

LaLiga

INFORME ECONÓMICO-FINANCIERO DEL FÚTBOL PROFESIONAL

2016



LaLiga

INFORME ECONÓMICO-FINANCIERO DEL FÚTBOL PROFESIONAL 2016



Contenido

Presentación 9

Resumen 2015-2016: profundizando en la senda de crecimiento, solvencia y rentabilidad 13

Consolidación del crecimiento en el negocio 17

Cambios significativos en los impulsores de los ingresos 25

Importe neto de la cifra de negocio (INCN)

Otros ingresos y distribución

Se mantiene el control de los gastos 51

Costes de personal con evolución equilibrada 65

Los resultados siguen afianzándose 73

La situación patrimonial continúa robusteciéndose 87

Endeudamiento más equilibrado y sostenible 93

La deuda total intensifica su reducción

Ratios del endeudamiento total: muy cerca del objetivo

Distribución del endeudamiento: un reparto cada vez más equilibrado

La deuda financiera queda acotada

Situación fiscal prácticamente saneada 123

Deuda con la AEAT y Haciendas Forales

Pagos anuales de impuestos a la AEAT, haciendas forales y otras corporaciones

Consolidación de un negocio con márgenes y rentabilidades muy notables 127

Márgenes de negocio

Índices de rentabilidad

Creación de valor

Evolución del cashflow que apunta a la intensificación del rendimiento efectivo y la creación de valor 147

Dimensión socio-económica cada vez más significativa 155

La experiencia en los estadios sigue incrementando su atractivo

Se mantiene siempre presente la importancia de la función social de LaLiga

Creciente contribución del fútbol profesional a la economía española

Anexos: Estados financieros 163

Índice de gráficos y cuadros 176



Aviso importante

A lo largo de este Informe, como estudios anteriores, se hará mención a cinco clasificaciones con las que se pretende caracterizar, de la forma más transparente y fidedigna posible, la evolución del fútbol profesional español:

1. ***LaLiga Santander:*** correspondiente a la Primera División del fútbol profesional español (20 clubes).
2. ***LaLiga 1\|2\|3:*** correspondiente a la Segunda División del fútbol profesional español (22 clubes).
3. ***LaLiga:*** suma de ***LaLiga Santander*** y ***LaLiga 1\|2\|3*** (42 clubes)
4. ***LaLiga Santander Neteada: LaLiga Santander*** excluyendo a los dos mayores clubes términos de nivel de ingresos y tamaño del balance (18 clubes).
5. ***LaLiga Neteada: LaLiga*** excluyendo a los dos mayores clubes en términos de nivel de ingresos y tamaño del balance (40 clubes).

En el Informe, todas las cifras están expresadas en millones de euros (Mn€), salvo que se indique expresamente lo contrario.



Presentación

Como cada año, tengo el placer de presentarles una nueva edición del Informe Económico-Financiero del fútbol profesional, en esta ocasión con información correspondiente a cinco temporadas (2011-12 a 2015-16). Una vez más, el resultado de este estudio muestra una competición saneada y sólida tanto económica como financieramente.

Son ya cinco años consecutivos de incremento de los ingresos, mejora de resultados y reducción de la deuda, tras los cuales los indicadores económicos y financieros de los clubes de fútbol profesional se encuentran en unos niveles que nos permiten afirmar que el proceso de reestructuración del fútbol profesional español ha llegado a su fin. Es cierto que aún persisten algunos clubes cuya situación particular exige una especial atención, y no es menos cierto que ***LaLiga 1\|2\|3*** aún necesitará alguna temporada adicional para que se estabilice su situación financiera, pero, en términos generales, el objetivo está cumplido.

Una vez alcanzado el equilibrio financiero, ya sólo resta consolidar los mecanismos implementados, gracias al compromiso demostrado por los clubes desde el inicio de este proceso como principales impulsores del mismo, e incorporarlos definitivamente como una forma de trabajar que ha permitido transformar la manera de gestionar el fútbol profesional español.

Entrando en el análisis concreto de los resultados, en esta temporada se ha alcanzado un importe de ingresos totales de 3.034 Mn€, superando por primera vez la barrera de los 3.000 Mn€, lo que supone incrementar casi en un 50% los ingresos obtenidos tan sólo cinco temporadas atrás, que ascendían a 2.097 Mn€. Por su parte, el beneficio antes de impuestos (BAI) logrado por los 42 clubes que participan en las dos ligas que forman parte de la competición se ha situado, también por primera vez, por encima de los 200 Mn€. En este sentido, es importante recordar que en la temporada 2011-12, en la que se inicia la serie de datos que se analiza en este estudio, los 42 clubes que en ese momento participaban en las mismas ligas registraban pérdidas anuales por importe de 135,3 Mn€.

Durante esta temporada, y a falta aún de las cifras de la temporada 2016-17 en las que se verá con claridad el extraordinario impacto positivo derivado de la comercialización centralizada de los derechos audiovisuales, como consecuencia de la aprobación del Real Decreto Ley 5/2015, los ingresos generados por la explotación de los dichos derechos mostraron un incremento de 270,7 Mn€, un 31,7% más que la temporada anterior, que se produjo gracias a la gestión realizada por ***LaLiga*** de recuperación y reordenación de la venta de los mismos.

Asimismo, junto con el incremento de los ingresos derivados de los derechos audiovisuales, también han experimentado un crecimiento importante los ingresos del *Match-Day*, no sólo por el incremento de la asistencia a los estadios sino, también, gracias a la participación de siete equipos españoles en las competiciones europeas (cinco de ellos en la Champions League). El incremento de esta partida ha sido de 144,0 Mn€, un 23% más que la temporada anterior.

Por otro lado, en lo referente a los datos correspondientes a la segunda división A, ***LaLiga 1\|2\|3***, también se ha superado alguna barrera, puesto que esta temporada 2015-16 ha sido la primera en la que esta competición ha logrado un BAI positivo, 14,6 Mn€, consiguiendo completar una remontada paulatina que se inició en la temporada 2011-12.

Por su parte, la deuda total neta (DTN) disminuye por quinto año consecutivo, quedándose en 2.389 Mn€. Desde la temporada 2011-12, en la que la DTN se situaba en la cifra de 3.224 Mn€, los clubes han reducido su endeudamiento neto en 835 Mn€, pero, lo que es más importante, la relación entre su endeudamiento y los ingresos generados recurrentemente y que se miden a través del Importe Neto de la Cifra de Negocios (INCN) se han reducido a la mitad desde un ratio del 1,8 en la temporada 2011-12 a 0,9 en la temporada 2015-16.

De la misma forma, la deuda mantenida con las Administraciones Públicas continúa reduciéndose, incluso a mayor ritmo que el previsto según los aplazamientos acordados. En particular, la deuda con la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) y las Haciendas Forales se ha reducido de 643,1 Mn€ a 222,7 Mn€, no existiendo ningún importe por deuda vencida. Al finalizar la temporada 2019-20, la deuda por conceptos fiscales tendrá un carácter residual dentro del pasivo de los clubes de fútbol profesional. En este mismo sentido, no debemos dejar de destacar la aportación que realiza la industria del fútbol profesional a los ingresos del Estado a través de la recaudación de impuestos, que durante la temporada 2015-16 se estima que ha alcanzado la cifra de 1.260,6 Mn€.

En esta nueva edición se han incorporado algunos epígrafes que analizan conceptos financieros más profundos y que muestran con más rotundidad la mejora del sector. En este sentido, se incluyen apartados en los que se analiza la evolución de los márgenes del negocio y la rentabilidad de la competición a través de diferentes indicadores financieros (ROIC, ROE, etc.). Me gustaría destacar, de estos nuevos análisis, la demostración de que el fútbol profesional español ha venido generando sistemáticamente valor durante las últimas cuatro temporadas, realidad que ha sido medida través del cálculo del EVA (*Economic Value Added*), con un excedente neto agregado que asciende al final de 2015-16 a 545,2 Mn€.

Espero que disfruten de la lectura de este informe y compartan conmigo el convencimiento de que los clubes de fútbol profesional han cumplido con el compromiso que alcanzaron de mejorar la salud financiera del sector de manera que se eliminara este factor como distorsionador de la competencia en el terreno de juego.

Un saludo.

Javier Tebas Medrano
Presidente de LaLiga





Resumen 2015-2016: profundizando en la senda de crecimiento, solvencia y rentabilidad

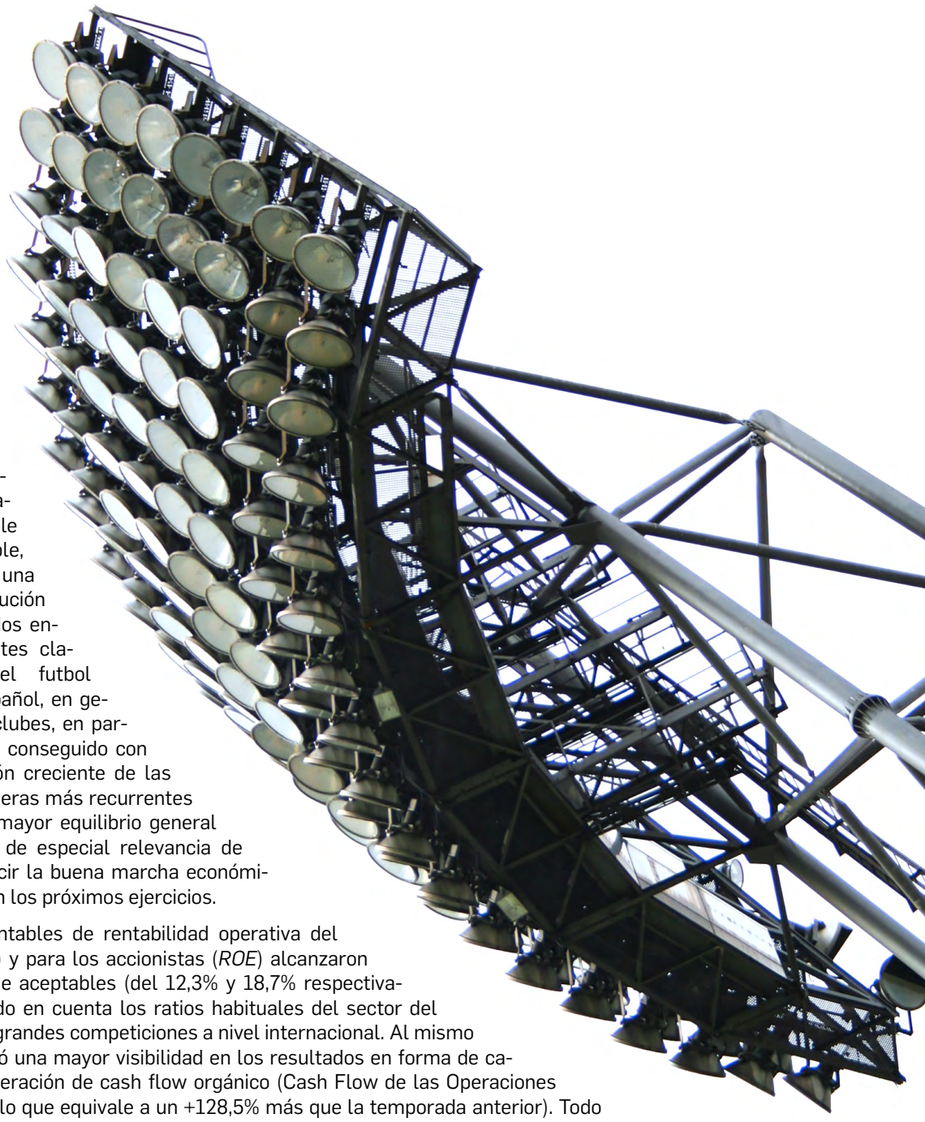
LaLiga ha demostrado un desarrollo marcadamente positivo durante la pasada temporada. El ejercicio 2015-16 ha logrado consolidar la tendencia iniciada en la temporada 2011-12. De esta forma, en los últimos cinco años, se ha acometido una gradual y profunda transformación económica de los clubes y sociedades anónimas deportivas que integran el ámbito del fútbol profesional español, tanto desde el punto de vista de la rentabilidad económica lograda, como desde la perspectiva de la estabilidad y solvencia financiera.

Por primera vez, la facturación conjunta de ***LaLiga*** superó los 3.000 Mn€, concretamente se situó en 3.034,0 Mn€, lo que supone un crecimiento del +15,9% respecto a la temporada anterior. El *EBITDA* ascendió a 689,8 Mn€ (+17,0%), lo que equivale a un margen (sobre *INCN*) del 27,0%. Si se obviaran determinados convencionalismos contables y otros resultados no recurrentes, el *EBITDA* (*EBITDA* ajustado) se situaría en 781,8 Mn€ (+24,0%), lo que amplificaría el margen operativo obtenido hasta el 30,6%.

Por su parte, el *EBIT* evolucionó de forma parecida, alcanzando los 272,1 Mn€ (+39,6%), consolidando así un margen de explotación del 10,6%. El resultado antes de impuestos (*BAI*) ascendió a 201,2 Mn€ (+12,0%) y el resultado neto (*BDI*) a 166,3 Mn€ (+18,7%). Debe recalcarse que en 2015-16 desaparecieron los ingresos financieros extraordinarios provenientes de quitas de deuda asociadas a los procesos concursales y/o de reestructuración crediticia de diversos clubes, al haberse completado, fundamentalmente en la Primera División, el proceso de saneamiento de balance. Se trata, en definitiva, de unos resultados que se pueden calificar de históricos.

Paralelamente, ***LaLiga*** incidió en su proceso de reestructuración financiera. El endeudamiento total neto (no sólo financiero, sino teniendo en cuenta todo el pasivo) se redujo en -276,6 Mn€ en el año, lo que supone una variación del -10,4% frente a la temporada anterior, y sitúa el pasivo neto en 2.389,5 Mn€. Este saldo equivale a un ratio de 0,9x *INCN* y 3,5x *EBITDA*, niveles más que sostenibles a nivel crediticio y muy próximos a los objetivos establecidos. Por su parte, el endeudamiento financiero neto (saldos adeudados, no sólo con entidades financieras, sino igualmente con otros clubes, con Hacienda y con las administraciones públicas) -definición más comparable con el concepto de endeudamiento habitual de otras compañías-, disminuyó en -532,8 Mn€ en 2015-16, lo que representa una reducción anual del -33,0%, y consolida unos ratios aún más reducidos, de 0,4x *INCN* y 1,6x *EBITDA*.

Pero, adicionalmente, ***LaLiga*** reforzó durante la temporada sus fondos propios de una manera notable, con un crecimiento de 360,6 Mn€ (+50,9%), gracias a la acumulación de todo el resultado neto contable positivo obtenido (no se efectuaron distribuciones a los accionistas), así como a la inyección de recursos provenientes de diversas ampliaciones de capital. El porcentaje entre patrimonio neto y el pasivo total alcanzó el 24,0%, lo que supone un nivel de capitalización que no se alcanzaba desde hace muchos años (700 pbs. por encima del nivel de la temporada anterior) y que refuerza la solvencia del balance conjunto.



Este comportamiento agregado tan favorable ha sido posible, además, con una mejor distribución de los resultados entre las diferentes clasificaciones del futbol profesional español, en general, y entre clubes, en particular. Y se ha conseguido con una contribución creciente de las partidas financieras más recurrentes o estables. El mayor equilibrio general es un aspecto de especial relevancia de cara a reproducir la buena marcha económica-financiera en los próximos ejercicios.

Los índices contables de rentabilidad operativa del negocio (*ROIC*) y para los accionistas (*ROE*) alcanzaron niveles más que aceptables (del 12,3% y 18,7% respectivamente), teniendo en cuenta los ratios habituales del sector del fútbol y de las grandes competiciones a nivel internacional. Al mismo tiempo, se logró una mayor visibilidad en los resultados en forma de capacidad de generación de cash flow orgánico (Cash Flow de las Operaciones de 380,7 Mn€, lo que equivale a un +128,5% más que la temporada anterior). Todo ello con un coste medio ponderado del capital (*WACC*) en descenso (alrededor del 4,3%), gracias no sólo a la mayor salud financiera de ***LaLiga***, sino a las excepcionales condiciones macroeconómicas existentes y a la favorable evolución de los mercados.

Estos factores redundan en la generación de un excedente financiero (*EVA*) en 2015-16 (132,4 Mn€), que intensifica la tendencia de creación de valor económico que se viene apreciando desde hace cuatro temporadas (*EVA* acumulado de 376,6 Mn€ - *EVA ajustado* acumulado de 545,2 Mn€ -).

En definitiva, estos resultados permiten a ***LaLiga*** vislumbrar un futuro prometedor en el que los retos fundamentales, una vez consolidadas las bases de saneamiento y equilibrio patrimonial, se centrarán en torno a los vectores de crecimiento y creación de valor. A medio plazo, con la vista puesta en el próximo lustro, el objetivo marcado sería el de situar a ***LaLiga*** no sólo a la cabeza de las grandes ligas nacionales de fútbol en el terreno deportivo a nivel mundial, sino igualmente, de manera destacada, a nivel económico-financiero.



Consolidación del crecimiento en el negocio

La temporada 2015-16 ha superado todas las expectativas, marcando un ejercicio histórico en el nivel de ingresos logrado, que por primera vez superó la barrera de los 3.000 Mn€[1]. La facturación conjunta de los clubes y sociedades anónimas deportivas que integran la Primera División (***LaLiga Santander***) y la Segunda División (***LaLiga 1\|2\|3***), alcanzó un importe agregado de 3.034,0 Mn€, lo que supone un incremento anual de 416,7 Mn€ (+15,9%) y permite mantener el fuerte ritmo de crecimiento registrado en el año anterior. Asimismo, estos resultados consolidan la evolución desde la temporada 2011-12 de 937,0 Mn€ (+44,7%), equivalente a una tasa de crecimiento anual media (TACC[2]) en el periodo del +9,7%.

Ingresos totales LaLiga 2015-16

3.034 Mn€

Δ anual +417 Mn€

En este mismo periodo de cinco años, la tasa de variación total acumulada del PIB de España fue del +7,1%, lo que representa una TACC del +1,7%[3].

Crecimiento anual medio (4 años)

LaLiga	
+9,7%	+1,7%

Crecimiento total acumulado (4 años)

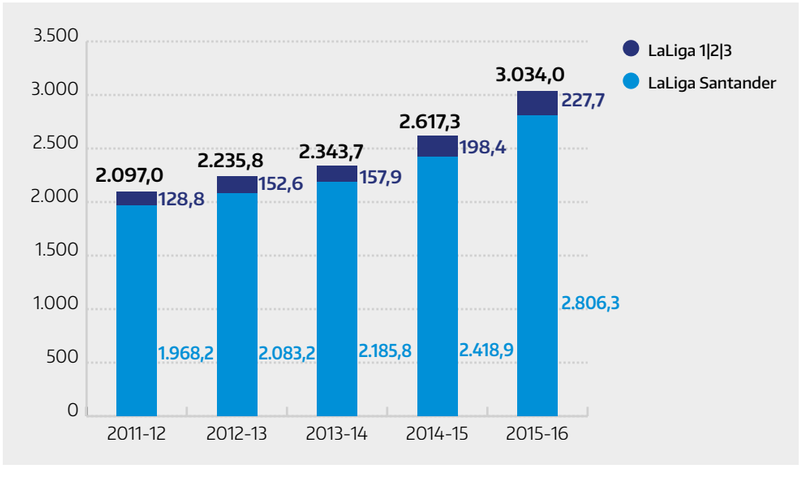
LaLiga	
+44,7%	+7,1%

Este meritorio rendimiento de ***LaLiga*** permite evidenciar, además del favorable momento del fútbol profesional español, la creciente importancia que el mismo tiene en el conjunto de la economía española[4].

De los ingresos totales registrados por ***LaLiga***, 2.806,3 Mn€ (92,5%) han sido generados por ***LaLiga Santander*** y 227,7 Mn€ (7,5%) por ***LaLiga 1\|2\|3***. Estas magnitudes mantienen la contribución, o peso, de ambas divisiones al conjunto ya observada en la temporada anterior.

Gráfico 1

LaLiga · Total ingresos



Cuadro 1

LaLiga Santander, LaLiga 1\|2\|3 y LaLiga · Ingresos

Ingresos	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
LaLiga Santander	1.968,2	2.083,2	2.185,8	2.418,9	2.806,3	+9,3%	+42,6%
Var. anual %	-	+5,8%	+4,9%	+10,7%	+16,0%	-	-
LaLiga 1|2|3	128,8	152,6	157,9	198,4	227,7	+15,3%	+76,8%
Var. anual %	-	+18,5%	+3,5%	+25,7%	+14,8%	-	-
LaLiga	2.097,0	2.235,8	2.343,7	2.617,3	3.034,0	+9,7%	+44,7%
Var. anual %	-	+6,6%	+4,8%	+11,7%	+15,9%	-	-

Analizando por separado cada una de las categorías, puede observarse cómo ***LaLiga Santander*** ha alcanzado un importe de ingresos de 2.806,3 Mn€, es decir 838,1 Mn€ más que en la temporada 2011-12, lo que supone una variación acumulada del +42,6% y una TACC en el periodo del +9,3%. Si se toma como referencia la pasada temporada, los ingresos se han incrementado en 387,4 Mn€, lo que equivale a una tasa de variación anual del +16,0%.

[1] Todos los importes en este informe están expresados en millones de euros (Mn€).

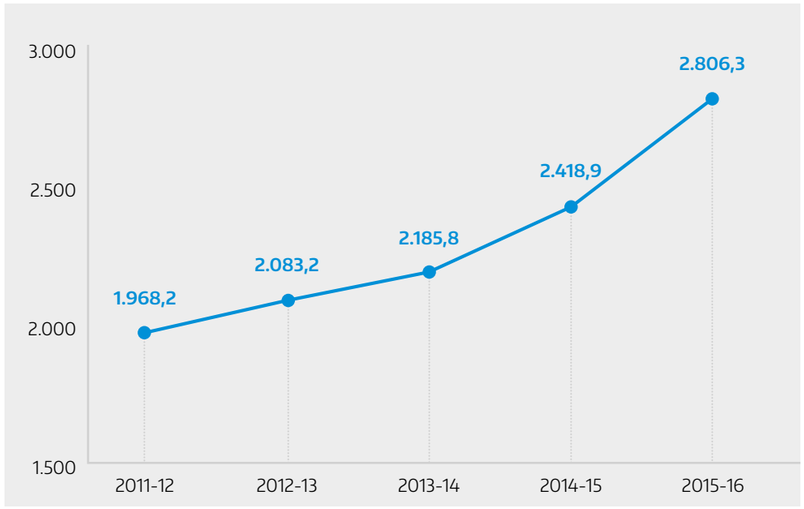
[2] La Tasa Anual de Crecimiento Compuesto (TACC), expresada en %, se calcula mediante la siguiente fórmula: $\left(\frac{Valor_n}{Valor_0}\right)^{\left(\frac{1}{n}\right)} - 1$
En este caso, n es igual a 4 (i.e. equivalente a 5 ejercicios completos).
En inglés se denomina *Compound Annual Growth Rate* (CAGR).

[3] Fuente: Instituto Nacional de Estadística (INE). Producto Interior Bruto de España a precios de mercado (pm), al final de cada ejercicio en el periodo de referencia de cinco años (2012-2016).

[4] El último apartado de este Informe está dedicado a la contribución del fútbol profesional español al PIB nacional.

Gráfico 2

LaLiga Santander · Total Ingresos

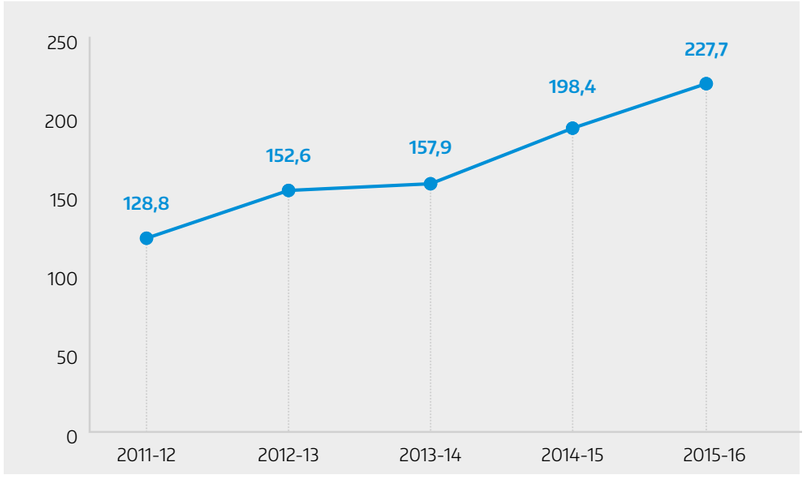


Por su parte, ***LaLiga 1\|2\|3*** logra unos ingresos totales de 227,7 Mn€, es decir, un incremento de 98,9 Mn€ respecto a la temporada 2011-12, que supone una variación total en el periodo del +76,8% y una TACC del +15,3%. Comparando los ingresos alcanzados en la temporada 2015-16 respecto de la temporada 2014-15, creció en 29,3 Mn€, equivalente a una variación anual del +14,8%.

Este notable incremento del negocio registrado en ***LaLiga 1\|2\|3*** ha permitido un aumento de su peso relativo, ya que pasa a significar un 7,5% de los ingresos totales generados por el fútbol profesional en España, cuando en la temporada 2011-12 contribuía únicamente con el 6,1% al total de ***LaLiga***. Si bien se trata de una aportación de la Segunda División aún modesta, evidencia el éxito de un cambio de tendencia basada en la estrategia de conseguir dos categorías competitivas y atractivas que, además, permitan asegurar la estabilidad financiera de los clubes y sociedades anónimas deportivas en cada una de ellas.

Gráfico 3

LaLiga 1\|2\|3 · Total Ingresos



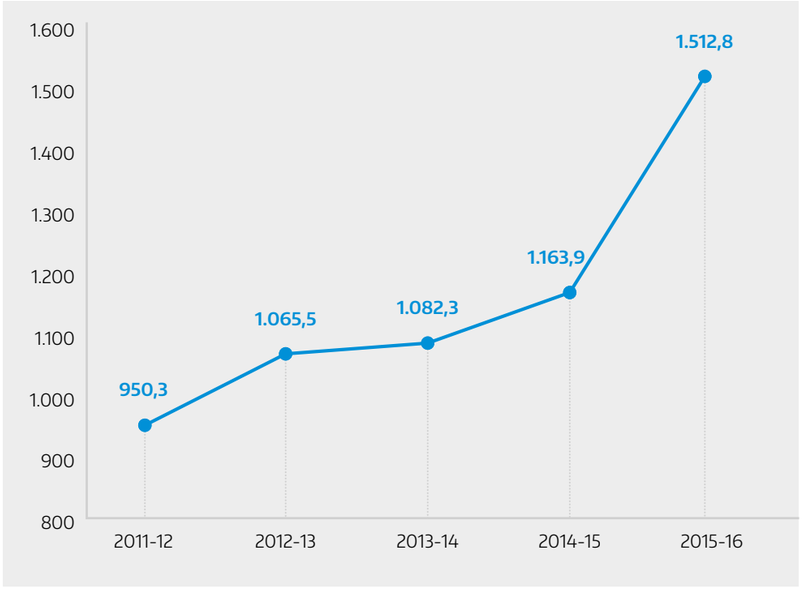
A lo largo de este Informe, tal como se ha hecho en estudios anteriores, se hará mención igualmente a dos clasificaciones adicionales: ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga Neteada***. Estos dos conceptos hacen referencia a sendas agrupaciones ajustadas de clubes, en las que se han eliminado a los dos equipos con mayor volumen de ingresos y mayor tamaño de balance. De esta manera, mientras que en ***LaLiga Santander*** participan 20 clubes, la agrupación denominada ***LaLiga Santander Neteada***, agrupa solo a 18 clubes. Por su parte, mientras que ***LaLiga*** hace referencia a los 42 clubes que participan en las competiciones de fútbol profesional español, la agrupación denominada ***LaLiga Neteada*** sólo incorpora a 40 de esos equipos. Lo que se pretende, en última instancia, es ilustrar la evolución de la competición al margen de los dos clubes más grandes y relevantes financieramente. Estas instituciones presentan un volumen de ingresos, un nivel de resultados y un tamaño del balance ostensiblemente superior al de resto de clubes. Su eliminación en las dos clasificaciones referidas, permite obtener conclusiones más representativas de la marcha económica del fútbol español.

Como se puede observar a continuación, ***LaLiga Santander Neteada*** también ha incrementado sus ingresos durante la temporada 2015-16, hasta alcanzar un importe de 1.512,8 Mn€. Si se realiza la comparación respecto de la temporada 2011-12, el incremento ha sido de 562,5 Mn€, lo que supone una variación total en el periodo del 59,2% y un TACC del +12,3%. Con respecto a la temporada anterior, el incremento ha sido de 348,9 Mn€, lo que equivale a una variación anual del +30,0%.

Las anteriores magnitudes son muy significativas, en la medida que evidencian un comportamiento relativo significativamente mejor, en cuanto a la generación de ingresos se refiere, del conjunto de los clubes respecto a los dos más grandes, tanto en el global del periodo analizado, como en el último año. Este aspecto resulta fundamental de cara a posibilitar en el futuro una competición más equilibrada financiera y deportivamente.

Gráfico 4

LaLiga Santander Neteada · Total Ingresos



LaLiga Santander Neteada · Ingresos

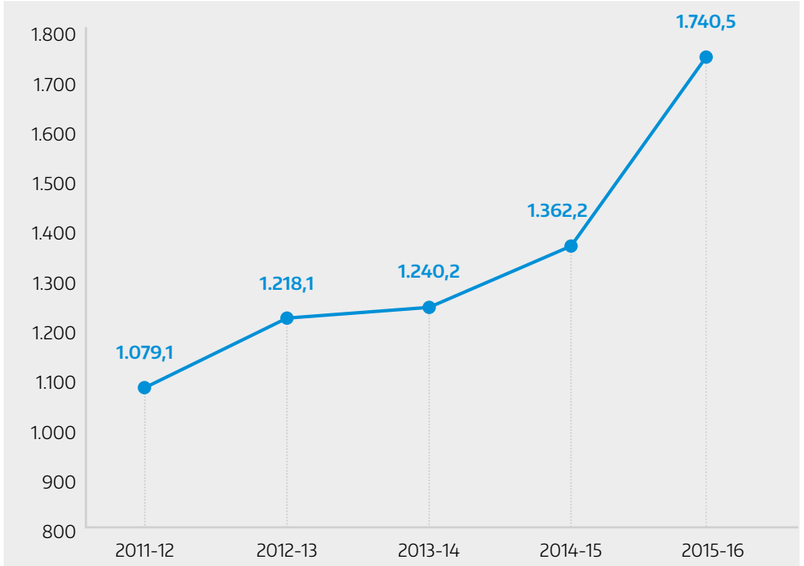
Cuadro 2

Ingresos	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
LaLiga Santander Neteada	950,3	1.065,5	1.082,3	1.163,9	1.512,8	+12,3%	+59,2%
Var. anual %	-	+12,1%	+1,6%	+7,5%	+30,0%	-	-

En cuanto al importe de ingresos de ***LaLiga Neteada***, en la medida en que se trata de la suma de ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga 1\|2\|3***, también muestra un incremento notable en 2015-2016 tanto respecto al inicio del periodo objeto de análisis (2011-12), como de la temporada anterior (2014-15), alcanzando los 1.740,5 Mn€. Tomando como referencia la temporada 2011-12, los ingresos totales de ***LaLiga Neteada*** muestran un incremento de 661,4 Mn€, lo que supone una variación total del 61,3% y una TACC del +12,7%. Comparando respecto de la temporada 2014-15, el incremento experimentado ha sido de 378,2 Mn€, equivalente a una tasa de variación anual del +27,8%.

LaLiga Neteada · Total Ingresos

Gráfico 5



LaLiga Neteada · Ingresos

Cuadro 3

Ingresos	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
LaLiga Neteada	1.079,3	1.218,1	1.240,2	1.362,2	1.740,5	+12,7%	+61,3%
Var. anual %	-	+12,9%	+1,8%	+9,8%	+27,8%	-	-

En definitiva, la evolución en la capacidad de generación de ingresos de ***LaLiga*** en general ha sido sobresaliente, tanto en la última temporada como durante el periodo de cinco años. El incremento del negocio ha sido mayor en términos relativos en la Segunda División (***LaLiga 1\|2\|3***) que en Primera División (***LaLiga Santander***). Y además ha estado muy equilibradamente distribuido, lo que ha permitido una convergencia del conjunto de los clubes de ***LaLiga Santander*** respeto a los dos mayores equipos, posibilitando un mayor reparto del negocio.



TACC (4 años) ingresos totales:
Mayor convergencia y equilibrio en el reparto del negocio

LaLiga	*+9,7%*
LaLiga Santander	*+9,3%*
LaLiga 1|2|3	*+15,3%*
LaLiga Santander Neteada	*+12,3%*
LaLiga Neteada	*+12,7%*



Cambios significativos en los impulsores de los ingresos

IMPORTE NETO DE LA CIFRA DE NEGOCIOS (INCN)

El incremento ya comentado del volumen de negocio que se produce en la temporada 2015-16 respecto de la temporada 2014-15, se ha caracterizado por un modelo de generación de ingresos sustancialmente diferente al de la temporada anterior. En este ejercicio el notable comportamiento del *INCN*[5] se ha basado, fundamentalmente, en un crecimiento muy relevante de los ingresos de *Retransmisión* y de *Match Day*, partidas que adicionalmente son las que más peso tienen en el agregado de ingresos (conjuntamente, contribuyen con un 74,1% del *INCN* y con un 62,5% de los ingresos totales). Estos dos inductores de negocio han sustituido a los epígrafes de *Comercialización y Traspasos*[6] (solo el primer epígrafe forma parte del *INCN*) del año pasado, y de *Traspasos y Otros Ingresos* (rúbricas que no forman parte del *INCN*) que ejercieron como "motores de crecimiento" en ejercicios anteriores.

El incremento de los ingresos de *Retransmisión* se puede explicar por la recompra de los derechos por parte de ***LaLiga*** a los clubes, a nivel bilateral, para posibilitar la suscripción del nuevo acuerdo de venta conjunta de los derechos televisivos. La ulterior negociación, inédita en el fútbol español y formalizada en 2015, supondrá alrededor de 700 Mn€ de ingresos adicionales por temporada para los clubes a partir de la presente temporada 2016-17, frente a los ejercicios anteriores. Supone, además, un enorme salto cualitativo por lo que se refiere a la distribución de los ingresos por este concepto entre clubes y a la fijación de una base de negocio mucho más sólida. Por lo tanto, debería contribuir a consolidar la mejora de los resultados de los clubes iniciada en 2011-12 y a la culminación de su saneamiento patrimonial y financiero, que en líneas generales puede considerarse logrado a cierre de 2015-16.

Por su parte, el crecimiento de los ingresos de *Match Day* obedece al éxito cosechado a nivel deportivo, en las competiciones internacionales, por parte de los equipos nacionales. Durante la temporada 2015-16 hasta cinco equipos españoles participaron en la Champions League y cuatro en la Liga Europea. De estos, tres alcanzaron las finales de las respectivas competiciones, proclamándose dos de ellos campeones de los máximos galardones del fútbol europeo. Todo ello acarreó un considerable aumento de los ingresos por competiciones para los equipos intervinientes, que redundó positivamente en los datos consolidados de ***LaLiga***.

En este sentido, analizando la evolución de las distintas partidas que componen el *INCN* de ***LaLiga***, se puede observar, respecto de la temporada anterior, que mientras los ingresos por *Retrasmisión y Competiciones* presentan este 2015-16 un incremento de 270,7 Mn€ (+31,7%) y 144 Mn€ (+23,0%) respectivamente, el concepto de *Comercialización*, principal motor de crecimiento de la temporada anterior, logra aumentos más modestos, pero aun así significativos de 54,9 Mn€ (+10,8%). Por su parte, la partida de *Publicidad* muestra asimismo un crecimiento vigoroso, sumando 16,9 Mn€ de ingresos respecto a la temporada anterior (+20,2%).

En cualquier caso, el *INCN* se incrementa de la temporada 2011-12 a la temporada 2015-16 en 736,9 Mn€, lo que equivale a una variación en el periodo del +40,5% y a una tasa de crecimiento media anual (TACC) del +8,9%. Comparando esta última temporada con la 2014-15, el incremento es de 486,5 Mn€, lo que representa una muy significativa variación anual del +23,5%, lo que amplifica la notable senda de crecimiento experimentada en los años anteriores, y lo hace precisamente en aquellas partidas más estables y estructurales del negocio del fútbol, es decir, las que integran el *INCN*.

Analizando con más detenimiento, para ***LaLiga***, cada uno de los conceptos que integran el *INCN*, destaca en primer lugar la evolución de los ingresos por *Retrasmisión*. Esta rúbrica, que es la que más contribuye al total (con un peso del 44,0%), logra un crecimiento medio anual (TACC) superior a los dos dígitos (+11,5%) desde la temporada 2011-12, incrementando en términos absolutos su facturación por importe de 396,5 Mn€ (+54,4%). Buena parte de este despegue se ha logrado, por las razones expuestas anteriormente, con un aumento absoluto de 270,7 Mn€ en una sola temporada, equivalente a una tasa de variación anual del +31,7%. Sin duda, este puede considerarse actualmente el principal "motor" de crecimiento del fútbol profesional español. Más aún si se tiene en cuenta que en las próximas temporadas, a partir de 2016-17, este epígrafe se reforzará aún más con la entrada en vigor del nuevo marco de derechos televisivos. Cabe destacar que la facturación total estimada por este concepto para la temporada en curso asciende a 1.400 Mn€, con lo que prácticamente se habrá doblado los ingresos provenientes por *Retransmisión* en un periodo de seis años.

Los ingresos de *Match Day* son asimismo otra importante fuente para ***LaLiga***. De nuevo, la evolución en el periodo ha sido muy meritoria, con un incremento absoluto de la facturación de 170,4 Mn€ (+28,4%), equivalente a una TACC del +6,5% desde 2011-12. Esta positiva evolución tiene mucho que ver con la sobreactuación lograda en la última temporada 2015-16, en la que el éxito deportivo de los clubes españoles en las competiciones europeas ha impulsado los ingresos en 144,0 Mn€, lo que representa un aumento anual del +23,0%.

La evolución de los ingresos por *Comercialización* ha sido asimismo significativa, sin llegar a los niveles de crecimiento registrados en la pasada temporada 2014-15. En dicha temporada, el reposicionamiento de los patrocinadores de los equipos de ***LaLiga*** (anticipándose a un inminente cambio en el modelo de comercialización de los derechos de televisión), junto con la aprobación del Real Decreto Ley de comercialización conjunta de derechos audiovisuales, trajo consigo en dicho ejercicio un incremento de las audiencias de ***LaLiga*** y, por tanto, de la repercusión de los patrocinios, elevando la facturación un +29,2% en base anual en ese periodo. Este año el incremento ha sido más modesto, de 54,9 Mn€ equivalente a una tasa del +10,8%, que aun así sigue siendo una evolución muy destacada. Más aún, en el periodo objeto de análisis, desde la temporada 2011-12, el incremento de facturación en este epígrafe alcanza los 154,1 Mn€ (+37,9%), equivalente a una TACC del +8,4%.

Por último, los ingresos por *Publicidad*, aun siendo el epígrafe de menor importancia por su contribución al *INCN* de ***LaLiga*** (3,9% del peso total), han despegado igualmente en esta última temporada 2015-16, después de varios años de evidente atonía. La facturación anual creció en 16,9 Mn€ (+20,2%), si bien en el transcurso de los cinco ejercicios que componen el periodo, la TACC únicamente lo hizo a una tasa del +4,4%. Estos datos permiten inferir la débil evolución de esta rúbrica durante los ejercicios anteriores, en la que incluso la facturación por *Publicidad* llegó a descender en términos anuales. Es de esperar, no obstante, que de cara a los próximos ejercicios la evolución sea positiva, teniendo en cuenta la mayor proyección del fútbol profesional español y el contexto general de recuperación económica, elementos ante los que la *Publicidad* suele reaccionar de forma bastante elástica.

[5] El *INCN* lo conforman las partidas de ingresos más regulares relacionadas con la actividad: *Match Day* (i.e. ingresos de estadio y por competiciones), *Retransmisión, Comercialización y Publicidad.*

[6] Por *Traspasos* debe entenderse el resultado por el traspaso de derechos de jugadores. ***LaLiga*** presenta este epígrafe en términos netos, es decir, beneficios - pérdidas contables derivados de dichos traspasos. Si se hubieran presentado por separado (como hacen otras competiciones internacionales), ingresos por una parte y gastos por otra, los ingresos totales de ***LaLiga*** serían superiores (+40,9 Mn€, alcanzando 3.455,1 Mn€ en 2015-2016)

Gráfico 6

LaLiga · Evolución componentes INCN

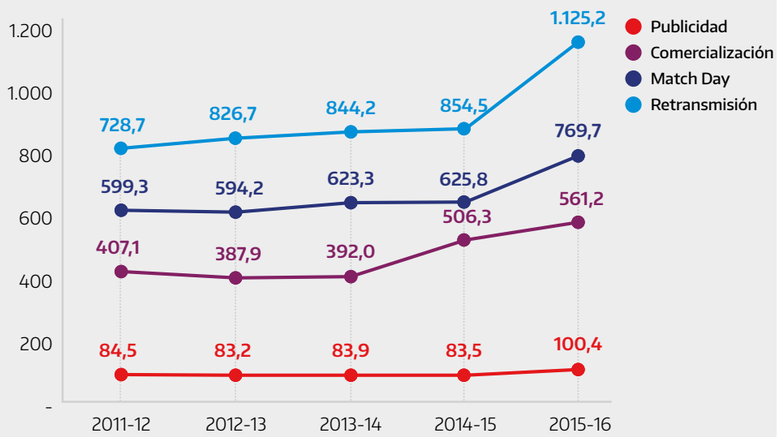
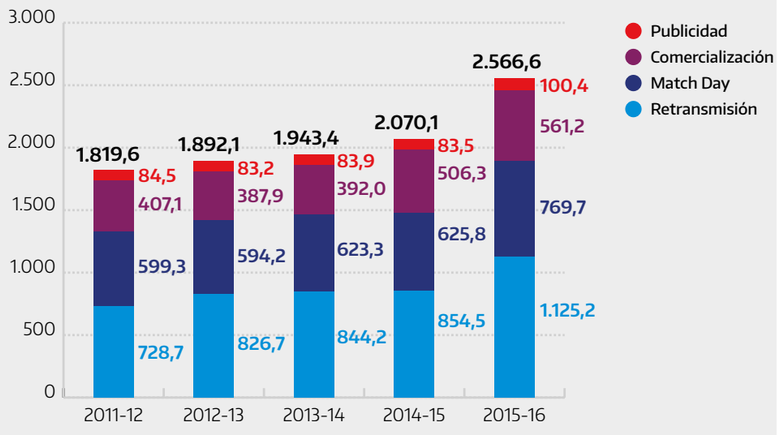


Gráfico 7

LaLiga · Distribución INCN



Cuadro 4

LaLiga • Evolución del INCN

INCN LaLiga	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Match day	599,3	594,2	623,3	625,7	769,7	+6,5%	+28,4%
Retransmisión	728,7	826,7	844,2	854,5	1.125,2	+11,5%	+54,4%
Comercialización	407,1	387,9	392,0	506,3	561,2	+8,4%	+37,9%
Publicidad	84,5	83,2	83,9	83,5	100,4	+4,4%	+18,8%
LaLiga	1.819,6	1.892,1	1.934,4	2.070,1	2.556,6	+8,9%	+40,5%
Var. anual %	-	+4,0%	+2,7%	+6,5%	+23,5%		

Si se examina la evolución del *INCN* específicamente para la Primera División del fútbol español, ***LaLiga Santander***, se observa que ha mantenido, como el conjunto de ***LaLiga***, una línea creciente durante todas las temporadas. En el período 2011-12 a 2015-16, el INCN ha experimentado un incremento de 669,2 Mn€ (variación total: +38,8%; TACC: +8,5%). En el último ejercicio, el incremento ha sido de 455,3 Mn€, lo que representa una tasa de variación anual del +23,5%.

La evolución de los distintos componentes del *INCN* al nivel de ***LaLiga Santander*** es, lógicamente[7], muy similar a la de ***LaLiga*** en su conjunto -y se explica por las mismas razones anteriormente comentadas-:

- Los ingresos por *Retransmisión* siguen con su línea de crecimiento durante todo el período pasando de 687,4 Mn€ en la temporada 2011-12 a 1.021,9 Mn€ en la temporada 2015-16, es decir, un incremento de 334,5 Mn€ (variación total: +48,7%; TACC: +10,4%). Si se comparan las temporadas 2014-15 y 2015-16 el incremento es de 236,0 Mn€, equivalente a una tasa de variación del +30,0%.

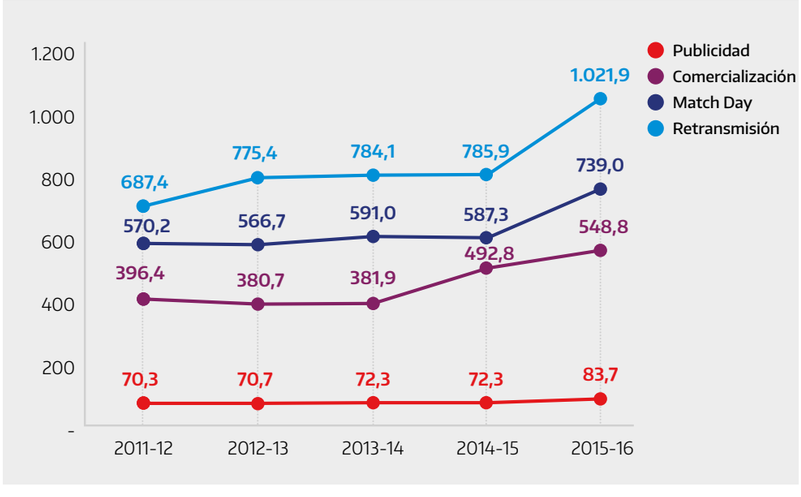
- Los ingresos por *Match Day* muestran un incremento en todo el período de 168,9 Mn€ (variación total: +29,6%; TACC: +6,7%), mientras que respecto de la última temporada experimentan un crecimiento de +158,1 Mn€, equivalente a un aumento anual del +25,8%.

- Los ingresos por *Publicidad* varían muy ligeramente: 13,4 m€ en el período 2011-12 a 2015-16 (variación total: +19,1%; TACC: +4,5%), con un notorio repunte de 11,5 Mn€ (+15,9%) en la temporada 2015-16 con respecto a 2014-15.

- Finalmente, los ingresos por *Comercialización* de ***LaLiga Santander*** siguen la misma evolución que los de ***LaLiga*** en su conjunto, con una disminución de la temporada 2011-12 a 2013-14, que se recupera a partir de ese momento y en las siguientes temporadas, convirtiéndose, en el ejercicio 2014-15, en impulsor del crecimiento, y perdiendo cierta preponderancia en la última temporada 2015-16 -aun cuando continúa teniendo un más que aceptable registro-. El incremento entre las temporadas 2011-12 y 2015-16 es de +152,4 Mn€ (variación total: +38,4%; TACC: +8,5%) y entre las temporadas 2014-15 y 2015-16 es de 56,1 Mn€, equivalente a una tasa de variación anual del +11,4%.

Gráfico 8

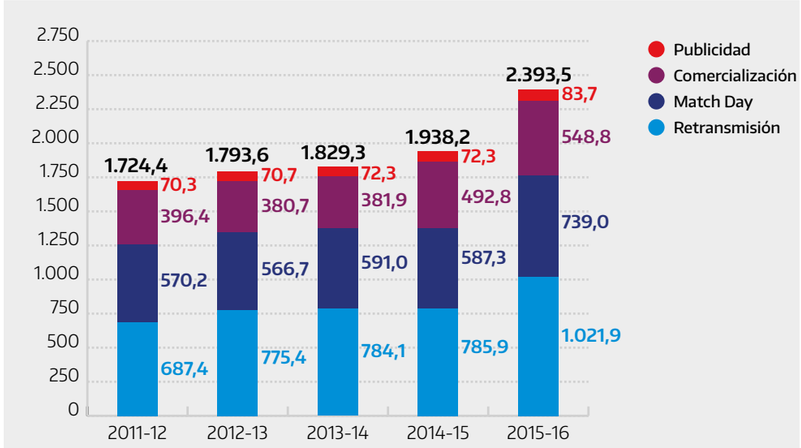
LaLiga Santander · Evolución componentes INCN



[7] ***LaLiga Santander*** supone un 93,6% del total INCN de ***LaLiga***, así como un 92,5% de los ingresos totales.

Gráfico 9

LaLiga Santander · Distribución INCN



Cuadro 5

LaLiga Santander • Evolución del INCN

INCN LaLiga Santander	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Match day	570,2	566,7	591,0	587,3	739,0	+6,7%	+29,6%
Retransmisión	587,4	775,4	784,1	785,9	1.021,9	+10,4%	+48,7%
Comercialización	396,4	380,7	381,9	492,8	548,8	+8,5%	+38,4%
Publicidad	70,3	70,7	72,3	72,3	83,7	+4,5%	+19,1%
LaLiga	1.724,4	1.793,6	1.829,3	1.938,2	2.393,5	+8,5%	+38,8%
Var. anual %	-	+4,0%	+2,0%	+6,0%	+23,5%		

En el caso de ***LaLiga 1\|2\|3***, la Segunda División del fútbol profesional español, a pesar de que la evolución es, igualmente, muy similar a la de ***LaLiga*** y a ***LaLiga Santander***, merece la pena destacar tres aspectos.

En primer lugar, en términos relativos, la evolución del *INCN* es incluso más positiva en ***LaLiga 1\|2\|3*** que en ***LaLiga Santander***. Como ya ha sido destacado, esto está provocando una reducción de la diferencia entre ambas categorías. En el conjunto del periodo 2011-12 a 2015-16, el *INCN* creció en 67,8 Mn€ (variación total: +71,2%; TACC: +14,4%). Casi la mitad de este crecimiento se logró en la última temporada, cuando el *INCN* aumentó en 31,2 Mn€, equivalente a una tasa de variación del +23,7%.

En segundo lugar, la mayor parte de esta positiva evolución, y de que se esté posibilitando una gradual convergencia en términos relativos con la Primera División del fútbol español, es fruto de la buena marcha de los ingresos por *Retrasmisión*. Estos crecen, tomando como referencia la temporada 2011-12 a 2015-16 en 62,1 Mn€ (variación total: +150,5%; TACC: +25,8%), y comparando la temporada 2014-15 con la ya mencionada 2015-16 en 34,7 Mn€, lo que supone una variación anual del +50,6%.

En tercer lugar, puede destacarse que la evolución del resto de epígrafes, aun siendo generalmente positiva, es más modesta.

Por un lado, se consolida la recuperación en la inversión en publicidad por parte de los anunciantes en esta categoría, que permite recobrar y compensar el decrecimiento de esta magnitud de negocio experimentado en temporadas anteriores. Con un notable crecimiento de la facturación del +48,3% en *Publicidad* en la temporada 2015-16, sobre una cifra total aún modesta -que implica que esta tasa de variación únicamente suponga en términos absolutos un incremento de 5,4 Mn€-, la evolución en el conjunto del periodo 2011-12 a 2015-16 consigue ser positiva en términos netos, compensando totalmente las pérdidas de ejercicios anteriores, con una variación total de 2,5 Mn€ (variación total: +17,3%; TACC: +4,1%).

Por otro lado, los ingresos por *Comercialización* también presentan en esta categoría una evolución positiva en el conjunto del periodo de cinco años, si se compara la temporada 2011-12 con la 2015-16, creciendo en 1,7 Mn€ (variación total: +15,8%; TACC: +3,7%), tras la disminución de ingresos por este concepto sufrida en las temporadas 2011-12 y 2012-13. Sin embargo, en esta última temporada 2015-16, los ingresos disminuyeron en -1,1 Mn€, es decir un -8,4%.

Finalmente, por lo que se refiere a los ingresos por *Match Day*, éstos se incrementan al comparar las temporadas 2011-12 y 2015-16 en tan solo 1,6 Mn€ (variación total: +5,4%; TACC: +1,3%), y comparando las temporadas 2014-15 con 2015-16, la facturación se reduce incluso por este concepto en -7,8 Mn€, equivalente a una reducción anual del -20,2%.

Debe ponerse de manifiesto que la desfavorable evolución relativa de los ingresos por *Comercialización y Match Day* de ***LaLiga 1\|2\|3*** durante la temporada 2015-16 obedece fundamentalmente a la importancia relativa (i.e. a la facturación específica) de los equipos ascendidos a Primera División, cuyas aportaciones a estas rúbricas no fueron compensadas enteramente por aquéllas de los equipos descendidos a Segunda División.

Gráfico 10

LaLiga 1|2|3· Evolución Componentes INCN

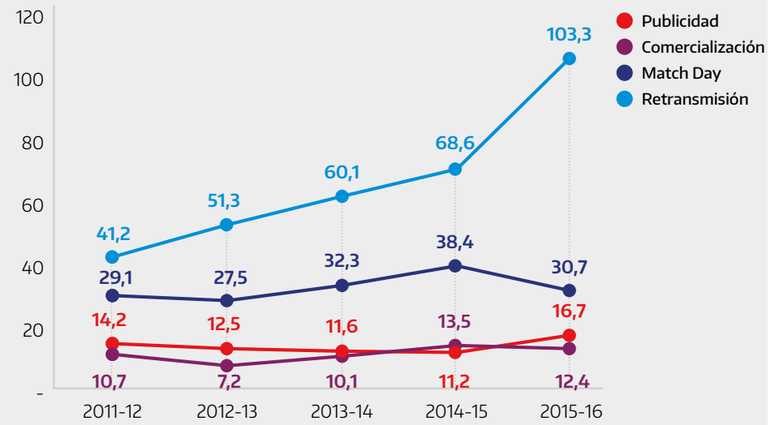
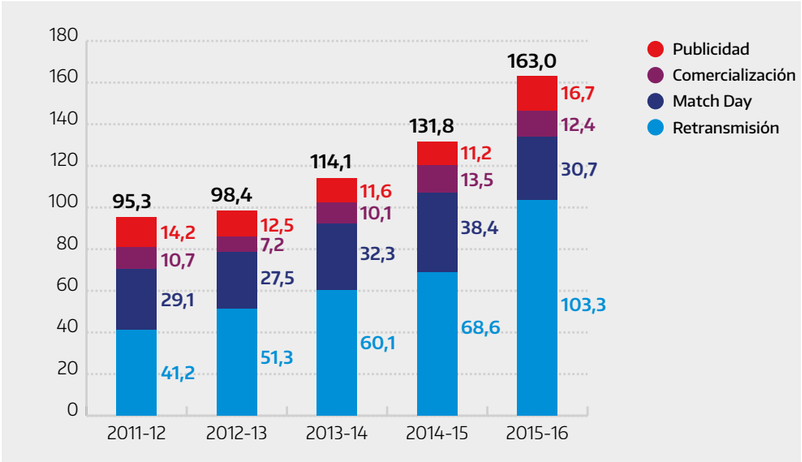


Gráfico 11

LaLiga 1|2|3 · Distribución INCN



Cuadro 6

LaLiga 1|2|3 • Evolución del INCN

INCN LaLiga 1|2|3	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Match day	29,1	27,5	32,3	38,4	30,7	+1,3%	+5,4%
Retransmisión	41,2	51,3	60,1	68,6	103,3	+25,8%	+150,5%
Comercialización	10,7	7,2	10,1	13,5	12,4	+3,7%	+15,8%
Publicidad	14,2	12,5	11,6	11,2	16,7	+4,1%	+17,3%
LaLiga	95,3	98,4	114,1	131,8	163,0	+14,4%	+71,2%
Var. anual %	-	+3,3%	+15,9%	+15,6%	+23,7%	-	

Si se avanza con al análisis a ***LaLiga Santander Neteada***, esto es, eliminando a los dos clubes con mayores ingresos de la categoría, se observa que, comparando la temporada 2015-16 con la temporada 2014-15, todos los componentes del INCN crecen de manera considerable, con especial significación los relativos a *Retransmisión y Match Day*.

En cualquier caso, el incremento del *INCN* de ***LaLiga Santander Neteada***, si se compara la última temporada con el inicio del periodo en 2011-12, es de 443,7 Mn€ (variación total: +57,4%; TACC: +12,0%), y si se compara con la anterior temporada 2014-15, el crecimiento asciende a 357,8 Mn€, lo que representa una relevante variación anual del +41,6%.

Gráfico 12

LaLiga Santander Neteada · Evolución Componentes INCN

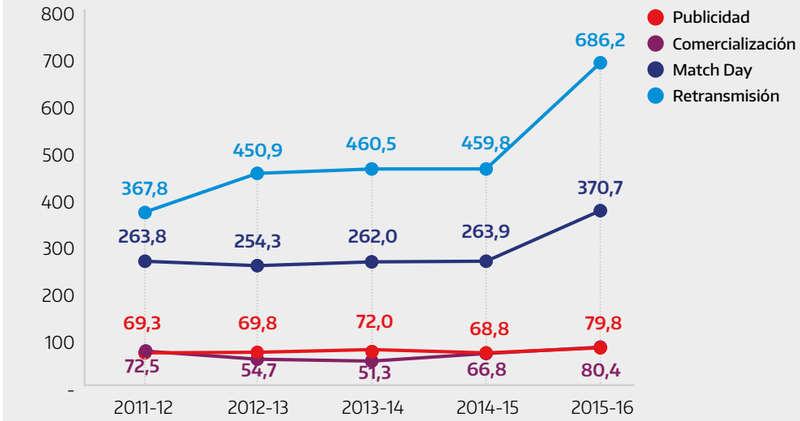
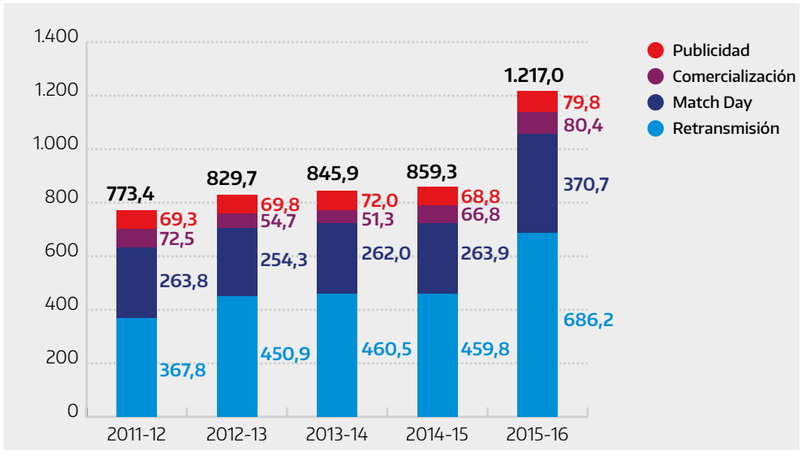


Gráfico 13

LaLiga Santander Neteada · Distribución INCN



Cuadro 7

LaLiga Santander Neteada • Evolución del INCN

INCN LaLiga Santander Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Match day	263,8	254,3	262,0	263,9	370,7	+8,9%	+40,5%
Retransmisión	367,8	450,9	460,5	459,8	686,2	+16,9%	+86,6%
Comercialización	72,5	54,7	51,3	66,8	80,4	+2,6%	+10,9%
Publicidad	69,3	69,8	72,0	68,8	79,8	+3,6%	+15,2%
LaLiga	773,4	829,7	845,9	859,3	1.217,0	+12,0%	+57,4%
Var. anual %	-	+7,3%	+2,0%	+1,6%	+41,6%		

Finalmente debe resaltarse que, como no podía ser de otra forma, la evolución del *INCN* y sus componentes en el período analizado para ***LaLiga Neteada*** es una combinación de los efectos comentados al hablar de ***LaLiga Santander Neteada*** y de ***LaLiga 1\|2\|3***, en el que los componentes que más crecen al comparar la temporada 2015-16 con la 2014-15 vuelven a ser los ingresos por *Retransmisión y Match Day*, mientras que *Comercialización y Publicidad* también lo hacen, aunque a un ritmo menor, penalizados además por el pobre comportamiento de ambas rúbricas en la Segunda División del fútbol profesional español durante la última temporada.

El incremento del INCN de ***LaLiga Neteada*** desde el inicio del periodo, temporada 2011-12, es de 828,0 Mn€ (variación total: +95,3%; TACC: +12,3%), y comparando las temporadas 2015-16 y la 2014-15, es de 389,0 Mn€, lo que supone una variación anual del +39,2%.

Gráfico 14

LaLiga Neteada · Evolución Componentes INCN

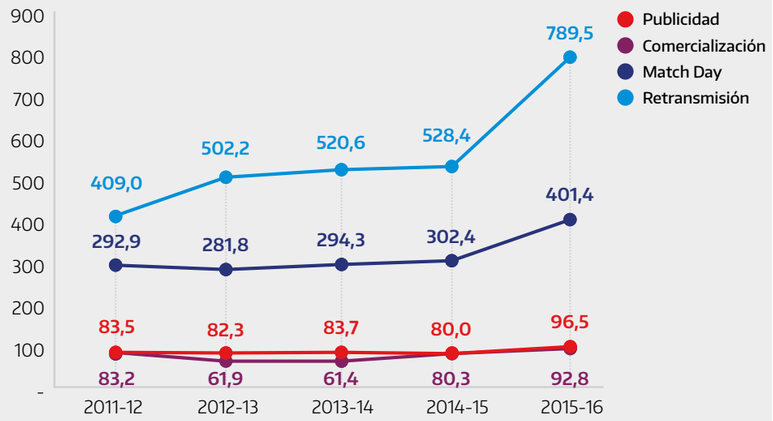
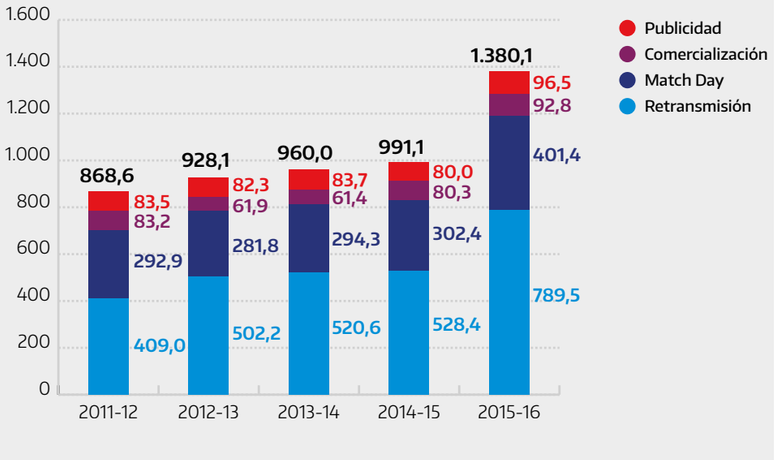


Gráfico 15

LaLiga Neteada · Distribución INCN



Cuadro 8

LaLiga Neteada • Evolución del INCN

INCN Liga Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Match day	292,9	281,8	294,3	302,3	401,4	+8,2%	+37,0%
Retransmisión	409,2	502,2	520,6	528,4	789,5	+17,9%	+170,4%
Comercialización	83,2	61,9	61,4	80,3	92,8	+2,8%	+11,5%
Publicidad	83,5	82,3	83,7	80,0	96,5	+3,7%	+15,6%
LaLiga	868,6	928,1	960,0	991,1	1.380,1	+12,3%	+95,3%
Var. anual %	-	+6,8%	+3,4%	+3,2%	+39,2%		

Si se analiza más pormenorizadamente, mediante la observación de la distribución porcentual de los distintos componentes, o contribución al *INCN*, se puede observar en los gráficos correspondientes a ***LaLiga*** y ***LaLiga Santander***, cómo los ingresos por *Retransmisión* representan el mayor porcentaje del *INCN*; 43-44%, seguidos del *Match Day*; 30-31%, y de los ingresos por *Comercialización y Publicidad*; 26-27% entre las dos rúbricas, en ambas clasificaciones.

En cualquier caso, y a pesar de la mayor relevancia de los ingresos por Retransmisión, la distribución entre los distintos componentes de facturación recurrente es bastante equilibrada, lo que permite aportar una garantía importante de estabilidad de los ingresos totales de ***LaLiga***.

Gráfico 16

LaLiga · Contribución INCN 2015-16

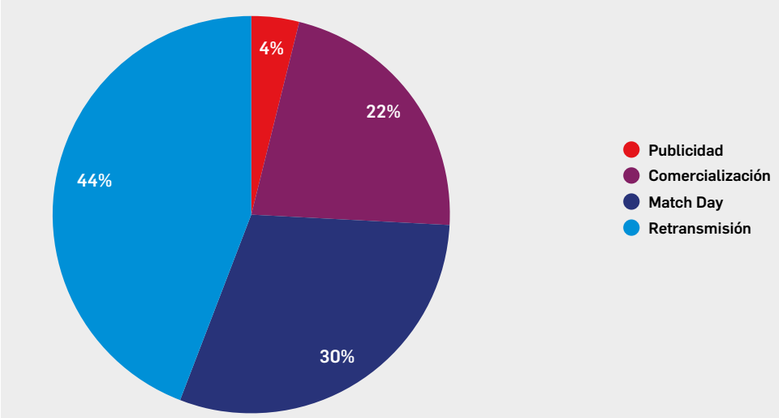
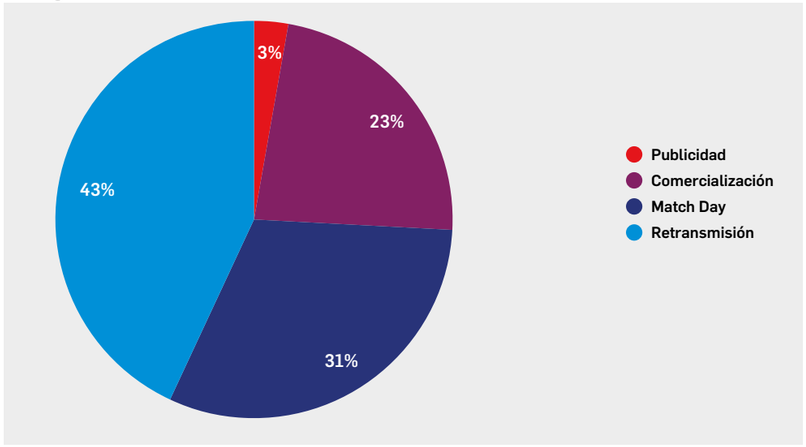


Gráfico 17

LaLiga Santander · Contribución INCN 2015-16

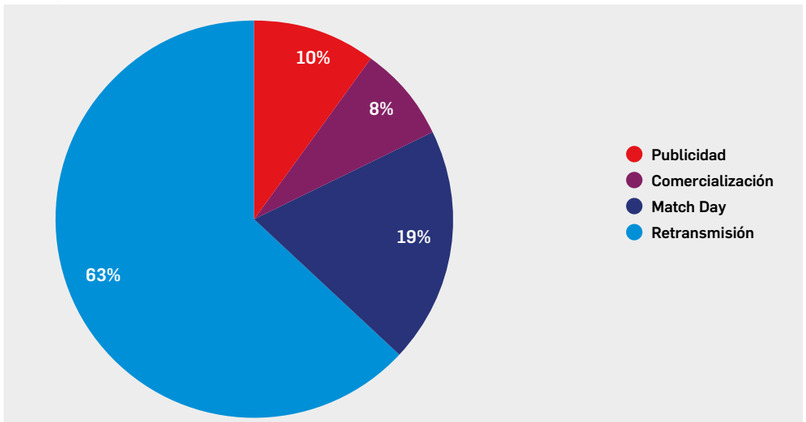


Es de esperar un aumento significativo del peso relativo de *Retransmisión* en la temporada 2016-17, como consecuencia de la entrada en vigor del nuevo marco de venta de los derechos de retransmisión. A medio plazo, no obstante, el potencial de crecimiento existente en el resto de rúbricas, debería permitir volver a equilibrar el reparto total.

La distribución de los componentes del *INCN* para ***LaLiga 1\|2\|3*** varía respecto al caso de ***LaLiga*** y ***LaLiga Santander***, ya que al no tener una fortaleza comercial y publicitaria tan importante como las que se integran en las agrupaciones anteriores, los ingresos por *Retransmisión* pasan a suponer el 63% del *INCN*, mientras que los ingresos de *Comercialización y Publicidad* se reducen al 18% conjuntamente. El *Match Day* mantiene una aportación igualmente inferior (19%) en ***LaLiga 1\|2\|3*** respecto a la que tiene en ***LaLiga Santander*** y, por extensión, en ***LaLiga***, contribución que se ha visto reforzada negativamente durante la pasada temporada como consecuencia de la disminución absoluta y relativa de los ingresos por *Comercialización y Match Day* de la Segunda División ya explicada.

Gráfico 18

LaLiga 1 | 2 | 3 · Contribución INCN 2015-16



La situación anteriormente descrita para ***LaLiga Santander*** se repite lógicamente, aunque algo más acentuada, al analizar ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga Neteada***, agrupaciones, ambas, en las que hemos eliminado a los dos clubes con mayor volumen de ingresos de ***LaLiga***. En este caso, el peso de los ingresos por ***Retransmisión*** se eleva al 56-57% y el de los ingresos por *Match Day* al 29-30%, dejando al conjunto de ingresos por C*omercialización y Publicidad* en el 14%. Destaca la mayor importancia relativa de los ingresos por *Retransmisión* y la menor de los ingresos por *Comercialización* respecto a ***LaLiga*** y ***LaLiga Santander***.

Gráfico 19

LaLiga Santander Neteada · Contribución INCN 2015-16

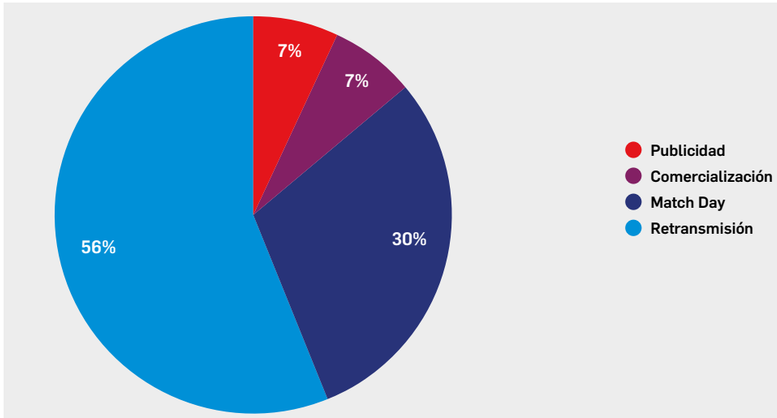
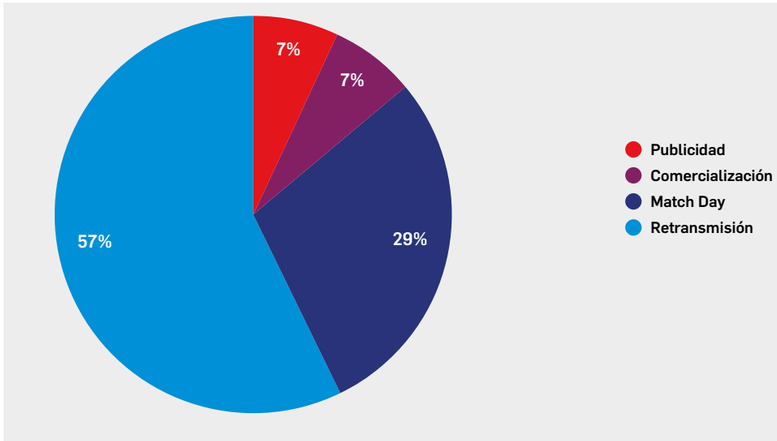


Gráfico 20

LaLiga Neteada · Contribución INCN 2015-16



Finalmente, en los siguientes gráficos se lleva a cabo una comparación entre la distribución del *INCN* de ***LaLiga Santander*** y ***LaLiga 1\|2\|3***, así como entre ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga 1\|2\|3***. El propósito es comparar la composición de los ingresos de las dos competiciones del fútbol profesional español, incluyendo y excluyendo del cómputo de la Primera División, la contribución de los dos mayores equipos.

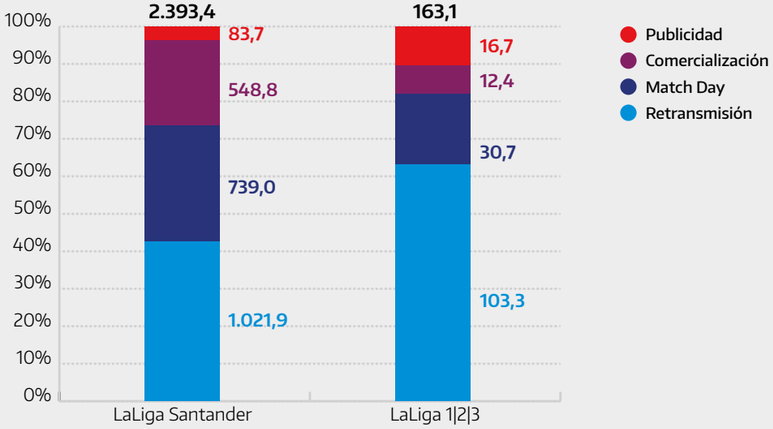
Del análisis de ambos gráficos se puede destacar, por encima de otras cuestiones, la relevancia que tienen los ingresos por *Comercialización* en los equipos que más ingresos generan en el fútbol profesional español. Esta importancia relativa se pone de manifiesto al comprobar que la distribución del *INCN* de ***LaLiga Santander Neteada***, que no incorpora, como ya se ha señalado, estos equipos, es bastante similar, en términos porcentuales -no en valor absoluto-, al de ***LaLiga 1\|2\|3***, mientras que si se incluyen todos los equipos y se compara ***LaLiga Santander*** con ***LaLiga 1\|2\|3***, la distribución es muy diferente como consecuencia de los mencionados ingresos por *Comercialización* que son capaces de generar, de forma marcadamente diferencial al resto, los dos mayores clubes.

El carácter global de los equipos de mayores ingresos provoca esta diferencia, debido a su capacidad para atraer a patrocinadores globales. Es de esperar que, en los próximos años, ante la estrategia de internacionalización de ***LaLiga***[8], la distancia entre estos dos clubes y el resto vaya menguando por lo que se refiere a la contribución de los diferentes epígrafes.



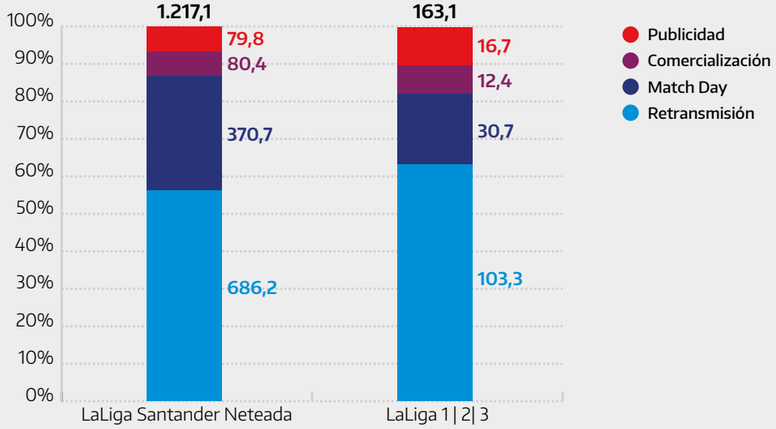
LaLiga Santander vs Liga 1|2|3 · Distribución INCN 2015-16

Gráfico 21



LaLiga Santander Neteada vs Liga 1|2|3 · Distribución INCN 2015-16

Gráfico 22



[8] Con iniciativas diversas, entre la que destaca LaLiga Global Network, proceso en el que se han seleccionado, con los más altos niveles de rigor y competitividad, a un total de 60 profesionales de primer nivel, entre 12.565 candidatos, para representar los intereses de ***LaLiga*** en una serie de mercados estratégicos a nivel mundial.

OTROS INGRESOS Y DISTRIBUCIÓN

Tras analizar los componentes que integran el *INCN* y que suponen los ingresos más estables de los clubes, se analiza, a continuación, el resto de conceptos que componen la totalidad de los ingresos del fútbol profesional español, es decir, los *Traspasos y Otros Ingresos*.

Aunque formalmente estos ingresos no se consideran ordinarios de los clubes, y por lo tanto no forman parte del *INCN*, la importancia de algunos de ellos, incluso la regularidad en la generación de resultados positivos a lo largo de los años, acreditan su importancia en el negocio agregado, constituyendo una importante fuente de estabilidad económica y financiera.

El epígrafe de ingresos por *Traspasos* recoge el resultado neto (beneficios – pérdidas) logrado por los clubes en las operaciones realizadas con derechos federativos de los jugadores y los derechos económicos derivados de los mismos.

Por su parte, la rúbrica *Otros Ingresos* incluye el resto de importes, como las actividades no incluidas en los epígrafes hasta ahora analizados (p.e. museos de algunos clubes y visitas a los estadios, actividades de restauración, etc.), subvenciones y otros cobros no recurrentes o extraordinarios.

En este sentido, y analizando estos conceptos para ***LaLiga***, se observa, en primer lugar, cómo los resultados generados por *Traspasos*[9] vienen incrementándose año tras año en el período analizado. Sin embargo, en la pasada temporada, se ha producido un cambio de tendencia en este concepto, disminuyendo su importe hasta los 278,3 Mn€ en la temporada 2015-16, lo que supone una caída del -20,2% en base anual, es decir, una disminución de -70,5 Mn€ respecto a la temporada 2014-15[10]. En el conjunto del periodo analizado, la evolución del epígrafe sigue siendo no obstante positiva. El incremento global, comparando el año 2015-16 con el 2011-12, es de 138,8 Mn€ (variación total: +99,5%; TACC: +18,8%). Esto viene a demostrar que ***LaLiga*** sigue siendo competitiva, una agrupación generadora de talento, y que ha utilizado esa capacidad de generación para obtener resultados que le permitan fortalecer su situación financiera. Sin embargo, una vez realizado el saneamiento general de los clubes, podría esperarse que, como ha ocurrido en la última temporada, la importancia absoluta y relativa de esta rúbrica al conjunto de los ingresos de ***LaLiga*** vaya moderándose gradualmente.

Por su parte, el epígrafe *Otros Ingresos* ha tenido un incremento también muy significativo en el período analizado y aunque posteriormente veremos, al analizar ***LaLiga 1\|2\|3***, que parte de esta facturación no es recurrente, el incremento registrado denota un cierto éxito en el esfuerzo realizado por los clubes en la búsqueda de fuentes alternativas de ingresos.

Si se compara la temporada 2015-16 con la temporada 2011-12, el incremento del epígrafe *Otros Ingresos* supone 61,2 Mn€ hasta alcanzar los 199,1 Mn€ en esta última temporada, lo que representa una variación total del +44,4% y un TACC de +9,6%. Por su parte, comparando la última temporada 2015-16 con 2014-15, el incremento es de tan solo 0,6 Mn€, lo que representa una variación anual prácticamente nula, del +0,3%.

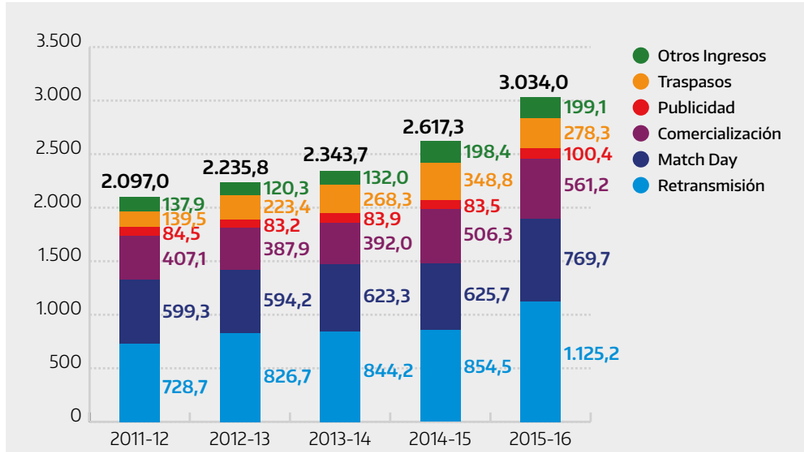
Por consiguiente, la evolución reciente de ambas rúbricas, *Traspasos y Otros Ingresos*, podrían estar anticipando una contribución más equilibrada de estas partidas en relación con su peso en el total de los ingresos del fútbol profesional español, con una gradual convergencia hacia los niveles registrados en las mayores y más rentables competiciones de fútbol profesional a nivel mundial. Circunstancia indicativa de la consolidación del cambio de ciclo económico financiero de ***LaLiga***, por una parte, y del reforzamiento ya analizado del *INCN*, por otra. En conjunto, en 2014-15 el peso de ambos epígrafes en el total de los ingresos fue del 21%, mientras que en la pasada temporada 2015-16 la contribución ha disminuido al 16%, cinco puntos porcentuales inferior.

[9] Resultados por Traspasos son los ingresos (beneficios) por traspasos, deducidos los gastos (pérdidas) por traspasos.

[10] Debe subrayarse que la caída no sería tan acusada si se descontara la contribución de los dos mayores equipos, tal y como se pone de manifiesto al analizar ***LaLiga Neteada***.

Gráfico 23

LaLiga · Composición ingresos



Cuadro 9

LaLiga · Evolución de los Ingresos

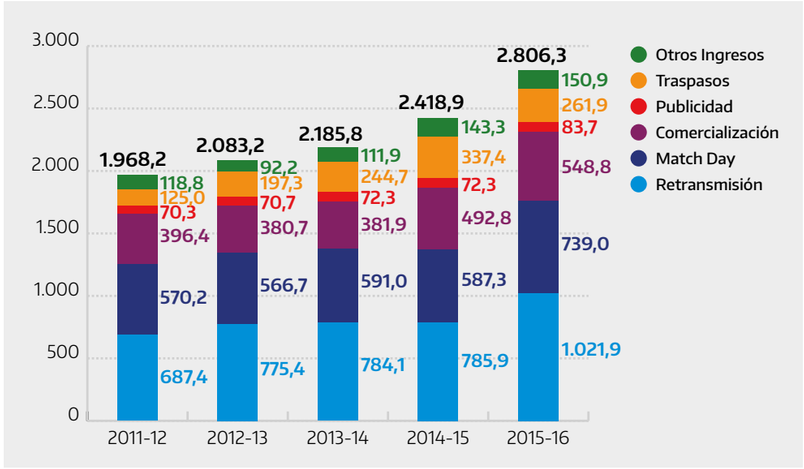
Ingresos LaLiga	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
INCN	1.819,6	1.892,1	1.943,4	2.070,1	2.556,6	+8,9%	+40,5%
Traspasos	139,5	223,4	268,3	348,8	278,3	+18,8%	+99,5%
Otros ingresos	137,9	120,3	132,0	198,4	199,1	+9,6%	+44,4%
LaLiga	2.097,0	2.235,8	2.343,7	2.617,3	3.034,0	+9,7%	+44,7%
Var. anual %	-	+6,6%	+4,8%	+11,7%	+15,9%		

El análisis de ***LaLiga Santander*** nos muestra una evolución muy similar de ambos componentes, *Traspasos y Otros Ingresos*, por lo que se refiere a su pérdida de importancia en el conjunto de los ingresos.

Es interesante observar cómo los ingresos por *Traspasos* generados por ***LaLiga Santander*** suponen un 94,1% de la totalidad de los ingresos generados por ***LaLiga*** por este concepto, mientras que el epígrafe *Otros Ingresos* de ***LaLiga Santander*** representa un 75,8% del importe de total este epígrafe. Si se tiene en cuenta que, sobre los ingresos totales, ***LaLiga Santander*** representa un 92,5%, se puede concluir, por un lado, que las operaciones por traspaso de jugadores se circunscriben a ***LaLiga Santander*** mayoritariamente, mientras que, por el contrario, son los clubes de ***LaLiga 1\|2\|3*** los que están haciendo un mayor esfuerzo en términos relativos para generar ingresos accesorios que permitan ayudar a completar su cuenta de resultados.

Gráfico 24

Liga Santander · Composición ingresos



Cuadro 10

LaLiga Santander · Evolución de los Ingresos

Ingresos LaLiga Santander	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
INCN	1.724,4	1.793,6	1.829,3	1.938,2	2.395,5	+8,5%	+38,8
Traspasos	125,0	197,3	244,7	337,4	261,9	+20,3%	+109,4%
Otros ingresos	118,8	92,2	119,9	143,3	150,9	+6,2%	+27,0%
LaLiga Santander	1.968,2	2.083,2	2.185,8	2.418,9	2.806,3	+9,3%	+42,6%
Var. anual %	-	+5,8%	+4,9%	+10,7%	+16,0%		

Sin embargo, si se analiza ***LaLiga 1|2|3*** individualmente, se observa que el resultado obtenido en 2015-16 por *Traspasos* de jugadores, 16,5 Mn€, es menos representativo en esta categoría que en ***LaLiga Santander*** y, además, inferior a la media de las cuatro últimas temporadas que se sitúa en 18,9 Mn€ por temporada. Por otro lado, en la temporada 2015-16 el epígrafe *Otros Ingresos* ha experimentado incluso una caída en términos anuales.

En efecto, durante la temporada 2015-16, el resultado obtenido por *Traspasos* en ***LaLiga 1|2|3*** fue de 16,5 Mn€, lo que supone un aumento de tan solo 2,0 Mn€ (variación total: +13,7%; TACC: +3,3%) en la serie histórica considerada, y de 5,1 Mn€ (+44,3% de crecimiento anual) durante la última temporada, hasta situarse en 16,5 Mn€. En todo caso, son cifras absolutas muy modestas, que hace que las variaciones porcentuales de un año a otro oscilen mucho como consecuencia del "efecto base"[11].

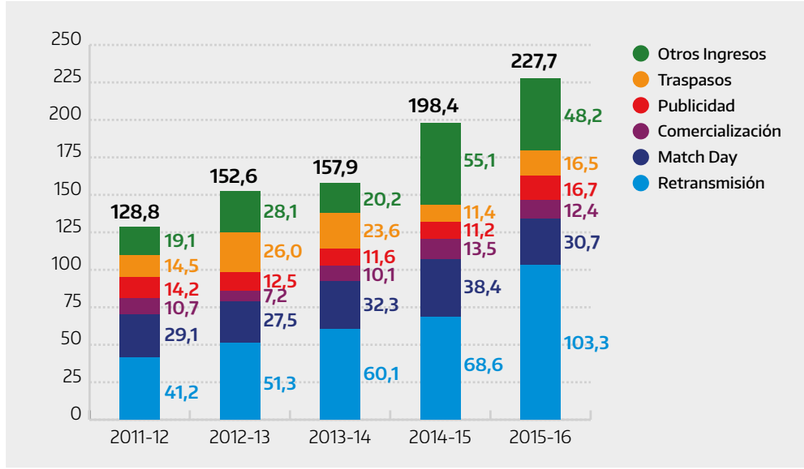
Como compensación a esta tendencia decreciente, en los mismos períodos anteriores, el epígrafe *Otros Ingresos* experimentó un crecimiento de 29,1 Mn€ (variación total: +152,8%; TACC: +26,1%) considerando la evolución entre las cuatro temporadas, aunque decreció en -7,0 Mn€, lo que supone una tasa de variación anual del -12,6%, en la temporada 2015-16 en relación con la 2014-15.

A pesar de que la evolución a lo largo de los últimos años refleja el esfuerzo de los clubes de Segunda División por diversificar sus fuentes de facturación, el cambio de tendencia observado en la temporada 2015-16 en el epígrafe *Otros Ingresos*, hace presagiar la existencia de algunas operaciones singulares de determinados clubes de ***LaLiga 1|2|3*** que, al no producirse de forma recurrente, podrían devolver este concepto a niveles más reducidos en el futuro.

[11] Reducido importe absoluto del epígrafe que hace que pequeños crecimientos o decrecimientos registrados en un ejercicio den lugar a sustanciales tasas de variación porcentual.

Gráfico 25

LaLiga 1|2|3 · Composición ingresos



Cuadro 11

LaLiga 1|2|3 · Evolución de los Ingresos

Ingresos LaLiga 1|2|3	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
INCN	95,3	98,4	114,1	131,8	163,0	+14,4%	+71,2%
Traspasos	14,5	26,0	23,6	11,4	16,5	+3,3%	+13,7%
Otros ingresos	19,1	28,1	20,2	55,1	48,2	+26,1%	+152,8%
LaLiga 1|2|3	128,8	152,6	157,9	198,4	227,7	+15,3%	+76,8%
Var. anual %	-	+18,5%	+3,5%	+25,7%	+14,8%		

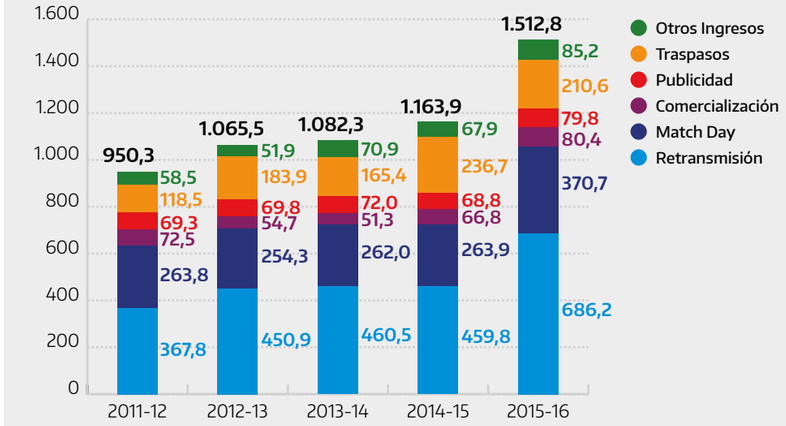
Profundizando en el análisis y en las otras clasificaciones de clubes establecidas, al estudiar la evolución del resultado por *Traspasos* en ***LaLiga Santander Neteada*** se comprueba que el porcentaje que este componente representa sobre el total de ingresos es del 14,0%, mientras que si se calcula esta misma relación para ***LaLiga***, o para ***LaLiga Santander***, es del 9,0%. Que el porcentaje que los resultados por *Traspasos* representan sobre el total de ingresos en ***LaLiga Santander Neteada*** sea cinco puntos superior al mismo porcentaje en las otras dos clasificaciones comparables, pone de manifiesto que los clubes con más capacidad económica o, más precisamente, con mayor equilibrio en cuanto a fuentes de ingresos, logran retener en mayor medida el talento deportivo. Por el contrario, aquellos clubes en los que la fortaleza de sus ingresos no es tan significativa, recurren de forma natural al resultado generado por el *Traspaso* de derechos sobre jugadores como una fuente más recurrente de ingresos. En cualquier caso, tanto el importe relativo en ambas clasificaciones, como la brecha existente, están convergiendo hacia niveles más acordes con los registrados en otras competiciones de referencia. En las cuatro temporadas anteriores, el porcentaje promedio anual se situaba en el 16,4% para ***LaLiga Santander Neteada*** y en el 10,4% para ***LaLiga***. Esta evolución es indicativa tanto de una mejor situación financiera de los clubes como de un proceso gradual de convergencia de la tasa de mezcla de ingresos, entre los dos equipos más grandes y el resto.

En esta línea, los ingresos en concepto de *Traspasos* generados en la temporada 2015-16 por los clubes integrados en ***LaLiga Santander Neteada*** ascendieron a 210,6 Mn€, que, comparados con los obtenidos en la temporada 2011-12 suponen un incremento de 92,1 Mn€ (variación total: +77,7%; TACC: +15,5%), pero con los de la temporada 2014-15 suponen un decremento de -26,1 Mn€, equivalente a una tasa de variación anual del -11,0%.

Por su parte, el epígrafe *Otros Ingresos* muestra un incremento significativo sobre temporadas anteriores, que si se compara con la temporada 2011-12 es de 26,7 Mn€ (variación total: +45,7%; TACC: +9,9%), y con la temporada 2014-15 es de 17,2 Mn€, coincidente con un incremento anual del +25,4%.

Gráfico 26

LaLiga Santander Neteada · Composición ingresos



Cuadro 12

LaLiga Santander Neteada · Evolución de los Ingresos

Ingresos LaLiga Santander Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
INCN	773,4	829,7	845,9	859,3	1.217,0	+12,0%	+57,4%
Traspasos	118,5	183,9	165,4	236,7	210,6	+15,5%	+77,7%
Otros ingresos	58,5	51,9	70,9	67,9	85,2	+9,9%	+45,7%
LaLiga Santander Net.	950,3	1.065,5	1.082,3	1.163,9	1.512,8	+12,3%	+59,2%
Var. anual %	-	+12,1%	+1,6%	+7,5%	+30,0%		

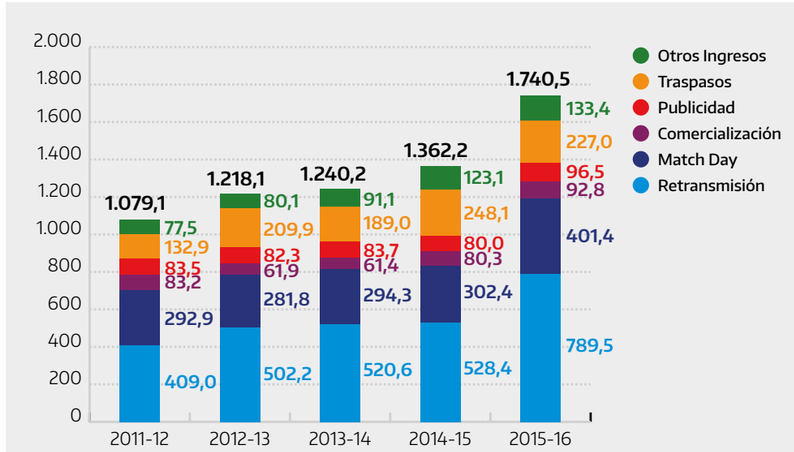
Finalmente, la evolución de los resultados por *Traspasos* y del epígrafe *Otros ingresos* para la agrupación denominada ***LaLiga Neteada*** incorpora, como no podía ser de otra manera, las variaciones ya destacadas cuando se ha analizado la evolución de ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga 1\|2\|3***.

Se observa cómo el epígrafe *Otros Ingresos* se incrementa de forma significativa en la temporada 2015-16 respecto a temporadas anteriores, como ocurría en ***LaLiga 1\|2\|3***, impulsado no sólo por el interés de los clubes en generar ingresos de fuentes alternativas sino por algunas operaciones singulares que no se repetirán en futuras temporadas. El epígrafe *Otros Ingresos* alcanza en la temporada 2015-16 un importe de 133,4 Mn€ para ***LaLiga Neteada***, que supone un incremento de 55,9 Mn€ (variación total: +72,1%; TACC: +14,5%) sobre la temporada 2011-12, y de 10,3 Mn€, una variación anual del +8,4%, sobre la temporada 2014-15.

Por su parte, los resultados por *Traspasos* para ***LaLiga Neteada***, dada la escasa repercusión relativa que tienen en ***LaLiga 1\|2\|3*** sobre el importe total de los resultados por este concepto, siguen una evolución prácticamente igual a la descrita al analizar este epígrafe para ***LaLiga Santander Neteada***. Es decir, un aumento de 94,1 Mn€ en el total del periodo (variación total: +70,8%; TACC: +14,3%), acompañado de una reducción durante el último ejercicio de -21,0 M€, equivalente a una tasa de variación anual del -8,5%.

Gráfico 27

LaLiga Neteada · Composición ingresos



Cuadro 13

LaLiga Neteada · Evolución de los Ingresos

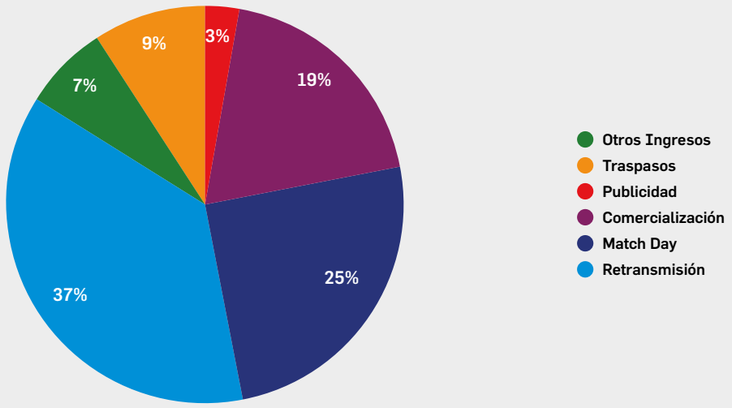
Ingresos LaLiga Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
INCN	868,6	928,1	960,0	991,1	1.380,1	+12,3%	+58,9%
Traspasos	132,9	209,9	189,0	248,1	227,0	+14,3%	+70,8%
Otros ingresos	77,5	80,1	91,1	123,1	133,4	+14,5%	+72,1%
LaLiga Santander Net.	1.079,1	1.218,1	1.240,2	1.362,2	1.740,5	+12,7%	+61,3%
Var. anual %	-	+12,9%	+1,8%	+9,8%	+27,8%		

Una vez examinada la evolución de los ingresos a lo largo de las cinco temporadas que conforman el periodo de análisis, se estudia por último la contribución para la temporada 2015-16 de cada fuente de ingresos, teniendo en cuenta cada una de las agrupaciones de clubes consideradas.

Lo más destacable al revisar dicha distribución para ***LaLiga***, tal y como se puso de relieve cuando se analizó la distribución del *INCN*, es el equilibrio de las distintas fuentes de ingresos. Se puede observar cómo la más importante en términos relativos son los ingresos por *Retransmisión* (37%), seguida de los ingresos por *Match Day* (25%), de los ingresos por *Comercialización y Publicidad* (conjuntamente 22%) y de la suma de los resultados por *Traspasos y Otros ingresos* (16%). En general, es una distribución, como ya ha sido comentado, equilibrada, en la que, a pesar de la mayor y creciente importancia de los ingresos por *Retransmisión*, las distintas fuentes de ingresos tienen un peso relativo razonablemente similar. Esto debería favorecer la consecución de un crecimiento sólido en el futuro, en el que la eventual degradación de cualquiera de las fuentes podrá ser compensada por la evolución de las restantes.

Gráfico 28

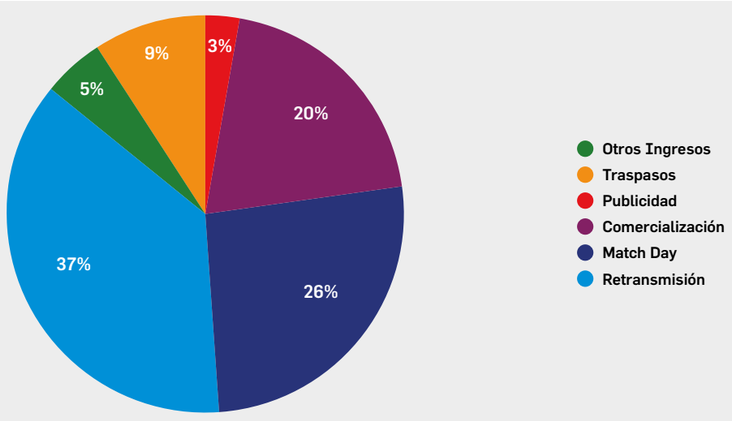
LaLiga · Contribución ingresos 2015-16



La distribución de los ingresos para ***LaLiga Santander*** en la temporada 2015-16 es prácticamente idéntica a la de ***LaLiga***.

Gráfico 29

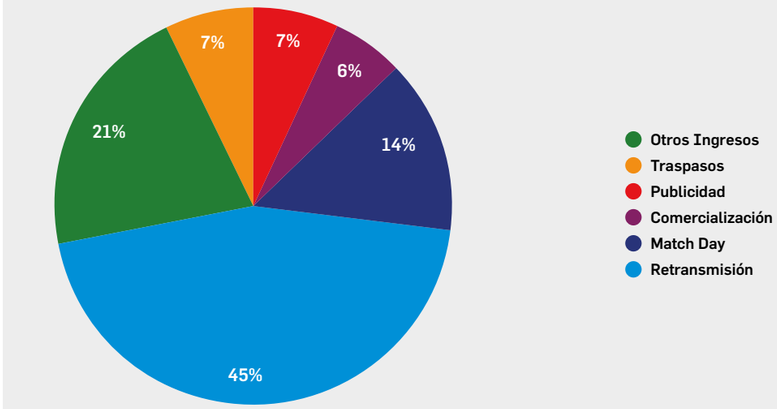
Liga Santander · Contribución ingresos 2015-16



Sin embargo, ***LaLiga 1|2|3***, como ya ha sido destacado, presenta una distribución de ingresos para la temporada 2015-16 sensiblemente diferente. Destacan una importancia relativa mucho más significativa de los epígrafes *Retransmisión* (45%) y *Otros Ingresos* (21%), así como un menor peso de los resultados por *Traspasos* (7%) y de los ingresos por *Comercialización* (6%). Es, en definitiva, una composición de ingresos sustancialmente menos balanceada que las de LaLiga o ***LaLiga Santander***.

Gráfico 30

Liga 1 | 2| 3 · contribución ingresos 2015-16

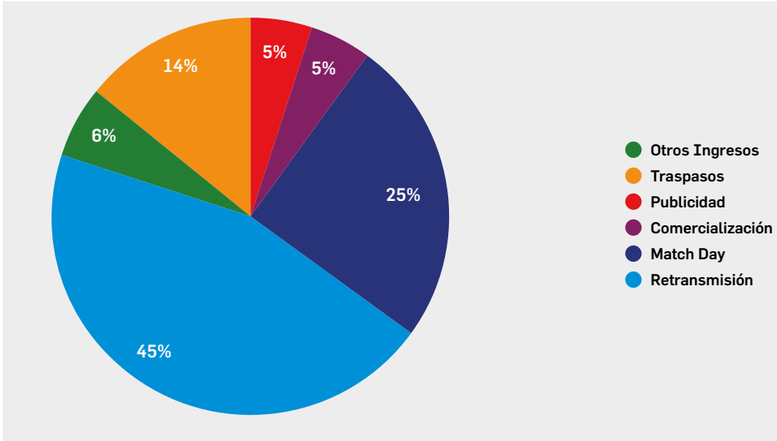


Eliminando, como viene haciéndose en este Informe, los dos clubes que mayor nivel de ingresos tienen dentro del fútbol profesional español, se obtiene la distribución para ***LaLiga Santander Neteada***. En ella puede observarse como los ingresos por *Retransmisión* (45%) son porcentualmente mucho más importantes, mientras que el peso relativo de los ingresos por *Comercialización* (5%) es muy inferior a la existente al estudiar ***LaLiga Santander***.

Por otro lado, también hay que destacar que, en 2015-16, la tradicional diferencia en cuanto a los resultados obtenidos por *Traspasos*, al comparar ***LaLiga Santander*** con ***LaLiga Santander Neteada***, está convergiendo considerablemente, aspecto que es sintomático de la mejor salud financiera de la generalidad de los clubes y de una caracterización más acorde con las competiciones de fútbol profesional de referencia nivel económico-financiero.

Gráfico 31

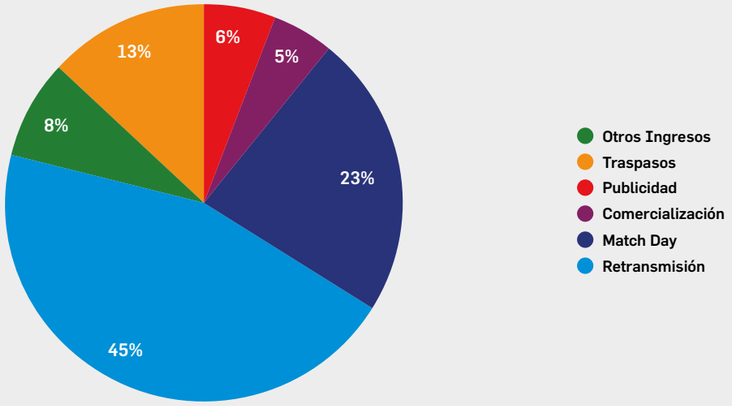
Liga Santander Neteada · Contribución ingresos 2015-16



Finalmente, si se revisa la distribución de los ingresos para la temporada 2015-16 en ***LaLiga Neteada***, se observa su similitud con la distribución de ***LaLiga Santander Neteada***, debido al todavía escaso peso de ***LaLiga 1|2|3***.

Gráfico 32

LaLiga Neteada · Contribución ingresos 2015-16



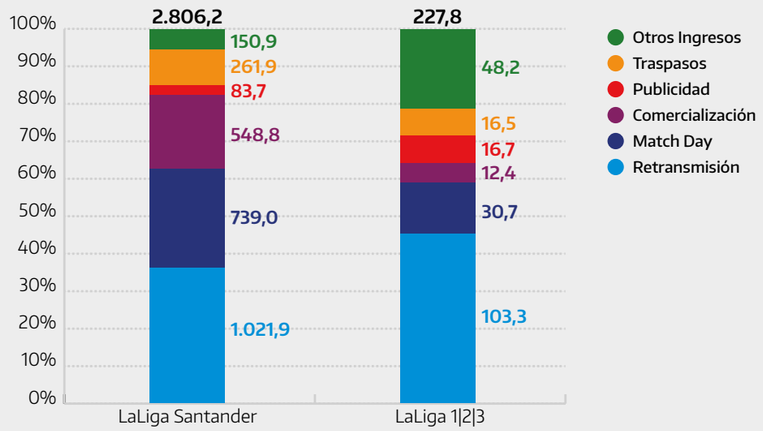
En los gráficos que se muestran a continuación se pone de manifiesto lo comentado hasta ahora en lo referente a los resultados generados de *Traspasos y Otros Ingresos*.

En la comparación entre ***LaLiga Santander*** y ***LaLiga 1|2|3*** se puede observar:

1. Mayor peso de los resultados por *Traspasos, Comercialización y Match Day* en ***LaLiga Santander*** respecto a ***LaLiga 1|2|3***.
2. Mayor peso de los ingresos por *Retransmisión y Otros Ingresos* en ***LaLiga 1|2|3*** respecto a ***LaLiga Santander***.

Gráfico 33

LaLiga Santander vs LaLiga 1|2|3 · Ingresos 2015-16

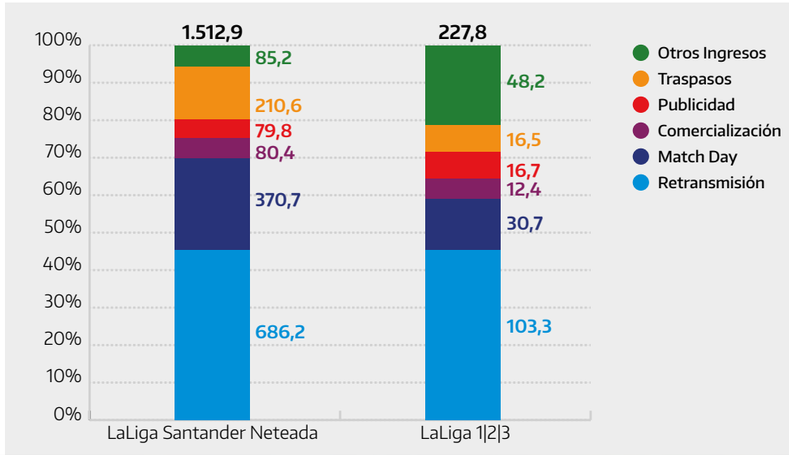


Por su parte, si se compara la distribución de ingresos entre ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga 1|2|3***, se observa que:

1. Se iguala la importancia relativa de la suma de ingresos por *Comercialización y Retransmisión* (50,0%).
2. Los ingresos por *Match Day* siguen siendo más importantes en términos relativos en ***LaLiga Santander Neteada*** (25,0%) frente a ***LaLiga 1|2|3*** (13,0%). Al igual que los ingresos por *Traspasos* (14,0% vs 7,0% respectivamente).
3. El epígrafe *Otros Ingresos* es mucho más relevante en ***LaLiga 1|2|3*** (21,0%) que en ***LaLiga Santander Neteada*** (6,0%), ya que en este apartado se incluyen, entre otros conceptos, las ayudas por descenso.

Gráfico 34

LaLiga Santander Neteada vs LaLiga 1|2|3 · Ingresos 2014-15







Se mantiene el control de los gastos

El aumento de los gastos de explotación en los últimos cinco años, desde la temporada 2011-12, ha estado contenido. En tasa acumulada anual (TACC), el crecimiento de los costes en el conjunto del periodo ha resultado sustancialmente inferior al de los ingresos (tanto *INCN* como *Ingresos Totales*), en todas las clasificaciones objeto de análisis en este Informe. Esta realidad sugiere un considerable aumento de la eficiencia financiera del fútbol español, redundando en salto cualitativo en la creación de valor económico, que será analizado más adelante.

TACC (4 años) gastos totales: Crecimiento más reducido que los ingresos / amplificación de la eficiencia[12]

LaLiga	*+6,1%*
LaLiga Santander	*+6,3%*
LaLiga 1|2|3	*+3,9%*
LaLiga Santander Neteada	*+6,0%*
LaLiga Neteada	*+5,7%*

En base anual, el importante crecimiento anual de los ingresos de ***LaLiga***, del +15,9%, si se compara la temporada 2015-16 con la temporada 2014-15, ha llevado aparejado un incremento de los gastos totales similar, del +16,2% en el mismo ejercicio. Sin embargo, detrayendo algunos incrementos no orgánicos de gastos registrados en la última temporada, relacionados con determinados convencionalismos contables, en aplicación del principio de prudencia valorativa (p.e. pérdidas, deterioros, y provisiones, así como otros gastos extraordinarios o no recurrentes), y sin traducción además en salida de efectivo (i.e. no se trata de pagos), la tasa de incremento de los gastos ascendería únicamente al +13,3%, confirmando, de esta forma, el esfuerzo realizado por los clubes para controlar los costes y fortalecer su situación financiera. En la temporada anterior, que fue un ejercicio muy positivo en términos de resultados, las tasas de crecimiento de ingresos y gastos fueron del +12,4% y +12,2% respectivamente, por lo que puede intuirse la relevancia de lo logrado en el último ejercicio finalizado.

[12] Las TACC de los gastos de explotación en el periodo 2011-12 a 2015-16 incluyen determinados impactos no recurrentes de gastos, que no son pagos (i.e. sin traducción en salida de efectivo) acontecidos en 2015-16. Una vez detraídos dichos convencionalismos contables, las tasas serían entre medio y un punto porcentual inferiores para cada una de las categorías.

En la temporada 2014-15 la diferencia entre ingresos y gastos fue de 180,2 Mn€, mientras en la temporada 2015-16 esta diferencia se ha incrementado hasta los 201,4 Mn€ (máximo excedente anual histórico), lo que equivale a una tasa de variación anual del diferencial del +11,7%. Sin embargo, obviando los referidos incrementos no recurrentes de gastos registrados en el último ejercicio, la diferencia entre ingresos y gastos habría ascendido a 273,0 Mn€, con lo que el diferencial se habría amplificado en un +51,5%. Esta realidad ha permitido, como se podrá analizar en los siguientes epígrafes, intensificar el proceso de reducción del endeudamiento total que se aprecia desde hace algunos ejercicios (gracias a la mayor generación de flujo de caja orgánico de las operaciones) y mantener el fortalecimiento del patrimonio de ***LaLiga***. A la vez que ha amplificado los márgenes de explotación y los índices de rentabilidad del negocio.

Continuando con el análisis de los gastos, la distribución de los mismos para ***LaLiga*** se mantiene estable. Expresado de otra manera; la importancia relativa de cada concepto de gasto es muy parecida a la temporada anterior.

Sin embargo, en valor absoluto aumenta el importe de prácticamente todos los conceptos de gasto, acompañando el incremento de ingresos ya comentado. Los crecimientos más importantes para ***LaLiga*** se producen en los conceptos relacionados con gastos de personal, así como determinadas provisiones y otros convencionalismos contables.

En este sentido, puede significarse un cierto aumento del peso de los gastos en *Personal* (principal rúbrica, con una contribución del 56,5% del total de gastos).

Descomponiendo este impacto, los gastos de *Personal deportivo* se han incrementado en 181,2 Mn€, pasando de 1.230,4 Mn€ en la temporada 2014-15, a 1.411,6 Mn€ en la temporada 2015-16, lo que supone una variación anual del +14,7%, crecimiento inferior en todo caso al crecimiento del *INCN* (+23,5%), o al general de los ingresos (15,9%). Por su parte, el *Personal no deportivo*, con menor peso relativo, también ha experimentado un crecimiento notable en el ejercicio, de 26,6 Mn€, equivalente a un +16,5%.

Sólo con los dos conceptos anteriores se explica más de dos terceras partes del incremento del gasto efectivo -obviando los incrementos no recurrentes de gasto- de la temporada 2015-16 respecto de la 2014-15.

Por otra parte, destaca en el último ejercicio la evolución del epígrafe *Pérdidas, Deterioros y Provisiones*, que pasa de 17,4 Mn€ en la temporada 2014-15 a 111,2 Mn€ en la temporada 2015-16, equivalente a un incremento anual de 93,8 Mn€, y que en todo caso en buena parte (71,7 Mn€) no puede considerarse orgánico. Se trata, en todos los casos, de gastos por provisiones no recurrentes, relacionadas de pleitos pendientes de resolución y pérdidas potenciales derivadas de la actividad, de carácter excepcional.

En cuanto a *Otros Gastos de Explotación*, la partida pasa de 443,4 Mn€ en la temporada 2013-14 a 489,1 Mn€, lo que supone un aumento absoluto de 45,6 Mn€, equivalente a una tasa de variación anual del +10,3%. Merece la pena significar la favorable evolución de esta partida, que crece a tasas inferiores a los ingresos y al conjunto de los gastos de explotación. Se trata de una evolución positiva para un concepto que hasta el último ejercicio contribuía con cerca de un 20% al total de los gastos de ***LaLiga*** (en dos años ha disminuido en 2 puntos porcentuales su peso).

El resto de gastos, aunque por lo general también se incrementan, lo hacen bien a tasas más reducidas, o su importancia absoluta es menos relevante: *Aprovisionamientos*: 6,7 Mn€ (+9,0%); *Desplazamientos*: 9,1 Mn€ (+20,6%) y *Gastos Financieros*; 4,1 Mn€ (+4,7%). Por su parte, la *Amortización de jugadores* (inmovilizado inmaterial) crece en 15,6 Mn€ (+4,9%), y *Otras Amortizaciones* (resto del inmovilizado) lo hace en 12,7 Mn€ (+20,4%).

Gráfico 35

LaLiga · Composición gastos

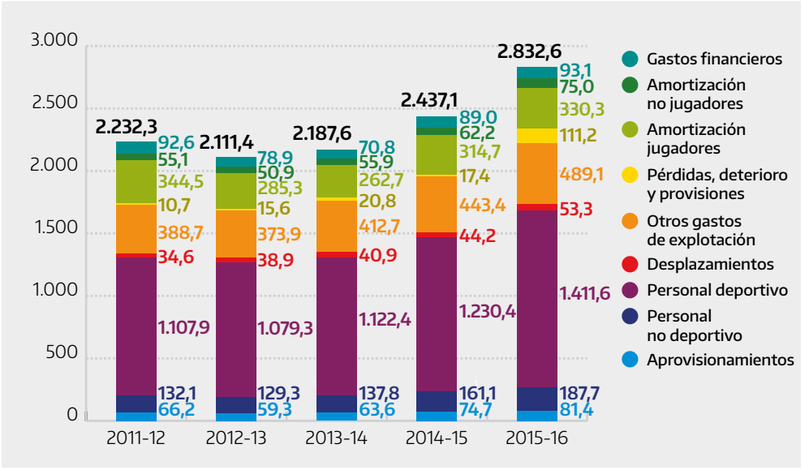
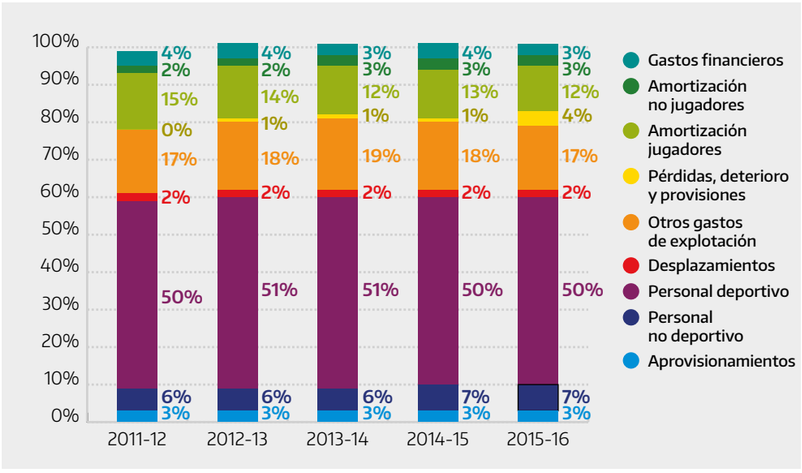


Gráfico 36

LaLiga · Contribución gastos



Cuadro 14

LaLiga · Evolución de los Gastos

Gastos LaLiga	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Aprovisionamientos	66,2	59,3	63,6	74,7	81,4	+5,3%	+22,9%
Personal no deportivo	132,1	129,3	137,8	161,7	187,7	+9,2%	+42,1%
Personal deportivo	1.107,9	1.079,3	1.122,4	1.230,4	1.411,6	+6,2%	+27,4%
Desplazamientos	34,6	38,5	40,9	44,2	53,3	+11,4%	+54,0%
Pérdidas, det. y prov.	10,7	15,6	20,8	17,4	111,2	+79,5%	+938,6%
Otros gastos explotación	388,7	373,9	412,7	443.4	489,1	+5,9%	+25,8%
Amortización jugadores	344,5	285,3	262,7	314,7	330,3	-1,0%	-4,1%
Amortización otro inmov.	55,1	50,9	55,9	62,2	75,0	+8,0%	+36,0%
Gastos financieros	92,6	78,9	70,8	89,0	93,1	+0,1%	+0,6%
Gastos LaLiga	2.232,3	2.111,4	2.187,6	2.437,1	2.832,6	+6,1%	+26,9%
Var. anual %	-	-5,4%	+3,6%	+11,4%	+16,2%		

Al analizar la evolución y distribución de los gastos específicamente para ***LaLiga Santander***, el primer aspecto destacable es que, en conjunto, del total incremento de gastos de ***LaLiga*** de la temporada 2015-16 frente a la 2014-15 (395,5 Mn€), el 97,3% (384,9 Mn€) se produce en ***LaLiga Santander***. Sin embargo, como ya ha sido comentado, en cuanto a ingresos, del incremento que se registra en ***LaLiga*** en la temporada 2015-16 frente a la 2014-15 (416,7 Mn€), el 93,0% (387,4 Mn€) se genera en ***LaLiga Santander***. Esto es indicativo de que la evolución de la Primera División ha estado, en el último ejercicio, ligeramente por debajo de la del conjunto de ***LaLiga***, luego la explicación solo puede deberse a un rendimiento excepcional de ***LaLiga 1|2|3*** durante 2015-16.

Lo anterior no implica, sin embargo, que ***LaLiga Santander*** haya tenido un pobre comportamiento en la pasada temporada. En apariencia los gastos crecieron (+17,2%) a mayor ritmo que los ingresos (+16,0%). Sin embargo, tal y como se ha comentado para ***LaLiga***, obviando el efecto del incremento experimentado en determinadas partidas de gastos que no pueden ser consideradas recurrentes, y que en buena medida no tienen traslación sobre los pagos efectuados o salidas de efectivo (se trata de convencionalismos contables extraordinarios en aplicación del principio de prudencia), el crecimiento de los gastos en tasa anual únicamente ascendió al +14,1%. De esta forma, en el último ejercicio, de manera efectiva solo el 87,9% del incremento porcentual de ingresos se destinó al incremento porcentual de gastos. Este porcentaje anual de absorción es el menor de las tres últimas temporadas, habiéndose situado en 2013-14 y en 2014-15 en 113,6% y 106,7% respectivamente (i.e los gastos en ***LaLiga Santander*** aumentaban a mayor ritmo que los ingresos). Esto implica una notable mejoría en la eficiencia real del negocio durante el último año.

Todo esto se puede ver de otra manera; en 2015-16, el índice entre el incremento de ingresos totales y el incremento efectivo de gastos totales en ***LaLiga Santander*** es de 1,14x (vs 0,88x y 0,94x en 2013-14 y 2014-15 respectivamente). Este mismo índice en ***LaLiga 1|2|3*** asciende en la última temporada a 2,82x, como se verá más adelante.

En definitiva, el incremento de gastos es, en términos porcentuales, significativamente mayor en ***LaLiga Santander*** que en ***LaLiga 1|2|3***, lo que está motivado, básicamente, por la mejor salud financiera relativa de los clubes de ***LaLiga Santander*** frente a ***LaLiga 1|2|3*** y, por tanto, en su capacidad para destinar los nuevos ingresos a incremento de gastos corrientes, en lugar de a la amortización de deuda y a la cancelación de impuestos pendientes de pago.

Al igual que al analizar los gastos para ***LaLiga***, los gastos de *Personal Deportivo* son los que muestran un mayor incremento. Este incremento es de 170,0 Mn€ y supone un 44% del incremento global anual para ***LaLiga Santander*** (384,9 Mn€). Adicionalmente aumentan significativamente los gastos de *Personal no deportivo* (25,3 Mn€: +18,2%). Ambos conceptos explican la mitad del incremento en los gastos de explotación ***LaLiga Santander*** en 2015-16 (o más del 62% del crecimiento, si se obvian los aumentos de gastos no recurrentes anteriormente señalados).

Las rúbricas de *Pérdidas, Deterioros y Provisiones*, así como la de *Otros Gastos*, aumentan conjuntamente en un importe de 130,5 Mn€ (+31,7%), aunque eliminando los impactos no recurrentes, es decir, los gastos que no se reproducirán en siguientes temporadas, el aumento sería mucho más limitado, de tan solo 60,3 Mn€ (+14,6%).

Gráfico 37

LaLiga Santander · Composición gastos

Gráfico 37

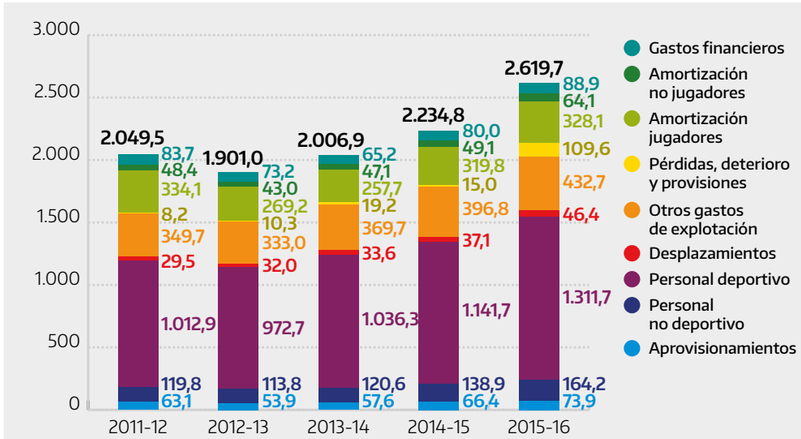
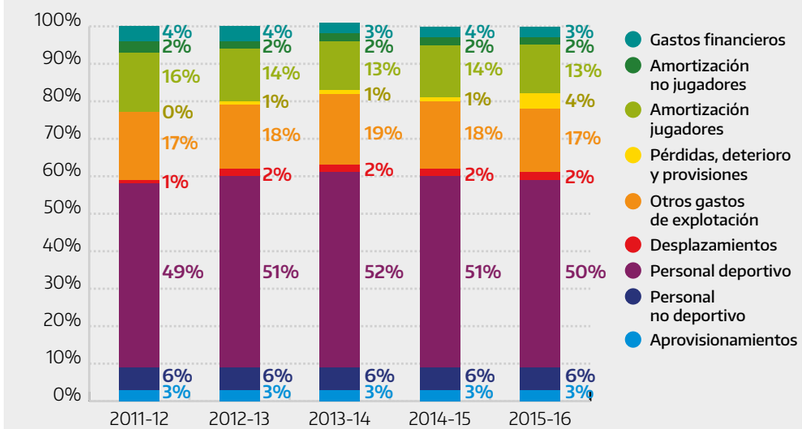


Gráfico 38

LaLiga Santander · Contribución gastos

Gráfico 38



Cuadro 15

LaLiga Santander · Evolución de los Gastos

Gastos LaLiga Santander	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Aprovisionamientos	63,1	53,9	57,6	66,4	73,9	+4,0%	+17,2%
Personal no deportivo	119,8	113,8	120,6	138,9	164,2	+8,2%	+37,1%
Personal deportivo	1.012,9	972,7	1.036.3	1.141,7	1.311,7	+6,7%	+29,5%
Desplazamientos	29,5	32,0	33,6	37,1	46,4	+11,9%	+57,1%
Pérdidas, det. y prov.	8,2	10,3	19,2	15,0	109,6	+91,0%	+1.230,0%
Otros gastos explotación	349,7	333,3	369,7	396,8	432,7	+5,5%	+23,8%
Amortización jugadores	334,1	269,2	257,7	309,8	328,1	-0,4%	-1,8%
Amortización otro inmov.	48,4	43,0	47,1	49,1	64,1	+7,3%	+32,4%
Gastos financieros	83,7	73,2	65,2	80,0	88,9	+1,5%	+6,2%
Gastos LaLiga Santander	2.049,5	1.901,0	2.006,9	2.234,8	2.619,7	+6,3%	+27,8%
Var. anual %	-	-7,2%	+5,6%	+11,4%	+17,2%		

Por lo que se refiere a ***LaLiga 1|2|3***, es decir, a la Segunda División del fútbol profesional español, del porcentaje del incremento de ingresos (+14,8%) logrado en la temporada 2015-16 frente a la 2014-15, tan solo una tercera parte (35% de tasa de absorción) se destina a incremento del gasto (+5,2%). Siendo el índice resultante entre ambos aumentos muy notable: 2,82x. Este comportamiento es igualmente superior al de la temporada 2014-15, en la que el porcentaje de absorción fue del 47% y el índice de incremento de ingresos respecto a incremento de gastos se situó en 2,15x. Al igual que ocurre con ***LaLiga Santander***, en ***LaLiga 1|2|3*** el desempeño no solo es positivo, sino que se está amplificando.

En ***LaLiga 1|2|3***, una buena parte de las partidas de gasto experimentan un descenso frente a la temporada anterior: *Aprovisionamientos* (-0,8 Mn€: -9,4%), *Desplazamientos* (-0,2 Mn€: -3,1%), *Pérdidas, Deterioros y Provisiones* (-0,8 Mn€: -32,8%), *Amortización Jugadores* (-2,8 Mn€: -55,9%), *Amortización No Jugadores* (-2,3 Mn€: -17,5%), *Gastos Financieros* (-4,7 Mn€: -52,7%).

Frente a estas reducciones, otros conceptos de gastos se incrementan: *Personal Deportivo* (11,1 Mn€: +12,6%), *Personal No Deportivo* (1,3 Mn€: +6,1%) y, especialmente, *Otros Gastos de Explotación* (9,7 Mn€: +20,8%). Al contrario que ***LaLiga Santander***, ***LaLiga 1|2|3*** no tiene cargos incrementales significativos en partidas no recurrentes o asociadas a convencionalismos contables. Sin embargo, la rúbrica de *Otros Gastos de Explotación*, que en esta clasificación supone una cuarta parte del total de gastos, aumenta significativamente por encima de los ingresos -al contrario que ocurría en la Primera División-.

Con todo, en términos netos, el aumento de gastos en la temporada es de 10,6 Mn€, equivalente a la tasa de variación anteriormente referida del +5,2%.

El efecto más destacado del anterior desglose es el aumento de la importancia relativa de los *Gastos de Personal Deportivo*, que pasan de suponer un 44% en la temporada 2014-15 a un 47% en la temporada 2015-16, con lo que se contrarresta en buena parte el esfuerzo de reducción de costes en este epígrafe, el más importante de la estructura de costes de ***LaLiga 1|2|3***, que se había logrado reducir -en el importe que ahora aumenta- en la temporada anterior.

En la evolución del total de gastos de *LaLiga 1|2|3* frente a *LaLiga Santander*, conviene subrayar dos aspectos:

1. Al igual de lo que ocurre con los ingresos, las variaciones interanuales de la Segunda División están muy sesgadas por el "efecto base" motivado por el reducido tamaño relativo de la clasificación. Es decir, las diferencias entre los años provocan mayores distorsiones en las tasas de crecimiento, aspecto que en ocasiones se puede explicar simplemente por la importancia comparativa de los clubes que se incorporan, o que salen, de esta clasificación -con estructuras de ingresos y gastos más propias de equipos de Primera División-.
2. En *LaLiga 1|2|3* no se produce en 2015-16, como en *LaLiga Santander*, un aumento no recurrente de la partida *Pérdidas, Deterioros y Provisiones*, asociado a convencionalismos contables sin traslación directa en el rendimiento efectivo de la competición.

Gráfico 39

LaLiga 1|2|3 · Composición gastos

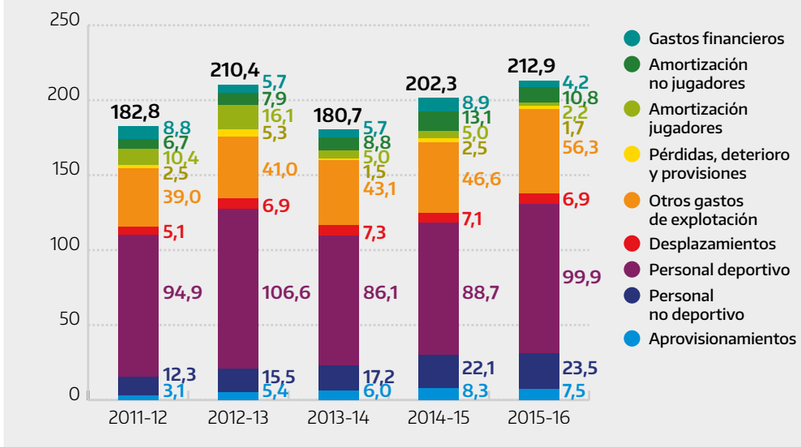
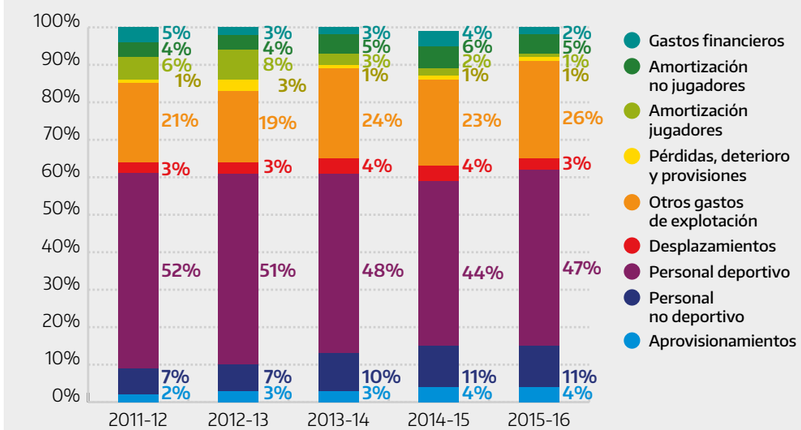


Gráfico 40

LaLiga 1|2|3 · Contribución gastos



Cuadro 16

LaLiga 1|2|3 · Evolución de los Gastos

Gastos LaLiga 1|2|3	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Aprovisionamientos	3,1	5,4	6,0	8,3	7,5	+24,3%	+138,4%
Personal no deportivo	12,3	15,5	17,2	22,1	23,5	+17,6%	+91,3%
Personal deportivo	94,9	106,6	86,1	88,7	99,9	+1,3%	+5,2%
Desplazamientos	5,1	6,9	7,3	7,1	6,9	+8,1%	+36,3%
Pérdidas, det. y prov.	2,5	5,3	1,5	2,5	1,7	-9,5%	-32,8%
Otros gastos explotación	39,0	41,0	43,1	46,6	56,3	+6,6%	+44,2%
Amortización jugadores	10,4	16,1	5,0	5,0	2,2	-32,3%	-79,0%
Amortización otro inmov.	6,7	7,9	8,8	13,1	10,8	+12,8%	+61,9%
Gastos financieros	8,8	5,7	5,7	8,9	4,2	-16,9%	-52,2%
Gastos LaLiga 1|2|3	182,8	210,4	180,7	202,3	212,9	+3,9%	+16,5%
Var. anual %	-	+15,1%	-14,1%	+12,0%	+5,2%		

En cuanto a *LaLiga Santander Neteada*, y de manera similar a lo ocurrido en *LaLiga Santander*, del incremento de ingresos (+30,0%) conseguido en la temporada 2015-16 frente a la temporada 2014-15, el 93,2% es destinado a incrementar los distintos epígrafes de gastos (+27,9%) -obviando el incremento extraordinario o no recurrente de gastos asociados a convencionalismos contables-. Es decir, continúa la tendencia, ya apuntada al estudiar *LaLiga Santander*, de destinar una parte importante de los ingresos adicionales obtenidos a la amortización del endeudamiento general, o al fortalecimiento del patrimonio, ralentizando el incremento de los gastos. Sin embargo, en la temporada anterior el porcentaje de absorción fue del 69,8%, con lo que esta disminución de las "brechas" de ambas temporadas podría estar indicando que el grueso de los clubes de la Primera División, exceptuando los dos más grandes, ya han concluido buena parte de su proceso de saneamiento y disponen de mayores grados de libertad para incrementar sus gastos de explotación, especialmente en personal deportivo, como se verá a continuación. Es decir, el incremento del porcentaje de absorción en *LaLiga Santander Neteada*, frente a la reducción del mismo porcentaje en *LaLiga Santander*, es indicativo de que, en términos relativos, durante el ejercicio 2015-16 la mayor parte de la contribución (aunque no hay mucha diferencia) provino de los dos grandes clubes. En todo caso, en ambas clasificaciones los índices de absorción se mantienen por debajo del 100%, lo que denota el mantenimiento de la eficiencia en los resultados en términos generales.

Expresado de otra manera, en *LaLiga Santander Neteada* el índice entre el aumento de ingresos y el aumento de gastos efectivos se redujo desde el 1,43x de 2014-2015, al 1,07x en 2015-16.

Al igual que con *LaLiga Santander*, existen dos partidas que explican más de la mitad del crecimiento de los gastos en 2015-16: *Personal Deportivo* (135,8 Mn€: +25,7%), *Personal no deportivo* (18,1 Mn€; +24,4%).

Por su parte, *Pérdidas, Deterioros y Provisiones* experimenta un importante avance (81,4 Mn€: +590,3%). Sin embargo, del incremento registrado, alrededor de 57,1 M€ pueden considerarse como no recurrentes.

La partida de *Otros Gastos de Explotación* aumenta en 33,4 Mn€ (+18,4%),

Por su parte el resto de las partidas también aumenta, aunque el impacto es mucho más moderado.

En *LaLiga Santander Neteada*, como consecuencia de las anteriores variaciones, se produce una significativa pérdida de la importancia de los *Otros Gastos de Explotación* (pasa del 17% al 15% en una temporada), en detrimento del peso de la partida de *Amortización de Jugadores* (del 11% al 12%) y del apartado de *Pérdidas, Deterioros y Provisiones* (del 1% al 3%) -debido al impacto de los cargos no recurrentes en 2015-16-. La contribución del resto de epígrafes se mantiene estable.

Gráfico 41

LaLiga Santander Neteada · Composición gastos

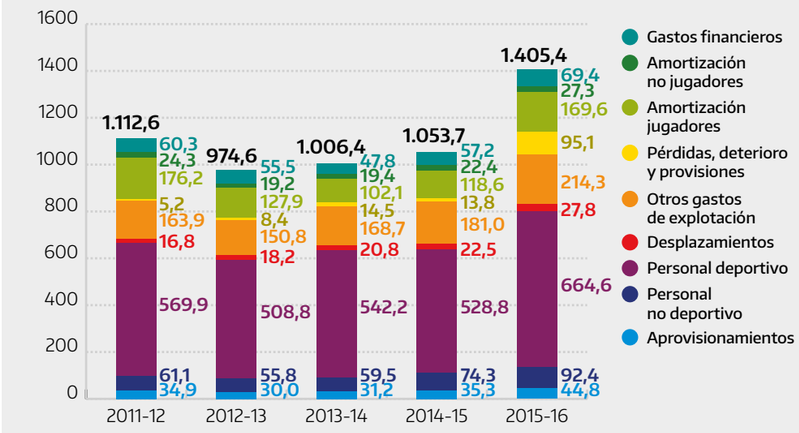
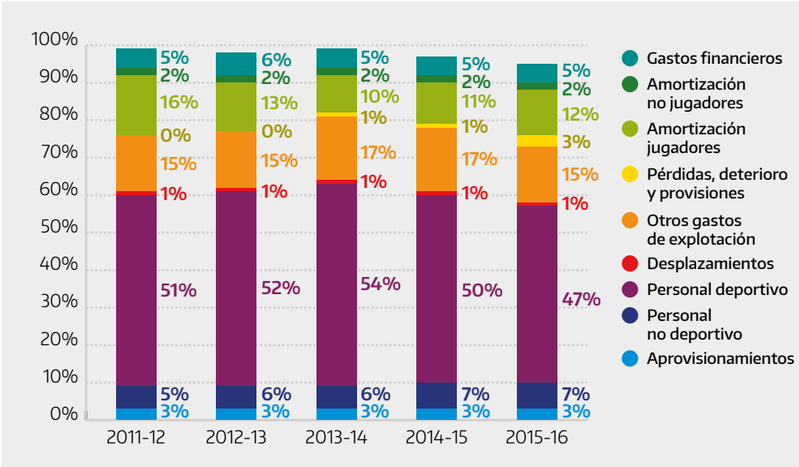


Gráfico 42

LaLiga Santander Neteada · Contribución gastos



Cuadro 17

LaLiga Santander Neteada · Evolución de los Gastos

Gastos LaLiga Santander Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Aprovisionamientos	34,9	30,0	31,2	35,3	44,8	+6,4%	+28,3%
Personal no deportivo	61,1	55,8	59,5	74,3	92,4	+10,9%	+51,1%
Personal deportivo	569,9	508,8	542,2	528,8	664,6	+3,9%	+16,6%
Desplazamientos	16,8	18,2	20,8	22,5	27,8	+13,5%	+66,2%
Pérdidas, det. y prov.	5,2	8,4	14,5	13,8	95,1	+106,7	+1.723,9%
Otros gastos explotación	163,9	150,8	168,7	181,0	214,3	+6,9	+30,8%
Amortización jugadores	176,2	127,9	102,1	118,6	196,6	-0,9%	-3,7%
Amortización otro inmov.	24,3	19,2	19,4	22,4	27,3	+2,9%	+12,3%
Gastos financieros	60,3	55,5	47,8	27,2	39,4	+3,6%	+15,1%
Gastos LaLiga Santand. Net.	1.112,6	974,6	1.006,4	1.053,7	1.405,4	+6,0%	+26,3%
Var. anual %	-	-12,4%	+3,3%	+4,7%	+33,4%		

Finalmente, *LaLiga Neteada* muestra un incremento de los gastos de 362,3 Mn€, comparando la temporada 2015-16 con la 2014-15. En este mismo período, el incremento de los ingresos ha sido de 378,2 Mn€. Como no podía ser de otra forma, ya que *LaLiga Neteada* se corresponde con la suma de *LaLiga Santander Neteada* y *LaLiga 1|2|3*, tan solo el 87,1% del incremento de los ingresos (+27,8%) se destina a incrementar los gastos (+24,2%) -obviando efectos no recurrentes-.

Gráfico 43

LaLiga Neteada · Composición gastos

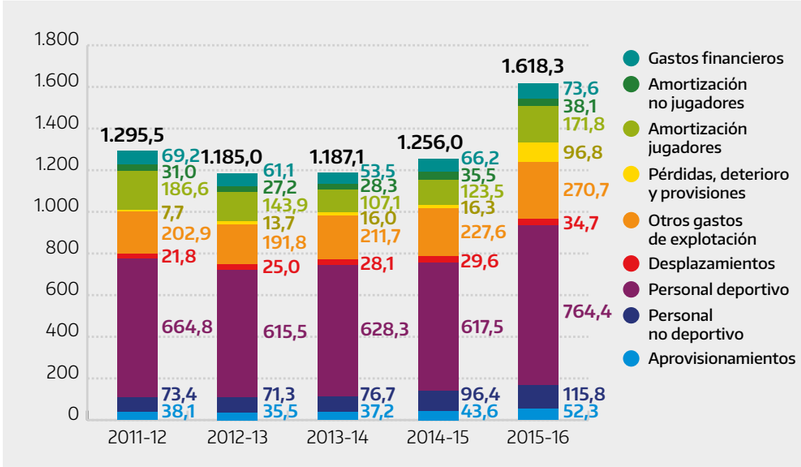
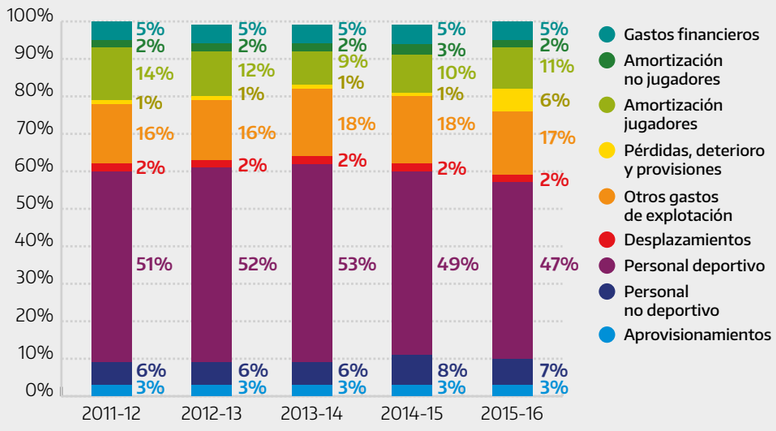


Gráfico 44

LaLiga Neteada · Contribución gastos



Cuadro 18

LaLiga Neteada · Evolución de los Gastos

Gastos LaLiga Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
Aprovisionamientos	38,1	35,5	37,2	43,6	52,3	+8,3%	+37,4%
Personal no deportivo	73,4	71,3	76,7	96,4	115,8	+12,1%	+57,8%
Personal deportivo	664,8	615,5	628,3	617,5	764,4	+3,6%	+15,0%
Desplazamientos	21,8	25,0	28,1	29,6	34,7	+12,3%	+59,2%
Pérdidas, det. y prov.	7,7	13,7	16,0	16,4	96,8	+88,4	+1.159,2%
Otros gastos explotación	202,9	191,8	211,7	227,6	270,7	+7,5%	+33,4%
Amortización jugadores	186,6	143,9	107,1	123,5	171,8	-2,1%	-8,0%
Amortización otro inmov.	31,0	27,2	28,3	35,5	38,1	+5,3%	+23,0%
Gastos financieros	69,2	61,1	53,5	66,2	73,6	+1,6%	+6,5%
Gastos LaLiga Neteada	1.295,5	1.185,0	1.187,1	1.256,0	1.618,3	+5,7%	+24,9%
Var. anual %	-	-8,5%	+0,2%	+5,8%	+28,8%		

Como conclusiones generales más significativas del análisis de la evolución y distribución de los gastos, pueden destacarse:

1. Que los gastos efectivos se han incrementado durante la temporada 2015-16 en menor medida de lo que lo han hecho los ingresos, en todas las clasificaciones objeto de estudio, generando, de esta forma, un excedente mayor que ha sido destinado a la amortización de deuda, a la cancelación de impuestos adeudados y al fortalecimiento de los fondos propios y, por tanto, de la estructura financiera de los clubes.
2. Que, a pesar de lo anterior, la brecha existente entre el incremento de ingresos y el incremento de gastos se está estrechando con respecto a anteriores temporadas, lo que puede ser indicativo de que buena parte de los clubes han finalizado, o están próximos a hacerlo, sus procesos de saneamiento. De esta forma, podrían estar empezando a dirigir sus esfuerzos al incremento de aquellas partidas que permiten una mejora de la gestión, con el objetivo de disponer de una estructura y unas capacidades que respondan a las exigencias actuales del fútbol profesional.
3. Que en los clubes que conforman la Primera División, existe una tendencia hacia la pérdida de importancia de *Personal Deportivo y Otros Gastos de Explotación*, cuyo efecto positivo está siendo compensado por el importante crecimiento experimentado de *Pérdidas, Deterioros y Provisiones*. Sin embargo, en buena medida, el crecimiento del último de estos costes no es recurrente, por lo que su reducción en próximas temporadas podría representar una mejora significativa en la cuenta de resultados. Adicionalmente, parece que la evolución de la gestión en la última temporada, aun siendo positiva y creciente en líneas generales, ha sido más intensa en los dos grandes clubes que en el resto de equipos de la Primera División. Aunque eliminando los efectos no recurrentes, la evolución de ambas clasificaciones es muy pareja.
4. Que los clubes que integran la Segunda División han realizado un considerable esfuerzo en contención de costes, aumentando éstos (+5,2%) a un ritmo muy inferior a lo que lo han hecho los ingresos (+14,8%).
5. Que el efecto de todas estas variaciones anuales se podrá visualizar con la mejora de los márgenes de explotación y de los índices de rentabilidad del negocio en la temporada 2015-16, tal y como se analizará más adelante.





Costes de personal con evolución equilibrada

Como ya se ha destacado cuando se ha analizado la evolución y distribución de los gastos, el epígrafe de *Personal deportivo* -que constituye la partida más importante de la estructura de costes del fútbol profesional español con un peso de alrededor del 50%-, se ha incrementado a lo largo de los últimos años. Lo ha hecho de forma sustancial en todas las clasificaciones objeto de análisis en el presente Informe, pero siempre en una proporción menor a la que lo ha hecho la facturación durante el periodo de referencia, de forma que su relevancia sobre los ingresos ha disminuido considerablemente. Este comportamiento tiene mucho que ver con que, hace unas temporadas, los gastos de *Personal deportivo* se encontraban claramente sobredimensionados en términos relativos, es decir, teniendo en cuenta los ingresos que por entonces generaba la competición, realidad que resultaba insostenible. La evolución tan favorable seguida a lo largo de los últimos años se ha consolidado como uno de los principales inductores del saneamiento económico y reequilibrio financiero que ha logrado ***LaLiga***, permitiéndola converger con las competiciones de referencia en el ámbito europeo.

En este epígrafe se analiza la evolución del gasto de *Personal deportivo y Personal no deportivo* respecto de los *Gastos totales*, los *Ingresos totales* y los *Ingresos netos*, los cuales se calculan eliminando de los ingresos totales el resultado obtenido por *Traspasos*.

Al analizar la evolución de los gastos de personal para ***LaLiga***, se observa cómo, en general, tanto los gastos de *Personal deportivo* como los gastos de *Personal no deportivo* disminuyen su contribución al total de los *Gastos*. Pero lo hace igualmente su peso frente a *Ingresos e Ingresos netos*. Lo anterior incluso cuando la cuantía de este epígrafe aumenta prácticamente todos los años en términos absolutos (TACC de los costes salariales en el periodo de referencia equivalente al +6,6%).

LaLiga · Evolución del gasto de personal

Cuadro 19

LaLiga	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2015-16 vs 2014-15	Variación temporada %	TACC %
Personal deportivo	1.107,9	1.079,3	1.122,4	1.230,4	1.411,6	181,2	14,7%	6,2%
Personal deportivo/ Gastos	49,6%	51,1%	51,3%	50,5%	49,8%			
Personal deportivo/ Ingresos	52,8%	48,3%	47,9%	47,0%	46,5%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	56,6%	53,6%	54,1%	54,2%	51,2%			
Personal no deportivo	132,1	129,3	137,8	161,1	187,7	26,6	16,5%	9,2%
Personal no deportivo/ Gastos	5,9%	6,1%	6,3%	6,6%	6,6%			
Personal no deportivo/ Ingresos	6,3%	5,8%	5,9%	6,2%	6,2%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	6,7%	6,4%	6,6%	7,1%	6,8%			
Personal total	1.239,9	1.208,6	1.260,1	1.391,4	1.599,2	207,8	14,9%	6,6%
Personal total/Gastos	55,5%	57,2%	57,6%	57,1%	56,5%			
Personal total/Ingresos	59,1%	54,1%	53,8%	53,2%	52,7%			
Personal deportivo/ (Ingresos - Traspasos)	63,3%	60,1%	60,7%	61,3%	58,0%			
Gastos LaLiga	2.232,3	2.111,4	2.187,6	2.437,1	2.832,6	395,5	16,2%	6,1%
Ingresos LaLiga	2.097,0	2.235,8	2.343,7	2.617,3	3.034,0	416,7	15,9%	9,7%
Ingresos - Traspasos LaLiga	1.957,5	2.012,4	2.075,4	2.268,5	2.755,6	487,1	21,5%	8,9%

En ***LaLiga Santander*** la evolución y el nivel de los ratios entre gastos de *Personal deportivo* y *Personal no deportivo e Ingresos e Ingresos netos* es muy similar a la de ***LaLiga***, situándose la relación entre *Personal deportivo e Ingresos netos* en el 51,6% en 2015-16 -mínimo relativo del periodo objeto de análisis-, sustancialmente por debajo de los niveles que podrían identificar situaciones de riesgo por lo que se refiere al gasto en *Personal deportivo*. De nuevo, buena parte de la mejoría tiene que ver con el sobredimensionamiento de esta partida hace unas temporadas, cuando la facturación registrada era insuficiente para la masa de costes salariales existente. Esta situación de desequilibrio se habría logrado aplacar actualmente, gracias a los mayores ingresos generados en la clasificación, contribuyendo a disminuir el nivel de los ratios (a pesar de los aumentos sistemáticos y sostenibles en los gastos de *Personal deportivo*) y a aumentar la eficiencia general de la clasificación.

LaLiga Santander · Evolución del gasto de personal

Cuadro 20

LaLiga Santander	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2015-16 vs 2014-15	Variación temporada %	TACC %
Personal deportivo	1.012,9	972,7	1.036,3	1.141,7	1.311,7	170,0	14,9%	6,7%
Personal deportivo/ Gastos	49,4%	51,2%	51,6%	51,1%	50,1%			
Personal deportivo/ Ingresos	51,5%	46,7%	47,4%	47,2%	46,7%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	55,0%	51,6%	53,4%	54,8%	51,6%			
Personal no deportivo	119,8	113,8	120,6	138,9	164,2	25,3	18,2%	8,2%
Personal no deportivo/ Gastos	5,8%	6,0%	6,0%	6,2%	6,3%			
Personal no deportivo/ Ingresos	6,1%	5,5%	5,5%	5,7%	5,9%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	6,5%	6,0%	6,2%	6,7%	6,5%			
Personal total	1.132,7	1.086,5	1.156,8	1.280,6	1.475,9	195,3	15,3%	6,8%
Personal total/Gastos	55,3%	57,2%	57,6%	57,3%	56,3%			
Personal total/Ingresos	57,6%	52,2%	52,9%	52,9%	52,6%			
Personal deportivo/ (Ingresos - Traspasos)	61,5%	57,6%	59,6%	61,5%	58,0%			
Gastos LaLiga Santander	2.049,5	1.901,0	2.006,9	2.234,8	2.619,7	384,9	17,2%	6,3%
Ingresos LaLiga Santander	1.968,2	2.083,2	2.185,8	2.418,9	2.806,3	387,4	16,0%	9,3%
Ingresos - Traspasos LaLiga Santander	1.843,2	1.885,9	1.941,1	2.081,5	2.544,4	462,9	22,2%	8,4%

LaLiga 1\|2\|3 también reduce el nivel del gasto de *Personal deportivo* respecto de los *Ingresos netos*, situando esta relación en el 47,3% en la última temporada, después de haber estado en niveles de 84,3% en la temporada 2012-13, muy por encima del determinados niveles de referencia que se consideran la barrera para tener una estructura equilibrada de la cuenta de resultados desde el punto de vista del peso de los costes salariales.

Merece la pena subrayar el esfuerzo de contención de costes por parte de ***LaLiga 1\|2\|3***, que se pone de manifiesto al observar el crecimiento de los últimos cuatro ejercicios en la partida más importante de gastos de la Segunda División, únicamente ha registrado una TACC del +1,3%.

Cuadro 21

LaLiga 1|2|3 · Evolución del gasto de personal

LaLiga 1|2|3	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2015-16 vs 2014-15	Variación temporada %	TACC %
Personal deportivo	94,9	106,6	86,1	88,7	99,9	11,1	12,6%	1,3%
Personal deportivo/ Gastos	51,9%	50,7%	47,6%	43,8%	46,9%			
Personal deportivo/ Ingresos	73,7%	69,9%	54,5%	44,7%	43,9%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	83,0%	84,3%	64,1%	47,4%	47,3%			
Personal no deportivo	12,3	15,5	17,2	22,1	23,5	1,3	6,1%	17,6%
Personal no deportivo/ Gastos	6,7%	7,4%	9,5%	10,9%	11,0%			
Personal no deportivo/ Ingresos	9,5%	10,2%	10,9%	11,2%	10,3%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	10,7%	12,3%	12,8%	11,8%	11,1%			
Personal total	107,2	122,2	103,3	110,8	123,3	12,5	11,3%	3,6%
Personal total/Gastos	58,6%	58,1%	57,2%	54,8%	57,9%			
Personal total/Ingresos	83,2%	80,1%	65,5%	55,9%	54,2%			
Personal deportivo/ (Ingresos - Traspasos)	93,8%	96,5%	77,0%	59,3%	58,4%			
Gastos LaLiga 1|2|3	182,8	210,4	180,7	202,3	212,9	10,6	5,2%	3,9%
Ingresos LaLiga 1|2|3	128,8	152,6	157,9	198,4	227,7	29,3	14,8%	15,3%
Ingresos - Traspasos LaLiga 1|2|3	114,3	126,5	134,3	187,0	211,2	24,2	13,0%	16,6%



La situación y evolución de los ratios analizados en *LaLiga Santander Neteada* y *LaLiga Neteada* son, lógicamente, similares a las de *LaLiga*, *LaLiga Santander* y *LaLiga 1|2|3*, situándose, en el caso de los gastos de *Personal deportivo* en la temporada 2015-16 en niveles inferiores a los que propician situaciones de ineficiencia y riesgo.

Cuadro 22

LaLiga Santander Neteada · Evolución del gasto de personal

LaLiga Santander Neteada	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2015-16 vs 2014-15	Variación temporada %	TACC %
Personal deportivo	569,9	508,8	542,2	528,8	664,6	135,8	25,7%	3,9%
Personal deportivo/ Gastos	51,2%	52,2%	53,9%	50,2%	47,3%			
Personal deportivo/ Ingresos	60,0%	47,8%	50,1%	45,4%	43,9%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	68,5%	57,7%	59,1%	57,0%	51,0%			
Personal no deportivo	61,1	55,8	59,5	74,3	92,4	18,1	24,4%	10,9%
Personal no deportivo/ Gastos	5,5%	5,7%	5,9%	7,0%	6,6%			
Personal no deportivo/ Ingresos	6,4%	5,2%	5,5%	6,4%	6,1%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	7,3%	6,3%	6,5%	8,0%	7,1%			
Personal total	631,0	564,6	601,7	603,1	756,9	153,9	25,5%	4,7%
Personal total/Gastos	56,7%	57,9%	59,8%	57,2%	53,9%			
Personal total/Ingresos	66,4%	53,0%	55,6%	51,8%	50,0%			
Personal deportivo/ (Ingresos - Traspasos)	75,9%	64,0%	65,6%	65,0%	58,1%			
Gastos LaLiga Santander Neteada	1.112,6	974,6	1.006,4	1.053,7	1.405,4	351,7	33,4%	6,0%
Ingresos LaLiga Santander Neteada	950,3	1.065,5	1.082,3	1.163,9	1.512,8	348,9	30,0%	12,3%
Ingresos - Traspasos LaLiga Santander Neteada	831,8	881,6	916,9	927,2	1.302,2	375,0	40,4%	11,9%

Cuadro 23

LaLiga Neteada · Evolución del gasto de personal

LaLiga 1|2|3	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2015-16 vs 2014-15	Variación temporada %	TACC %
Personal deportivo	664,8	615,5	628,3	617,5	764,4	146,9	23,8%	3,6%
Personal deportivo/ Gastos	51,3%	51,9%	52,9%	49,2%	47,2%			
Personal deportivo/ Ingresos	61,6%	50,5%	50,7%	45,3%	43,9%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	70,3%	61,0%	59,8%	55,4%	50,5%			
Personal no deportivo	73,4	71,3	76,7	96,4	115,8	19,5	20,2%	12,1%
Personal no deportivo/ Gastos	5,7%	6,0%	6,5%	7,7%	7,2%			
Personal no deportivo/ Ingresos	6,8%	5,9%	6,2%	7,1%	6,7%			
Personal deportivo/ (Ingresos -Traspasos)	7,8%	7,1%	7,3%	8,7%	7,7%			
Personal total	738,2	686,8	705,0	713,9	880,3	166,4	23,3%	4,5%
Personal total/Gastos	57,0%	58,0%	59,4%	56,8%	54,4%			
Personal total/Ingresos	68,4%	56,4%	56,8%	52,4%	50,6%			
Personal deportivo/ (Ingresos - Traspasos)	78,0%	68,1%	67,1%	64,1%	58,2%			
Gastos LaLiga Neteada	1.295,5	1.185,0	1.187,1	1.256,0	1.618,3	362,3	28,8%	5,7%
Ingresos LaLiga Neteada	1.079,1	1.218,1	1.240,2	1.362,2	1.740,5	378,2	27,8%	12,7%
Ingresos - Traspasos LaLiga Neteada	946,1	1.008,2	1.051,1	1.114,2	1.513,4	399,3	35,8%	12,5%





Los resultados siguen afianzándose

Durante la temporada 2015-16, los clubes han seguido manteniendo el objetivo de mejorar los resultados. Para ello han elevado, en general, los gastos en menor medida que los ingresos. Esta favorable evolución se produce, como ya se ha analizado en profundidad, en todas las categorías consideradas. Para el análisis que sigue, se han empleado los tres indicadores más significativos de los resultados contables relativos a las diferentes clasificaciones del fútbol profesional español contenidas en este Informe:

- *EBITDA*[13], que a su vez ha sido calculado de tres maneras alternativas:

  - *EBITDA*: se define como el resultado neto de los clubes, sin considerar el impuesto sobre sociedades, el resultado financiero, las depreciaciones y las amortizaciones, así como las pérdidas, deterioros y variación de provisiones por operaciones comerciales.

  - *EBITDA ajustado*: se define como el *EBITDA*, al que también se le anulan otros convencionalismos contables sin traducción en flujos orgánicos de efectivo: resultados por dotación y aplicación de otras provisiones, los ajustes contables por deterioros y revalorizaciones, así como otras regularizaciones contables y los resultados no recurrentes, o extraordinarios (no orgánicos).

  - *EBITDA ajustado* sin *Traspasos (EBITDA normalizado)*: se calcula como el *EBITDA ajustado* al que se le resta el resultado neto en concepto de *Traspasos*.

- *EBIT*: Resultado neto de explotación.

- *BAI:* Resultado antes de impuestos, que se calcula como el resultado agregado de los clubes antes del Impuesto sobre Sociedades.

Analizando el *EBITDA*, el *EBIT* y el *BAI* para ***LaLiga***, se observa cómo todos los resultados mejoran significativamente en la temporada 2015-16, alcanzando niveles nunca antes conseguidos en el conjunto de las clasificaciones analizadas.

Resultados 2015-16 LaLiga:
Salto cualitativo muy destacado (importe y variación anual)

EBITDA ajustado	*781,8 Mn€*	*+24,0%*
EBITDA	*689,8 Mn€*	*+17,0%*
EBITDA normalizado	*503,5 Mn€*	*+78,7%*
EBIT	*272,1 Mn€*	*+39,6%*
*BAI**	*201,2 Mn€*	*+12,0%*[14]

* Las cifras del BAI son antes de resultados financieros extraordinarios derivados de quitas de deuda.

[13] *EBITDA*, en inglés, "earnings before interests, taxes, depreciation and amortizations". El concepto, aunque fundamental en el análisis financiero a nivel internacional, no tiene correspondencia con ningún saldo o medida del Plan General de Contabilidad (PGC) en vigor en España. De hecho, no se corresponde exactamente -al contrario de lo que en ocasiones se afirma- con el resultado bruto de explotación (saldo desaparecido de la Cuenta de Resultados desde la entrada en vigor del PGC 2007), y su cálculo admitiría diferentes variaciones, tal y como se refleja en el Informe.

[14] El crecimiento anual del BAI ascendería únicamente al +1,2% si se incluyeran los resultados financieros extraordinarios derivados de los procesos de quitas de deuda concursal en la temporada 2014-15 (sin impacto en los resultados de 2015-16)

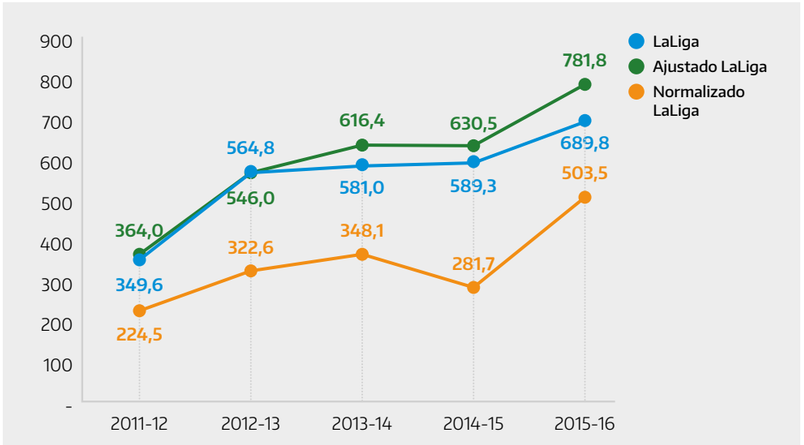
Para el agregado de ***LaLiga***, el *EBITDA* se sitúo en 689,8 Mn€, lo que supone un crecimiento anual de 100,5 Mn€, equivalente a una tasa de variación anual del +17,0%. En el conjunto del periodo 2011-12 a 2015-2016, el *EBITDA* se ha incrementado en un importe absoluto de 340,2 Mn€, lo que representa una variación total del +97,3% (prácticamente su cuantía de ha doblado en el transcurso de 4 temporadas su cuantía) y una TACC del +18,5%.

Por su parte, el *EBITDA ajustado* de ***LaLiga***, magnitud más representativa aún del rendimiento operativo orgánico o recurrente de la clasificación, ascendió a 781,8 M€, lo que supone un incremento anual de 151,3 Mn€, representativo de una variación anual del +24,0%. Desde la temporada 2011-2012, el aumento acumulado de *EBITDA* ajustado asciende a 417,8 Mn€ (variación total: +114,8%; TACC: +21,1%).

Si se sustrae del *EBITDA ajustado* los *Resultados por Traspasos*, el importe ascendería a 503,5 Mn€, es decir un aumento aún mayor de 221,8 Mn€, equivalente a una tasa de variación anual del +78,7%. El crecimiento en el conjunto del periodo histórico objeto de análisis de esta magnitud sería de 279,0 Mn€ (variación total: +124,3%; TACC: +78,7%). La información que aporta este *EBITDA normalizado* es muy significativa, ya que indica que la mayor parte del crecimiento del rendimiento del negocio está proviniendo de las actividades más genuinas y recurrentes de los clubes, en particular del *INCN*, y no de los beneficios obtenidos por traspasos de jugadores.

Gráfico 45

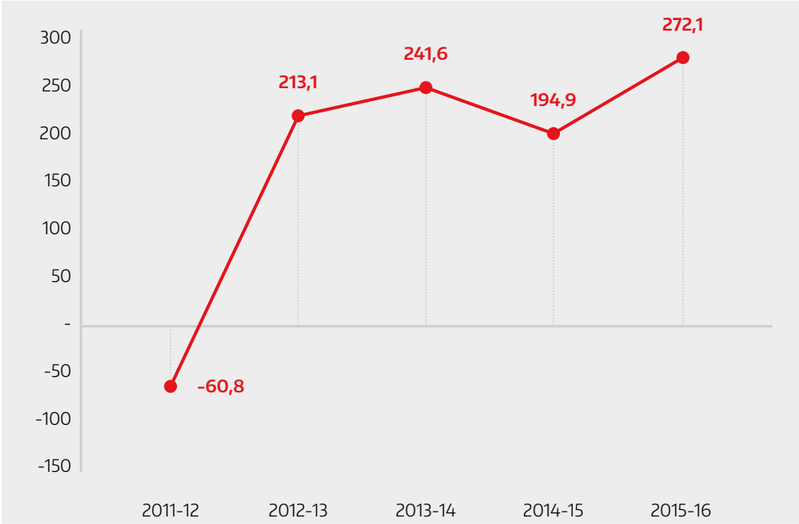
LaLiga · EBITDA LaLiga



Por su parte, el resultado operativo o resultado (neto) de explotación (*EBIT*) de ***LaLiga*** en la temporada 2015-2016, ascendió a 272,1 Mn€, lo que supone una variación anual de 77,2 Mn€ equivalente a un incremento anual del +39,6%. Debe tenerse en cuenta que, solo cuatro ejercicios atrás, al finalizar la temporada 2011-12, el *EBIT* de ***LaLiga*** ascendía a -60,8 Mn€, nivel indicativo de una importante falta de rendimiento económico en esos momentos y causante -junto al gran endeudamiento al que se aludirá más adelante en este Informe- de la grave situación financiera y patrimonial de muchos clubes de fútbol, que a día de hoy se ha logrado revertir por completo. En este periodo, se ha conseguido dar la vuelta a la situación de insolvencia de partida, haciendo crecer el importe del *EBIT* en una cuantía acumulada de +332,9 Mn€. El importe del *EBIT* (i.e. formalmente, el resultado neto de explotación) al final de la temporada 2015-16 sería sustancialmente superior, si se obviaran determinados convencionalismos contables que, en aplicación del principio de prudencia, han derivado en un importante crecimiento -no recurrente- del epígrafe *Pérdidas, Deterioros y Provisiones*, tal y como se ya ha sido explicado.

Gráfico 46

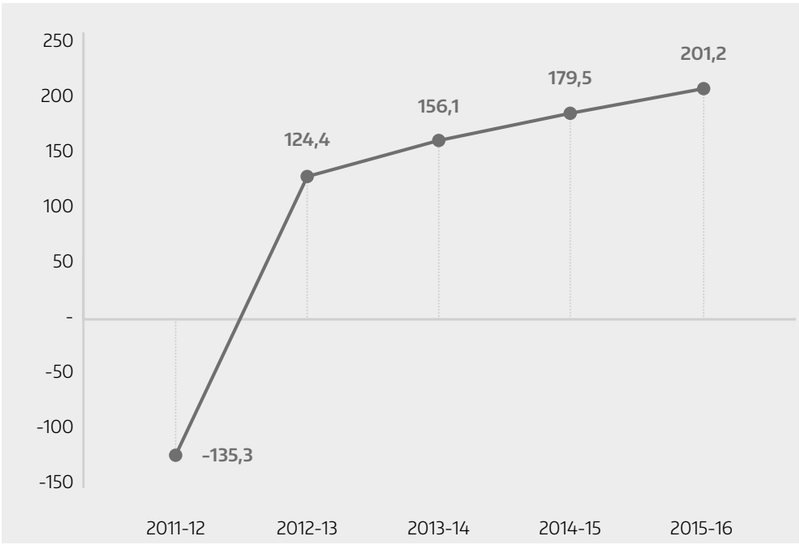
LaLiga · Resultado de explotación (EBIT)



Con todo esto, el resultado antes de impuestos (*BAI*) de ***LaLiga*** ha logrado consolidar una meritoria línea ascendente, alcanzando en 2015-16 el importe de 201,2 Mn€, lo que supone una variación anual del +12,0%[15]. Al igual de lo que ocurría con el *EBIT*, se ha conseguido dar la vuelta a esta magnitud durante el periodo objeto de análisis, puesto que en la temporada 2011-12 se situaba en -135,3 Mn€. Se estaría poniendo de manifiesto un incremento acumulado de 336,5 Mn€ en cuatro años, logrando situar a ***LaLiga*** en unos más que aceptables niveles de resultado bruto (antes de impuestos), teniendo en cuenta la actividad, el volumen de negocio y las magnitudes de otras competiciones que se consideran referente en materia económico-financiera.

Gráfico 47

LaLiga · Resultado antes de impuestos (BAI)



[15] Con el objetivo de permitir la comparabilidad, se han eliminado del gráfico del *BAI* resultados financieros extraordinarios derivados de los procesos de quitas de deuda concursal en las diferentes temporadas (inexistentes en 2015-16, al haber finalizado el proceso de reestructuración financiera). La tasa de variación anual del *BAI* en el último ejercicio ascendería a +1,2% si se incluyesen en el año anterior, 19,2 Mn€ de ingresos financieros por este concepto.

Cuadro 24

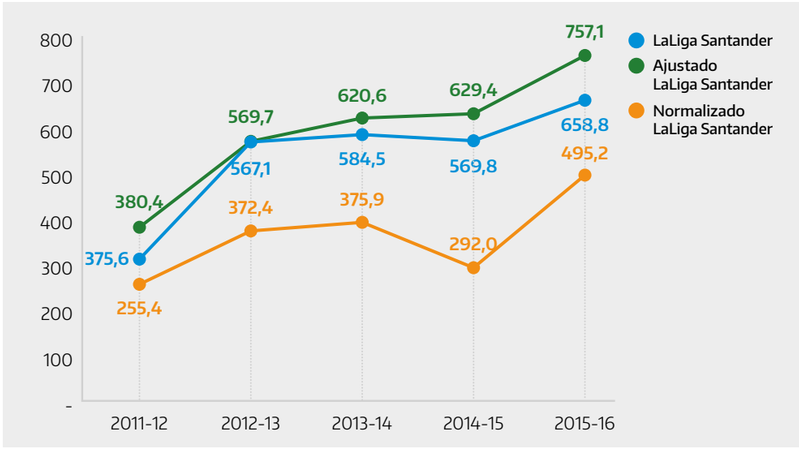
LaLiga · Evolución de los Resultados

Resultados LaLiga	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
EBITDA	349,6	564,8	581,0	589,3	689,8	+18,5%	+97,3%
EBITDA ajustado	364,0	546,0	616,4	630,5	781,8	+21,1%	+114,8%
EBITDA normalizado	224,5	322,6	348,1	281,7	503,5	+22,4%	+124,3%
EBIT	-60,8	213,1	241,6	194,9	272,1	-	-
BAI	-135,3	124,4	156,1	179,5	201,2	-	-

Si se analizan los citados indicadores para ***LaLiga Santander***, se observa, una evolución muy parecida a la de ***LaLiga***, tanto a nivel de *EBITDA* como de *EBIT* y *BAI*. ***LaLiga Santander*** explica una inmensa mayoría (entre el 93% y el 96% para el conjunto de los tres conceptos analizados en 2015-16) de los resultados obtenidos por parte de ***LaLiga*** y de su evolución a lo largo del tiempo.

Gráfico 48

LaLiga Santander · EBITDA LaLiga



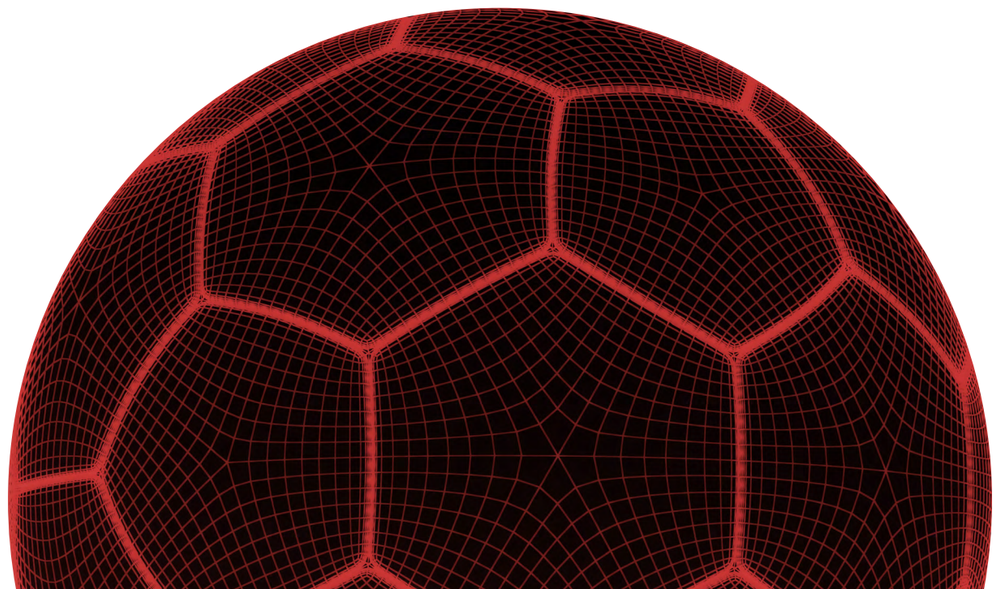


Gráfico 49

LaLiga Santander · Resultado de explotación (EBIT)

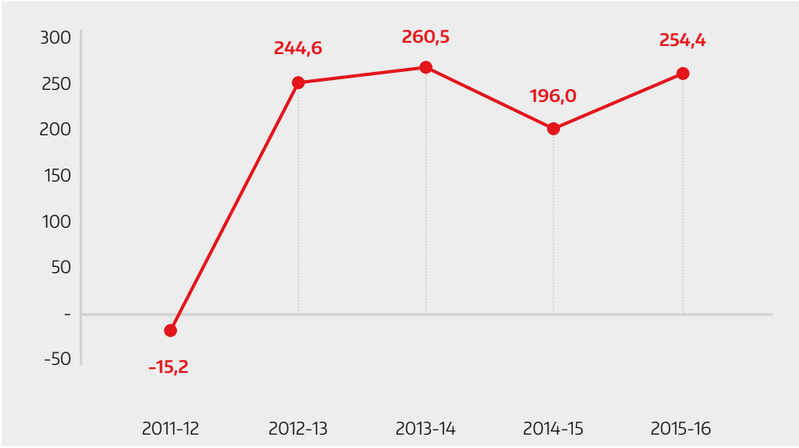
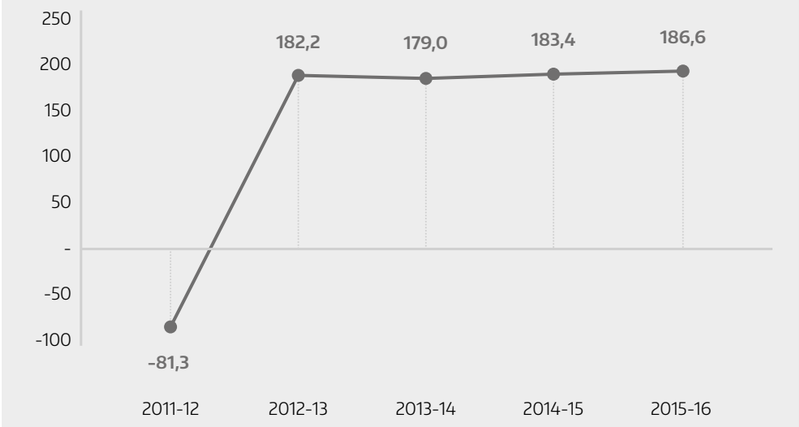


Gráfico 50

LaLiga Santander · Resultado antes de impuestos (BAI)



Cuadro 25

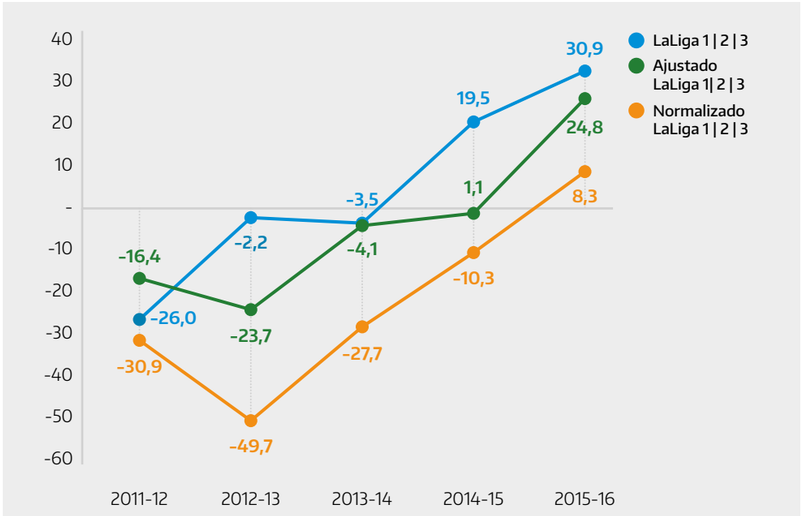
LaLiga Santander · Evolución de los Resultados

Resultados LaLiga Santander	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
EBITDA	375,6	567,1	584,5	569,8	658,8	+15,1%	+75,4%
EBITDA ajustado	380,4	569,7	620,6	629,4	757,1	+18,8%	+99,0%
EBITDA normalizado	255,4	372,4	375,9	292,0	495,2	+18,0%	+93,9%
EBIT	-15,2	244,6	260,5	196,0	254,0	-	-
BAI	-81,3	182,2	179,0	183,4	186,6	-	-

Por su parte, la trayectoria de *LaLiga 1|2|3* merece especial consideración. En primer lugar, puede subrayarse que la competición logra consolidar un *EBITDA* positivo, por primera vez en la serie, en cualquier de las tres modalidades de cálculo del referido indicador. El *EBITDA* ordinario ascendió a 30,9 Mn€, es decir 11,5 Mn€ más que la temporada anterior, lo que supone una tasa de variación anual del +59%. En el conjunto del periodo, el incremento acumulado se sitúa en +56,9 Mn€, desde los -26,0 Mn€ que se registraron al final de la temporada 2011-12.

Gráfico 51

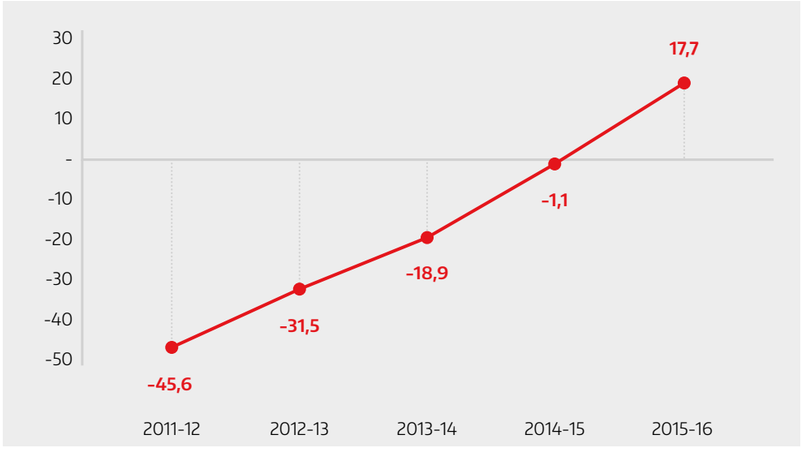
LaLiga 1|2|3 · EBITDA LaLiga



Conclusiones similares pueden obtenerse para el *EBIT*, que por primera vez en el periodo de análisis se sitúa en cifras positivas, 17,7 M€, lo que supone una variación absoluta anual de +18,8 Mn€ respecto a la temporada anterior, y de +63,2 Mn€ respecto a la temporada 2011-12.

Gráfico 52

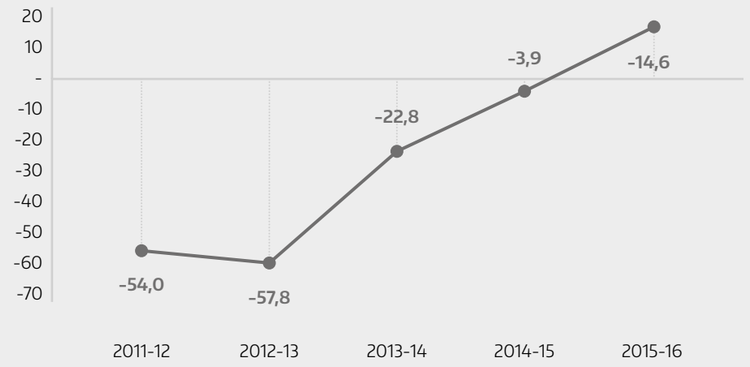
LaLiga 1|2|3 · Resultado de explotación (EBIT)



Lo mismo ocurre para el *BAI* de ***LaLiga 1|2|3*** que, por primera vez, registra un saldo positivo, por importe de 14,6 Mn€. Este favorable dato supone un incremento anual de +18,4 M€ frente a la temporada anterior, y de +68,6 M€ en cuatro años. Este resultado es especialmente meritorio si se considera que, por primera vez, no existe contribución positiva de ingresos financieros extraordinarios asociados a quitas de deuda en procesos concursales.

Gráfico 53

LaLiga 1|2|3 · Resultado antes de impuestos (BAI)



Cuadro 26

LaLiga 1|2|3 · Evolución de los Resultados

Resultados LaLiga 1|2|3	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
EBITDA	-26,0	-2,2	-3,5	19,5	30,9	-	-
EBITDA ajustado	-16,4	-23,7	-4,1	1,1	24,8	-	-
EBITDA normalizado	-30,9	-49,7	-27,7	-10,3	8,3	-	-
EBIT	-45,6	-31,5	-18,9	-1,1	17,7	-	-
BAI	-54,0	-57,8	-22,8	-3,9	14,6	-	-

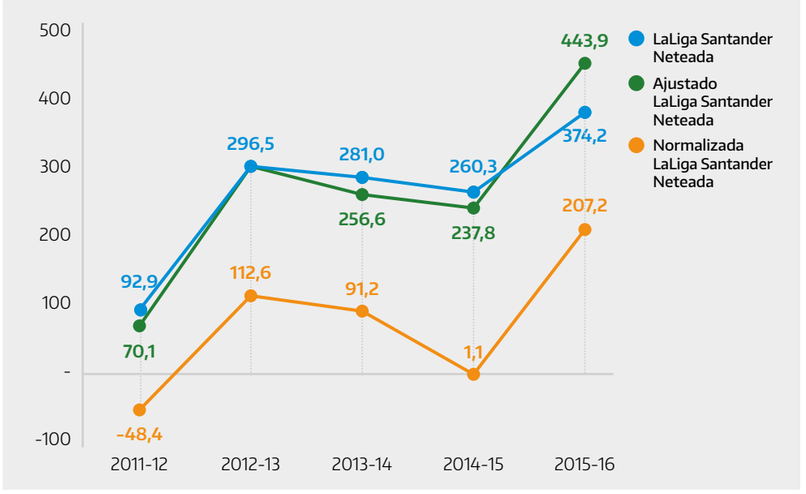
Por último, merece la pena detenerse en la evolución de las dos clasificaciones ajustadas: ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga Neteada***, para medir el impacto de los resultados anuales de los dos mayores clubes sobre cada una de las agrupaciones respectivamente.

LaLiga Santander Neteada presenta una evolución muy similar a la de ***LaLiga Santander***, aunque con algunos matices. Se puede observar como el *EBITDA* ***LaLiga Santander Neteada*** experimenta un aumento de 114,0 Mn€ (variación anual del +43,8%) en la temporada 2015-16, hasta situarse en 374,2 Mn€. En relación con este dato pueden significarse dos aspectos muy notables:

- El *EBITDA* de ***LaLiga Santander Neteada*** asciende al 57% del total de ***LaLiga Santander***, cuando en la temporada 2011-12 este porcentaje no llegaba al 25%. Lo anterior refleja algo extraordinariamente importante, como es un reparto mucho más equilibrado del rendimiento de negocio entre los dos grandes clubes y el resto que conforman la Primera División, aspecto de vital importancia para la sostenibilidad de la competición a todos los niveles.
- El *EBITDA* de ***LaLiga Santander Neteada*** crece a mayor ritmo que el de ***LaLiga Santander***; +43,8% vs. +15,6% en la temporada 2015-16, y +41,7% vs. +15,1% de TACC en los últimos cuatro ejercicios. Esto apunta a una creciente convergencia, que se mantiene en el último año, entre los clubes que conforman la Primera División del fútbol español.
- Por primera vez, el *EBITDA normalizado* de ***LaLiga Santander Neteada*** , es decir, el *EBITDA ajustado* sin tener en cuenta los resultados por *Traspasos*, sobrepasa la barrera de 200 Mn€.

Gráfico 54

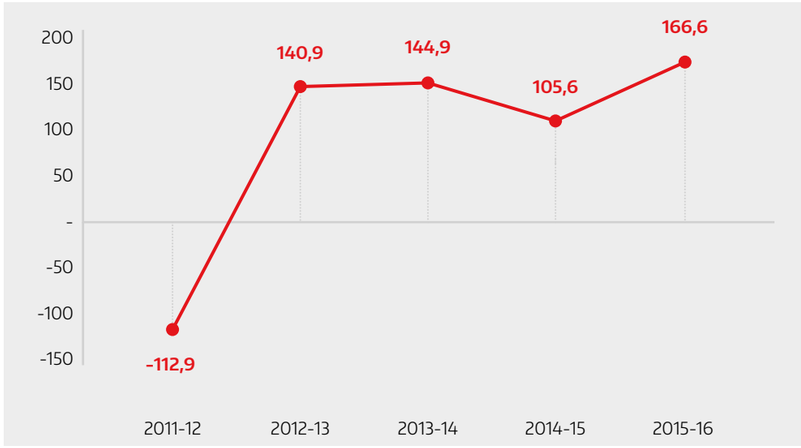
LaLiga Santander Neteada · EBITDA LaLiga



Similares conclusiones pueden obtenerse del *EBIT* para ***LaLiga Santander Neteada***, que se situó en 166,6 Mn€ en 2015-16, es decir logrando un aumento de 61,0 M€, equivalente a una tasa anual de variación del +57,8%. Desde la temporada 2011-12, el incremento acumulado ascendería a 281,4 Mn€. Esta variación es asimismo superior a la registrada en ***LaLiga Santander***, y supone dos tercios del resultado de explotación cosechado por esta última.

Gráfico 55

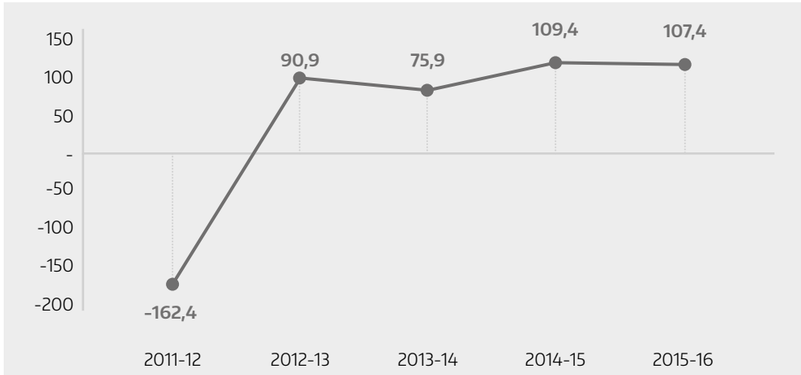
LaLiga Santander Neteada · Resultado de explotación (EBIT)



Por último, el *BAI* de ***LaLiga Santander Neteada*** se situó en 166,6 Mn€ en 2015-16, es decir prácticamente idénticos resultados que los de la temporada anterior.

Gráfico 56

LaLiga Santander Neteada · Resultado antes de impuestos (BAI)



Cuadro 27

LaLiga Santander Neteada · Evolución de los Resultados

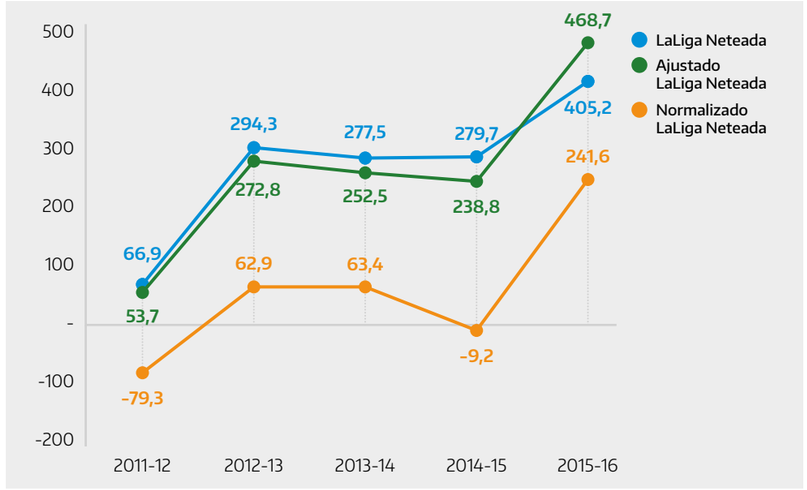
Resultados LaLiga Santander Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
EBITDA	92,9	265,5	281,0	260,3	374,2	+41,7%	+303,0%
EBITDA ajustado	70,1	296,5	256.6	237,8	443,9	+58,7%	+533,6%
EBITDA normalizado	-48,4	112,6	91,2	1,1	207,2	-	-
EBIT	-112,9	140,9	144,9	105,6	166,6	-	-
BAI	-162,4	90,9	75,9	109,4	107,4	-	-

Finalmente, para ***LaLiga Neteada***, tanto el *EBITDA* como el *EBIT* y el *BAI*, crecen durante la temporada 2015-16, con las particularidades expuestas en las clasificaciones anteriores.

El *EBITDA* de ***LaLiga Neteada*** alcanza un importe de 405,2 Mn€, lo que supone un aumento de 125,4 M€, representativo de una tasa de variación anual del +44,8%. Desde la temporada 2011-12, el crecimiento absoluto es de 338,3 Mn€ (variación acumulada: +505,8% / TACC: +56,9%). De nuevo, el mejor comportamiento de esta clasificación respecto de ***LaLiga*** tiene que ver con una más positiva evolución relativa de los equipos de Primera y Segunda División respecto a los dos mayores clubes.

Gráfico 57

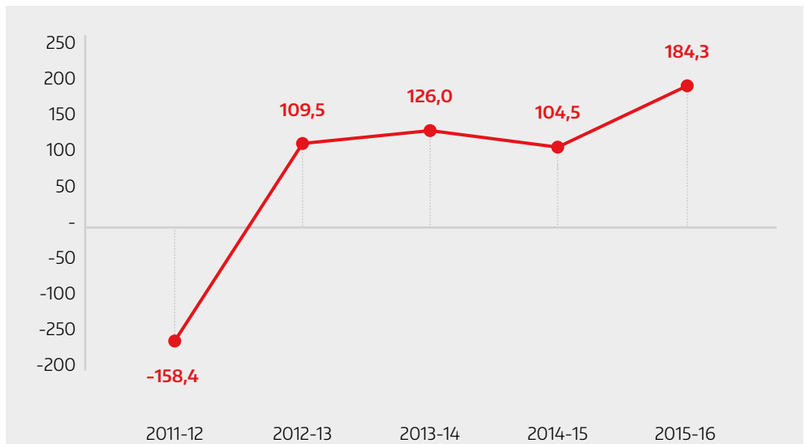
LaLiga Neteada · EBITDA LaLiga



Conclusiones similares se obtienen para la evolución del *EBIT*, que ascendió a 184,3 M€, es decir 79,8 millones de aumento en el año, lo que equivale a una tasa de variación del +76,3%. Desde la temporada 2011-12, el incremento absoluto acumulado es de 342,7 Mn€ (cuando en dicha temporada el *EBIT* era negativo, por importe de -158,4 M€).

Gráfico 58

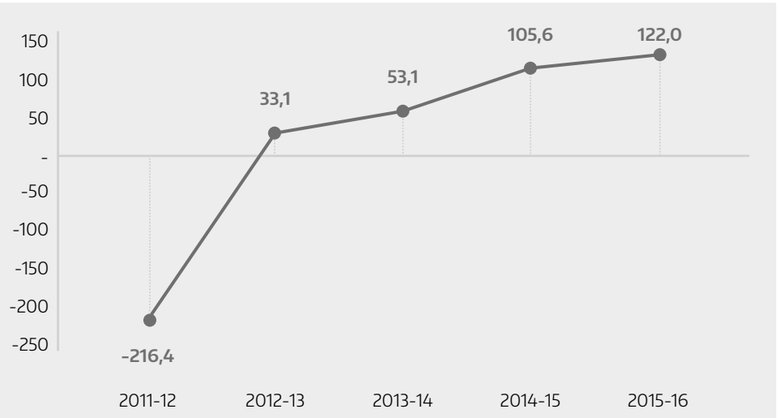
LaLiga Neteada · Resultado de explotación (EBIT)



Esta positiva gestión tiene lógicamente su reflejo en el *BAI*, que en 2015-16 alcanzó la cifra de 122,0 M€, lo que supone un aumento de 16,4 M€, equivalente a una tasa de variación anual del +15,6%. Desde la temporada 2011-2012, el crecimiento acumulado ha sido de 338,3 Mn€, cuando ese año el importe era negativo por importe de -216,4 Mn€.

Gráfico 59

LaLiga Neteada · Resultado antes de impuestos (BAI)



Cuadro 28

LaLiga Neteada · Evolución de los Resultados

Resultados LaLiga Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
EBITDA	66,9	294,3	277,5	279,7	405,2	+56,9%	+505,7%
EBITDA ajustado	53,7	272,8	252,5	238,8	468,7	+71,9%	+773,5%
EBITDA normalizado	-79,3	62,9	63,4	-9,2	241,6	-	-
EBIT	-158,4	109,5	126,0	104,5	184,3	-	-
BAI	-216,4	33,1	53,1	105,6	122,0	-	-





La situación patrimonial continúa robusteciéndose

Como consecuencia del incremento continuado de los resultados registrados en todas las clasificaciones, analizado en el apartado anterior, el *Patrimonio Neto* de los clubes se ha reforzado notablemente, pasando de 708,9 Mn€ en la temporada 2014-15, a 1.069,5 Mn€ en la temporada 2015-16, es decir, con un incremento de 360,6 Mn€, equivalente a una variación del +50,9%. Desde la temporada 2011-12, el *Patrimonio Neto* de ***LaLiga*** ha aumentado 772,5 Mn€ (variación total: +260,1% / TACC: +37,8%).

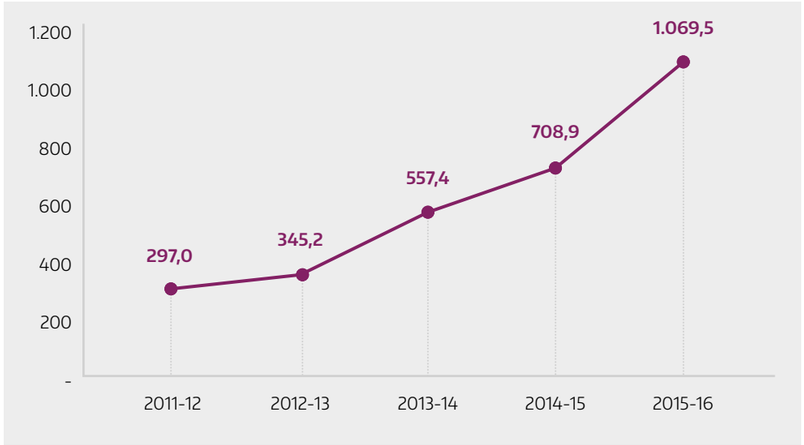
Cabe señalar que en este proceso de reforzamiento sostenido de la situación patrimonial de los equipos profesionales del fútbol español también han impactado positivamente, además de la acumulación de resultados positivos, el apuntalamiento de muchas estructuras de pasivo (i.e. ampliaciones de capital) llevadas a cabo en muchos equipos individuales a lo largo de los últimos años. Además, en esta estrategia de capitalización de los clubes, ha influido de manera notable la política de nula distribución de resultados (i.e. pago de dividendos) por parte de los clubes. Esto no quita que, de mantenerse en los próximos años la gestión deportiva y económica financiero evidenciada en los últimos ejercicios, en el corto o medio plazo algunos clubes pudieran empezar a retribuir gradualmente a sus socios o accionistas.

Por su parte, el incremento del *Patrimonio Neto* y la reducción del endeudamiento que se analizarán en un apartado posterior, provocan que el ratio entre el *Patrimonio Neto* y el *Total Pasivo* haya pasado del 7,4% en la temporada 2011-12 a 24,0% en la temporada 2015-16, aspecto que supone un importante fortalecimiento de la estructura del balance de ***LaLiga*** y, por extensión, de su solvencia financiera.

Conviene recordar, llegados a este punto, que del total de 42 equipos que integran la Primera y Segunda División del fútbol profesional español, hasta un total de 23 clubes tuvieron que afrontar un proceso concursal en los últimos años. A día de hoy, esta situación ha sido superada con éxito y la situación financiera se encuentra, en conjunto, saneada y consolidada.

Gráfico 60

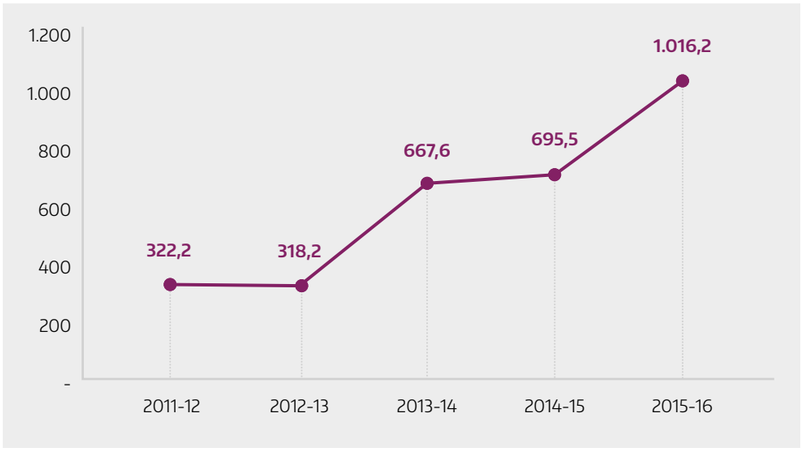
LaLiga · Patrimonio Neto



A nivel desagregado, ***LaLiga Santander*** evoluciona de forma muy similar a ***LaLiga***. Esto es así porque el 95% del *Patrimonio Neto* de ***LaLiga*** es atribuible a los clubes de Primera División. El saldo pasó de 695,2 Mn€ en la temporada 2014-15, a 1.016,2 Mn€ en la temporada 2015-16, es decir, un incremento de 320,6 Mn€, equivalente a una variación del +46,1%. Desde la temporada 2011-12, el *Patrimonio Neto* de ***LaLiga*** ha aumentado 693,9 Mn€ (variación total: +215,4% / TACC: +33,3%).

Gráfico 61

LaLiga Santander · Patrimonio Neto



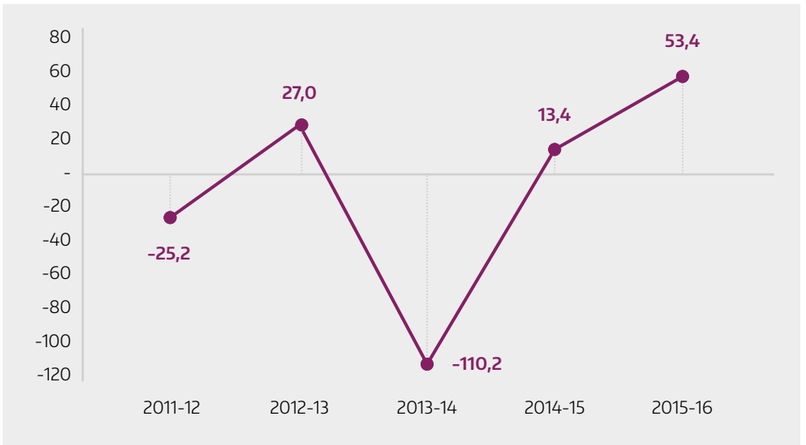
Especial atención merece ***LaLiga 1\|2\|3***. El montante de fondos propios pasó de 13,4 Mn€ en la temporada 2014-15, a 53,4 Mn€ en la temporada 2015-16, es decir, un incremento de 39,9 Mn€, equivalente a una variación del +297,1%. Desde la temporada 2011-12, el Patrimonio Neto ha aumentado 78,5 Mn€, aspecto muy importante si se considera que en esta temporada el saldo era negativo, por importe de -25,2 M€, lo que equivalía a una insolvencia patrimonial manifiesta en el conjunto de ***LaLiga 1\|2\|3***.

A pesar del importante esfuerzo de capitalización llevado a cabo, el ratio de *Patrimonio Neto* entre Total Pasivo de ***LaLiga 1\|2\|3*** se sitúa en 2015-2016 en el 12,2%, sustancialmente por debajo del 25,3% que registra ***LaLiga Santander***. Esto implica que los clubes de Segunda División deberán mantener el proceso de reforzamiento de su balance en los próximos años, por encima de lo que necesitarán hacerlo el conjunto de los de Primera.

En cualquier caso, cabe mencionar que debido al reducido tamaño del balance y bajo nivel de capitalización de ***LaLiga 1\|2\|3***, existen temporadas, como la 2013-2014, en los que el descenso a Segunda División de un club relevante, con una situación patrimonial por entonces complicada, provocaba efectos extraños en el agregado de la clasificación.

Gráfico 62

LaLiga 1\|2\|3 · Patrimonio Neto



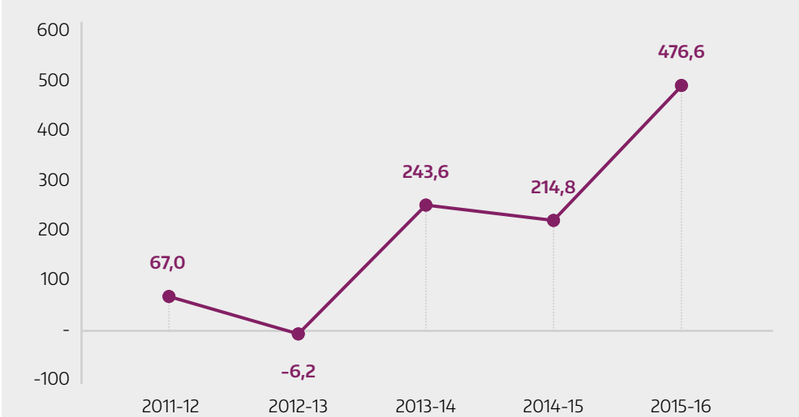
Si se profundiza en el análisis, se observa que la evolución es aún más positiva si cabe. Merece la pena significar lo ocurrido con los fondos propios de ***LaLiga Santander Neteada***. Esta clasificación, que integra los clubes de Primera División salvo los dos más grandes, es la que ha experimentado una mejoría más notable por lo que se refiere a la evolución de su *Patrimonio Neto*.

El saldo pasó de 214,8 Mn€ en la temporada 2014-15, a 476,6 Mn€ en la temporada 2015-16, es decir, un incremento de 261,8 Mn€, equivalente a una variación del +121,9%. Desde la temporada 2011-12, el *Patrimonio Neto* de ***LaLiga Santander Neteada*** ha aumentado 409,6 Mn€ (variación total: +611,3% / TACC: +63,3%). La evolución de este crecimiento es considerablemente mayor en términos relativos (casi el doble) a la de ***LaLiga Santander***, lo cual es indicativo de que la mayor parte del esfuerzo en capitalización ha sido por parte de los clubes de Primera División que no son los dos que más facturación y fondos propios presentan.

Sin embargo, el ratio *Patrimonio Neto* entre *Total Pasivo* de ***LaLiga Santander Neteada*** (19,6%) es algo menor que el de ***LaLiga Santander*** (25,3%), lo cual es indicativo de que aún hay recorrido para llegar a los niveles de los dos mayores clubes en términos relativos. No obstante, la diferencia actual, de menos de 6 puntos porcentuales, había llegado a ser de 9,5 puntos porcentuales hace tres temporadas.

Gráfico 63

LaLiga Santander Neteada · Patrimonio Neto

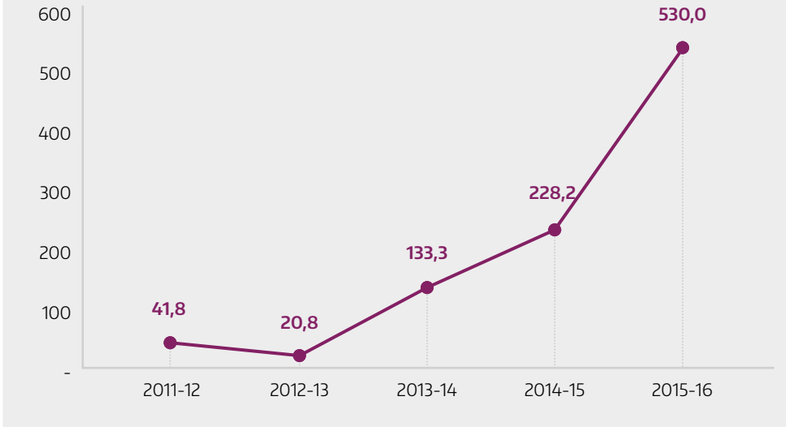


Por su parte, el *Patrimonio neto* de ***LaLiga Neteada*** se ha incrementado en 301,7 Mn€ pasando de 228,2 Mn€ en la temporada 2014-15, a 530,0 m€ en la temporada 2015-16, lo que supone un incremento anual del +132,2%.

En cuanto al ratio entre el *Patrimonio Neto* y el *Total Pasivo* de ***LaLiga Neteada***, ha pasado de un endeble 1,5% en la temporada 2011-12, a un notable 18,5% temporada 2015-16.

Gráfico 64

LaLiga Neteada · Patrimonio Neto







Endeudamiento más equilibrado y sostenible

LA DEUDA TOTAL INTENSIFICA SU REDUCCIÓN

Este apartado analiza la evolución del endeudamiento bruto y neto de las diferentes clasificaciones de clubes objeto de análisis. El cálculo de las cifras de *Deuda Neta Total* calculadas en este Informe se ha realizado de la siguiente manera:

Deuda Total Neta = Deuda Total Bruta - Ajustes

Para ello, la *Deuda Bruta Total* se ha obtenido sumando el *Pasivo No Corriente* (PNC) y el *Pasivo Corriente* (PC) y restando (i.e. se anulan del cómputo) el *Pasivo por Impuestos Diferidos* (PID). Por su parte, los *Ajustes* que minoran la Deuda Bruta se han calculado como la adición de las siguientes cuentas de activo: *Cuentas a Cobrar a Entidades Deportivas Deudoras* (DED), *Efectivo y Activos líquidos y Equivalentes* (TES) e *Inversiones Financieras* (IF).

Deuda Total Bruta = PNC + PC – PID

Ajustes = DED + TES + IF

Se trata, por consiguiente, de la definición más amplia posible -y a la vez, más conservadora- de endeudamiento, que incluye no sólo los saldos adeudados netos de los clubes con entidades financieras, sino cualquier otro tipo de deuda de carácter comercial o fiscal de éstos, así como periodificaciones y provisiones a corto y largo plazo. Esta conceptualización de perímetro amplio de la *Deuda Total* es consistente con la realidad de los clubes, que tradicionalmente han presentado saldos deudores significativos a largo plazo con otros clubes, con Hacienda y con las administraciones públicas -en sustitución de otras formas de endeudamiento más habitual en otras actividades económicas-.

Para el conjunto de ***LaLiga***, la reducción de la *Deuda Total Neta* en el ejercicio 2015-16 ascendió a -276,6 Mn€, lo que equivale a una tasa de variación anual del -10,4%. Desde 2011-12, temporada en la que comenzó la actual tendencia de desapalancamiento, la reducción acumulada es de -834,3 Mn€ (variación total: -25,9% / TACC: -7,2%).

Esta misma tendencia se observa en todas las clasificaciones analizadas a lo largo de las últimos cinco temporadas.

RATIOS DEL ENDEUDAMIENTO TOTAL: MUY CERCA DEL OBJETIVO

Como consecuencia de la reducción de los niveles de endeudamiento total absoluto de los clubes, unido al incremento de los ingresos y al control de los gastos, los ratios de *Deuda Total/INCN y Deuda Total/EBITDA* han venido mejorando de manera continuada, de forma muy significativa.

El ratio entre *Deuda Total Neta e INCN* de ***LaLiga*** se ha situado en la temporada 2015-16 por primera vez por debajo de uno, concretamente 0,9x, cuando en la temporada 2011-12 este mismo ratio se situaba en 1,8x. Por su parte, el ratio entre *Deuda Total Neta y EBITDA* ha alcanzado en nivel de 3,5x, cada vez más cerca de los objetivos previstos (i.e. en torno a 2,5x), y muy alejado del nivel de 9,2x del comienzo de la serie. Se trata de un ratio razonablemente sostenible, más aun teniendo en cuenta las favorables previsiones para los próximos años en concepto de incremento de los *Ingresos* y del *EBITDA*.

Gráfico 65

LaLiga · Endeudamiento total e INCN

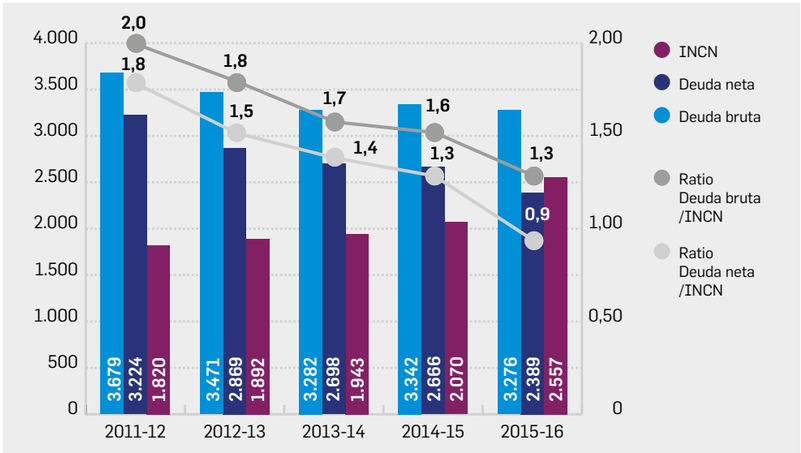
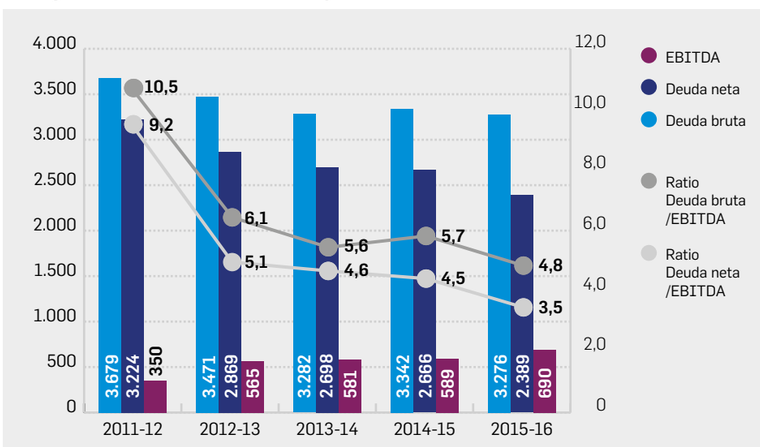


Gráfico 66

LaLiga · Endeudamiento total y EBITDA



Cuadro 29

LaLiga · Endeudamiento total

LaLiga	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
Pasivo no corriente	1.512	1.449	1.415	1.602	1.385	-127	*-2,2%*	*-8,4%*
Pasivo corriente	2.280	2.130	1.996	1.861	2.002	-278	*-3,2%*	*-12,2%*
Pasivos por impuesto diferido	-112	-108	-130	-122	-110	3	*-0,6%*	*-2,3%*
Deuda Total Bruta	3.679	3.471	3.282	3.342	3.276	-403	*-2,9%*	*-10,9%*
Variación anual %	-	-5,7%	-5,5%	1,8%	-1,9%			
Ent. deport. deudoras por traspasos/cesiones	-142	-227	-155	-258	-331	-189	*23,6%*	*133,1%*
Inversiones financieras	-91	-55	-59	-79	-142	-51	*11,7%*	*55,8%*
Efectivo y otros activos líquidos	-222	-320	-370	-339	-413	-191	*16,8%*	*86,2%*
Deuda Total Neta	3.224	2.869	2.698	2.666	2.389	-834	*-7,2%*	*-25,9%*
Variación anual %	-	-11,0%	-6,0%	-1,2%	-10,4%			

INCN	1.820	1.892	1.943	2.070	2.557
Ratio Deuda total bruta /INCN	2,0x	1,8x	1,7x	1,6x	1,3x
Ratio Deuda total neta/INCN	1,8x	1,5x	1,4x	1,3x	0,9x

EBITDA	350	565	581	589	690
Ratio Deuda Total Bruta/EBITDA	10,5x	6,1x	5,6x	5,7x	4,8x
Ratio Deuda Total Neta/EBITDA	9,2x	5,1x	4,6x	4,5x	3,5x

Para ***LaLiga Santander***, la reducción de la *Deuda Total Neta* en el ejercicio 2015-16 ascendió a -187,4 Mn€, lo que equivale a una tasa de variación anual del -8,2%. Desde 2011-12, temporada en la que comenzó la actual tendencia de desapalancamiento, la reducción acumulada es de -699,1 Mn€ (variación total: -25,0% / TACC: -6,9%).

Por su parte, el ratio entre *Deuda Total Neta e INCN* se ha situado en la temporada 2015-16 por primera vez por debajo de uno, concretamente 0,9x, cuando en la temporada 2011-12 este mismo ratio se situaba en 1,6x. Por su parte, el ratio entre *Deuda Total Neta y EBITDA* ha alcanzado en nivel de 3,2x, ostensiblemente alejado del nivel de 7,4x del comienzo de la serie.

Gráfico 67

LaLiga Santander · Endeudamiento total e INCN

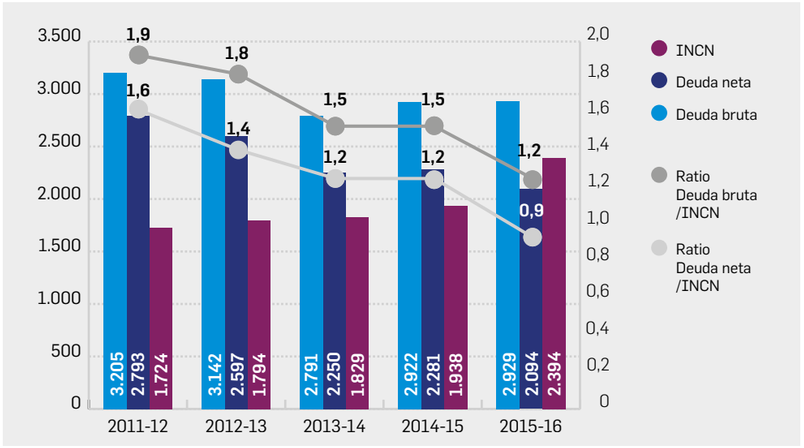
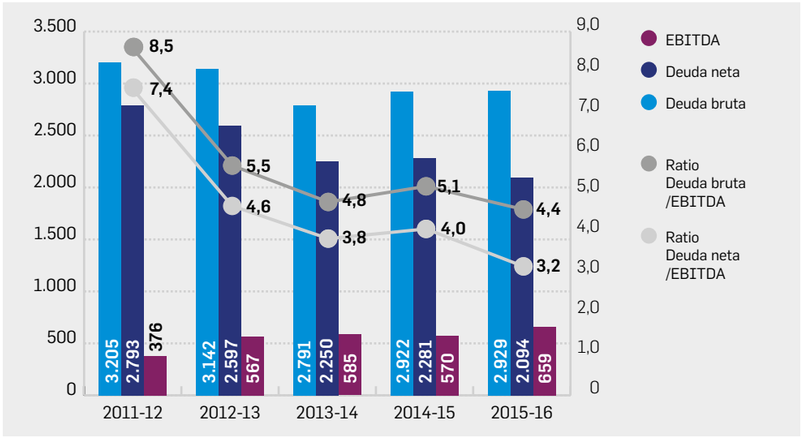


Gráfico 68

LaLiga Santander · Endeudamiento total y EBITDA



Cuadro 30

LaLiga Santander · Endeudamiento total

LaLiga Santander	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
Pasivo no corriente	1.215	1.255	1.047	1.315	1.116	-100	-2,1%	-8,2%
Pasivo corriente	2.067	1.970	1.818	1.695	1.888	-179	-2,2%	-8,7%
Pasivos por impuesto diferido	-77	-83	-74	-88	-75	3	-0,9%	-3,5%
Deuda Total Bruta	3.205	3.142	2.791	2.922	2.929	-276	-2,2%	-8,6%
Variación anual %	-	-2,0%	-11,2%	4,7%	0,2%			
Ent. deport. deudoras por traspasos/cesiones	-120	-192	-146	-249	-324	-204	28,3%	170,7%
Inversiones financieras	-79	-46	-38	-63	-118	-39	10,6%	49,8%
Efectivo y otros activos líquidos	-214	-307	-357	-329	-393	-180	16,5%	84,1%
Deuda Total Neta	2.793	2.597	2.250	2.281	2.094	-699	-6,9%	-25,0%
Variación anual %	-	-7,0%	-13,4%	1,4%	-8,2%			
INCN	1.724	1.794	1.829	1.938	2.394			
Ratio total Deuda bruta /INCN	1,9x	1,8x	1,5x	1,5x	1,2x			
Ratio Deuda total neta/INCN	1,6x	1,4x	1,2x	1,2x	0,9x			
EBITDA	376	567	585	570	659			
Ratio total Deuda bruta/EBITDA	8,5x	5,5x	4,8x	5,1x	4,4x			
Ratio total Deuda neta/EBITDA	7,4x	4,6x	3,8x	4,0x	3,2x			

Para *LaLiga 1|2|3*, la reducción de la *Deuda Total Neta* en el ejercicio 2015-16 ascendió a -89,1 Mn€, lo que equivale a una tasa de variación anual del -23,2%. Desde 2011-12, temporada en la que comenzó la actual tendencia de desapalancamiento, la reducción acumulada es de -135,2 Mn€ (variación total: -31,4% / TACC: -9,0%). Este ritmo ha sido mayor que en los equipos de Primera División, lo que es lógico teniendo en cuenta el mayor nivel de endeudamiento relativo de estos equipos y la mayor necesidad de reestructurar su pasivo.

Por su parte, el ratio entre *Deuda Total Neta e INCN* se ha situado en la temporada 2015-16 en 1,8x, cuando en la temporada 2011-12 este mismo ratio se situaba en 4,5x. A su vez, el ratio entre *Deuda Neta y EBITDA* ha alcanzado la cota de 9,6x, que sigue siendo un nivel excesivamente elevado. Al contrario que los clubes de Primera División, los de Segunda División deberán seguir haciendo un considerable esfuerzo de disminución del endeudamiento en las próximas temporadas. En todo caso, puede señalarse igualmente que buena parte de esta deuda se encuentra concentrada alrededor de clubes con estructuras de balance más propias de la Primera División.

Gráfico 69

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endeudamiento total e INCN

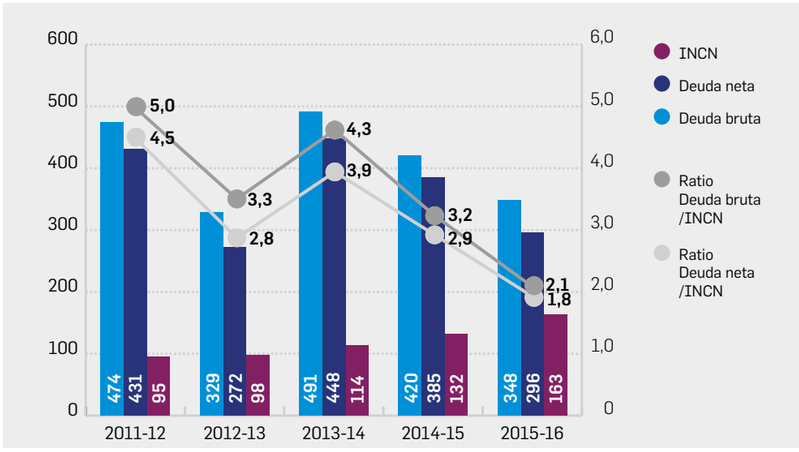
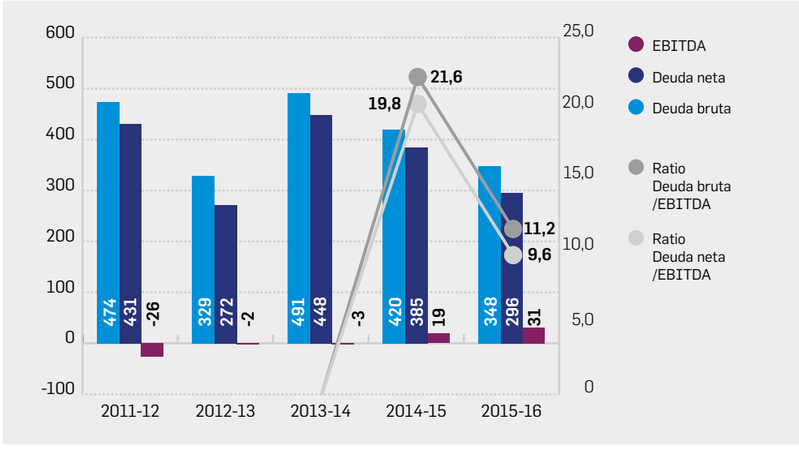


Gráfico 70

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endeudamiento total y EBITDA



Cuadro 31

LaLiga 1|2|3 · Endeudamiento total

LaLiga 1|2|3	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
Pasivo no corriente	296	194	368	287	269	-27	-1,9%	-9,2%
Pasivo corriente	214	160	179	167	114	-99	-11,8%	-46,6%
Pasivos por impuesto diferido	-35	-26	-56	-34	-35	-0	0,1%	0,3%
Deuda Total Bruta	474	329	491	420	348	-127	-6,0%	-26,7%
Variación anual %	-	-30,7%	49,3%	-14,6%	-17,2%			
Ent. deport. deudoras por traspasos/cesiones	-23	-34	-9	-8,92	-7	15	-19,9%	-67,1%
Inversiones financieras	-13	-9	-21	-16	-25	-12	13,9%	92,0%
Efectivo y otros activos líquidos	-8	-14	-13	-10	-20	-12	19,2%	141,0%
Deuda Total Neta	431	272	448	385	296	-135	-7,3%	-31,4%
Variación anual %	-	-36,9%	64,8%	-14,1%	-23,2%			
INCN	95	98	114	132	163			
Ratio total Deuda bruta /INCN	5,0x	3,3x	4,3x	3,2x	2,1x			
Ratio total Deuda neta/INCN	4,5x	2,8x	3,9x	2,9x	1,8x			
EBITDA	-26	-2	-3	19	31			
Ratio total Deuda bruta/EBITDA	-	-	-	21,6x	11,2x			
Ratio total Deuda neta/EBITDA	-	-	-	19,8x	9,6x			

En *LaLiga Santander Neteada*, la reducción de la *Deuda Total Neta* en el ejercicio 2015-16 ascendió a -33,3 Mn€, lo que equivale a una ligera tasa de variación anual del -2,3%. Desde 2011-12, temporada en la que comenzó la actual tendencia de desapalancamiento, la reducción acumulada es de -551,2 Mn€ (variación total: -28,3% / TACC: -6,4%).

El ratio entre *Deuda Total Neta e INCN* se ha situado en la temporada 2015-16 en 1,1x, cuando en la temporada 2011-12 se situaba en 2,5x. Por su parte, el ratio entre *Deuda Total Neta y EBITDA* ha alcanzado en nivel de 3,7x, muy alejado del nivel de 21,0x del comienzo de la serie. Estos ratios ponen de manifiesto dos aspectos:

- El nivel de endeudamiento relativo de los clubes de Primera División es menor en los dos mayores equipos que en el resto.
- Sin embargo, el proceso de desapalancamiento ha sido bastante más acusado en términos relativos en el resto de clubes que en los dos mayores.

Gráfico 71

LaLiga Santander Neteada · Endeudamiento total e INCN

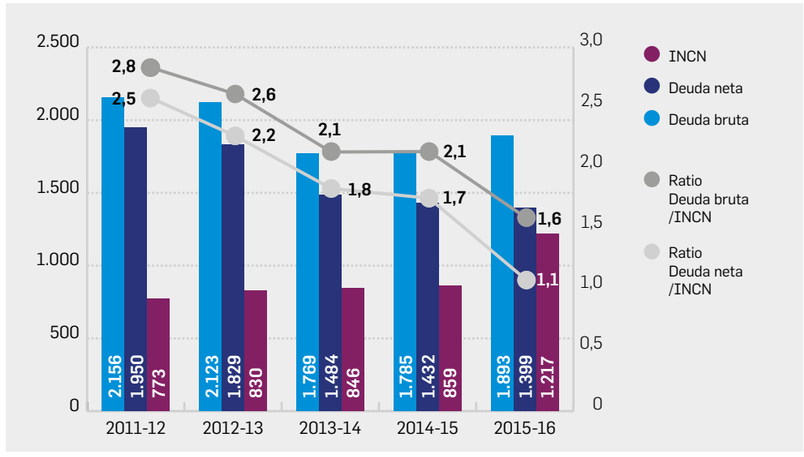
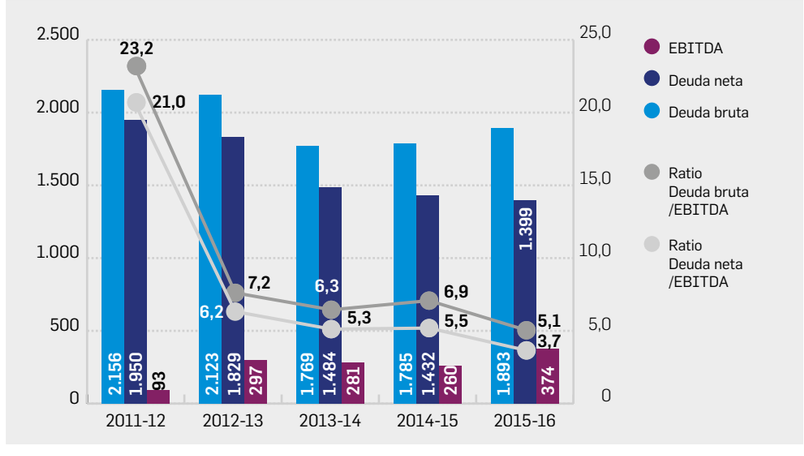


Gráfico 72

LaLiga Santander Neteada · Endeudamiento total y EBITDA



Cuadro 32

LaLiga Santander Neteada · Endeudamiento total

LaLiga Santander Neteada	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
Pasivo no corriente	840	959	744	966	897	57	1,3%	6,7%
Pasivo corriente	1.381	1.234	1.078	878	1.055	-326	-5,3%	-23,6%
Pasivos por impuesto diferido	-65	-71	-53	-59	-58	7	-2,2%	-10,6%
Deuda Total Bruta	2.156	2.123	1.769	1.785	1.893	-263	-2,6%	-12,2%
Variación anual %	-	-1,5%	-16,6%	0,9%	6,0%			
Ent. deport. deudoras por traspasos/cesiones	-105	-168	-114	-151	-231	-126	17,1%	120,6%
Inversiones financieras	-37	-45	-37	-59	-108	-71	23,7%	189,3%
Efectivo y otros activos líquidos	-64	-80	-134	-144	-155	-91	19,5%	143,5%
Deuda Total Neta	1.950	1.829	1.484	1.432	1.399	-551	-6,4%	-28,3%
Variación anual %	-	-6,2%	-18,8%	-3,5%	-2,3%			
INCN	773	830	846	859	1.217			
Ratio total Deuda bruta /INCN	2,8x	2,6x	2,1x	2,1x	1,6x			
Ratio total Deuda neta/INCN	2,5x	2,2x	1,8x	1,7x	1,1x			
EBITDA	93	297	281	260	374			
Ratio total Deuda bruta/EBITDA	23,2x	7,2x	6,3x	6,9x	5,1x			
Ratio total Deuda neta/EBITDA	21,0x	6,2x	5,3x	5,5x	3,7x			

Por último, por lo que se refiere a LaLiga Neteada, el ratio entre *Deuda Total Neta e INCN* se ha situado en la temporada 2015-16 en 1,2x, cuando en la temporada 2011-12 alcanzaba 2,7x. Por su parte, el ratio entre *Deuda Total Neta y EBITDA* ha alcanzado la cota de 4,2x, muy alejada del nivel de 35,6x del comienzo de la serie.

Gráfico 73

LaLiga Neteada · Endeudamiento total e INCN

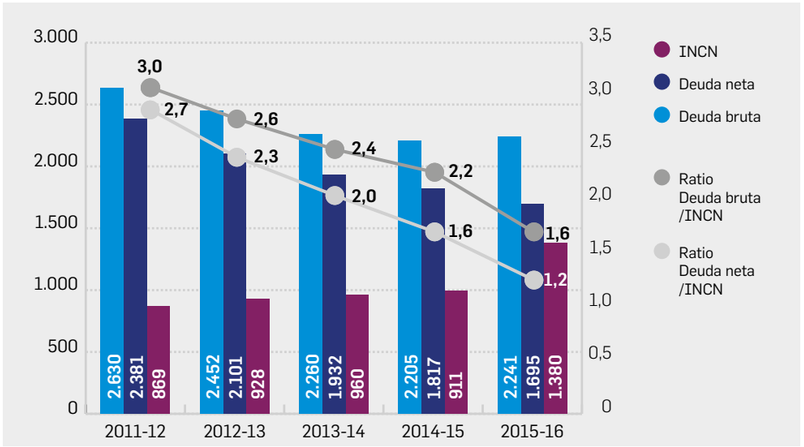
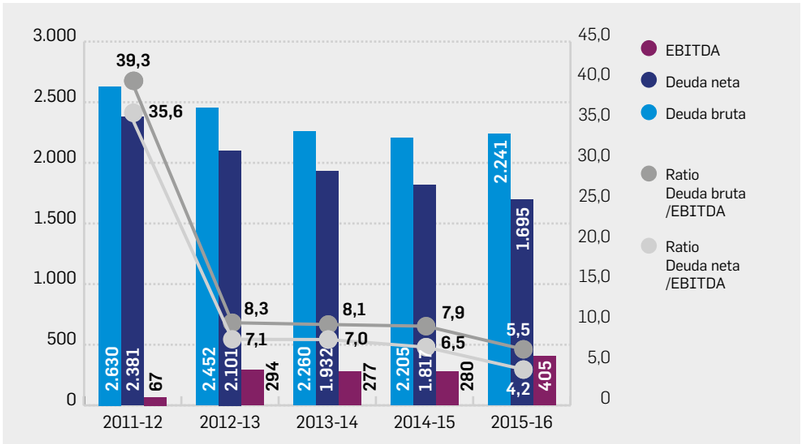


Gráfico 74

LaLiga Neteada · Endeudamiento total y EBITDA



Cuadro 33

LaLiga Neteada · Endeudamiento total

LaLiga Neteada	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
Pasivo no corriente	1.136	1.153	1.112	1.253	1.166	29	0,6%	2,6%
Pasivo corriente	1.595	1.395	1.257	1.045	1.169	-426	-7,5%	-26,7%
Pasivos por impuesto diferido	-100	-96	-109	-93	-94	7	-1,7%	-6,8%
Deuda Total Bruta	2.630	2.452	2.260	2.205	2.241	-390	-3,9%	-14,8%
Variación anual %	-	-6,8%	-7,8%	-2,5%	1,6%			
Ent. deport. deudoras por traspasos/cesiones	-127	-203	-123	-160	-238	-111	17,0%	87,4%
Inversiones financieras	-50	-54	-58	-75	-133	-83	27,5%	164,3%
Efectivo y otros activos líquidos	-72	-94	-147	-154	-175	-103	24,9%	143,2%
Deuda Total Neta	2.381	2.101	1.932	1.817	1.695	-686	-8,2%	-28,8%
Variación anual %	-	-11,8%	-8,0%	-6,0%	-6,7%			
INCN	869	928	960	991	1.380			
Ratio total Deuda bruta /INCN	3,0x	2,6x	2,4x	2,2x	1,6x			
Ratio total Deuda neta/INCN	2,7x	2,3x	2,0x	1,8x	1,2x			
EBITDA	67	294	277	280	405			
Ratio total Deuda bruta/EBITDA	39,3x	8,3x	8,1x	7,9x	5,5x			
Ratio total Deuda neta/EBITDA	35,6x	7,1x	7,0x	6,5x	4,2x			

DISTRIBUCIÓN DEL ENDEUDAMIENTO: UN REPARTO CADA VEZ MÁS EQUILIBRADO

Mención aparte merece el modo en el que endeudamiento total existente se reparte entre los clubes.

En el conjunto de ***LaLiga***, el 52% del endeudamiento se concentra en tres clubes que tienen una *Deuda Total Neta* superior a 350 Mn€. El resto de equipos han reducido significativamente sus niveles de apalancamiento en términos absolutos, lo que se manifiesta a través del análisis de la distribución del número de clubes por tramo, al observar que un mayor número de ellos se están concentrando en los niveles inferiores.

Cuadro 34

LaLiga · Evolución de la Deuda Total Neta

LaLiga	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16	2011 /2012	2012 /2013	2013 /2014	2014 /2015	2015 /2016
Deuda/club > 350 m€	1.668,7	1.218,3	1.218,0	1.676,4	1.245,4	52%	42%	45%	63%	52%
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	333,4	325,3	-	320,0	0%	12%	12%	0%	13%
100 m € < Deuda/club < 200 m€	430,4	435,7	394,7	194,0	128,8	13%	15%	15%	7%	5%
80 m € < Deuda/club < 100 m€	176,2	-	-	189,5	182,5	5%	0%	0%	7%	8%
60 m € < Deuda/club < 80 m€	273,8	259,0	140,6	-	-	8%	9%	5%	0%	0%
40 m € < Deuda/club < 60 m€	347,5	300,3	257,6	284,0	137,5	11%	10%	10%	11%	6%
20 m € < Deuda/club < 40 m€	255,5	265,9	251,1	234,1	261,7	8%	9%	9%	9%	11%
Deuda/club < 20 m€	71,7	56,4	110,3	88,0	113,7	2%	2%	4%	3%	5%
Total	3.223,8	2.869,1	2.697,7	2.666,0	2.389,5	100%	100%	100%	100%	100%

Cuadro 35

LaLiga · Distribución de clubes por volumen de Deuda Total Neta

LaLiga	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16
Deuda/club > 350 m€	4	3	3	4	3
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	1	1	-	1
100 m € < Deuda/club < 200 m€	3	3	3	1	1
80 m € < Deuda/club < 100 m€	2	-	-	2	2
60 m € < Deuda/club < 80 m€	4	4	2	-	-
40 m € < Deuda/club < 60 m€	7	7	5	6	3
20 m € < Deuda/club < 40 m€	8	9	9	8	8
Deuda/club < 20 m€	14	15	19	21	24
Total	42	42	42	42	42

Para *LaLiga Santander*, el 59% de la deuda se concentra en tres clubes que tienen una *Deuda Total Neta* superior a 350 Mn€. El resto de clubes han reducido notablemente sus niveles de endeudamiento en términos absolutos, lo que se pone de manifiesto a través del análisis de la distribución del número de clubes por tramo.

Cuadro 36

LaLiga Santander · Evolución de la Deuda Total Neta

LaLiga Santander	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16	2011 /2012	2012 /2013	2013 /2014	2014 /2015	2015 /2016
Deuda/club > 350 m€	1.668,7	1.218,3	1.218,0	1.676,4	1.245,4	60%	47%	54%	73%	59%
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	333,4	325,3	-	320,0	0%	13%	14%	0%	15%
100 m € < Deuda/club < 200 m€	430,4	435,7	178,0	194,0	128,8	15%	17%	8%	9%	6%
80 m € < Deuda/club < 100 m€	92,5	-	-	98,1	95,1	3%	0%	0%	4%	5%
60 m € < Deuda/club < 80 m€	201,9	259,0	140,6	-	-	7%	10%	6%	0%	0%
40 m € < Deuda/club < 60 m€	258,5	259,0	215,3	284,0	89,0	9%	10%	10%	12%	4%
20 m € < Deuda/club < 40 m€	141,1	91,8	146,7	-	192,7	5%	4%	7%	0%	9%
Deuda/club < 20 m€	-	-	26,0	28,8	23,0	0%	0%	1%	1%	1%
Total	2.793,0	2.597,3	2.249,8	2.281,3	2.093,9	100%	100%	100%	100%	100%

Cuadro 37

LaLiga Santander · Distribución de clubes por volumen de Deuda Total Neta

LaLiga Santander	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16
Deuda/club > 350 m€	4	3	3	4	3
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	1	1	-	1
100 m € < Deuda/club < 200 m€	3	3	1	1	1
80 m € < Deuda/club < 100 m€	1	-	-	1	1
60 m € < Deuda/club < 80 m€	3	4	2	-	-
40 m € < Deuda/club < 60 m€	5	6	4	6	2
20 m € < Deuda/club < 40 m€	4	3	5	-	6
Deuda/club < 20 m€	-	-	4	8	6
Total	20	20	20	20	20

Por lo que se refiere a *LaLiga 1|2|3*, lógicamente al tratarse de clubes de tamaño más reducido, en la temporada 2015-16 solo hay un equipo con un nivel de deuda absoluta por encima de los 80 Mn€. El grueso de equipos se sitúa con un nivel de endeudamiento hasta los 20 Mn€.

Cuadro 38

LaLiga 1|2|3 · Evolución de la Deuda Total Neta

LaLiga 1|2|3	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16	2011 /2012	2012 /2013	2013 /2014	2014 /2015	2015 /2016
Deuda/club > 350 m€	-	-	-	-	-	0%	0%	0%	0%	0%
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	-	-	-	-	0%	0%	0%	0%	0%
100 m € < Deuda/club < 200 m€	-	-	216,7	-	-	0%	0%	48%	0%	0%
80 m € < Deuda/club < 100 m€	83,7	-	-	91,4	87,4	19%	0%	0%	24%	30%
60 m € < Deuda/club < 80 m€	72,0	-	-	-	-	17%	0%	0%	0%	0%
40 m € < Deuda/club < 60 m€	89,1	41,3	42,3	-	48,5	21%	15%	9%	0%	16%
20 m € < Deuda/club < 40 m€	114,4	174,0	104,4	234,1	68,9	27%	64%	23%	61%	23%
Deuda/club < 20 m€	71,7	56,4	84,4	59,1	90,7	17%	21%	19%	15%	31%
Total	430,8	271,8	447,8	384,7	295,6	100%	100%	100%	100%	100%

Cuadro 39

LaLiga 1|2|3 · Distribución de clubes por volumen de Deuda Total Neta

LaLiga 1|2|3	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16
Deuda/club > 350 m€	-	-	-	-	-
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	-	-	-	-
100 m € < Deuda/club < 200 m€	-	-	2	-	-
80 m € < Deuda/club < 100 m€	1	-	-	1	1
60 m € < Deuda/club < 80 m€	1	-	-	-	-
40 m € < Deuda/club < 60 m€	2	1	1	-	1
20 m € < Deuda/club < 40 m€	4	6	4	8	2
Deuda/club < 20 m€	14	15	15	13	18
Total	22	22	22	22	22



Por lo que se refiere ***LaLiga Santander Neteada***, el 62% de la deuda en términos absolutos se concentra en dos clubes que tienen una *Deuda Neta Total* superior a 350 Mn€. Sin embargo, al contrario de lo que ocurre con ***LaLiga Santander***, parece que existe cierta tendencia a la concentración del grueso del endeudamiento (62%) alrededor de dos equipos. No obstante, en el resto, dicha tendencia es la de situarse crecientemente en tramos inferiores.

Cuadro 40

LaLiga Santander Neteada · Evolución de la Deuda Total Neta

LaLiga Santander Neteada	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16	2011 /2012	2012 /2013	2013 /2014	2014 /2015	2015 /2016
Deuda/club > 350 m€	825,9	450,0	452,6	827,4	870,5	42%	25%	30%	58%	62%
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	333,4	325,3	-	-	0%	18%	22%	0%	0%
100 m € < Deuda/club < 200 m€	430,4	435,7	178,0	194,0	128,8	22%	24%	12%	14%	9%
80 m € < Deuda/club < 100 m€	92,5	-	-	98,1	95,1	5%	0%	0%	7%	7%
60 m € < Deuda/club < 80 m€	201,9	259,0	140,6	-	-	10%	14%	9%	0%	0%
40 m € < Deuda/club < 60 m€	258,5	259,0	215,3	284,0	89,0	13%	14%	15%	20%	6%
20 m € < Deuda/club < 40 m€	141,1	91,8	146,7	-	192,7	7%	5%	10%	0%	14%
Deuda/club < 20 m€	-	-	26,0	28,8	23,0	0%	0%	2%	2%	2%
Total	1.950,2	1.829,0	1.484,5	1.432,4	1.399,1	100%	100%	100%	100%	100%

Cuadro 41

LaLiga Santander Neteada · Distribución de clubes por volumen de Deuda Total Neta

LaLiga Santander Neteada	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16
Deuda/club > 350 m€	2	1	1	2	2
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	1	1	-	-
100 m € < Deuda/club < 200 m€	3	3	1	1	1
80 m € < Deuda/club < 100 m€	1	-	-	1	1
60 m € < Deuda/club < 80 m€	3	4	2	-	-
40 m € < Deuda/club < 60 m€	5	6	4	6	2
20 m € < Deuda/club < 40 m€	4	3	5	-	6
Deuda/club < 20 m€	-	-	4	8	6
Total	18	18	18	18	18

Por último, para LaLiga Neteada, el 51% de la deuda en términos absolutos se concentra en dos clubes que tienen una *Deuda Total Neta* superior a 350 Mn€.

Cuadro 42

LaLiga Neteada · Evolución de la Deuda Total Neta

LaLiga Neteada	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16	2011 /2012	2012 /2013	2013 /2014	2014 /2015	2015 /2016
Deuda/club > 350 m€	825,9	450,0	452,6	827,4	870,5	35%	21%	23%	46%	51%
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	333,4	325,3	-	-	0%	16%	17%	0%	0%
100 m € < Deuda/club < 200 m€	430,4	435,7	394,7	194,0	128,8	18%	21%	20%	11%	8%
80 m € < Deuda/club < 100 m€	176,2	-	-	189,5	182,5	7%	0%	0%	10%	11%
60 m € < Deuda/club < 80 m€	273,8	259,0	140,6	-	-	11%	12%	7%	0%	0%
40 m € < Deuda/club < 60 m€	347,5	300,3	257,6	284,0	137,5	15%	14%	13%	16%	8%
20 m € < Deuda/club < 40 m€	255,5	265,9	251,1	234,1	261,7	11%	13%	13%	13%	15%
Deuda/club < 20 m€	71,7	56,4	110,3	88,0	113,7	3%	3%	6%	5%	7%
Total	2.381,0	2.100,8	1.932,3	1.817,1	1.694,6	100%	100%	100%	100%	100%

Cuadro 43

LaLiga Neteada · Distribución de clubes por volumen de Deuda Total Neta

LaLiga Neteada	2011 -12	2012 -13	2013 -14	2014 -15	2015 -16
Deuda/club > 350 m€	2	1	1	2	2
200 m € < Deuda/club < 350 m€	-	1	1	-	-
100 m € < Deuda/club < 200 m€	3	3	3	1	1
80 m € < Deuda/club < 100 m€	2	-	-	2	2
60 m € < Deuda/club < 80 m€	4	4	2	-	-
40 m € < Deuda/club < 60 m€	7	7	5	6	3
20 m € < Deuda/club < 40 m€	8	9	9	8	8
Deuda/club < 20 m€	14	15	19	21	24
Total	40	40	40	40	40



LA DEUDA FINANCIERA QUEDA ACOTADA

Este epígrafe analiza la evolución del endeudamiento financiero bruto y neto de las diferentes clasificaciones de clubes objeto de análisis. El cálculo de las cifras de *Deuda Financiera Neta* mostradas en este Informe se ha realizado de la siguiente manera:

Deuda Financiera Neta (DFN) =

Deuda Financiera Bruta (DFB) - Activos Financieros Líquidos (AFL)

Para ello, la *Deuda Financiera Bruta* se ha obtenido sumando todos los saldos financieros adeudados (no sólo con entidades financieras), pero sin considerar otros pasivos a corto y largo plazo como las provisiones, las periodificaciones, los acreedores comerciales o los pasivos por impuestos diferidos. Se trata por tanto de una definición más restringida del endeudamiento bruto, respecto a la de los apartados anteriores.

Por su parte, como *Activos Financieros Líquidos* únicamente se han considerado las partidas de efectivo, así como las inversiones financieras. Es un concepto más específico de los ajustes al endeudamiento bruto que los empleados en apartados anteriores.

Deuda Financiera Bruta (DFB) =

Saldos financieros adeudados
(incluyendo con entidades financieras, clubes, AAPP y deuda concursal)

Activos Financieros Líquidos (AFL) =
Efectivo y Equivalentes
+ Inversiones Financieras a corto y largo plazo

La evolución del endeudamiento financiero del fútbol español ha seguido, como es lógico, una pauta de mejoría similar a la analizada anteriormente para el endeudamiento total. Y lo ha hecho para las cinco clasificaciones objeto de análisis.

Por lo que se refiere a ***LaLiga***, la *Deuda Financiera Neta (DFN)* se ha reducido en el transcurso de las cinco temporadas en cerca de 1.000 Mn€ (concretamente, 979 Mn€). Más de la mitad de este decremento (538,2 Mn€) se ha producido en la última temporada 2015-16. De esta forma, el ratio entre *DFN y INCN*, así como el ratio entre *DFN y EBITDA*, se redujeron desde el 1,1x y el 5,9x respectivamente, al principio de la serie, al 0,4x y 1,6x. Se trata de niveles razonablemente bajos para una actividad intensiva en inversión, como es el fútbol profesional.

Gráfico 75

LaLiga · Endeudamiento financiero e INCN

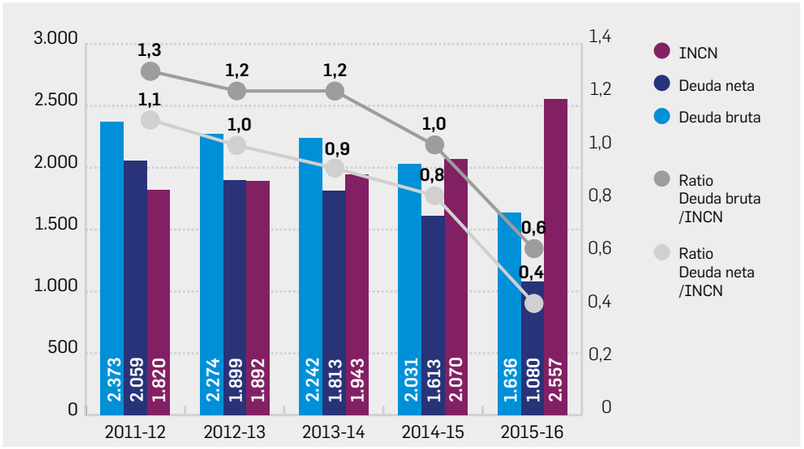
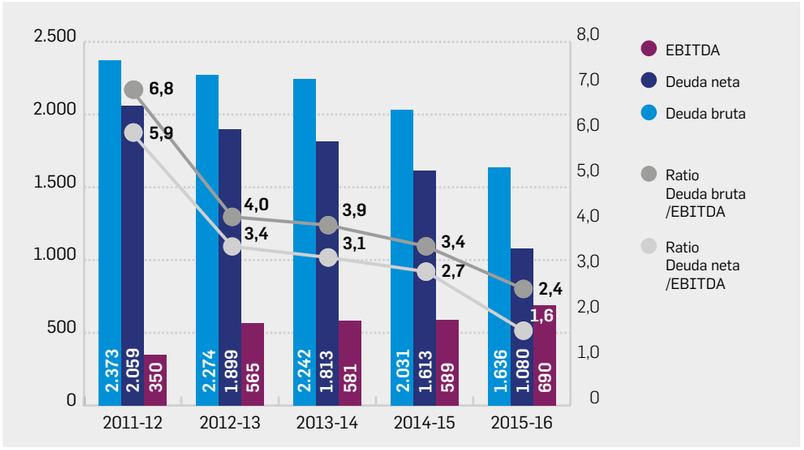


Gráfico 76

LaLiga · Endeudamiento financiero y EBITDA



Cuadro 44

LaLiga · Endeudamiento financiero e INCN

LaLiga	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
DFB	2.373	2.274	2.242	2.031	1.636	-737	-8,9%	-31,1%
Variación anual %	-	-4,2%	-1,4%	-9,4%	-19,4%			
DFN	2.059	1.899	1.813	1.613	1.080	-979	-14,9%	-47,5%
Variación anual %	-	-7,8%	-4,5%	-11,0%	-33,0%			
INCN	1.820	1.892	1.943	2.070	2.557			
Ratio DFB/INCN	1,3x	1,2x	1,2x	1,0x	0,6x			
Ratio DFN/INCN	1,1x	1,0x	0,9x	0,8x	0,4x			
EBITDA	350	565	581	589	690			
Ratio DFB/EBITDA	6,8x	4,0x	3,9x	3,4x	2,4x			
Ratio DFN/EBITDA	5,9x	3,4x	3,1x	2,7x	1,6x			

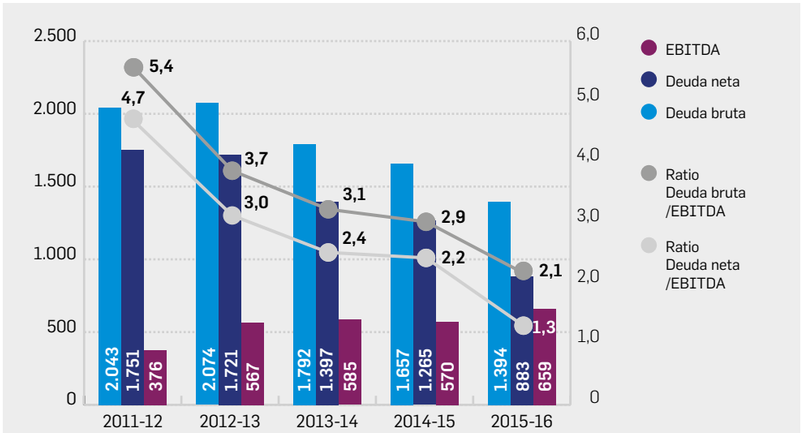
La misma trayectoria ha mantenido ***LaLiga Santander***, que ha logrado situar el ratio de *DFN/INCN* en 0,4x, cuando al comienzo de la serie se situaba en 1,0x. Y lo mismo con el ratio *DFN/EBITDA*, logrando 1,3x al finalizar la temporada 2015-16, frente al nivel de 4,7x de 2011-12. La variación en un año ha sido del -30,2%, pero en el periodo de cinco años el volumen de *DFN* se ha reducido a la mitad, respecto al inicio de la serie. Este es un nivel de endeudamiento que puede considerarse sostenible desde todos los puntos de vista, luego puedo considerarse que la Primera División del fútbol español, a nivel agregado, ya habría logrado la consecución de los objetivos previstos desde este punto de vista.

Gráfico 77

LaLiga Santander · Endeudamiento financiero e INCN

Gráfico 78

LaLiga Santander · Endeudamiento financiero y EBITDA





Cuadro 45

LaLiga Santander · Endeudamiento financiero e INCN

LaLiga Santander	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
DFB	2.043	2.074	1.792	1.657	1.394	-649	-9,1%	-31,8%
Variación anual %	-	1,5%	-13,6%	-7,5%	-15,9%			
DFN	1.751	1.721	1.397	1.265	883	-868	-15,7%	-49,6%
Variación anual %	-	-1,7%	-18,8%	-9,5%	-30,2%			
INCN	1.724	1.794	1.829	1.938	2.394			
Ratio DFB/INCN	1,2x	1,2x	1,0x	0,9x	0,6x			
Ratio DFN/INCN	1,0x	1,0x	0,8x	0,7x	0,4x			
EBITDA	376	567	585	570	659			
Ratio DFB/EBITDA	5,4x	3,7x	3,1x	2,9x	2,1x			
Ratio DFN/EBITDA	4,7x	3,0x	2,4x	2,2x	1,3x			



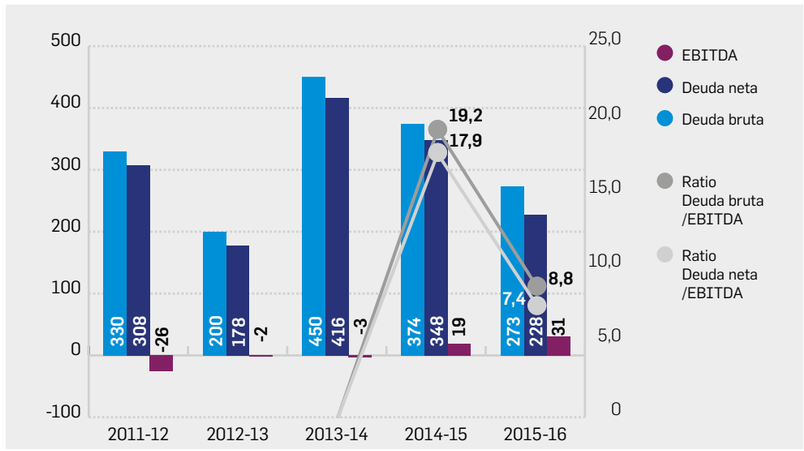
El nivel de endeudamiento de *LaLiga 1|2|3*, aunque lleva acumulado una meritoria tendencia descendente, sigue situándose en niveles elevados. Los niveles de *DFN* respecto al *INCN y EBITDA* se situaron al final de 2015-16 en 1,4x y 7,4x respectivamente, frente a una situación de partida en el inicio de la serie muy preocupante -fundamentalmente porque el resultado bruto de explotación era negativo entonces-. En cinco años, el endeudamiento neto ha decrecido en -80,2 Mn€, lo que constituye una variación del -26,0%. Es un grado de desapalancamiento relativo menor (aproximadamente la mitad de reducción) que el logrado en *LaLiga* y *LaLiga Santander*. Esta realidad sugiere que la Segunda División del fútbol profesional español tiene aún recorrido en este terrero, por lo que durante los próximos años previsiblemente deberá mantenerse el nivel de saneamiento de balance.

Gráfico 79

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endeudamiento financiero e INCN

Gráfico 80

LaLiga 1 | 2 | 3 · Endeudamiento financiero y EBITDA



Cuadro 46

LaLiga 1|2|3 · Endeudamiento financiero e INCN

LaLiga 1|2|3	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	*TACC % 4 años*	*Variación % 4 años*
DFB	330	200	450	374	273	-57	-3,7%	-17,2%
Variación anual %	-	-39,2%	124,7%	-17,0%	-27,0%			
DFN	308	178	416	348	228	-80	-5,8%	-26,0%
Variación anual %	-	-42,4%	134,2%	-16,4%	-34,4%			
INCN	95	98	114	132	163			
Ratio DFB/INCN	3,5x	2,0x	3,9x	2,8x	1,7x			
Ratio DFN/INCN	3,2x	1,8x	3,6x	2,6x	1,4x			
EBITDA	-26	-2	-3	19	31			
Ratio DFB/EBITDA	-	-	-	19,2x	8,8x			
Ratio DFN/EBITDA	-	-	-	17,9x	7,4x			



Por lo que se refiere a *LaLiga Santander Neteada*, la evolución del endeudamiento financiero neto ha sido también muy favorable. La clasificación disminuyó en -226,0 Mn€ su importe de *DFN* en 2015-16, situando el ratio de *DFN/INCN* en 0,6x, cuando al comienzo de la serie se situaba en 1,8x. Y lo mismo con el ratio *DFN/EBITDA*, logrando 2,0x al finalizar la pasada temporada, frente al nivel de 15,3x de 2011-12. La variación en un año ha sido del -23,3%, pero en el periodo de cinco años el volumen de *DFN* se ha reducido a menos de la mitad. De nuevo, este es un nivel de endeudamiento que puede considerarse sostenible desde todos los puntos de vista, habiéndose logrado por tanto consecución de los objetivos previstos.

Gráfico 81

LaLiga Santander Neteada · Endeudamiento financiero e INCN

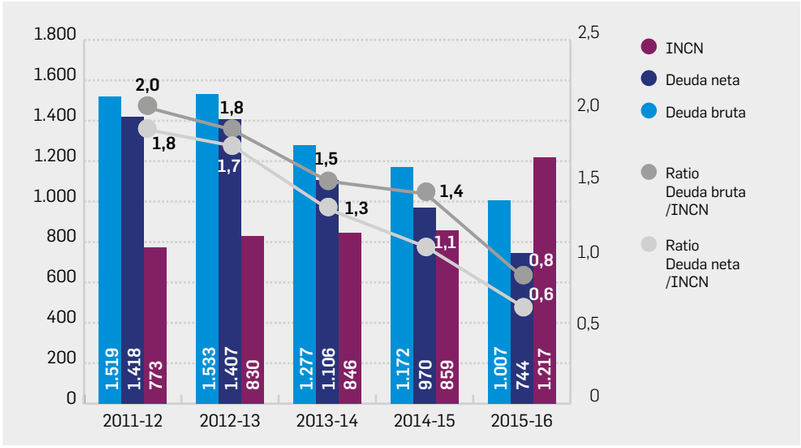
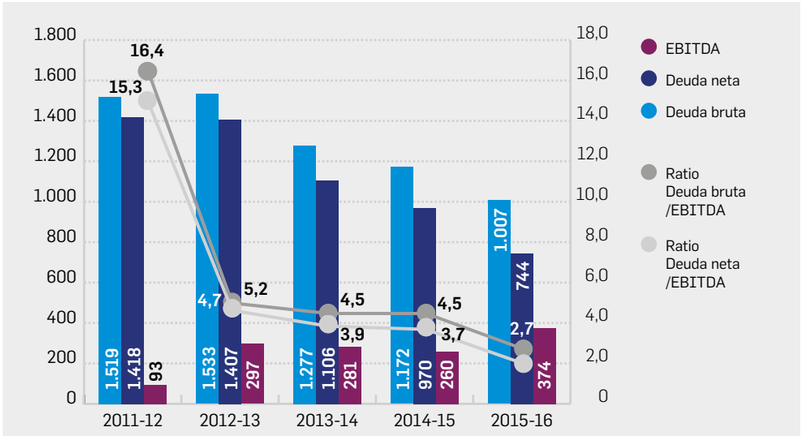


Gráfico 82

LaLiga Santander Neteada · Endeudamiento financiero y EBITDA



Cuadro 47

LaLiga Santander Neteada · Endeudamiento financiero e INCN

LaLiga Santander Neteada	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
DFB	1.519	1.533	1.277	1.172	1.007	-513	-7,9%	-33,7%
Variación anual %	-	0,9%	-16,7%	-8,2%	-14,1%			
DFN	1.418	1.407	1.106	970	744	-675	-12,1%	-47,6%
Variación anual %	-	-0,8%	-21,4%	-12,3%	-23,3%			
INCN	773	830	846	859	1.217			
Ratio DFB/INCN	2,0x	1,8x	1,5x	1,4x	0,8x			
Ratio DFN/INCN	1,8x	1,7x	1,3x	1,1x	0,6x			
EBITDA	93	297	281	260	374			
Ratio DFB/EBITDA	16,4x	5,2x	4,5x	4,5x	2,7x			
Ratio DFN/EBITDA	15,3x	4,7x	3,9x	3,7x	2,0x			



Finalmente, para el conjunto de *LaLiga*, pero sin tener en cuenta a los dos mayores equipos de la Primera División, es decir para *LaLiga Neteada*, la evolución ha sido asimismo satisfactoria. Con unos ratios de endeudamiento financiero neto en 2011-12 de 2,0x respecto al *INCN* y 25,6x respecto al *EBITDA*, en tan solo cinco años el nivel ha bajado hasta 0,7x y 2,3x respectivamente. Esto supone una amortización absoluta de *DFN* de -768,9 Mn€ en el periodo, lo que equivale a una disminución relativa acumulada del -45,0%. Solo en la temporada 2015-16, la reducción fue de -359,5 Mn€.

Gráfico 83

LaLiga Neteada · Endeudamiento financiero y INCN

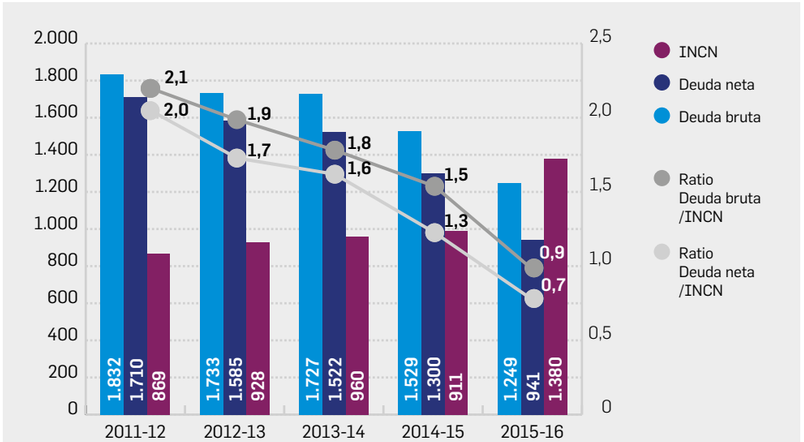
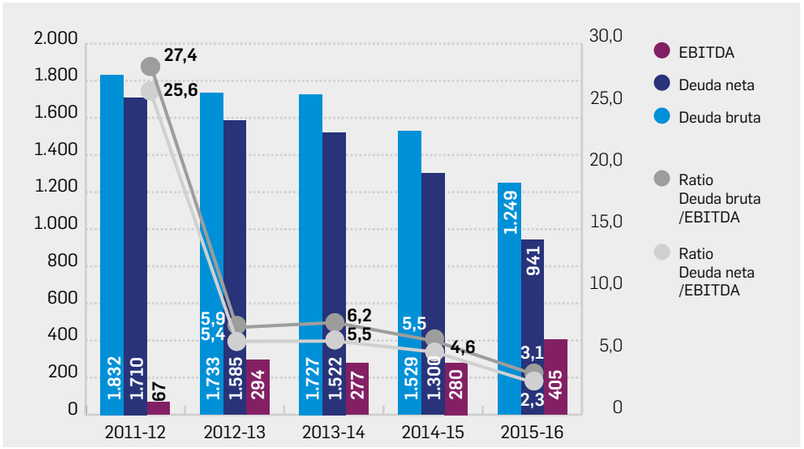


Gráfico 84

LaLiga Neteada · Endeudamiento financiero y EBITDA



Cuadro 48

LaLiga Neteada · Endeudamiento financiero e INCN

LaLiga Neteada	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	2011-12 vs 2015-16	TACC % 4 años	Variación % 4 años
DFB	1.832	1.733	1.727	1.529	1.249	-583	-9,1%	-31,8%
Variación anual %	-	-5,4%	-0,4%	-11,5%	-18,3%			
DFN	1.710	1.585	1.522	1.300	941	-769	-13,9%	-45,0%
Variación anual %	-	-7,3%	-4,0%	-14,5%	-27,6%			
INCN	869	928	960	991	1.380			
Ratio DFB/INCN	2,1x	1,9x	1,8x	1,5x	0,9x			
Ratio DFN/INCN	2,0x	1,7x	1,6x	1,3x	0,7x			
EBITDA	67	294	277	280	405			
Ratio DFB/EBITDA	27,4x	5,9x	6,2x	5,5x	3,1x			
Ratio DFN/EBITDA	25,6x	5,4x	5,5x	4,6x	2,3x			





Situación fiscal prácticamente saneada

DEUDA CON LA AEAT Y HACIENDAS FORALES

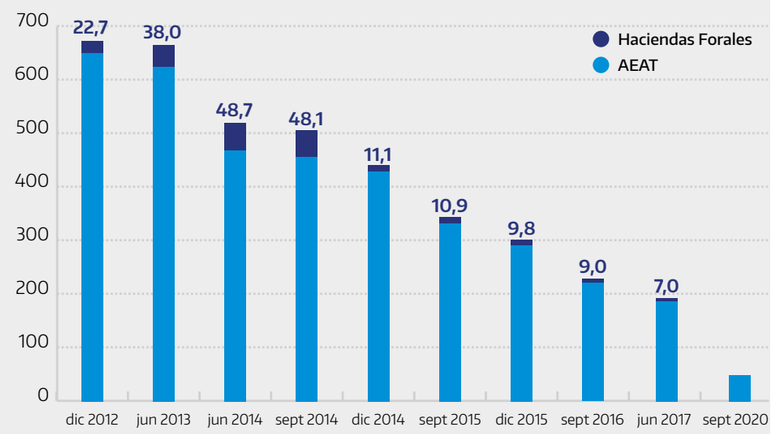
Durante la temporada 2015-2016 los clubes de LaLiga han seguido reduciendo su deuda con la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT) y las Haciendas Forales. Tal como muestra el gráfico que se presenta a continuación, desde diciembre de 2012 y hasta diciembre de 2016, el importe de esta deuda ha pasado de 643,1 Mn€ a 222,8 Mn€, lo que supone una reducción de 430,3 Mn€, es decir, un 65,4%.

La deuda existente con ambos organismos se encuentra en la actualidad respaldada por aplazamientos y acuerdos con la AEAT y las Haciendas Forales. En diciembre de 2016 todos los vencimientos de estos aplazamientos y acuerdos singulares se encuentran atendidos en su totalidad.

Se estima que en la temporada 2019-2020 todos los aplazamientos concedidos se encontrarán cancelados quedando una deuda residual ordinaria con la AEAT que se corresponderá con la que se encuentre incluida como deuda ordinaria y subordinada en los concursos de acreedores y que se irá pagando conforme se haya establecido en los acuerdos de acreedores de los respectivos procesos.

Gráfico 85

Deuda AEAT y Haciendas Forales

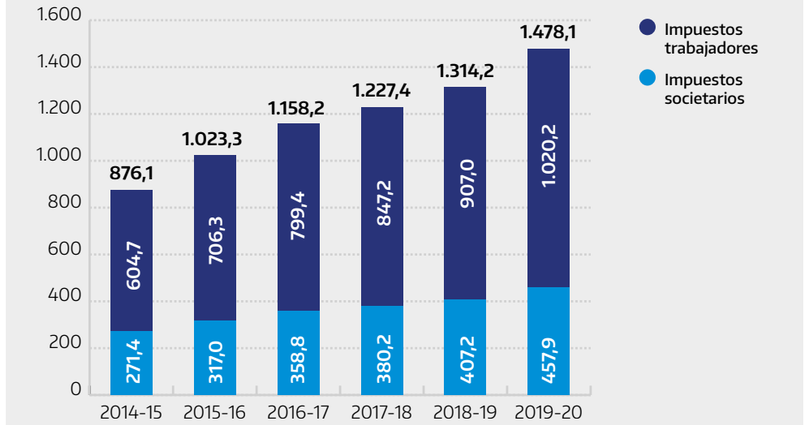


PAGOS ANUALES DE IMPUESTOS A LA AEAT, HACIENDAS FORALES Y OTRAS CORPORACIONES

Adicionalmente a la amortización de la deuda explicada en el punto anterior, los clubes profesionales de fútbol han pagado, durante la temporada 2015-16, impuestos corrientes a la Agencia Tributaria, Haciendas Forales y Otras Corporaciones por los siguientes importes:

Gráfico 86

Detalle pagos anuales impuestos



Algunos de estos importes recaen en los clubes (i.e. impuestos societarios), y otros en los empleados (i.e. impuestos sobre trabajadores), pero, todos ellos son generados por la existencia y actividad del fútbol profesional en España.





Consolidación de un negocio con márgenes y rentabilidades muy notables

MÁRGENES DE NEGOCIO

Se lleva a cabo a continuación un análisis de la evolución de los márgenes de negocio, a partir de los siguientes saldos relativos a los resultados más significativos (Cuenta de Resultados), según éstos han sido definidos en apartados anteriores:

- EBITDA ajustado
- EBITDA
- EBIT (resultado de explotación)
- BAI* (resultado antes de impuestos)

Todas estas magnitudes se dividen entre el importe neto de la cifra de negocio o *INCN* de cada temporada, para obtener los correspondientes márgenes y observar la evolución a lo largo del tiempo. No forman parte del denominador o base, por tanto, ni los *Otros Ingresos,* ni el *Resultado por Traspasos*, al no integrar el *INCN*.

Es importante destacar, como ya se ha puesto de manifiesto anteriormente en este Informe, que la mayor parte de los clubes de la Primera y de la Segunda División del fútbol profesional español, llevan inmersos, desde la temporada 2011-12, en un proceso de profunda transformación operativa y reestructuración financiera[16]. Al cierre de la temporada 2015-16 el camino está prácticamente concluido, con algunas excepciones. Sin embargo, es conveniente significar esta situación al abordar el análisis de márgenes y rentabilidad de las diferentes clasificaciones, ya que el proceso seguido podría provocar un sesgo (positivo o negativo) sobre algunos cálculos. Estas distorsiones tenderán a normalizarse a lo largo de las siguientes temporadas, pero en cualquier caso no invalidan las conclusiones del análisis.

Por lo que se refiere a la clasificación total del fútbol profesional español, ***LaLiga***, que integra a los 42 clubes de Primera y Segunda División, puede apreciarse, en primer lugar, un relevante aumento sostenido de la variable más importante de naturaleza contable que ilustra la marcha de la gestión económica en las diferentes competiciones, el *EBITDA* ajustado. Este saldo, calculado como se ha puesto de manifiesto anteriormente en el Informe, equivaldría a un resultado bruto (i.e. antes de amortizaciones) de explotación antes de todos aquellos impactos contables que tienen su origen en convencionalismos de diferente naturaleza (p.e. provisiones, deterioros, resultados no recurrentes o extraordinarios, etc.), que podrían provocar un impacto conjunto indistintamente positivo o negativo, pero que, en todo caso, se trata de apuntes no orgánicos o sin traslación sobre el movimiento de efectivo, o rendimiento real, a nivel financiero. Al expresarlo en porcentaje, o en modo margen, se divide la referida magnitud entre el INCN de cada clasificación.

El margen de EBITDA ajustado de ***LaLiga*** conserva un saludable nivel del 30,6% al finalizar la temporada 2015-16, con una trayectoria que mantiene una tendencia sostenida durante los últimos ejercicios y sustancialmente superior (más de 10 puntos porcentuales) a la obtenida al inicio de la serie, en la temporada 2011-12. Cabe señalar que este margen es superior al de la mayor parte de las competiciones comparables a nivel europeo.

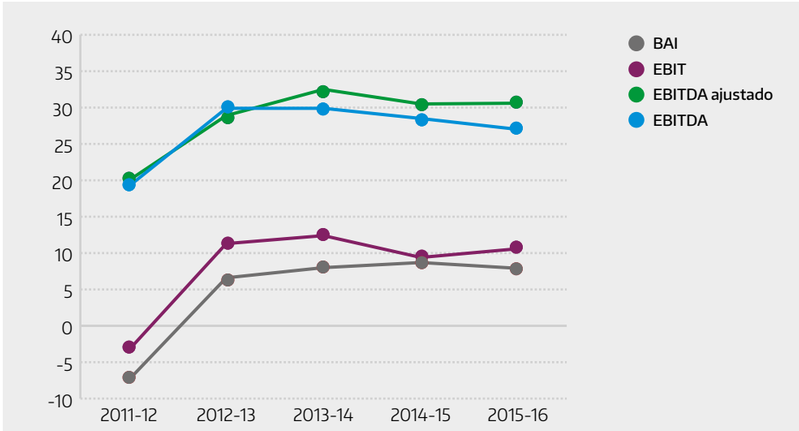
En segundo lugar, el margen que se calcula a partir del *EBITDA* (27,0%), muestra para ***LaLiga*** una significativa estabilidad a lo largo de los años, así como un nivel sustancialmente superior al del inicio de la serie (en la temporada 2011-12 dicho margen era del 19,2%). Se aprecia una ligera pérdida de 2 o 3 puntos porcentuales en el ejercicio 2015-16 respecto a las temporadas inmediatamente anteriores, aspecto que no afloraba con el *EBITDA* ajustado, pero esto se debe a la caída anual (-51,3 Mn€) en este último ejercicio de los resultados netos por traspaso de jugadores y por venta de otros activos. Además, respecto al anterior margen ajustado, el margen *EBITDA* incluye una pérdida contable (minusvalía) por la venta de inmovilizado de -12,2 M€, la regularización (ingreso) de subvenciones de capital por importe de 18,3 M€, un exceso de provisiones (ingreso) por importe de 0,7 M€ y otros gastos de explotación no orgánicos (extraordinarios en el sentido financiero del término) de -98,9 M€. Dentro de este último concepto se engloban determinadas provisiones no recurrentes derivadas de pleitos pendientes de resolución o pérdidas potenciales excepcionales derivadas de la actividad, por importe de -71,7 Mn€. Este último impacto es el causante de que el margen de *EBITDA* disminuya en 2015-16 en 1,5 puntos porcentuales (del 28,5% al 27,0%). En cualquier caso, se trata de una degradación aparente, que no tiene reflejo inmediato en rendimiento real, o flujo de efectivo, de ***LaLiga***.

Por su parte, el margen del resultado de explotación, o *margen EBIT*, alcanzó en 2015-16 un nivel del 10,6%, muy superior al margen negativo registrado en la temporada 2011-12, de -3,3%. Sin embargo, este nivel es casi dos puntos porcentuales inferior al máximo registrado durante la serie, en el año 2013-14, en el que llegó a situarse en el 12,4%. De nuevo, las explicaciones de esto pueden deducirse de todo lo apuntado hasta ahora para los dos márgenes anteriores, así como por el hecho de que en la temporada 2013-14, así como en la 2012-13, los equipos acometieron una profunda reestructuración que implicó numerosos beneficios por la venta de activos y aumentos muy limitados (incluso disminuciones) de los gastos de personal. Adicionalmente, debe ponerse de manifiesto que sin el exceso de provisiones excepcionales dotadas en 2015-16, en línea con lo comentado anteriormente, el *EBIT* resultante habría ascendido a 376,6 Mn€, lo que equivale al mayor margen sobre *INCN* de la serie, equivalente al 14,5%.

Por último, el *margen BAI* se sitúo en 2015-16 en el 7,9%, frente a un -7,4% en la temporada 2011-12. De nuevo, dicho margen, y su evolución en el tiempo desde hace varias temporadas, es superior al de otras grandes competiciones europeas.

Gráfico 87

LaLiga · Evolución de los Márgenes de Negocio



Cuadro 49

LaLiga · Márgenes de Negocio (% sobre INCN)

Márgenes de negocio LaLiga	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16
Margen EBITDA ajustado	20,0%	28,9%	31,7%	30,5%	30,6%
Margen EBITDA	19,2%	29,9%	29,9%	28,5%	27,0%
Margen EBIT	-3,3%	11,3%	12,4%	9,4%	10,6%
Margen BAI	-7,4%	6,6%	8,0%	8,7%	7,9%

* Las cifras del BAI son antes de resultados financieros extraordinarios derivados de quitas de deuda.

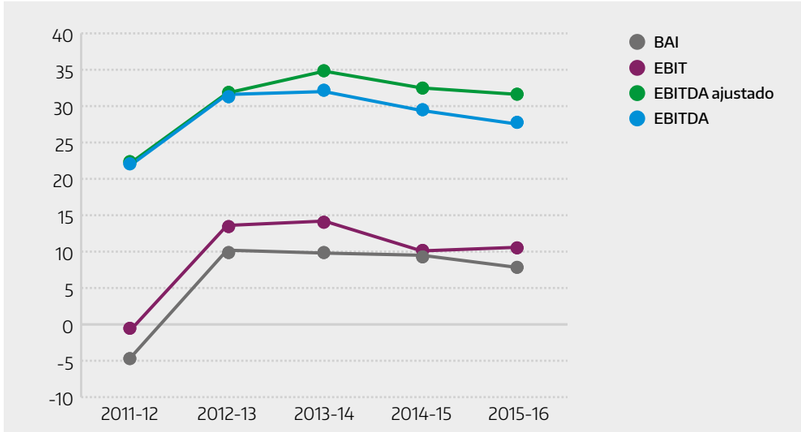
[16] Con independencia de que dichos procesos de saneamiento de balance hayan derivado o no formalmente en procesos concursales.

Si se analizan estas mismas magnitudes para ***LaLiga Santander***, se puede observar, en primer lugar, que los distintos márgenes objeto de cálculo son generalmente mayores que para ***LaLiga***, lo que equivale a decir que la Primera División aporta mayores resultados relativos que la Segunda División. Esto no debería sorprender, habida cuenta de lo analizado en epígrafes anteriores de este Informe relativo a la evolución de los ingresos y gastos, así como a la diferente situación financiera de las dos categorías del fútbol profesional español. Además, la contribución de las diferentes magnitudes de ***LaLiga Santander*** al conjunto de ***LaLiga*** es superior, en casi todos los saldos relevantes, al 95% (incluso a veces superior al 100%, porque la contribución de ***LaLiga 1|2|3*** es todavía, en algunos casos, negativa). Por consiguiente, la clasificación de ***LaLiga*** es en buena parte un reflejo de lo que suceda en ***LaLiga Santander***. O, expresado de otra manera, las conclusiones del porqué de la evolución de los márgenes alcanzados en el apartado anterior son comunes, más bien son consecuencia, de lo ocurrido en ***LaLiga Santander***.

En 2015-16, el margen *EBITDA ajustado* alcanzó el 31,6%, el *margen EBITDA* el 27,5%, el *margen EBIT* el 10,6% (que hubiera ascendido al 14,7% -el mayor de los cinco ejercicios del periodo objeto de análisis-, si se hubiera eliminado el efecto de las provisiones no recurrentes ya mencionado) y finalmente el *margen BAI* se situó en el 7,8%. De nuevo, dichos márgenes, y su evolución en el tiempo desde la temporada 2012-12, son superiores al de otras grandes competiciones europeas.

Gráfico 88

LaLiga Santander · Evolución de los Márgenes de Negocio



Cuadro 50

LaLiga Santander · Márgenes de Negocio (% sobre INCN)

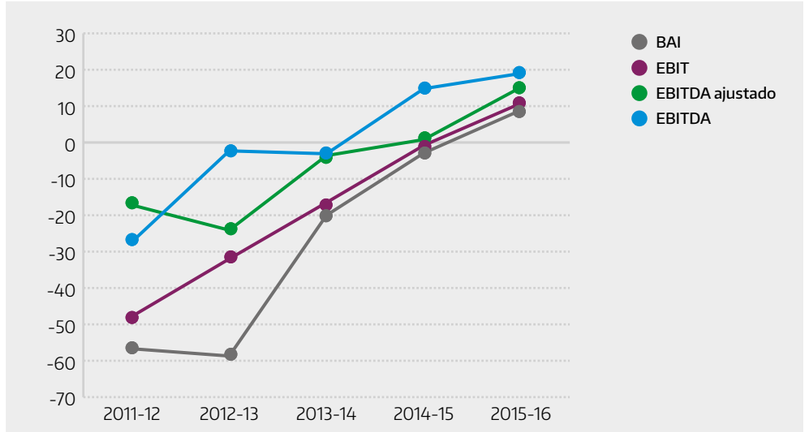
Márgenes de negocio LaLiga Santander	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16
Margen EBITDA ajustado	22,1%	31,8%	33,9%	32,5%	31,6%
Margen EBITDA	21,8%	31,6%	32,0%	29,4%	27,5%
Margen EBIT	-0,9%	13,6%	14,2%	10,1%	10,6%
Margen BAI	-4,7%	10,2%	9,8%	9,5%	7,8%

Si se aborda el análisis de los márgenes de negocio para ***LaLiga 1|2|3***, lo primero que llama la atención es la significativa tendencia que éstos han seguido durante los años que conforman la serie objeto de estudio. Se trata de una trayectoria marcadamente ascendente, que pone de manifiesto, posiblemente mejor que ningún otro indicador, el profundo proceso de reestructuración operativa y financiera que se ha llevado a cabo en la Segunda División del fútbol profesional español, y que, al contrario de lo que ocurre en la categoría de honor, en buena parte no ha concluido.

Es importante destacar, en primer lugar, que en la temporada 2011-12 todos los márgenes de negocio, sin excepción, mostraban signos negativos. La situación de ***LaLiga 1|2|3***, tanto a nivel operativo como financiero, era muy delicada. Pues bien, tan sólo cuatro ejercicios después, a la finalización de la temporada 2015-16, es preciso significar que todas esas magnitudes se encontraban no sólo en terreno positivo, sino próximas a las análogas registradas en ***LaLiga Santander***. Estos notables resultados no habrían sido posibles sin el sacrificio, compromiso y profesionalidad de los gestores de los clubes de la Segunda División, centrados en acometer un profundo saneamiento de los equipos. Este proceso, no obstante, no debería darse por concluido de cara a las próximas temporadas. Por el contrario, es imprescindible que se mantenga la intensidad de una gestión económica eficiente que termine de consolidar la salud económico-financiera de ***LaLiga 1|2|3***, alejándola de escenarios de insolvencia.

Gráfico 89

LaLiga 1 | 2 | 3 · Evolución de los Márgenes de Negocio



Cuadro 51

LaLiga 1|2|3 · Márgenes de Negocio (% sobre INCN)

Márgenes de negocio LaLiga 1|2|3	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16
Margen EBITDA ajustado	-17,2%	-24,1%	-3,6%	0,8%	15,2%
Margen EBITDA	-27,3%	-2,3%	-3,1%	14,8%	19,0%
Margen EBIT	-47,8%	-32,0%	-16,5%	-0,8%	10,8%
Margen BAI	-56,7%	-58,7%	-20,0%	-2,9%	8,9%

Por último, se aborda el análisis de la gestión llevada a cabo en las dos clasificaciones de ligas reexpresadas: ***LaLiga Santander Neteada*** y ***LaLiga Neteada***, anulando el impacto de los dos mayores clubes en términos de ingresos y balance.

En relación con la primera, ***LaLiga Santander Neteada***, cabe señalar dos aspectos por encima de otros elementos:

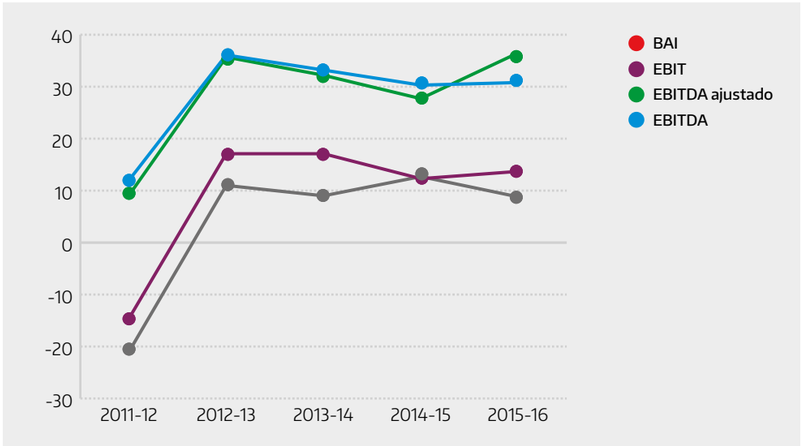
1. El proceso de saneamiento económico-financiero de ***LaLiga Santander Neteada*** es considerablemente más acusado que el de ***LaLiga***, de hecho, lo acentúa.
2. Este proceso ha resultado tan exitoso que los márgenes de negocio alcanzados durante la temporada 2015-2016 son mayores incluso que los de ***LaLiga***. Dicho de otra forma, en términos relativos, la eficiencia en los resultados de los equipos de la Primera División es superior a la de los dos mayores clubes, siendo, como son, equipos considerablemente más pequeños tanto desde el punto de vista de la facturación, como patrimonialmente (Balance).

El margen *EBITDA ajustado* ascendió a 36,5%, el mayor nivel de la serie histórica. Por su parte, el *margen EBITDA* se mantuvo estable en el 30,8%. Al contrario que en ***LaLiga Santander***, este ratio no experimentó una caída en 2015-16, gracias a que en este caso los clubes de ***LaLiga Santander Neteada*** siguieron registrando durante la última temporada resultados positivos totales (aunque con una evolución moderadamente decreciente respecto de anteriores temporadas) por el traspaso de jugadores y la venta de inmovilizado. Por su parte, el *margen EBIT* ascendió al 13,7%, ratio que si no es mayor es debido a dos importantes efectos:

- Por una parte, es esta clasificación es donde más ha aumentado en los últimos años en términos relativos la rúbrica de amortizaciones, lo que es sintomático de que es en ***LaLiga Santander Neteada*** donde, una vez acometido el proceso de reestructuración, más esfuerzos se están haciendo en la inversión en jugadores y capacidad competitiva. Por encima, paradójicamente, de los dos grandes clubes. De hecho, es también donde, a mayor ritmo, están creciendo los gastos de personal (deportivo y no deportivo). Puede considerarse esta realidad como la más clara expresión de los frutos de una gestión financiera equilibrada. A medio plazo, una situación como la descrita permite enfocar los esfuerzos financieros de los clubes en aquellas partidas que más contribuyen al éxito deportivo (y por extensión potenciando los resultados económicos).
- Por otra parte, en esta clasificación se concentran en 2015-16 los gastos no recurrentes ya mencionados de *Pérdidas, Deterioros y Provisiones* (el 92% de ***LaLiga*** y el 93% de ***LaLiga Santander***). Sin estos efectos, el *margen EBIT* se habría situado en la pasada temporada en el 20,6% (frente al 13,7% registrado).

Gráfico 90

LaLiga Santander Neteada · Evolución de los Márgenes de Negocio



Cuadro 52

LaLiga Santander Neteada · Márgenes de Negocio (% sobre INCN)

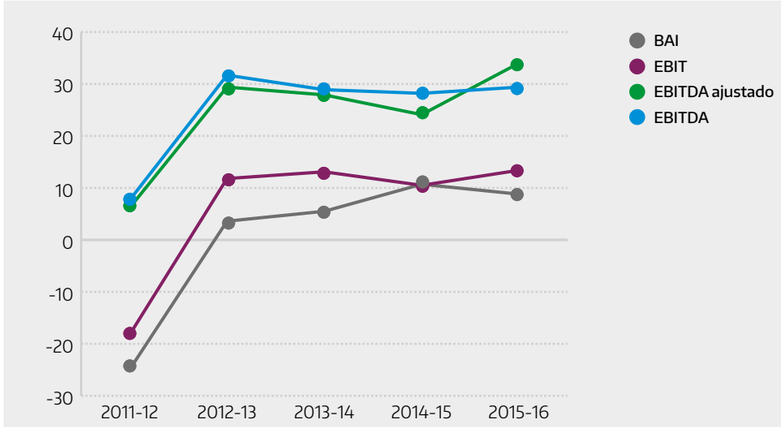
Márgenes de negocio LaLiga Santander Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16
Margen EBITDA ajustado	9,1%	35,7%	30,3%	27,7%	36,5%
Margen EBITDA	12,0%	35,7%	33,2%	30,3%	30,8%
Margen EBIT	-14,6%	17,0%	17,1%	12,3%	13,7%
Margen BAI	-21,0%	11,0%	9,0%	12,7%	8,8%



Por último, ***LaLiga Neteada*** es un compendio de los factores ya analizados anteriormente. En la temporada 2015-16, el margen *EBITDA ajustado* ascendió al 34,0%, el *margen EBITDA* al 29,4%, el *margen EBIT* se situó en el 13,4% (19,6%, sin las dotaciones extraordinarias a las provisiones) y el *margen BAI* culminó el ejercicio en el 8,8%.

Gráfico 91

LaLiga Neteada · Evolución de los márgenes de Negocio



Cuadro 53

LaLiga Neteada · Márgenes de Negocio (% sobre INCN)

Márgenes de negocio LaLiga Neteada	11-12	12-13	13-14	14-15	15-16
Margen EBITDA ajustado	6,2%	29,4%	26,3%	24,1%	34,0%
Margen EBITDA	7,7%	31,7%	28,9%	28,2%	29,4%
Margen EBIT	-18,2%	11,8%	13,1%	10,5%	13,4%
Margen BAI	-24,9%	3,6%	5,5%	10,7%	8,8%



ÍNDICES DE RENTABILIDAD

Frente a los márgenes de negocio analizados en el anterior apartado, los ratios de rentabilidad son índices que emplean para su cálculo, en el numerador, un resultado de negocio (i.e proveniente de la Cuenta de Resultados), mientras que en el denominador expresan los recursos patrimoniales (i.e. extraído del Balance de Situación) que se ha requerido invertir, para obtener el referido nivel de resultado.

En este Informe se calculan los dos índices contables más signifcativas para analizar la rentabilidad (tanto el importe, en un momento dado, como su evolución a lo largo del tiempo) de la actividad del fútbol profesional español, para las cinco clasificaciones de referencia:

ROIC = NOPAT / ACTIVOS PRODUCTIVOS NETOS MEDIOS (APN)

ROE = BDI / FONDOS PROPIOS MEDIOS (PN)*

A su vez, los distintos elementos que conforman las dos expresiones, se calculan de la siguiente manera:

NOPAT = EBIT (resultado de explotación) x (1-tasa impositiva)

APN* = Activos operativos (no financieros) incluyendo el capital corriente (activo-pasivo) operativo

BDI = resultado neto

PN* = Fondos Propios en sentido amplio, incluyendo todos los conceptos hasta llegar al Patrimonio Neto

El *ROIC*[17] es una expresión de la rentabilidad contable operativa de los clubes. Dicho de otra manera, es una medida que calcula el rendimiento económico después de impuestos que emana de los activos productivos de los equipos, con independencia de su estructura de financiación. El índice *ROIC* ha sido calculado, partiendo del *NOPAT*, de dos maneras:

- EBIT x (1 - tasa impositiva)
- EBIT ajustado[18] x (1- tasa impositiva)

Por su parte, el *ROE*[19] es un ratio que ilustra la rentabilidad contable para los socios o accionistas de los clubes. Es decir, muestra el rendimiento financiero neto resultante para los aportantes de recursos propios (*equity*). Debe ponerse de manifiesto que se ha optado por calcular el *ROE* únicamente para las dos últimas temporadas. La razón es el fuerte proceso de capitalización (i.e. aumento del patrimonio neto) de las diferentes clasificaciones del fútbol profesional español, que hace que el cambio de base entre temporadas provoque fuertes oscilaciones (a la baja) de dicho ratio. Esta distorsión no refleja la rentabilidad económica de los accionistas, sino que es fruto de la grave situación patrimonial (i.e. nivel muy reducido de fondos propios) de una buena parte de los clubes integrantes de las distintas clasificaciones hasta hace un par de años. Situación que ha sido revertida en buena parte gracias al considerable aumento de resultados, al nulo reparto de dividendos así como a numerosas ampliaciones de capital llevadas a cabo en los diferentes perímetros de clubes

*Tanto para APN como para PN se toman los saldos medios anuales $\left(\frac{\text{saldo n - 1} + \text{saldo n}}{2}\right)$

[17] ROIC es el acrónimo de "Return on Invested Capital", en castellano a veces se conoce como ROCE, "Retorno sobre el Capital Empleado". Siguiendo la terminología anglosajona, debe entenderse el concepto "capital" como inversión productiva, no como capital social.

[18] El ROIC ajustado se calcula partiendo del EBIT ajustado. El EBIT ajustado es el EBIT expresado en este documento +/- los mismos ajustes que se realizaban para pasar del EBITDA al EBITDA ajustado (salvo, lógicamente, las amortizaciones), según se describió en el apartado anterior (básicamente resultados no recurrentes o extraordinarios y otros convencionalismos contables)..

[19] ROE es el acrónimo para "Return on Equity". En castellano la traducción sería "Retorno sobre los Recursos Propios", aunque se suele emplear normalmente la expresión anglosajona.

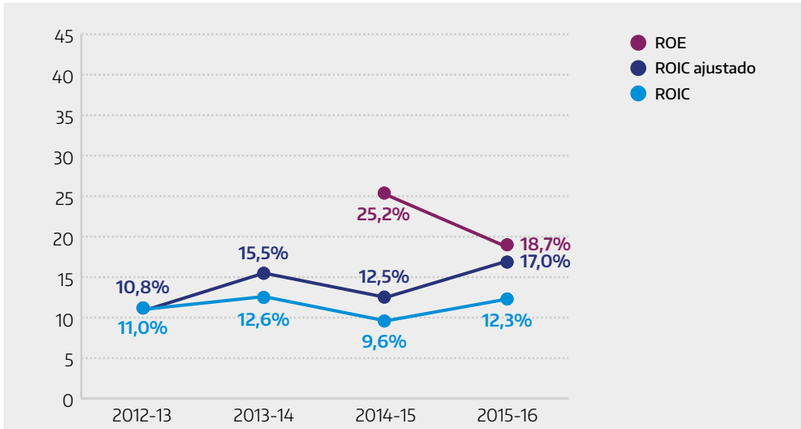
objeto de análisis. Más aún, en algunos momentos y para determinadas clasificaciones objeto de estudio, el *Patrimonio Neto* al final de temporada ha llegado a ser negativo, por lo que el ratio de rentabilidad directamente no debe calcularse, al carecer de sentido económico.

Los ratios han sido calculados desde la temporada 2012-13 hasta la 2015-16, lo que suma un total de cuatro ejercicios completos. Se ha desestimado calcular los referidos a la temporada 2011-12 por dos razones: en primer lugar, porque se trata de un ejercicio poco representativo de la tendencia que se consolidó desde el siguiente ejercicio. En segundo lugar, porque para calcular los saldos medios de los denominadores empleados en los índices de rentabilidad, habría que remontarse hasta la temporada 2010-11.

Empezando el análisis de los índices para ***LaLiga***, se observa un nivel muy relevante de rentabilidad operativa (*ROIC*), y que logra mantenerse en el tiempo sistemáticamente por encima de los dos dígitos. Sin embargo, la rentabilidad de los accionistas (*ROE*) decrece significativamente en el ejercicio 2015-16, a pesar del aumento del *BDI* registrado en la temporada. Esto obedece al significativo incremento de la base del ratio, es decir el *Patrimonio Neto*, que ha pasado en el ejercicio de 708,9 Mn€ a 1.069,5 Mn€, lo que equivale a una tasa de variación del +50,9%. Es de esperar que en ejercicios posteriores este ratio se estabilice, una vez concluido el proceso de saneamiento de la estructura financiera del balance y del fortalecimiento excepcional de los fondos propios de los clubes.

Gráfico 92

LaLiga · Evolución de los Índices de Rentabilidad



Cuadro 54

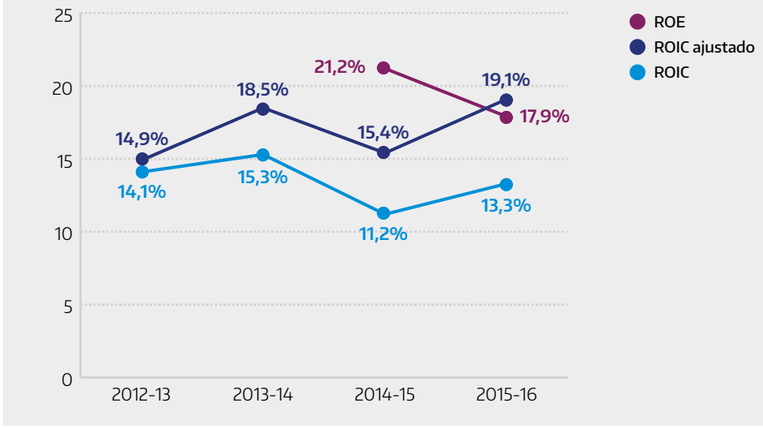
LaLiga · Índices de Rentabilidad

Índices de Rentabilidad LaLiga	12-13	13-14	14-15	15-16
NOPAT (con EBIT)	149,2	169,2	140,3	204,1
NOPAT (con EBIT ajustado)	146,9	208,5	182,5	282,4
APN medios	1.362,2	1.343,2	1.457,9	1.663,0
ROIC	11,0%	12,6%	9,6%	12,3%
ROIC ajustado	10,8%	15,5%	12,5%	17,0%
BDI	120,8	183,7	159,3	166,3
PN medio	336,2	513,9	695,8	889,2
ROE	-	-	25,2%	18,7%

La evolución de los índices de rentabilidad operativa (*ROIC*) en ***LaLiga Santander*** es muy similar a los de ***LaLiga***, aunque algo mayores. Esto es así porque la contribución de la Segunda División a los resultados agregados ***LaLiga*** es aún reducida, aunque se espera un incremento gradual de aportación positiva a lo largo de los próximos años. Resultan, además, en niveles más que aceptables para la actividad, y por encima de las grandes competiciones europeas. Por su parte, los índices de rentabilidad para los accionistas (*ROE*) son significativamente más reducidos, pero más estables, dada la estructura de fondos propios más saneada de la Primera División. El mantenimiento, durante las próximas temporadas, de *ROIC* anuales en el nivel del 15,0% y de *ROE* anuales en el nivel del 20,0%, debería ser suficiente para que ***LaLiga Santander*** mantuviese su recuperada salud financiera y fuese capaz de crear valor económico con holgura y de forma recurrente, en un contexto de mantenimiento de crecimiento del negocio.

Gráfico 93

LaLiga Santander · Evolución de los Índices de Rentabilidad



Cuadro 55

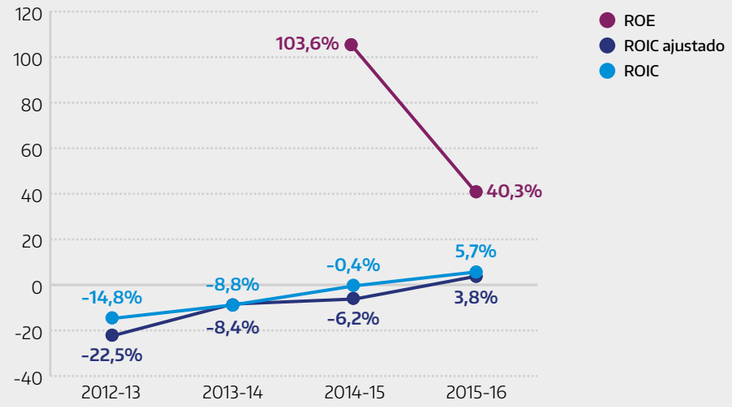
LaLiga Santander · Índices de Rentabilidad

Índices de Rentabilidad LaLiga Santander	12-13	13-14	14-15	15-16
NOPAT (con EBIT)	171,2	182,4	141,1	190,8
NOPAT (con EBIT ajustado)	180,3	221,1	194,8	273,6
APN medios	1.213,5	1.192,8	1.261,5	1.430,7
ROIC	14,1%	15,3%	11,2%	13,3%
ROIC ajustado	14,9%	18,5%	15,4%	19,1%
BDI	148,3	177,8	144,6	152,8
PN medio	320,2	492,9	681,5	855,8
ROE	-	-	21,2%	17,9%

Lo primero que llama la atención al analizar la evolución de los índices de ***LaLiga 1|2|3***, es que la rentabilidad operativa de la Segunda División se muestra mucho más débil que la de la Primera División. Y esto a pesar de la notable evolución que ha seguido durante los últimos años, en los que, en tan sólo cinco ejercicios, ha pasado de registrar *ROIC* marcadamente negativos, a consolidar niveles positivos, pero todavía por debajo de los dos dígitos. Por su parte, el *ROE* decrece notablemente, pero de nuevo esto obedece al importante esfuerzo de capitalización y aumento del *Patrimonio Neto*, que una temporada ha pasado de 13,4 Mn€ a 53,4 M€ (+297,1%).

Gráfico 94

LaLiga 1 | 2 | 3 · Evolución de los Índices de Rentabilidad



Cuadro 56

LaLiga 1|2|3 · Índices de Rentabilidad

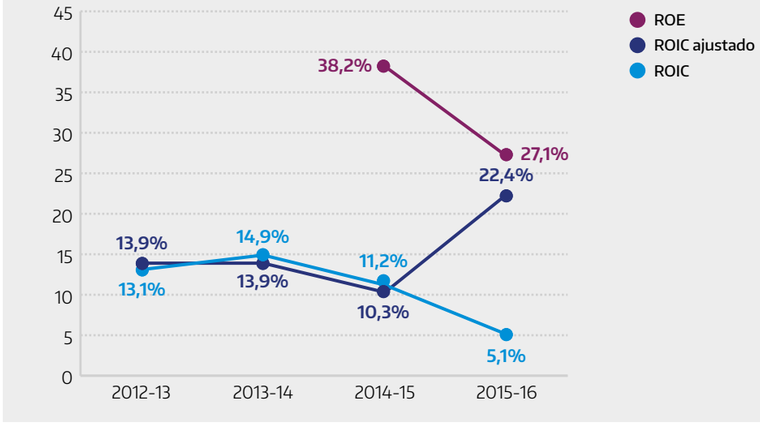
Índices de Rentabilidad LaLiga 1|2|3	12-13	13-14	14-15	15-16
NOPAT (con EBIT)	-22,0	-13,2	-0,8	13,3
NOPAT (con EBIT ajustado)	-33,4	-12,6	-12,3	8,8
APN medios	148,6	150,4	196,4	232,3
ROIC	-14,8%	-8,8%	-0,4%	5,7%
ROIC ajustado	-22,5%	-8,4%	-6,2%	3,8%
BDI	-27,5	5,9	14,7	13,5
PN medio	16,0	21,0	14,2	33,4
ROE	-	-	103,6%	40,3%

Por lo que se refiere a ***LaLiga Santander Neteada***, los índices de rentabilidad operativa por lo general se sitúan por debajo de los de ***LaLiga Santander***. Esto evidencia que los clubes de Primera División son menos rentables que los dos grandes equipos. Sin embargo, en 2015-16, el índice *ROIC ajustado* de ***LaLiga Santander Neteada*** crece hasta el 22,4% y se dispara frente a los de ***LaLiga Santander***. Esto tiene que ver con el hecho de que los ajustes entre *EBITDA y EBITDA* ajustado son en su inmensa mayoría atribuibles a los clubes de Primera División, exceptuando a los dos mayores.

Por el contrario, el *ROE* de LaLiga Santander Netetada es superior al de ***LaLiga Santander***, por efecto del menor nivel de capitalización de los clubes de Primera División respecto de los dos más grandes.

Gráfico 95

LaLiga Santander Neteada · Evolución de los Índices de Rentabilidad



Cuadro 57

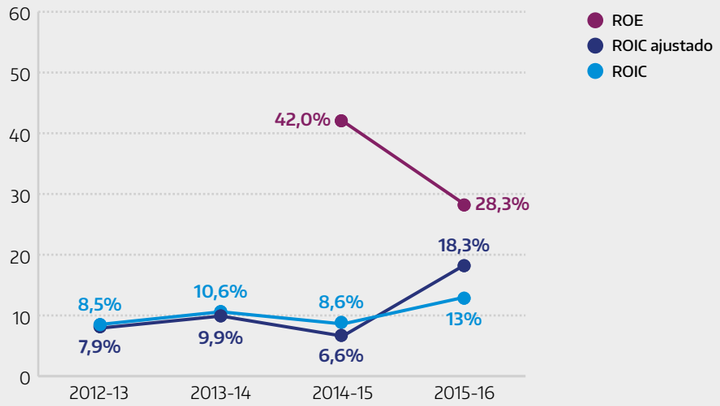
LaLiga Santander Neteada · Índices de Rentabilidad

Índices de Rentabilidad LaLiga Santander Neteada	12-13	13-14	14-15	15-16
NOPAT (con EBIT)	98,7	101,4	76,0	124,9
NOPAT (con EBIT ajustado)	104,6	94,5	69,7	185,3
APN medios	751,7	679,1	680,3	872,2
ROIC	13,1%	14,9%	11,2%	15,1%
ROIC ajustado	13,9%	13,9%	10,3%	22,4%
BDI	78,9	98,1	87,4	93,8
PN medio	41,0	129,3	229,2	345,7
ROE	-	-	38,2%	27,1%

Por último, se calculan los índices de rentabilidad de ***LaLiga Neteada***, que siguen la evolución esperada, de acuerdo con todo lo analizado anteriormente.

Gráfico 96

LaLiga Neteada · Evolución de los Índices de Rentabilidad



Cuadro 58

LaLiga Neteada · Índices de Rentabilidad

Índices de Rentabilidad LaLiga Neteada	12-13	13-14	14-15	15-16
NOPAT (con EBIT)	76,6	88,2	75,2	138,2
NOPAT (con EBIT ajustado)	71,2	81,9	57,5	194,1
APN medios	900,3	829,6	876,7	1.059,5
ROIC	8,5%	10,6%	8,6%	13,0%
ROIC ajustado	7,9%	9,9%	6,6%	18,3%
BDI	51,4	104,1	102,2	107,7
PN medio	57,0	150,3	243,4	379,1
ROE	-	-	42%	28,3%

CREACIÓN DE VALOR

Para finalizar el presente apartado sobre la rentabilidad del fútbol español, se lleva a cabo un análisis de creación de valor, o valor económico añadido[20], para cada temporada y para cada clasificación de ligas estudiadas en este Informe.

De esta manera, se expresa:

CREACIÓN DE VALOR ECONÓMICO ANUAL = (ROIC – WACC) x APN medios

La creación de valor puede definirse, cuantitativamente, como el diferencial anual entre el índice de rentabilidad operativa *(i.e. ROIC)** multiplicado por los *Activos Productivos Netos* medios (*APN*), y el Coste Medio Ponderado del Capital (*i.e. WACC*)[21] multiplicado por los mismos *Activos Productivos Netos* medios (*APN*). Expresado de otra forma, es el excedente entre la rentabilidad del puro negocio de los clubes -con independencia de su estructura de pasivo- y el coste de las fuentes de financiación o recursos necesarios para mantener dicha capacidad productiva, multiplicado por el volumen medio de los correspondientes activos económicos invertidos.

Al igual que en epígrafe anterior, la creación de valor ha sido medida desde la temporada 2012-13 hasta la 2015-16, lo que suma un total de cuatro ejercicios completos. Se ha desestimado comenzar el cálculo en la temporada 2011-12, siguiendo con el periodo de referencia analizado en este Informe, por dos razones: en primer lugar, porque se trata de un ejercicio poco representativo de la tendencia que se consolidó desde el siguiente ejercicio. En segundo lugar, porque para calcular los saldos medios patrimoniales de los denominadores empleados en los índices de rentabilidad, habría que haberse remontarse a la temporada 2010-11.

Los resultados agregados son muy positivos. ***LaLiga*** logra crear valor por importe de, al menos, 376,6 Mn€ durante las últimas cuatro temporadas. Durante el ejercicio 2015-16 este excedente ha sido el mayor de la serie, con una aportación de 132,4 Mn€. A esta situación está contribuyendo tanto la amplificación de la rentabilidad operativa del negocio (*ROIC*), como la disminución del coste medio ponderado del capital (*WACC*), fruto del proceso de saneamiento financiero seguido durante los últimos ejercicios, así como la favorable evolución de las variables macroeconómicas y de mercado.

Cuadro 59

LaLiga · Creación de Valor

Creación de Valor anual LaLiga	12-13	13-14	14-15	15-16	4 ejercicios
ROIC	11,0%	12,6%	9,6%	12,3%	11,4% prom.
ROIC ajustado	10,8%	15,5%	12,5%	17,0%	14,0% prom.
WACC indicativo	5,8%	5,0%	4,6%	4,3%	4,9% prom.
Activos productivos netos (APN)	1.362,2	1.343,2	1.457,9	1.663,0	1.456,6 prom.
Valor añadido económico	69,5	101,7	73,1	132,4	376,6 total
Valor añadido económico ajustado	67,3	141,0	115,3	210,7	534,2 total

*Se calcula el *EVA* tanto con el *ROIC* (*EBITDA*) como con el *ROIC ajustado* (*EBITDA ajustado*)

[20] Valor añadido económico o "Economic Value Added" (*EVA*) en inglés.

[21] El "Weighted Average Cost of Capital" (*WACC*) o, en castellano, "Coste Medio Ponderado del Capital", ha sido calculado para cada temporada y para cada clasificación de forma tentativa y siguiendo criterios conservadores. Para ello, se han empleado referencias macroeconómicas registradas de mercado (p.e. evolución del Euribor y de la Tasa Libre de Riesgo, Prima de Riesgo Mercado, etc.), datos de mercado (p.e. coeficientes Beta para clubes europeos cotizados comparables -se ha tomado como coeficinete Beta desapalancada el nivel de 0,50x-), se ha tomado la relación anual de deuda/equity (D/E) en función de la reexpresión del balance financiero, se ha calculado el coste de la deuda medio variante (kd) y se ha seguido la metodología "Capital Asset Pricing Model" para el cálculo del coste del equity (ke) en cada ejercicio.

El valor económico creado es aún superior en ***LaLiga Santander***, lo cual evidencia que todo el excedente generado proviene de la Primera División, contribuyendo la Segunda División, todavía, de forma negativa al conjunto. Puede observarse cómo este mayor excedente respecto a ***LaLiga*** se debe a mayor rentabilidad de los activos (*ROIC*) y menor coste del capital (*WACC*) frente a las dos competiciones agregadas.

Cuadro 60

LaLiga Santander · Creación de Valor

Creación de Valor anual LaLiga Santander	12-13	13-14	14-15	15-16	4 ejercicios
ROIC	14,1%	15,3%	11,2%	13,3%	13,5% prom.
ROIC ajustado	14,9%	18,5%	15,4%	19,1%	17,0% prom.
WACC indicativo	5,5%	4,5%	4,4%	4,1%	4,6% prom.
Activos productivos netos (APN)	1.213,5	1.192,8	1.261,5	1.430,7	1.274,6 prom.
Valor añadido económico	104,3	128,6	85,7	132,4	451,0 total
Valor añadido económico ajustado	113,4	167,3	139,4	215,2	635,3 total

LaLiga 1\|2\|3 no es capaz aún de generar valor, ya que alcanza una rentabilidad de los activos económicos productivos (*ROIC*) por debajo de su coste de capital (*WACC*), que es aún muy elevado. La rentabilidad operativa es incluso negativa en algunas temporadas. En todo caso, como dato positivo puede mencionarse el cambio de tendencia que se aprecia a lo largo del tiempo y que en 2015-16, la competición ha alcanzado por primera vez el punto de equilibrio en cuanto a la generación de excedente económico se refiere. Por consiguiente, es de esperar que durante las próximas temporadas se finalice el proceso de saneamiento financiero y, gradualmente, se vaya amplificando la creación de valor.

Cuadro 61

LaLiga 1|2|3 · Creación de Valor

Creación de Valor anual LaLiga 1|2|3	12-13	13-14	14-15	15-16	4 ejercicios
ROIC	-14,8%	-8,8%	-0,4%	5,7%	-4,6% prom.
ROIC ajustado	-22,5%	-8,4%	-6,2%	3,8%	-8,3% prom.
WACC indicativo	8,6%	9,1%	6,1%	5,7%	7,4% prom.
Activos productivos netos (APN)	148,6	150,4	196,4	232,3	181,9 porm.
Valor añadido económico	-34,8	-27,0	-12,7	0,0	-74,4 total
Valor añadido económico ajustado	-46,1	-26,4	-24,1	-4,4	-101,1 total

Los resultados, en cuanto a creación de valor, de ***LaLiga Santander Neteada***, son asimismo muy positivos. Los equipos de Primera División, exceptuando los dos mayores, generaron el 55% del excedente económico positivo total durante el periodo de 2012-13 a 2015-16. Y es de esperar que el peso vaya creciendo en el futuro, teniendo en cuenta, por una parte, la tendencia de convergencia gradual en la facturación, y por otra la evolución de los márgenes de explotación y de los índices de rentabilidad de esta clasificación, que son actualmente incluso mayores que los de ***LaLiga Santander***. Por el contrario, la *WACC* únicamente se sitúa, en la última temporada, alrededor de 50 puntos básicos por encima de aquélla.

Cuadro 62

LaLiga Santander Neteada · Creación de Valor

Creación de Valor anual LaLiga Santander Neteada	12-13	13-14	14-15	15-16	4 ejercicios
ROIC	13,1%	14,9%	11,2%	15,1%	13,6% prom.
ROIC ajustado	13,9%	13,9%	10,3%	22,4%	15,1% prom.
WACC indicativo	6,0%	5,3%	5,0%	4,6%	5,2% prom.
Activos productivos netos (APN)	751,7	679,1	680,3	827,2	734,6 prom.
Valor añadido económico	53,2	65,3	42,3	86,7	247,6 total
Valor añadido económico ajustado	59,1	58,4	36,0	147,0	300,0 total

Por último, la evolución de ***LaLiga Neteada***, por lo que se refiere a la creación de valor, sigue las pautas esperadas, teniendo en cuenta el análisis realizado para las anteriores clasificaciones.

Cuadro 63

LaLiga Neteada · Creación de Valor

Creación de Valor anual LaLiga Neteada	12-13	13-14	14-15	15-16	4 ejercicios
ROIC	8,5%	10,6%	8,6%	13,0%	10,2% prom.
ROIC ajustado	7,9%	9,9%	6,6%	18,3%	10,7% prom.
WACC indicativo	6,5%	6,0%	5,2%	4,9%	5,6% prom.
Activos productivos netos (APN)	900,3	829,6	876,7	1.059,5	916,5 prom.
Valor añadido económico	18,5	38,4	29,6	86,7	173,1 total
Valor añadido económico ajustado	13,0	32,1	11,9	142,6	199,6 total



Gráfico 97

ROIC vs WACC · Tasas promedio 2012-13 a 2015-16

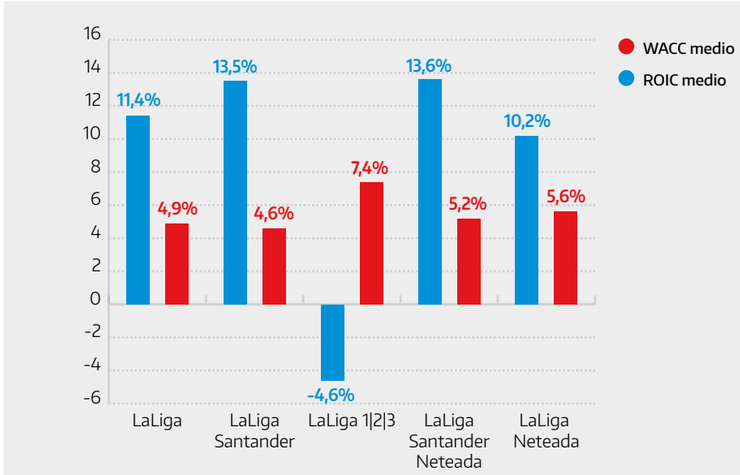
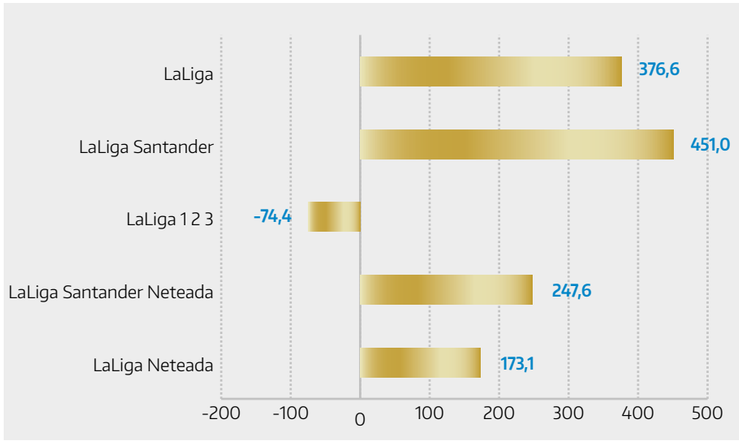


Gráfico 98

Creación de Valor (EVA de 2012-14 a 2015-16)







Evolución del cashflow que apunta a la intensificación del rendimiento efectivo y la creación de valor

De entre todas las metodologías con las que se puede analizar la evolución de la viabilidad y de la rentabilidad del fútbol profesional español, merece la pena poner especial atención en la del análisis de los flujos de tesorería (o "*cash flow*") agregados.

En este apartado representa el *cash flow* a través de sus diferentes niveles, pero únicamente para la Primera División: ***LaLiga Santander*** y ***LaLiga Santander Neteada***. Esto es así por la limitación existente para tener acceso a los estados de flujos de efectivo de todos los clubes de ***LaLiga 1\|2\|3***, algunos de los cuales, de acuerdo con el PGC[22], no tienen obligación legal de formular dicho estado, al presentar cuentas anuales abreviadas, debido a su reducido nivel de facturación. En todo caso, la Primera División representa el grueso del *cash flow* de ***LaLiga***, con alrededor del 95% de los diferentes saldos. Por consiguiente, el análisis que sigue es suficientemente representativo.

Por otra parte, la ordenación del cash flow que se presenta se ha realizado de conformidad con las cuentas anuales. auditadas de los clubes de Primera División en general, y con el estado de flujos de efectivo en particular. Sin embargo, se han dispuesto las diferentes variaciones anuales de tesorería en modo de cascada, y atendiendo a su naturaleza, así como a su rango de prelación financiera, aunque sea de forma conceptual. Asimismo, para facilitar la comprensión y visualización del análisis, se ha calculado la cascada a través del método indirecto, es decir, partiendo del resultado neto del ejercicio (*BDI*) de la cuenta de resultados agregada.

La cascada de *cash flow* representa con claridad el rendimiento financiero efectivo logrado, con independencia de los convencionalismos contables vigentes, así como los niveles a los que se va generando o destruyendo liquidez por parte de los equipos de fútbol.

Lo primero que puede destacarse es como, en el ejercicio 2015-16, la positiva evolución de los resultados de explotación, ha logrado traducirse en el mayor *Cash Flow de las Operaciones*, que alcanzó la cifra de 381,0 M€, lo que representa un aumento del +129,4% respecto al año anterior. Para el logro de este notable rendimiento efectivo operativo han contribuido el aumento de la facturación, el crecimiento de los márgenes operativos y la buena marcha del fondo de maniobra (i.e. inversión en circulante operativo), además de la inexistencia, como ocurría en 2013-14 y 2014-15, de resultados positivos contables sin traducción inmediata en cobros reales. Por el contrario, los resultados contables de ***LaLiga Santander*** se ven perjudicados, como se ha puesto de manifiesto en este Informe, por la existencia de cuantiosas dotaciones de provisiones no recurrentes y sin efecto sobre los pagos inmediatos de competición. Dicho de otra manera, la tasa de conversión del *EBITDA* en *cash flow* operativo neto (después de impuestos) ha sido del 58%, el mayor nivel en cuatro años.

En la cascada de cash flow puede observarse igualmente cómo este rendimiento orgánico positivo que ha sido capaz de producir ***LaLiga Santander*** ha ido destinado, en buena parte, a aumentar la capacidad productiva, mayoritariamente a la inversión en renovación y ampliación en instalaciones deportivas (-229,2 Mn€). Se trata de una cifra excepcionalmente amplia, cuyo aumento se ve favorecido precisamente por la capacidad de autofinanciación que propicia la generación de cash flow operativo positivo y creciente. Con todo ello, el *Free Cash Flow* orgánico (antes de la inversión en jugadores) alcanzó un excedente positivo de 151,5 Mn€. Debe considerarse que, si se hubieran realizado inversiones en instalaciones a un nivel que pueda considerarse normal (aproximadamente -75 Mn€ al año es un nivel que puede considerarse de recurrencia), el *Free Cash Flow* orgánico habría ascendido a 305,7 Mn€.

Con este excedente teórico resultante, prácticamente se habría logrado autofinanciar toda la inversión efectiva en jugadores, que en 2015-16 de nuevo alcanzó un nivel inusualmente alto (el mayor en cuatro temporadas), con un importe neto de -320,1 Mn€. Todo esto pone de manifiesto algo a lo que se ha aludido varias veces en el Informe: una vez concluida la transformación operativa y la reestructuración financiera, los clubes están concentrando sus esfuerzos en llevar a cabo la ejecución de inversiones que permitirán amplificar su competitividad y, por extensión, aumentar su nivel de ingresos en el futuro.

[22] Plan General Contable 2007 (PGC)

De esta manera, el *Free Cash Flow Total* en 2015-16 se situó en -168,6 Mn€. Pero si el nivel de inversiones (jugadores e instalaciones) hubiera sido más acorde con el de un año ordinario (i.e. nivel recurrente), dicho *Free Cash Flow* arrojaría un excedente de aproximadamente 250 Mn€. Este último es un importe muy significativo, que apunta a la capacidad intrínseca de generación de rendimiento efectivo, idóneo para aumentar simultáneamente el valor general de ***LaLiga*** (así como el individual de los clubes que la integran) y su viabilidad financiera o crediticia. A lo largo de los próximos años, la Primera División debería ser capaz de consolidar un nivel de crucero anual de generación de *Free Cash Flow*, después de inversiones, de entre 175 y 225 Mn€[23]. Con cargo a este saldo potencial, se podrá culminar la tendencia de desapalancamiento y, más importante aún si cabe, iniciar una senda de retribución al accionista mediante el reparto de dividendos. De esta manera aumentará el atractivo general de ***LaLiga*** desde un punto de vista financiero, contribuyendo a aumentar la confianza de los inversores (tanto de deuda como de capital) y posibilitando, en última instancia, su crecimiento y consolidación como la primera competición mundial no sólo a nivel deportivo, sino igualmente a nivel económico.

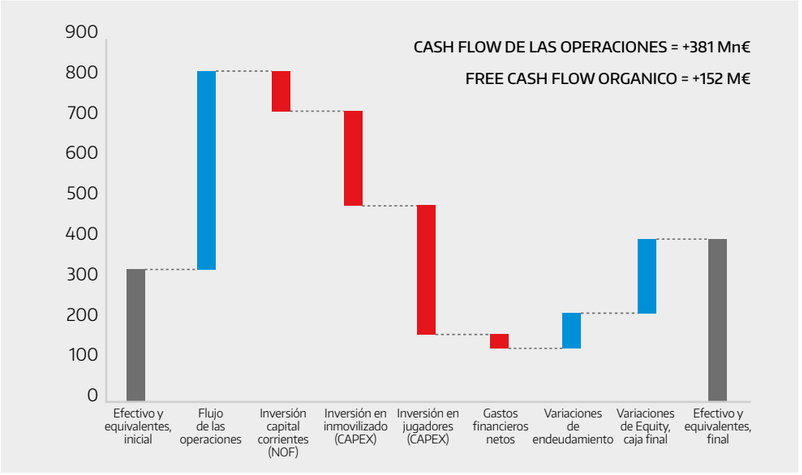
En 2015-16 ***LaLiga Santander*** ha dispuesto en términos absolutos de más endeudamiento financiero del que ha amortizado, por importe de 15 Mn€, a pesar de que en términos relativos los ratios de endeudamiento han seguido disminuyendo debido al importante crecimiento de los Ingresos y el *EBITDA*. Por otra parte, los gastos financieros incurridos se situaron en -31 Mn€. Asimismo, la competición ejecutó la monetización de inversiones financieras (no operativas) por importe de 73 Mn€.

Especial atención merece el apuntalamiento de su estructura de capital, habiendo acometido ampliaciones de capital dinerarias por la cuantía de 179,5 Mn€. En los últimos 4 años, el importe total de incremento de caja proveniente del aumento de recursos propios asciende a 387,2 Mn€, cuantía que, junto con el aumento endógeno del *Patrimonio Neto* resultante de la acumulación de beneficios contables, ha sido el responsable de invertir el grado de capitalización general, disminuyendo el nivel de endeudamiento relativo del balance de los clubes.

Con todo lo anterior, el nivel de *Efectivo y Equivalentes* de ***LaLiga Santander***, al finalizar la temporada 2015-16, se situó en 393,4 Mn€, lo que supone +64,9 Mn,€ respecto al ejercicio anterior (+19,7%).

Gráfico 99

Variaciones en la cascada de Cashflow · LaLiga Santander



[23] Salvo proyectos adicionales, no previstos en la fecha de edición de este Informe, de construcción de estadios o nuevas instalaciones.

Cuadro 64

LaLiga Santander · Cascada de Cashflow[24]

LaLiga Santander	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	Total	TACC 3a
PyG						
INCN	1.794	1.829	1.938	2.394	7.955	10,1%
Variación anual	-	2,0%	6,0%	23,5%		
Total ingresos	2.083	2.170	2.419	2.806	9.479	10,4%
Variación anual	-	4,2%	11,5%	16,0%		
EBITDA sin traspasos	370	340	232	397	1.339	2,4%
Variación anual	-	-8,1%	-31,6%	70,8%		
Margen sobre INCN	20,6%	18,6%	12,0%	16,6%		
Rdo. Traspasos	197	245	337	262	1.041	9,9%
Variación anual	-	24,0%	37,9%	-22,4%		
EBITDA	567	585	570	659	2.380	5,1%
Variación anual	-	3,1%	-2,5%	15,6%		
Margen sobre INCN	31,6%	32,0%	29,4%	27,5%		
EBIT	245	261	196	254	955	1,3%
Variación anual	-	6,5%	-24,8%	29,8%		
Margen sobre INCN	13,6%	14,2%	10,1%	10,6%		
Resultado a/ de imptos. y quitas (BAI)	182	208	183	187	760	0,8%
Variación anual	-	14,0%	-11,7%	1,8%		
Margen sobre INCN	10,2%	11,4%	9,5%	7,8%		
Cashflow						
Resultado neto (BDI)	148	178	144	153	623	1,0%
Variación anual	-	20,0%	-18,9%	6,1%		
Margen sobre INCN	8,3%	9,7%	7,4%	6,4%		
Ajustes del resultado (ingresos y gastos no cash)	207	142	157	350		
Inversión en capital corriente operativo (NOFs)	-32	-95	-103	-96		
Pago del impuesto sobre beneficios	-17	-26	-30	-26		
Otros cobros y pagos	-6	-2	0	-1		
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	301	197	167	381	1.045	8,2%
Inversiones netas en inmovilizado (Capex)	-75	-76	-174	-229		
FREE CASH FLOW (sin inv.en jugadores)	226	120	-7	152	491	-12,5%
Inversiones netas en jugadores (Capex)	-35	-40	-148	-320		
FREE CASH FLOW TOTAL	191	81	-155	-169	-52	-
Gastos financieros netos	-49	-44	-31	-31		
Variación de endeudamiento financiero	-60	-119	90	15		
Inversiones financieras netas	18	(7)	13	72		
EQUITY CASH FLOW	99	-89	-83	-112	-185	-
Subvenciones de capital y otras donaciones	0	0	0	-		
Ampliaciones de capital y disp. inst. patrim.	2	144	62	179		
Devolución capital, amort. inst. patrim. y dividendos	(7)	(5)	(6)	(2)		
VARIACIÓN DEL CASH FLOW	94	50	-28	65	181	-11,7%
Caja excedente (balance)						
EFECTIVO Y EQUIVALENTES, INICIO	212	307	357	329		
EFECTIVO Y EQUIVALENTES, FINAL	307	357	329	393		

[24] Flujos calculados según cobros y pagos efectivos, no según obligaciones y derechos comprometidos. Así, por ejemplo, las inversiones (Capex) por jugadores no reflejan el total de inversiones efectuadas, sino el total de inversiones realmente pagadas. Los saldos deudores de los clubes inversores con los clubes vendedores aparecen en aumento de capital circulante, de conformidad con la normativa contable aplicable, en lugar de aumento de endeudamiento financiero, como sería computable siguiendo la categorización de endeudamiento financiero amplia que realiza ***LaLiga***

El mismo análisis puede llevarse a cabo para ***LaLiga Santander Neteada***, es decir, la Primera División del fútbol profesional español, sin tener en cuenta a los dos mayores clubes.

La principal conclusión que puede extraerse es que, a pesar de la destacada evolución de ***LaLiga Santander Neteada*** durante los últimos ejercicios (por encima incluso de ***LaLiga Santander***), todavía casi dos terceras partes del *Cash Flow de las Operaciones* anual lo generan, a 2015-16, los dos grandes clubes de Primera División. En cualquier caso, esta clasificación logra generar 150,2 Mn€ de excedente positivo para esta rúbrica. Este importe es el mayor de toda la serie y dobla el nivel logrado en la temporada anterior.

Sin embargo, este rendimiento operativo es consumido enteramente por las necesidades de inversión de ***LaLiga Santander Neteada***, que en el último ejercicio 2015-16 se disparó, tanto en inversiones en inmovilizado (-182,1 Mn€ -cifra extraordinariamente alta para un único ejercicio, que tiene que ver con la construcción/remodelación de estadios y equipamientos deportivos-), como en inversiones en jugadores (-221,0 Mn€ -es importante reseñar, además del importe absoluto, de cuantía significativa, el hecho que es la primera vez en toda la serie en la que la inversión neta en jugadores es negativa-).

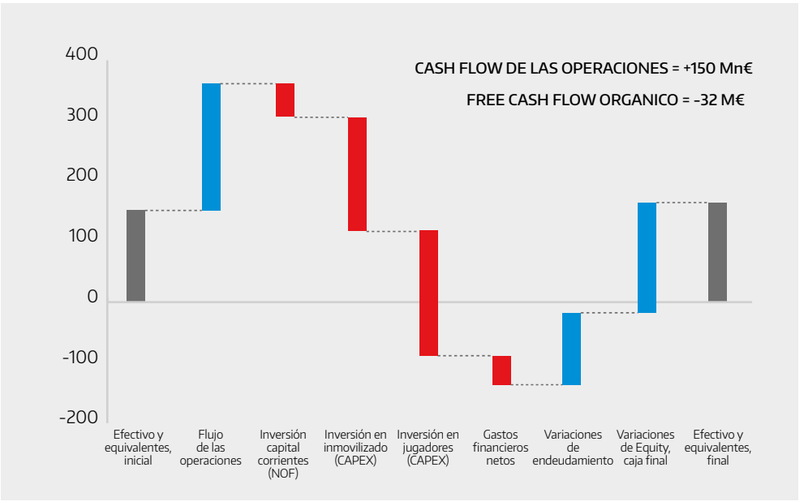
Con todo, el *Free Cash Flow* de ***LaLiga Santander Neteada*** se situó en -253,1 Mn€ en 2015-16, lo que supone incrementar en más de 100 Mn€ el déficit de la temporada anterior. Pero, como se ha hecho con la otra clasificación, si se obviaran las inversiones extraordinarias comentadas anteriormente, el nivel de crucero de generación de *Free Cash Flow* se hubiera situado en torno a los 100-125 Mn€.

LaLiga Santander Neteada financió este déficit anual de tesorería mediante la apelación al endeudamiento financiero neto, que creció en 45,8 Mn€, y a las ampliaciones de capital acometidas, que supusieron una entrada de fondos de 175,5 Mn€ (prácticamente la totalidad de las inyecciones de *equity* realizadas por ***LaLiga***).

Con todo, el nivel de *Efectivo y Equivalentes* ascendió al final de la temporada a 154,9 Mn€, lo que supone un incremento de +11,3 Mn€ (+7,8%) respecto al nivel con el que finalizó la temporada anterior.

Gráfico 100

Variaciones en la cascada de Cashflow · LaLiga Santander Neteada



Cuadro 65

LaLiga Santander Neteada · Cascada de Cashflow

LaLiga Santander Neteada	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16	Total	TACC 3a
PyG						
INCN	830	846	859	1.217	3.752	13,6%
Variación anual	-	2,0%	1,6%	41,6%		
Total ingresos	1.066	1.067	1.164	1.513	4.809	12,4%
Variación anual	-	0,1%	9,1%	30,0%		
EBITDA sin traspasos	113	116	24	164	415	13,3%
Variación anual	-	-8,1%	-31,6%	70,8%		
Margen sobre INCN	13,6%	13,7%	2,7%	13,4%		
Rdo. Traspasos	184	165	237	211	797	4,6%
Variación anual	-	-10,0%	43,1%	-11,0%		
EBITDA	297	281	260	374	1.212	8,1%
Variación anual	-	-5,2%	-7,4%	43,8%		
Margen sobre INCN	35,7%	33,2%	30,3%	30,8%		
EBIT	141	145	106	167	558	5,7%
Variación anual	-	2,8%	-27,1%	57,8%		
Margen sobre INCN	17,0%	17,1%	12,3%	13,7%		
Resultado a/ de imptos. y quitas (BAI)	91	105	109	107	412	5,7%
Variación anual	-	15,1%	4,5%	-1,8%		
Margen sobre INCN	11,0%	12,4%	12,7%	8,8%		
Cashflow						
Resultado neto (BDI)	79	98	87	94	358	5,9%
Variación anual	-	24,4%	-10,9%	7,3%		
Margen sobre INCN	9,5%	11,6%	10,2%	7,7%		
Ajustes del resultado (ingresos y gastos no cash)	15	-15	-7	118		
Inversión en capital corriente operativo (NOFs)	-100	-96	-150	-54		
Pago del impuesto sobre beneficios	-4	-6	-4	-7		
Otros cobros y pagos	0	0	0	-1		
CASH FLOW DE LAS OPERACIONES	-10	-20	-74	150	46	-
Inversiones netas en inmovilizado (Capex)	-38	-33	-76	-182		
FREE CASH FLOW (sin inv.en jugadores)	-48	-52	-150	-32	-283	-
Inversiones netas en jugadores (Capex)	95	70	4	-221		
FREE CASH FLOW TOTAL	47	18	-146	-253	-335	-
Gastos financieros netos	-37	-36	-26	-32		
Variación de endeudamiento financiero	-4	-61	118	46		
Inversiones financieras netas	18	(5)	22	73		
EQUITY CASH FLOW	23	-85	-32	-166	-260	-
Subvenciones de capital y otras donaciones	0	0	0	-		
Ampliaciones de capital y disp. inst. patrim.	2	144	48	179		
Devolución capital, amort. inst. patrim. y dividendos	(7)	(5)	(6)	(2)		
VARIACIÓN DEL CASH FLOW	18	54	10	11	93	-14,2%
Caja excedente (balance)						
EFECTIVO Y EQUIVALENTES, INICIO	62	80	134	144		
EFECTIVO Y EQUIVALENTES, FINAL	80	134	144	155		

Evolución del cashflow que apunta a la intensificación del rendimiento efectivo y la creación de valor





Dimensión socio-económica cada vez más significativa

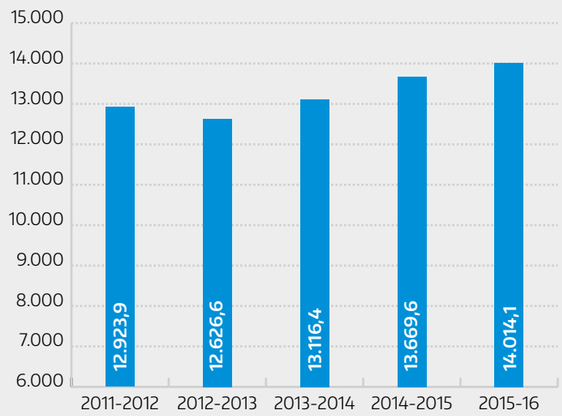
LA EXPERIENCIA EN LOS ESTADIOS SIGUE INCREMENTANDO SU ATRACTIVO

Durante la temporada 2015-16 el número de personas que asistieron a un partido de fútbol en un estadio ascendió a 14,0 millones, lo que supone un incremento del +2,6% respecto a la asistencia de la temporada anterior.

Como se puede observar en el gráfico adjunto, tras una disminución de la asistencia durante la temporada 2012-13 respecto a la temporada 2011-12, el número de personas que acuden al espectáculo de fútbol en el estadio volvió a recuperarse en las temporadas 2013-14 y 2014-15, superando, incluso, a los registros de la temporada 2011-12, y continúa creciendo en la temporada 2015-16 con 345.000 personas adicionales respecto a la temporada anterior.

Gráfico 101

LaLiga · Asistencia a los estadios





La experiencia en los estadios sigue incrementando su atractivo

SE MANTIENE SIEMPRE PRESENTE LA IMPORTANCIA DE LA FUNCIÓN SOCIAL DE LALIGA

Fútbol base

Adicionalmente a los aspectos financieros o de negocio que se han ido analizando, ***LaLiga*** desempeña una importante labor social desarrollada mediante su inversión en el mantenimiento de equipos dependientes en las 16 categorías que van desde "Pre-benjamín B" a "Sub-23", lo que se denomina fútbol base.

Como ya se ha aludido a lo largo de este informe, el fútbol español es una competición generadora de talento gracias, básicamente, a las estructuras de fútbol base que mantienen los distintos equipos de fútbol y, en particular, los profesionales. Estas academias o escuelas de fútbol enseñan a los futuros profesionales no solo la técnica del deporte sino que también ofrecen una formación en valores y actitudes tanto competitivos como personales que hacen que los jugadores de fútbol que participan en las categorías inferiores del fútbol español sean demandados por equipos de todo el mundo.

En este sentido, durante la temporada 2015-16 la inversión en el fútbol base ascendió a 87,2 m€, lo que permitió el mantenimiento de 578 equipos distribuidos en las 16 categorías mencionadas en los que participaron 10.091 jugadores que estuvieron atendidos por 1.537 técnicos.

Empleo generado

Por su parte, el fútbol profesional es un importante generador de empleo. En particular, durante la temporada 2015-16 los clubes y sociedades anónimas deportivas tuvieron contratados a 7,7 miles de trabajadores siendo la media de dicha temporada 7,5 miles de trabajadores.

Si se consideran, adicionalmente, los trabajadores contratados por proveedores, subcontratistas y empresas de servicios que facilitan los bienes y servicios que necesitan los clubes para el desarrollo de su actividad, el número de trabajos a tiempo completo ascendería a 75,3 miles.



CRECIENTE CONTRIBUCIÓN DEL FÚTBOL PROFESIONAL A LA ECONOMÍA ESPAÑOLA

En el primer apartado de este Informe se aludió a la creciente importancia de ***LaLiga*** en el conjunto de la economía española. Esta realidad puede constatarse, como se explicaba, por el crecimiento anual acumulado (TACC) de los ingresos generados por ***LaLiga*** (+9,7%) frente al PIBpm español (+1,7%) desde el inicio de la serie objeto de análisis (temporada 2011-12), que es seis puntos porcentuales superior a cierre de 2015-2016.

Pero el impacto socio-económico del fútbol profesional en España es aún mayor -y más amplio-[25].

Desde un punto de vista empírico, la contribución directa del fútbol puede medirse dividiendo la suma de dos impactos económicos generados por ***LaLiga*** entre el PIBpm de España, y su evolución a lo largo del tiempo. Dichos impactos son:

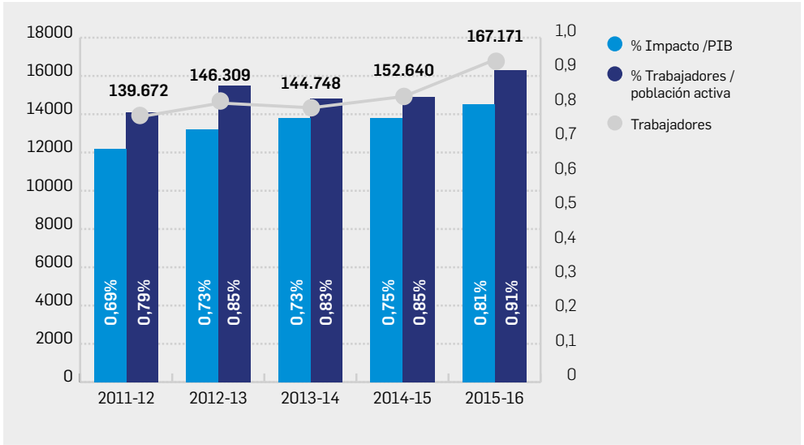
- Impacto directo; relacionados con el gasto de los aficionados y empresas en productos y servicios asociados al fútbol profesional.
- Impacto indirecto e impacto inducido; relacionado con los efectos de "arrastre" provocado en sectores como las empresas de actividades culturales, recreativas y deportivas, empresas de correos y telecomunicaciones, inmobiliarias y constructoras, empresas de restauración, etc. Se incluye igualmente el impacto inducido, correspondiente al gasto privado que los empleados indirectos (asociados a la actividad del fútbol profesional) realizan en la economía española.

Ambos impactos tienen una contribución parecida al total, de alrededor del 50%. Si se suman, se obtiene el peso del fútbol profesional español en la economía española.

Un análisis similar puede hacerse en términos de contribución al empleo, dividiendo el número de trabajadores contratados entre el total de la población activa española (incluyendo trabajadores igualmente directos, indirectos e inducidos). En el siguiente gráfico puede constatarse el creciente peso de LaLiga en la economía española, desde ambos puntos de vista.

Gráfico 102

Evolución del impacto estimado del fútbol profesional en la economía española



Pero más allá de la función económica, el fútbol profesional es capaz de generar un gran impacto en funciones adicionales dentro de la sociedad.

En particular, el 54%* de la población española considera que la mayor contribución del fútbol profesional se produce sobre la *Marca España* (segundo concepto que más contribuye al refuerzo de la marca, por detrás del turismo), y un 33% sobre la generalización de hábitos de vida saludables (el 79% de los encuestados considera que estimula la práctica del deporte en general).

En definitiva, el fútbol profesional, además de constituir una importante fuente de aportación económica al PIB español y un yacimiento de empleo para el país, contribuye de forma positiva en funciones adicionales esenciales para el desarrollo de nuestra sociedad.



[25] Véase "Impacto socio-económico del fútbol profesional en España". KPMG Sports. KPMG Asesores. 2015

* Datos recabados en la encuesta realizada por KPMG



Anexos: Estados financieros

Balance de Situación · LaLiga

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
ACTIVO					
ACTIVO NO CIRCULANTE	**3.000,1**	**2.834,2**	**2.955,5**	**3.235,8**	**3.158,3**
Inmovilizado intangible deportivo	936,6	806,9	831,0	1.067,5	1.211,4
Inmovilizado intangible no deportivo	189,7	181,7	205,0	260,9	237,4
Inmovilizado material	1.096,6	1.116,8	1.165,3	1.104,0	1.202,9
Inversiones inmobiliarias	68,1	77,3	64,3	44,9	40,4
Inversiones grupo y asociadas largo plazo	0,0	0,0	61,3	65,3	59,8
Inversiones financieras a largo plazo	400,7	346,7	345,1	386,5	118,9
Periodificaciones a largo plazo	1,6	1,5	1,4	21,8	21,1
Créditos fiscales	278,9	265,8	282,0	284,9	266,2
ACTIVO CIRCULANTE	**1.027,3**	**1.063,2**	**1.013,6**	**938,3**	**1.297,5**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	4,9	9,3	155,2
Existencias	13,4	12,1	10,5	11,2	13,1
Deudores	455,6	356,1	325,3	257,6	257,5
Inversiones grupo y asociadas corto plazo	0,4	6,8	4,8	2,8	5,0
Inversiones financieras a corto plazo	316,8	349,7	282,4	300,9	439,0
Periodificaciones a corto plazo	14,8	15,6	15,8	17,8	14,5
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	221,9	320,3	369,8	338,6	413,2
Total activo	**4.027,5**	**3.897,4**	**3.969,1**	**4.174,0**	**4.454,2**
PASIVO					
PATRIMONIO NETO	**297,0**	**345,2**	**557,4**	**708,9**	**1.069,5**
Fondos propios	145,0	192,9	383,8	487,9	861,6
Ajustes por cambio de valor	-12,0	-12,0	-12,0	-6,7	-7,1
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	164,0	164,3	185,6	227,7	214,9
PASIVO NO CORRIENTE	**1.511,5**	**1.449,3**	**1.415,4**	**1.602,4**	**1.384,6**
Provisiones a largo plazo	63,4	64,9	90,9	123,6	160,8
Deudas a largo plazo	1.189,3	1.146,5	1.106,0	1.210,8	968,4
Deudas grupo y asociadas largo plazo	43,2	36,3	34,0	78,1	99,7
Pasivos por impuestos diferidos	112,4	108,3	129,9	122,2	109,9
Periodificaciones a largo plazo	74,7	71,2	54,6	67,7	45,8
PASIVO CORRIENTE	**2.280,2**	**2.130,1**	**1.996,4**	**1.861,5**	**2.001,8**
Provisiones a corto plazo	6,2	10,2	11,4	8,4	45,2
Deudas a corto plazo	883,0	902,8	804,0	659,6	784,1
Deudas grupo y asociadas corto plazo	87,7	6,5	1,7	6,6	14,7
Acreedores comerciales	1.051,7	956,2	953,6	967,8	972,8
Periodificaciones a corto plazo	227,5	238,9	225,8	219,0	185,0
Total pasivo	**4.035,8**	**3.897,4**	**3.969,1**	**4.174,0**	**4.454,2**

Cuenta de Resultados · LaLiga

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
CUENTA DE RESULTADOS					
Importe neto de la cifra de negocios	**1.819,6**	**1.892,1**	**1.943,4**	**2.070,1**	**2.556,6**
Ingresos por competiciones	227,2	246,3	366,6	378,1	515,4
Ingresos por abonados y socios	372,1	347,9	256,7	247,6	254,4
Ingresos por retransmisión	728,7	826,7	844,2	854,5	1,125,2
Ingresos por comercialización	407,1	387,9	392,0	506,3	561,2
Ingresos por publicidad	84,5	83,2	83,9	83,5	100,4
Aprovisionamientos y variación de existencias	**-66,2**	**-59,3**	**-63,6**	**-74,7**	**-81,4**
Otros ingresos	**111,7**	**104,4**	**115,2**	**132,1**	**153,1**
Gastos de personal no deportivo	**-132,1**	**-129,3**	**-137,8**	**-161,1**	**-187,7**
Gastos de plantilla deportiva	**-1.107,9**	**-1.079,3**	**-1.122,4**	**-1.230,4**	**-1.411,6**
Gastos plantilla deportiva inscribible en la LFP	-995,0	-959,1	-980,4	-1.070,9	-1.237,8
Gastos plantilla deportiva no inscribible en la LFP	-112,9	-120,2	-142,6	-159,5	-173,8
Otros gastos de explotación (-)	**-434,0**	**-428,4**	**-474,4**	**-505,0**	**-554,7**
Amortizaciones (-)	**-399,7**	**-336,1**	**-318,6**	**-377,0**	**-405,3**
Amortización de derechos de adquisición de jugadores inscribible en la LFP	-341,1	-277,7	-254,5	-310,3	-318,8
Amortización de derechos de adquisición de jugadores no inscribible en la LFP	-3,5	-7,5	-8,2	-4,4	-11,6
Resto de amortizaciones	-55,1	-50,9	-55,9	-62,3	-75,0
Imputaciones de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (+)	**10,1**	**10,5**	**11,2**	**15,6**	**18,3**
Exceso de provisiones (+) / (-)	**8,0**	**2,8**	**0,8**	**1,7**	**0,6**
Deterioro y resultado por enajenaciones (+) / (-)	**114,0**	**237,3**	**239,8**	**317,7**	**266,4**
Beneficio procedentes del traspaso de jugadores	174,4	253,9	313,7	388,0	319,3
Pérdidas procedentes del traspaso de jugadores	-34,9	-30,5	-45,4	-39,2	-40,9
Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	42,0	38,5	50,8	12,6	2,1
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	-67,5	-24,6	-79,2	-43,9	-14,3
Otros resultados	**15,6**	**-1,5**	**48,0**	**6,7**	**-81,8**
Resultado de explotación	**-60,8**	**213,1**	**241,6**	**194,9**	**272,1**
Ingresos financieros (+)	126,9	12,6	54,1	94,6	22,8
Gastos financieros (-)	-92,6	-78,9	-70,8	-89,0	-93,1
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (+) / (-)	-0,5	-1,3	-2,1	-1,8	-0,6
Total Resultado Financiero	**33,8**	**-67,6**	**-18,9**	**3,8**	**-71,0**
Resultado antes de impuestos	**-27,0**	**145,5**	**222,8**	**198,7**	**201,2**
Impuesto sobre beneficios (+) / (-)	10,1	-24,7	-39,1	-39,4	-34,8
Resultado después de impuestos	**-16,9**	**120,8**	**183,7**	**159,3**	**166,3**

Balance de Situación · LaLiga Santander

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
ACTIVO					
ACTIVO NO CIRCULANTE	**2.669,5**	**2.584,2**	**2.584,3**	**2.822,5**	**2.801,9**
Inmovilizado intangible deportivo	846,6	743,5	798,1	1.000,3	1.158,1
Inmovilizado intangible no deportivo	122,2	163,0	74,7	84,8	86,4
Inmovilizado material	1.023,2	1.028,8	1.090,8	1.045,8	1.152,0
Inversiones inmobiliarias	56,6	57,3	48,2	25,6	20,9
Inversiones grupo y asociadas largo plazo	0,0	-	57,1	64,6	48,6
Inversiones financieras a largo plazo	369,8	314,3	302,1	363,1	96,5
Periodificaciones a largo plazo	1,6	1,5	1,4	21,8	21,0
Créditos fiscales	228,6	241,6	211,9	216,5	218,4
ACTIVO CIRCULANTE	**934,9**	**968,8**	**948,0**	**883,3**	**1.217,9**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	4,9	8,7	155,2
Existencias	12,5	9,9	8,3	10,1	11,6
Deudores	407,5	320,3	297,0	237,5	235,6
Inversiones grupo y asociadas corto plazo	0,1	4,1	3,1	1,5	1,2
Inversiones financieras a corto plazo	280,7	309,5	265,1	279,7	407,0
Periodificaciones a corto plazo	14,4	15,2	13,0	17,2	13,9
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	213,7	306,6	356,6	328,6	393,5
Total activo	**3.604,4**	**3.553,0**	**3.532,3**	**3.705,8**	**4.019,7**
PASIVO					
PATRIMONIO NETO	**322,2**	**318,2**	**667,6**	**695,5**	**1.016,2**
Fondos propios	257,8	233,5	609,2	592,3	913,3
Ajustes por cambio de valor	-12,0	-12,0	-12,0	-12,0	-12,0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	76,4	96,7	70,4	115,2	114,9
PASIVO NO CORRIENTE	**1.215,5**	**1.255,1**	**1.047,1**	**1.315,3**	**1.115,9**
Provisiones a largo plazo	62,3	62,7	84,6	119,2	153,4
Deudas a largo plazo	982,6	1.013,1	815,0	977,9	757,0
Deudas grupo y asociadas largo plazo	26,9	26,9	20,3	63,6	87,1
Pasivos por impuestos diferidos	77,3	82,6	73,9	88,2	74,6
Periodificaciones a largo plazo	66,4	69,9	53,3	66,4	43,8
PASIVO CORRIENTE	**2.066,7**	**1.969,7**	**1.817,6**	**1.694,9**	**1.887,7**
Provisiones a corto plazo	4,3	9,3	9,3	8,0	43,6
Deudas a corto plazo	824,5	849,6	754,1	605,3	740,6
Deudas grupo y asociadas corto plazo	85,3	3,8	-	4,0	10,1
Acreedores comerciales	933,8	874,3	832,4	864,9	914,6
Periodificaciones a corto plazo	218,8	233,7	221,9	212,7	178,8
Total pasivo	**3.604,4**	**3.543,0**	**3.532,3**	**3.705,8**	**4.019,7**

Cuenta de Resultados · LaLiga Santander

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
CUENTA DE RESULTADOS					
Importe neto de la cifra de negocios	**1.724,4**	**1.793,6**	**1.829,3**	**1.938,2**	**2.393,5**
Ingresos por competiciones	219,9	239,2	357,7	369,5	508,8
Ingresos por abonados y socios	350,3	327,5	233,4	217,8	230,3
Ingresos por retransmisión	687,4	775,4	784,1	785,9	1.021,9
Ingresos por comercialización	396,4	380,7	381,9	492,8	548,8
Ingresos por publicidad	70,3	70,7	72,3	72,3	83,7
Aprovisionamientos y variación de existencias	**-63,1**	**-53,9**	**-57,6**	**-66,4**	**-73,9**
Otros ingresos	**88,2**	**81,2**	**92,7**	**104,6**	**118,2**
Gastos de personal no deportivo	**-119,8**	**-113,8**	**-120,6**	**-138,9**	**-164,2**
Gastos de plantilla deportiva	**-1.012,9**	**-972,7**	**-1.036,3**	**-1.141,7**	**-1.311,7**
Gastos plantilla deportiva inscribible en la LFP	-904,7	-863,1	-903,2	-995,4	-1.151,9
Gastos plantilla deportiva no inscribible en la LFP	-108,2	-109,6	-133,7	-146,2	-159,8
Otros gastos de explotación (-)	**-387,5**	**-375,3**	**-422,5**	**-448,9**	**-491,3**
Amortizaciones (-)	**-382,5**	**-312,2**	**-304,8**	**-358,9**	**-392,3**
Amortización de derechos de adquisición de jugadores inscribible en la LFP	-330,6	-263,0	-249,6	-305,4	-316,6
Amortización de derechos de adquisición de jugadores no inscribible en la LFP	-3,5	-6,2	-8,1	-4,4	-11,5
Resto de amortizaciones	-48,4	-43,0	-47,1	-49,1	-64,1
Imputaciones de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (+)	**6,4**	**6,4**	**5,3**	**8,7**	**11,2**
Exceso de provisiones (+) / (-)	**3,9**	**2,6**	**0,4**	**0,7**	**0,5**
Deterioro y resultado por enajenaciones (+) / (-)	**116,5**	**193,9**	**218,3**	**295,8**	**249,6**
Beneficio procedentes del traspaso de jugadores	159,3	226,1	286,3	374,2	302,0
Pérdidas procedentes del traspaso de jugadores	-34,2	-28,8	-41,6	-36,8	-40,2
Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	28,2	11,6	47,2	1,2	1,0
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	-36,8	-14,9	-73,6	-42,9	-13,4
Otros resultados	**11,2**	**-5,5**	**56,2**	**3,7**	**-85,0**
Resultado de explotación	**-15,2**	**244,6**	**260,5**	**196,0**	**254,4**
Ingresos financieros (+)	126,7	12,1	14,1	68,2	22,2
Gastos financieros (-)	-83,7	-73,2	-65,2	-80,0	-88,9
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (+) / (-)	-0,7	-1,3	-1,8	-0,8	-1,1
Total Resultado Financiero	**42,2**	**-62,4**	**-52,8**	**-12,6**	**-67,8**
Resultado antes de impuestos	**27,0**	**182,2**	**207,7**	**183,4**	**186,6**
Impuesto sobre beneficios (+) / (-)	-2,4	-33,9	-30,0	-38,8	-33,8
Resultado después de impuestos	**24,6**	**148,3**	**177,8**	**144,6**	**152,8**

Balance de Situación · LaLiga 1|2|3

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
ACTIVO					
ACTIVO NO CIRCULANTE	**330,6**	**250,0**	**371,3**	**413,3**	**356,5**
Inmovilizado intangible deportivo	90,1	63,4	32,9	67,1	53,3
Inmovilizado intangible no deportivo	67,5	18,7	130,3	176,1	151,0
Inmovilizado material	73,4	87,9	74,5	58,2	50,8
Inversiones inmobiliarias	11,6	20,0	16,2	19,3	19,6
Inversiones grupo y asociadas largo plazo	-	0,0	4,2	0,8	11,2
Inversiones financieras a largo plazo	30,9	32,4	43,0	23,4	22,4
Periodificaciones a largo plazo	-	-	-	-	0,1
Créditos fiscales	50,3	24,2	70,1	68,4	47,7
ACTIVO CIRCULANTE	**92,5**	**94,4**	**65,6**	**55,0**	**79,6**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	-	0,6	-
Existencias	0,9	2,2	2,2	1,1	1,5
Deudores	48,1	35,8	28,3	20,1	22,0
Inversiones grupo y asociadas corto plazo	0,4	2,7	1,7	1,4	3,8
Inversiones financieras a corto plazo	36,1	40,2	17,4	21,2	32,0
Periodificaciones a corto plazo	0,5	0,5	2,8	0,6	0,6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	8,2	13,6	13,2	10,1	19,7
Total activo	**423,1**	**344,4**	**436,8**	**468,3**	**434,4**
PASIVO					
PATRIMONIO NETO	**-25,2**	**27,0**	**-110,2**	**13,4**	**53,4**
Fondos propios	-112,8	-40,6	-225,4	-104,4	-51,6
Ajustes por cambio de valor	0,0	-	0,0	5,3	4,9
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	87,6	67,7	115,2	112,5	100,0
PASIVO NO CORRIENTE	**296,1**	**194,2**	**368,3**	**287,0**	**268,7**
Provisiones a largo plazo	1,2	2,2	6,3	4,4	7,4
Deudas a largo plazo	206,7	133,4	290,9	232,9	211,4
Deudas grupo y asociadas largo plazo	16,3	9,5	13,7	14,5	12,6
Pasivos por impuestos diferidos	35,1	25,8	56,0	34,0	35,2
Periodificaciones a largo plazo	8,3	1,3	1,3	1,3	2,0
PASIVO CORRIENTE	**213,5**	**160,4**	**178,7**	**166,5**	**114,1**
Provisiones a corto plazo	1,9	0,9	2,1	0,4	1,6
Deudas a corto plazo	58,6	53,2	49,9	54,3	43,6
Deudas grupo y asociadas corto plazo	2,5	2,7	1,7	2,7	4,6
Acreedores comerciales	117,9	81,9	121,2	102,9	58,2
Periodificaciones a corto plazo	8,7	5,2	3,9	6,3	6,1
Total pasivo	**423,1**	**344,4**	**436,8**	**468,3**	**434,4**

Cuenta de Resultados · LaLiga 1|2|3

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
CUENTA DE RESULTADOS					
Importe neto de la cifra de negocios	**95,3**	**98,4**	**114,1**	**131,8**	**163,0**
Ingresos por competiciones	7,3	7,1	8,9	8,6	6,6
Ingresos por abonados y socios	21,9	20,4	23,4	29,9	24,1
Ingresos por retransmisión	41,2	51,3	60,1	68,6	103,3
Ingresos por comercialización	10,7	7,2	10,1	13,5	12,4
Ingresos por publicidad	14,2	12,5	11,6	11,2	16,7
Aprovisionamientos y variación de existencias	**-3,1**	**-5,4**	**-6,0**	**-8,3**	**-7,5**
Otros ingresos	**23,5**	**23,3**	**22,4**	**27,5**	**34,9**
Gastos de personal no deportivo	**-12,3**	**-15,5**	**-17,2**	**-22,1**	**-23,5**
Gastos de plantilla deportiva	**-94,9**	**-106,6**	**-86,1**	**-88,7**	**-99,9**
Gastos plantilla deportiva inscribible en la LFP	-90,3	-96,1	-77,2	-75,4	-85,9
Gastos plantilla deportiva no inscribible en la LFP	-4,6	-10,6	-8,9	-13,3	-14,0
Otros gastos de explotación (-)	**-46,5**	**-53,1**	**-51,8**	**-56,2**	**-63,4**
Amortizaciones (-)	**-17,1**	**-24,0**	**-13,9**	**-18,1**	**-13,0**
Amortización de derechos de adquisición de jugadores inscribible en la LFP	-10,4	-14,7	-4,9	-4,9	-2,1
Amortización de derechos de adquisición de jugadores no inscribible en la LFP	-	-1,3	-0,1	-0,1	-0,1
Resto de amortizaciones	-6,7	-7,9	-8,8	-13,1	-10,8
Imputaciones de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (+)	**3,7**	**4,0**	**5,9**	**7,0**	**7,1**
Exceso de provisiones (+) / (-)	**4,1**	**0,1**	**0,4**	**1,0**	**0,2**
Deterioro y resultado por enajenaciones (+) / (-)	**-2,5**	**43,4**	**21,6**	**21,8**	**16,8**
Beneficio procedentes del traspaso de jugadores	15,1	27,7	27,3	13,7	17,2
Pérdidas procedentes del traspaso de jugadores	-0,7	-1,7	-3,7	-2,3	-0,8
Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	13,8	27,0	3,6	11,4	1,2
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	-30,8	-9,7	-5,6	-1,0	-0,8
Otros resultados	**4,3**	**4,0**	**-8,2**	**3,1**	**3,2**
Resultado de explotación	**-45,6**	**-31,5**	**-18,9**	**-1,1**	**17,7**
Ingresos financieros (+)	0,2	0,5	40,0	26,3	0,6
Gastos financieros (-)	-8,8	-5,7	-5,7	-8,9	-4,2
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (+) / (-)	0,2	-0,0	-0,4	-1,0	0,5
Total Resultado Financiero	**-8,5**	**-5,2**	**33,9**	**16,4**	**-3,1**
Resultado antes de impuestos	**-54,0**	**-36,7**	**15,1**	**15,4**	**14,6**
Impuesto sobre beneficios (+) / (-)	12,5	9,2	-9,1	-0,6	-1,1
Resultado después de impuestos	**-41,5**	**-27,5**	**5,9**	**14,7**	**13,5**

Balance de Situación · LaLiga Santander Neteada

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
ACTIVO					
ACTIVO NO CIRCULANTE	**1.701,2**	**1.612,8**	**1.519,0**	**1.590,7**	**1.684,0**
Inmovilizado intangible deportivo	419,4	297,0	306,8	412,2	623,0
Inmovilizado intangible no deportivo	112,9	154,9	65,9	62,1	68,8
Inmovilizado material	601,6	588,7	630,4	589,1	685,6
Inversiones inmobiliarias	31,1	33,1	29,9	7,7	4,4
Inversiones grupo y asociadas largo plazo	0,0	-	40,1	63,8	47,6
Inversiones financieras a largo plazo	320,3	291,4	267,2	295,2	78,7
Periodificaciones a largo plazo	1,6	1,5	1,4	1,3	1,5
Créditos fiscales	193,4	212,0	177,1	159,3	174,4
ACTIVO CIRCULANTE	**587,1**	**584,5**	**547,1**	**468,2**	**744,1**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	4,9	8,7	155,2
Existencias	11,4	7,9	5,9	7,7	9,0
Deudores	271,2	193,1	157,1	115,8	110,3
Inversiones grupo y asociadas corto plazo	0,1	4,1	3,1	1,5	1,2
Inversiones financieras a corto plazo	224,6	284,8	232,9	181,2	304,2
Periodificaciones a corto plazo	10,1	11,3	9,2	9,7	9,4
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	63,6	80,1	134,1	143,6	154,9
Total activo	**2.288,3**	**2.197,3**	**2.066,1**	**2.058,9**	**2.428,1**
PASIVO					
PATRIMONIO NETO	**67,0**	**-6,2**	**243,6**	**214,8**	**476,6**
Fondos propios	10,8	-82,9	193,0	119,2	381,1
Ajustes por cambio de valor	-12,0	-12,0	-12,0	-12,0	-12,0
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	68,2	88,7	62,6	107,6	107,5
PASIVO NO CORRIENTE	**840,2**	**959,2**	**744,1**	**965,9**	**896,9**
Provisiones a largo plazo	29,4	31,1	48,5	76,8	106,3
Deudas a largo plazo	709,1	810,2	601,3	741,3	625,3
Deudas grupo y asociadas largo plazo	26,9	26,9	20,3	63,6	87,1
Pasivos por impuestos diferidos	65,3	70,7	53,1	58,6	58,4
Periodificaciones a largo plazo	9,5	20,3	20,8	25,6	19,8
PASIVO CORRIENTE	**1.381,0**	**1.234,2**	**1.078,4**	**878,2**	**1.054,6**
Provisiones a corto plazo	1,5	0,3	0,1	1,3	1,6
Deudas a corto plazo	654,5	656,4	557,4	388,6	509,4
Deudas grupo y asociadas corto plazo	85,3	3,8	-	4,0	10,1
Acreedores comerciales	574,7	506,8	470,5	416,3	454,6
Periodificaciones a corto plazo	65,1	67,0	50,5	68,0	79,0
Total pasivo	**2.288,3**	**2.197,3**	**2.066,1**	**2.058,9**	**2.428,1**

Cuenta de Resultados · LaLiga Santander Neteada

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
CUENTA DE RESULTADOS					
Importe neto de la cifra de negocios	**773,4**	**829,7**	**845,9**	**859,3**	**1.217,0**
Ingresos por competiciones	113,9	122,7	152,1	146,3	236,0
Ingresos por abonados y socios	150,0	131,5	109,9	117,6	134,7
Ingresos por retransmisión	367,8	450,9	460,5	459,8	686,2
Ingresos por comercialización	72,5	54,7	51,3	66,8	80,4
Ingresos por publicidad	69,3	69,8	72,0	68,8	79,8
Aprovisionamientos y variación de existencias	**-34,9**	**-30,0**	**-31,2**	**-35,3**	**-44,8**
Otros ingresos	**45,8**	**45,0**	**45,0**	**45,7**	**55,1**
Gastos de personal no deportivo	**-61,1**	**-55,8**	**-59,5**	**-74,3**	**-92,4**
Gastos de plantilla deportiva	**-569,9**	**-508,8**	**-542,2**	**-528,8**	**-664,6**
Gastos plantilla deportiva inscribible en la LFP	-533,2	-471,6	-494,4	-479,7	-607,4
Gastos plantilla deportiva no inscribible en la LFP	-36,7	-37,2	-48,5	-49,1	-57,1
Otros gastos de explotación (-)	**-185,9**	**-177,4**	**-204,0**	**-217,2**	**-253,0**
Amortizaciones (-)	**-200,5**	**-147,1**	**-121,6**	**-140,9**	**-196,9**
Amortización de derechos de adquisición de jugadores inscribible en la LFP	-175,3	-126,2	-100,7	-117,1	-165,7
Amortización de derechos de adquisición de jugadores no inscribible en la LFP	-0,9	-1,7	-1,5	-1,8	-3,8
Resto de amortizaciones	-24,3	-19,2	-19,4	-22,1	-27,3
Imputaciones de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (+)	**6,1**	**6,1**	**4,9**	**8,4**	**10,5**
Exceso de provisiones (+) / (-)	**2,5**	**0,7**	**0,3**	**0,0**	**0,5**
Deterioro y resultado por enajenaciones (+) / (-)	**100,4**	**183,2**	**141,0**	**195,5**	**207,1**
Beneficio procedentes del traspaso de jugadores	143,5	197,1	187,7	254,5	234,0
Pérdidas procedentes del traspaso de jugadores	-25,0	-13,2	-22,3	-17,8	-23,5
Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	6,7	11,5	47,2	1,2	1,0
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	-24,8	-12,2	-71,6	-42,5	-4,6
Otros resultados	**11,2**	**-4,6**	**66,2**	**-5,9**	**-71,9**
Resultado de explotación	**-112,9**	**140,9**	**144,9**	**105,6**	**166,6**
Ingresos financieros (+)	119,9	6,7	8,1	61,9	11,4
Gastos financieros (-)	-60,3	-55,5	-47,8	-57,2	-69,4
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (+) / (-)	-0,7	-1,3	-0,5	-0,8	-1,1
Total Resultado Financiero	**58,8**	**-50,0**	**-40,2**	**3,8**	**-59,2**
Resultado antes de impuestos	**-54,0**	**90,9**	**104,7**	**109,4**	**107,4**
Impuesto sobre beneficios (+) / (-)	5,6	-12,0	-6,6	-22,0	-13,6
Resultado después de impuestos	**-48,4**	**78,9**	**98,1**	**87,4**	**93,8**

Balance de Situación · LaLiga Neteada

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
ACTIVO					
ACTIVO NO CIRCULANTE	**2.031,8**	**1.862,8**	**1.890,2**	**2.003,9**	**2.040,5**
Inmovilizado intangible deportivo	509,5	360,4	339,7	479,3	676,3
Inmovilizado intangible no deportivo	180,4	173,6	196,2	238,3	219,8
Inmovilizado material	675,0	676,7	705,0	647,3	736,4
Inversiones inmobiliarias	42,7	53,1	46,1	27,0	24,0
Inversiones grupo y asociadas largo plazo	0,0	0,0	44,3	64,5	58,8
Inversiones financieras a largo plazo	351,2	323,8	310,3	318,6	101,2
Periodificaciones a largo plazo	1,6	1,5	1,4	1,3	1,7
Créditos fiscales	243,7	236,2	247,3	227,7	222,1
ACTIVO CIRCULANTE	**679,6**	**678,9**	**612,7**	**523,2**	**823,7**
Activos no corrientes mantenidos para la venta	-	-	4,9	9,3	155,2
Existencias	12,3	10,1	8,1	8,8	10,5
Deudores	319,3	228,9	185,4	135,9	132,3
Inversiones grupo y asociadas corto plazo	0,4	6,8	4,8	2,8	5,0
Inversiones financieras a corto plazo	260,8	325,0	250,3	202,4	336,2
Periodificaciones a corto plazo	10,6	11,7	11,9	10,3	10,0
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	71,8	93,8	147,3	153,7	174,6
Total activo	**2.711,4**	**2.541,7**	**2.502,9**	**2.527,1**	**2.862,6**
PASIVO					
PATRIMONIO NETO	**41,8**	**20,8**	**133,3**	**228,2**	**530,0**
Fondos propios	-102,0	-123,5	-32,4	14,8	329,5
Ajustes por cambio de valor	-12,0	-12,0	-12,0	-6,7	-7,1
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	155,8	156,4	177,8	220,1	207,5
PASIVO NO CORRIENTE	**1.136,3**	**1.153,5**	**1.112,4**	**1.252,9**	**1.165,6**
Provisiones a largo plazo	30,6	33,3	54,9	81,3	113,7
Deudas a largo plazo	915,8	943,6	892,2	974,1	836,8
Deudas grupo y asociadas largo plazo	43,2	36,3	34,0	78,1	99,7
Pasivos por impuestos diferidos	100,5	96,5	109,1	92,6	93,7
Periodificaciones a largo plazo	17,8	21,7	22,2	26,9	21,8
PASIVO CORRIENTE	**1.594,6**	**1.394,6**	**1.257,1**	**1.044,7**	**1.168,7**
Provisiones a corto plazo	3,3	1,2	2,2	1,7	3,2
Deudas a corto plazo	713,1	709,6	607,3	442,9	552,9
Deudas grupo y asociadas corto plazo	87,7	6,4	1,7	6,6	14,7
Acreedores comerciales	692,6	588,7	591,7	519,2	512,8
Periodificaciones a corto plazo	73,8	72,1	54,4	74,3	85,1
Total pasivo	**2.711,4**	**2.541,7**	**2.502,9**	**2.527,1**	**2.862,6**

Cuenta de Resultados · LaLiga Neteada

	2011-12	2012-13	2013-14	2014-15	2015-16
CUENTA DE RESULTADOS					
Importe neto de la cifra de negocios	**868,6**	**928,1**	**960,0**	**991,1**	**1.380,1**
Ingresos por competiciones	121,1	129,8	161,0	154,9	242,5
Ingresos por abonados y socios	171,8	151,9	133,3	147,4	158,8
Ingresos por retransmisión	409,0	502,2	520,6	528,4	789,5
Ingresos por comercialización	83,2	61,9	61,4	80,3	92,8
Ingresos por publicidad	83,5	82,3	83,7	80,0	96,5
Aprovisionamientos y variación de existencias	**-38,1**	**-35,5**	**-37,2**	**-43,6**	**-52,3**
Otros ingresos	**69,3**	**68,2**	**67,4**	**73,2**	**90,0**
Gastos de personal no deportivo	**-73,4**	**-71,3**	**-76,7**	**-96,4**	**-115,8**
Gastos de plantilla deportiva	**-664,8**	**-615,5**	**-628,3**	**-617,5**	**-764,4**
Gastos plantilla deportiva inscribible en la LFP	-623,5	-567,7	-571,6	-555,1	-693,3
Gastos plantilla deportiva no inscribible en la LFP	-41,3	-47,7	-57,4	-62,4	-71,1
Otros gastos de explotación (-)	**-232,4**	**-230,5**	**-255,9**	**-273,4**	**-316,4**
Amortizaciones (-)	**-217,6**	**-171,1**	**-135,4**	**-159,0**	**-209,9**
Amortización de derechos de adquisición de jugadores inscribible en la LFP	-185,8	-140,9	-105,6	-122,0	-167,9
Amortización de derechos de adquisición de jugadores no inscribible en la LFP	-0,9	-3,0	-1,5	-1,8	-3,9
Resto de amortizaciones	-31,0	-27,2	-28,3	-35,2	-38,1
Imputaciones de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras (+)	**9,8**	**10,2**	**10,8**	**15,3**	**17,6**
Exceso de provisiones (+) / (-)	**6,7**	**0,8**	**0,7**	**1,0**	**0,6**
Deterioro y resultado por enajenaciones (+) / (-)	**97,9**	**226,6**	**162,6**	**217,4**	**223,9**
Beneficio procedentes del traspaso de jugadores	158,6	224,8	215,0	268,2	251,3
Pérdidas procedentes del traspaso de jugadores	-25,7	-14,8	-26,0	-20,2	-24,2
Beneficios procedentes del inmovilizado e ingresos excepcionales	20,5	38,4	50,8	12,6	2,1
Pérdidas procedentes del inmovilizado y gastos excepcionales	-55,6	-21,8	-77,2	-43,5	-5,5
Otros resultados	**15,6**	**-0,6**	**58,1**	**-2,8**	**-68,7**
Resultado de explotación	**-158,4**	**109,5**	**126,0**	**104,5**	**184,3**
Ingresos financieros (+)	120,1	7,2	48,1	88,2	12,0
Gastos financieros (-)	-69,2	-61,1	-53,5	-66,2	-73,6
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros (+) / (-)	-0,5	-1,3	-0,8	-1,8	-0,6
Total Resultado Financiero	**50,4**	**-55,2**	**-6,3**	**20,3**	**-62,3**
Resultado antes de impuestos	**-108,0**	**54,2**	**119,7**	**124,8**	**122,0**
Impuesto sobre beneficios (+) / (-)	18,1	-2,8	-15,7	-22,6	-14,7
Resultado después de impuestos	**-89,9**	**51,4**	**104,1**	**102,2**	**107,3**



Índice de gráficos y cuadros

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Total Ingresos · LaLiga 19
Gráfico 2. Total Ingresos · LaLiga Santander 20
Gráfico 3. Total Ingresos · LaLiga 1|2|3 20
Gráfico 4. Total Ingresos · LaLiga Santander Neteada 21
Gráfico 5. Total Ingresos · LaLiga Neteada 22
Gráfico 6. Evolución componentes del INCN · LaLiga 28
Gráfico 7. Composición del INCN · LaLiga 28
Gráfico 8. Evolución componentes del INCN · LaLiga Santander 29
Gráfico 9. Composición del INCN · LaLiga Santander 30
Gráfico 10. Evolución componentes del INCN · LaLiga 1|2|3 31
Gráfico 11. Composición del INCN · LaLiga 1|2|3 32
Gráfico 12. Evolución componentes del INCN · LaLiga Santander Neteada 33
Gráfico 13. Composición del INCN · LaLiga Santander Neteada 33
Gráfico 14. Evolución componentes del INCN · LaLiga Neteada 34
Gráfico 15. Composición del INCN · LaLiga Neteada 34
Gráfico 16. Contribución al INCN 2015-16 · LaLiga 35
Gráfico 17. Contribución al INCN 2015-16 · LaLiga Santander 36
Gráfico 18. Contribución al INCN 2015-16 · LaLiga 1|2|3 36
Gráfico 19. Contribución al INCN 2015-16 · LaLiga Santander Neteada 37
Gráfico 20. Contribución al INCN 2015-16 · LaLiga Neteada 37
Gráfico 21. Distribución de INCN 2015-16 · LaLiga Santander vs. LaLiga 1|2|3 38
Gráfico 22. Distribución de INCN 2015-16 · LaLiga Santander Neteada vs. LaLiga 1|2|3 39
Gráfico 23. Composición de los Ingresos · LaLiga 41
Gráfico 24. Composición de los Ingresos · LaLiga Santander 42
Gráfico 25. Composición de los Ingresos · LaLiga 1|2|3 43
Gráfico 26. Composición de los Ingresos · LaLiga Santander Neteada 44
Gráfico 27. Composición de los Ingresos · LaLiga Neteada 45
Gráfico 28. Contribución a los Ingresos 2015-16 · LaLiga 46
Gráfico 29. Contribución a los Ingresos 2015-16 · LaLiga Santander 46
Gráfico 30. Contribución a los Ingresos 2015-16 · LaLiga 1|2|3 47
Gráfico 31. Contribución a los Ingresos 2015-16 · LaLiga Santander Neteada 47
Gráfico 32. Contribución a los Ingresos 2015-16 · LaLiga Neteada 48
Gráfico 33. Distribución de los Ingresos 2015-16 · LaLiga Santander vs. LaLiga 1|2|3 48
Gráfico 34. Distribución de los Ingresos 2015-16 · LaLiga Santander Neteada vs. LaLiga 1|2|3 49
Gráfico 35. Composición de los Gastos · LaLiga 54
Gráfico 36. Contribución de los Gastos · LaLiga 54
Gráfico 37. Composición de los Gastos · LaLiga Santander 56
Gráfico 38. Contribución de los Gastos · LaLiga Santander 56
Gráfico 39. Composición de los Gastos · LaLiga 1|2|3 58
Gráfico 40. Contribución de los Gastos · LaLiga 1|2|3 58
Gráfico 41. Composición de los Gastos · LaLiga Santander Neteada 60
Gráfico 42. Contribución de los Gastos · LaLiga Santander Neteada 60
Gráfico 43. Composición de los Gastos · LaLiga Neteada 61
Gráfico 44. Contribución de los Gastos · LaLiga Neteada 62
Gráfico 45. EBITDA · LaLiga 75
Gráfico 46. Resultado de explotación (EBIT) · LaLiga 76
Gráfico 47. Resultado antes de impuestos (BAI) · LaLiga 76
Gráfico 48. EBITDA · LaLiga Santander 77
Gráfico 49. Resultado de explotación (EBIT) · LaLiga Santander 78
Gráfico 50. Resultado antes de impuestos (BAI) · LaLiga Santander 78
Gráfico 51. EBITDA LaLiga 1|2|3 79
Gráfico 52. Resultado de explotación (EBIT) - LaLiga 1|2|3 79
Gráfico 53. Resultado antes de impuestos (BAI) · LaLiga 1|2|3 80
Gráfico 54. EBITDA · LaLiga Santander Neteada 81
Gráfico 55. Resultado de explotación (EBIT) · LaLiga Santander Neteada 82
Gráfico 56. Resultado antes de impuestos (BAI) · LaLiga Santander Neteada 82
Gráfico 57. EBITDA · LaLiga Neteada 83
Gráfico 58. Resultado de explotación (EBIT) · LaLiga Neteada 83
Gráfico 59. Resultado antes de impuestos (BAI) · LaLiga Neteada 84
Gráfico 60. Patrimonio Neto · LaLiga 88
Gráfico 61. Patrimonio Neto · LaLiga Santander 89
Gráfico 62. Patrimonio Neto · LaLiga1|2|3 89
Gráfico 63. Patrimonio Neto · LaLiga Santander Neteada 90
Gráfico 64. Patrimonio Neto · LaLiga Neteada 91
Gráfico 65. Endeudamiento total e INCN - LaLiga 95
Gráfico 66. Endeudamiento total y EBITDA - LaLiga 95
Gráfico 67. Endeudamiento total e INCN · LaLiga Santander 97
Gráfico 68. Endeudamiento total y EBITDA · LaLiga Santander 97
Gráfico 69. Endeudamiento total e INCN · LaLiga 1|2|3 99
Gráfico 70. Endeudamiento total y EBITDA · LaLiga 1|2|3 99
Gráfico 71. Endeudamiento total e INCN · LaLiga Santander Neteada 101
Gráfico 72. Endeudamiento total y EBITDA · LaLiga Santander Neteada 101
Gráfico 73. Endeudamiento total e INCN · LaLiga Neteada 103
Gráfico 74. Endeudamiento total y EBITDA · LaLiga Neteada 103
Gráfico 75. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga 111
Gráfico 76. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga 111
Gráfico 77. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga Santander 113
Gráfico 78. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga Santander 113
Gráfico 79. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga 1|2|3 115
Gráfico 80. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga 1|2|3 115
Gráfico 81. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga Santander Neteada 117
Gráfico 82. Endeudamiento financiero y EBITDA · LaLiga Santander Neteada 117
Gráfico 83. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga Neteada 119
Gráfico 84. Endeudamiento financiero e INCN · LaLiga Neteada 119
Gráfico 85. Deuda AEAT y Haciendas Forales 124
Gráfico 86. Detalle de pagos anuales impuestos 125
Gráfico 87. Evolución de los Márgenes de Negocio · LaLiga 129
Gráfico 88. Evolución de los Márgenes de Negocio · LaLiga Santander 130
Gráfico 89. Evolución de los Márgenes de Negocio · LaLiga 1|2|3 131
Gráfico 90. Evolución de los Márgenes de Negocio · LaLiga Santander Neteada 133
Gráfico 91. Evolución de los Márgenes de Negocio · LaLiga Neteada 134
Gráfico 92. Evolución de los Índices de Rentabilidad · LaLiga 136
Gráfico 93. Evolución de los Índices de Rentabilidad · LaLiga Santander 137
Gráfico 94. Evolución de los Índices de Rentabilidad · LaLiga 1|2|3 138
Gráfico 95. Evolución de los Índices de Rentabilidad · LaLiga Santander Neteada 139
Gráfico 96. Evolución de los Índices de Rentabilidad · LaLiga Neteada 140
Gráfico 97. ROIC vs WACC · Tasas promedio 2012-13 a 2015-16 144
Gráfico 98. Creación de Valor (EVA de 2012-14 a 2015-16) 144
Gráfico 99. Variaciones en la cascada de Cashflow · LaLiga Santander 149
Gráfico 100. Variaciones en la cascada de Cashflow · LaLiga Santander Neteada 151
Gráfico 101. Asistencia a los estadios - LaLiga 156
Gráfico 102. Evolución del impacto estimado del fútbol profesional en la economía española 160

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1. Ingresos · LaLiga Santander, LaLiga 1|2|3 y LaLiga 19
Cuadro 2. Ingresos · LaLiga Santander Neteada 22
Cuadro 3. Ingresos · LaLiga Neteada 22
Cuadro 4. Evolución del INCN · LaLiga 28
Cuadro 5. Evolución del INCN · LaLiga Santander 30
Cuadro 6. Evolución del INCN · LaLiga 1|2|3 32
Cuadro 7. Evolución del INCN · LaLiga Santander Neteada 33
Cuadro 8. Evolución del INCN · LaLiga Neteada 35
Cuadro 9. Evolución de los Ingresos · LaLiga 41
Cuadro 10. Evolución de los Ingresos · LaLiga Santander 42
Cuadro 11. Evolución de los Ingresos · LaLiga 1|2|3 43
Cuadro 12. Evolución de los Ingresos · LaLiga Santander Neteada 44
Cuadro 13. Evolución de los Ingresos · LaLiga Neteada 45
Cuadro 14. Evolución de los Gastos · LaLiga 55
Cuadro 15. Evolución de los Gastos · LaLiga Santander 57
Cuadro 16. Evolución de los Gastos · LaLiga 1|2|3 59
Cuadro 17. Evolución de los Gastos · LaLiga Santander Neteada 61
Cuadro 18. Evolución de los Gastos · LaLiga Neteada 62
Cuadro 19. Evolución del Gasto de Personal · LaLiga 66
Cuadro 20. Evolución del Gasto de Personal · LaLiga Santander 67
Cuadro 21. Evolución del Gasto de Personal · LaLiga 1|2|3 68
Cuadro 22. Evolución del Gasto de Personal · LaLiga Santander Neteada 69
Cuadro 23. Evolución del Gasto de Personal · LaLiga Neteada 70
Cuadro 24. Evolución de los Resultados · LaLiga 77
Cuadro 25. Evolución de los Resultados · LaLiga Santander 78
Cuadro 26. Evolución de los Resultados · LaLiga 1|2|3 80
Cuadro 27. Evolución de los Resultados · LaLiga Santander Neteada 82
Cuadro 28. Evolución de los Resultados · LaLiga Neteada 84
Cuadro 29. Endeudamiento total · LaLiga 96
Cuadro 30. Endeudamiento total · LaLiga Santander 98
Cuadro 31. Endeudamiento total · LaLiga 1|2|3 100
Cuadro 32. Endeudamiento total · LaLiga Santander Neteada 102
Cuadro 33. Endeudamiento total · LaLiga Neteada 104
Cuadro 34. Evolución de la Deuda Neta Total · LaLiga 105
Cuadro 35. Distribución de clubes por volumen de Deuda Neta Total · LaLiga 105
Cuadro 36. Evolución de la Deuda Neta Total · LaLiga Santander 106
Cuadro 37. Distribución de clubes por volumen de Deuda Neta Total · LaLiga Santander 106
Cuadro 38. Evolución de la Deuda Neta Total · LaLiga 1|2|3 107
Cuadro 39. Distribución de clubes por volumen de Deuda Neta Total · LaLiga 1|2|3 107
Cuadro 40. Evolución de la Deuda Neta Total · LaLiga Santander Neteada 108
Cuadro 41. Distribución de clubes por volumen de Deuda Neta Total · LaLiga Santander Neteada 108
Cuadro 42. Evolución de la Deuda Neta Total · LaLiga Neteada 109
Cuadro 43. Distribución de clubes por volumen de Deuda Neta Total · LaLiga Neteada 109
Cuadro 44. Endeudamiento financiero · LaLiga 112
Cuadro 45. Endeudamiento financiero · LaLiga Santander 114
Cuadro 46. Endeudamiento financiero · LaLiga 1|2|3 116
Cuadro 47. Endeudamiento financiero · LaLiga Santander Neteada 118
Cuadro 48. Endeudamiento financiero · LaLiga Neteada 120
Cuadro 49. Márgenes de Negocio (% sobre INCN) · LaLiga 129
Cuadro 50. Márgenes de Negocio (% sobre INCN) · LaLiga Santander 130
Cuadro 51. Márgenes de Negocio (% sobre INCN) · LaLiga 1|2|3 131
Cuadro 52. Márgenes de Negocio (% sobre INCN) · LaLiga Santander Neteada 133
Cuadro 53. Márgenes de Negocio (% sobre INCN) · LaLiga Neteada 134
Cuadro 54. Índices de Rentabilidad - LaLiga 136
Cuadro 55. Índices de Rentabilidad - LaLiga Santander 137
Cuadro 56. Índices de Rentabilidad · LaLiga 1|2|3 138
Cuadro 57. Índices de Rentabilidad · LaLiga Santander Neteada 139
Cuadro 58. Índices de Rentabilidad · LaLiga Neteada 140
Cuadro 59. Creación de Valor · LaLiga 141
Cuadro 60. Creación de Valor · LaLiga Santander 142
Cuadro 61. Creación de Valor · LaLiga 1|2|3 142
Cuadro 62. Creación de Valor · LaLiga Santander Neteada 143
Cuadro 63. Creación de Valor · LaLiga Neteada 143
Cuadro 64. Cascada de Cashflow · LaLiga Santander 150
Cuadro 65. Cascada de Cashflow · LaLiga Santander Neteada 152





LaLiga

C/ Hernández de Tejada, 10
28027 Madrid
Tel.: +34 91 205 50 00
Fax: +34 91 408 08 28
info@laliga.es
www.laliga.es