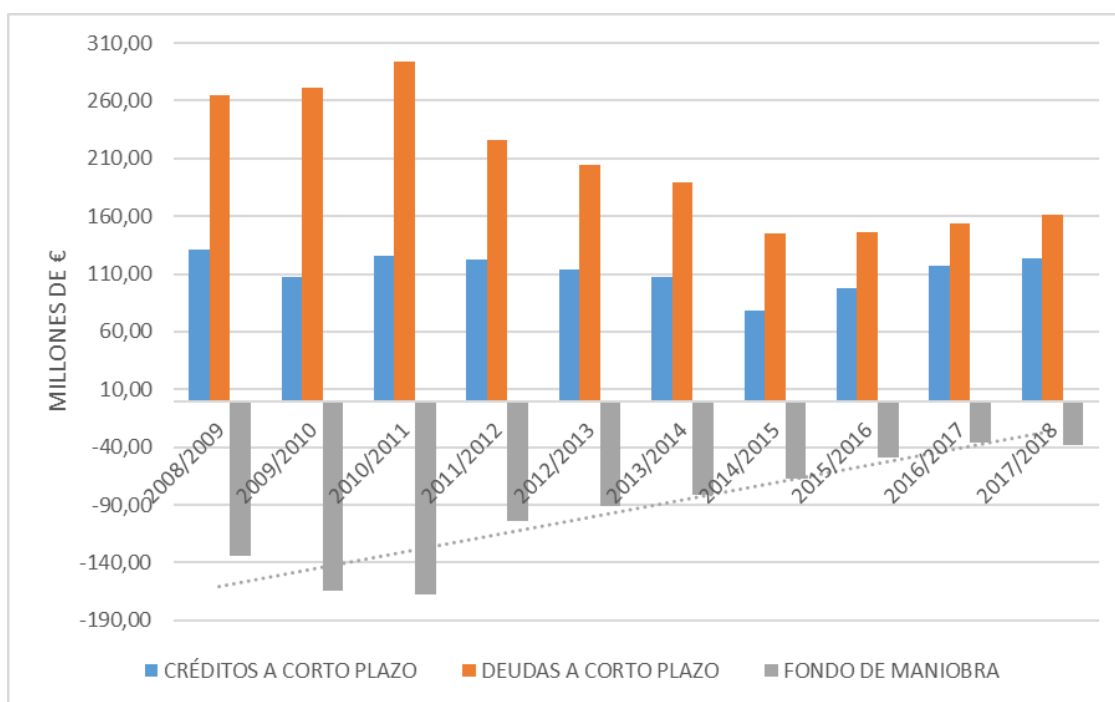
En este apartado para el análisis de la solvencia a corto plazo de los equipos de Segunda División se lleva a cabo un estudio del Fondo de Maniobra y la Ratio de Solvencia a lo largo de las diez temporadas objeto de estudio.

❖ FONDO DE MANIOBRA O CAPITAL CIRCULANTE

El Capital Circulante según Archel, Lizarraga, Sánchez y Cano (2018) se define como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, representa la parte del activo corriente que queda libre una vez atendidos los compromisos de pago a corto plazo.

El gráfico 1.2 representa la evolución del Fondo de Maniobra de los equipos de la Segunda División Española desde la temporada 2008/2009 hasta la temporada 2017/2018.

Gráfico 1.2. Evolución del Fondo de Maniobra de la Segunda División.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos del Consejo Superior de Deportes.

Según puede observarse en el gráfico, el Fondo de Maniobra a lo largo de la serie es negativo, pero con una tendencia clara hacia valores positivos. Así, en la temporada 2008/2009 el valor del Capital Circulante es de -134,14 millones de €, evolucionando hasta los -167,78 millones de € al final de la temporada 2010/2011, y desde este momento comienza a mejorar hasta alcanzar el valor de -38,49 millones de € al cierre de la temporada 2017/2018.

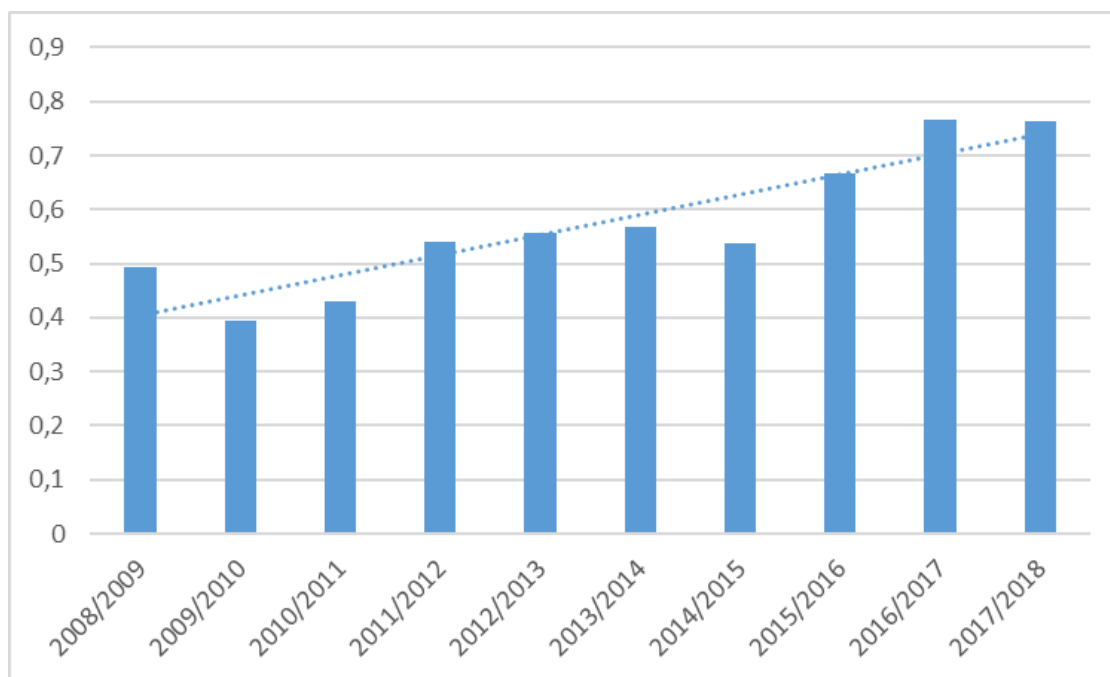
Cabe señalar que el Fondo de Maniobra de la Competición ha disminuido un 6,7% en la última temporada, ya que las deudas corrientes han aumentado en mayor proporción que los crédito a corto plazo. Estas deudas han aumentado debido al efecto de los ascensos y descensos, tal y como se describe en el informe del Consejo Superior de Deportes.

❖ RATIO DE CIRCULANTE O SOLVENCIA A CORTO PLAZO

El Ratio de Solvencia a corto plazo, o también denominado Ratio de Circulante mide el grado de cobertura del activo corriente respecto del pasivo corriente

El Gráfico 1.3 señala la evolución de la Ratio de Solvencia a corto plazo, o también llamada Ratio de Circulante de los equipos de la Segunda División Española entre las temporadas 2008/2009 y 2017/2018.

Gráfico 1.3. Evolución de la Ratio de Solvencia de la Segunda División.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos del Consejo Superior de Deportes.

Según se recoge en el gráfico, la Ratio de Solvencia de la Segunda División presenta un valor en la temporada 2008/2009 de 0,49 para aumentar hasta 0,76 al cierre de la temporada 2017/2018. A pesar de que la tendencia es ascendente a lo largo de las temporadas, el valor de la ratio siempre es inferior a la unidad, lo que implica que el Activo Corriente es inferior al Pasivo Corriente, por lo que se puede concluir que los equipos de la Segunda División Española podrían tener problemas en el futuro de cara a sus obligaciones corrientes.

A pesar de todo, la tendencia positiva que se genera es gracias a la disminución de las deudas a corto plazo a lo largo de los diez ejercicios económicos de la serie, pues el activo corriente no varía de forma muy significativa en comparación con el pasivo corriente.

1.3.3.-ENDEUDAMIENTO

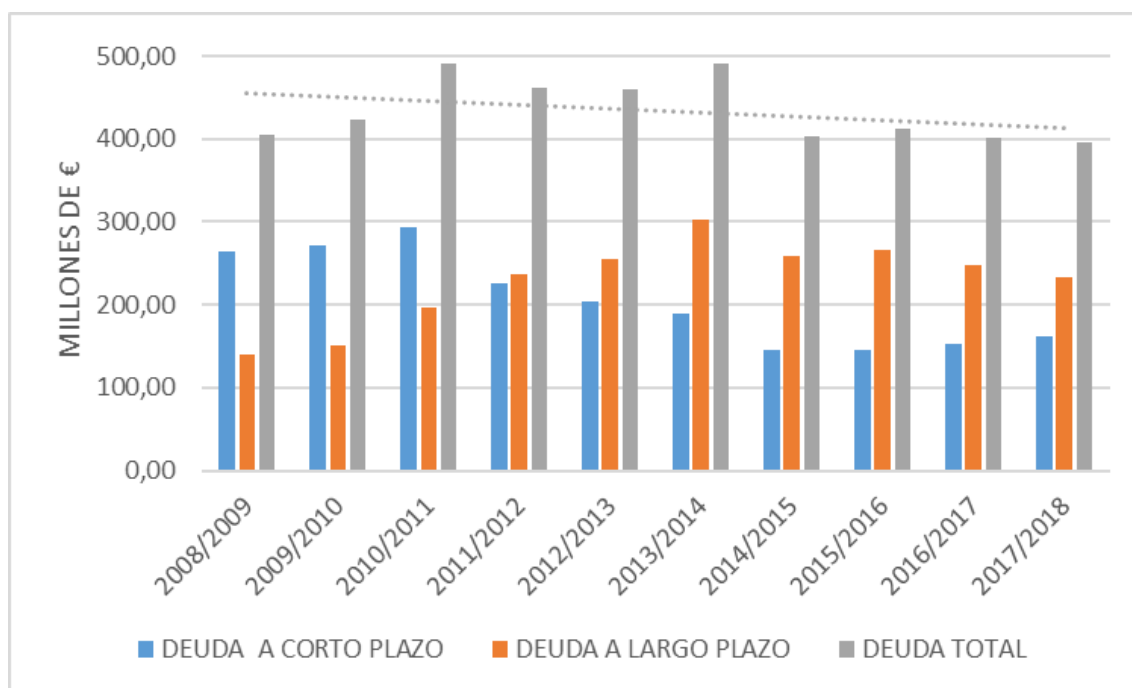
En este último epígrafe del análisis de los equipos de la Segunda División de España, se elabora un estudio sobre el endeudamiento de este grupo de Sociedades Anónimas

Deportivas. Para ello el trabajo se centra en analizar la Ratio de Endeudamiento y el Coste Financiero de estos equipos de fútbol.

❖ RATIO DE ENDEUDAMIENTO

En el Gráfico 1.4 se puede analizar la evolución que presenta la Ratio de Endeudamiento de los equipos de la Segunda División en España durante el período de tiempo correspondiente entre las temporadas 2008/2009 y 2017/2018. La tabla de datos que representa el gráfico puede ser consultada en el anexo.

Gráfico 1.4. Evolución de la Ratio de Endeudamiento de la Segunda División.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos del Consejo Superior de Deportes.

A la vista del gráfico, puede concluirse que la deuda ha descendido muy ligeramente desde el primer dato de la serie analizada hasta el cierre del ejercicio 2017/2018. Así pues, la deuda total de los equipos de Segunda División ha pasado de 405,21 millones de € a 395,12 millones de € al cierre de la temporada 2017/2018.

Si se analiza la evolución por fases, tenemos un primer período en el que se aprecia una tendencia al aumento de la deuda desde la temporada 2008/2009 hasta la temporada 2013/2014. A partir de ese momento y en adelante, la deuda total de los clubes de Segunda División comienza a disminuir hasta llegar al mínimo de la serie en la última temporada.

La principal causa del descenso de la deuda a un mínimo de la serie en la temporada 2017/2018 es debido principalmente a los ascensos y descensos que se generan cada final de temporada. Así, entre las temporadas 2016/2017 y 2017/2018 los equipos que ascendieron de Segunda División a Primera División acumulaban menos deuda total que los equipos que descendieron de Primera División a Segunda División. Mientras tanto, los equipos que descendieron de Segunda División a Segunda División “B”

también tenían contabilizada más deuda que los equipos que ascendieron de Segunda División “B” a Segunda División.

El total de la deuda de los equipos de Segunda División, sin tener en cuenta el vencimiento de la misma, puede analizarse desde el punto de vista de quien es el acreedor, tal y como se hace en el informe del Consejo Superior de Deportes. En dicho informe, la deuda se divide en “Deuda con las Administraciones Públicas” y “Deuda Privada” que a continuación se detalla.

❖ DEUDA CON LAS ADMINISTRACIONES PÚBLICAS

La deuda total con las Administraciones Públicas está formada por el conjunto de pasivos en los que el acreedor es una entidad pública. El estudio diferencia la deuda con la Hacienda Pública o con la Seguridad Social.

- a) Deuda con la Hacienda Pública. Son las deudas ordinarias y aplazadas con la Agencia Tributaria y las Haciendas Forales (País Vasco y Navarra). En la última temporada se regresa a la tendencia de reducción que se rompió en la temporada anterior, producido por el mismo efecto de los ascensos y descensos descrito en el apartado de la deuda total de los equipos de fútbol de la Segunda División Española.
- b) Deuda con la Seguridad Social. Al igual que la deuda con la Hacienda Pública, la deuda con la Seguridad Social se compone por la deuda ordinaria y por los aplazamientos. El comportamiento de la deuda con la Seguridad Social de los equipos de fútbol desde la temporada 2008/2009 posee una tendencia descendente, hasta la temporada 2013/2014 aumenta de forma muy significativa. De nuevo, a partir de este punto recupera la tendencia al descenso año a año. En la temporada 2008/2009 los equipos de fútbol acumulan una deuda total con la Seguridad Social de 8,7 millones de €, que desciende a 4,3 millones de € al finalizar la temporada 2017/2018.

❖ DEUDA PRIVADA

La deuda privada de los equipos de fútbol de Segunda División está formada por todos los pasivos en los que los acreedores son personas físicas o jurídicas de naturaleza privada. Así, el informe del Consejo Superior de Deportes distingue entre desudas con entidades de crédito y otras deudas privadas.

- a) Deuda con entidades de crédito. Formada principalmente por financiación a corto y a largo plazo de los equipos de fútbol. Atendiendo a los datos que nos presenta el informe, la deuda desciende a lo largo de la serie, pero de forma tenue. Nuevamente, el descenso se produce por la dinámica de los ascenso y descensos de los equipos en función de sus resultados deportivos obtenidos al final de cada temporada. La deuda con entidades de crédito en la temporada 2008/2009 fue de 58,94 millones de euros, descendiendo hasta los 39,57 millones de euros en la temporada 2017/2018.
- b) Otras deudas privadas. Este tipo de deuda está formado por proveedores, acreedores, dudas con entidades deportivas y remuneraciones pendientes de pago. La tendencia a lo largo de la serie es decreciente, con una deuda generada en la temporada 2008/2009 de 395,44 millones de € para descender hasta los 167,02 millones de € en la temporada 2017/2018. En la temporada 2016/2017 se

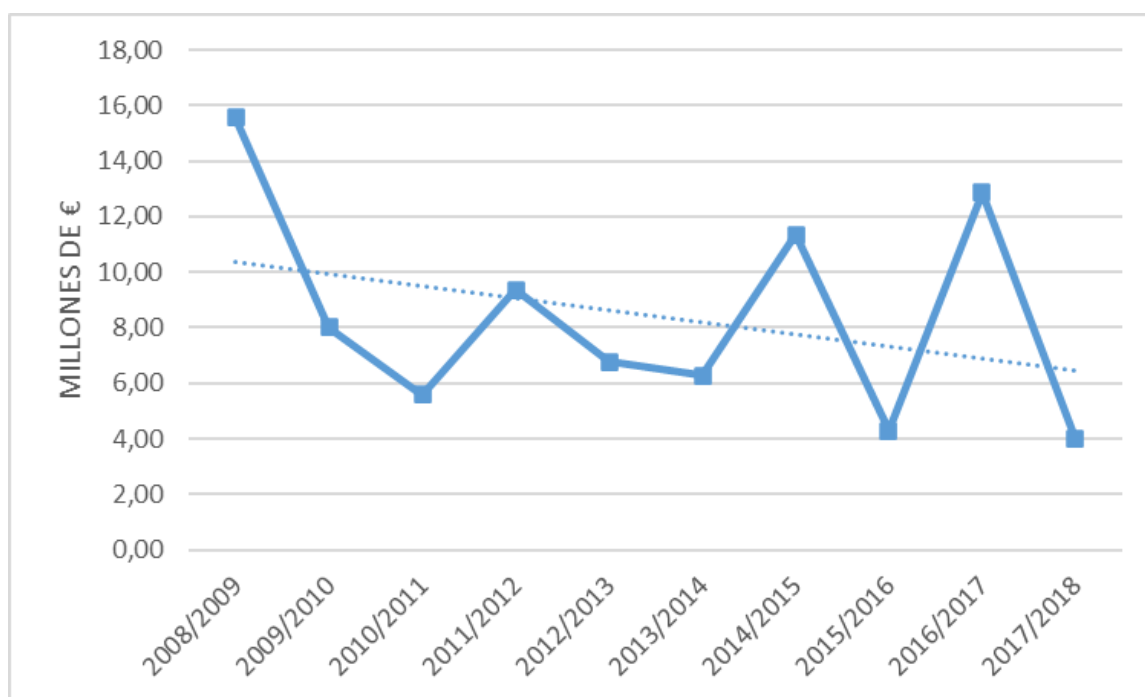
registra un aumento de la deuda privada, para descender en la temporada siguiente, y de nuevo, este descenso se debe al efecto de los ascensos y descensos de categoría.

❖ **COSTE FINANCIERO.**

El coste financiero puede entenderse como la suma de los costes producidos en a raíz de la financiación externa de la empresa, que se materializa principalmente en intereses.

En el Gráfico 1.5 se recoge la evolución de los Gastos Financieros de los equipos de Segunda División en España en el período comprendido entre el 2008/2009 y 2017/2019.

Gráfico 1.5. Evolución de los Gastos Financieros de la 2ª División Española.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos del Consejo Superior de Deportes.

Tal y como podemos ver en el gráfico, la evolución de los costes financieros a lo largo del período de diez temporadas describe una tendencia descendente, lo que resulta evidente, pues en el mismo período de tiempo la deuda con las entidades de crédito también presenta una tendencia a disminuir.

En la temporada 2008/2009 los costes financieros de los equipos de fútbol fueron de 15,55 millones de € que descendieron hasta los 5,58 millones de € en la temporada 2010/2011. A partir de esta fecha, la evolución de los gastos financieros adopta un comportamiento un tanto volátil para, finalmente, acumular un coste financiero de 3,98 millones de euros al término de la temporada 2017/2018.

El comportamiento de brusco descenso entre las temporadas 2016/2017 y 2017/2018, de nuevo se debe al efecto de los ascensos y descensos de los equipos de la Segunda División Española.

CAPÍTULO 2

**ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL
REAL OVIEDO, S.A.D.**

2.1.-INTRODUCCIÓN

Una vez descrito el sector futbolístico y la norma que lo regula en nuestro país, a continuación, se procede al análisis económico y financiero del Real Oviedo, S.A.D., natural de la ciudad que le da nombre y militante de la Segunda División de la Liga de Fútbol Profesional, categoría de la que forma parte desde la temporada 2015-2016 tras lograr el primer puesto en el campeonato de liga en el Grupo I de la Segunda División “B”.

El período de análisis del presente trabajo abarca desde la temporada 2013/2014 hasta la temporada 2017/2018. El ejercicio social del Real Oviedo, S.A.D. abarca desde el 1 de julio de cada año hasta el 30 de junio del año siguiente.

Con el fin realizar dicho estudio, se han empleado las Cuentas Anuales individuales de la sociedad. Para la obtención del Balance de Situación, la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, el Estado de Flujos de Efectivo y la Memoria, se ha utilizado la base de datos Sistema de Análisis de Balances Ibéricos (SABI), la cual contiene información detallada sobre empresas de España y Portugal para la realización de investigaciones, búsqueda de empresas con perfiles específicos y para llevar a cabo análisis, según se recoge en su página web. La memoria Anual de la entidad se ha obtenido de la página web del Club y del Registro Mercantil.

Las Cuentas Anuales han sido formuladas por miembros del Consejo de Administración a partir de los registros contables de la Sociedad, que posteriormente se somete a votación en la Junta General de Accionistas.

Según se recoge en la Memoria del Real Oviedo, S.A.D. la principal normativa que afecta a la presentación de las Cuentas Anuales es la siguiente:

- ✓ Real Decreto de 22 de agosto de 1885 por el que se publica el Código de Comercio.
- ✓ Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.
- ✓ Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad; y las disposiciones legales en materia contable obligatorias.
- ✓ Orden del 27 de junio de 2000 por la que se aprueban las normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas.
- ✓ Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre Sociedades Anónimas Deportivas.
- ✓ Ley 10/1990, de 15 de octubre del Deporte.

Para llevar a cabo este estudio, la información obtenida ha sido trabajada y simplificada mediante hojas de cálculo Excel. Los datos que se han utilizado en el estudio figuran en el Anexo.

2.2.-ANÁLISIS PATRIMONIAL

Tal y como señalan Archel et al. (2018) el Balance es un estado contable de naturaleza estática que presenta la relación de los elementos que componen la estructura financiera y económica de la empresa en un momento concreto.

- **Estructura Económica (Activo):** Está compuesta por todas las inversiones realizadas por la empresa y por los derechos adquiridos.
- **La Estructura Financiera (Patrimonio Neto y Pasivo):** Es el reflejo de las diferentes formas a las que ha recurrido la empresa para captar recursos con los que financiar el activo.

Precisamente en estos términos se define el contenido del Balance de Situación en la Norma de Elaboración de las Cuentas Anuales número 6 del PGC de 2007: “*El balance comprende, con la debida separación, el Activo, el Pasivo y el Patrimonio Neto de la empresa, ...*”.

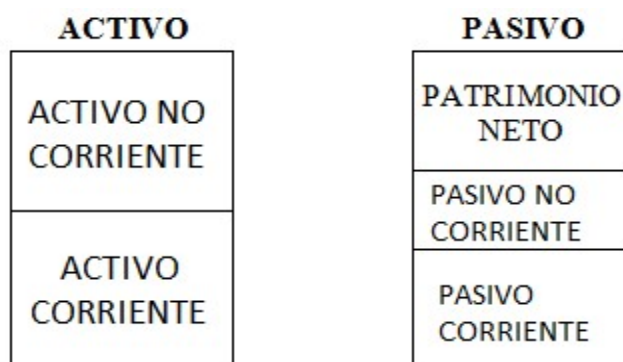
El Marco Conceptual de la Contabilidad, primera parte del Plan General Contable de 2007, define los elementos que, cuando cumplan los criterios de reconocimiento establecidos posteriormente, se registran en el Balance:

- ✓ **Activo:** bienes, derechos y otros recursos controlados económicamente por la empresa, resultantes de sucesos pasados, de los que se espera que la empresa obtenga beneficios o rendimientos económicos en un futuro. El Activo se divide en Activo No Corriente y Activo Corriente.
- ✓ **Pasivo:** obligaciones actuales surgidas como consecuencia de sucesos pasados, para cuya extinción la empresa espera desprenderse de los recursos que puedan producir beneficios o rendimientos económicos en el futuro. A estos efectos, se entienden incluidas las provisiones. El Pasivo se divide en Pasivo No Corriente y Pasivo Corriente.
- ✓ **Patrimonio neto:** constituye la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Incluye las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que les afecten.

Esta estructura ha de seguir siempre la ecuación fundamental del patrimonio objeto de análisis. Esta ecuación es:

$$\text{PATRIMONIO NETO}=\text{ACTIVO}-\text{PASIVO}$$

Figura 2.1. Estructura del Balance



Siguiendo la metodología de Archel et al. (2018), se pueden emplear distintas técnicas. La primera y más sencilla es el análisis del equilibrio patrimonial, que viene determinado por la posición que adopten los distintos elementos del balance. A primera vista podremos extraer unas primeras conclusiones de la situación patrimonial:

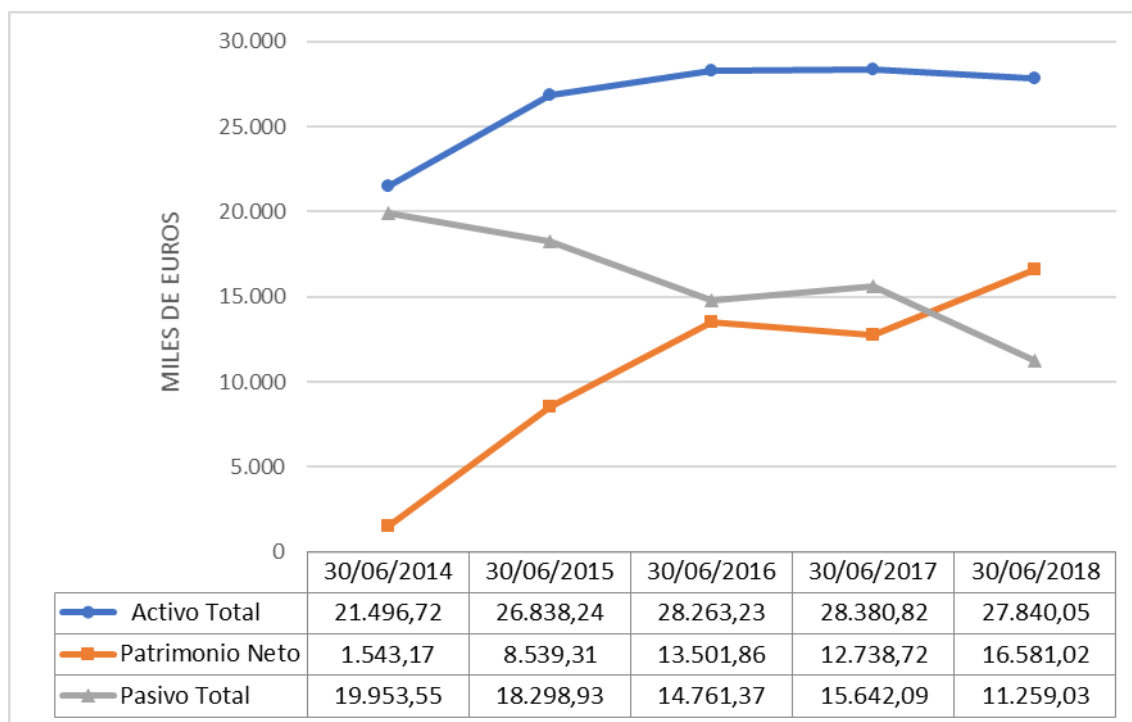
- $A=PN$, $P=0$: Activo totalmente financiado por recursos propios.
- $P<PN$: Posición estable o normal, la que es activo se financia parte por recursos propios y parte por recursos ajenos, siendo mayor el neto.
- $P>PN$: Utiliza más recursos ajenos que propios, por lo que se puede llegar a una situación de desequilibrio.
- $P>A$, $PN<0$: Posición de desequilibrio o quiebra. La empresa carece de recursos propios. El valor del activo es menor que el del pasivo.

En un segundo lugar se propone el análisis patrimonial a través de porcentajes (ratios expresados en porcentajes). Tenemos dos métodos principales de análisis de porcentajes:

- Porcentajes verticales: Indican el peso en términos relativos de una partida, epígrafe o masa patrimonial con respecto a otra de nivel superior al que pertenecen dentro de un estado contable. Esta información la podemos comparar entre balances de distintos ejercicios económicos (evolución en el tiempo) o también con datos medios del sector al que pertenece la empresa.
- Porcentajes horizontales: Se compara el valor de cada elemento del balance con el correspondiente a un año que se toma como base. Se transforman a 100 (índice) los elementos del año base y aumentará o disminuirá en función de la evolución de los valores a lo largo del tiempo. Se puede elaborar, bien estableciendo como año base el primero de todos, o estableciendo el año índice, el inmediatamente anterior al ejercicio de referencia.

2.2.1.-EQUILIBRIO PATRIMONIAL

El Gráfico 2.1 presenta la evolución del Activo, Pasivo y Patrimonio Neto del Real Oviedo, S.A.D. desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.1. Evolución del Patrimonio del Real Oviedo, S.A.D.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

En primer lugar, se percibe que el **Activo Total** presenta una evolución creciente hasta el 30 de junio de 2017, pasando de 21.497 miles de € el 30 de junio de 2014 a 28.381 miles de € el 30 de junio de 2017. En el último ejercicio disminuye ligeramente situándose en 27.840 miles de €.

El **Pasivo Total** no todos los años sigue un mismo comportamiento de aumento o disminución, pero consolida a lo largo de los ejercicios económicos analizados una tendencia a reducirse, pasando de 19.954 miles de € el 30 de junio de 2014 a 11.259 miles de € el 30 de junio de 2018.

Por último, el **Patrimonio Neto** posee una clara evolución al alza, pasando de 1.543 miles de € el 30 de junio de 2014 a 16.581 miles de € el 30 de junio de 2018.

Podemos concluir en este punto del análisis que, el 30 de junio de 2014 el Real Oviedo, S.A.D. se encontraba en una situación cercana al desequilibrio, ya que el Pasivo era muy superior al Patrimonio Neto, y por muy poco no llegó a superar al Activo. Con el paso del tiempo esta situación fue dándose la vuelta, creciendo el Activo y aumentando la financiación propia en detrimento de la financiación ajena. A fecha 30 de junio de 2018 el Patrimonio Neto supera el Total Pasivo.

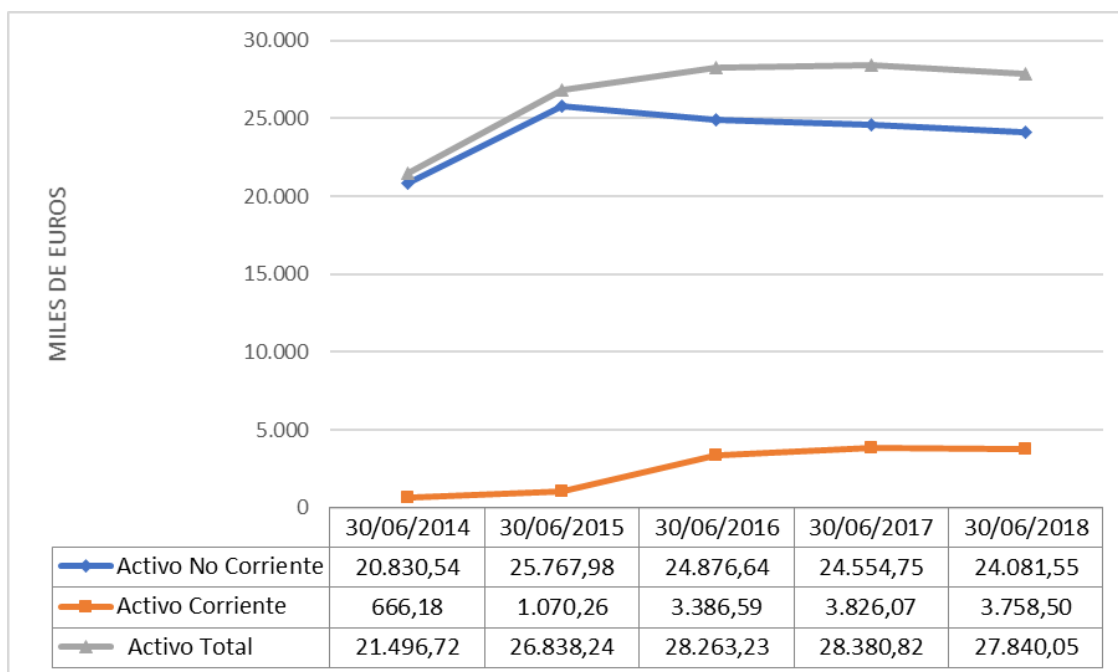
Así, a fecha de 30 de junio de 2018, la situación patrimonial de la sociedad ha pasado a ser normal o estable, pasando a ser los activos financiados en mayor medida por los fondos propios de la organización que por los fondos ajenos.

2.2.2.-EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL ACTIVO

✓ EVOLUCIÓN DEL ACTIVO

El Gráfico 2.2 presenta la evolución del Activo Total y sus masas patrimoniales del Real Oviedo, S.A.D. desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.2. Evolución del Activo del Real Oviedo, S.A.D.

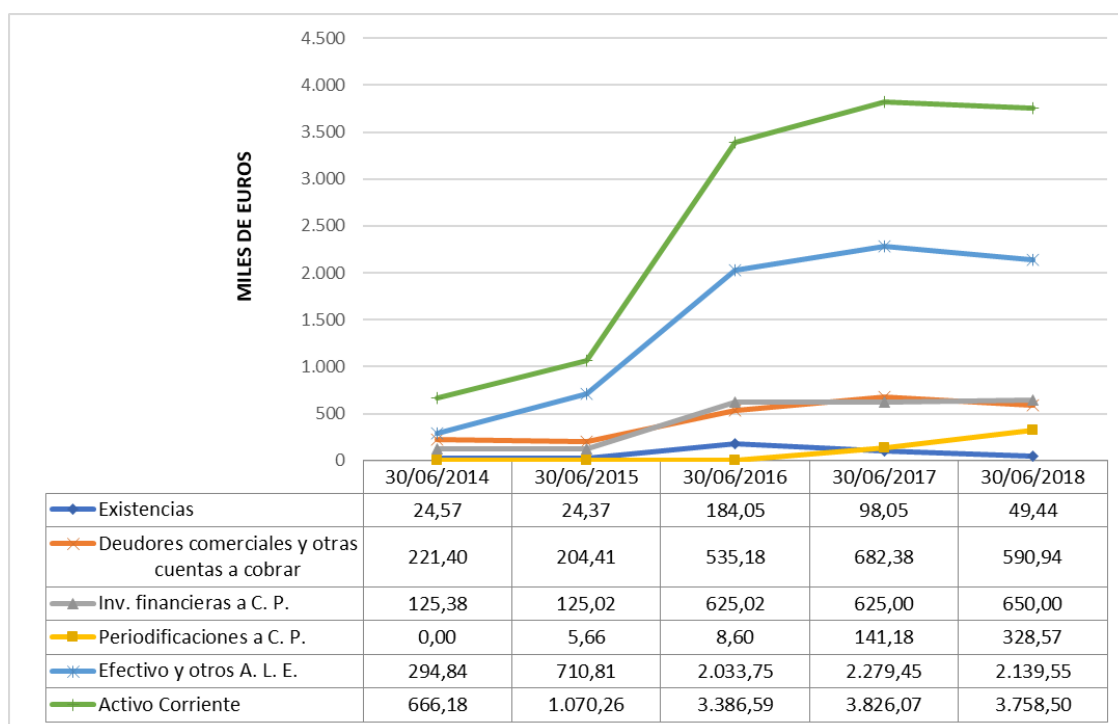


Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Como se observa en el Gráfico, el **Activo** que mantenía el Real Oviedo el 30 de junio de 2014 ascendía a 21.497 miles de €, pasando a ser el 30 de junio de 2017 de 28.381 miles de €, lo que supone un aumento de 32,02%. En la última temporada el Activo Total del Real Oviedo disminuye ligeramente, tan solo un 1,91%, situándose en 27.840 miles de € el 30 de junio de 2018. Por lo tanto, se ha producido un aumento de un 29,51% en el período objeto de análisis. A nivel agregado, el Real Oviedo ha incrementado sus inversiones en un 6,68% medio anual durante los cuatro ejercicios analizados.

Como puede apreciarse, tanto el Activo Corriente como el Activo No Corriente explican dicho incremento, ya que ambas masas patrimoniales experimentan una evolución al alza. Sin embargo, se puede concretar que el Activo Corriente es el que propicia este incremento de la inversión, ya que experimenta un mayor incremento en términos porcentuales que el Activo No Corriente. Por otra parte señalar, que el Activo No Corriente presenta un peso muy importante, en torno al 90%, en el total de la estructura económica del Real Oviedo.

El Gráfico 2.3 presenta la evolución del **Activo Corriente** y sus distintos epígrafes del Real Oviedo, S.A.D. desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.3. Evolución del Activo Corriente del Real Oviedo, S.A.D.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

El **Activo Corriente** del Club ascendía el 30 de junio de 2014 a 666 miles de €, pasando a 3.758 miles de € el 30 de junio de 2018, lo que supone un incremento de 464,18% en el período analizado. El aumento de valor del Activo Corriente se basa en el incremento de todos los epígrafes.

El epígrafe de “*Efectivo y otros activos líquidos equivalentes*” es el de mayor peso dentro del Activo Corriente ya que supone en torno al 5,39% del total de la Estructura Económica, ha pasado de suponer 295 miles de € el 30 de junio de 2014 a 2.140 miles de € el 30 de junio de 2018, lo que supone un aumento de un 625,67% en el período analizado.

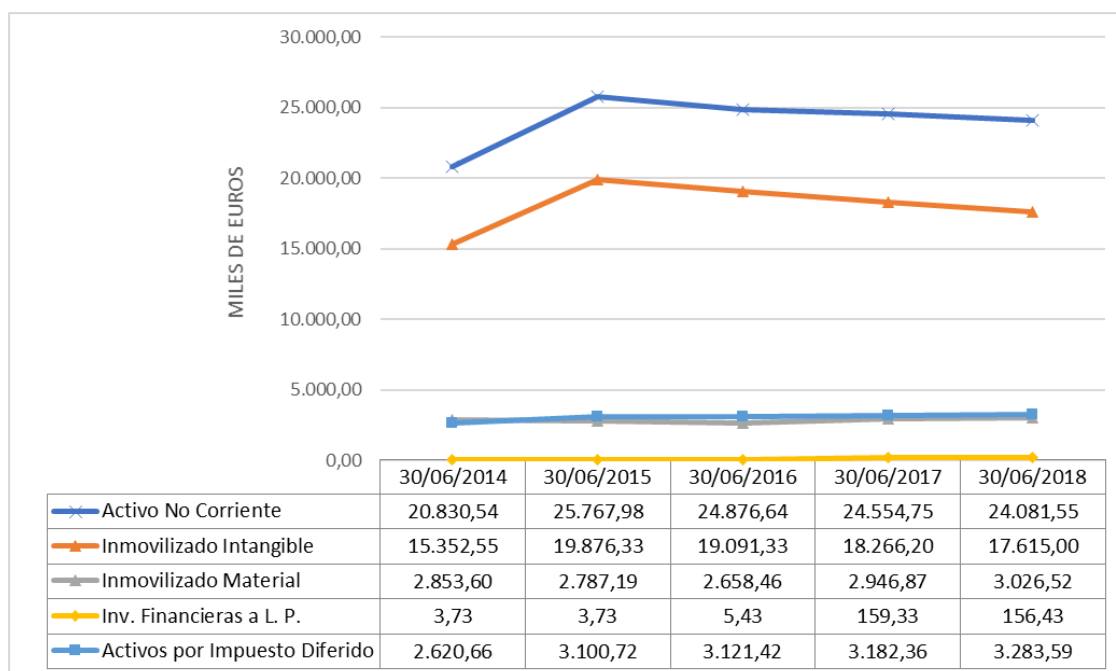
Las “*Inversiones financieras a corto plazo*” pasan de 125 miles de € el 30 de junio de 2014 a 650 miles de € el 30 de junio de 2018, lo que supone un aumento de un 418,44%. El mayor incremento de este epígrafe se produce el 30 de junio de 2016 debido a la adquisición de una cartera de inversión a vencimiento, según se recoge en la Nota 6 de la Memoria del ejercicio 2015/2016.

Los “*Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*” se incrementan en un 166,91%, pasando de 221 miles de € el 30 de junio de 2014 a 591 miles de € el 30 de junio de 2018.

Por último, los epígrafes con menor peso dentro del Activo Corriente son las “*Existencias*” y “*Periodificaciones a corto plazo*”. Las “*Existencias*” se incrementan un 101,22%, pasando de un valor de 25 miles de € a un valor de 49 miles de €, a lo largo del período analizado. El epígrafe de “*Periodificaciones a corto plazo*” han pasado de un valor cero el 30 de junio de 2014 a un valor de 329 miles de euros el 30 de junio de 2018.

El Gráfico 2.4 presenta la evolución del **Activo No Corriente** y sus distintos epígrafes del Real Oviedo, S.A.D. desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.4. Evolución del Activo No Corriente del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Por su parte, el **Activo No Corriente** del Real Oviedo ha sufrido un incremento menor en proporción que el Activo Corriente, incrementándose un 15,61% a lo largo del período analizado. El 30 de junio de 2014 el Activo No Corriente del Real Oviedo asciende a 20.830 miles de € pasando el 30 de junio de 2015 a 25.768 miles de € el 30 de junio de 2015, lo que supone un aumento de un 23,70% en la primera temporada objeto de estudio. Posteriormente el Activo No Corriente experimenta un breve descenso situándose en 24.081 miles de € el 30 de junio de 2018. El aumento del valor del Activo No Corriente se basa en lo siguiente:

El epígrafe que ha sufrido mayor incremento durante el período estudiado dentro del Activo No Corriente ha sido las “*Inversiones financieras a largo plazo*” un 4.091,64%. El 30 de junio de 2014 tenían un saldo de 4 mil € y el 30 de junio de 2018 de 156 miles de €, lo que supone un gran aumento porcentual, pero en términos absolutos no tiene una gran relevancia, siendo el epígrafe de menor peso relativo del Activo No Corriente.

Sin embargo, el aumento del Activo No Corriente del Real Oviedo ha sido debido fundamentalmente al incremento del epígrafe “*Activo por Impuesto Diferido*”, ya que tiene un peso muy importante en la estructura de inversión (en torno a un 11,56%). Este epígrafe se incrementa en un 25,30%, pasa de 2.621 miles de € el 30 de junio de 2014 a 3.284 miles de € el 20 de junio de 2018. La Resolución de 9 de febrero de 2016, del ICAC, por la que se desarrollan las normas de registro, valoración y elaboración de las Cuentas Anuales para la contabilización del Impuesto sobre Beneficios, señala que los Activos por Impuesto Diferido son las cantidades del Impuesto sobre Beneficios a recuperar en ejercicios futuros. Según se recoge en la Nota 11.1, de la Memoria del Real Oviedo en este epígrafe figuran Créditos por pérdidas a compensar de ejercicios

anteriores, a fecha 30 de junio de 2018 aún tienen pendiente de compensar bases imponibles negativas por importe de 13.133 miles de €, teniendo por ello el crédito por pérdidas por importe de 3.284 miles de € (25% de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores). Esta cantidad llama especialmente la atención puesto que el principio de prudencia sólo permite el reconocimiento de los Activos por Impuesto Diferido en la medida en que resulte probable que la empresa disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. El problema de estos activos es que la entidad puede no obtener beneficios futuros suficientes como para compensar los Activos por Impuesto Diferido que aparecen en el balance. De hecho, la evolución temporal de esta partida muestra un crecimiento continuo a lo largo del periodo objeto de estudio, que indica que el Real Oviedo no puede compensar esos créditos.

El epígrafe que mayor aumento ha sufrido en términos absolutos ha sido el “*Inmovilizado intangible*”, pasando de un valor de 15.353 miles de € a 17.615 miles de €, lo que supone un aumento de 2.262 miles de €, lo que en términos porcentuales equivale a un 14,74%. Dentro del Inmovilizado Intangible se recoge los **Derechos sobre activos cedidos en uso**¹, así según se recoge en la Nota 5.2 de la Memoria de la sociedad, el Real Oviedo tiene cedido el uso del estadio municipal de fútbol *Nuevo Carlos Tartiere* propiedad del Ayuntamiento, la concesión del estadio finaliza el 6 de septiembre de 2040 (el 30 de junio de 2018 presenta un valor contable de 17.501 miles de €). En el ejercicio 2014/2015 se ha procedido a registrar el valor del derecho de uso del nuevo estadio Carlos Tartiere según el nuevo contrato suscrito con el Ayuntamiento de Oviedo por el que se amplía la cesión hasta el 2040, en dicho ejercicio se ha dado de baja el valor anterior y su amortización acumulada. El nuevo contrato ha sido valorado a valor razonable. También se recoge dentro del Inmovilizado Intangible los **Derechos de Adquisición de Jugadores**, destaca la adquisición en la última temporada 2017/2018 de un jugador de la plantilla deportiva inscribible del Club por importe de 135 mil €.

El epígrafe de “*Inmovilizado Material*” es el que menor variación ha sufrido, pasando de 2.854 miles de € a 3.027 miles de €, lo que supone un 6,06% de aumento en el período analizado. Este epígrafe está compuesto principalmente por instalaciones técnicas, y en menor medida, de terrenos y construcciones.

¹ Los derechos sobre activos cedidos en uso se corresponden con aquellos activos que, cedidos en uso por parte de las entidades concedentes, son utilizados en el desarrollo de la actividad.

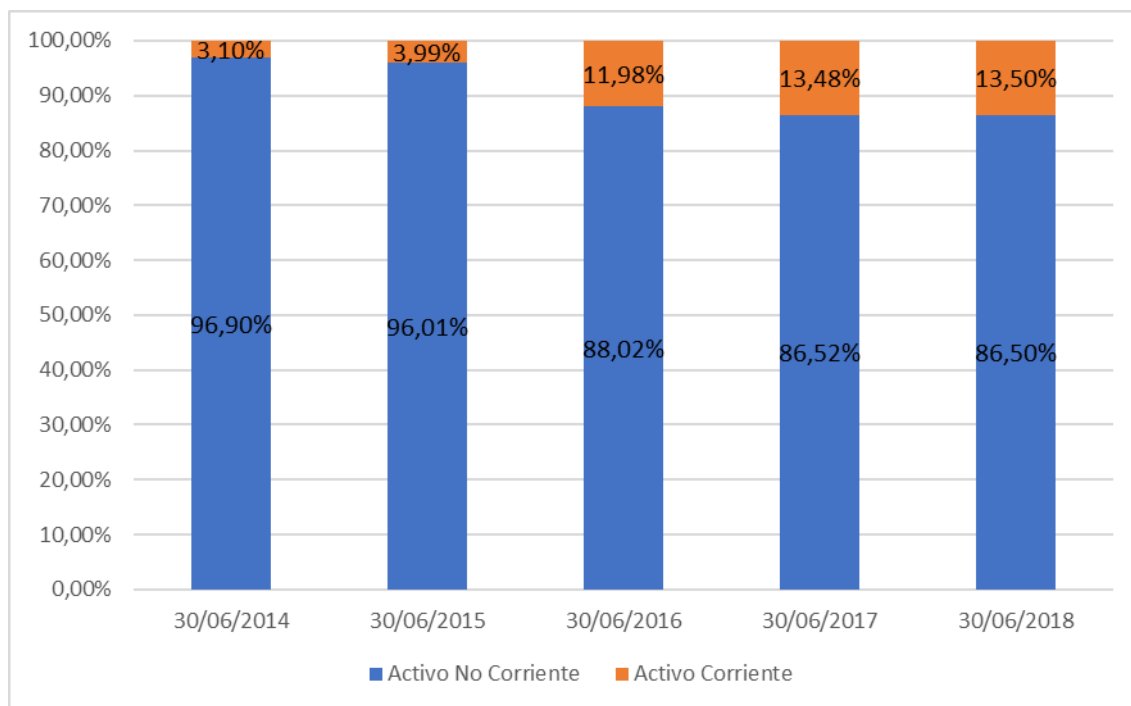
Para su registro contable como para su valoración se siguen los criterios establecidos en la Resolución de 28 de mayo de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se dictan normas de registro, valoración e información a incluir en la memoria del inmovilizado intangible, la Consulta 6 del BOICAC 77 sobre el tratamiento contable de la cesión de dominio público y lo establecido en el Real Decreto 1372/1986, de 13 de junio, por el que se aprueba el Reglamento de Bienes de las Entidades Locales. De manera que el derecho de uso sobre tales bienes, sin exigencia de contraprestación “*exige que el tratamiento contable de la operación se analice tomando como referente la norma de registro y valoración 18ª del PGC 2007. De acuerdo con el contenido de la citada norma, la entidad beneficiada por la cesión deberá contabilizar el derecho de uso que recibe como un activo intangible por su valor razonable, registrando como contrapartida un ingreso imputado directamente en el patrimonio neto siempre que se cumplan los requisitos previstos en la citada norma:*

- ✓ *Exista un acuerdo individualizado de concesión a favor de la sociedad,*
- ✓ *Se hayan cumplido las condiciones establecidas para su concesión, y*
- ✓ *No existan dudas razonables sobre la recepción de la subvención”.*

✓ COMPOSICIÓN DEL ACTIVO

El Gráfico 2.5 muestra la composición del **Activo Total**, distinguiendo sus dos masas patrimoniales: Activo Corriente y Activo No Corriente.

Gráfico 2.5. Composición del Activo del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Tal y como se observa en el Gráfico, el Activo No Corriente es muy superior al Activo Corriente durante todas las temporadas objeto de estudio. La participación del **Activo No Corriente** en el Total de Activo comienza con un porcentaje del 96,90% el 30 de junio de 2014, que va disminuyendo a lo largo del período analizado, alcanzando el 86,50% el 30 de junio de 2018. El **Activo Corriente** sufre el proceso inverso, aumenta su peso en el total de la Estructura Económica, pasando del 3,10% el 30 de junio de 2014 al 13,50% el 30 de junio de 2018.

El aumento del peso relativo del **Activo Corriente** respecto del Total Activo de la sociedad es provocado fundamentalmente por el incremento de “*Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes*” que ha pasado de suponer el 1,37% el 30 de junio de 2014 al 7,69% el 30 de junio de 2018 del total del Activo. También ha influido en este crecimiento el aumento del epígrafe “*Inversiones financieras a corto plazo*” que ha pasado de 0,58% el 30 de junio de 2014 al 2,33% el 30 de junio de 2018.

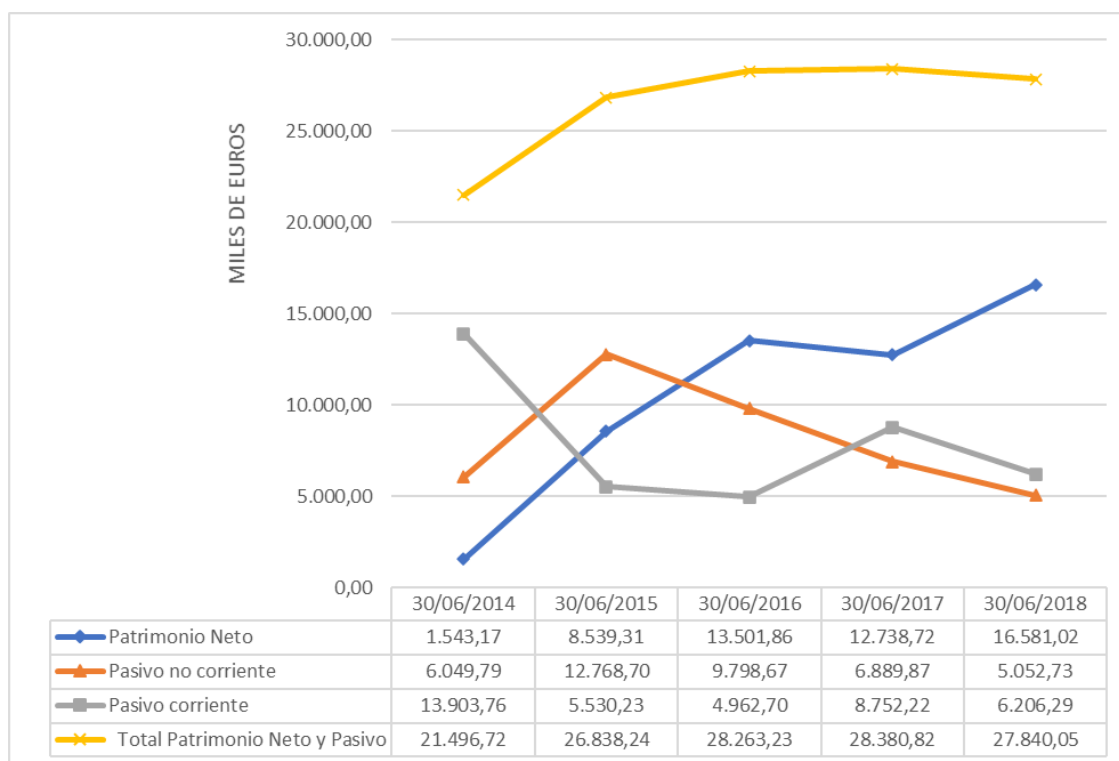
La disminución de la participación relativa del **Activo No Corriente** es provocada por la reducción del peso del “*Inmovilizado Intangible*” (epígrafe de mayor peso dentro de la Estructura Económica) que ha pasado de un 71,42% el 30 de junio de 2014 a un 63,27% el 30 de junio de 2018.

2.2.3.-EVOLUCIÓN Y COMPOSICIÓN DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO

✓ EVOLUCIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO

El Gráfico 2.6 presenta la evolución del Patrimonio Neto y Pasivo o Estructura Financiera del Real Oviedo, S.A.D. durante el período que abarca desde el 30 de junio de 2014 al 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.6. Evolución del Patrimonio Neto y Pasivo del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Como se observa en el Gráfico, la Estructura Financiera que mantenía el Real Oviedo, S.A.D. el 30 de junio de 2014 ascendía a 21.497 miles de €, pasando a ser el 30 de junio de 2017 de 28.381 miles de €, lo que supone un aumento de 32,02%. En la última temporada el Total Patrimonio Neto y Pasivo del Real Oviedo disminuye ligeramente, tan solo un 1,91%, situándose en 27.840 miles de € el 30 de junio de 2018. Por lo tanto, en el período que abarca las temporadas 2013/2014 hasta la temporada 2017/2018 se ha producido un aumento de un 29,51% en el Total del Patrimonio Neto y Pasivo de la sociedad. A nivel agregado, el Real Oviedo ha incrementado su estructura financiera en un 6,68% medio anual durante los cuatro ejercicios analizados.

Ahora bien, la tendencia positiva que se aprecia en la sociedad es provocada exclusivamente por el Patrimonio Neto, ya que el Pasivo se ha visto disminuido.

En primer lugar, se va a analizar el **Patrimonio Neto** que como se ha comentado anteriormente es quien ha impulsado el crecimiento del Total de la Estructura Financiera, pasando de suponer 1.543 miles de € el 30 junio de 2014 a los 16.581 miles de € el 30 de junio de 2018, lo que supone un incremento de un 974,48%.

Dentro del Patrimonio Neto los Fondos Propios han experimentado un aumento del 134,67% ya que han pasado de un valor negativo de 9.967 miles de € el 30 de junio de 2014 a 3.455 miles de € el 30 de junio de 2018. Este aumento es debido fundamentalmente a las sucesivas ampliaciones de capital que realiza la sociedad en la temporada 2014/2015, 2015/2016 y la última realizada la temporada 2017/2018:

- El 16 de abril de 2015 la Junta General de Accionistas aprobó una ampliación de capital social, que ha sido ejecutada parcialmente por importe de 4.968,51 miles de €, mediante la emisión y puesta en circulación de 462.187 nuevas acciones nominativas, de la misma serie y clase que las ya existentes, de su mismo valor nominal, es decir, 10,75 € (Nota 8 de la Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio económico 2014/2015).
- El 1 de diciembre de 2015 la Junta General de Accionistas aprobó una ampliación de capital que fue ejecutada parcialmente por importe de 5.589,18 mil €, mediante la emisión y puesta en circulación de 519.924 nuevas acciones nominativas, de la misma serie y clase que las ya existentes, de su mismo valor nominal, es decir, 10,75 €. (Nota 8 de la Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio económico 2015/2016).
- El 14 de diciembre de 2016 la Junta General de Accionistas acordó un aumento de capital de forma incompleta de 1.152,68 miles de €, con prima de emisión de 2.064,1 miles de €, mediante la creación y puesta en circulación de 107.226 nuevas acciones nominativas de 10,75 € de valor nominal (Nota 9 de la Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio económico 2016/2017).

El “*Capital Social*” ha pasado de 5.835 miles de € el 30 de junio de 2014, a 10.803 miles de € el 30 de junio de 2015, alcanzando los 18.083 miles de € el 30 de junio de 2018. En el período desde el 30 de junio de 2014 al 30 de junio de 2018 se ha producido un incremento del capital de un 209,92%. La “*Prima de Emisión*” ha pasado de presentar un valor nulo a alcanzar los 3.028 miles de € en junio de 2018, debido a que la última ampliación de capital se realizó por un valor emisión superior al valor nominal. Las “*Reservas*” han pasado de tener un valor cero el 30 de junio de 2014 hasta alcanzar los 417 miles de € el 30 de junio de 2018. El “*Resultado del ejercicio*” que obtiene la sociedad a lo largo del período estudiado es siempre negativo, aunque presenta una evolución irregular se puede observar una cierta mejoría. El 30 de junio de 2014 presenta un valor negativo de 884 miles de €, el 30 de junio de 2015 alcanza su valor más bajo de -1.440 miles de €, y el 20 de junio de 2018 el Real Oviedo sigue manteniendo las pérdidas alcanzando los -312 miles de €. Los “*Resultados negativos de ejercicios anteriores*” disminuyen a lo largo del período estudiado pasando de -14.918 el 30 de junio de 2014 a -17.760 miles de € el 30 de junio de 2018, lo que supone una disminución de un 19,05% en el período objeto de estudio.

Por otra parte, las Subvenciones, Donaciones y Legados han sufrido un pequeño aumento el 30 de junio de 2015, consecuencia del nuevo contrato de cesión del estadio Carlos Tartiere, que se ha comentado anteriormente, pasando de 11,5 miles de € el 30 de junio de 2014 a 15 miles de € el 30 de junio de 2015. Posteriormente disminuye, debido a su imputación a resultados, alcanzando los 13 miles de € el 30 de junio de 2018. En el período que abarca desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018 se incrementan un 14,03%.

En relación con el **Pasivo No Corriente** ha experimentado una disminución de un 16,48% pasando de un valor de 6.050 miles de € el 30 de junio de 2014 a un valor de

CAPÍTULO 2

5.053 miles de € el 30 de junio de 2018. Esta disminución no es igual en todo el período, el 30 de junio de 2015 alcanza su pico más alto de 12.769 miles de €, y posteriormente disminuye.

El descenso del Pasivo No Corriente se ha basado fundamentalmente en el epígrafe de “*Deudas a largo plazo*”, que disminuye un 83,96% a lo largo del período objeto de estudio. Este epígrafe ha pasado de presentar un valor de 1.449 miles de € el 30 de junio de 2014 a subir hasta el valor de 6.897 miles de € el 30 de junio de 2015, lo que supone un crecimiento de 376,13%. A partir de dicha fecha, comienza a disminuir alcanzando los 232 miles de €.

Las “*Provisiones a largo plazo*” sufren un descenso del 59,66%, pasando de un valor de 764 miles de € el 30 de junio de 2014 a 308 miles de € el 30 de junio de 2018.

Por el contrario, el epígrafe de “*Pasivos por Impuesto Diferido*” ha aumentado un 14,03% a lo largo del período objeto de estudio. Los Pasivos por Impuesto Diferido ha experimentado en el primer ejercicio un aumento pasando de 3.837 miles de € a 4.940 miles de €, lo que supone un incremento de 28,75%, consecuencia del nuevo contrato de cesión del estadio Carlos Tartiere. Posteriormente disminuye situándose el 30 de junio de 2018 en 4.375 miles de €. En el período que abarca desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018 se incrementan un 14,03%.

Las “*Periodificaciones a largo plazo*” han pasado de un valor de 0 el 30 de junio de 2014 a un valor de 137 miles de € el 30 de junio de 2018.

Por último, se observa que el **Pasivo Corriente** tiene una tendencia decreciente, ya que presenta un valor de 13.904 miles de € el 30 de junio de 2014 que descienden hasta los 6.206 miles de € en junio de 2018, lo que supone un descenso del 55,36%. En la evolución del Pasivo Corriente destacan los siguientes epígrafes:

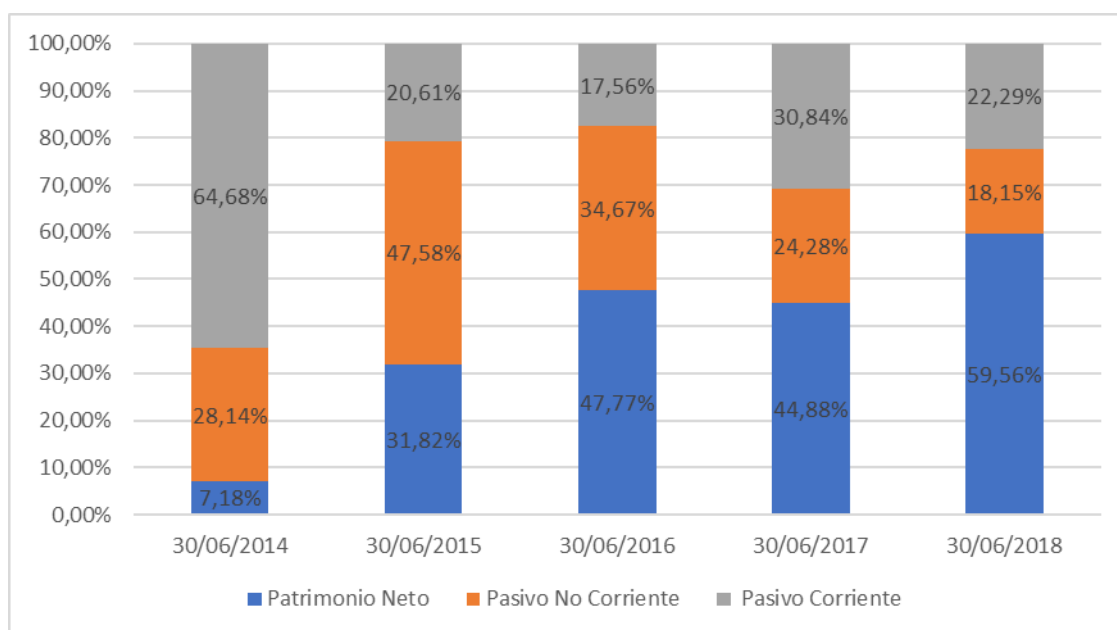
El primero son las “*Deudas a corto plazo*” que sufre un descenso del 82,95% en el periodo objeto de estudio, pasando de 13.080 miles de € en junio de 2014 hasta los 2.230 miles de € en junio de 2018.

Las “*Deudas a corto plazo con empresas del grupo y asociadas*” disminuyen tan solo un 11,59%, pasando de 600 miles de € en junio de 2014 hasta los 530 miles de € en junio de 2018.

Sin embargo, el epígrafe de “*Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar*”, ha experimentado un aumento del 1.003,08%, pasando de 223 miles de € el 30 de junio de 2014 a 2.465 miles de € el 30 de junio de 2018.

✓ COMPOSICIÓN DEL PATRIMONIO NETO Y PASIVO

El Gráfico 2.7 presenta el peso relativo del **Patrimonio Neto y Pasivo** o Estructura Financiera del Real Oviedo, S.A.D. durante el período que va desde el 30 de junio de 2014 al 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.7. Composición del Patrimonio Neto y Pasivo del Real Oviedo, S.A.D.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Tal y como se puede observar el **Patrimonio Neto** del Real Oviedo, S.A.D ha pasado de representar un 7,18% del Total de la Estructura Financiera el 30 de junio de 2014 a representar el 59,56% el 30 de junio de 2018. Este aumento es debido al incremento del epígrafe “*Capital*”, excepto entre los ejercicios 2016 y 2017 que se mantiene.

En consonancia, el aumento de los fondos propios ha propiciado una disminución de la financiación ajena del Real Oviedo, S.A.D. Así, el peso relativo del Total Pasivo pasa del 92,82% el 30 de junio de 2014 al 40,44% en junio de 2018.

El **Pasivo No Corriente** en junio de 2014 tiene un peso relativo en la estructura financiera de un 28,14% aumentando hasta un 47,58% en junio de 2015. A partir de esta fecha el Pasivo No corriente disminuye hasta representar un 18,15% del total Patrimonio Neto y Pasivo. La evolución que sufre el Pasivo No Corriente es debida fundamentalmente al epígrafe de las “*Deudas a largo plazo*” que pasa de suponer el 6,74% en junio de 2014 a un 25,70% en junio de 2015, posteriormente disminuye alcanzando el 30 de junio de 2018 tan solo un 0,83% del Total de la Estructura Financiera.

El Pasivo Corriente pasa de un 64,68% sobre el total del Patrimonio Neto y Pasivo en junio de 2014 a un peso de un 22,29% disminuyendo así su participación en la estructura financiera del Real Oviedo, S.A.D. Esta disminución tan significativa puede explicarse en el decremento que se produce en el epígrafe de “*Deudas a Corto Plazo*” entre junio de 2014 y junio de 2015 que pasa de 60,85% a un 8,01%.

2.3.-ANÁLISIS DEL ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO.

Según Archel et al. (2018) el Estado de Flujos de Efectivo (EFE) es un documento que informa sobre el origen y la utilización de los activos monetarios representativos de efectivo y otros activos líquidos equivalentes, clasificando los movimientos por actividades e indicando la variación neta de dicha magnitud en el ejercicio. Se trata, por

CAPÍTULO 2

tanto, de un documento que ordena y agrupa por categorías o tipos de actividades los cobros y los pagos habidos en una entidad, con el fin de informar acerca de los movimientos de efectivo de la tesorería y demás medios líquidos manejados por la empresa durante el mismo.

La utilidad del EFE radica en la dificultad de modificar las cifras de cobros y pagos que componen principalmente este documento, cosa que no sucede con otras partidas contables que componen distintas cuentas anuales como podrían ser las amortizaciones o depreciaciones que forman la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Estas últimas partidas podrían determinarse en función de la imagen del patrimonio de la empresa que se quiera proyectar hacia los distintos usuarios de la información contable.

La gestión del efectivo en el día a día de la organización es un aspecto imprescindible, pues una empresa que no gestione bien su efectivo y otros activos líquidos en una situación de beneficios puede llegar a perder la posibilidad de hacer frente a sus obligaciones.

En el Estado de Flujos de Efectivo se recogen tres tipos de operaciones a partir de la naturaleza de cada una de ellas. Se pueden distinguir tres tipos de operaciones que tienen efectos sobre el Efectivo y Otros Activos Líquidos Equivalentes:

- Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación. Son los flujos de cobros y pagos que se derivan de la actividad de la empresa con la que se generan los ingresos y gastos.
- Flujos de Efectivo por Actividades de Inversión. Son los cobros y pagos que se generan con la adquisición y enajenación de activos fijos.
- Flujos de Efectivo por Actividades de Financiación. Son cobros procedentes de adquisición recursos prestados a terceros y pagos realizados en concepto de gastos de financiación tanto ajena como propia.

Para la interpretación del EFE se debe atender a la interrelación que hay entre los flujos del estado (actividades de explotación, inversión y financiación), pues la empresa debe ser capaz de generar suficientes flujos para atender principalmente a las necesidades y mantenimiento de la entidad y poder hacer frente a sus compromisos.

La principal fuente de liquidez de la empresa debe obtenerse a través de los FEAE con el que se generará un excedente con el cual se podrán hacer frente a los pagos de las actividades de inversión. En función de si el *Cash Flow* de la explotación es mayor o no de los pagos de inversión, esta acudirá a la financiación ajena.

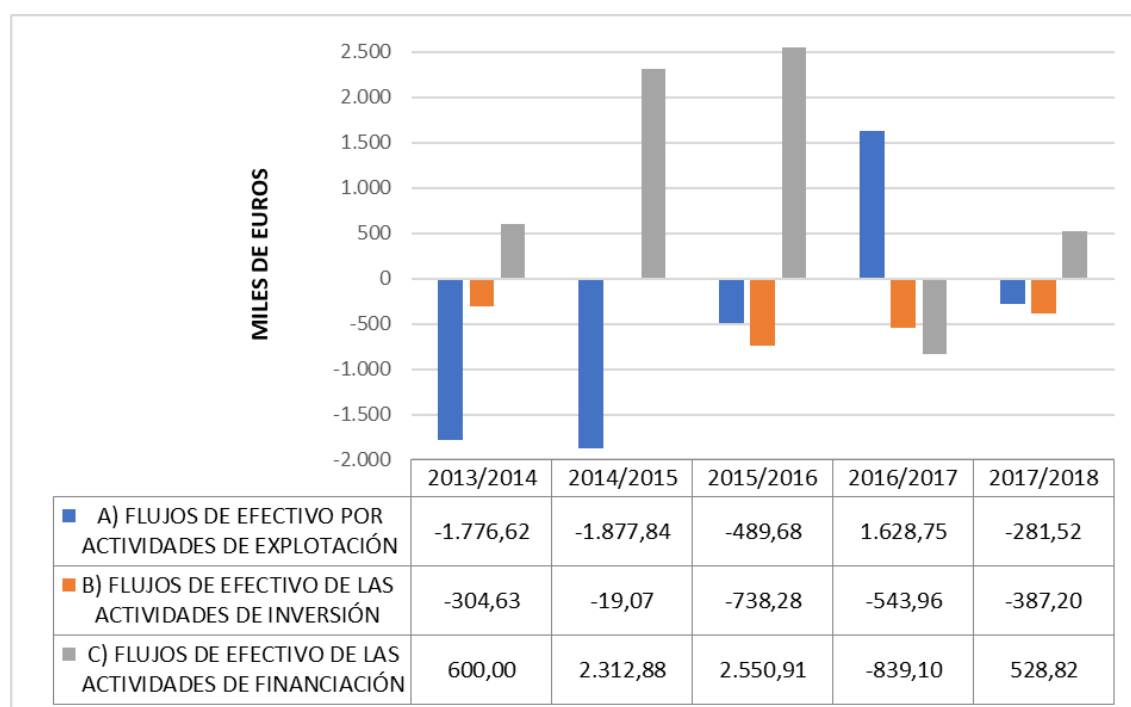
La Tabla 2.1 muestra el Estado de Flujos de Efectivo del Real Oviedo, S.A.D. simplificado (se encuentra completo en el Anexo), durante el periodo que va desde el 30 de junio de 2014 al 30 de junio de 2018.

Tabla 2.1. Estado de Flujos de Efectivo del Real Oviedo, S.A.D.

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (EN MILES DE €) | 30/06/2014 | 30/06/2015 | 30/06/2016 | 30.06/2017 | 30/06/2018 |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| A) FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN | -1.776,62 | -1.877,84 | -489,68 | 1.628,75 | -281,52 |
| B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | -304,63 | -19,07 | -738,28 | -543,96 | -387,20 |
| C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN | 600,00 | 2.312,88 | 2.550,91 | -839,10 | 528,82 |
| E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO MO EQUIVALENTES (+/-A+/-B+/-C+/-D) | -1.481,24 | 415,97 | 1.322,94 | 245,70 | -139,89 |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 1.776,08 | 294,84 | 710,81 | 2.033,75 | 2.279,45 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 294,84 | 710,81 | 2.033,75 | 2.279,45 | 2.139,55 |

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

El Gráfico 2.8 muestra la evolución del Estado de Flujos de Efectivo a lo largo del periodo estudiado del Real Oviedo, S.A.D.

Gráfico 2.8. Flujo de Efectivo de Actividades de Explotación, Inversión y Financiación del Real Oviedo, S.A.D.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

El Flujo de Efectivo de las Actividades de Explotación en la temporada 2013/2014 alcanza un valor negativo de -1.777 miles de €, en la temporada 2014/2015 disminuye aún más hasta los -1.878 miles de €, en el ejercicio 2015/2016 el flujo de efectivo mejora ligeramente con un valor de -490 miles de €, en la siguiente temporada (2016/2017) cierra ya con un valor positivo de 1.629 miles de € y finaliza la serie en la

temporada 2017/2018 con -282 miles de €. El flujo neto de tesorería generado por las actividades de explotación es negativo durante el periodo de tiempo analizado, excepto en la temporada 2016/2017 que es positivo, lo que significa que la actividad normal del Real Oviedo, S.A.D. no genera recursos suficientes para cubrir las necesidades surgidas en el ciclo productivo.

El Flujo de Efectivo de las Actividades de Inversión en la temporada 2013/2014 fue de -305 miles de €, alcanzando en la temporada 2017/2018 de -387 miles de €, con oscilaciones en el periodo analizado. En todas las temporadas el FEAI ha sido negativo, lo que podría ser indicativo de que el Real Oviedo, S.A.D ha realizado un esfuerzo inversor a lo largo de todo el período, pero teniendo en cuenta que los valores han sido pequeños, incluso cercano a cero, como en el caso de la temporada 2014/2015. A priori puede ser bueno ver FEAI negativos, pero teniendo en cuenta que los FEAE han sido negativos, excepto en la temporada 2016/2017, estas inversiones se han realizado acudiendo a fuentes de financiación y no a través de la actividad normal de la empresa.

El Flujo de Efectivo de las Actividades de Financiación ha pasado de 600 miles de € en el primer ejercicio 2013/2014 a 2.551 miles de € en temporada 2015/2016. A partir de dicha temporada disminuye alcanzando los -839 miles de € en la temporada 2016/2017 y finalmente en la temporada 2017/2018 el flujo por actividades de financiación llego a los 528,82 mil €. En la primera temporada los flujos son positivos debido a la emisión de deuda. En las siguientes temporadas la sociedad ha realizado emisiones de capital y ha amortizado deuda.

Las conclusiones que podemos obtener son las siguientes:

- Durante las temporadas 2013/2014 y 2017/2018 el flujo neto de tesorería fue negativo, lo que supone una disminución del efectivo. Esto es debido a que en las dos temporadas tanto los Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación, como los de Inversión fueron negativos y supone que la empresa tiene grandes necesidades de financiación, lo cual es un problema en el largo plazo.
- Durante las temporadas 2014/2015 y 2015/2016 los flujos netos de tesorería fueron positivos, pero en ambos casos ejercicios los flujos netos de tesorería generados por la actividad normal de explotación fueron negativos y hubo necesidades de financiación.
- En la temporada 2016/2017 los Flujos de Efectivo por Actividades de Explotación fueron positivas, y las de inversión y financiación fueron negativas. Podemos interpretar que la empresa en este momento tiene pocas necesidades de financiación y puede obtener excedentes para devolver deuda.

2.4.-ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.

En este epígrafe se llevará a cabo el análisis de la situación financiera del Real Oviedo, S.A.D., estudiando la liquidez y la solvencia.

Tal y como señalan Corona, Bejarano y González (2014) la liquidez es el recurso económico principal para atender las obligaciones de la empresa a su vencimiento, lo que sucede en términos de balance con las deudas clasificadas en el corto plazo, mientras que la solvencia supone valorar la capacidad de la empresa para definido un coeficiente de apalancamiento, requiere verificar la capacidad de devolución de las deudas contraídas. En términos de balance se atiende a la capacidad de la empresa para

poder devolver las deudas clasificadas como de largo plazo, que se incluyen dentro de los recursos financieros permanentes.

La ratio, método por el cual llevaremos a cabo este análisis, se define como la comparación por cociente de elementos, masas patrimoniales y, en general, cualquier valor que tenga significado para la empresa. Para que la ratio tenga significado y pueda ser interpretada al realizar el análisis de la empresa basado en la información de las Cuentas Anuales, es necesario que los valores que se comparan tengan alguna homogeneidad.

El análisis a través de ratios está muy generalizado, pero a pesar de ello no es suficiente, por lo que se complementará con el estudio del Fondo de Maniobra.

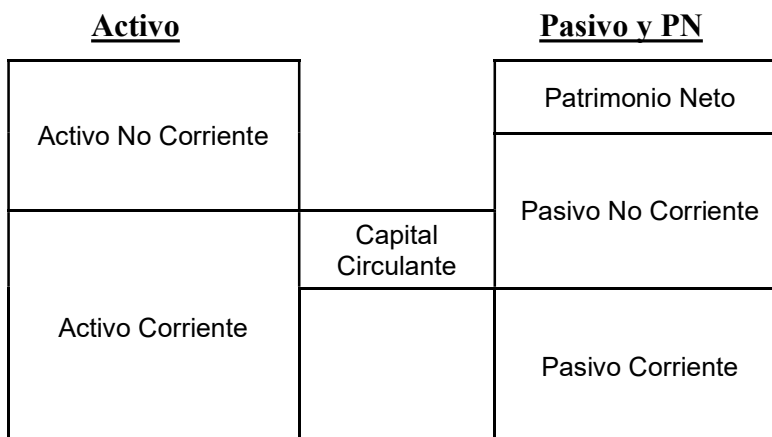
2.4.1.-ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A CORTO PLAZO O DE LA LIQUIDEZ

El análisis de la liquidez a corto plazo está relacionado con la capacidad de la empresa para hacer frente a los compromisos de pago en el corto plazo.

a. Capital Circulante o Fondo de Maniobra.

El análisis de la liquidez a corto plazo se ha centrado durante décadas en el estudio del capital circulante o fondo de maniobra desde una perspectiva estática. El capital circulante según Archel et al. (2018) se define como la diferencia entre el activo corriente y el pasivo corriente, representa la parte del activo corriente que queda libre una vez atendidos los compromisos de pago a corto plazo. Desde el punto de vista de la financiación, el capital circulante representa la parte del activo corriente que no consigue ser financiada con deuda a corto plazo, teniendo que serlo con recursos a largo plazo.

Figura 2.2. Representación del Capital Circulante o Fondo de Maniobra.



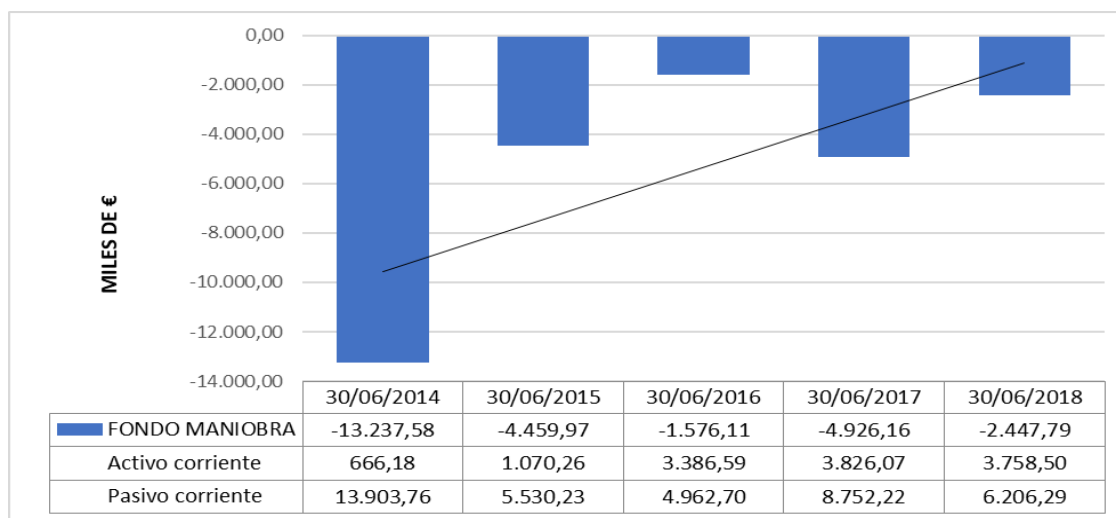
La visión más conservadora del análisis de la liquidez presume que si los activos corrientes (que se convertirán en liquidez en el corto plazo) son superiores a los pasivos

corrientes (que se harán exigibles en ese mismo plazo), la empresa no tendrá problemas para hacer frente a sus pagos en los próximos doce meses.

Sin embargo, hay que tomar con precaución esta visión de capital circulante positivo, pues con valores positivos se pueden producir desequilibrios de liquidez en el corto plazo si el activo corriente está conformado en gran medida por clientes de dudoso cobro o existencias de difícil venta.

En el Gráfico 2.9 puede observarse la evolución del Capital Circulante o Fondo de Maniobra del Real Oviedo, S.A.D. entre el 30 de junio de 2014 y el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.9. Evolución del Capital Circulante del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

El Capital Circulante del Real Oviedo, S.A.D. es negativo en todos los años objeto de estudio, destacando el 30 de junio de 2014 que llega hasta los -13.238 miles de €, presentando posteriormente un ligero aumento, alcanzando el 30 de junio de 2016 los -1.576 miles de €. Posteriormente vuelve a disminuir hasta alcanzar el 30 de junio de 2018 un valor de -2.448 miles de €. Un Capital Circulante negativo puede haber implicado problemas de liquidez durante estas temporadas que se analizan.

El escenario ideal sería que el Activo Corriente fuera superior al Pasivo Corriente para que la organización fuera capaz de frente a sus obligaciones en el corto plazo. Sin embargo, este análisis se puede ampliar con otros instrumentos que a continuación se presentan.

b. Ratios de liquidez

En este epígrafe se procede al estudio de la liquidez a corto plazo a través de una serie de ratios del Real Oviedo, S.A.D., tales como:

- Ratio de Circulante o Solvencia a C. P.
- Ratio de Liquidez Inmediata (Acid Test)
- Ratio de Tesorería.

Tal y como se ha indicado anteriormente, estas ratios van a relacionar masas patrimoniales a corto plazo.

❖ RATIO DE CIRCULANTE O SOLVENCIA A CORTO PLAZO

La Ratio de Circulante, también denominada de solvencia a corto plazo, mide la relación que guardan los activos corrientes con los pasivos corrientes, no como diferencia sino como cociente.

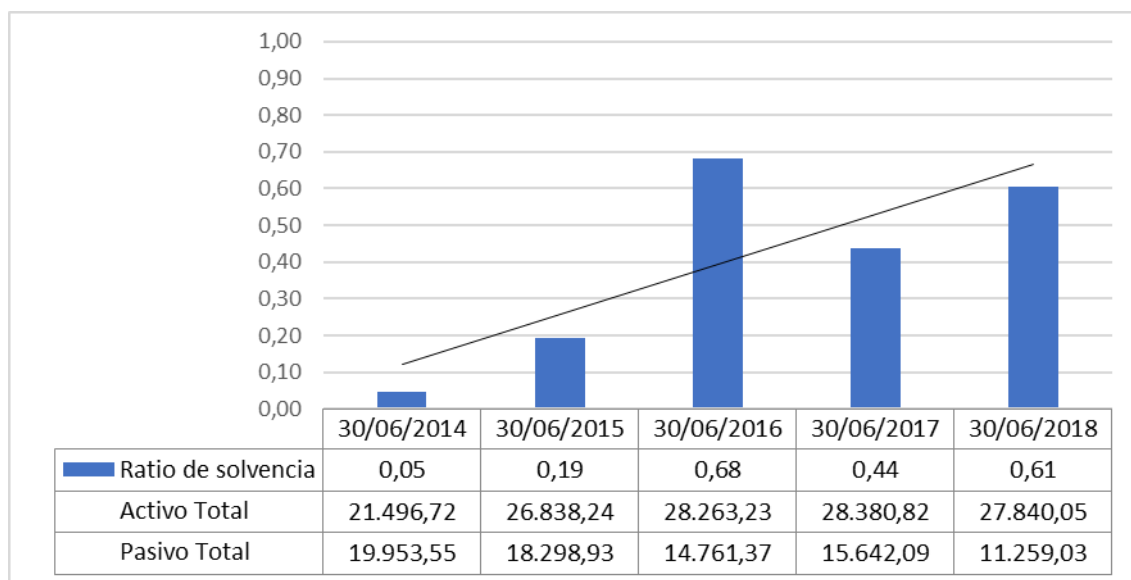
Esta ratio mide la capacidad de la empresa para generar, con los cobros realizables a corto plazo, recursos líquidos suficientes para atender a sus compromisos de pago registrados en el pasivo corriente. De modo, que el Activo Corriente muestra la potencialidad de una empresa para hacer frente a sus obligaciones de pago con vencimiento inferior a un año (Garrido e Iñiguez, 2017).

Su fórmula es la siguiente:

$$\text{Ratio de Circulante} = \frac{\text{Activo Corriente}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

El Gráfico 2.10 recoge la evolución que presenta la Ratio de Circulante o Ratio de Solvencia a corto plazo desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.10. Evolución de la Ratio de Circulante del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Tal y como se puede observar en el Gráfico 2.10, la Ratio de Circulante del Real Oviedo, S.A.D. es inferior a la unidad durante las cinco temporadas analizadas. Esto significa que el Activo Corriente es menor que el Pasivo Corriente.

El valor de la Ratio de Circulante el 30 de junio de 2014 era de 0,05, aumenta hasta 0,68 el 30 de junio de 2016, posteriormente el 30 de junio de 2017 se sitúa en un 0,44 y finalmente asciende suavemente hasta alcanzar 0,61 en junio de 2018.

Esta evolución de la Ratio de Circulante, con una tendencia positiva, se debe a un aumento progresivo del activo corriente durante las cinco temporadas, pero principalmente, a que el pasivo corriente disminuye en todas las temporadas, excepto en junio de 2017.

De estos datos se deduce que la sociedad ha podido tener problemas para hacer frente a las deudas contraídas en el corto plazo con suficientes garantías debido a que no ha contado con el Activo Corriente necesario para responder a estas deudas.

❖ RATIO DE PRUEBA ÁCIDA O LIQUIDEZ INMEDIATA

La Ratio de la Prueba Ácida, también denominada como Ratio de Liquidez Inmediata, se define como la relación entre el Activo Corriente (excepto las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta) y el Pasivo Corriente. Según Corona et al. (2014) la Ratio de Liquidez Inmediata mide la liquidez excluyendo del Activo Corriente los elementos clasificados como realizables, en cuanto para su conversión en liquidez la empresa necesita realizar la operación de venta previamente.

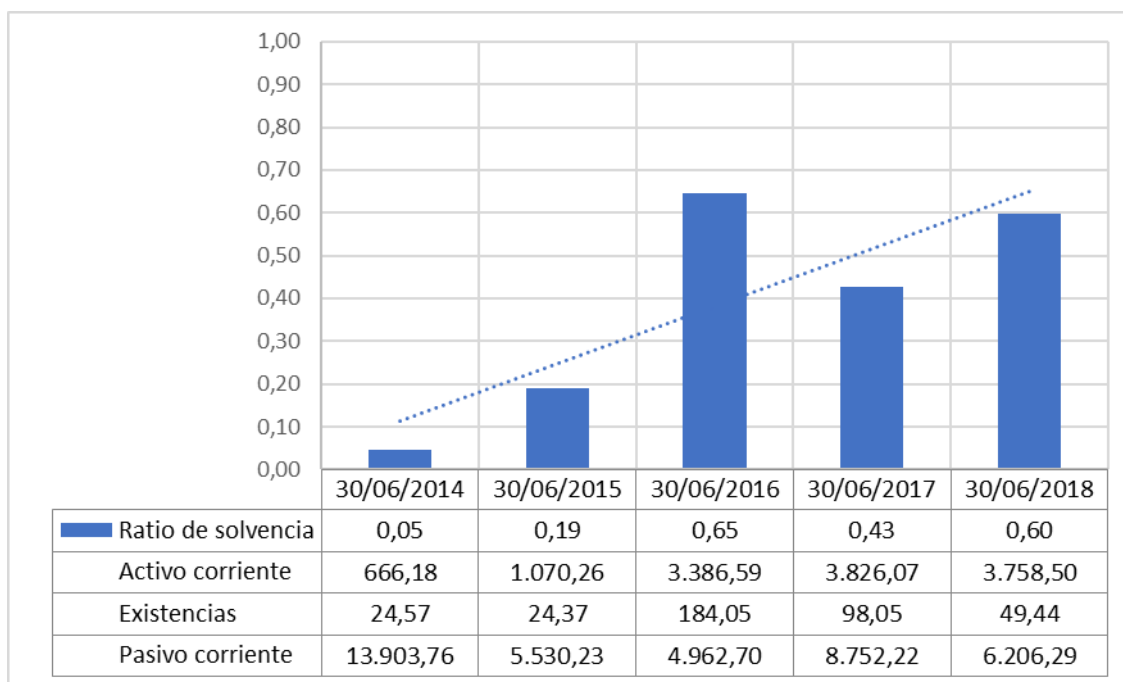
La ratio de Liquidez Inmediata se define:

$$\text{Ratio de Prueba Ácida} = \frac{\text{Activo Corriente} - \text{ANCMV} - \text{Existencias}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

A la hora de interpretar la Ratio de Liquidez Inmediata hay que tener en cuenta si es cercana a la ratio de Circulante o Solvencia a corto plazo. Si así fuera, se deduce que el peso de las Existencias en el Balance tiene poca incidencia. De lo contrario, el peso de las Existencias si sería significativo.

Podemos entender que cuanto más alto sea el valor de la Ratio de Liquidez Inmediata en mejor posición se encuentra la entidad, pero una ratio muy alta podría significar una pérdida de rentabilidad. Por ello, un valor idóneo sería lo más cercano a la unidad.

El Gráfico 2.11 permite analizar la evolución que presenta la Ratio de Prueba Ácida o Ratio de Liquidez Inmediata del Real Oviedo desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.11. Evolución de la Ratio de Liquidez Inmediata del Real Oviedo, S.A.D.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

El valor de la Ratio de Liquidez Inmediata muestra valores muy similares a la ratio de circulante debido al escaso peso relativo de las Existencias en el Balance de Situación. El valor de la Ratio de Liquidez Inmediata el 30 de junio de 2014 era de 0,05, aumenta hasta 0,65 el 30 de junio de 2016, posteriormente el 30 de junio de 2017 se sitúa en un 0,43 y finalmente asciende suavemente hasta alcanzar 0,60 en junio de 2018.

El valor de la Ratio de Liquidez Inmediata muestra valores muy similares a la ratio de circulante debido al escaso peso relativo de las Existencias en el Balance de Situación de la Sociedad. Esta conclusión puede verse reforzada si acudimos a los porcentajes verticales del Balance, en el que podemos ver que la importancia en términos porcentuales de las Existencias fluctúa entre el 0,09% y el 0,35% a largo de las cinco temporadas objeto de estudio. Además, la entidad no cuenta con Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta en ninguna de las temporadas.

A pesar de que se puede observar una evolución positiva de la ratio de la Prueba Ácida, durante todas las temporadas en las que se lleva a cabo el presente estudio, su valor es menor a la unidad, lo que supone que la sociedad se encuentra en una situación en la que puede tener problemas a la hora de hacer frente a las obligaciones en el corto plazo.

❖ RATIO DE TESORERÍA

Según lo expuesto por Garrido e Íñiguez (2017), la Ratio de Tesorería relaciona los medios líquidos disponibles con los que se cuenta y los Pasivos Corrientes. Además, expone que esta ratio indica la capacidad de respuesta inmediata de la sociedad para atender sus obligaciones de pago de las deudas corrientes derivadas del ciclo

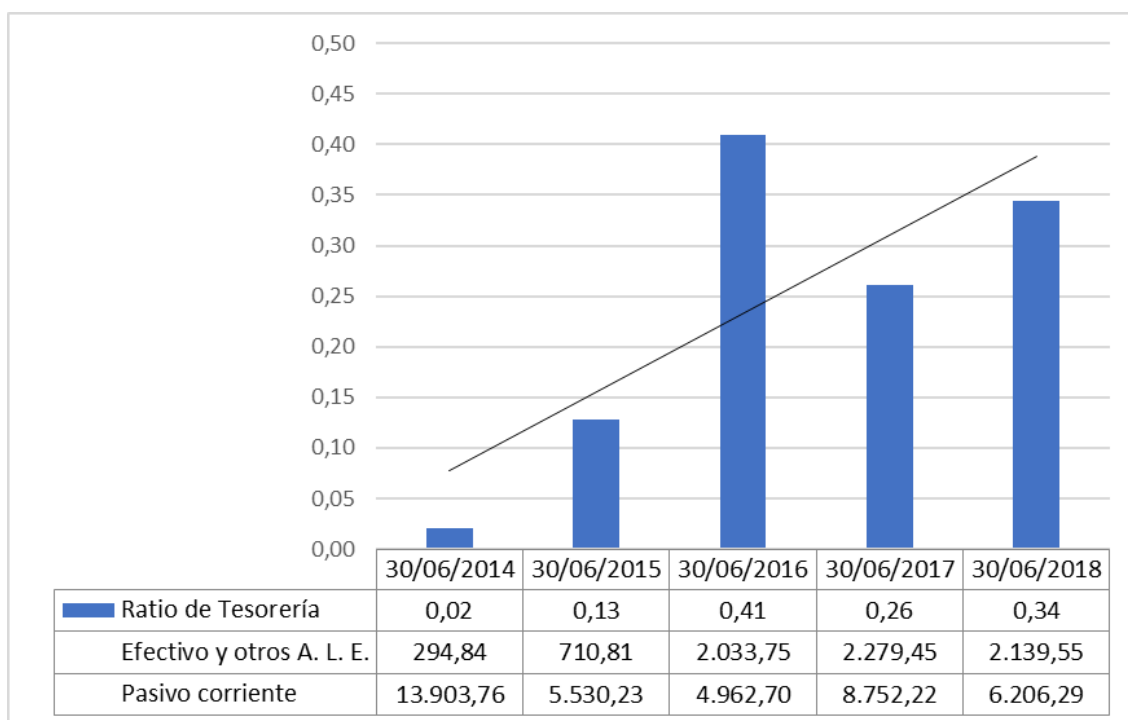
productivo, o lo que es lo mismo, qué porcentaje de deuda puede devolver la empresa con el disponible que tiene en ese momento.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Efectivo} + \text{Equivalentes al Efectivo}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

A la hora de interpretar esta ratio, se utiliza una dinámica muy parecida a la de las anteriores ratios, en el que si existe un exceso de liquidez puede significar una pérdida en términos de rentabilidad y, de lo contrario, si la ratio posee un valor muy bajo es muy probable que la sociedad tenga que acudir a financiación externa, lo que puede suponer un sobrecoste.

El Gráfico 2.12 recoge la evolución que presenta la Ratio de Tesorería del Real Oviedo, a lo largo del período objeto de estudio.

Gráfico 2.12. Evolución de la Ratio de Tesorería del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

En el Gráfico se observa como la evolución de la Ratio de Tesorería es muy similar a las ratios anteriores.

El valor de la Ratio de Tesorería el 30 de junio de 2014 era de 0,02, aumenta hasta 0,41 el 30 de junio de 2016, posteriormente el 30 de junio de 2017 experimenta un descenso y se sitúa en un 0,26 y finalmente asciende suavemente hasta alcanzar 0,34 el 30 de junio de 2018.

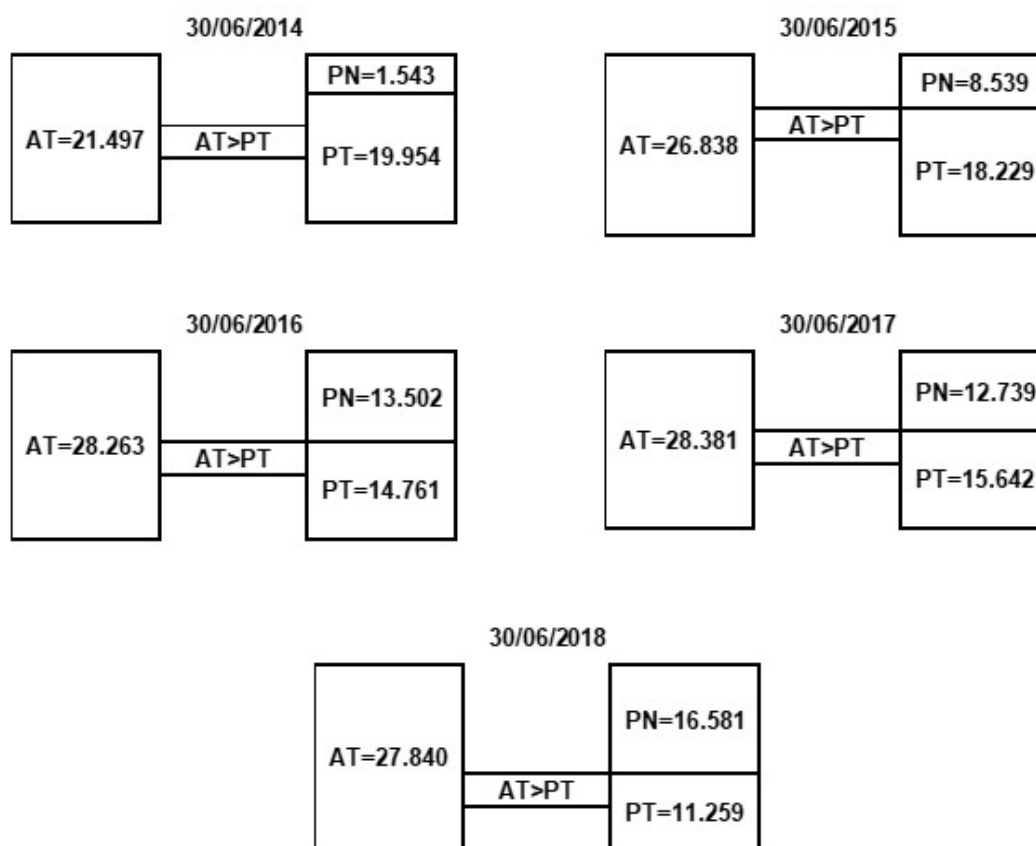
2.4.2.-ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN FINANCIERA A LARGO PLAZO O SOLVENCIA.

Tal y como afirma Archel et al. (2018) el análisis de la solvencia a largo plazo trata de determinar si la firma se encuentra en situación de equilibrio financiero. A este respecto, el equilibrio financiero a largo plazo exige que la corriente de cobros se capaz de hacer frente a los pagos necesarios. Dada la dificultad en hacer previsiones fiables sobre las corrientes de cobros y pagos más allá de un ejercicio económico, el análisis de la solvencia ha venido utilizando las cifras de los activos y pasivos como sustitutiva de las de cobros y pagos.

Previamente al análisis de solvencia, es conveniente realizar un estudio sobre el equilibrio financiero a largo plazo que nos aportará una primera idea de la estabilidad financiera de la entidad. La posición de equilibrio a largo plazo por excelencia se produce cuando el Activo Total es superior al Pasivo total y, en consecuencia, un Patrimonio Neto positivo.

En la figura 2.3 se muestra de forma gráfica la estructura económico-financiera del Real Oviedo, S.A.D. a lo largo de las cinco temporadas objeto de estudio.

Figura 2.3. Equilibrio Financiero del Real Oviedo, S.A.D. (Miles de €)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

A la vista de la figura anterior poder concluirse que lo a largo de los ejercicios económicos objeto de estudio, la sociedad no ha atravesado por una situación de desequilibrio financiero a largo plazo. Este escenario de equilibrio financiero a largo plazo supone que la sociedad no tendrá dificultades para hacer frente a sus obligaciones.

Posteriormente a este primer acercamiento al análisis de la Situación Financiera a Largo Plazo del Real Oviedo, S.A.D, se proceda a profundizar más en dicho estudio a **Ratio de Solvencia**

La **Ratio de Solvencia**, también denominada de garantía o de cobertura, se obtiene al relacionar el activo total y el pasivo.

$$\text{Ratio de Solvencia} = \frac{\text{Activo Total}}{\text{Pasivo Total}}$$

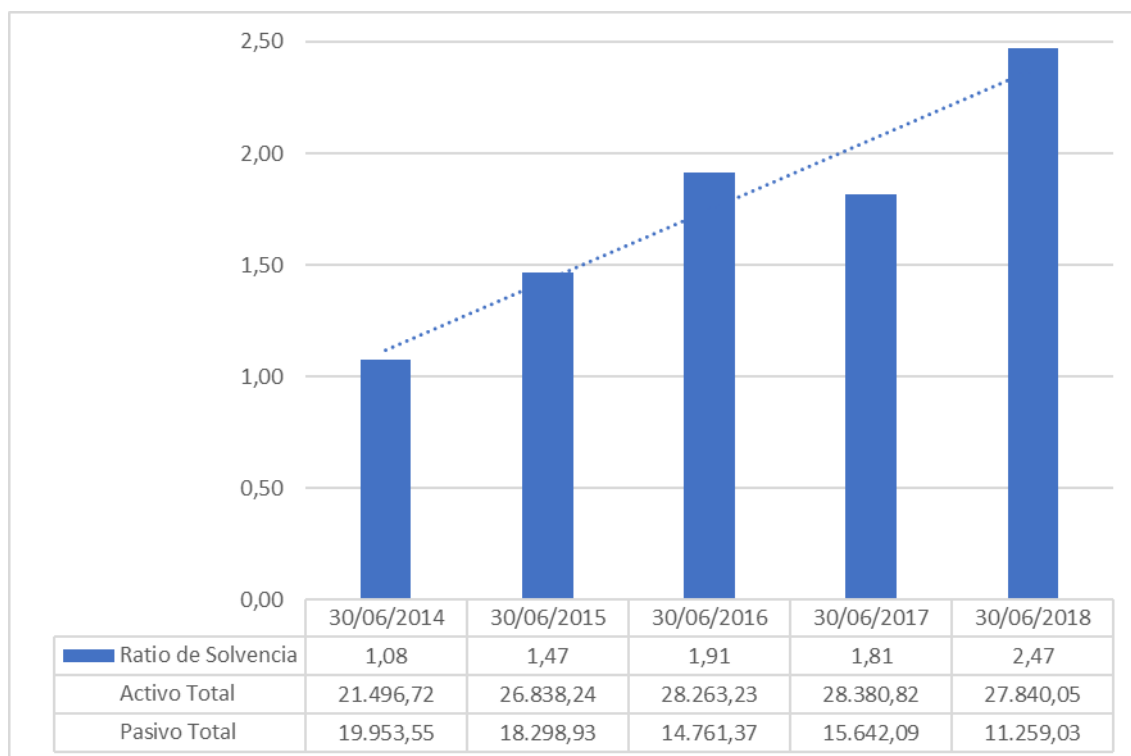
Para la obtención del valor del Activo Total se suman todos los elementos del Activo Corriente y del Activo No Corriente; de igual forma, para obtener el Pasivo total, se calcula la suma de Pasivo Corriente y del Pasivo No Corriente (no se tiene en cuenta el Patrimonio Neto).

Según Archel et al. (2018), no se pueden dar patrones fijos para interpretar el valor de las ratios, y la de garantía o de solvencia a largo plazo de la empresa no es una excepción. En todo caso, una ratio inferior a la unidad pronostica una situación de quiebra técnica dada la imposibilidad de la firma de hacer frente a sus compromisos financieros, aun liquidando la totalidad de los activos. La inexistencia de patrimonio neto conduce irremisiblemente a la liquidación y disolución de la sociedad.

Si la Ratio de solvencia es igual a la unidad, la cifra de activos cubre justamente el volumen de deuda, por lo que el patrimonio neto es igual a cero. Se trata de una situación límite, probablemente antesala del desequilibrio financiero.

La ratio de solvencia debe ser superior a la unidad, y debe ser holgadamente superior a la unidad. Por otra parte, tampoco resultaría conveniente para la firma un valor excesivamente alto, puesto que se estaría ante una situación en la que la firma recurre poco al endeudamiento, desaprovechando oportunidades de expansión y de negocio.

El gráfico 2.13 representa la evolución de la Ratio de Solvencia del Real Oviedo, S.A.D a lo largo del período objeto de estudio.

Gráfico 2.13. Evolución de la Ratio de Solvencia del Real Oviedo, S.A.D.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

En primer lugar, podemos destacar que la Ratio de Solvencia es superior a la unidad durante los cinco ejercicios económicos objeto de estudio, por lo que se puede afirmar que el Real Oviedo, S.A.D. posee la capacidad de hacer frente a sus obligaciones de pago con terceros a largo plazo, como a corto plazo.

El Real Oviedo, S.A.D. posee suficiente capacidad para hacer frente a sus obligaciones de pago con terceros tanto en el largo plazo, como en el corto plazo. En todos los años ha obtenido una Ratio de Solvencia superior a la unidad que incluso ha ido en aumento, excepto el 30 de junio de 2017, que disminuye ligeramente. El 30 de junio de 2014 la ratio de solvencia se situaba en 1,08 y el 30 de junio de 2018 en 2,47, este incremento de la solvencia viene explicado por un aumento del Activo Total, pero fundamentalmente por la reducción del Pasivo Total (especialmente del Pasivo Corriente).

a) Ratio de Endeudamiento

Según Archel et al. (2018) el endeudamiento de la firma es una magnitud de gran importancia que el analista deberá ponderar adecuadamente en la evaluación del riesgo que conlleva la asignación de recursos adicionales a la empresa. Las entidades financieras analizan con especial atención los indicadores que miden el endeudamiento de la empresa solicitante de recursos al objeto de evitar incurrir en riesgos excesivos, siendo frecuente encontrar entidades financieras que fijan un límite de endeudamiento por encima del cual no prestan recursos adicionales a la empresa.

Existen múltiples definiciones de esta **Ratio de Endeudamiento**, que en esencia lo que trata de evaluar es la cuantía de los compromisos de pago adquiridos con respecto a los

recursos propios. La más habitual es la que relaciona las deudas que posee la empresa con el Patrimonio Neto:

$$L(\text{endeudamiento}) = \frac{\text{Pasivo}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

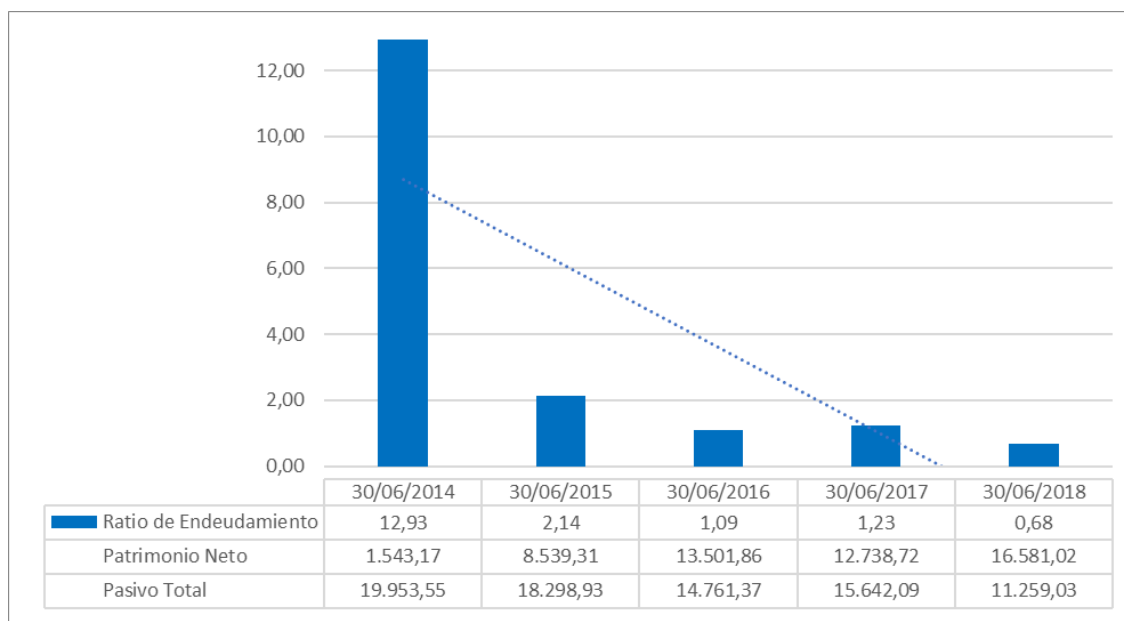
Un valor igual a la unidad presenta una empresa sin riesgo financiero, dado que todos los activos están financiados con Patrimonio Neto. A partir de este valor, cuanto mayor sea la relación entre las dos magnitudes, mayor será también la parte que está financiada con recursos ajenos y, por tanto, mayor también será el riesgo financiero.

Por tanto, se deduce que cuanto mayor sea el valor de la ratio, mayor es la probabilidad de que se produzcan insolvencias ya que son precisos mayores flujos para hacer frente a los pagos de la deuda compuestos por el principal más los intereses.

Por el contrario, si el valor de la ratio es pequeño, el riesgo de insolvencia es menor, pues la empresa se está financiando con recursos propios y depende menos de la financiación ajena o de terceros.

El Gráfico 2.14 representa la evolución de la Ratio de Endeudamiento del Real Oviedo, S.A.D. desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.14. Evolución de la Ratio de Endeudamiento del Real Oviedo, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Según se recoge en el Gráfico, hay una tendencia decreciente de la Ratio de Endeudamiento a lo largo del período analizado. El 30 de junio de 2014 dicha ratio presentaba su mayor valor con un 12,93, esto es, por cada € de Patrimonio Neto que poseía el Real Oviedo, S.A.D., utilizaba 12,93 € de deuda. Es decir, en dicha fecha el Pasivo es muy superior al Patrimonio Neto, lo que muestra de nuevo un elevado nivel de endeudamiento de la Sociedad. No obstante, esta ratio de endeudamiento va

reduciéndose a lo largo del período analizado, alcanzando el 30 de junio de 2018 un valor de 0,68, es decir, por cada € de Patrimonio Neto se utiliza 0,68 € como deuda.

La disminución de la Ratio de Endeudamiento es debida a que la diferencia entre Pasivo y Patrimonio Neto se ha ido reduciendo con el paso de los años, debido fundamentalmente al elevado incremento del Patrimonio Neto y, en menor medida al descenso del Total Pasivo, llegando incluso el 30 de junio de 2018 a ser mayor el Patrimonio Neto que el Pasivo.

❖ RATIO DE ENDEUDAMIENTO A CORTO PLAZO Y A LARGO PLAZO

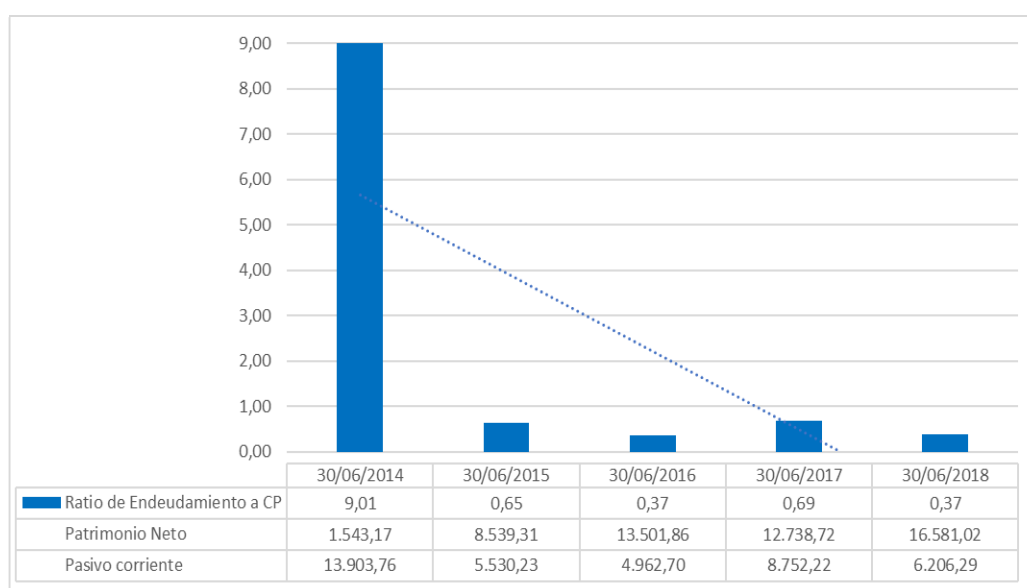
Anteriormente con la Ratio de Endeudamiento se hace referencia al endeudamiento total de la sociedad, pero si se quiere ampliar ese estudio podemos referirnos a la deuda a corto plazo y a largo plazo ajustando los valores del numerador de la ratio de endeudamiento.

En primer lugar, se comienza con el estudio de la Ratio de **Endeudamiento a Corto Plazo**, siguiendo la misma dinámica que en la Ratio de Endeudamiento, pero excluyendo el Pasivo No Corriente del numerador. La relación queda como sigue a continuación:

$$\text{Ratio de Endeudamiento a CP} = \frac{\text{Pasivo Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El Gráfico 2.15 muestra la evolución de la Ratio de Endeudamiento a corto plazo del Real Oviedo, S.A.D. en el período que abarca desde el 30 de junio de 2014 hasta el 30 de junio de 2018.

Gráfico 2.15. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a corto plazo del Real Oviedo, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Tal y como sucede con la Ratio de Endeudamiento, la Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo presenta una tendencia decreciente a lo largo del período de estudio. Destaca el elevado valor que muestra la ratio el 30 de junio de 2014 que se eleva hasta 9,01, pero posteriormente sufre un elevado descenso alcanzando el 30 de junio de 2015 un valor de 0,65 y el 30 de junio de 2018 de 0,38.

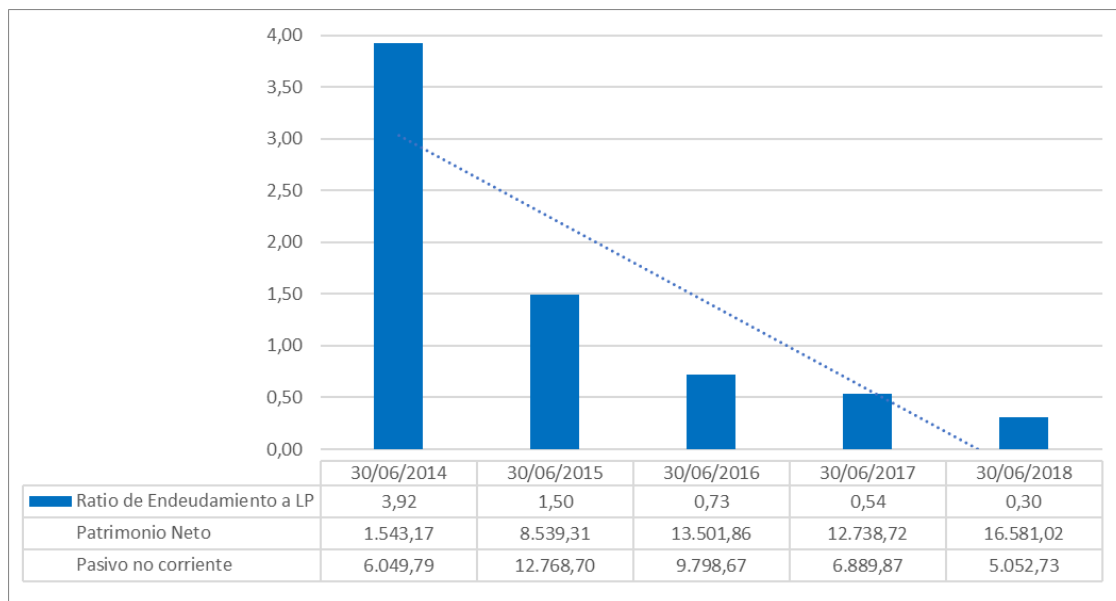
Tal y como indica Rivero Torre (2009), para su interpretación hay que compararlo con el resultado de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo. Si la ratio es más elevada, peor será la situación financiera de la empresa y su solvencia se verá disminuida.

Para completar el estudio del endeudamiento, queda el análisis de la **Ratio de endeudamiento a Largo Plazo**, realizando un análisis parecido al de las otras ratios. En este caso, en el numerador solo se considera el Pasivo No Corriente. La ratio resultante es la siguiente:

$$\text{Ratio de Endeudamiento a LP} = \frac{\text{Pasivo No Corriente}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

El Gráfico 2.16 representa la evolución de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo del Real Oviedo, S.A.D. a lo largo del período objeto de estudio.

Gráfico 2.16. Evolución de la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo del Real Oviedo, S.A.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

Al igual que las anteriores ratios de endeudamiento, en esta Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo la tendencia es decreciente. Pasa de presentar un valor de 3,92 al cierre de la temporada 2013/2014, sufre un descenso muy acusado en junio de 2015 hasta el 1,50 y finaliza en junio de 2018 en 0,30.

Esta tendencia a la baja en las ratios de endeudamiento a corto y a largo plazo se debe fundamentalmente al incremento en el Patrimonio Neto, debido fundamentalmente a las ampliaciones de capital llevadas a cabo por la sociedad.

Si se comparan las ratios en el corto y el largo plazo, se puede observar que la Ratio de Endeudamiento a Largo Plazo es superior a la Ratio de Endeudamiento a Corto Plazo el 30 de junio de 2015 y el 30 de junio de 2016, siendo inferior en el resto.

2.5.-ANÁLISIS DE LA RENTABILIDAD

Una vez realizado el análisis del Balance de Situación, del Estado de Flujos de Efectivo y de la situación financiera del Real Oviedo, S.A.D. es preciso completar el estudio del presente Trabajo Fin de Grado con el análisis de la rentabilidad de la sociedad. Con ello podremos tener una idea de si en el futuro la empresa tendrá posibilidades de arrastrar problemas de liquidez y/o solvencia.

Archel et al. (2018) definen la rentabilidad como el cociente entre un resultado y un nivel de inversión. Esta definición genérica tendrá distintas acepciones en función de las distintas acepciones que sean consideradas de resultado e inversión, teniendo siempre presenta la necesaria vinculación que debe existir entre ambas variables.

$$\text{Rentabilidad} = \frac{\text{Resultado}}{\text{Inversión}}$$

Pueden distinguirse dos tipo de Rentabilidad:

- Rentabilidad Económica o de la Inversión (ROA). Es la rentabilidad de las inversiones realizadas por la empresa como unidad económica o de producción. Dichas inversiones se corresponden con el total de activos que aparecen en el Balance de la sociedad.
- Rentabilidad Financiera o de los Recursos Propios (ROE). Es la rentabilidad de las inversiones realizadas por los propietarios en calidad de aportantes de financiación al patrimonio empresarial. Para su cálculo tenemos en cuenta el Patrimonio Neto de la empresa.

2.5.1.-ANÁLISIS DEL IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS

En este epígrafe se lleva a cabo el estudio de como se ha formado la Cifra Neta de Negocios del Real Oviedo, S.A.D., entre las temporadas 2013/2014 y 2017/2018. Esta es la variable que forma el numerador de la fórmula genérica de la rentabilidad.

En la Tabla 2.2 puede observarse como se distribuyen los ingresos que ha obtenido el Real Oviedo, S.A.D. en el período objeto de estudio:

Tabla 2.2. Distribución de la Cifra Neta de Negocios del Real Oviedo, S.A.D.

| CONCEPTO | 2013/14 | 2014/15 | 2015/16 | 2016/17 | 2017/18 |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|
| Ingresos por competiciones | 202,02 | 759,47 | 421,15 | 267,78 | 541,46 |
| Liga | 133,52 | 499,55 | 296,71 | 249,31 | 509,85 |
| Copa de SM el Rey | - | 215,35 | 54,97 | - | 6,06 |
| Otras competiciones y partidos amistosos | - | 25,40 | 68,52 | 18,47 | 24,69 |
| Otros | 68,50 | 19,16 | 0,96 | - | 0,86 |
| Ingresos por abonados y socios | 1.186,82 | 1.496,56 | 2.911,32 | 2.966,74 | 3.220,18 |
| Ingresos por retransmisión | 87,50 | 33,73 | 3.026,00 | 6.284,49 | 6.716,76 |
| Ingresos por comercialización | 391,51 | 817,12 | 1.002,47 | 1.030,30 | 1.017,15 |
| Venta tiendas | 287,53 | 640,07 | 979,11 | 1.010,20 | 996,42 |
| Patrocinios | 103,98 | 177,05 | - | - | - |
| Otros | - | - | 23,35 | 20,10 | 20,73 |
| Ingresos por publicidad | 106,92 | 169,52 | 890,72 | 2.082,27 | 2.261,48 |
| Publicidad estática | 90,33 | 168,92 | 190,64 | 98,68 | 134,55 |
| Publicidad dinámica | 15,82 | 0,60 | 535,06 | 1.983,58 | 2.126,93 |
| Otros | 0,77 | - | 165,02 | - | - |
| TOTAL INGRESOS | 1.974,77 | 3.276,40 | 8.251,67 | 12.631,58 | 13.757,04 |

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de la Memoria de las Cuentas Anuales.

Tal y como puede apreciarse en la tabla los ingresos de la Cifra Neta de Negocios se distribuyen de la siguiente manera:

- Ingresos por competiciones. Son los ingresos que se producen por la participación en distintas competiciones y por la disputa de partidos amistosos. Las competiciones en las que compite el Real Oviedo son las de Liga (2ª División o 2ª División “B”) y Copa de SM el Rey.
- Ingresos por abonados y socios. Son los ingresos que se producen por la venta de abonos y entradas a lo largo de cada una de las temporadas para los partidos disputados en cada competición.
- Ingresos por retransmisión. Son ingresos que se generan por la venta de los derechos televisivos para la retransmisión de los partidos que disputa el Real Oviedo, S.A.D.
- Ingresos por comercialización. Estos ingresos son principalmente los provenientes de la ventas en las tiendas del Club. Estas ventas son en su mayoría ropa deportiva con la imagen del equipo y *merchandising*.
- Ingresos por publicidad. Son los ingresos que recibe el club con la firma de contratos de publicitarios, que se dividen en publicidad estática (vallas y otros soportes) y publicidad dinámica (la emitida en distintos medio de comunicación).

La evolución de los ingresos del Real Oviedo, S.A.D. a lo largo del período de estudio sufre un aumento considerable temporada a temporada. Esta evolución se explica principalmente por dos motivos: 1º) por el ascenso de categoría del Real Oviedo conseguido en la temporada 2014/2015 tras lograr terminar primero del Grupo I de Segunda división “B” y 2º) por el cambio en el criterio del reparto de los derechos televisivos.

El **Importe Neto de la Cifra de Negocios** de la sociedad en la temporada 2013/2014 fue de 1.974,77 miles de €, en la temporada 2014/2015 fue de 3.276,40 miles de €, en la temporada 2015/2016 ascendió hasta los 8.251,67 miles de €, en la temporada 2016/2017 fue de 12.631,58 miles de € y finalmente en la temporada 2017/2018 el Importe de la Cifra de Negocios llegó a los 13.757,04 miles de €. Por lo tanto se ha producido un aumento de un 596,64% en el Importe Neto de la Cifra de Negocios a lo

largo del período objeto de análisis. El Real Oviedo ha incrementado el Importe Neto de la Cifra de Negocios en un 62,46% medio anual durante las cuatro temporadas analizadas.

El importe de los **Ingresos por Competiciones** comienza en la temporada 2013/2014 con 202,02 miles de €, en la temporada 2014/2015 es de 759,47 miles de €, en la temporada 2015/2016 desciende a 421,15 miles de €, en la temporada 2016/2017 vuelve a descender hasta los 267,78 miles de € y en la temporada 2017/2018 aumenta hasta los 541,46 miles de €. Puede considerarse que hay volatilidad en estos ingresos, pero en gran medida dependen de la evolución deportiva del equipo. En una temporada en la que consigue más puntos, como en la 2017/2018 lo normal es que aumenten los Ingresos por Competiciones. A lo largo del período objeto de análisis, los Ingresos por Competiciones se han incrementado en un 168,02%.

La cifra de **Ingresos por Abonados y Socios** aumenta en las cinco temporadas objeto de estudio. En la campaña 2013/2014 los ingresos por abonados fueron de 1.186,82 miles de €, en la temporada 2014/2015 de 1.496,56 miles de €, en la temporada 2015/2016 ascendieron a 2.911,32 miles de €, en la temporada 2016/2017 llegaron a los 2.966,74 miles de € y finalmente, en la temporada 2017/2018, estos ingresos fueron de 3.220,18 miles de €. Los Ingresos por Abonados y Socios han aumentado en un 171,33% a lo largo del período objeto de estudio. Las variaciones en esta fuente de ingresos también pueden estar relacionadas con los resultados deportivos o con campañas de marketing que lleve a cabo la Sociedad.

Los **Ingresos por Retransmisión** es la variable que más ha aumentado durante las cinco temporadas, un 7.576,30%, y la que explica en gran medida el aumento de la Cifra de Negocio del Real Oviedo, S.A.D. En la temporada 2013/2014 estos ingresos ascendieron a 87,50 miles de €, en la siguiente temporada 2014/2015 fueron de 33,73 miles de €, en la temporada 2015/2016 ascendieron hasta los 3.026 miles de €, en el ejercicio 2016/2017 los Ingresos Retransmisión fueron de 6.284,49 miles de € para finalizar en la temporada 2017/2018 con una cifra de 6.716,76 miles de €. El aumento significativo que se produce en los Ingresos por Retransmisión en a partir de la temporada 2015/2016 se deben al cambio de reparto de derechos de retransmisión en el fútbol. A partir de esta temporada los derechos televisivos pasaron a ser repartidos de forma centralizada y no individual como se venía haciendo hasta entonces. Este cambio fue producto de las reivindicaciones de los clubes más modestos que hicieron ante LaLiga y la Real Federación Española de Fútbol.

Los **Ingresos por Comercialización** es otra de las partidas que aumenta durante todas las temporadas que se analizan en este estudio. En la temporada 2013/2014 estos fueron de 87,50 miles de €, en el ejercicio 2014/2015 alcanzaron los 817,12 miles de €, en la temporada 2015/2016 ascendieron a 1.002,47 miles de €, en la temporada 2016/2017 fueron de 1.030,30 miles de € finalizando en la temporada 2017/2018 con 1.017,15 miles de €. Los Ingresos por Comercialización se han incrementado en un 159,80%.

Por último, los **Ingresos por Publicidad** es la otra gran variable que explica el aumento de los ingresos, especialmente a partir de la temporada 2015/2016. Así, en el ejercicio 2013/2014 los Ingresos por Publicidad se cuantificaron en 106,92 miles de €, en la temporada 2014/2015 fueron 169,52 miles de €, en la temporada 2015/2016 fueron ya de 890,72 miles de €, en la temporada 2016/2017 ascendieron hasta los 2.082,27 miles de €, finalizando en la temporada 2017/2018 con 2.261,48 miles de €. El aumento

considerable que sufre esta partida a partir de la temporada 2015/2016 coincide con las temporadas en las que el Real Oviedo, S.A.D. ha competido en la Segunda División de la LaLiga de España, por lo cual, a esta variable le afecta de manera muy significativa el resultado deportivo del equipo.

Se puede concluir con que la sociedad está logrando un aumento de los ingresos de forma consolidada temporada a temporada, lo que puede suponer aspecto positivo en cuanto a que el Real Oviedo, S.A.D. puede conseguir recursos de forma independiente en un futuro.

2.5.2.-RENTABILIDAD ECONÓMICA (ROA)

Según Archel et al. (2018) la Rentabilidad Económica refleja una tasa de rendimiento independiente de la forma en que la empresa financie sus activos, es decir, independiente de la estructura financiera de la misma y de su coste. Al tomar la cifra de Activo Total como base de la inversión, el flujo asociado a dicho valor debe ser independiente de la forma en que se financia la empresa, excluyendo cualquier efecto que pudiera provocar la elección de las fuentes de financiación sobre la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La Rentabilidad Económica se define como el cociente entre el Beneficio Antes de Impuestos e Intereses (BAII) y el Activo Total.

$$ROA = \frac{BAII}{Activo\ Total}$$

En el numerador se sitúa el Beneficio Antes de Impuesto e Intereses que representa lo flujos creados por todas las inversiones y puede obtenerse en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. En el denominador aparece el Activo Total con el que medimos la inversión total de la empresa y representa la parte económica del Balance de la empresa. Así mismo, los activos productivos generarán los ingresos y gastos de explotación, y los activos financieros se ocupan de crear los ingresos financieros. La unión de todo ello dará lugar al resultado antes de intereses e impuestos. La comparación de este resultado con los fondos utilizados que forman el Activo Total, es el resultado de la rentabilidad de la estructura económica de una empresa.

En cuanto a la interpretación de la relación, es fácil entender que cuanto mayor es el resultado, mayor es la Rentabilidad Económica, mayor es la rentabilidad de los activos de la sociedad y, por tanto, se encuentra en una mejor situación. Este resultado debe ser lo suficientemente grande para que sea capaz de retribuir la deuda, a los accionistas (dividendos) y al Estado (vía Impuesto de Sociedades).

Si nos encontramos ante una ratio cercana a cero o con un valor negativo, lo que está sucediendo en la empresa es que sus activos no son capaces de conseguir rendimiento a través de su actividad principal, por lo que puede que generen rentabilidades negativas. Ante este escenario la empresa debe tomar las medidas adecuadas para revertir la situación, así como reducir gastos, reestructurar su actividad principal o modificarla.

La fórmula anterior es una manera muy sencilla de estudiar la Rentabilidad Económica de una sociedad y, por tanto, se debe llevar a cabo un análisis más exhaustivo de dicha magnitud. La Rentabilidad de los Activos o Rentabilidad Económica es una combinación del margen de ventas y de la rotación; es decir, consecuencia del margen de ventas y afectado tanto por la eficiencia operativa como por la mayor o menor libertad en la fijación del precio y por la rotación (Azofra, 1995).

ROA = Márgen s/ventas x Rotación de Activos

El primer elemento del producto se obtiene es el **Margen sobre Ventas**, y se obtiene a través del cociente entre el Beneficio Antes de Impuestos e Intereses (BAII) y el Volumen de Ventas. Ambas variables se comportan de forma directa, es decir, que cuando aumenten las ventas, el BAII se comportará del mismo modo.

$$\text{Margen sobre Ventas} = \frac{\text{BAII}}{\text{Ventas}}$$

El segundo de los elementos es la **Rotación de Activos**, que Según Cuervo y Rivero (1986) la rotación mide la eficiencia en el uso de los activos. Se calculará como el cociente entre las ventas de la sociedad y la totalidad de la inversión realizada, es decir, el Activo Total. El valor obtenido de este cociente nos indica el número de unidades monetarias vendidas por cada unidad monetaria invertida.

$$\text{Rotación de Activos} = \frac{\text{Ventas}}{\text{Activo Total}}$$

La descomposición efectuada permite determinar las causas que pueden provocar un aumento o descenso de la Rentabilidad Económica. La modificación de la Rentabilidad puede deberse a una alteración en el margen de beneficios con el que opera la empresa, a cambios en el grado de utilización de los activos o al efecto combinado de ambos factores. Esto significa, que la empresa puede mejorar la rentabilidad de su negocio comercializando más con los mismos activos o vender lo mismo con menos activos o comercializar con un margen superior (Muñoz, Ibáñez y Parte, 2017).

En la Tabla 2.3 se muestra la Rentabilidad Económica del Real Oviedo, S.A.D. junto con los componentes de la descomposición.

Tabla 2.3. Rentabilidad de las Inversiones (ROA) del Real Oviedo, S.A.D.

| | 2013/2014 | 2014/2015 | 2015/2016 | 2016/2017 | 2017/2018 |
|--|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|
| Beneficio Antes de Intereses e Impuestos | -993,71 | -1.767,12 | -247,30 | -189,17 | -381,89 |
| Ventas | 1.974,77 | 3.276,40 | 8.251,67 | 12.736,66 | 13.836,60 |
| Activo Total | 21.497 | 26.838 | 28.263 | 28.381 | 27.840 |
| Rentabilidad económica | -4,62% | -6,58% | -0,87% | -0,67% | -1,37% |
| Margen sobre ventas | -50,32% | -53,93% | -3,00% | -1,49% | -2,76% |
| Rotación de activos | 0,09 | 0,12 | 0,29 | 0,45 | 0,5 |

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

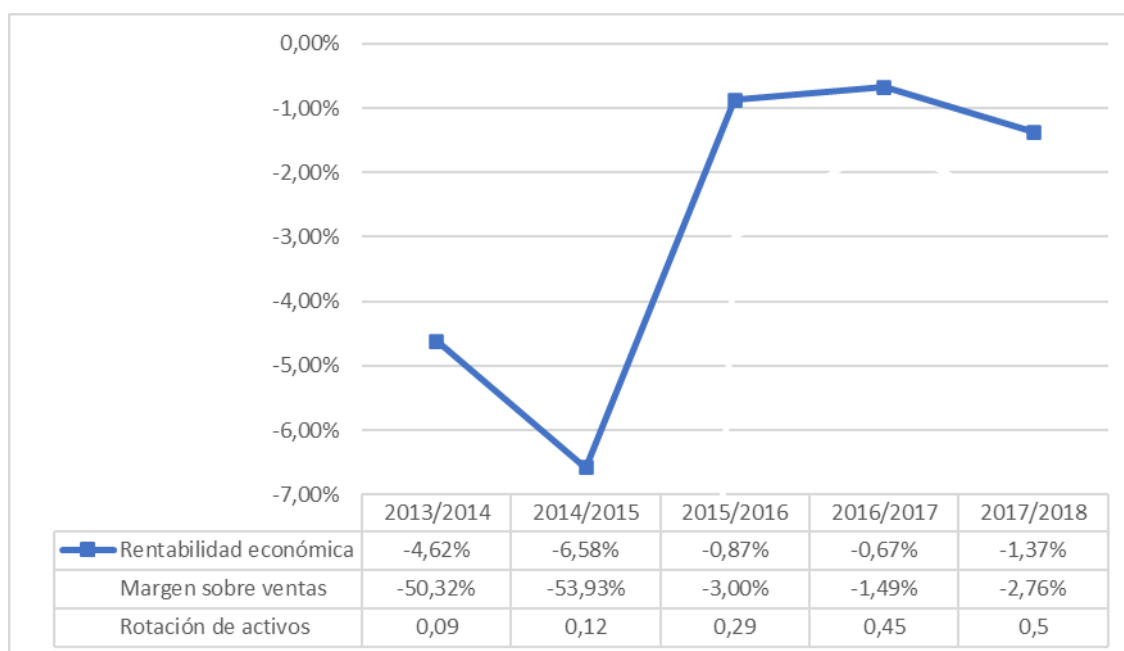
El Real Oviedo, S.A.D. obtuvo un **Margen sobre Ventas** negativo a lo largo de las cinco temporadas objeto de estudio, siendo excesivamente bajo durante las temporadas 2013/2014 y 2014/2015, que obtuvo unos porcentajes de -50,32% y 53,93%,

respectivamente. Posteriormente, experimenta una mejora hasta alcanzar en la temporada 2017/2018 un -2,76%. Los resultados por debajo de cero del Margen sobre Ventas se deben al Beneficio Antes de Intereses e Impuestos negativo que la sociedad obtiene durante las cinco temporadas. A lo largo de todo el período de estudio, las dos variables que forman el Margen sobre Ventas evolucionan describiendo una tendencia positiva, en el que se puede destacar una ligera mejora a partir de la temporada 2015/2016, lo que consigue que la empresa esté cada vez mas cerca del equilibrio.

Por otra parte, en relación con la **Rotación de los Activos** presenta una tendencia de crecimiento moderado, pasando de suponer un 0,09 en la temporada 2013/2014 hasta su máximo en el periodo estudiado de un 0,5 en la última temporada, 2017/2018. El aumento de la rotación es debido al incremento de las ventas por encima del aumento de los activos. A pesar de la evolución positiva de la ratio de Rotación de Activos, hay que tener en cuenta que en ninguno de los ejercicios económicos dicho cociente es superior a la unidad, lo que quiere decir que el nivel de ventas no consigue superar el esfuerzo de inversión que realiza el Real Oviedo. Se puede decir que, en la temporada 2017/2018, por cada euro que ha invertido la Sociedad se vendieron 0,5 €.

En el Gráfico 2.17 puede observarse la evolución que ha obtenido el Real Oviedo, S.A.D de la **Rentabilidad Económica** que abarca desde la temporada 2013/2014 hasta el final del ejercicio 2017/2018.

Gráfico 2.17. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

En el Gráfico 2.17 puede observarse la evolución que ha obtenido el Real Oviedo,

Lo primero que puede deducirse a la vista del gráfico es que la sociedad no ha generado beneficios procedente de sus activos, pues a lo largo de las cinco temporadas objeto de estudio la Rentabilidad Económica o de las Inversiones es negativa. Destacan los

resultados negativos de los ejercicios 2013/2014 y 2014/2013, que posteriormente mejora, pero persiste en negativo.

La Rentabilidad Económica (ROA) describe una evolución parecida a la descrita por el Margen sobre ventas, que en las dos primeras temporadas registra un resultado negativo muy preocupante. Así, la Rentabilidad de los Activos en la temporada 2013/2014 es de un -4,62%, en la temporada 2014/2015 es de un -6,58%, posteriormente se observa una ligera mejoría alcanzando en el último ejercicio un -1,37%.

2.5.3.-RENTABILIDAD FINANCIERA (ROE)

Una vez se ha llevado a cabo el análisis de la Rentabilidad Económica, se procede al estudio de la Rentabilidad Financiera (ROE)

La **Rentabilidad Financiera** o *Return on Equity* (ROE) hace referencia a la rentabilidad de las inversiones acometidas por los propietarios de la empresa. A diferencia del ROE, la Rentabilidad Financiera si tiene en cuenta la estructura de capital de la Sociedad.

Según Archel et al. (2015) es la rentabilidad de las inversiones realizadas por los propietarios en calidad de aportantes de financiación al patrimonio empresarial. Se trata, siempre desde un punto de vista contable, de la rentabilidad final de la empresa como alternativa de inversión-negocio-riesgo para el accionista.

$$ROE = \frac{\text{Beneficio antes de Impuestos}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

La Rentabilidad Económica (ROA) de una empresa sin endeudamiento externo coincide con la Rentabilidad Financiera (ROE), pues son los propietarios los que asumen el riesgo de las inversiones acometidas por la entidad.

La forma de interpretar la Rentabilidad Financiera conlleva un razonamiento parecido al utilizado en la interpretación de la Rentabilidad Económica, es decir, cuanto mayor sea el valor del ROE, mayor es la rentabilidad obtenida por la empresa para los accionistas. Un ROE negativo implica una pérdida de fondos para los dueños de la organización.

En la Tabla 2.4 se recoge la Rentabilidad Financiera (ROE) o Rentabilidad de los Fondos Propios durante el periodo que abarca desde la temporada 2013-2014 hasta la temporada 2017-2018.

Tabla 2.4. Rentabilidad Financiera (ROE) del Real Oviedo, S.A.D.

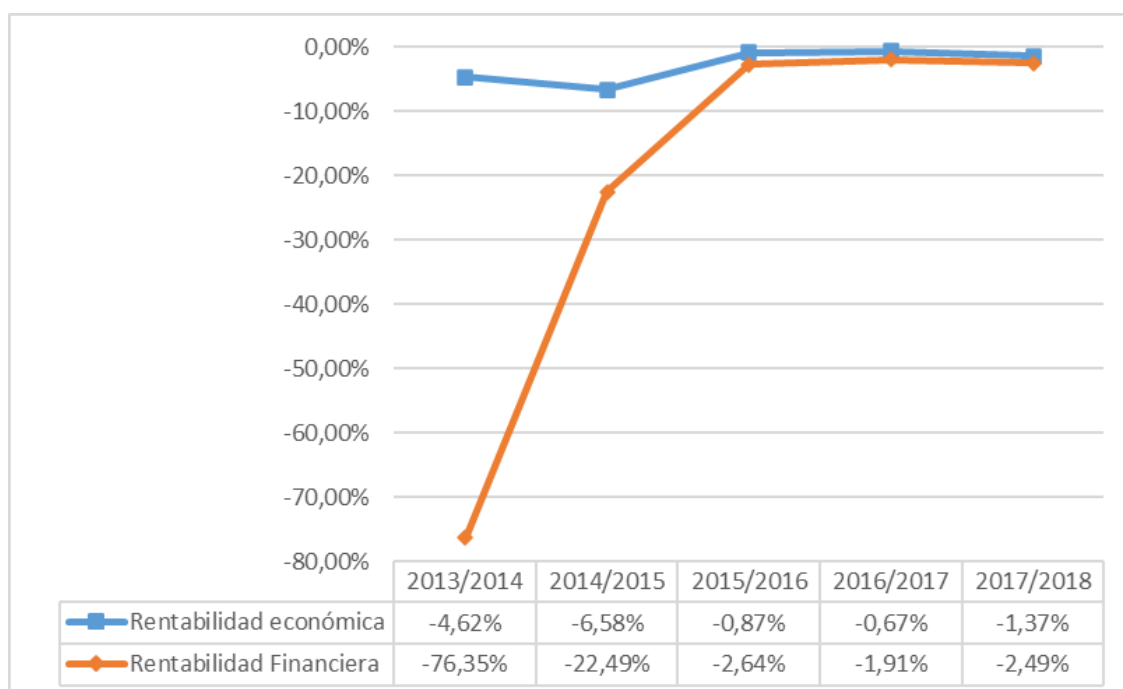
| | 2013/2014 | 2014/2015 | 2015/2016 | 2016/2017 | 2017/2018 |
|------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Beneficio antes de impuestos | -1.178,17 | -1.920,24 | -356,44 | -243,74 | -413,07 |
| Patrimonio Neto | 1.543,17 | 8.539,31 | 13.501,86 | 12.738,72 | 16.581,02 |
| Rentabilidad Financiera | -76,35% | -22,49% | -2,64% | -1,91% | -2,49% |

Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI

Durante todo el período objeto de estudio la Rentabilidad Financiera del Real Oviedo, S.A.D. es de signo negativo, siguiendo una tendencia parecida a la que sigue el ROA. Durante las dos primeras temporadas el ROE alcanza un valor muy bajo, en la temporada 2013/2014 el ROE alcanza un -76,35% y en 2014/2015 un -22,49%. Posteriormente experimenta una ligera mejoría, pero manteniéndose en valores negativos, alcanzando en la temporada 2017/2018 un -2,49%.

El Gráfico 2.18 refleja la evolución que ha tenido la Rentabilidad Financiera del Real Oviedo, S.A.D. comparándola con la evolución de la Rentabilidad Económica, durante el periodo de estudio.

Gráfico 2.18. Evolución de la Rentabilidad Económica (ROA) y de la Rentabilidad Financiera (ROE) del Real Oviedo, S.A.D.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos extraídos de SABI.

En el gráfico puede observarse como el ROE del Real Oviedo, S.A.D. representa una tendencia mucho más fuerte hacia el cero que el ROA. La Rentabilidad Financiera presenta unos valores muy bajos en las dos primeras temporadas objeto de estudio, con unos valores de -76.35% y un -22,49%. Este comportamiento se debe a que año a año el Beneficio antes de Impuesto es menos negativo, pero sobre todo, el aumento del Patrimonio Neto (y en consecuencia, disminución de la financiación externa) hacen que la Rentabilidad Financiera deje de ser tan exageradamente negativa. La Rentabilidad Económica presenta un comportamiento mucho más estable.

Por otro lado, a lo largo de todo el período de estudio de la entidad deportiva, la Rentabilidad Económica ha sido superior a la Rentabilidad Financiera. Durante las temporadas 2013/2014 la diferencia entre las dos rentabilidades era muy acentuada, pero a partir de la temporada 2014/2015 ambas se acercan, pero en ningún caso la Rentabilidad Financiera supera a la Económica ni tampoco logran superar el cero, es decir, ofrecer una rentabilidad a los accionistas.

CONCLUSIONES.

El presente Trabajo Fin de Grado tiene por objeto llevar a cabo un estudio de la situación económico-financiera de los equipos de fútbol que compiten en la Segunda División de España. Para ello, en el Capítulo 1 del trabajo se analiza la normativa que rodea a estos equipos de fútbol profesionales y su situación económico-financiera de todos ellos de forma agregada. De forma seguida, en el Capítulo 2, se lleva a cabo un estudio de la evolución y situación de uno de los equipos en concreto, que milita en la segunda categoría del fútbol de nuestro país: se trata del Real Oviedo, S.A.D. Se finaliza el trabajo con las conclusiones que a continuación se describen.

En relación con la forma jurídica de los equipos profesionales de fútbol, Sociedades Anónimas Deportivas, puede concluirse con bastante facilidad, de que se trata de una estructura mercantil prácticamente igual que la de una sociedad anónima convencional, con la peculiaridades que su adaptación sectorial y la normativa descrita marcan a este tipo de empresas. Puede surgir un debate alrededor de si es la mejor forma que pueden adoptar los equipos de fútbol o no, pero en mi opinión, creo que puede que sea una de “las menos malas”. El sector del fútbol genera mucha facturación tal y como se ha demostrado, y a parte de que los equipos de fútbol se comportan como verdaderas empresas, pienso que es necesario un control para las mismas que se realiza a través de su forma jurídica. Si fueran meros clubs, podrían actuar de una forma menos ortodoxa.

Si se fija la atención en la evolución y situación económico-financiera de los equipos de la Segunda División durante las temporadas objeto de estudio, las conclusiones no son todo lo buenas que cabría esperar. Comenzando por el Resultado del Ejercicio, este ha persistido en valores negativos hasta la temporada 2013/2014, pues los gastos durante ese período han sido excesivos. Según se avanza en el tiempo, el Resultado del Ejercicio es positivo, pero con valores relativamente bajos, con lo que se concluye que la situación de ingresos/gastos se ha corregido adoptando una tendencia positiva.

En cuanto a la solvencia del conjunto de los equipos, tampoco arroja unos resultados satisfactorios en el período de estudio. En primer lugar, el Fondo de Maniobra es negativo durante los 10 años objeto de estudio, a la vez que la Ratio de Solvencia a corto plazo es inferior a la unidad también durante las 10 temporadas. Ambos valores poseen un comportamiento que parece que en pocas temporadas podrán situarse en valores teóricamente estables, pero su situación actual no es buena.

Finalmente, en el estudio de los equipos de Segunda División se pretende observar el comportamiento de la deuda que estos poseen. Este es uno de los puntos más críticos, pues el conjunto de la deuda es muy elevado, no consiguiendo que se reduzca de forma significativa en ninguna de las temporadas. Además de los elevados niveles de deuda, otra debilidad que puede observarse es la evolución que ha tenido la composición de la deuda, que al principio de la serie objeto de estudio, estaba compuesta en su mayoría por deuda a corto plazo, hasta la temporada 2010/2011. Desde la temporada 2012/2013, la situación cambia, y es mayor el nivel de deuda a largo plazo que la deuda a corto plazo, posición que se agrava con el paso de las temporadas.

Atendiendo al análisis económico y financiero realizado sobre los Estados financieros del Real Oviedo, S.A.D., con relación a la estructura económica, esta ha aumentado a un ritmo de un 6,68% anual. El aumento del Activo Total es debido al incremento del Activo Corriente, destacando el incremento de los activos de mayor liquidez, el *Efectivo*

y otros Activos Líquidos Equivalentes y las Inversiones financieras a corto plazo. El Activo No Corriente presenta un peso muy importante, en torno al 90%, en el total de la estructura económica del Real Oviedo.

En cuanto a la estructura financiera del Real Oviedo, a fecha 30/06/2014, primera temporada de la serie analizada, el peso del Pasivo Corriente era muy superior al de los Recursos Permanentes (Patrimonio Neto + Pasivo No Corriente), en proporción, el Pasivo Corriente es casi el doble que el Patrimonio Neto y el Pasivo No Corriente. Esta tendencia cambia reduciéndose el peso del Pasivo No Corriente y el Pasivo Corriente mientras que se observa un aumento del Patrimonio Neto. Esta tendencia se consolida y al final de la temporada 2017/2018 el Patrimonio Neto es muy superior al del Total Pasivo. El Real Oviedo ha incrementado la financiación propia en detrimento de la financiación ajena.

A través del estudio del Estado de Flujos de Efectivo, puede determinarse que durante las temporadas 2013/2014 y 2017/2018 el flujo neto de tesorería fue negativo precisando de grandes necesidades financiación. En las temporadas 2014/2015, 2015/2016 y 2016/2017 los flujos de tesorería fueron positivos, pero solo en la temporada 2016/2017 la empresa se encontraba en condiciones de amortizar deuda.

En relación a la situación financiera a corto plazo, puede concluirse, que a pesar de que la evolución es positiva a lo largo de las cinco temporadas objeto de estudio, la sociedad a 31 de diciembre de 2018 no es solvente, y por tanto, carece de capacidad para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.

Por el lado de la situación financiera a largo plazo, se puede concluir que el Real Oviedo, S.A.D. presenta una situación empresarial en el largo plazo estable en la que podrá hacer frente a sus pagos a terceros, destacando de forma positiva la evolución al alza de la ratio de solvencia a lo largo de los cinco ejercicios económicos. En cuanto al endeudamiento, el Real Oviedo está haciendo una buena gestión financiera, puesto que pasa de una situación de un elevado endeudamiento en los primeros años, a estar muy cercano al equilibrio o situación ideal en los dos últimos ejercicios.

En relación con la Rentabilidad Económica, a pesar de presentar una evolución positiva desde la temporada 2013/2014 a la temporada 2017/2018, esta nunca llega a ser positiva, sucediendo lo mismo con la Rentabilidad Financiera. Así pues, puede concluirse que el Real Oviedo, S.A.D. no es capaz de ofrecer una rentabilidad a su accionistas en el largo plazo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARCHEL, P., LIZARRAGA, F., SÁNCHEZ, S., y CANO, M. (2018). *Estados contables: elaboración, análisis e interpretación* (6ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.
- AZOFRA, V. (1995). “Sobre el análisis financiero y su nueva orientación”. *Anales de estudios económicos y empresariales*, (10), 9-28.
- BERNSTEIN, L. (1984). *Análisis de los estados financieros*. Bilbao: Deusto.
- CONSEJO SUPERIOR DE DEPORTES (2019). Balance de la situación económico-financiera del Fútbol español 1999/2018. Recuperado de <https://www.csd.gob.es/sites/default/files/media/files/2019-05/BALANCE%20SITUACION%20FUTBOL%201999-2018.pdf>
- CORONA, E, BEJARANO, V. y GONZÁLEZ, J.R. (2014). *Análisis de estados financieros individuales y consolidados*. Madrid: UNED.
- CUERVO, A., y RIVERO, P. (1986). “El análisis económico-financiero de la empresa”. *Revista española de financiación y contabilidad*, 16, (49), 15-33.
- DELGADO TRUYOLS, A. (2014). *El fracaso de las Sociedades Anónimas Deportivas en España*. Recuperado de <https://hayderecho.com/2014/02/25/el-fracaso-de-las-sociedades-anonimas-deportivas-en-espana>
- FERNÁNDEZ, A.I. (1986). “El diagnóstico financiero de la empresa. Nuevas tendencias en el análisis”. *Revista española de financiación y contabilidad*, 16, (49), 113-132.
- GARRIDO, P. y IÑIGUEZ, R. (2017). *Análisis de estados contables. Elaboración e interpretación de la información financiera* (4ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.
- GONZÁLEZ PASCUAL, J. (2016). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones* (5ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.
- GUTIERREZ VIGUERA, M. y COUSO RUANO, A. (2010). *Interpretación y análisis de balances*. Madrid: RA-MA Editorial.
- Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte.
- LEV, B. (1978). *Análisis de estados financieros: Un nuevo enfoque*. Madrid: Esic-Market.
- LLORENTE OLIER, J.I (2017). *Análisis de estados económico-financieros* (2ª ed.). Madrid: Centro de Estudios Financieros.
- MUÑOZ MERCHANT, A. (2009). *Análisis de los estados financieros. Teoría y práctica*. Madrid: Ediciones Académicas.
- MUÑOZ MERCHANT, A.; IBÁÑEZ JIMÉNEZ, E.M. y PARTE ESTEBAN, L. (2018). *Análisis de estados financieros* (1ª ed.). Madrid: Ediciones Académicas.

Orden del Ministerio de Economía de 27 de junio de 2000, por la que se aprueban las Normas de adaptación del Plan General de Contabilidad a las Sociedades Anónimas Deportivas.

PALOMARES, J. y PESET, M. J. (2015). *Estados financieros. Interpretación y análisis*. Madrid: Ediciones Pirámide.

PRICE WATERHOUSE COOPERS (2018). Impacto económico, fiscal y social del fútbol profesional en España. Recuperado de <https://www.pwc.es/es/publicaciones/entretenimiento-y-medios/assets/informe-impacto-socioeconomico-laliga-2016-17.pdf>

Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre Sociedades Anónimas Deportivas.

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

Resolución de 28 de mayo de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se dictan normas de registro, valoración e información a incluir en la memoria del inmovilizado intangible.

Resolución de 9 de febrero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan las normas de registro, valoración y elaboración de las cuentas anuales para la contabilización del Impuesto sobre Beneficios.

RIVERO TORRE, P. (2009). *Análisis de Balances y Estados Complementarios* (2ª ed.). Madrid: Ediciones Pirámide.

RUIZ PALOMO, D. (2008). ¿Es el análisis contable una disciplina científica autónoma? Málaga: Universidad de Málaga, 2008, p.22.

TEJADA PONCE, A. y GONZÁLEZ JAÉN, J. (2012). “¿Es necesaria una nueva adaptación contable para las sociedades anónimas deportivas?”. *Partida Doble*, 239, 50-63.

PÁGINAS WEB CONSULTADAS

Bases de datos suscritas por la UVa (Universidad de Valladolid) (2018). Sabi. Londres: Bureau Van Dijk. <https://sabi-bvdinfo-com.ponton.uva.es/version-201853/home.serv?product=SabiNeo&loginfromcontext=ipaddress> (Consulta: 18 de febrero de 2020).

Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas. <http://www.icac.meh.es/> (Consulta: 19 de noviembre de 2019).

Liga de Fútbol Profesional. <https://www.laliga.es/> (Consulta: 3 de mayo de 2020).

Real Oviedo, S.AD. <https://www.realoviedo.es/> (Consulta: 18 de febrero de 2020)

ANEXOS

Real Oviedo, S.A.D.

1. BALANCE DEL REAL OVIEDO, S.A.D.

| | 30/06/2014 | 30/06/2015 | 30/06/2016 | 30/06/2017 | 30/06/2018 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Activo | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Activo no corriente | 20.830,54 | 25.767,98 | 24.876,64 | 24.554,75 | 24.081,55 |
| I Inmovilizado intangible | 15.352,55 | 19.876,33 | 19.091,33 | 18.266,20 | 17.615,00 |
| 3. Patentes, licencias, marcas y similares | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 95,55 |
| 5. Aplicaciones informáticas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 12,77 | 17,99 |
| 9. Otro inmovilizado intangible | 0,00 | 19.876,33 | | 18.253,43 | 17.501,46 |
| II Inmovilizado material | 2.853,60 | 2.787,19 | 2.658,46 | 2.946,87 | 3.026,52 |
| 1. Terrenos y construcciones | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 148,86 | 180,95 |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 0,00 | 2.787,19 | 0,00 | 2.545,58 | 2.835,71 |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 252,42 | 9,87 |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 3,73 | 3,73 | 5,43 | 159,33 | 156,43 |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,73 | 0,73 |
| 5. Otros activos financieros | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 158,60 | 155,70 |
| 6. Otras inversiones | 0,00 | 3,73 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| VI Activos por impuesto diferido | 2.620,66 | 3.100,72 | 3.121,42 | 3.182,36 | 3.283,59 |
| B) Activo corriente | 666,18 | 1.070,26 | 3.386,59 | 3.826,07 | 3.758,50 |
| II Existencias | 24,57 | 24,37 | 184,05 | 98,05 | 49,44 |
| 1. Comerciales | 0,00 | 24,37 | 0,00 | 98,05 | 49,44 |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 221,40 | 204,41 | 535,18 | 682,38 | 590,94 |
| 3. Deudores varios | 0,00 | 204,41 | 0,00 | 639,80 | 486,50 |
| 4. Personal | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 33,50 | 103,48 |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,19 | 0,00 |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 8,90 | 0,96 |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 125,38 | 125,02 | 625,02 | 625,00 | 650,00 |
| 2. Créditos a empresas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 25,00 |
| 5. Otros activos financieros | 0,00 | 125,02 | 0,00 | 625,00 | 625,00 |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00 | 5,66 | 8,60 | 141,18 | 328,57 |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 294,84 | 710,81 | 2.033,75 | 2.279,45 | 2.139,55 |
| 1. Tesorería | 0,00 | 710,81 | 0,00 | 2.279,45 | 2.139,55 |
| Total activo (A + B) | 21.496,72 | 26.838,24 | 28.263,23 | 28.380,82 | 27.840,05 |
| Patrimonio Neto y Pasivo | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Patrimonio neto | 1.543,17 | 8.539,31 | 13.501,86 | 12.738,72 | 16.581,02 |
| A-1) Fondos propios | -9.967,26 | -6.279,84 | -752,75 | -951,35 | 3.455,49 |
| I Capital | 5.834,80 | 10.803,31 | 16.392,49 | 16.392,49 | 18.083,35 |
| 1. Capital escriturado | 5.834,80 | 10.803,31 | 16.392,49 | 16.392,49 | 18.083,35 |
| II Prima de emisión | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 3.027,81 |
| III Reservas | 0,00 | 159,10 | 432,74 | 416,95 | 416,95 |
| 2. Otras reservas | 0,00 | 159,10 | 0,00 | 416,95 | 416,95 |
| V Resultados de ejercicios anteriores | -14.918,44 | -15.802,06 | -17.242,24 | -17.577,99 | -17.760,79 |
| 2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores) | 0,00 | -15.802,06 | 0,00 | -17.577,99 | -17.760,79 |
| VII Resultado del ejercicio | -883,63 | -1.440,18 | -335,74 | -182,81 | -311,83 |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 11.510,43 | 14.819,15 | 14.254,61 | 13.690,07 | 13.125,53 |
| B) Pasivo no corriente | 6.049,79 | 12.768,70 | 9.798,67 | 6.889,87 | 5.052,73 |
| I Provisiones a largo plazo | 764,36 | 588,63 | 405,20 | 308,34 | 308,34 |
| 4. Otras provisiones | 0,00 | 588,63 | 0,00 | 308,34 | 308,34 |
| II Deudas a largo plazo | 1.448,62 | 6.897,32 | 4.367,50 | 1.812,36 | 232,01 |
| 3. Acreedores por arrendamiento financiero | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 11,42 | 8,08 |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,00 | 6.897,32 | 0,00 | 1.800,94 | 223,93 |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 3.836,81 | 4.939,72 | 4.751,54 | 4.563,36 | 4.375,18 |
| V Periodificaciones a largo plazo | 0,00 | 343,03 | 274,43 | 205,82 | 137,21 |
| C) Pasivo corriente | 13.903,76 | 5.530,23 | 4.962,70 | 8.752,22 | 6.206,29 |
| III Deudas a corto plazo | 13.080,28 | 3.622,51 | 3.133,71 | 4.780,76 | 2.229,69 |
| 3. Acreedores por arrendamiento financiero | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 3,14 | 3,29 |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,00 | 3.622,51 | 0,00 | 4.777,62 | 2.226,40 |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 600,00 | 512,43 | 25,50 | 525,50 | 530,44 |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 223,48 | 1.326,68 | 1.734,89 | 2.305,64 | 2.465,21 |
| 1. Proveedores | 0,00 | 13,73 | 0,00 | 172,65 | 201,87 |
| b) Proveedores a corto plazo | 0,00 | 13,73 | 0,00 | 172,65 | 201,87 |
| 3. Acreedores varios | 0,00 | 1.312,95 | 0,00 | 640,16 | 629,97 |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 657,41 | 911,87 |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 835,42 | 721,50 |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00 | 68,61 | 68,61 | 1.140,32 | 980,96 |
| Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C) | 21.496,72 | 26.838,24 | 28.263,23 | 28.380,82 | 27.840,05 |

2. CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL REAL OVIEDO, S.A.D.

| | 30/06/2014 | 30/06/2015 | 30/06/2016 | 30/06/2017 | 30/06/2018 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| Cuenta de pérdidas y ganancias | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € | Miles de € |
| A) Operaciones continuadas | | | | | |
| 1. Importe neto de la cifra de negocios | 1.974,77 | 3.276,40 | 8.251,67 | 12.736,66 | 13.836,60 |
| a) Ventas | 0,00 | 3.073,15 | 0,00 | 105,09 | 79,57 |
| b) Prestaciones de servicios | 0,00 | 203,24 | 0,00 | 12.631,58 | 13.757,04 |
| 4. Aprovisionamientos | -231,00 | -453,70 | -1.041,39 | -1.211,17 | -1.019,66 |
| a) Consumo de mercaderías | 0,00 | -453,70 | 0,00 | -91,23 | -56,16 |
| b) Consumo de materias primas y otras materias consumibles | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -1.119,95 | -952,70 |
| c) Trabajos realizados por otras empresas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -10,81 |
| 5. Otros ingresos de explotación | 67,32 | 81,70 | 2.030,41 | 685,89 | 909,17 |
| a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente | 0,00 | 81,70 | 0,00 | 264,68 | 464,26 |
| b) Subvenciones de explotación incorporadas al resultado del ejercicio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 421,20 | 444,91 |
| 6. Gastos de personal | -1.964,26 | -3.626,92 | -6.715,71 | -8.623,14 | -9.419,37 |
| a) Sueldos, salarios y asimilados | 0,00 | -3.188,01 | 0,00 | -7.734,89 | -8.432,32 |
| b) Cargas sociales | 0,00 | -438,91 | 0,00 | -888,24 | -987,06 |
| 7. Otros gastos de explotación | -903,97 | -1.216,42 | -2.822,75 | -3.681,86 | -4.555,35 |
| a) Servicios exteriores | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -3.635,70 | -4.517,31 |
| b) Tributos | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -18,58 | -23,81 |
| c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales | 0,00 | -8,42 | 0,00 | -27,59 | -14,22 |
| d) Otros gastos de gestión corriente | 0,00 | -1.208,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 8. Amortización del inmovilizado | -1.097,03 | -946,29 | -894,41 | -917,49 | -936,64 |
| 9. Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras | 1.094,12 | 820,19 | 763,90 | 752,72 | 752,72 |
| 10. Excesos de provisiones | 0,00 | 0,00 | 147,43 | 0,00 | 0,00 |
| 11. Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado | 52,04 | 42,83 | 22,72 | 0,00 | 3,71 |
| b) Resultados por enajenaciones y otras | 0,00 | 42,83 | 0,00 | 0,00 | 3,71 |
| 13. Otros resultados | 8,39 | 230,49 | 5,61 | 68,21 | 46,89 |
| A1) Resultado de explotación (1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13) | -999,62 | -1.791,71 | -252,54 | -190,19 | -381,93 |
| 14. Ingresos financieros | 5,91 | 24,59 | 5,24 | 1,02 | 0,03 |
| b) De valores negociables y otros instrumentos financieros | 0,00 | 24,59 | 0,00 | 1,02 | 0,03 |
| b) De terceros | 0,00 | 24,59 | 0,00 | 1,02 | 0,03 |
| 15. Gastos financieros | -184,46 | -153,12 | -109,14 | -54,57 | -31,17 |
| a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -7,27 |
| b) Por deudas con terceros | 0,00 | -153,12 | 0,00 | -54,57 | -23,90 |
| 17. Diferencias de cambio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| A2) Resultado financiero (14 + 15 + 16 + 17 + 18 + 19) | -178,55 | -128,53 | -103,90 | -53,56 | -31,14 |
| A3) Resultado antes de impuestos (A1 + A2) | -1.178,17 | -1.920,24 | -356,44 | -243,74 | -413,07 |
| 20. Impuestos sobre beneficios | 294,54 | 480,06 | 20,70 | 60,94 | 101,23 |
| A4) Resultado del ejercicio procedente de operaciones continuadas (A3 + 19) | 0,00 | -1.440,18 | 0,00 | -182,81 | -311,83 |
| B) Operaciones interrumpidas | | | | | |
| A5) Resultado del ejercicio (A4 + 20) | -883,63 | -1.440,18 | -335,74 | -182,81 | -311,83 |

3. ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO DEL REAL OVIEDO, S.A.D.

| ESTADO DE FLUJOS DE EFECTIVO (en miles de €) | | | | | |
|---|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 30/06/2014 | 30/06/2015 | 30/06/2016 | 30/06/2017 | 30/06/2018 |
| A) FLUJOS DE EFECTIVO POR ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN | | | | | |
| 1. Resultado del ejercicio antes de impuestos | -1.178,17 | -1.920,24 | -356,44 | -243,74 | -413,07 |
| 2. Ajustes del resultado | 125,31 | 128,85 | 73,73 | 142,55 | 219,90 |
| a) Amortización del inmovilizado (+) | 1.097,03 | 946,29 | 894,41 | 917,49 | 936,64 |
| b) Correcciones valorativas por deterioro (+/-) | -0,48 | 8,42 | -1,72 | 27,59 | 4,84 |
| c) variación de provisiones (+/-) | 0,00 | 0,00 | -147,43 | -96,87 | 0,00 |
| d) Imputación de subvenciones (-) | -1.094,12 | -820,19 | -752,72 | -752,72 | -752,72 |
| e) Resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado (+/-) | 0,00 | 0,00 | -22,72 | -6,50 | 0,00 |
| g) Ingresos financieros (-) | -5,91 | 0,00 | -5,24 | -1,02 | -0,03 |
| h) gastos financieros (+) | 184,46 | 0,00 | 109,14 | 54,57 | 31,17 |
| k) Otros ingresos y gastos (+/-) | -55,67 | -5,66 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 3. Cambios en el capital corriente | -545,20 | -86,46 | -103,07 | 1.783,50 | -57,21 |
| a) Existencias (+/-) | -24,57 | 0,20 | -159,68 | 86,00 | 48,61 |
| b) Deudores y otras cuentas a cobrar ((+/-) | 336,61 | 8,57 | -306,33 | -174,79 | 86,60 |
| c) Otros activos corrientes (+/-) | 1,21 | 0,00 | -2,93 | -132,57 | 0,00 |
| d) Acreedores y otras cuentas a pagar (+/-) | 0,00 | 5,23 | 423,11 | 570,75 | 364,24 |
| e) Otros pasivos corrientes (+/-) | -858,45 | -107,12 | -55,54 | 431,00 | -159,37 |
| f) Otros activos y pasivos no corrientes (+/-) | 0,00 | 6,67 | -1,70 | 1.003,11 | -397,29 |
| 4. Otros flujos de efectivo de las actividades de explotación | -178,55 | 0,00 | -103,90 | -53,56 | -31,14 |
| a) Pago de intereses (-) | -184,46 | 0,00 | -109,14 | -54,57 | -31,17 |
| c) Cobros de intereses (+) | 5,91 | 0,00 | 5,24 | 1,02 | 0,03 |
| 5. Flujos de efectivo de las actividades de explotación | -1.776,62 | -1.877,84 | -489,68 | 1.628,75 | -281,52 |
| B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN | | | | | |
| 6. Pagos por inversiones(-) | -306,95 | -19,43 | -738,28 | -543,96 | -390,10 |
| b) Inmovilizado intangible | -180,00 | 0,00 | -16,34 | -2,27 | -147,17 |
| c) Inmovilizado material | -1,58 | -19,43 | -221,94 | -387,79 | -217,93 |
| e) Otros activos financieros | -125,38 | 0,00 | -500,00 | -153,90 | -25,00 |
| 7. Cobros por desinversiones (-) | 2,33 | 0,36 | 0,00 | 0,00 | 2,90 |
| e) Otros activos financieros | 2,33 | 0,36 | 0,00 | 0,00 | 2,90 |
| 8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión (7-6) | -304,63 | -19,07 | -738,28 | -543,96 | -387,20 |
| C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN | | | | | |
| 9. Aumentos y disminuciones de instrumentos de patrimonio | 0,00 | 4.880,94 | 5.089,18 | 1.216,05 | 3.532,88 |
| a) Emisión de instrumentos de patrimonio | 0,00 | 4.880,94 | 5.089,18 | 1.216,05 | 3.532,88 |
| 10. Aumentos y disminuciones de instrumentos de pasivo financiero | 600,00 | -2.568,06 | -2.538,28 | -2.055,15 | -3.004,06 |
| a) Emisión | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 500,00 | 4,94 |
| 3. Deudas con empresas del grupo y asociadas (+) | 600,00 | 0,00 | 0,00 | 500,00 | 4,94 |
| b) Devolución y amortización de: | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -3.009,00 |
| 2. Deudasa con entidades de crédito | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,26 |
| 4. Otras | 0,00 | -2.568,06 | -2.538,28 | -2.555,15 | -3.009,26 |
| 11. Pagos por dividendos y remuneraciones de otros instrumentos de patrimonio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación (+/-9+/-10-11) | 600,00 | 2.312,88 | 2.550,91 | -839,10 | 528,82 |
| D) Efecto de las variaciones de los tipo de cambio | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| E) AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO MO EQUIVALENTES (+/- A+/-B+/-C+/-D) | | | | | |
| Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio | 1.776,08 | 294,84 | 710,81 | 2.033,75 | 2.279,45 |
| Efectivo o equivalentes al final del ejercicio | 294,84 | 710,81 | 2.033,75 | 2.279,45 | 2.139,55 |

4. BALANCE DE SITUACIÓN DEL REAL OVIEDO, S.A.D. - PORCENTAJES VERTICALES.

| Activo | 30/06/2014 | 30/06/2015 | 30/06/2016 | 30/06/2017 | 30/06/2018 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | % vertical | % vertical | % vertical | % vertical | % vertical |
| A) Activo no corriente | 96,90% | 96,01% | 88,02% | 86,52% | 86,50% |
| I Inmovilizado intangible | 71,42% | 74,06% | 67,55% | 64,36% | 63,27% |
| 3. Patentes, licencias, marcas y similares | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,34% |
| 5. Aplicaciones informáticas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,04% | 0,06% |
| 9. Otro inmovilizado intangible | 0,00% | 74,06% | 0,00% | 64,32% | 62,86% |
| II Inmovilizado material | 13,27% | 10,39% | 9,41% | 10,38% | 10,87% |
| 1. Terrenos y construcciones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,52% | 0,65% |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 0,00% | 10,39% | 0,00% | 8,97% | 10,19% |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,89% | 0,04% |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 0,02% | 0,01% | 0,02% | 0,56% | 0,56% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Otros activos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,56% | 0,56% |
| 6. Otras inversiones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VI Activos por impuesto diferido | 12,19% | 11,55% | 11,04% | 11,21% | 11,79% |
| B) Activo corriente | 3,10% | 3,99% | 11,98% | 13,48% | 13,50% |
| II Existencias | 0,11% | 0,09% | 0,65% | 0,35% | 0,18% |
| 1. Comerciales | 0,00% | 0,09% | 0,00% | 0,35% | 0,18% |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 1,03% | 0,76% | 1,89% | 2,40% | 2,12% |
| 3. Deudores varios | 0,00% | 0,76% | 0,00% | 2,25% | 1,75% |
| 4. Personal | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,12% | 0,37% |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,03% | 0,00% |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 0,58% | 0,47% | 2,21% | 2,20% | 2,33% |
| 2. Créditos a empresas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,09% |
| 5. Otros activos financieros | 0,00% | 0,47% | 0,00% | 2,20% | 2,24% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00% | 0,02% | 0,03% | 0,50% | 1,18% |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 1,37% | 2,65% | 7,20% | 8,03% | 7,69% |
| 1. Tesorería | 0,00% | 2,65% | 0,00% | 8,03% | 7,69% |
| Total activo (A + B) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| | | | | | |
| | | | | | |
| Pasivo | 30/06/2014 | 30/06/2015 | 30/06/2016 | 30/06/2017 | 30/06/2018 |
| | % vertical | % vertical | % vertical | % vertical | % vertical |
| A) Patrimonio neto | 7,18% | 31,82% | 47,77% | 44,88% | 59,56% |
| A-1) Fondos propios | -46,37% | -23,40% | -2,66% | -3,35% | 12,41% |
| I Capital | 27,14% | 40,25% | 58,00% | 57,76% | 64,95% |
| 1. Capital escriturado | 27,14% | 40,25% | 58,00% | 57,76% | 64,95% |
| II Prima de emisión | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 10,88% |
| III Reservas | 0,00% | 0,59% | 1,53% | 1,47% | 1,50% |
| 2. Otras reservas | 0,00% | 0,59% | 0,00% | 1,47% | 1,50% |
| V Resultados de ejercicios anteriores | -69,40% | -58,88% | -61,01% | -61,94% | -63,80% |
| 2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores) | 0,00% | -58,88% | 0,00% | -61,94% | -63,80% |
| VII Resultado del ejercicio | -4,11% | -5,37% | -1,19% | -0,64% | -1,12% |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 53,55% | 55,22% | 50,44% | 48,24% | 47,15% |
| B) Pasivo no corriente | 28,14% | 47,58% | 34,67% | 24,28% | 18,15% |
| I Provisiones a largo plazo | 3,56% | 2,19% | 1,43% | 1,09% | 1,11% |
| 4. Otras provisiones | 0,00% | 2,19% | 0,00% | 1,09% | 1,11% |
| II Deudas a largo plazo | 6,74% | 25,70% | 15,45% | 6,39% | 0,83% |
| 3. Acreedores por arrendamiento financiero | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,04% | 0,03% |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,00% | 25,70% | 0,00% | 6,35% | 0,80% |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 17,85% | 18,41% | 16,81% | 16,08% | 15,72% |
| V Periodificaciones a largo plazo | 0,00% | 1,28% | 0,97% | 0,73% | 0,49% |
| C) Pasivo corriente | 64,68% | 20,61% | 17,56% | 30,84% | 22,29% |
| III Deudas a corto plazo | 60,85% | 13,50% | 11,09% | 16,85% | 8,01% |
| 3. Acreedores por arrendamiento financiero | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,01% | 0,01% |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,00% | 13,50% | 0,00% | 16,83% | 8,00% |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 2,79% | 1,91% | 0,09% | 1,85% | 1,91% |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 1,04% | 4,94% | 6,14% | 8,12% | 8,85% |
| 1. Proveedores | 0,00% | 0,05% | 0,00% | 0,61% | 0,73% |
| b) Proveedores a corto plazo | 0,00% | 0,05% | 0,00% | 0,61% | 0,73% |
| 3. Acreedores varios | 0,00% | 4,89% | 0,00% | 2,26% | 2,26% |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 2,32% | 3,28% |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 2,94% | 2,59% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00% | 0,26% | 0,24% | 4,02% | 3,52% |
| Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C) | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

**5. BALANCE DE SITUACIÓN DEL REAL OVIEDO, S.A.D. –
PORCENTAJES HORIZONTALES (COEFICIENTES DE VARIACIÓN)**

| Activo | 30/06/2014 | | | 30/06/2015 | | | 30/06/2016 | | | 30/06/2017 | | | 30/06/2018 | | |
|--|-------------|----------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|----------|-------------|-------------|----------|-------------|
| | % N° Índice | % Índice | % Variación | % N° Índice | % Índice | % Variación | % N° Índice | % Índice | % Variación | % N° Índice | % Índice | % Variación | % N° Índice | % Índice | % Variación |
| A) Activo no corriente | 100,00% | 123,70% | 23,70% | 119,42% | 124,35% | -3,46% | 117,88% | 114,74% | -1,29% | 115,61% | 114,74% | -0,73% | 115,61% | 114,74% | -0,73% |
| I Inmovilizado intangible | 100,00% | 129,47% | 29,47% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 3. Patentes, licencias, marcas y similares | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Aplicaciones informáticas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 9. Otro inmovilizado intangible | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| II Inmovilizado material | 100,00% | 97,67% | -2,33% | 93,16% | 103,27% | 10,85% | 103,27% | 106,06% | 2,70% | 106,06% | 106,06% | 0,00% | 106,06% | 106,06% | 0,00% |
| 1. Terrenos y construcciones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 2. Instalaciones técnicas y otro inmovilizado material | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 3. Inmovilizado en curso y anticipos | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| V Inversiones financieras a largo plazo | 100,00% | 100,00% | 0,00% | 145,55% | 45,55% | 2833,21% | 4269,35% | 4191,64% | -1,82% | 4191,64% | 4191,64% | 0,00% | 4191,64% | 4191,64% | 0,00% |
| 1. Instrumentos de patrimonio | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Otros activos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 6. Otras inversiones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VI Activos por impuesto diferido | 100,00% | 118,32% | 18,32% | 119,11% | 0,67% | 121,43% | 121,43% | 125,30% | 3,18% | 125,30% | 125,30% | 0,00% | 125,30% | 125,30% | 0,00% |
| B) Activo corriente | 100,00% | 0,00 | -99,84% | 0,01 | 216,43% | 216,43% | 0,01 | 12,98% | 0,01 | 12,98% | 0,01 | 12,98% | 0,01 | 12,98% | -1,77% |
| II Existencias | 100,00% | 0,10% | -99,90% | 0,75% | 655,21% | 655,21% | 0,40% | -46,72% | 0,20% | -46,72% | 0,20% | -46,72% | 0,20% | -46,72% | -49,58% |
| 1. Comerciales | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| III Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar | 100,00% | 0,09% | -99,91% | 0,24% | 161,82% | 161,82% | 0,31% | 27,51% | 0,27% | 27,51% | 0,27% | 27,51% | 0,27% | 27,51% | -13,40% |
| 3. Deudores varios | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 4. Personal | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Activos por impuesto corriente | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 6. Otros créditos con las Administraciones Públicas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| V Inversiones financieras a corto plazo | 100,00% | 0,10% | -99,90% | 0,50% | 399,94% | 399,94% | 0,50% | 12,08% | 0,52% | 12,08% | 0,52% | 12,08% | 0,52% | 12,08% | -89,16% |
| 2. Créditos a empresas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| 5. Otros activos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 51,82% | 1542,26% | 0,00% | 1542,26% | 132,72% | 1542,26% | 132,72% | 132,72% | 132,72% | 132,72% | 0,00% |
| VII Efectivo y otros activos líquidos equivalentes | 100,00% | 0,24% | -99,76% | 0,69% | 186,12% | 186,12% | 0,77% | 12,08% | 0,73% | 12,08% | 0,73% | 12,08% | 0,73% | 12,08% | -6,14% |
| 1. Tesorería | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Total activo (A + B) | 100,00% | 0,12% | -99,88% | 0,13% | 5,31% | 5,31% | 0,13% | 0,42% | 0,13% | 0,42% | 0,13% | 0,42% | 0,13% | 0,42% | -1,91% |

| Pasivo | 30/06/2015 | | 30/06/2016 | | 30/06/2017 | | 30/06/2018 | |
|--|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|------------|--------------|
| | % | % horizontal | % | % horizontal | % | % horizontal | % | % horizontal |
| A) Patrimonio neto | 100,00% | 553,36% | 453,36% | 874,94% | 825,49% | 1074,48% | 30,16% | |
| A-1) Fondos propios | 100,00% | 63,00% | -37,00% | 7,55% | 9,54% | -34,67% | -463,22% | |
| I Capital | 100,00% | 185,15% | 85,15% | 280,94% | 280,94% | 0,00% | 309,92% | 10,31% |
| 1. Capital escriturado | 100,00% | 185,15% | 85,15% | 280,94% | 280,94% | 0,00% | 309,92% | 10,31% |
| II Prima de emisión | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 302781,33% |
| III Reservas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -3,65% | 0,00% | 0,00% |
| 2. Otras reservas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| V Resultados de ejercicios anteriores | 100,00% | 105,92% | 5,92% | 115,58% | 117,83% | 1,95% | 119,05% | 1,04% |
| 2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 1,04% |
| VII Resultado del ejercicio | 100,00% | 162,99% | 62,99% | 38,00% | 20,69% | -45,55% | 35,29% | 70,58% |
| A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos | 100,00% | 128,75% | 28,75% | 123,84% | 118,94% | -3,96% | 114,03% | -4,12% |
| B) Pasivo no corriente | 100,00% | 211,06% | 211,06% | 161,97% | 113,89% | 70,31% | 83,52% | 73,34% |
| I Provisiones a largo plazo | 100,00% | 77,01% | -22,99% | 53,01% | 40,34% | -23,91% | 40,34% | 0,00% |
| 4. Otras provisiones | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| II Deudas a largo plazo | 100,00% | 476,13% | 376,13% | 27,97% | 125,11% | 347,27% | 16,02% | -87,20% |
| 3. Acreedores por arrendamiento financiero | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -29,28% |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -87,57% |
| IV Pasivos por impuesto diferido | 100,00% | 128,75% | 28,75% | 10,56% | 118,94% | 1026,19% | 114,03% | -4,12% |
| V Periodificaciones a largo plazo | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -49,21% | 0,00% | -33,33% |
| C) Pasivo corriente | 100,00% | 39,78% | -60,22% | 35,69% | 62,95% | 76,36% | 44,64% | -29,09% |
| III Deudas a corto plazo | 100,00% | 27,69% | -72,31% | 23,96% | 36,55% | 52,56% | 17,05% | -53,36% |
| 3. Acreedores por arrendamiento financiero | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 4,73% |
| 5. Otros pasivos financieros | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -53,40% |
| IV Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo | 100,00% | 85,40% | -14,60% | 4,25% | 87,58% | 1960,98% | 88,41% | 0,94% |
| V Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar | 100,00% | 593,64% | 493,64% | 776,29% | 1031,68% | 32,90% | 1103,08% | 6,92% |
| 1. Proveedores | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 16,92% |
| b) Proveedores a corto plazo | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 16,92% |
| 3. Acreedores varios | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -1,59% |
| 4. Personal (remuneraciones pendientes de pago) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 38,71% |
| 6. Otras deudas con las Administraciones Públicas | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | -13,64% |
| VI Periodificaciones a corto plazo | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 1562,12% | 0,00% | -13,98% |
| Total patrimonio neto y pasivo (A + B + C) | 100,00% | 124,85% | 24,85% | 131,48% | 132,02% | 0,42% | 129,51% | -1,91% |

6. DATOS GLOBALES DE LA SEGUNDA DIVISIÓN DEL FÚTBOL ESPAÑOL (INGRESOS Y GASTOS, FONDO DE MANIOBRA, SOLVENCIA, ENDEUDAMIENTO Y GASTOS FINANCIEROS).

| | En millones de € | | |
|-----------|------------------|----------------|--------------------|
| TEMPORADA | INGRESOS TOTALES | GASTOS TOTALES | BENEFICIO/ PÉRDIDA |
| 2008/2009 | 234,52 | 290,52 | -56,00 |
| 2009/2010 | 192,35 | 291,18 | -98,82 |
| 2010/2011 | 174,73 | 264,01 | -89,28 |
| 2011/2012 | 162,43 | 234,75 | -72,32 |
| 2012/2013 | 184,88 | 222,45 | -37,57 |
| 2013/2014 | 214,36 | 216,64 | -2,29 |
| 2014/2015 | 248,39 | 239,88 | 8,50 |
| 2015/2016 | 238,03 | 226,96 | 11,07 |
| 2016/2017 | 315,63 | 308,99 | 6,64 |
| 2017/2018 | 324,68 | 309,74 | 14,94 |

| | En millones de € | | |
|-----------|------------------------|----------------------|-------------------|
| TEMPORADA | CRÉDITOS A CORTO PLAZO | DEUDAS A CORTO PLAZO | FONDO DE MANIOBRA |
| 2008/2009 | 130,95 | 265,09 | -134,14 |
| 2009/2010 | 107,12 | 271,51 | -164,39 |
| 2010/2011 | 126,20 | 293,99 | -167,78 |
| 2011/2012 | 122,05 | 225,96 | -103,92 |
| 2012/2013 | 113,79 | 204,53 | -90,74 |
| 2013/2014 | 107,33 | 188,80 | -81,47 |
| 2014/2015 | 77,90 | 145,05 | -67,15 |
| 2015/2016 | 97,59 | 146,25 | -48,66 |
| 2016/2017 | 117,39 | 153,46 | -36,07 |
| 2017/2018 | 123,18 | 161,68 | -38,49 |

| | En millones de | | |
|-----------|---------------------|---------------------|-------------|
| TEMPORADA | DEUDA A CORTO PLAZO | DEUDA A LARGO PLAZO | DEUDA TOTAL |
| 2008/2009 | 265,09 | 140,13 | 405,21 |
| 2009/2010 | 271,51 | 151,06 | 422,57 |
| 2010/2011 | 293,99 | 196,84 | 490,82 |
| 2011/2012 | 225,96 | 236,44 | 462,41 |
| 2012/2013 | 204,53 | 254,77 | 459,29 |
| 2013/2014 | 188,80 | 302,23 | 491,02 |
| 2014/2015 | 145,05 | 257,91 | 402,95 |
| 2015/2016 | 146,25 | 266,13 | 412,38 |
| 2016/2017 | 153,46 | 248,01 | 401,47 |
| 2017/2018 | 161,68 | 233,45 | 395,12 |

| TEMPORADA | GASTOS FINANCIEROS |
|------------------|---------------------------|
| 2008/2009 | 15,55 |
| 2009/2010 | 8,01 |
| 2010/2011 | 5,58 |
| 2011/2012 | 9,35 |
| 2012/2013 | 6,77 |
| 2013/2014 | 6,28 |
| 2014/2015 | 11,34 |
| 2015/2016 | 4,29 |
| 2016/2017 | 12,85 |
| 2017/2018 | 3,98 |