

LALIGA INFORME ECONÓMICO FINANCIERO

DEL FÚTBOL PROFESIONAL ESPAÑOL 2024/25



índice

Nota aclaratoria P.4

01
Carta del Presidente P.6

02
Resumen en cifras de la temporada 2024/25 P.8

03
Informe Económico Financiero del fútbol profesional español temporada 2024/25 P.10

04
Perspectiva / Outlook para la temporada en curso 2025/26 P.46

05
Anexo I Estados financieros agregados P.50

06
Glosario de términos y definiciones P.72

NOTA ACLARATORIA



A lo largo de este Informe, al igual que en años anteriores, se hace referencia a las cinco clasificaciones (i.e. agrupaciones financieras) con las que se describe, de la forma más transparente y detallada posible, la evolución del fútbol profesional español a la finalización de la temporada 2024/25 (T 24/25):



1. **LALIGA EA SPORTS:** que corresponde a la Primera División del fútbol profesional español (20 clubes);
2. **LALIGA HYPERMOTION:** que corresponde a la Segunda División del fútbol profesional español (22 clubes);
3. **LALIGA:** suma de **LALIGA EA SPORTS** y **LALIGA HYPERMOTION**, es decir, la totalidad del fútbol profesional español (42 clubes). Esta agrupación constituye el núcleo que ha sido objeto de análisis en el documento;
4. **LALIGA EA SPORTS NETEADA:** **LALIGA EA SPORTS** excluyendo a los dos mayores clubes en términos de nivel de ingresos y tamaño del balance (18 clubes); y finalmente
5. **LALIGA Neteada:** **LALIGA** excluyendo a los dos mayores clubes en términos de nivel de ingresos y de tamaño del balance (40 clubes).

En el Informe todos los valores aparecen expresados en millones de euros (€M), salvo que expresamente se indique otra cosa.



Como en ediciones anteriores, desde **LALIGA** se ha llevado a cabo un trabajo de actualización, homogeneización y mejora de determinados cálculos relativos a magnitudes, ratios e índices financieros, por lo que podrían existir ligeras diferencias respecto a la información aparecida en anteriores ediciones. Asimismo, algunos clubes y sociedades anónimas deportivas (SAD) (en lo sucesivo, ambos indistintamente denominados “los Clubes”) han procedido a introducir determinadas redefiniciones técnicas en 2024/25 con respecto a las anteriores temporadas (en sus cuentas anuales auditadas). Por otra parte, algunas entidades han reformulado sus cuentas del ejercicio anterior. En todos los casos, estas modificaciones, de impacto limitado, no alteran en lo sustancial las conclusiones del análisis llevado a cabo esta temporada o en ejercicios anteriores, y han sido tenidas en cuenta en el Informe. En los casos en que comporten algún efecto relevante, se ofrece la correspondiente explicación detallada.

01 CARTA DEL PRESIDENTE



Javier Tebas Medrano
Presidente de LALIGA

La temporada 2024/2025 marca un nuevo hito en la evolución económica del fútbol profesional español. LALIGA vuelve a situarse en máximos históricos de ingresos, consolidando una senda de crecimiento estructural que confirma la fortaleza, la resiliencia y la madurez del modelo que entre todos hemos construido durante la última década.

El ejercicio se cierra con un récord absoluto de Ingresos Totales Normalizados, siendo el segundo año consecutivo por encima del umbral de los 5.000 millones de euros. Este

dato no es únicamente una cifra histórica: es la confirmación de un modelo que ha sabido transformarse y adaptarse a un entorno global complejo, apostando por la sostenibilidad y la generación recurrente de valor.

Por primera vez, la facturación ordinaria agregada supera la barrera de los 4.000 millones de euros, apoyado de forma muy mayoritaria en ingresos estructurales y recurrentes, destacando especialmente los máximos históricos en Comercialización y *Matchday*, que se consolidan como los principales motores del negocio recurrente de los Clubes. La transformación del estadio en un activo multifuncional, la sofisticación del *hospitality*, la optimización del *ticketing* y la creciente explotación de experiencias premium están elevando el ingreso medio por espectador y consolidando una nueva dimensión económica del día de partido. En este sentido, el proyecto estratégico LALIGA Impulso ha jugado un papel determinante. La inversión mayoritaria de estos recursos en infraestructuras, al menos un 70%, está permitiendo la modernización y construcción de estadios, así como el desarrollo de nuevas áreas de *hospitality* y experiencias VIP que están impulsando el crecimiento del *Matchday*.

La modernización de estadios, el desarrollo de ciudades deportivas y la profesionalización de las estructuras no deportivas están configurando un nuevo ecosistema económico. Estas actuaciones no solo fortalecen el presente, sino que amplían de forma estructural el potencial de generación de ingresos de las próximas temporadas. A medida que finalicen los proyectos de renovación y construcción actualmente en marcha, el potencial de crecimiento del *Matchday* seguirá ampliándose en los próximos años, acercando progresivamente al fútbol profesional español a mayores niveles de monetización de los estadios.

En paralelo, el mercado de fichajes evoluciona hacia un nuevo equilibrio. Lejos de reproducir los patrones pre-pandemia, observamos una dinámica menos intensiva en grandes operaciones y más alineada con una gestión deportiva prudente y planificada a medio y largo plazo. La apuesta por la retención y el desarrollo del talento propio se consolida como una seña de identidad de LALIGA, fortaleciendo simultáneamente el rendimiento deportivo y la sostenibilidad económica de nuestros Clubes.

Mirando hacia el futuro, el nuevo ciclo audiovisual y la culminación de los grandes proyectos de renovación de estadios permitirán dar un nuevo salto cuantitativo. Si se mantienen las tendencias actuales, LALIGA se encuentra en condiciones de superar los 6.000 millones de euros de ingresos agregados en el horizonte de la temporada 2027/2028, consolidando definitivamente el nuevo ciclo de crecimiento estructural.

Del mismo modo que seguimos creciendo, no podemos obviar el impacto del fraude audiovisual, que afecta directamente a la principal fuente de ingresos de nuestros Clubes. LALIGA lleva más de una década liderando la lucha contra la piratería, intensificándola en los últimos

años mediante tecnología avanzada, acciones legales y la cooperación institucional, logrando reducir en España un 60% el consumo ilícito en la temporada 2024/2025. No obstante, se trata de un desafío estructural que requiere la implicación coordinada de todos los agentes para proteger el valor de las competiciones y garantizar la sostenibilidad futura del fútbol profesional.

Todo ello es el resultado de un esfuerzo colectivo: Clubes, profesionales, aficionados, patrocinadores, inversores e instituciones que han apostado por un modelo basado en la responsabilidad, la transparencia y la visión a largo plazo. Hace más de una década, el fútbol profesional español tomó una decisión poco habitual en nuestra industria: ponerse de acuerdo para protegerse a sí mismo. Los Clubes aceptaron convivir bajo unas mismas reglas en las que ninguno de ellos puede gastar más de lo que genera ni competir poniendo en riesgo su futuro. No fue una imposición externa, sino un pacto colectivo para crear un sistema de Control Económico concebido no para frenar el crecimiento, sino para protegerlo y hacerlo sostenible.

Mientras otras grandes ligas europeas comienzan ahora a introducir mecanismos de supervisión financiera, en LALIGA llevamos años demostrando que la disciplina y el crecimiento no son conceptos incompatibles, sino complementarios.

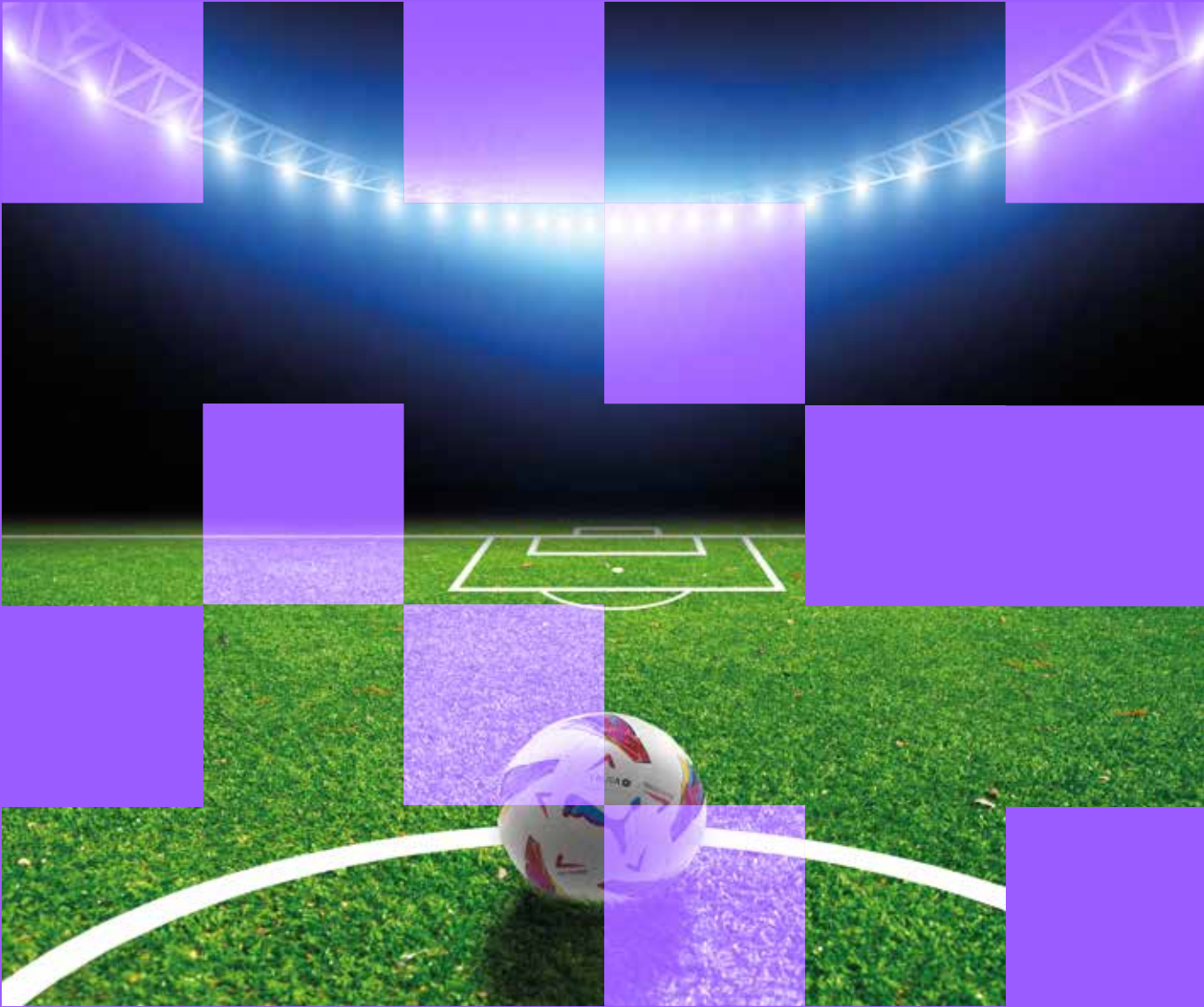
Les invito a recorrer las páginas de este Informe confiando que la lectura resulte de su interés y les permita comprender adecuadamente la evolución, así como la situación económico-financiera actual del fútbol profesional español.

Reciban un cordial saludo,

Javier Tebas Medrano
Presidente de LALIGA. Marzo de 2026

02

RESUMEN EN CIFRAS
DE LA TEMPORADA
2024/25



Ingresos totales normalizados (ITN)	Variación anual de ITN	
€5.464M	+8,1%	
EBITDA después de traspasos	Variación anual de EBITDA	
€667M	+57,8%	
Margen EBITDA	+479 PBS	
15,4%		
CAPEX bruto	CAPEX neto	
€1.811M	€984M	
Patrimonio neto (incluyendo LALIGA IMPULSO)	Equity ratio (Incluyendo LALIGA IMPULSO)	Deuda financiera bruta senior corporativa
€2.393M	22,1%	€3.152M
Deuda financiera neta senior corporativa	Ratio de deuda financiera neta senior corporativa / INCN	
€1.185M	0,25X	
Ratio de deuda financiera neta senior corporativa / EBITDA	Caja disponible	
1,5X	€1.120M	

03

INFORME ECONÓMICO FINANCIERO DEL FÚTBOL PROFESIONAL ESPAÑOL TEMPORADA 2024/25



Contexto de negocio

El ejercicio 2025 se ha desarrollado en un entorno de crecimiento moderado y desigual de la economía mundial, tras el periodo de estabilización observado en 2024. Aunque las principales economías avanzadas han logrado contener las presiones inflacionistas y normalizar progresivamente las condiciones monetarias, persisten importantes focos de incertidumbre estructural que condicionan las expectativas de crecimiento a medio plazo.

Entre estos factores destacan la prolongación de conflictos geopolíticos relevantes, el aumento de la fragmentación económica internacional y un reforzamiento de políticas proteccionistas que continúan tensionando los flujos comerciales globales. A ello se suman elevados niveles de endeudamiento público, señales de agotamiento en algunas economías tractoras y un clima político cada vez más polarizado en numerosos países desarrollados, con un impacto potencial sobre

la estabilidad regulatoria y la inversión. En este contexto, las políticas de sostenibilidad y transición energética siguen siendo objeto de debate, añadiendo complejidad al marco macroeconómico general.

En contraste con este entorno internacional, la economía española mantiene un comportamiento relativamente más dinámico, consolidando un crecimiento superior al promedio de la Eurozona. Este desempeño sigue apoyado en la fortaleza del turismo, la resiliencia de la demanda interna - favorecida por la mejora del empleo y la recuperación del poder adquisitivo - y un contexto financiero más benigno, derivado del proceso de desinflación y de la progresiva relajación de la política monetaria. Todo ello ha contribuido a una evolución favorable de los mercados financieros y a una mejora de los indicadores de confianza.

En este marco, el fútbol profesional español consolida en la T 24/25 una fase de crecimiento estructural y progresiva normalización, tras los ejercicios marcados por impactos extraordinarios y ajustes derivados de la pandemia. Los ingresos agregados de los Clubes mantienen una senda positiva, sustentada principalmente en el crecimiento orgánico del negocio, con un peso cada vez mayor de las fuentes recurrentes frente a los ingresos de carácter excepcional.

LA DISCIPLINA FINANCIERA DE LOS CLUBES, JUNTO CON LA EFICACIA DEL SISTEMA DE CONTROL ECONÓMICO DE LALIGA, HA PERMITIDO CONTENER EL CRECIMIENTO DE LOS GASTOS DE EXPLOTACIÓN EN UN CONTEXTO DE INGRESOS AL ALZA

Las operaciones corporativas de monetización de activos, que en temporadas anteriores tuvieron un impacto muy significativo en los resultados agregados, reducen su protagonismo relativo en la T 24/25, reforzando la lectura de una evolución más sostenible y comparable de la actividad. En este sentido, el desempeño económico del conjunto de **LALIGA** refleja de forma más fiel la capacidad real de generación de ingresos del negocio futbolístico.

Resulta especialmente relevante la consolidación del efecto positivo de las inversiones realizadas en infraestructuras y capacidades estratégicas, tanto por parte de los Clubes adheridos a **LALIGA Impulso** como de aquellos que han culminado procesos de renovación y modernización de sus estadios.

Estas inversiones continúan impulsando el crecimiento de los ingresos vinculados a los días de partido y al área comercial, apoyadas en una mayor explotación del activo estadio, la internacionalización de las marcas, la innovación tecnológica y el desarrollo de nuevos productos y experiencias para los aficionados.

Por el lado de los costes, la disciplina financiera de los Clubes, junto con la eficacia del sistema de Control Económico de **LALIGA**, ha permitido contener el crecimiento de los gastos de explotación en un contexto de ingresos al alza. Esta combinación refuerza la mejora de los márgenes operativos y contribuye a la recuperación gradual de los resultados económicos agregados.

No obstante, el mercado de traspasos continúa mostrando niveles de actividad y precios inferiores a los máximos registrados en el ciclo previo a la pandemia. Si bien el ajuste inicial estuvo vinculado al impacto del Covid-19, en la actualidad esta menor intensidad responde en mayor medida a **un reenfoque estratégico por parte de los Clubes**, especialmente en España, hacia modelos de gestión más prudentes y sostenibles.

En este nuevo contexto, se observa una mayor apuesta por el **desarrollo y retención de talento propio**, una planificación deportiva más orientada al medio plazo y una creciente tendencia a optimizar las incorporaciones mediante **finalizaciones contractuales o fórmulas menos intensivas en inversión inicial (altas libres)**. Este cambio estructural modera de forma natural el volumen agregado de traspasos y, por tanto, la contribución de los resultados por venta de jugadores a la cuenta de explotación.

Más que interpretarse como una señal de debilidad, esta evolución debe entenderse como un avance hacia un modelo económico más equilibrado, en el que la generación de rentabilidad se sustenta de forma creciente en ingresos orgánicos, recurrentes y de mayor visibilidad, disminuyendo progresivamente la exposición a partidas volátiles y de naturaleza cíclica vinculadas al mercado de traspasos.

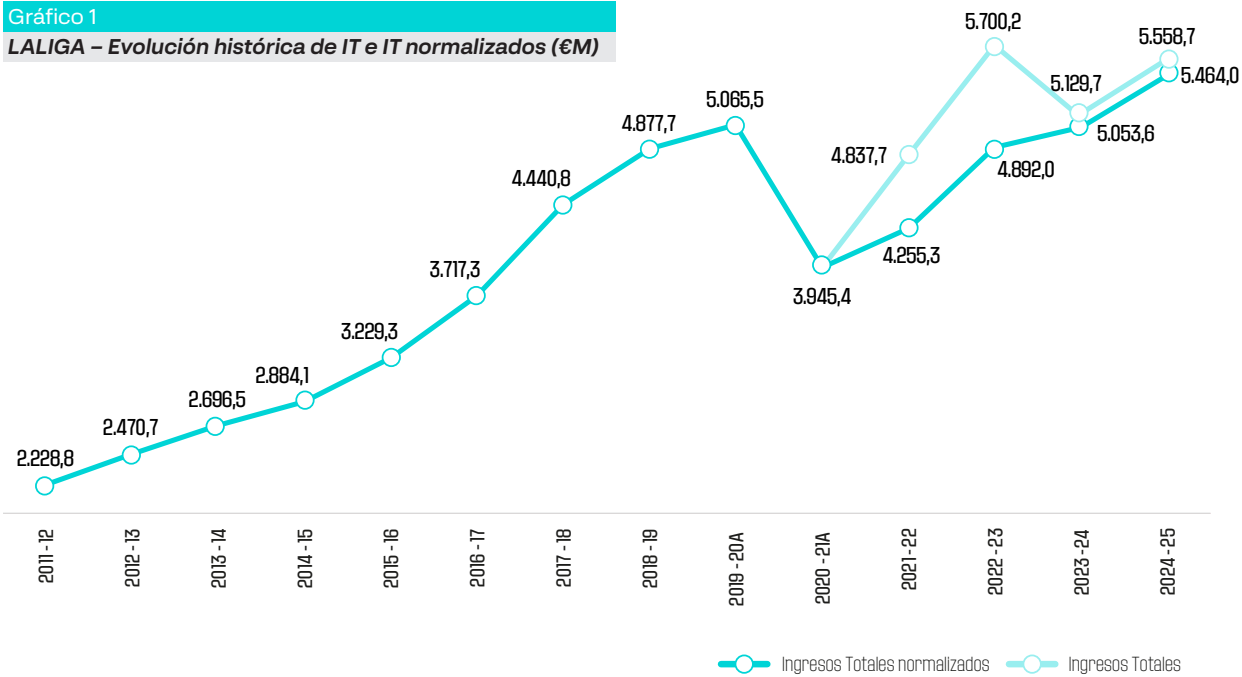


SE OBSERVA UNA MAYOR APUESTA POR EL DESARROLLO Y RETENCIÓN DE TALENTO PROPIO, UNA PLANIFICACIÓN DEPORTIVA MÁS ORIENTADA AL MEDIO PLAZO Y UNA CRECIENTE TENDENCIA A OPTIMIZAR LAS INCORPORACIONES MEDIANTE FINALIZACIONES CONTRACTUALES O FÓRMULAS MENOS INTENSIVAS EN INVERSIÓN INICIAL



Ingresos

Gráfico 1
LALIGA – Evolución histórica de IT e IT normalizados (€M)

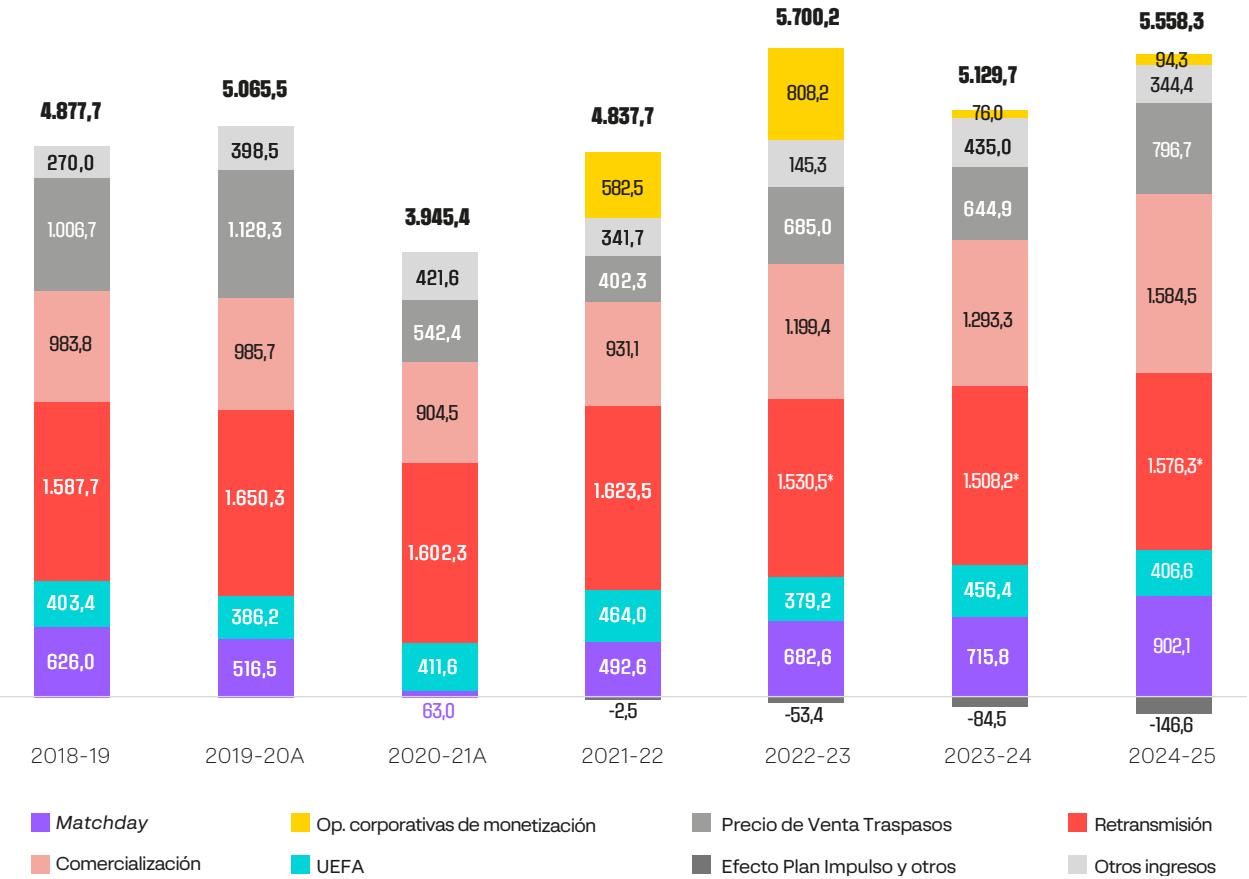


La temporada 2024/2025 se cierra con un **récord histórico de ingresos totales normalizados ("ITN")**, siendo el segundo ejercicio consecutivo en el que se supera el umbral de los €5.000 millones. Este resultado se apoya en la **sólida evolución de los ingresos recurrentes**, particularmente en los epígrafes de *Comercial* (€1.584,5M) y *Matchday* (€902,1M), que han finalizado la temporada en niveles máximos históricos.

Junto a esta evolución favorable de los ingresos ordinarios, durante la **T 24/25** se han seguido registrando ciertas operaciones corporativas extraordinarias de monetización de activos por un importe agregado de **€94,3M**, frente a los **€76M contabilizados en la temporada anterior**. En este contexto, el crecimiento de los ingresos totales se sustenta de manera predominante en la expansión estructural de las fuentes recurrentes, reforzando la calidad y sostenibilidad del crecimiento observado.



Gráfico 2
LALIGA – Distribución Ingresos Totales (€M)



* Incluye el menor importe registrado por los Clubes por la venta futura de derechos de televisión

En la temporada 2024/25, los **ingresos totales normalizados** de **LALIGA** alcanzan **€5.464,0M**, lo que supone un crecimiento interanual de **+8,1%** respecto a la T 23/24 (**€5.053,6M**). Este avance consolida un **nuevo máximo histórico de ingresos agregados**, en un contexto de clara normalización del negocio y con una estructura de ingresos cada vez más orientada a fuentes recurrentes y orgánicas.

El crecimiento de la T 24/25 se apoya de forma muy mayoritaria en ingresos estructurales y recurrentes, destacando especialmente los **máximos históricos en Comercialización y Matchday**, que se consolidan como los principales motores del crecimiento del negocio. Este cambio en la composición de los ingresos refuerza la sostenibilidad, previsibilidad

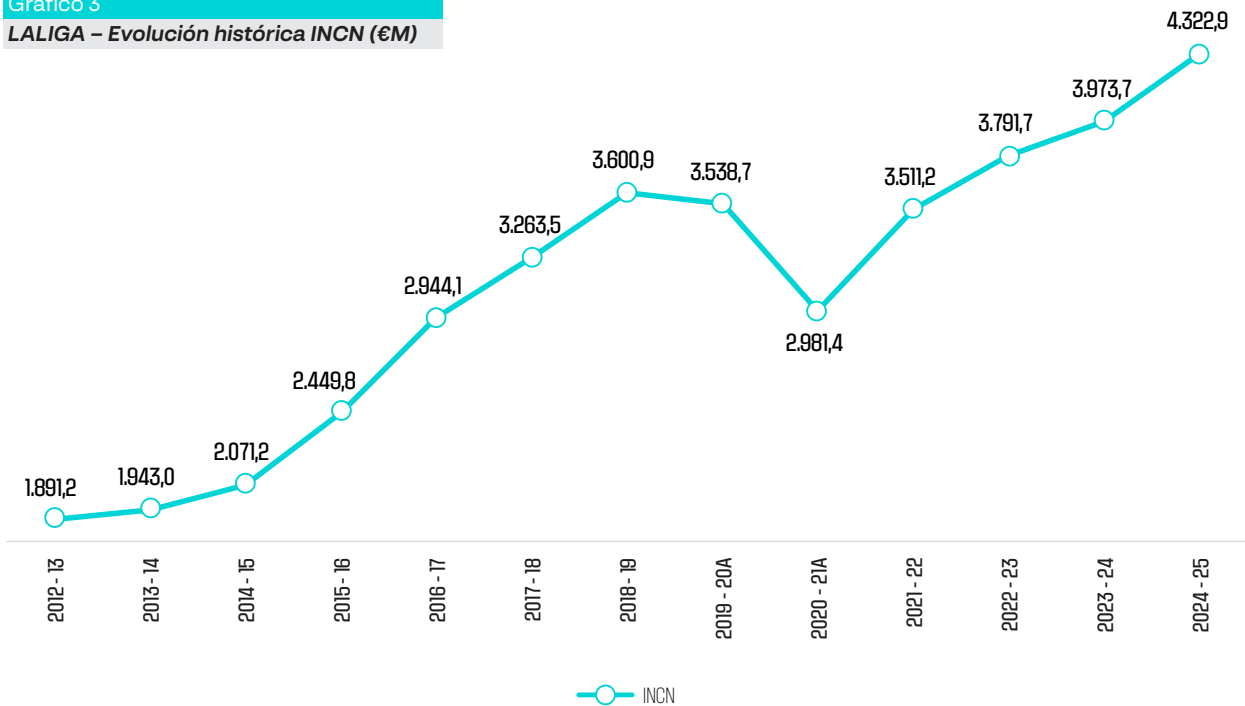
y resiliencia del modelo económico de **LALIGA**, reduciendo la dependencia de factores más volátiles como el mercado de traspasos o los ingresos extraordinarios.



De esta manera, la facturación ordinaria de los clubes, o **Importe Neto de la Cifra de Negocios (“INCN”)**, es decir, los ingresos de carácter ordinario más recurrentes y estables que se generan sobre la base de los cuatro pilares tradicionales de ingresos (*Matchday*,

Comercial, Retransmisión y UEFA), alcanza en T 24/25 un máximo absoluto de €4.322,9M (+8,8% interanual / $TACC_{6a}^2$ +3,1%). Nunca la facturación de **LALIGA** había superado los €4.000M.

Gráfico 3
LALIGA – Evolución histórica INCN (€M)



Comercialización

Los ingresos por comercialización se sitúan en **€1.584,5M**, frente a **€1.293,3M** en la temporada anterior, lo que representa un **incremento de +291,1M€ (+22,5% interanual / $TACC_{6a}$ +8,3%)**.

Esta cifra constituye un **máximo histórico absoluto**, reflejando el impacto acumulado de las inversiones en marca, internacionalización, activación comercial y nuevos activos de patrocinio, así como la mayor capacidad de monetización de los clubes tras la modernización de sus infraestructuras. Se trata de la tercera temporada consecutiva superando la barrera de los €1.000M en este epígrafe, cuando hace tan sólo 10 temporadas apenas se alcanzaban los €600M de forma agregada.

Estas magnitudes demuestran que la dimensión social de los clubes de **LALIGA** se sigue incrementando temporada tras temporada, y que la fidelización de los aficionados se está desarrollando en todos los frentes (digital vs. no digital, días de partido vs. días de no partido, etc.), potenciando este pilar de generación de ingresos recurrentes.

Durante el transcurso de la **T 24/25**, diversos Clubes de **LALIGA** han intensificado de forma significativa su **apuesta por la expansión y sofisticación de su actividad comercial**, con un foco creciente en el **desarrollo del *hospitality* y en la generación de experiencias de mayor valor en torno al día de partido**. En este sentido, se observa una diversificación

progresiva de los productos de *hospitality*, orientada tanto al segmento corporativo como al aficionado final, mediante la creación de **nuevas tipologías de experiencias**, la mejora de los servicios asociados y el incremento del **ingreso medio por asistente**.

Esta estrategia se ha visto acompañada por avances relevantes en la **gestión del ticketing**, incorporando herramientas de mayor segmentación de la demanda, optimización de precios y mejora de la experiencia de compra, lo que está permitiendo maximizar el potencial de ingresos recurrentes ligados a la asistencia a los estadios.

De forma complementaria, los Clubes han continuado impulsando inversiones en **infraestructuras físicas como palanca de crecimiento del negocio**, incluyendo la apertura de **nuevas tiendas oficiales**, el desarrollo de **propuestas de *food & beverage*** y, de manera destacada, la ejecución de **grandes proyectos de renovación y construcción de estadios**. Estas actuaciones, en muchos casos enmarcadas en estrategias de largo plazo, están concebidas no únicamente como mejoras patrimoniales, sino como **activos generadores de ingresos**, capaces de ampliar la oferta comercial, extender el tiempo de permanencia del aficionado y diversificar las fuentes de facturación, tanto en los días de partido como el resto de los días a lo largo de la semana.

LA DIMENSIÓN SOCIAL DE LOS CLUBES DE LALIGA SE SIGUE INCREMENTANDO TEMPORADA TRAS TEMPORADA, Y LA FIDELIZACIÓN DE LOS AFICIONADOS SE ESTÁ DESARROLLANDO EN TODOS LOS FRENTES

En conjunto, estas iniciativas ya han tenido un **impacto positivo sobre la actividad comercial en la T 24/25**, y constituyen, además, una **base sólida para el crecimiento sostenido de los ingresos bajo esta rúbrica en las próximas temporadas**, reforzando el carácter estructural de la expansión comercial del sistema.

Por lo que se refiere al frente más puramente digital, el conjunto de redes sociales de Clubes de **LALIGA**, cerraron cerca de los 1.400M de seguidores en la T 24/25, un crecimiento de +190M respecto a los 1.202M de seguidores de la temporada anterior. A esto debe añadirse que la Asociación como organización también alcanzó los 254M de seguidores en redes sociales, consolidándose como la líder en estrategia digital entre las grandes ligas de fútbol de todo el mundo.

Matchday

Los **ingresos por día de partido alcanzan los €902,1M**, situándose, temporada tras temporada, muy cerca de la barrera simbólica de los €1.000M. Este registro supone un **máximo histórico absoluto** y representa un **crecimiento interanual del +26,0%** respecto a la T 23/24 (€715,8M). Esta evolución confirma al *Matchday* como uno de los principales motores estructurales del crecimiento del negocio de **LALIGA** en el actual ciclo.

Cabe destacar que dentro de este importe se incluyen también los ingresos asociados a la participación de dos clubes españoles (Real Madrid CF y Club Atlético de Madrid) en la Copa Mundial de Clubes de la FIFA, celebrada durante los meses de junio y julio de 2025, que han contribuido de manera puntual al desempeño del epígrafe en la presente temporada, con un importe de €65,3M.

Con independencia del carácter no recurrente de los ingresos incluidos en este epígrafe asociados al Mundial, el sólido desempeño del *Matchday* no debe ser desmerecido, en la medida en que se apoya en mejoras de naturaleza claramente estructural, tanto en la dinámica de la demanda como en la capacidad de monetización de los estadios. En este sentido, la **asistencia media a los estadios** continúa mostrando una tendencia ascendente, consolidándose en niveles máximos desde el inicio de la serie histórica⁴. De forma paralela, los ratios de ocupación se sitúan en cotas muy elevadas, reflejando una demanda sólida, estable y recurrente por parte de los aficionados, tanto en el ámbito de las competiciones nacionales como internacionales.

Este incremento se apoya en varios factores combinados:

- Mayor atractivo del producto futbolístico y de la experiencia en vivo.
- Recuperación y mejora del poder adquisitivo de los hogares.
- Fidelización del aficionado local y crecimiento del público internacional vinculado al turismo.

El resultado es un mayor volumen de espectadores y una utilización más eficiente de las instalaciones, lo que incrementa el impacto económico en cada jornada.

Por otro lado, en cuanto a la reforma y modernización de los estadios emerge como uno de los factores clave explicativos del crecimiento del *Matchday*. Los clubes que han renovado sus infraestructuras muestran una clara mejora en los ingresos por asiento, gracias a:

- Incremento del gasto medio por espectador.
- Desarrollo de zonas de *hospitality premium*, palcos y experiencias VIP.
- Diversificación de la oferta gastronómica, comercial y de entretenimiento.
- Mayor capacidad para acoger eventos no deportivos, maximizando el uso del activo estadio en los días de no partido.

Estas inversiones tienden a transformar el estadio en un activo económico multifuncional, capaz de generar ingresos recurrentes más allá del día de partido tradicional y menos expuesto a la volatilidad deportiva de corto plazo.

Por tanto, el hecho de situarse, nuevamente, en un máximo histórico refuerza la lectura de que el *Matchday* ha alcanzado una nueva dimensión estructural dentro del mix de ingresos de **LALIGA**, alineada con los estándares de las grandes competiciones internacionales y con un elevado potencial de crecimiento adicional en el medio plazo.

Retransmisión

Este epígrafe incluye fundamentalmente los derechos audiovisuales en el mercado nacional y en los mercados internacionales, comercializados y distribuidos por la Asociación en virtud del RDL 5/2015. La T 24/25 se correspondió con el tercer ejercicio del presente ciclo (quinquenal).

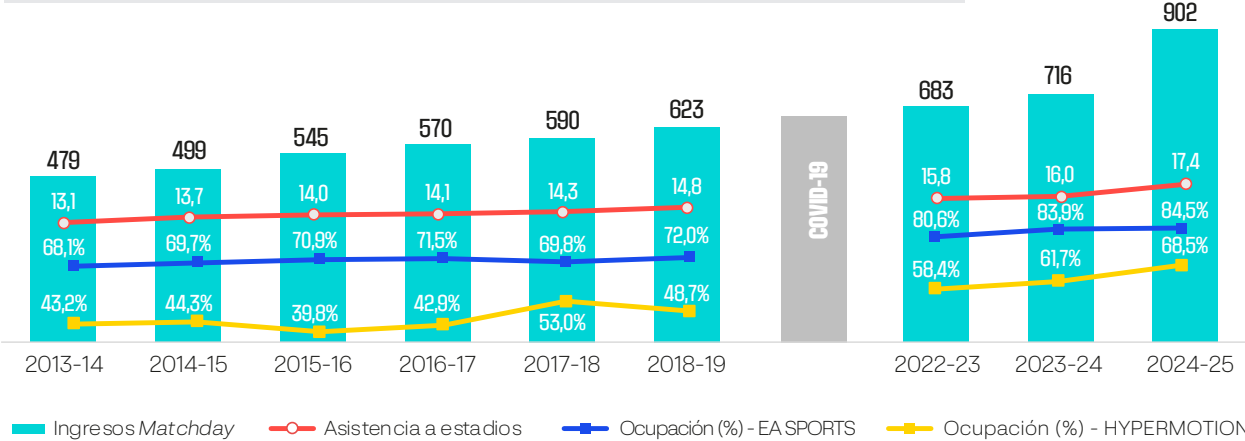
Dentro de estos ingresos se han realizado determinados ajustes con el fin de preservar la comparabilidad de la serie histórica, incorporando tanto el impacto del impago de un socio internacional en China como la contraprestación para el Inversor derivada de la operación estratégica **LALIGA Impulso**. Como resultado, los ingresos por retransmisión se sitúan en **€1.576,3M**, con un ligero ajuste respecto a los **€1.592,7M** de la temporada anterior (€-16,4M; -1,0%). Cabe destacar, asimismo, que estos importes reflejan la suma agregada de los ingresos por retransmisión registrados por los Clubes, pudiendo ser inferiores en aquellos casos en los que se haya procedido a la monetización anticipada de derechos audiovisuales mediante la venta futura de dichos ingresos.

Por otro lado, a pesar de lo incipiente de los proyectos de inversión para el crecimiento asociados a **LALIGA Impulso**, el gasto derivado de dicha operación estratégica se empieza a ver contrarrestado con el aumento de otras líneas de facturación cuyas tendencias se están viendo muy estimuladas, principalmente *Comercial* y *Matchday*.

UEFA

Los ingresos procedentes de competiciones UEFA ascienden a **€406,6M**, ligeramente por debajo de los **€456,4M** de la T 23/24, reflejando la variabilidad inherente al desempeño

Gráfico 4
LALIGA – Asistencia a estadios (millones de personas y % ocupación) e ingresos Matchday



deportivo de los clubes en competiciones europeas ya que, en aquélla, el Real Madrid terminó alzándose con el título de la máxima competición siendo la que más ingresos reporta a los clubes participantes (*Champions League*).

Del análisis de las distintas subpartidas que conforman los ingresos recurrentes de los Clubes (INCN) se desprende el **buen momento que atraviesa el fútbol profesional español**, con **máximos históricos en los epígrafes de Comercial y Matchday**. Esta evolución está permitiendo consolidar una trayectoria ascendente de los ingresos orgánicos de las entidades, sustentada en profundas transformaciones corporativas acometidas en los últimos ejercicios.

Entre los principales vectores de este crecimiento destacan, por un lado, los **proyectos de renovación y desarrollo de infraestructuras**, concebidos como auténticas palancas de generación de ingresos; y por otro, las **inversiones orientadas al crecimiento estructural**, especialmente en los ámbitos de **explotación**

de infraestructuras y digitalización. En este último caso, si bien el impacto en términos de ingresos directos aún es incipiente, los Clubes están realizando un esfuerzo significativo en la construcción y desarrollo de su ecosistema digital, con un foco creciente en la captación y activación de usuarios registrados, la mejora del conocimiento del aficionado y la generación de capacidades futuras de monetización.

Este proceso de transformación se ha visto reforzado por la **Oficina de Clubes de LALIGA**, creada en enero de 2024 con el objetivo de ofrecer **asesoramiento especializado y acompañamiento estratégico** a los Clubes. Durante la temporada pasada se llevaron a cabo **90 trabajos de consultoría para los Clubes**, concentrados principalmente en las áreas de **explotación de infraestructuras y digital**, ambas con un impacto directo - actual o potencial- en la capacidad de generación de ingresos recurrentes de los Clubes.

Precio de venta de traspasos

El precio de venta por traspasos aumenta hasta **€796,7M**, frente a **€644,9M** en la temporada anterior (**+€151,9M; +23,5%**),

mostrando una recuperación parcial del mercado de jugadores, aunque todavía en un entorno más contenido que pre-pandemia.

Si bien la T 24/25 continúa situándose por debajo de los niveles máximos de actividad registrados en el ciclo previo a pandemia, la evolución reciente confirma una normalización progresiva del mercado de traspasos en un nuevo contexto estructural. Esta tendencia, observada tras el cierre de las últimas ventanas de fichajes, refleja una dinámica menos intensiva en grandes operaciones.

Esta evolución debe interpretarse en el marco de un cambio progresivo en el modelo de gestión deportiva de los Clubes de **LALIGA**, en el que se consolida una creciente apuesta por la retención y desarrollo del talento propio, junto con una planificación deportiva más

orientada al medio y largo plazo. Este nuevo mix modera de forma natural el volumen agregado de traspasos.

En comparación con otras grandes ligas europeas, donde el coste de plantilla presenta un mayor peso relativo de pagos a terceros por traspasos, con el consiguiente impacto en amortizaciones, en **LALIGA** se observa una estructura que implica una menor intensidad en los pagos por traspasos y un mayor enfoque en la retención y desarrollo del talento propio, lo que se traduce en un mayor peso relativo del gasto de personal frente a las amortizaciones. Esta diferencia se confirma al observar el mayor grado de participación de jugadores formados en cantera en **LALIGA** en comparación con otras grandes ligas.

En este sentido, del análisis realizado en la última temporada, se muestra la tendencia en aumento del valor de los canteranos, que con 1.460 millones de euros se sitúa por delante de las principales ligas europeas. Además, también es la competición que logra retener más talento: da a sus canteranos la cifra más alta de minutos, 19,8% en toda la temporada 24/25, cifra que

Gráfico 5
LALIGA – Venta de jugadores y mercados-destino (€M)

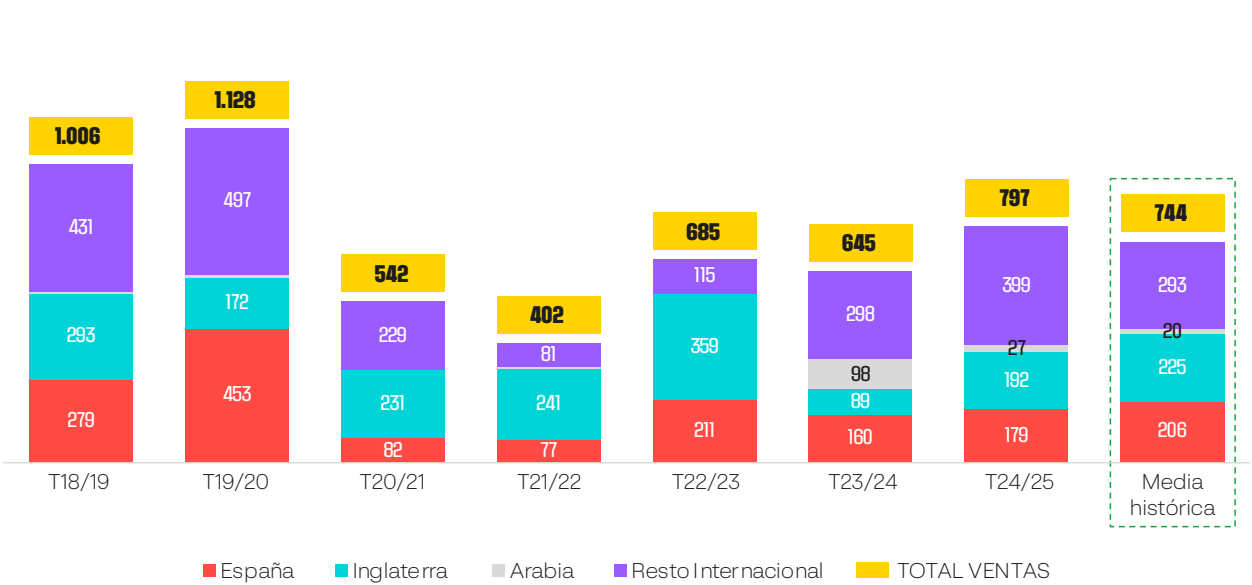
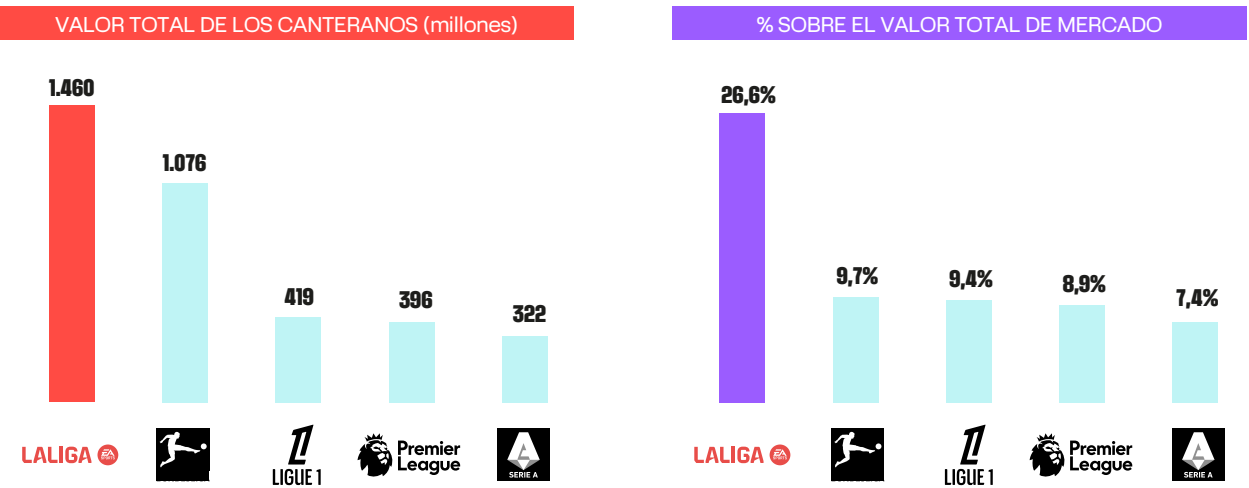


Gráfico 6
LALIGA – Valor de mercado canteranos* en las 5 grandes ligas



* Criterio UEFA: jugadores que han estado en su club actual durante al menos 3 temporadas desde los 15 a los 21 años.

también lidera en Europa. Por tanto, estos números sitúan a las canteras como un pilar estratégico de **LALIGA**: un modelo sostenible que impulsa la eficacia en el campo y en la cuenta de resultados, y que consolida a **LALIGA** como referente global en desarrollo de talento.

El análisis sitúa a **LALIGA** como la competición con **mayor valor de mercado total de canteranos en Europa**, alcanzando los **1.460 millones de euros**. Esta cifra supera con holgura a la Premier League (1.070 M€), la Bundesliga (960 M€), la Serie A (890 M€) y la Ligue 1 (760 M€). En la última ventana de fichajes de verano 2025, los clubes españoles generaron **289 millones de euros** en operaciones vinculadas al talento local, un récord histórico que confirma el éxito de la estrategia.

En los últimos cinco años, la proporción de ingresos por traspasos de jugadores

formados en las canteras de **LALIGA** ha **crecido del 27% al 45%**, un incremento que la sitúa actualmente muy por encima del resto de grandes ligas europeas (Bundesliga, 31%; Serie A, 28%; Ligue 1, 26%; Premier League, 22%).

Además, el efecto es sistémico, algo que se puede apreciar al excluir de los datos a Real Madrid y FC Barcelona: el dato de ventas por canteranos apenas varía del 45% al 43%, lo que evidencia una tendencia estructural en todo el ecosistema de **LALIGA** donde el trabajo de clubes medianos es clave.

Por otra parte, esto no tiene un reflejo negativo en la retención de talento. Además del valor económico de los canteranos en **LALIGA**, también es la competición que **más oportunidades concede a sus canteranos**, con un **19,8% de los minutos jugados** en

la temporada 2024/25, frente al 13,5% de la Ligue 1, 7% de Bundesliga, 6,4% de la Premier League o 5,5% de la Serie A. Estos datos consolidan al fútbol español como el entorno que más y mejor integra su propio talento, combinando rendimiento deportivo y sostenibilidad económica.

Este enfoque aporta ventajas competitivas: ofrece mayor rentabilidad y eleva el rendimiento deportivo, al tiempo que protege la **identidad competitiva de la liga, convirtiendo a las canteras en su Marca Colectiva**. Además, el sistema competitivo español favorece la acumulación de experiencia desde edades tempranas: los jóvenes jugadores pueden llegar al fútbol profesional con hasta 500 partidos oficiales disputados en las categorías inferiores. Asimismo, España puede presumir también de contar con un nivel de excelencia en sus entrenadores, desde la base hasta el fútbol profesional, un aspecto clave para el éxito.

A ello se suma que el 91% de los canteranos son nacionales, lo que alinea identidad, sostenibilidad y contribuye al rendimiento de las **selecciones nacionales**, que en los últimos años (2014-2024) han ganado el mayor número de competiciones internacionales en todas las categorías (**16 campeonatos y 14 subcampeonatos**), seguidos por Alemania

(11 y 6) y Francia (6 y 5), además de conseguir 4 de los 5 últimos Trofeos Kopa y balones de oro masculinos y femeninos en los últimos años.

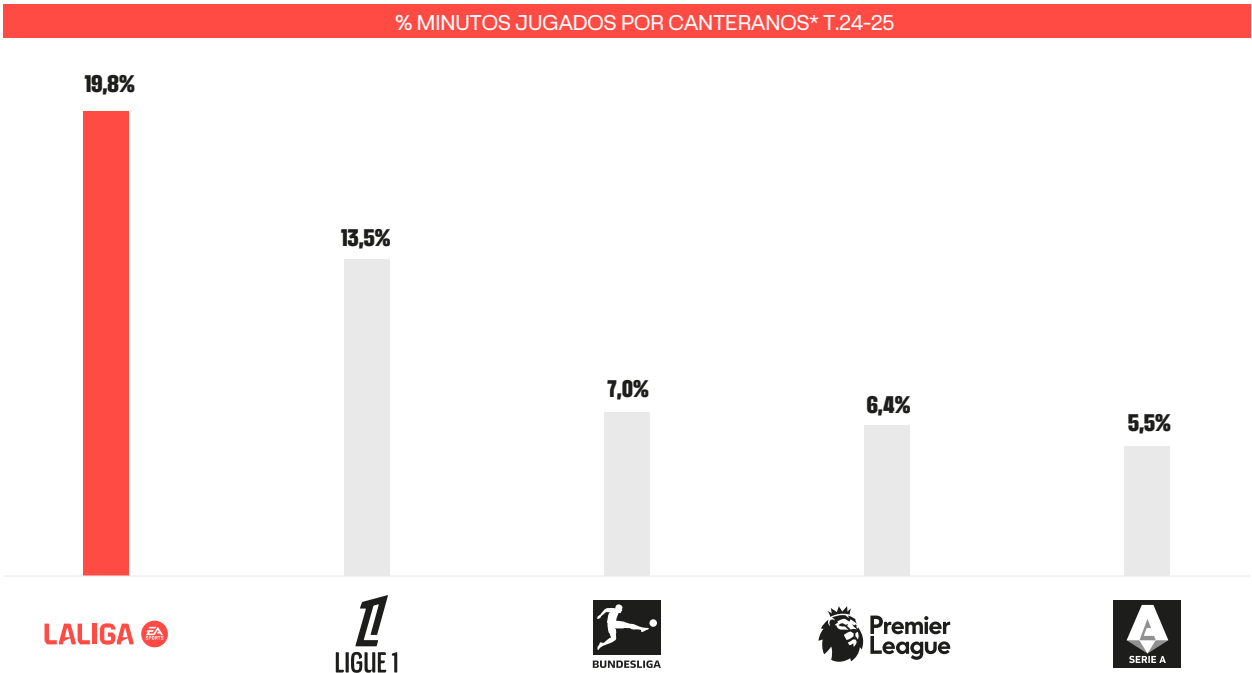
La razón principal de este impulso ha sido la apuesta y trabajo de los clubes por este modelo. Además, también han influido las políticas que han logrado establecer la tendencia en los últimos años son variadas, pero algunos instrumentos de **LALIGA**, como el **Plan Nacional de Mejora y Optimización de Canteras** y otros, como el Plan Impulso y ajustes regulatorios que flexibilizan la inscripción de los canteranos en las reglas de control económico, contribuyen a un entorno de planificación estratégica y resultados medibles. Lejos de una respuesta coyuntural, forman parte de una política estructural de largo plazo.

Otros ingresos⁸

Se sitúan en **€445,6M**, ligeramente por debajo de los **€511,0M** de la T 23/24, en línea con la reducción de componentes extraordinarios.

Este epígrafe, que recoge otros ingresos tanto de carácter operativo como financiero, así como determinadas convenciones contables, es -por su propia naturaleza- la partida de ingresos más errática. En los tres últimos ejercicios previos a última finalizada T 24/25, tuvieron un crecimiento exponencial fundamentalmente como consecuencia de las operaciones corporativas de monetización de activos (i.e. venta de derechos de crédito futuros o impactos relativos a la venta de filiales) que realizaron los dos mayores Clubes de **LALIGA**: **FCB** y **RMA**, llegando a suponer un peso muy importante en los **IT** de la competición española (superior al 21% del total). En la última T 24/25 este capítulo incluye las operaciones extraordinarias que tanto el **RMA** como el **FCB** han registrado asociadas con la comercialización plurianual de los palcos VIP de sus estadios, por un importe

Gráfico 7
LALIGA – Porcentaje minutos jugados por canteranos* en las 5 grandes ligas



* Criterio UEFA: jugadores que han estado en su club actual durante al menos 3 temporadas desde los 15 a los 21 años.

91%

Canteranos de LALIGA tienen nacionalidad española

81

Canteranos han debutado en LALIGA EA Sports y LALIGA Hypermotion en la T 23-24

aproximado de €94,3M en comparación con los €76M registrados en la temporada previa. A efectos del presente informe, y atendiendo a su naturaleza no recurrente, estas operaciones han sido reclasificadas como ingresos de carácter excepcional, a diferencia del tratamiento seguido en las cuentas individuales de ambos Clubes, en las que se registran como ingresos recurrentes dentro de la cifra de negocio (INCEN).

Al margen del comportamiento de este epígrafe – de carácter más cíclico, estacional o extraordinario –, la evolución estructural del volumen de negocio del fútbol profesional español presenta una lectura claramente positiva. La fortaleza actual de los ingresos *Comercial* y *Matchday*, junto con el impacto progresivo de las grandes reformas de infraestructuras, la creciente profesionalización de las estructuras no deportivas y el conjunto de inversiones orientadas al crecimiento, en buena

parte alineadas con los objetivos de *LALIGA Impulso*, permiten anticipar que, salvando eventuales factores coyunturales o extraordinarios no previsibles en este momento, los ingresos de la competición continuarán creciendo a un ritmo sólido y sostenido en términos tendenciales en las próximas temporadas.



Cuadro 1
LALIGA – Evolución de los Ingresos Totales (€M)

LALIGA	2018-19	2019-20A	2020-21A	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25	TACC %	Abs.
Matchday	626,0	516,5	63,0	492,6	682,6	715,8	902,1	6,3%	1,44x
	-	-17,5%	-87,8%	682,3%	38,6%	4,9%	26,0%		
UEFA	403,4	386,2	411,6	464,0	379,2	456,4	406,6	0,1%	1,01x
	-	(0,0)	6,6%	12,7%	-18,3%	20,4%	-10,9%		
Retransmisión	1.587,7	1.650,3	1.602,3	1.623,5	1.530,5	1.508,2	1.429,7	-1,7%	0,90x
	-	0,0	-2,9%	1,3%	-5,7%	-1,5%	-5,2%		
Comercialización	983,8	985,7	904,5	931,1	1.199,4	1.293,3	1.584,5	8,3%	1,61x
	-	0,0	-8,2%	2,9%	28,8%	7,8%	22,5%		
INCEN	3.600,9	3.538,7	2.981,4	3.511,2	3.791,7	3.973,7	4.322,9	3,1%	1,20x
		-1,7%	-15,7%	17,8%	8,0%	4,8%	8,8%		
Traspasos (precio de venta)	1.006,7	1.128,3	542,4	402,3	685,0	644,9	796,7	-3,8%	0,79x
	-	0,1	-51,9%	-25,8%	70,3%	-5,9%	23,5%		
Otros Ingresos*	270,0	398,5	421,6	924,2	1.223,5	511,0	438,7	8,4%	1,62x
	-	0,5	5,8%	119,2%	32,4%	-58,2%	-14,1%		
Ingresos Totales*	4.877,7	5.065,5	3.945,4	4.837,7	5.700,2	5.129,7	5.558,3	2,2%	1,14x
Variación anual %	-	3,8%	-22,1%	22,6%	17,8%	-10,0%	8,4%		
Ingresos Totales Normalizados**	4.877,7	5.065,5	3.945,4	4.255,3	4.892,0	5.048,5	5.591,6	2,3%	1,15x
Variación anual %	-	3,8%	-22,1%	7,9%	15,0%	3,2%	10,8%		

*Incluyendo operaciones corporativas extraordinarias asociadas a la monetización de activos (i.e. venta de derechos de crédito futuros)
**Ingresos Totales sin considerar el efecto anterior

Gastos

En la temporada 2024/2025, el ratio agregado de gastos operativos (OPEX⁷) sobre la facturación ordinaria (INCEN) del conjunto de los Clubes de *LALIGA*, esto es, sin incluir los ingresos por venta de jugadores⁵, se sitúa en el **102,3%**, lo que supone una mejora significativa de 2,5 puntos porcentuales respecto a la T 23/24 (104,8%). Esta evolución confirma la **continuación del proceso de normalización y mejora de la eficiencia operativa**, iniciado tras los ejercicios marcados por la pandemia y por un entorno macroeconómico especialmente adverso.

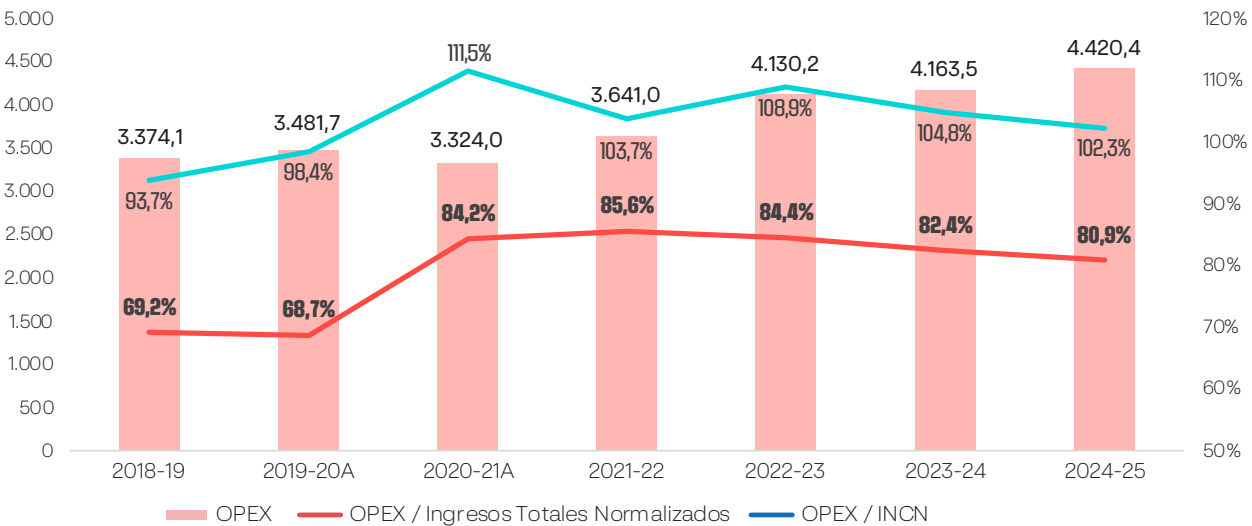
Este comportamiento resulta especialmente relevante si se tiene en cuenta que, en las temporadas precedentes, el indicador se vio distorsionado por factores extraordinarios, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos, entre los que destacan las operaciones corporativas no recurrentes, la contracción de la facturación ordinaria durante la crisis sanitaria y el fuerte repunte inflacionista observado en la T 22/23. En este contexto, la reducción del ratio hasta niveles prácticamente equivalentes al 100% refleja

una mayor alineación entre la estructura de costes y la capacidad recurrente de generación de ingresos del sistema.

Adicionalmente, si el análisis se amplía a los **ingresos totales normalizados**, el ratio OPEX se reduce hasta el **80,9%**, lo que pone de manifiesto una holgada capacidad de absorción de los costes operativos y refuerza la lectura positiva sobre la sostenibilidad económica del conjunto de los Clubes de *LALIGA*.

Desde una perspectiva interanual, la mejora del ratio en la T 24/25 responde a un **claro ajuste del crecimiento de los gastos operativos en comparación con la evolución de los ingresos**, consolidando una tendencia ya observable en la temporada anterior. En particular, los costes de plantilla deportiva continúan mostrando un comportamiento alineado con el crecimiento de la facturación ordinaria, mientras que el resto de los gastos de explotación, aunque todavía influidos por determinados factores exógenos, presentan una evolución más moderada que en ejercicios previos.

Gráfico 8
LALIGA – OPEX (€M y % ingresos)



Coste de plantilla deportiva ("CPD")⁸: €2.936M (+0,8% interanual).

En la temporada 2024/2025, el **coste de plantilla deportiva (CPD)** del conjunto de los Clubes de **LALIGA** asciende a **€2.936,0M**, lo que supone un **incremento interanual moderado** respecto a la T 23/24, en un contexto de **crecimiento más intenso de los ingresos**. En términos de tendencia de medio plazo, el CPD mantiene un **ritmo de crecimiento contenido**, coherente con la evolución estructural del sistema y compatible con los marcos regulatorios vigentes.

Esta magnitud, que incluye fundamentalmente los gastos salariales de la plantilla deportiva y las amortizaciones de jugadores, refleja el **esfuerzo sostenido de los Clubes en la contención de costes**, impulsado tanto por una gestión más prudente como por la aplicación del sistema de **Control Económico de LALIGA**, que continúa actuando como un ancla de disciplina financiera.

Como resultado de esta combinación de adaptación de gastos y expansión de ingresos, el CPD se sitúa en la **T 24/25 en el 60% de la cifra de INCN más el resultado neto por traspaso de jugadores**, profundizando de

forma muy significativa en la mejora ya observada en ejercicios anteriores (66% en la T 23/24 y 73% en la T 22/23). Este nivel no solo se encuentra **claramente por debajo del umbral de referencia del 70%**, sino que representa el **registro más bajo de toda la serie analizada**.

Este umbral del 70% es considerado como **nivel recomendado por la UEFA** en el marco del *Squad Cost Ratio*, recientemente incorporado a su regulación económica para los clubes que participan en competiciones europeas. Cabe recordar que la UEFA ha establecido un **periodo transitorio de adaptación**, fijando límites del **90% en la T 23/24** y del **80% en la T 24/25**. En este contexto, los Clubes españoles, en términos agregados, se sitúan **holgadamente por debajo del límite exigido incluso en su fase final de aplicación**, evidenciando una **posición de clara fortaleza relativa** frente a los requerimientos regulatorios europeos.

En conjunto, la evolución del CPD en la T 24/25 confirma la **mejora estructural de la sostenibilidad económico-deportiva** del sistema, apoyada en una mayor capacidad de generación de ingresos recurrentes y en una gestión más eficiente y disciplinada de los costes de plantilla.

EN TÉRMINOS DE TENDENCIA DE MEDIO PLAZO, EL CPD MANTIENE UN RITMO DE CRECIMIENTO CONTENIDO, COHERENTE CON LA EVOLUCIÓN ESTRUCTURAL DEL SISTEMA Y COMPATIBLE CON LOS MARCOS REGULATORIOS VIGENTES

Desde el punto de vista de su composición, el CPD se estructura fundamentalmente en los siguientes epígrafes:

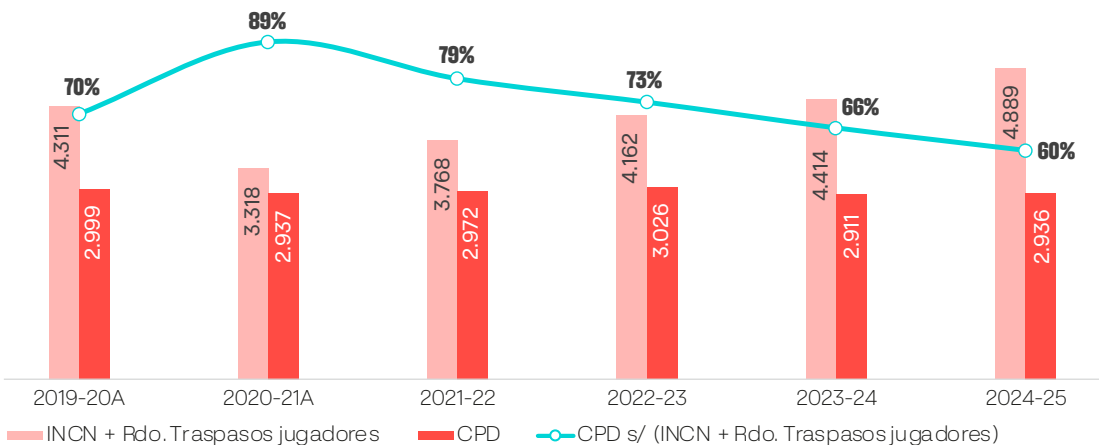
- **Gastos salariales de plantilla deportiva: €2.362M**, manteniéndose prácticamente estables en términos interanuales. Esta contención, combinada con el incremento de la facturación ordinaria, ha contribuido de forma decisiva a la **expansión del margen operativo recurrente**, evidenciando una mayor eficiencia en la gestión de los recursos deportivos.
- **Amortización de jugadores: €518M**, importe que recoge la **imputación sistemática del coste de adquisición de los jugadores a lo largo de la duración de sus contratos**. La estabilidad de esta partida responde a un **patrón de inversión en plantilla deportiva relativamente constante en las últimas temporadas**, tras el ajuste realizado con posterioridad a la pandemia, lo que se traduce en un perfil de amortizaciones estabilizado.

En cuanto a los gastos generales y de estructura alcanzan en la T 24/25 un importe de €2.430,1M, constituyéndose como el principal foco de crecimiento dentro de la estructura de costes del conjunto de los Clubes de **LALIGA**.

Este comportamiento responde, en primer lugar, al **impacto acumulado de la inflación observada en las últimas temporadas**, que ha afectado de forma transversal a los costes operativos. A ello se suma un **mayor nivel de inversión en recursos por parte de los Clubes**, destinado a reforzar sus capacidades organizativas, *comerciales* y de desarrollo de negocio. Estas iniciativas han contribuido directamente al crecimiento de los ingresos, especialmente en aquellas líneas de carácter estructural; si bien, como es habitual en las fases iniciales de expansión o lanzamiento de nuevas actividades, presentan márgenes inicialmente más reducidos, que tenderán a normalizarse a medida alcancen mayor escala y madurez operativa.

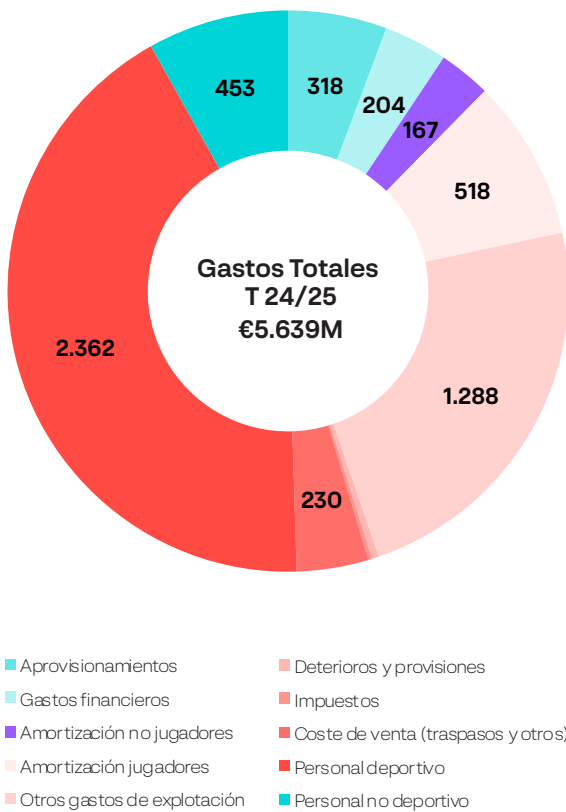
Adicionalmente, la evolución de esta partida está vinculada al **proceso de progresiva profesionalización de las estructuras no deportivas de los Clubes**, que exige una mayor dotación de capital humano especializado y, en consecuencia, un mayor gasto recurrente asociado.

Gráfico 9
LALIGA – Evolución CPD sobre INCN + resultados por traspasos de jugadores (€M y %)



Por último, dentro de este epígrafe se registra un **incremento de las amortizaciones correspondientes a activos distintos de los jugadores**, asociado a las **inversiones realizadas en infraestructuras deportivas y patrimoniales** - estadios, ciudades deportivas y otros proyectos estratégicos enmarcados en el Plan Impulso-. Si bien estas actuaciones suponen un aumento de la base de amortización, su impacto sobre la estructura global de costes se mantiene **controlado**, dada la naturaleza estratégica de las inversiones y el **dilatado periodo de amortización** de los activos involucrados, al tiempo que contribuyen a **reforzar la capacidad de generación de ingresos futuros**.

Gráfico 10
LALIGA – Gastos Totales⁹ (€M)



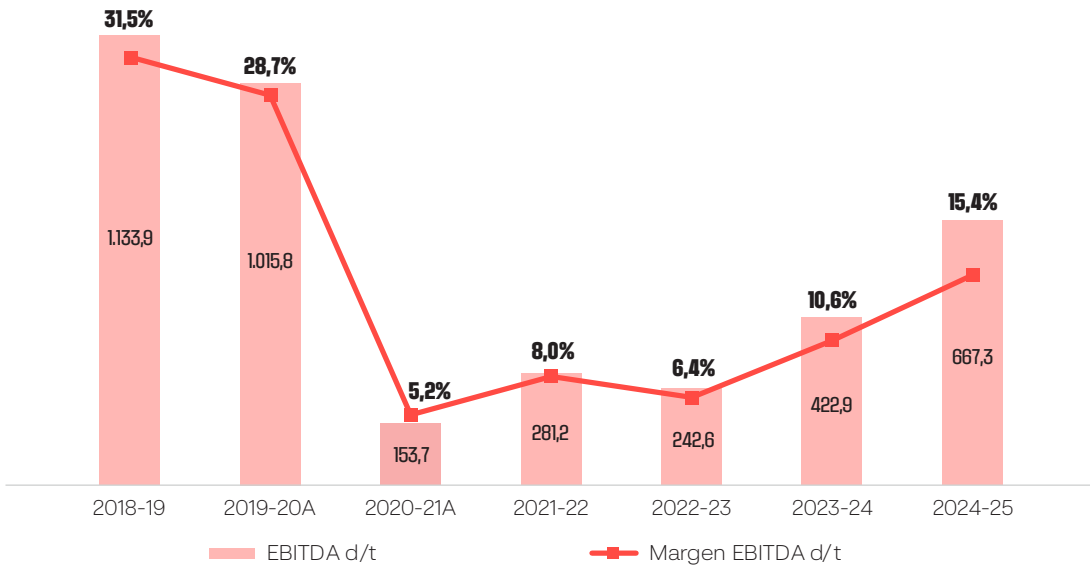
Márgenes y resultados

Como consecuencia del crecimiento de los ingresos recurrentes del conjunto de los Clubes de la competición profesional española, unido a la estabilización de los gastos de explotación en términos agregados, se ha producido un aumento significativo de la eficiencia y márgenes operativos agregados en **LALIGA**.

De este modo, el **resultado operativo bruto antes de traspasos ("EBITDA a/T")**¹⁰ se situó en €93,9M en T 24/25, frente a €-17,6M de la temporada inmediatamente anterior. Se trata de un afloramiento relevante del margen orgánico de negocio, que, tras las temporadas postpandemia, vuelve a ser positivo, aunque todavía sin alcanzar los niveles prepandemia, con un promedio anual de alrededor de €350M.

A partir de esta magnitud, el resultado por traspasos de jugadores (i.e. precio de venta menos coste de venta de los derechos federativos de los jugadores, es decir, las plusvalías obtenidas por las desinversiones realizadas), alcanza los €566,6M (+28,6% interanual/ $TACC_{6a}$ -4,2%), lo que hace que el **resultado operativo bruto después de traspasos ("EBITDA d/T")**¹¹ llegue a €667,3M (+57,8% interanual / $TACC_{6a}$ -8,4%) siendo el mayor importe registrado desde la pandemia, lo que evidencia la mejoría del fútbol profesional español. Este nivel de EBITDA d/T llegó a alcanzar un máximo histórico de €1.133,9M en la T 18/19, la anterior al surgimiento de la pandemia. Este relevante registro se logró con un EBITDA a/T de €398,7M y un resultado por traspasos de jugadores de €735,1M. Se trata de cifras aún alejadas de las obtenidas en la T 24/25 pero demostrando que, en las últimas temporadas, el ritmo de recuperación está siendo sostenido y consistente.

Gráfico 11
LALIGA – Resultado operativo bruto o EBITDA d/T (€M y margen s/INCN %)



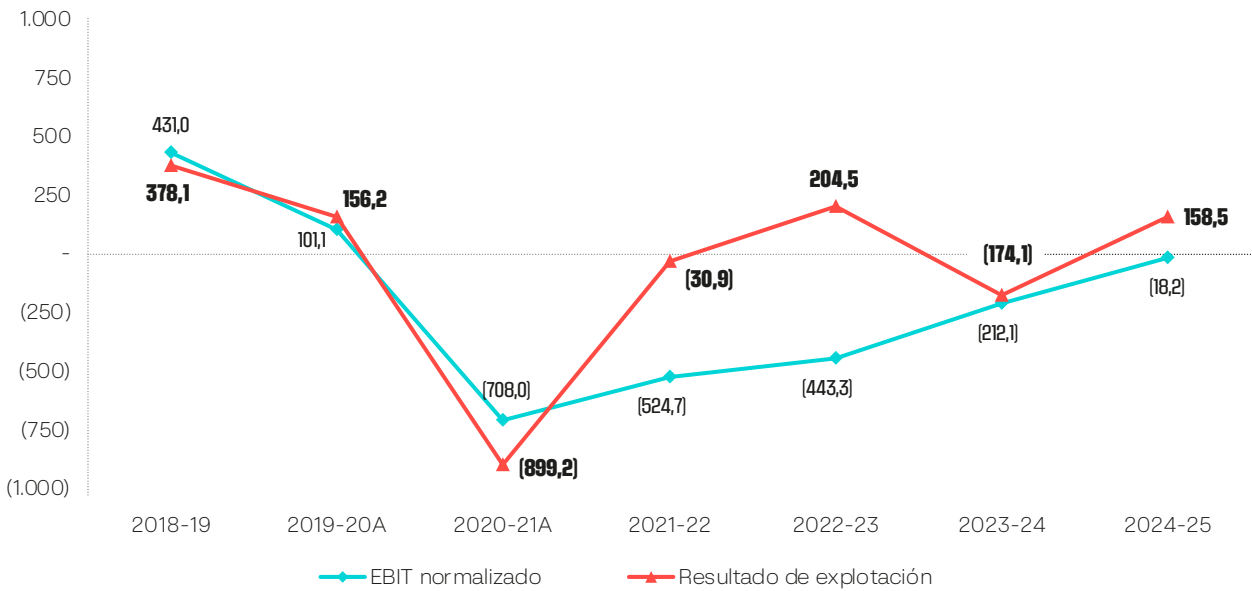
El EBITDA d/T registrado en la T 24/25 se sitúa en **€667,3M**, lo que supone un margen INCN del **15,4%**, claramente superior al 10,6% alcanzado en la T 23/24. Esta evolución implica una mejora interanual de 4,7 puntos porcentuales, confirmando un avance significativo en la capacidad de generación de resultado operativo del conjunto de los Clubes de **LALIGA**.

Desde una perspectiva histórica, cabe señalar que, en el periodo previo a la irrupción de la pandemia, el margen EBITDA d/T se situaba de forma recurrente en niveles cercanos al 30%, alcanzando un promedio del 29,2% en el conjunto de la década previa al Covid-19. En contraste, las cuatro temporadas posteriores han mostrado márgenes significativamente inferiores, con un promedio en torno al 10,1%, reflejo del impacto combinado de la contracción de ingresos durante la pandemia y del incremento de costes observado en los ejercicios inmediatamente posteriores.

No obstante, la recuperación progresiva del margen EBITDA observada desde la T 21/22, y especialmente el salto registrado en la T 24/25, pone de manifiesto un cambio de tendencia. El hecho de que **LALIGA** continúe **superando ejercicio tras ejercicio sus máximos históricos de facturación**, al tiempo que mantiene una **estructura de costes globalmente estabilizada**, permite anticipar una senda de convergencia gradual hacia niveles de EBITDA y de márgenes operativos más próximos a los registrados en el periodo previo a la pandemia, si bien de forma progresiva y compatible con un modelo de crecimiento sostenible.

De esta manera, a la hora de analizar el **resultado operativo neto**, una vez descontadas las amortizaciones de jugadores e infraestructuras (pequeño repunte respecto a la temporada anterior por las inversiones en estadios y ciudades deportivas de los Clubes), se ve la mejora comentada en las últimas temporadas.

Gráfico 12
LALIGA – Resultado operativo neto -EBIT- (€M)



- EBIT normalizado¹²: resultado operativo sin considerar el impacto de las operaciones corporativas extraordinarias de monetización de activos, así como otras determinadas convenciones contables.
- Resultado de explotación¹⁵: el formal agregado de la cuenta de resultados de los Clubes, incluyendo el impacto de las operaciones las corporativas extraordinarias en el resultado operativo y el resto de convenciones contables.

Se constata el importante desarrollo del resultado operativo agregado de **LALIGA**. En ausencia de las operaciones corporativas extraordinarias de monetización de activos llevadas a cabo en los últimos años (desde T 21/22 hasta T 24/25), el **EBIT** normalizado de la competición española está mejorando de forma sólida anualmente desde el final de la pandemia, y esta temporada T 24/25 ha

presentado un resultado cercano al break-even, algo que, si las previsiones de la T 25/26 se mantienen, debería ser positivo a partir de las siguientes temporadas.

En lo que respecta a los resultados agregados de **LALIGA** por debajo del resultado de explotación, la evolución en la T 24/25 es en conjunto positiva, profundizando en la mejora ya observada en los últimos ejercicios. Ello se produce a pesar del incremento de los gastos financieros netos, que alcanzan los €170 millones, frente a los €105,3 millones registrados en la T 23/24.

Este aumento de los gastos financieros responde, principalmente, a dos factores. Por un lado, la **entrada en funcionamiento de varios estadios e infraestructuras relevantes** ha implicado que determinados importes dejen de generar ingresos financieros capitalizados, al encontrarse los activos ya en

explotación, conforme a lo establecido en el **Plan General de Contabilidad**. Por otro lado, se registra un **incremento del endeudamiento bruto**, asociado a los **grandes proyectos de renovación y desarrollo de infraestructuras**, fundamentalmente estadios, pero también ciudades deportivas, equipamientos y otras inversiones estratégicas orientadas al crecimiento y a la mejora estructural del modelo de negocio de los Clubes.

Como resultado de todo ello, la temporada 2024/2025 se cierra con un **resultado neto contable agregado de €-81 millones**, lo que supone una **mejora significativa respecto al resultado registrado en la T 23/24 (€-331,3M)**.

En este contexto, **LALIGA EA SPORTS (máxima categoría del fútbol profesional español)** presenta un cierre prácticamente en **equilibrio**, con un resultado cercano al **break-even (€-3M)**, reforzando la lectura positiva sobre la **recuperación progresiva de la rentabilidad**

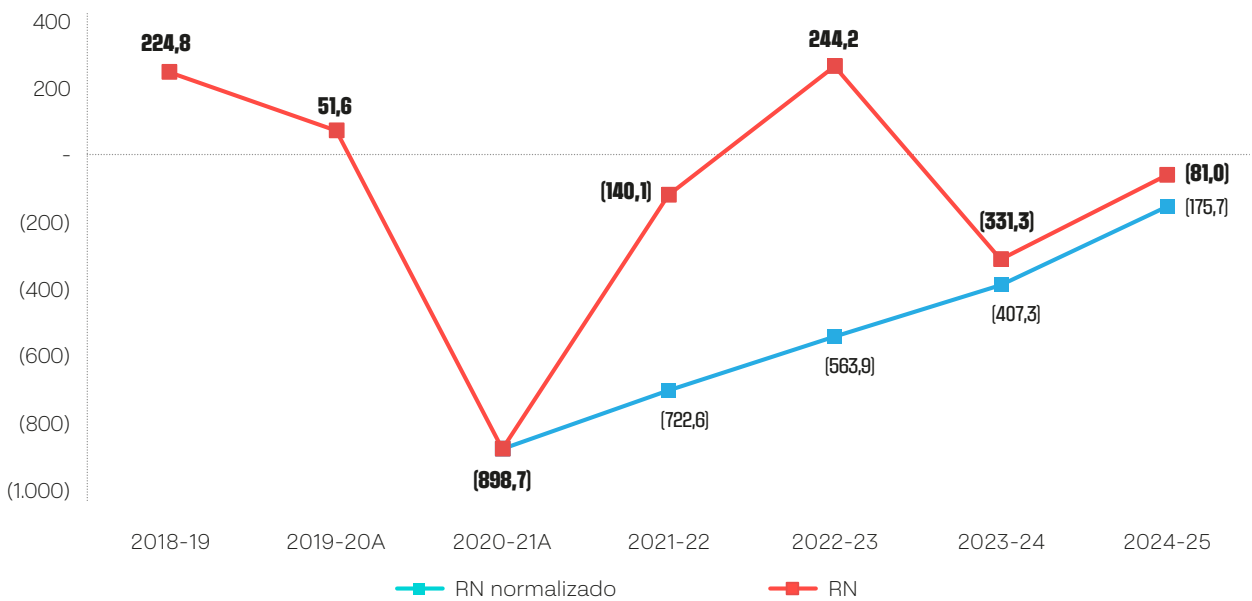
agregada del sistema y la solidez del proceso de normalización económica en curso.

Nuevamente, aunque la mejoría resulta indudable, **LALIGA** aún no reproduce los niveles de beneficios que en promedio alcanzó en los años anteriores a la pandemia, de alrededor de €175,7M.

En cualquier caso, a pesar de que se trata de resultados netos muy positivos sobre la serie histórica, y que estos registros son sustancialmente mejores que los de otras competiciones de referencia europeas como la inglesa, la italiana o la francesa, conviene no perder de vista las siguientes características que determinan este nivel de pérdidas agregadas:

- Se ha permitido un exceso de coste de plantilla en la T 24/25 por un total de unos **€5M**, derivado del 15% de los fondos a recibir por cada club en concepto **LALIGA Impulso**.

Gráfico 13
LALIGA – Resultado neto (€M)



- Además, los Clubes pudieron mantener un incremento del límite de coste de plantilla ("LCPD") como consecuencia de determinadas ampliaciones de capital ejecutadas en la referida temporada, o anteriores, por importe global de **€35M**.
- Además, para aquellos Clubes que cumplen con ciertos requisitos económico-financieros estipulados en la normativa de Control Económico, se les ha permitido el uso de patrimonio neto para incrementar el LCPD. Dichos excesos de gasto de manera agregada ascienden a **€20M**.

Con todo lo anterior, las pérdidas permitidas han sido de **€60M** (0,5% del ITn). El resultado antes de impuestos neutralizando este impacto habría sido de **€-10M, cerrando prácticamente en punto de equilibrio la T 24/25**. De cara a la temporada T25/26 se espera estar en cifras positivas con la tendencia que se está viendo en las últimas temporadas.



Inversiones

Los Clubes de **LALIGA** se encuentran en niveles históricamente elevados de inversión, resultado de la combinación de una inversión significativa en jugadores y de un intenso esfuerzo inversor en infraestructuras y otros activos orientados al crecimiento.

INVERSIONES EN JUGADORES E INFRAESTRUCTURA EN NIVELES RÉCORD POST-PANDEMIA

En el ámbito deportivo, tras el ajuste registrado en ejercicios anteriores, la inversión en plantilla deportiva muestra una recuperación progresiva, situándose nuevamente en niveles relevantes y reflejando una mayor actividad en el mercado. De forma paralela, el esfuerzo inversor en infraestructuras responde tanto al desarrollo de proyectos impulsados en el marco de **LALIGA Impulso**, que afectan a una amplia mayoría de las entidades de la competición, como a la ejecución de proyectos singulares de gran envergadura, entre los que destacan las obras de los estadios del Real Madrid CF y del FC Barcelona. Es previsible que este especial esfuerzo inversor se prolongue durante las próximas temporadas teniendo en cuenta la ejecución de nuevos estadios o la remodelación integral de los existentes, así como el desarrollo de otros activos estratégicos de los clubes (como ciudades deportivas o infraestructuras destinadas a la explotación comercial, etc.). En este ámbito, destacan, entre otros los proyectos promovidos por clubes como Real Zaragoza, Real Betis Balompié, Club Atlético de Madrid, Real Club Celta de Vigo y Girona CF. Todos ellos cuentan con la financiación total o parcial de recursos provenientes de **LALIGA Impulso**, así como fuentes de financiación externa.

En la pasada T 24/25, la **inversión operativa bruta ("CAPEX bruto")** realizada por la competición española ascendió hasta los **€1.810,6M**, de los cuales, el 51% se destinó a jugadores y el 49% a infraestructuras (incluyendo otros inmovilizados operativos, además de estadios e instalaciones y resto de inversiones orientadas al crecimiento). Este volumen de inversión representa un máximo histórico, prácticamente igualando el registrado en T 19/20 (€1.813,9M), hasta ahora el más elevado de la serie histórica analizada. Si bien se mantiene el crecimiento sostenido de la inversión bruta en infraestructuras, cabe destacar que en T 24/25 la inversión bruta en jugadores fue ligeramente superior a la destinada a infraestructuras, rompiendo así la tendencia observada en las dos últimas temporadas, en las que había predominado la inversión en infraestructuras.

- El **CAPEX bruto en jugadores** alcanzó los **€925,0M**, un +26% respecto a la temporada anterior. Esta evolución confirma un cambio de tendencia respecto a las temporadas anteriores, tras el periodo de ajuste registrado a partir de la irrupción de la pandemia. No obstante, el nivel de inversión se mantiene aún en torno al 60% del máximo histórico logrado en la T 19/20 (€1.533,3M). En este contexto, la evolución reciente debe analizarse en el marco de un nuevo mix de retención de talento y política de incorporaciones. Se observa una mayor apuesta por el desarrollo y retención de talento propio, junto con una planificación deportiva más orientada al medio plazo y una creciente utilización de fórmulas menos intensivas en inversión inicial.

- Por otro lado, el **CAPEX bruto en infraestructuras y otros activos productivos** alcanzó en T 24/25 los €885,7M, un +7% respecto a la temporada anterior, lo que supone el máximo histórico de la serie analizada. Este elevado nivel de inversión responde a la continuidad de los proyectos de ejecución y a la renovación de infraestructuras, así como a otras inversiones orientadas al crecimiento, impulsadas, entre otros factores, por el programa **LALIGA Impulso**. No obstante, en T 24/25 una parte relevante del volumen agregado continúa asociada a proyectos singulares de ejecución o renovación de equipamientos al margen de dicho plan estratégico, destacando los estadios del RMA y el FCB, que concentraron conjuntamente el 75% de la inversión bruta total en infraestructuras.

En línea con lo anticipado en los informes de temporadas anteriores, la inversión en infraestructuras mantiene una lectura positiva, al reforzar la capacidad de generación de ingresos de los clubes a medio y largo plazo. Este efecto se refleja en la evolución de los ingresos, especialmente en *Comercial* y *Matchday*, que muestran una tendencia hacia niveles récord.

LA RECUPERACIÓN GRADUAL DE LA INVERSIÓN EN JUGADORES CONFIRMA UN CAMBIO DE TENDENCIA EN EL MERCADO, SIN ALCANZAR TODAVÍA LOS NIVELES PRE-PANDEMIA



Adicionalmente, conviene destacar que la inversión bruta en infraestructuras de los Clubes de **LALIGA** Hypermotion alcanzó la cifra de €79M, lo que supone el récord histórico de inversión y se sitúa muy por encima de los €42M de las temporadas anteriores.

Por su parte, la **inversión operativa neta ("CAPEX neto")**¹⁴ en la T 24/25 se incrementó un +12,3% respecto a la temporada anterior, alcanzado los €984,0M, lo que supone el mayor volumen de inversión neta registrado en la serie histórica analizada.

Por consiguiente, la cifra de inversión neta acumulada de la serie histórica analizada asciende a **€4.703,1M**, a pesar de incorporar la contundente ralentización del esfuerzo neto inversor de la T 20/21, en plena pandemia. La evolución del CAPEX neto de las últimas temporadas confirma un cambio progresivo en la composición del esfuerzo inversor, con un mayor peso relativo de la inversión en infraestructuras (€3.528,9M -75% del total-) frente a la inversión en jugadores (€1.174,2M -25% del total-). Cabe destacar, entre otros puntos relevantes, los siguientes:

- Los Clubes de **LALIGA** continúan adaptando su esfuerzo inversor a un entorno económico exigente, si bien en la T 24/25 se observa un reequilibrio progresivo en la composición del CAPEX. Tras varios ejercicios caracterizados por una fuerte contención de la inversión en jugadores y una aceleración de los proyectos de infraestructuras, la evolución reciente refleja una reactivación gradual de la inversión en plantilla deportiva, compatible con el mantenimiento de niveles históricamente elevados de inversión en infraestructuras, orientadas a reforzar el crecimiento potencial a medio y largo plazo.
- Los Clubes de **LALIGA** continúan experimentando un ajuste de las cifras de desinversión de jugadores (i.e. precio de venta). Pese al aumento en la última T 24/25 analizada, un +23% respecto a la temporada anterior, estos niveles continúan siendo menores comparados con las cifras pre-pandemia, concretamente un -29% respecto al volumen máximo histórico, alcanzado en la T 19/20. Esta seña de identidad de **LALIGA** (i.e. la capacidad para rotar y monetizar el talento deportivo), continuará formando

parte del modelo de negocio de los Clubes; no obstante, en el actual contexto de mayor retención de talento propio y creciente utilización de fórmulas de incorporación de jugadores con una menor inversión inicial, su peso relativo dentro del conjunto del negocio tiende a moderarse (mayor peso relativo del gasto de personal frente a las amortizaciones).

En conjunto, la evolución del CAPEX neto agregado de los Clubes de **LALIGA** vuelve a poner de manifiesto una gestión prudente y financieramente sólida, caracterizada por una clara reorientación del esfuerzo inversor. Tras el ajuste registrado en la inversión en jugadores en los ejercicios posteriores a la pandemia, se observa una recuperación gradual y controlada de la inversión deportiva. Paralelamente, destaca el crecimiento estructural de la inversión neta en infraestructuras, que se consolida como el principal componente del CAPEX en las últimas temporadas, alcanzando niveles históricamente elevados.

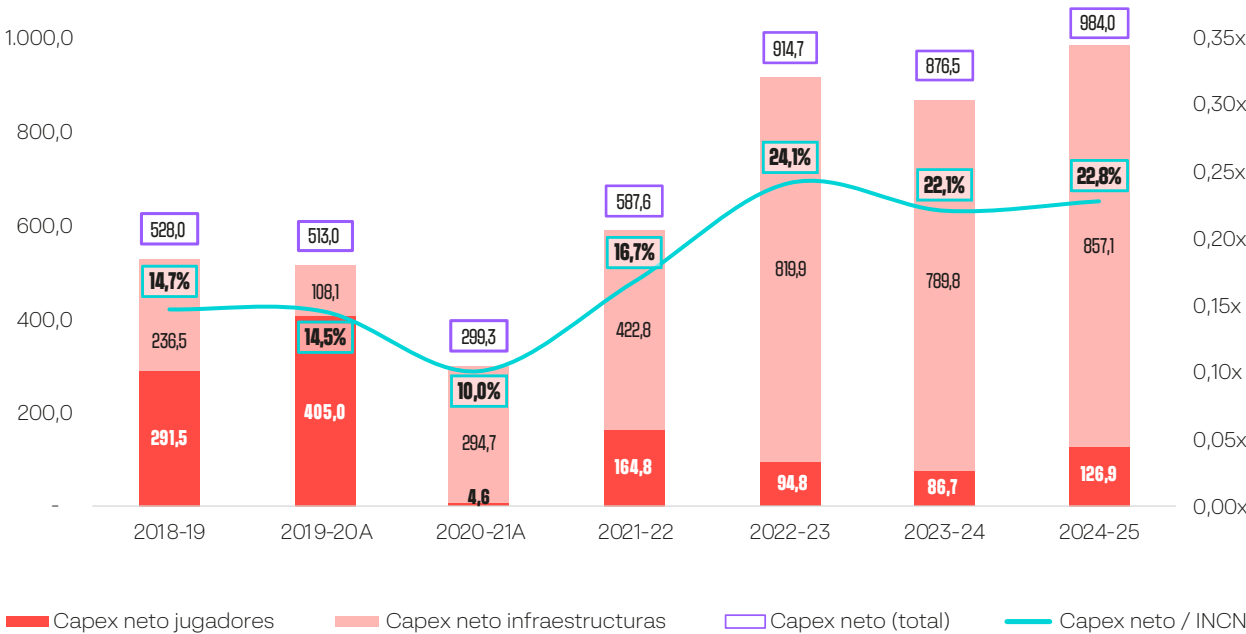


Cuadro 2
LALIGA – Inversiones y desinversiones operativas (€M)

CAPEX	2018-19	2019-20A	2020-21A	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25	Agregado
Inversión bruta jugadores	1.298,2	1.533,3	547,0	567,1	779,8	735,5	925,0	6.385,7
Inversión bruta Infraestructuras	249,4	280,6	295,8	438,6	850,7	830,8	885,7	3.831,5
Total inversión bruta *	1.547,6	1.813,9	842,8	1.005,6	1.630,5	1.566,3	1.810,6	10.217,2
Desinversión jugadores	(1.006,7)	(1.128,3)	(542,4)	(402,3)	(685,0)	(648,8)	(798,0)	(5.211,6)
Desinversión infraestructuras	(12,9)	(172,5)	(1,1)	(15,7)	(30,8)	(41,0)	(28,6)	(302,6)
Total desinversiones	(1.019,6)	(1.300,9)	(543,5)	(418,0)	(715,8)	(689,8)	(826,6)	(5.514,2)
Inversión neta jugadores	291,5	405,0	4,6	164,8	94,8	86,7	126,9	1.174,2
Inversión neta Infraestructuras	236,5	108,1	294,7	422,8	819,9	789,8	857,1	3.528,9
CAPEX (inversión neta)	528,0	513,0	299,3	587,6	914,7	876,5	984,0	4.703,1
Variación anual %	-	-2,84%	-41,66%	96,33%	55,66%	-4,17%	12,27%	

(*) La inversión bruta de jugadores incluye las primas por renovación activadas (no clasificadas contablemente como activo intangible deportivo, sino como gasto anticipado o periodificación a largo plazo) satisfechas por algunos equipos de forma puntual, y cuya naturaleza en términos financieros se puede equiparar a inversión en jugadores.

Gráfico 14
LALIGA – CAPEX Neto (€M)



SOLVENCIA Y ESTRUCTURA DE CAPITAL

En primer lugar, se detalla la solvencia de **LALIGA**, donde se desglosan tanto las necesidades como las fuentes de financiación de **LALIGA**, este último concepto altamente relacionado con el endeudamiento registrado por los Clubes de **LALIGA** en la serie analizada.

Se puede diferenciar claramente el destino final al que están destinados o se dedican los fondos de capital de los Clubes de **LALIGA**, que son: en primer lugar, a las inversiones en infraestructuras (75%) y, en segundo lugar, y en menor medida, a la inversión en jugadores (25%). En este sentido, queda reflejado que las inversiones realizadas por **LALIGA**, a pesar de que hayan dado lugar a un incremento del endeudamiento tienen como propósito último el crecimiento y afianzamiento en el sector con la renovación o creación de nuevas infraestructuras que permitirán a los Clubes incrementar sus ingresos en el momento en el que estén en pleno funcionamiento.

Mediante el análisis de los orígenes y aplicaciones agregados de los fondos de **LALIGA** durante la serie analizada puede verificarse cómo las necesidades brutas de financiación han ascendido a **€6.599,3M**, de las que un 69% guardan relación con el *Free Cash Flow total (FCFt)*¹⁵ consumido (después de inversiones netas en jugadores e infraestructuras). El resto, 31%, han ido destinadas a sufragar los gastos financieros netos, el aumento de las inversiones financieras netas y el saldo del efectivo y equivalentes.

De los recursos financieros movilizados, el 73% (€4.803,3M) están relacionados con el endeudamiento bruto de los Clubes incluyendo los préstamos participativos asociados a **LALIGA Impulso**, el 11% (€745,8M) ha sido aportado por parte de los accionistas de los Clubes, mientras que el restante 16% (€1.050,2M) proviene de las operaciones corporativas extraordinarias de monetización de activos efectivamente cobradas a la fecha (i.e. venta de ingresos futuros).

Debe tenerse en cuenta, además, que del **aumento del endeudamiento bruto registrado al término de la T 24/25** hay una parte muy importante que se ha cerrado en los últimos años en forma de operaciones financieras a muy largo plazo que fundamentalmente financian activos (infraestructuras y otras inversiones para el crecimiento) que alcanzaran su madurez en los próximos años y por tanto, en muchos de estos proyectos no ha sido posible todavía alcanzar la rentabilidad esperada al encontrarse todavía en una fase incipiente o bajo ejecución. Una vez que avancen los mencionados proyectos, éstos generarán un incremento de ingresos en **LALIGA** en las próximas temporadas.

Al hilo de lo anterior, dado que la gran mayoría del aumento del endeudamiento bruto está siendo destinado a las inversiones en infraestructuras, se puede ir avanzando tal y como veremos más adelante que la deuda financiera neta senior corporativa de **LALIGA** se está manteniendo estable estas últimas temporadas.

En ese sentido, además de **LALIGA Impulso** y otras iniciativas particulares vinculadas a la reforma de estadios (**RMA** y **FCB** particularmente), hay que destacar el logro de determinadas operaciones de financiación corporativas a muy largo plazo (10 años de duración y > 8 años de vida media), conseguidas por Clubes gracias al respaldo de los mercados de capitales para la obtención de calificaciones crediticias con grado de inversión (*rating Investment Grade*). Se debe destacar que, además de los plazos favorables de vencimiento, la estructura de *covenants* y las garantías exigidas por los acreedores, **estas operaciones suponen una disminución muy sustancial del coste**

financiero asumido por estos clubes respecto a su endeudamiento anterior.

En cualquier caso, merece la pena apuntar que la parte de financiación correspondiente a **LALIGA Impulso** se ha instrumentalizado como una inyección de préstamos participativos (PPs) de **LALIGA** con sus asociados adheridos a 50 años de vencimiento, incluyendo un tipo de interés preferencial y dependiente de la evolución del negocio.

Los PPs se categorizan como un instrumento de endeudamiento subordinado, que, en España, tanto a nivel mercantil / societario (a efectos de cómputo para la incursión en causas de disolución por insuficiencia del patrimonio neto) como financiero / crediticio (por la propia contraprestación contingente articulada en favor del inversor), pueden ser considerados *cuasi-equity*.

La disposición de estos recursos seguirá aumentando durante las siguientes temporadas, en la medida que los Clubes justifiquen adecuadamente su uso, hasta culminar los cerca de €1.900M previstos para las entidades de **LALIGA** adheridas al proyecto estratégico del fútbol profesional español.

Además, gracias a **LALIGA Impulso** se logra la apertura a otras fuentes de financiación alternativas, que hasta hace 3 temporadas estaban reservadas casi en exclusiva a las entidades más grandes de la competición por razones de dimensión social y de ingresos, que tienen acceso a los mercados de capitales gracias a su tamaño y visibilidad.

Cuadro 3
LALIGA – Necesidades y fuentes de financiación brutas acumuladas últimas 7 temporadas (€M)

Necesidades y fuentes de financiación BRUTAS acumuladas	Agregado	%
FCF de las operaciones (CFO)	158,3	-
Inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores)	(1.174,2)	-
Inversión neta en en otros activos productivos (CAPEX infraestructuras.)	(3.528,9)	-
FCF (flujo de tesorería operativo neto despues de CAPEX neto en infraestructuras y jugadores)	(4.544,7)	69%
Gastos financieros netos	(877,1)	13%
Inversiones financieras netas	(703,3)	11%
Aumento del saldo de efectivo y equilaventes	(474,2)	7%
Total necesidades de financiación	(6.599,3)	100%
Aumento del endeudamiento bruto (incluyendo deuda subordinada -PPs- LALIGAIMPULSO)	4.803,3	73%
Aumento del Equity (ampliaciones de capital y subvenciones)	745,8	11%
Venta activos (mon. de ingresos futuros)	1.050,2	16%
Total fuentes de financiación	6.599,3	100%

Expuestas las necesidades y el origen de sus principales fuentes de financiación acumuladas de las últimas 7 temporadas de **LALIGA**, se debe indicar que; en particular, para la T 24/25 la generación de FCF total ha seguido la tendencia de la serie agregada, es decir, ha sido negativa, asociada fundamentalmente a la continua inversión en infraestructuras comentada anteriormente.

Como consecuencia del incremento gradual de la inversión en infraestructuras y el aumento progresivo en inversiones en talento por parte de los clubes de LALIGA adheridos, o no, a **LALIGA Impulso**, el **endeudamiento bruto consolidado (“DFB”)**¹⁶ de **LALIGA** ha aumentado alcanzando un saldo de €6.770,8M en términos absolutos (4.794,2M de endeudamiento neto), aumentando respecto a la temporada pasada por importe total de €1.058,0M (18,5%).

En relación con lo anterior, cabe señalar que Real Madrid CF y FC Barcelona, los dos mayores Clubes de la competición, han

incrementado su endeudamiento bruto en +€454,7 millones respecto a la temporada anterior. Como consecuencia, concentran aproximadamente el 48% del endeudamiento bruto total del fútbol profesional español, lo que equivale a cerca de la mitad de los €6.770,8M agregados. Este aumento responde fundamentalmente a la financiación asociada a los proyectos de renovación y modernización de sus respectivos estadios acometidos en las últimas temporadas.

En relación con el **endeudamiento neto consolidado (“DFN”)**¹⁷ de €4.794,2M la variación respecto a la temporada pasada asciende a un importe total de €688,4M (16,8%).

EL ENDEUDAMIENTO NETO SENIOR CORPORATIVO SE MANTIENE ESTABLE Y BAJO CONTROL. EL ENDEUDAMIENTO TOTAL CONSOLIDADO AUMENTA ÚNICAMENTE POR LA DEUDA ESTRUCTURADA ASOCIADA A DESARROLLO DE INFRAESTRUCTURAS Y A MUY LARGO PLAZO DE VENCIMIENTO

Cuadro 4
LALIGA – Desagregación deuda financiera (€M)

Desglose Deuda Financiera	2018-19	2019-20A	2020-21A	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25
Deudas con entidades de crédito	751,9	1.186,0	1.088,4	958,6	885,8	797,4	800,1
Deudas con clubes por traspasos de jugadores	975,7	1.299,4	900,2	615,6	742,9	724,1	805,4
Otras deudas financieras	718,5	836,8	1.245,5	2.081,3	3.031,1	2.956,1	3.816,3
Deudas con empresas del grupo	142,6	114,0	118,5	60,9	135,4	163,7	155,9
LALIGA Impulso	0,0	0,0	0,0	619,3	885,6	1.071,5	1.193,3
DEUDA FINANCIERA BRUTA CONSOLIDADA (DFB)	2.588,8	3.436,3	3.352,5	4.335,8	5.680,8	5.712,8	6.770,8
Efectivo y equivalentes	(760,5)	(788,5)	(628,3)	(1.652,5)	(987,8)	(888,4)	(1.119,9)
Activo financiero con clubes por traspasos de jugadores a c/p y l/p	(620,3)	(668,8)	(483,3)	(444,5)	(681,0)	(635,3)	(785,9)
Otros activos financieros a c/p	(118,9)	(117,3)	(144,3)	(154,4)	(719,3)	(83,3)	(70,9)
DEUDA FINANCIERA NETA CONSOLIDADA (DFN)	1.089,0	1.861,6	2.096,7	2.084,3	3.292,7	4.105,9	4.794,2

En términos comparativos entre la DFN y la DFB, se observa que la DFB ha aumentado en comparación con la DFN, como consecuencia, principalmente, de un aumento significativo del endeudamiento por las nuevas financiaciones conseguidas por Clubes como FC Barcelona, Valencia CF o Sevilla FC fuera del proyecto estratégico del fútbol profesional español (**LALIGA Impulso**) junto con un endeudamiento ligeramente superior derivado de la inversión en jugadores, y por otro lado, a que los Clubes no han hecho uso, en mayor medida, de sus disponibilidades excedentarias de efectivo en comparación con la temporada pasada.

Como ya se ha abordado anteriormente y en línea con lo explicado en el Informe de la temporada anterior, en los últimos ejercicios, el perfil o la composición de la deuda ha variado de forma muy marcada derivado fundamentalmente

del cambio del modelo de las financiaciones conseguidas junto con **LALIGA Impulso** por los Clubes para financiar sus infraestructuras principales, es decir los estadios y ciudades deportivas, así como otras inversiones para el crecimiento, lo cual está suponiendo que los términos y condiciones en cuestiones de naturaleza, plazo y coste del endeudamiento hayan variado de forma significativa.

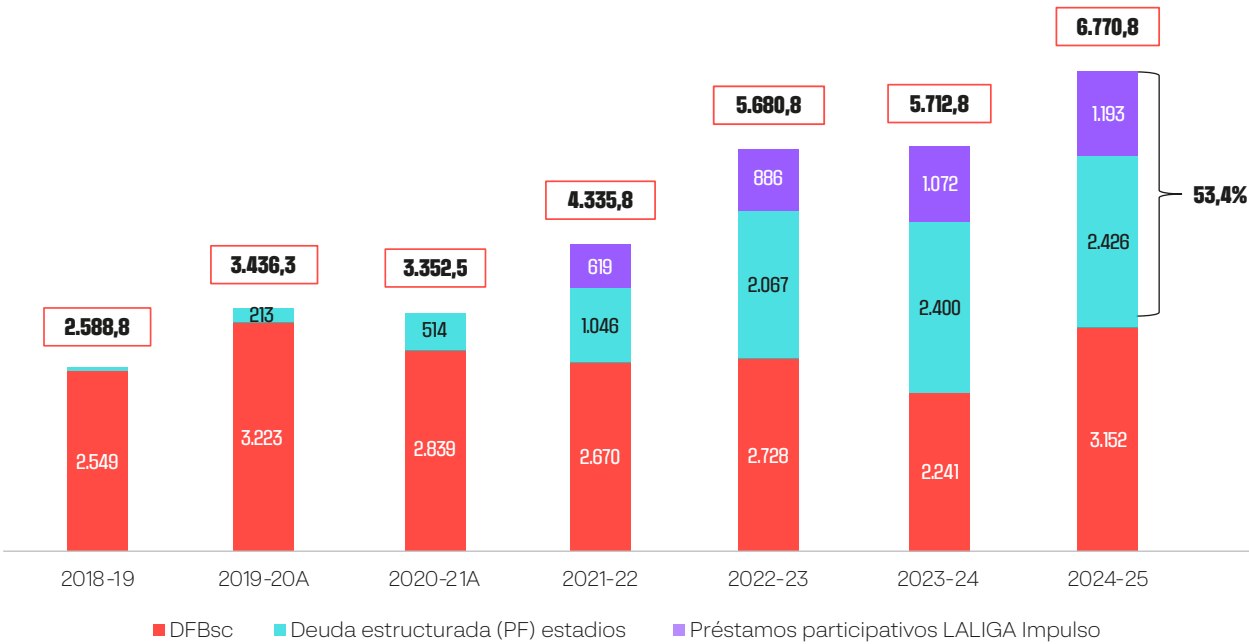
Así, si al comienzo de la serie analizada en este Informe (T 18/19) la **deuda bruta senior corporativa (DFBsc)**¹⁸ representaba el 98,5% del endeudamiento bruto agregado, es decir, en T 18/19 el endeudamiento de los Clubes estaba relacionado con su operativa diaria en casi su totalidad, este porcentaje ha caído en los últimos años alcanzando su pico más bajo, 39,2% en la T 23/24 y alzándose ligeramente hasta el 46,6% al final de la T 24/25 tal y como se puede observar en la siguiente tabla.

Cuadro 5
LALIGA – Desglose deuda financiera senior (€M)

Desglose Deuda Financiera Senior Corporativa	2018-19	2019-20A	2020-21A	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25
DEUDA FINANCIERA BRUTA CONSOLIDADA (DFB)	2.588,8	3.436,3	3.352,5	4.335,8	5.680,8	5.712,8	6.770,8
Deuda bruta asociada a proyectos de estadios	(40,0)	(213,0)	(514,0)	(1.046,0)	(2.067,5)	(2.400,1)	(2.180,8)
Deuda bruta asociada a nuevas financiaciones de Clubes - PPs LALIGA Impulso	-	-	-	-	-	-	(244,9)
DEUDA FINANCIERA BRUTA CORPORATIVA (DFBcorp)	2.548,8	3.223,3	2.838,5	3.289,8	3.613,3	3.312,7	4.345,1
PPs LALIGA Impulso C/P	-	-	-	(19,5)	(29,9)	(40,8)	(44,1)
PPs LALIGA Impulso L/P	-	-	-	(599,8)	(855,7)	(1.030,7)	(1.149,2)
DEUDA FINANCIERA BRUTA SENIOR CORPORATIVA (DFBsc)	2.548,8	3.223,3	2.838,5	2.670,5	2.727,7	2.241,2	3.151,9
Efectivo y equivalentes, y otras inversiones financieras líquidas	(1.499,8)	(1.574,7)	(1.255,9)	(2.251,5)	(2.388,1)	(1.607,0)	(1.976,6)
Anulación liquidez Estadio [-]	-	10,0	144,0	372,0	656,9	630,2	10,0
DEUDA FINANCIERA NETA SENIOR CORPORATIVA (DFNsc)	1.049,0	1.658,6	1.726,7	791,0	996,5	1.264,5	1.185,3
% de Representación de la DFBsc vs DFB	98,5%	93,8%	84,7%	61,6%	48,0%	39,2%	46,6%
% de Representación de la DFNsc vs DFN	96,3%	89,1%	82,4%	38,0%	30,3%	30,8%	24,7%
% de Representación de la DFBsc vs LALIGA Impulso+ deuda estadios	1,5%	6,2%	15,3%	38,4%	52,0%	60,8%	53,4%

El endeudamiento asociado a proyectos de ejecución y renovación de estadios junto con los préstamos participativos vinculados a **LALIGA Impulso** ya representan de manera conjunta el 53,4% del endeudamiento bruto, sin duda un elemento disruptivo en las últimas temporadas y de gran impacto en comparación con la primera temporada de la serie analizada.

Gráfico 15
LALIGA – Evolución por tipología del endeudamiento bruto (€M)



Gracias al momento de formalización de gran parte de esta financiación (**LALIGA Impulso**, **FCB** y **RMA** principalmente hasta cierre de T 22/23) y la modalidad de estructuración de esta, **el coste medio del endeudamiento ha disminuido**.

Además de **FCB** y **RMA**, dentro de las nuevas operaciones financieras fuera del marco **LALIGA Impulso** se encuentran Clubes como el **VCF** que ha realizado nuevas operaciones de financiación para llevar a cabo las obras en su estadio donde ha conseguido financiación estructurada a largo plazo (>25 años de plazo de vencimiento), además de utilizar los relativos a recursos del plan estratégico de la Asociación.

En línea a lo conseguido por el **VCF**, la temporada pasada T 23/24, este mismo tipo de financiación fue realizada por el **Real Betis**, por lo que la tendencia indica que los Clubes seguirán esta misma pauta en temporadas futuras como complemento a los recursos ofrecidos por **LALIGA Impulso**.

Asimismo, se pone de manifiesto que las **operaciones de optimización financiera** no sólo están llegando a la financiación de los proyectos de inversión (estadios o ciudades deportivas), sino que abarcan todo tipo de procesos de financiación y refinanciación corporativa, apelando a los mercados de capitales.

Por tanto, la lectura resulta evidente, y el mensaje que subyace es positivo en cuanto al cambio o la mayor diversificación de las fuentes de financiación que conlleva aspectos muy favorables como una menor dependencia de la financiación tradicional crediticia, o un menor coste financiero.

Por otra parte, el **endeudamiento neto senior corporativo (“DFNsc”)**¹⁹, es decir sin tener en cuenta los PPs de **LALIGA Impulso** y la deuda estructurada asociada a las infraestructuras, alcanza en la T 24/25 los €1.185,8M, disminuyendo un -6% respecto al ejercicio previo como consecuencia de la acumulación de la tesorería realizada por los Clubes.

Gráfico 16
LALIGA – Deuda financiera bruta y neta senior corporativa (€M)



Sin embargo, hay que tener en cuenta que, pese a la disminución, el **DFNsc** a la finalización de la T 20/21, el año más agudo de la pandemia, ascendió a €1.726,7M, prácticamente +€600M respecto a la situación actual.

En cuanto a los ratios de apalancamiento que comparan magnitudes de endeudamiento con la facturación o con el **EBITDA** (antes y después de traspasos de jugadores), es decir, que analizan el nivel de apalancamiento en términos relativos, merece la pena desagregar el endeudamiento

estructurado tipo ‘Project Finance’ y las operaciones instrumentalizadas como ‘préstamos participativos’ (**LALIGA Impulso**). Es decir, el endeudamiento asociado a financiación de infraestructuras y demás inversiones para el crecimiento o altamente estructurado, y cuyos retornos se esperan en el largo plazo no se tendrán en cuenta para el cálculo.

Dicho de otro modo, a la hora de analizar estos ratios, se debe poner el foco en la situación del endeudamiento corporativo senior subyacente, es decir, la deuda que realmente cubre las necesidades de financiación generadas por la operativa propia de los Clubes y que comporta un recurso corporativo pleno, afectando a la solvencia crediticia de las entidades (la deuda ‘Project Finance’ o los ‘préstamos participativos’ no lo hacen).

Cuadro 6
LALIGA – Ratios crediticios resultantes (€M y veces x)

Ratios Deuda Financiera	2018-19	2019-20A	2020-21A	2021-22	2022-23	2023-24	2024-25
DEUDA FINANCIERA BRUTA SENIOR CORPORATIVA (DFBsc)	2.548,8	3.223,3	2.838,5	2.670,5	2.727,7	2.241,2	3.151,9
DFBsc / INCN con recurso	0,71x	0,91x	0,95x	0,76x	0,72x	0,56x	0,73x
DFBsc / EBITDA a/T con recurso	6,39x	13,24x	EBITDA (-)	110,85x	EBITDA (-)	EBITDA (-)	31,30x
DFBsc / EBITDA d/T con recurso	2,25x	3,17x	18,47x	9,50x	11,24x	5,30x	4,72x
DEUDA FINANCIERA NETA SENIOR CORPORATIVA (DFNsc)	1.049,0	1.658,6	1.726,7	791,0	996,5	1.264,5	1.185,3
DFNsc / INCN con recurso	0,29x	0,47x	0,58x	0,23x	0,26x	0,32x	0,27x
DFNsc / EBITDA a/T con recurso	2,63x	6,81x	EBITDA (-)	32,84x	EBITDA (-)	EBITDA (-)	11,77x
DFNsc / EBITDA d/T con recurso	0,93x	1,63x	11,24x	2,81x	4,11x	2,99x	1,78x

De esta manera, los índices de deuda financiera neta senior corporativa (DFNsc), teniendo en cuenta tanto el INCNcr (“DFNsc / INCN cr”) como el EBITDAcr (“DFNsc / EBITDA d/T cr”) se situaron en 0,27x veces y en 1,78x veces respectivamente, en T 24/25. Estos ratios mejoran los de la temporada previa (0,32x y 2,99x).

Los niveles crediticios alcanzados en la última temporada finalizada son razonables y comienzan a asemejarse a los niveles habituales antes de la pandemia, fundamentalmente como consecuencia de no haber recuperado todavía todo el potencial del EBITDA.



Desde cualquier punto de vista, la estructura financiera de los Clubes españoles se ha transformado. El cambio en el perfil de las inversiones, con una mayor preponderancia en el desarrollo y renovación de infraestructuras y otras inversiones para el crecimiento, impulsará el potencial del negocio (y por tanto la generación de ingresos superiores, y mayores márgenes y resultados) pero con un retorno a más largo plazo.

De este modo, el aumento del endeudamiento agregado de los Clubes españoles no es consecuencia de un deterioro estructural, sino de todo lo contrario; la inmensa mayoría de nueva deuda suscrita por las entidades

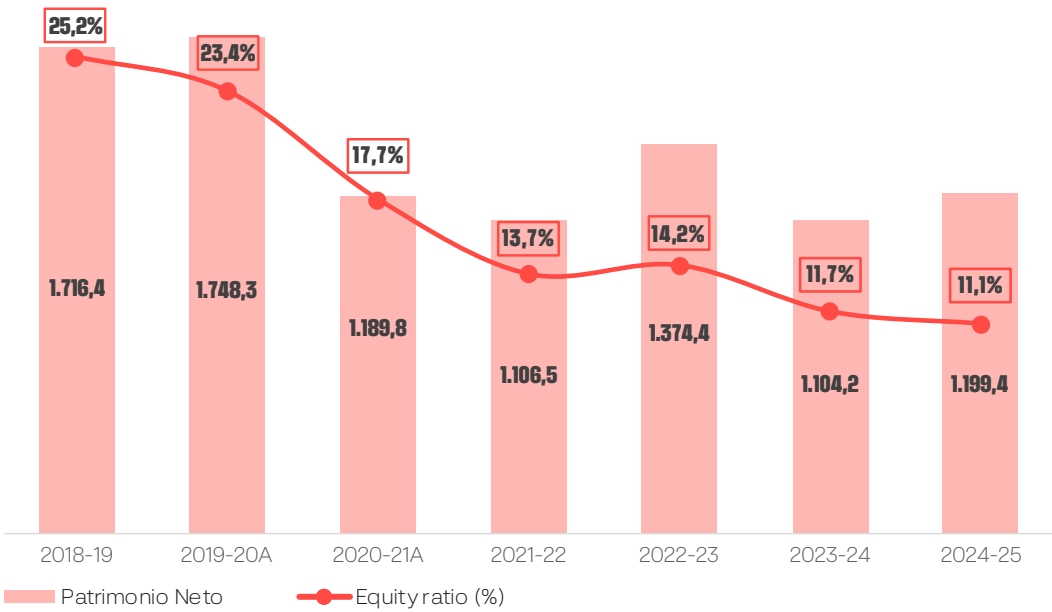
es fiel reflejo de los proyectos en ejecución de renovación de infraestructuras y otras inversiones para el crecimiento, mientras que la deuda corporativa senior se encuentra controlada y con unos niveles aceptables de apalancamiento.

Otra forma alternativa de verificar el elevado grado de solvencia financiera de LALIGA es mediante el análisis de su grado de capitalización. En este sentido, en T 24/25 el Patrimonio Neto (“PN”) del fútbol profesional español ascendió a €1.199,4M (8,6% interanual). Es preciso recordar que el PN agregado de los Clubes registró su cota máxima en la T 19/20, cuando se alcanzaron los €1.748,3M. En este marco, las ampliaciones de capital suscritas por los Accionistas (en un total de 12 entidades), por un importe total agregado de €189M, han contribuido a reforzar la estructura de fondos propios y a facilitar la absorción de pérdidas recientes, al tiempo que se preserva el grado de capitalización de LALIGA.

Asimismo, el ratio de PN entre el total del tamaño del pasivo de la competición (“Equity Ratio”²⁰) ascendió al 11,1%, reduciéndose ligeramente desde el nivel alcanzado la temporada anterior (11,7%) pero todavía mermado en relación con los niveles logrados en las temporadas previas, cuando este indicador estaba en torno al 14%. El mayor impacto en el Equity Ratio se origina por el aumento del pasivo agregado asociado a la ejecución de inversiones estructurales y para las cuales se recurre a instrumentos de financiación.

Conviene revisar seguidamente las cifras de solvencia teniendo en cuenta las características de la financiación asociada a LALIGA Impulso que queda registrada en los balances como préstamos participativos, es decir deuda subordinada, un tipo de deuda que en España está considerado como PN de los Clubes a efectos mercantiles / societarios, y cuasi equity en términos financieros / crediticios.

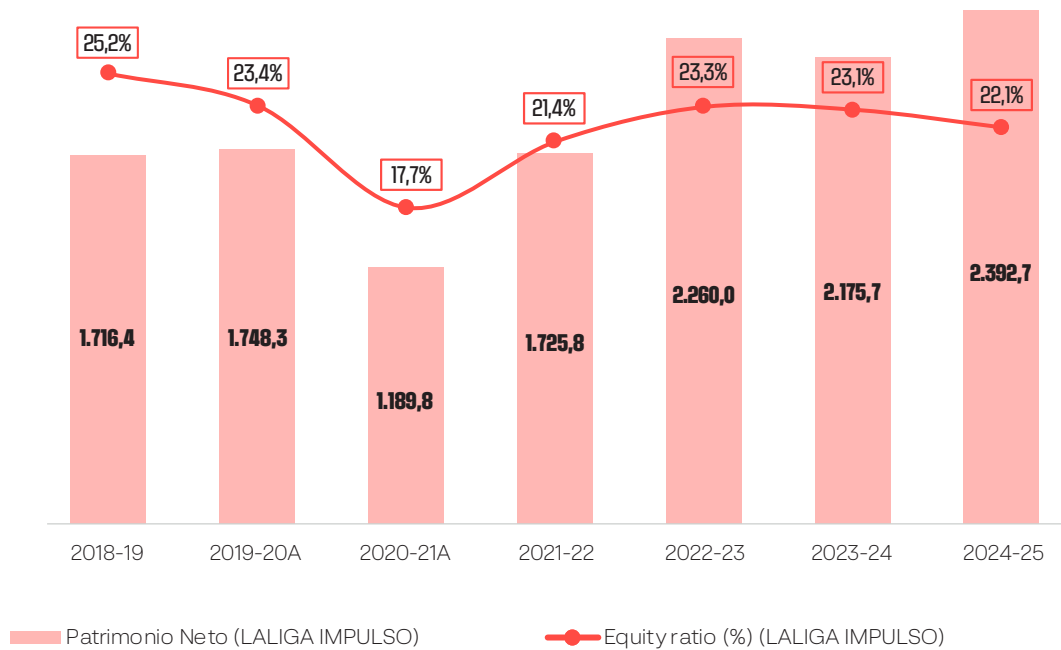
Gráfico 17
LALIGA – Capitalización: Patrimonio neto (€M) y Equity Ratio (%)



Consiguientemente, si se incluyen estos préstamos participativos en el PN (por ejemplo, de cara al indicador de la incursión en causas de disolución, como establece la Ley de Sociedades de Capital), en lugar de en los epígrafes de deuda (donde formalmente quedan reflejados estos saldos en el balance de situación, con arreglo a la normativa contable vigente), el PN ascendería a los €2.392,7M en T 24/25 y el Equity Ratio sería del 22,1%. Es un nivel significativamente mayor y más representativo del adecuado grado de capitalización efectivo del fútbol profesional español.

La evolución del equity ratio en la T 24/25 debe interpretarse, nuevamente, en el contexto de LALIGA Impulso, cuyo impacto continúa siendo determinante en la estructura económico-financiera de las entidades de la competición profesional. Si bien es cierto que el proyecto estratégico promovido por la Asociación ha seguido reforzando el patrimonio neto en términos absolutos, el crecimiento del balance asociado a la ejecución de inversiones estratégicas ha sido más intenso, reduciendo de forma puntual el peso relativo de los fondos propios sobre el total de pasivos.

Gráfico 18
LALIGA – Capitalización: Patrimonio neto (€M) y Equity Ratio (%), incluyendo LALIGA Impulso



04

PERSPECTIVAS / OUTLOOK T25-26



Tal y como se desprende de la evolución observada en la T 24/25 y de las estimaciones actualmente disponibles para la temporada **2025/2026 en curso**, el sistema económico de LALIGA continúa transitando por una senda de crecimiento estructural y progresiva consolidación financiera.

Cuadro 7
LALIGA – Resultados previstos T 25/26 en curso (€M)

LALIGA	T 18/19	T 19/20A (COVID)	T 20/21A (COVID)	T 21/22 (COVID)	T22/23	T23/24	T24/25	T 25/26 (Estimado)
INCN	3.600,9	3.538,7	2.981,4	3.511,2	3.791,7	3.973,7	4.322,9	4.594,2
CPD	(2.724,4)	(2.998,5)	(2.937,1)	(2.972,4)	(3.025,7)	(2.911,4)	(2.936,3)	(3.100,8)
EBITDA a/T	398,7	243,4	(183,4)	24,1	(127,2)	(17,6)	100,7	171,6
Rdo. por traspasos	735,1	772,4	337,1	257,1	369,8	440,5	566,8	567,2
EBITDA d/T	1.133,9	1.015,8	153,7	281,2	242,6	422,9	667,5	738,8
EBIT	431,0	101,1	(708,0)	(524,7)	(443,3)	(212,1)	(18,2)	14,3
Rdo. explot.	378,1	156,2	(899,2)	(30,9)	204,5	(174,1)	158,5	154,0
RAI	309,0	65,2	(996,6)	(132,4)	305,2	(355,5)	(70,0)	(75,5)
RN	224,8	51,6	(898,7)	(140,1)	244,2	(331,3)	(81,0)	(87,5)
IT	4.877,7	5.065,5	3.945,4	4.837,7	5.700,2	5.129,7	5.558,7	5.790,9
IT normalizado*	4.877,7	5.065,5	3.945,4	4.255,3	4.892,0	5.053,6	5.464,0	5.695,9
RAI normalizado*	309,0	65,2	(996,6)	(714,9)	(503,0)	(431,5)	(164,6)	(170,5)

El actual contexto presenta una situación más estabilizada que en los ejercicios inmediatamente posteriores a la pandemia, si bien persisten determinados condicionantes externos - macroeconómicos y regulatorios - que siguen influyendo en el entorno competitivo europeo. No obstante, el modelo económico de **LALIGA** muestra una capacidad creciente de generación de ingresos recurrentes y de absorción ordenada de los costes asociados al crecimiento.

Evolución de los ingresos

Para la T 25/26 se estima un **nuevo máximo histórico en la cifra de negocio (INCEN)**, con un crecimiento superior al 6% interanual, apoyado fundamentalmente en el dinamismo de los ingresos de **Matchday y Comercial**.

El epígrafe de *Matchday* continuará viéndose favorecido por:

- La reapertura parcial del Spotify Camp Nou durante la temporada en la que se prevé terminar en un 60% del aforo total.
- La mayor capacidad disponible en determinados estadios, como la utilización del Estadio de La Cartuja por parte del Real Betis Balompié o la finalización de las obras en el Estadio Abanca-Balaidos.
- La consolidación de la asistencia media y de los ratios de ocupación en niveles históricamente elevados.
- La progresiva sofisticación del *hospitality* y la optimización del *ticketing*, que permiten elevar el ingreso medio por espectador.

SE OBSERVA UN CRECIMIENTO SOSTENIDO DE LOS INGRESOS GENERADOS EN DÍAS DISTINTOS AL DE PARTIDO, COMO CONSECUENCIA DE LA EXPLOTACIÓN INTEGRAL DE LOS ESTADIOS DURANTE TODO EL AÑO

Adicionalmente, se observa un crecimiento sostenido de los ingresos generados en **días distintos al de partido**, como consecuencia de la explotación integral de los estadios durante todo el año. De esta manera, la infraestructura se consolida como **activo estratégico generador de negocio**, más allá de su función estrictamente deportiva.

En términos agregados, los ingresos totales continúan aproximándose progresivamente a la cota de los **€6.000M**, objetivo alcanzable seguramente en la T 27/28, una vez se complete la apertura plena de los estadios actualmente en reforma y entre en vigor el nuevo ciclo audiovisual a partir de la T 27/28, que incorpora un incremento contractual del entorno del 9% respecto al vigente.



Evolución de los costes y márgenes

Desde la perspectiva de los costes, las estimaciones apuntan a un **incremento moderado del coste de plantilla deportiva (CPD)**, en línea con la mayor capacidad de generación de ingresos de los Clubes. Esta evolución no altera de forma significativa el equilibrio relativo alcanzado en los últimos ejercicios, manteniéndose el control estructural del ratio de CPD sobre ingresos.

Por su parte, los **gastos generales y de estructura** tenderían a estabilizarse tras el intenso ciclo inversor acometido en los últimos años, especialmente en materia de infraestructuras, profesionalización organizativa y desarrollo digital.

Como consecuencia del crecimiento de los ingresos recurrentes y de la contención relativa del gasto, los principales indicadores operativos - EBITDA y resultado de explotación - mostrarían una mejora sustancial respecto a la temporada anterior, consolidando la recuperación progresiva de los márgenes.

Resultado y equilibrio financiero

En este contexto, y siempre que no concurran circunstancias extraordinarias no previstas, el agregado del sistema continuará con su evolución de las últimas temporadas en busca de un escenario de equilibrio o incluso de resultado neto ligeramente positivo para la T 27/28, abandonando definitivamente la etapa de pérdidas agregadas registrada en ejercicios anteriores.

La mejora prevista en el resultado antes de impuestos y en el resultado neto se apoya en:

- El crecimiento orgánico de la facturación e ingresos recurrentes.
- La estabilización del perfil de amortizaciones deportivas.
- La absorción gradual del mayor gasto financiero derivado de las inversiones en infraestructuras.

Inversión y estructura financiera

Los niveles de inversión (CAPEX) se mantendrán previsiblemente en cotas elevadas, particularmente en proyectos de modernización y ampliación de estadios, ciudades deportivas y activos estratégicos vinculados al crecimiento comercial. Estas inversiones, en muchos casos estructuradas bajo esquemas de financiación a largo plazo y modelos de tipo *“project finance”*, presentan un perfil de riesgo acotado y alineado con la generación futura de flujos de caja.

Si bien el endeudamiento bruto continuará creciendo de forma transitoria como consecuencia de este ciclo inversor, su naturaleza estructurada y su vinculación directa a activos generadores de ingresos reducen el riesgo financiero agregado. A medio y largo plazo, una vez alcanzada la plena madurez operativa de dichas infraestructuras, se espera una mejora adicional del flujo de caja operativo que permita atender de forma ordenada el servicio de la deuda y reforzar la capacidad de crecimiento orgánico de los Clubes.

05

ANEXO I: ESTADOS FINANCIEROS AGREGADOS



LALIGA

42 CLUBES



Cuadro 8
LALIGA – Cuenta de Resultados Detallada

Cuenta de Resultados	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
Ingresos aud. comp. nacionales (RDL 5/2015)	1.577,0	1.636,9	1.586,4	1.594,5	1.497,0	1.478,8	1.409,7
Ingresos aud. comp. Internacionales	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos aud. partidos amistosos y otros	10,7	13,4	15,9	30,0	33,5	29,3	20,0
Ingresos audiovisuales	1.587,7	1.650,3	1.602,3	1.624,5	1.530,5	1.508,2	1.429,7
Ingresos por competiciones oficiales nacionales	164,7	136,2	20,1	126,0	202,0	214,9	277,3
Ingresos por competiciones oficiales internacionales	44,7	37,9	(13,9)	41,8	38,6	76,3	83,0
Ingresos por competiciones amistosas y otros	105,1	71,7	18,5	45,9	97,0	83,7	159,8
Ingresos por abonados y socios	308,0	270,8	38,3	278,1	345,0	340,9	381,9
Ingresos por <i>matchday</i>	622,5	516,7	63,0	491,7	682,6	715,8	902,1
Ingresos por UEFA (prize money + market pool)	406,9	386,0	411,6	464,0	379,2	456,4	406,6
Ingresos por venta tiendas	134,7	109,7	68,2	126,6	199,7	257,5	337,4
Ingresos por patrocinios	525,6	565,7	583,9	489,7	572,7	627,0	758,3
Ingresos por otros conceptos comerciales	104,3	92,7	55,4	97,3	141,0	170,8	177,3
Ingresos por explotación de instalaciones	75,5	50,4	23,8	41,3	75,3	70,0	109,0
Ingresos por comercialización	840,1	818,6	731,4	755,0	988,6	1.125,4	1.382,1
Ingresos por publicidad	143,8	167,0	173,1	176,1	210,7	168,0	202,4
INCN (importe neto de la cifra de negocio)	3.600,9	3.538,7	2.981,4	3.511,2	3.791,7	3.973,7	4.322,9
Otros ingresos operativos	171,9	186,5	159,3	153,9	211,3	172,1	198,2
Ingresos Operativos	3.772,9	3.725,2	3.140,6	3.665,1	4.003,0	4.145,9	4.521,1
Aprovisionamientos	(143,2)	(123,0)	(107,5)	(133,2)	(206,2)	(260,0)	(317,8)
Personal no deportivo	(252,7)	(272,3)	(278,2)	(315,5)	(372,3)	(396,7)	(452,8)
Plantilla deportiva inscribible en LaLiga	(1.870,2)	(1.923,6)	(1.843,6)	(1.958,3)	(2.143,7)	(2.062,5)	(2.028,9)
Plantilla deportiva no inscribible en LaLiga	(225,2)	(251,6)	(299,9)	(292,5)	(295,9)	(286,1)	(333,1)
Plantilla deportiva	(2.095,4)	(2.175,3)	(2.143,4)	(2.250,8)	(2.439,6)	(2.348,6)	(2.362,0)
Otros gastos operativos	(882,9)	(911,1)	(794,9)	(941,4)	(1.112,1)	(1.158,2)	(1.287,9)
EBITDA antes del traspaso de jugadores	398,7	243,4	(183,4)	24,1	(127,2)	(17,6)	100,7
Precio de venta por traspaso de jugadores	1.006,7	1.128,3	542,4	402,3	685,0	644,9	796,7
Coste de venta por traspaso de jugadores	(271,6)	(355,9)	(205,3)	(145,2)	(315,2)	(204,3)	(229,9)
Resultado proveniente del traspaso de jugadores	735,1	772,4	337,1	257,1	369,8	440,5	566,8
EBITDA después del traspaso de jugadores	1.133,9	1.015,8	153,7	281,2	242,6	422,9	667,5
Amortizaciones de jugadores	(607,7)	(806,8)	(752,6)	(687,0)	(553,0)	(506,2)	(518,0)
Depreciaciones y resto amortizaciones	(95,2)	(107,9)	(109,0)	(118,9)	(132,9)	(128,7)	(167,5)
EBIT normalizado	431,0	101,1	(708,0)	(524,7)	(443,3)	(212,1)	(17,9)
Imputación de subvenciones	21,6	21,5	20,9	20,7	22,1	22,5	23,6
Exceso de provisiones	11,9	66,3	34,8	27,2	59,7	32,5	26,3
Beneficios del inmovilizado e ingresos excepcionales	6,1	(0,9)	1,7	626,5	602,3	101,4	111,4
Pérdidas del inmovilizado y gastos excepcionales	(6,2)	(25,9)	(14,6)	(1,9)	(0,4)	(8,1)	(4,6)
Resultado por la enajenación de otros inmovilizados	(0,2)	(26,8)	(12,9)	624,5	601,9	93,3	106,7
Otros resultados	(86,2)	(5,9)	(234,1)	(178,6)	(35,8)	(110,4)	19,8
Resultado de explotación	378,1	156,2	(899,2)	(30,9)	204,5	(174,1)	158,5
Ingresos financieros	24,5	36,1	40,8	27,1	48,0	69,2	34,6
Gastos financieros	(93,2)	(111,8)	(129,1)	(121,3)	(146,8)	(175,7)	(204,2)
Resultado por puesta en equivalencia	-	-	-	-	208,2		
Deterioro y resultado por otros instrumentos financieros	(0,4)	(15,3)	(9,1)	(7,3)	(8,7)	(74,9)	(58,9)
RF (resultado financiero)	(69,1)	(91,1)	(97,4)	(101,6)	100,7	(181,4)	(228,5)
RAI (resultado antes de impuestos)	309,0	65,2	(996,6)	(132,4)	305,2	(355,5)	(70,0)
Impuestos sobre beneficios	(84,2)	(13,6)	97,9	(7,7)	(60,9)	24,2	(11,1)
RN (resultado neto del ejercicio)	224,8	51,6	(898,7)	(140,1)	244,2	(331,3)	(81,0)
Ingresos Totales	4.877,7	5.065,5	3.945,4	4.837,7	5.700,2	5.129,7	5.558,2
Gastos Totales	(4.652,9)	(5.013,9)	(4.844,1)	(4.977,8)	(5.456,0)	(5.461,0)	(5.639,3)

Cuadro 9

LALIGA – Balance Detallado

Balance	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
ACTIVO NO CORRIENTE	4.700,7	5.505,2	5.040,6	5.330,2	6.647,1	6.905,2	7.989,5
Inmovilizado intangible	2.261,1	2.786,1	2.234,0	1.930,7	1.916,3	1.986,2	2.169,1
Inmovilizado intangible deportivo	1.873,9	2.381,8	1.852,5	1.530,2	1.372,5	1.441,5	1.558,4
Inmovilizado intangible no deportivo	387,2	404,3	381,5	400,5	543,8	544,7	610,6
Inmovilizado material	1.727,1	1.884,2	2.035,3	2.328,3	2.885,0	3.516,5	4.214,2
Inversiones inmobiliarias	29,7	29,2	28,5	55,1	55,4	50,2	54,4
Inversiones en emp. del grupo y asoci. a L/P	78,5	83,2	77,8	207,7	491,1	439,9	499,0
Inversiones financieras a L/P	321,0	408,4	268,9	362,8	823,8	457,9	497,2
Periodificaciones a L/P de activo	70,1	65,5	64,9	78,3	87,2	73,7	187,7
Activos por impuesto diferido	213,3	248,7	331,2	367,3	388,2	380,7	368,0
ACTIVO CORRIENTE	2.118,8	1.976,7	1.699,3	2.736,9	3.044,1	2.496,6	2.818,3
Activos no corrientes mantenidos para la venta	279,8	13,8	38,4	29,3	99,7	51,0	3,6
Existencias	22,4	21,7	29,4	34,0	54,9	76,8	111,6
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	461,4	575,9	473,4	531,7	684,1	924,0	910,2
Inversiones en emp. del grupo y asoci. a C/P	18,0	8,1	8,3	16,1	9,8	20,3	26,5
Inversiones financieras a C/P	538,0	521,1	484,1	417,2	1.153,6	480,7	592,1
Periodificaciones a C/P de activo	38,6	47,6	37,4	56,1	54,3	55,3	54,3
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	760,5	788,5	628,3	1.652,5	987,8	888,4	1.119,9
TOTAL ACTIVO	6.819,5	7.481,9	6.739,9	8.067,2	9.691,2	9.401,8	10.807,9
PATRIMONIO NETO	1.716,4	1.748,3	1.189,8	1.106,5	1.374,4	1.104,2	1.199,4
Fondos propios	1.503,1	1.528,0	999,5	921,2	1.141,1	875,8	935,1
Ajustes por cambios de valor	[10,8]	[17,3]	[14,0]	[9,7]	[10,2]	0,5	0,4
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	224,1	237,6	204,3	195,1	243,5	227,9	263,9
PASIVO NO CORRIENTE	2.217,9	2.389,1	2.564,6	3.793,8	5.144,6	5.071,8	6.029,4
Provisiones a L/P	245,3	209,4	276,3	282,0	251,9	194,0	182,4
Deudas con emp. del grupo y asoci. a L/P	127,9	60,1	51,2	34,8	121,9	140,6	132,4
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a L/P	-	-	-	599,8	855,7	1.030,7	1.149,2
Deudas a L/P	1.632,6	1.888,9	2.017,4	2.679,6	3.616,8	3.545,2	4.256,7
Pasivos por impuesto diferido	120,1	137,7	118,8	133,8	260,1	144,2	140,0
Periodificaciones a L/P	92,0	93,0	101,0	63,8	38,2	17,2	168,7
PASIVO CORRIENTE	2.885,1	3.344,5	2.985,4	3.166,8	3.172,3	3.225,7	3.579,1
Provisiones a corto plazo	43,0	42,4	23,4	103,2	116,6	94,5	70,7
Deudas con emp. del grupo y asoci. a C/P	14,6	53,9	67,2	26,1	13,5	23,1	23,4
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a C/P	-	-	-	19,5	29,9	40,8	44,1
Deudas a C/P	813,6	1.433,4	1.216,7	976,0	1.043,0	932,4	1.165,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.415,5	1.309,6	1.326,5	1.576,3	1.588,2	1.707,8	1.756,1
Periodificaciones a C/P	598,4	505,1	351,6	465,7	381,1	427,1	519,8
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	6.819,5	7.481,9	6.739,9	8.067,2	9.691,2	9.401,8	10.807,9

Cuadro 10

LALIGA – Cascada de flujos detallada

Cash Flow (método indirecto)	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
A. Resultado neto del ejercicio (RN)	224,8	51,6	[898,7]	[140,1]	244,2	[331,3]	[81,0]
B. Ajustes al resultado neto	168,6	95,5	784,4	148,6	[277,3]	367,6	361,0
A. + B. Fondos generados operaciones (F60)	393,4	147,1	[114,3]	8,5	[33,1]	36,3	280,0
C. Inversión neta en capital circulante operativo (NOF)	27,4	[319,2]	[54,9]	202,5	[267,5]	[230,4]	82,5
A. + B. + C. Cash flow de las operaciones (CFO)	420,8	[172,2]	[169,2]	211,0	[300,5]	[194,1]	362,5
D1. Inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores)	[291,5]	[405,0]	[4,6]	[164,8]	[94,8]	[86,7]	[126,9]
- Inversión en jugadores	[1.298,2]	[1.533,3]	[547,0]	[567,1]	[779,8]	[735,5]	[925,0]
+ Desinversión en jugadores	1.006,7	1.128,3	542,4	402,3	685,0	648,8	798,0
A. + B. + C. + D1. Free cash flow orgánico (FCFo)	129,3	[577,1]	[173,8]	46,3	[395,3]	[280,8]	235,6
D2. Inversión neta en en otros activos productivos (CAPEX infra.)	[236,5]	[108,1]	[294,7]	[422,8]	[819,9]	[789,8]	[857,1]
- Inversión en otros activos productivos	[249,4]	[280,6]	[295,8]	[438,5]	[850,7]	[830,8]	[885,7]
+ Desinversión en otros activos productivos	12,9	172,5	1,1	15,6	30,8	41,0	28,6
A. + B. + C. + D1. + D2. Free cash flow total (FCFt)	[107,2]	[685,2]	[468,5]	[376,6]	[1.215,2]	[1.070,6]	[621,5]
- Gastos financieros	[91,5]	[118,6]	[142,8]	[126,4]	[155,6]	[256,6]	[265,8]
+/- Variación de la deuda financiera (EE.FF.)	66,9	436,9	[38,3]	[127,1]	[74,5]	[85,8]	6,0
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	[619,3]	[885,6]	[185,9]	[121,8]
+/- Variación de la deuda financiera (no EE.FF.)	515,8	386,6	61,2	1.741,8	2.274,5	340,0	1.111,8
+ Ingresos financieros	24,5	36,1	40,8	27,1	48,0	69,2	34,6
+/- Variación otros activos y pasivos financieros a C/P o L/P	[14,6]	[23,4]	7,6	[58,9]	[56,3]	[22,0]	105,4
+/- Inversión neta en activos financieros	[300,5]	[94,9]	170,6	[13,7]	[893,6]	784,0	[292,9]
+ Monetización de activos (op. corp. venta dchos. crédito futuros)	-	-	-	498,4	221,5	235,9	94,3
A. + B. + C. + D. + E. Equity cash flow (ECF)	93,4	[62,6]	[369,5]	945,3	[736,7]	[191,8]	50,2
F. Flujos derivados de los recursos propios (Equity)	14,7	92,0	214,8	80,1	70,9	95,2	178,2
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variaciones de capital y otros instrum. de patrimonio	11,0	96,0	208,0	74,6	56,1	91,0	172,0
+ Subvenciones, donaciones y legados recibidos	10,3	0,6	7,2	5,5	59,1	4,2	6,2
- Dividendos	[6,7]	[4,6]	[0,4]	-	[44,2]	-	[0,0]
A. + B. + C. + D. + E. + F. Variación neta tesorería anual	108,1	29,4	[154,7]	1.025,4	[665,8]	[96,6]	228,4
Efectivo y equivalentes, saldo inicial	652,4	759,1	782,9	627,1	1.653,6	985,0	891,5
+/- Impacto de los tipos de cambio sobre el saldo de caja	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variación anual neta de tesorería	108,1	29,4	[154,7]	1.025,4	[665,8]	[96,6]	228,4
Efectivo y equivalentes, saldo final	760,5	788,5	628,3	1.652,5	987,8	888,4	1.119,9

LALIGA

NETEADA (40 CLUBES)



Cuadro 11
LALIGA Neteada – Cuenta de Resultados Detallada

Cuenta de Resultados	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
Ingresos aud. comp. nacionales (RDL 5/2015)	1.251,0	1.299,0	1.257,8	1.275,2	1.212,4	1.202,4	1.136,4
Ingresos aud. comp. Internacionales	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos aud. partidos amistosos y otros	0,5	4,1	4,5	6,5	8,6	9,4	5,9
Ingresos audiovisuales	1.251,5	1.303,1	1.262,3	1.281,6	1.221,0	1.211,8	1.142,3
Ingresos por competiciones oficiales nacionales	48,6	40,8	5,8	56,9	73,2	87,0	95,2
Ingresos por competiciones oficiales internacionales	7,5	20,1	(7,8)	10,6	11,6	18,1	20,3
Ingresos por competiciones amistosas y otros	10,1	6,1	2,4	3,7	11,6	18,4	40,1
Ingresos por abonados y socios	192,9	172,0	14,4	191,7	228,0	250,9	285,6
Ingresos por matchday	259,0	239,0	14,7	262,9	324,3	374,4	441,2
Ingresos por UEFA (prize money + market pool)	200,6	203,2	220,8	259,2	186,2	220,6	178,5
Ingresos por venta tiendas	48,1	42,5	35,0	48,9	67,0	66,7	79,1
Ingresos por patrocinios	79,2	100,1	99,6	105,6	142,5	151,2	192,0
Ingresos por otros conceptos comerciales	26,2	19,4	14,5	34,0	41,6	57,8	41,1
Ingresos por explotación de instalaciones	0,7	0,8	0,3	1,9	2,3	3,1	6,5
Ingresos por comercialización	154,2	162,8	149,4	190,5	253,4	278,8	318,7
Ingresos por publicidad	143,8	167,0	173,1	176,1	210,7	168,0	202,4
ICN (importe neto de la cifra de negocio)	2.009,1	2.075,2	1.820,2	2.170,4	2.195,5	2.253,6	2.283,0
Otros ingresos operativos	156,0	143,8	144,2	136,1	173,2	139,5	185,1
Ingresos Operativos	2.165,1	2.219,0	1.964,5	2.306,5	2.368,7	2.393,1	2.468,1
Aprovisionamientos	(82,4)	(72,8)	(65,4)	(74,2)	(112,1)	(126,8)	(148,3)
Personal no deportivo	(155,0)	(167,5)	(176,8)	(199,5)	(239,2)	(243,2)	(286,7)
Plantilla deportiva inscribible en LaLiga	(1.119,3)	(1.229,8)	(1.211,8)	(1.330,3)	(1.341,0)	(1.368,1)	(1.320,4)
Plantilla deportiva no inscribible en LaLiga	(103,2)	(120,0)	(124,9)	(126,9)	(128,3)	(135,0)	(164,5)
Plantilla deportiva	(1.222,6)	(1.349,8)	(1.336,7)	(1.457,2)	(1.469,2)	(1.503,1)	(1.484,9)
Otros gastos operativos	(497,7)	(518,0)	(500,7)	(537,7)	(599,1)	(634,0)	(706,4)
EBITDA antes del traspaso de jugadores	207,4	110,9	(115,1)	37,8	(50,9)	(114,0)	(158,1)
Precio de venta por traspaso de jugadores	677,7	856,9	359,8	240,5	549,7	509,5	683,3
Coste de venta por traspaso de jugadores	(142,0)	(254,4)	(106,8)	(73,6)	(224,4)	(174,6)	(163,3)
Resultado proveniente del traspaso de jugadores	535,7	602,5	253,0	166,9	325,3	334,9	520,0
EBITDA después del traspaso de jugadores	743,1	713,5	137,9	204,8	274,5	220,9	361,9
Amortizaciones de jugadores	(358,1)	(472,8)	(440,0)	(409,9)	(325,2)	(307,0)	(320,8)
Depreciaciones y resto amortizaciones	(62,9)	(72,6)	(73,1)	(77,6)	(82,1)	(80,2)	(90,5)
EBIT normalizado	322,1	168,1	(375,2)	(282,7)	(132,8)	(166,3)	(49,5)
Imputación de subvenciones	21,3	21,2	20,4	20,4	21,9	20,5	23,5
Exceso de provisiones	5,1	66,3	31,7	23,2	36,2	16,6	1,9
Beneficios del inmovilizado e ingresos excepcionales	5,9	(1,0)	1,0	17,4	10,0	25,3	15,5
Pérdidas del inmovilizado y gastos excepcionales	(5,8)	(25,6)	(14,2)	(1,8)	(0,4)	(2,3)	(4,4)
Resultado por la enajenación de otros inmovilizados	0,1	(26,5)	(13,2)	15,6	9,6	23,0	11,1
Otros resultados	(42,4)	(22,0)	(9,2)	11,9	1,2	12,8	13,3
Resultado de explotación	306,2	207,0	(345,5)	(211,6)	(63,9)	(93,5)	0,2
Ingresos financieros	21,9	30,2	27,0	9,7	10,4	24,3	25,7
Gastos financieros	(73,1)	(79,7)	(74,1)	(64,0)	(79,9)	(103,0)	(124,8)
Resultado por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro y resultado por otros instrumentos financieros	(3,1)	(14,8)	3,5	(11,2)	7,1	1,2	5,9
RF (resultado financiero)	(54,3)	(64,3)	(43,6)	(65,5)	(62,4)	(77,5)	(93,2)
RAI (resultado antes de impuestos)	251,9	142,6	(389,1)	(277,1)	(126,3)	(171,0)	(92,9)
Impuestos sobre beneficios	(70,1)	(35,2)	15,8	26,5	7,2	4,4	4,5
RN (resultado neto del ejercicio)	181,9	107,5	(373,2)	(250,6)	(119,2)	(166,6)	(88,4)
Ingresos Totales	2.919,0	3.221,1	2.465,3	2.679,3	3.062,3	3.002,0	3.255,1
Gastos Totales	(2.737,2)	(3.113,6)	(2.838,5)	(2.929,9)	(3.181,4)	(3.168,6)	(3.343,5)

Cuadro 12
LALIGA Neteada – Balance Detallado

Balance	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
ACTIVO NO CORRIENTE	3.018,6	3.331,3	3.140,6	3.202,6	3.358,7	3.430,5	3.911,4
Inmovilizado intangible	1.403,7	1.627,1	1.466,1	1.365,8	1.294,2	1.253,7	1.395,2
Inmovilizado intangible deportivo	1.035,2	1.250,4	1.110,1	990,8	797,0	773,7	870,1
Inmovilizado intangible no deportivo	368,5	376,7	356,0	375,1	497,2	480,0	525,1
Inmovilizado material	1.171,2	1.232,2	1.228,9	1.269,3	1.382,7	1.428,5	1.579,9
Inversiones inmobiliarias	4,6	4,5	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a L/P	71,7	75,9	77,6	97,2	123,4	144,8	239,5
Inversiones financieras a L/P	189,7	209,8	188,9	254,4	319,3	361,1	423,8
Periodificaciones a L/P de activo	5,8	7,4	4,8	13,2	12,6	9,2	7,3
Activos por impuesto diferido	171,9	174,3	171,2	199,4	223,2	230,0	262,5
ACTIVO CORRIENTE	1.303,5	1.241,1	983,4	1.193,8	1.285,9	1.379,9	1.637,3
Activos no corrientes mantenidos para la venta	200,9	6,4	0,4	4,0	88,5	51,0	3,6
Existencias	13,4	15,3	17,8	15,6	24,5	42,1	68,7
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	214,9	254,8	238,1	287,4	276,6	337,4	354,0
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a C/P	18,0	8,1	8,3	16,1	9,8	20,3	26,5
Inversiones financieras a C/P	381,6	428,1	385,9	323,1	420,9	407,7	499,3
Periodificaciones a C/P de activo	28,3	36,9	31,5	46,6	41,9	45,7	37,6
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	446,4	491,4	301,4	501,0	423,6	475,7	647,6
TOTAL ACTIVO	4.322,1	4.572,4	4.124,0	4.396,4	4.644,6	4.810,4	5.548,7
PATRIMONIO NETO	1.051,1	1.184,6	1.106,9	913,3	817,9	664,7	753,8
Fondos propios	844,4	970,8	922,7	733,8	590,3	441,0	494,5
Ajustes por cambios de valor	(10,8)	(17,3)	(14,0)	(9,7)	(10,2)	(0,1)	(0,6)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	217,4	231,1	198,2	189,2	237,8	223,8	259,9
PASIVO NO CORRIENTE	1.545,8	1.498,6	1.223,9	1.783,6	2.129,5	2.442,2	3.020,4
Provisiones a L/P	214,8	168,5	143,5	132,2	104,4	81,7	80,5
Deudas con emp. del grupo y asoc. a L/P	127,9	60,1	51,2	34,8	121,9	140,6	132,4
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a L/P	-	-	-	599,8	855,7	1.030,7	1.149,2
Deudas a L/P	1.055,0	1.117,6	925,9	927,2	941,5	1.079,5	1.530,4
Pasivos por impuesto diferido	100,1	116,4	85,7	79,5	97,5	99,8	123,0
Periodificaciones a L/P	48,0	36,1	17,5	10,1	8,6	9,9	5,0
PASIVO CORRIENTE	1.725,2	1.889,3	1.793,2	1.699,4	1.697,2	1.703,4	1.774,5
Provisiones a corto plazo	37,6	36,7	20,1	25,0	32,4	19,4	20,3
Deudas con emp. del grupo y asoc. a C/P	14,6	53,9	67,2	26,1	13,5	23,1	23,4
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a C/P	-	-	-	19,5	29,9	40,8	44,1
Deudas a C/P	613,9	835,2	789,5	549,0	632,2	597,6	636,0
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	768,4	779,0	837,4	833,6	846,9	844,6	871,9
Periodificaciones a C/P	290,7	184,5	79,1	246,2	142,4	178,0	178,8
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	4.322,1	4.572,4	4.124,1	4.396,3	4.644,6	4.810,4	5.548,7

Cuadro 13
LALIGA Neteada – Cascada de flujos detallada

Cash Flow (método indirecto)	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
A. Resultado neto del ejercicio (RN)	181,9	107,5	(373,2)	(250,6)	(119,2)	(166,6)	(88,4)
B. Ajustes al resultado neto	(3,1)	(54,9)	282,3	314,2	94,0	60,8	16,3
A. + B. Fondos generados operaciones (F60)	178,8	52,6	(91,0)	63,6	(25,2)	(105,8)	(72,1)
C. Inversión neta en capital circulante operativo (NOF)	12,4	(146,0)	(24,3)	96,3	(103,2)	(49,4)	(40,4)
A. + B. + C. Cash flow de las operaciones (CFO)	191,1	(93,4)	(115,3)	159,8	(128,3)	(155,2)	(112,5)
D1. Inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores)	(47,4)	(45,7)	(51,1)	(129,3)	134,6	94,6	103,6
- Inversión en jugadores	(725,1)	(902,7)	(410,8)	(369,8)	(415,1)	(440,7)	(590,6)
+ Desinversión en jugadores	677,7	856,9	359,8	240,5	549,7	535,4	694,2
A. + B. + C. + D1. Free cash flow orgánico (FCFo)	143,7	(139,2)	(166,3)	30,6	6,3	(60,5)	(8,9)
D2. Inversión neta en en otros activos productivos (CAPEX infra.)	(145,8)	32,5	(106,4)	(129,2)	(304,5)	(138,0)	(213,0)
- Inversión en otros activos productivos	(157,7)	(139,8)	(106,6)	(144,1)	(332,8)	(170,3)	(225,1)
+ Desinversión en otros activos productivos	12,0	172,3	0,3	14,9	28,3	32,3	12,1
A. + B. + C. + D1. + D2. Free cash flow total (FCFt)	(2,0)	(106,7)	(272,7)	(98,7)	(298,2)	(198,5)	(221,9)
- Gastos financieros	(74,1)	(85,9)	(75,2)	(73,0)	(72,8)	(101,8)	(118,9)
+/- Variación de la deuda financiera (EE.FF.)	70,0	74,8	(38,5)	(36,6)	0,4	55,3	31,2
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	(619,3)	(885,6)	(185,9)	(121,8)
+/- Variación de la deuda financiera (no EE.FF.)	151,4	156,5	(87,8)	990,6	1.292,9	484,4	631,9
+ Ingresos financieros	21,9	30,2	27,0	9,7	10,4	24,3	25,7
+/- Variación otros activos y pasivos financieros a C/P o L/P	(12,4)	(35,7)	(9,2)	(20,8)	(15,7)	(1,5)	4,7
+/- Inversión neta en activos financieros	(145,0)	(78,8)	57,2	(31,3)	(180,7)	(303,0)	(336,4)
+ Monetización de activos (op. corp. venta dchos. crédito futuros)	-	-	-	-	-	-	-
A. + B. + C. + D. + E. Equity cash flow (ECF)	9,8	(45,7)	(399,2)	120,7	(149,3)	9,3	(11,1)
F. Flujos derivados de los recursos propios (Equity)	14,7	92,0	214,8	80,1	70,9	45,6	179,4
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variaciones de capital y otros instrum. de patrimonio	11,0	96,0	208,0	74,6	56,1	41,4	173,7
+ Subvenciones, donaciones y legados recibidos	10,3	0,6	7,2	5,5	59,1	4,2	6,2
- Dividendos	(6,7)	(4,6)	(0,4)	-	(44,2)	-	(0,0)
A. + B. + C. + D. + E. + F. Variación neta tesorería anual	24,4	46,3	(184,4)	200,8	(78,4)	54,9	168,8
Efectivo y equivalentes, saldo inicial	422,0	445,1	485,8	300,2	502,0	420,8	478,8
+/- Impacto de los tipos de cambio sobre el saldo de caja	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variación anual neta de tesorería	24,4	46,3	(184,4)	200,8	(78,4)	54,9	168,8
Efectivo y equivalentes, saldo final	446,4	491,4	301,4	501,0	423,6	475,7	647,6

LALIGA

LIGA EA SPORTS (20 CLUBES)



Cuadro 14
LALIGA EA Sports – Cuenta de Resultados Detallada

Cuenta de Resultados	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
Ingresos aud. comp. nacionales (RDL 5/2015)	1.418,1	1.474,1	1.429,9	1.433,7	1.344,8	1.335,9	1.268,1
Ingresos aud. comp. Internacionales	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos aud. partidos amistosos y otros	10,5	12,8	15,2	29,3	32,0	28,0	19,3
Ingresos audiovisuales	1.428,6	1.486,9	1.445,0	1.463,0	1.376,9	1.363,9	1.287,4
Ingresos por competiciones oficiales nacionales	154,9	129,0	19,8	115,6	189,2	199,4	258,1
Ingresos por competiciones oficiales internacionales	44,0	37,7	(13,9)	41,8	38,6	76,3	83,0
Ingresos por competiciones amistosas y otros	104,0	71,3	18,4	45,3	95,2	81,4	156,1
Ingresos por abonados y socios	267,5	235,9	30,6	251,0	305,8	296,7	318,6
Ingresos por matchday	570,4	473,9	54,9	453,8	628,8	653,8	815,8
Ingresos por UEFA (prize money + market pool)	406,9	386,0	410,8	464,0	379,2	456,4	406,6
Ingresos por venta tiendas	125,1	99,7	61,2	117,3	185,1	245,9	315,2
Ingresos por patrocinios	507,4	537,1	556,7	461,2	536,0	602,3	709,0
Ingresos por otros conceptos comerciales	102,9	92,2	54,3	95,4	139,1	168,5	174,7
Ingresos por explotación de instalaciones	74,9	50,0	23,7	41,0	73,9	68,2	106,0
Ingresos por comercialización	810,3	779,0	696,0	714,9	934,1	1.084,9	1.305,0
Ingresos por publicidad	119,0	144,4	145,0	156,0	193,3	138,2	172,2
INCN (importe neto de la cifra de negocio)	3.335,1	3.270,2	2.751,7	3.251,7	3.512,3	3.697,2	3.987,1
Otros ingresos operativos	101,3	127,0	77,4	91,3	135,4	115,0	134,9
Ingresos Operativos	3.436,4	3.397,2	2.829,2	3.343,0	3.647,6	3.812,2	4.122,0
Aprovisionamientos	(129,8)	(108,1)	(93,0)	(119,9)	(186,1)	(244,7)	(290,6)
Personal no deportivo	(208,3)	(230,3)	(237,8)	(273,1)	(314,0)	(337,8)	(386,5)
Plantilla deportiva inscribible en LaLiga	(1.708,8)	(1.745,4)	(1.650,1)	(1.785,0)	(1.955,5)	(1.877,0)	(1.826,6)
Plantilla deportiva no inscribible en LaLiga	(199,3)	(227,0)	(269,7)	(267,0)	(266,2)	(259,3)	(297,7)
Plantilla deportiva	(1.908,1)	(1.972,4)	(1.919,8)	(2.052,0)	(2.221,7)	(2.136,3)	(2.124,3)
Otros gastos operativos	(760,7)	(790,6)	(682,5)	(814,0)	(966,4)	(1.023,1)	(1.120,8)
EBITDA antes del traspaso de jugadores	429,5	295,9	(103,9)	84,0	(40,6)	70,2	199,9
Precio de venta por traspaso de jugadores	930,6	1.003,1	461,4	364,4	617,5	539,3	711,1
Coste de venta por traspaso de jugadores	(250,7)	(330,5)	(193,1)	(137,2)	(291,7)	(174,5)	(208,7)
Resultado proveniente del traspaso de jugadores	679,9	672,7	268,3	227,2	325,8	364,9	502,4
EBITDA después del traspaso de jugadores	1.109,3	968,5	164,4	311,2	285,2	435,0	702,2
Amortizaciones de jugadores	(586,7)	(779,6)	(712,3)	(663,4)	(537,6)	(487,0)	(481,5)
Depreciaciones y resto amortizaciones	(73,4)	(87,3)	(88,0)	(96,2)	(110,0)	(104,4)	(140,7)
EBIT normalizado	449,2	101,7	(635,8)	(448,3)	(362,4)	(156,3)	80,0
Imputación de subvenciones	8,1	9,3	9,7	8,9	9,3	13,1	10,8
Exceso de provisiones	6,7	63,1	33,3	25,5	53,5	31,7	25,3
Beneficios del inmovilizado e ingresos excepcionales	4,5	(0,9)	0,7	626,5	601,0	99,6	111,1
Pérdidas del inmovilizado y gastos excepcionales	(5,8)	(25,5)	(13,1)	(1,0)	(0,2)	(7,8)	(3,5)
Resultado por la enajenación de otros inmovilizados	(1,3)	(26,4)	(12,5)	625,5	600,7	91,8	107,6
Otros resultados	(86,3)	(2,2)	(236,3)	(183,9)	(38,0)	(110,8)	25,4
Resultado de explotación	376,4	145,4	(841,6)	27,7	263,1	(130,5)	249,2
Ingresos financieros	23,6	35,2	38,5	25,4	47,1	62,9	29,8
Gastos financieros	(86,9)	(105,4)	(122,3)	(115,0)	(136,1)	(160,1)	(188,0)
Resultado por puesta en equivalencia	-	-	-	-	208,2		
Deterioro y resultado por otros instrumentos financieros	0,0	(15,3)	(13,6)	0,6	(10,3)	(78,7)	(66,9)
RF (resultado financiero)	(63,3)	(85,5)	(97,5)	(89,0)	108,8	(175,9)	(225,1)
RAI (resultado antes de impuestos)	313,1	59,9	(939,0)	(61,3)	372,0	(306,4)	24,1
Impuestos sobre beneficios	(82,5)	(6,8)	91,6	(20,3)	(63,9)	19,5	(26,9)
RN (resultado neto del ejercicio)	230,6	53,1	(847,4)	(81,5)	308,0	(286,9)	(2,8)
Ingresos Totales	4.432,6	4.589,2	3.514,7	4.442,6	5.240,0	4.661,0	5.053,5
Gastos Totales	(4.202,0)	(4.536,2)	(4.362,1)	(4.524,1)	(4.932,0)	(4.947,9)	(5.056,3)

Cuadro 15
LALIGA EA Sports – Balance Detallado

Balance	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
ACTIVO NO CORRIENTE	4.203,5	4.973,0	4.373,5	4.778,2	5.960,0	6.135,4	7.100,5
Inmovilizado intangible	1.970,5	2.532,1	1.912,9	1.688,1	1.720,7	1.797,6	1.886,5
Inmovilizado intangible deportivo	1.832,2	2.329,5	1.723,9	1.475,1	1.341,5	1.398,6	1.468,2
Inmovilizado intangible no deportivo	138,3	202,6	188,9	213,0	379,2	399,0	418,4
Inmovilizado material	1.604,5	1.730,7	1.831,2	2.187,1	2.627,5	3.143,1	3.872,6
Inversiones inmobiliarias	28,0	27,5	28,1	54,7	55,4	50,2	54,0
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a L/P	76,3	76,4	70,1	196,4	424,5	427,5	435,5
Inversiones financieras a L/P	294,4	346,7	192,9	264,8	723,0	349,7	376,1
Periodificaciones a L/P de activo	70,1	65,5	64,7	78,3	87,2	73,7	187,7
Activos por impuesto diferido	159,7	194,2	273,8	308,8	321,7	293,5	288,1
ACTIVO CORRIENTE	1.959,2	1.801,2	1.466,9	2.514,6	2.857,6	2.290,3	2.564,6
Activos no corrientes mantenidos para la venta	278,2	13,8	38,4	27,5	99,5	50,8	3,6
Existencias	18,9	18,5	25,7	29,8	50,1	72,2	102,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	417,2	536,7	417,8	477,3	631,2	859,5	838,6
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a C/P	4,6	2,5	5,7	13,0	3,4	18,2	10,2
Inversiones financieras a C/P	498,0	470,8	394,0	371,4	1.079,3	416,1	500,7
Periodificaciones a C/P de activo	36,1	41,4	33,0	51,5	45,5	46,5	46,1
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	706,2	717,5	552,3	1.544,2	948,5	827,1	1.062,5
TOTAL ACTIVO	6.162,7	6.774,2	5.840,4	7.292,8	8.817,5	8.425,7	9.665,1
PATRIMONIO NETO	1.583,2	1.551,6	745,0	809,6	1.190,2	914,3	986,0
Fondos propios	1.513,9	1.466,3	664,1	728,0	1.059,3	787,1	866,3
Ajustes por cambios de valor	(10,8)	(17,3)	(14,0)	(9,7)	2,8	0,5	0,4
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	80,0	102,6	95,0	91,3	128,1	126,7	119,3
PASIVO NO CORRIENTE	1.929,6	2.097,5	2.343,9	3.521,5	4.690,5	4.567,6	5.481,2
Provisiones a L/P	235,9	169,6	236,7	275,7	247,6	189,4	173,6
Deudas con emp. del grupo y asoc. a L/P	99,7	15,1	27,1	24,1	55,1	45,6	47,8
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a L/P	-	-	-	470,0	604,1	745,1	836,5
Deudas a L/P	1.442,8	1.741,4	1.901,7	2.592,1	3.525,4	3.465,7	4.165,5
Pasivos por impuesto diferido	61,3	80,2	77,6	96,0	220,5	108,7	90,0
Periodificaciones a L/P	90,0	91,2	100,8	63,7	37,8	13,1	167,9
PASIVO CORRIENTE	2.649,9	3.125,1	2.751,5	2.961,6	2.936,8	2.943,8	3.197,9
Provisiones a corto plazo	39,0	33,7	19,4	100,1	115,1	90,8	65,4
Deudas con emp. del grupo y asoc. a C/P	13,1	42,9	63,3	20,7	5,4	1,5	9,5
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a C/P	-	-	-	14,3	21,8	30,0	23,9
Deudas a C/P	744,9	1.348,3	1.120,5	912,1	958,2	846,9	1.004,6
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	1.301,9	1.212,8	1.204,8	1.485,6	1.470,4	1.562,2	1.594,4
Periodificaciones a C/P	551,0	487,4	343,5	428,9	365,9	412,5	500,1
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	6.162,7	6.774,2	5.840,4	7.292,8	8.817,5	8.425,7	9.665,1

Cuadro 16
LALIGA EA Sports – Cascada de flujos detallada

Cash Flow (método indirecto)	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
A. Resultado neto del ejercicio (RN)	230,6	53,1	(847,4)	(81,5)	308,0	(286,9)	(2,8)
B. Ajustes al resultado neto	189,2	140,7	816,7	146,9	(260,0)	394,2	373,4
A. + B. Fondos generados operaciones (F60)	419,8	193,8	(30,7)	65,4	48,0	107,3	370,6
C. Inversión neta en capital circulante operativo (NOF)	11,5	(308,5)	(40,4)	192,5	(278,3)	(214,7)	63,6
A. + B. + C. Cash flow de las operaciones (CFO)	431,2	(114,7)	(71,1)	257,9	(230,3)	(107,5)	434,3
D1. Inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores)	(330,3)	(492,8)	(26,9)	(186,1)	(149,2)	(173,0)	(180,8)
- Inversión en jugadores	(1.260,9)	(1.495,9)	(488,3)	(550,5)	(766,6)	(712,3)	(891,9)
+ Desinversión en jugadores	930,6	1.003,1	461,4	364,4	617,5	539,3	711,1
A. + B. + C. + D1. Free cash flow orgánico (FCFo)	100,9	(607,5)	(98,0)	71,8	(379,5)	(280,4)	253,5
D2. Inversión neta en en otros activos productivos (CAPEX infra.)	(222,5)	(97,2)	(277,1)	(380,7)	(781,1)	(751,6)	(778,3)
- Inversión en otros activos productivos	(229,1)	(269,0)	(277,4)	(396,1)	(808,9)	(788,8)	(806,4)
+ Desinversión en otros activos productivos	6,6	171,7	0,3	15,4	27,8	37,2	28,1
A. + B. + C. + D1. + D2. Free cash flow total (FCFt)	(121,6)	(704,7)	(375,2)	(308,9)	(1.160,6)	(1.032,0)	(524,8)
- Gastos financieros	(84,8)	(112,2)	(136,0)	(114,4)	(146,5)	(244,8)	(257,7)
+/- Variación de la deuda financiera (EE.FF.)	67,9	432,1	(55,0)	(120,9)	(82,2)	(54,7)	(19,7)
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	(484,3)	(625,9)	(149,2)	(85,3)
+/- Variación de la deuda financiera (no EE.FF.)	536,4	399,2	81,6	1.507,9	1.945,1	190,8	1.057,7
+ Ingresos financieros	23,6	35,2	38,5	25,4	47,1	62,9	29,8
+/- Variación otros activos y pasivos financieros a C/P o L/P	(12,6)	(23,5)	(1,2)	(55,3)	(48,9)	(26,0)	105,8
+/- Inversión neta en activos financieros	(313,0)	(69,2)	199,3	(31,9)	(825,7)	812,9	(262,2)
+ Monetización de activos (op. corp. venta dchos. crédito futuros)	-	-	-	498,4	221,5	235,9	94,3
A. + B. + C. + D. + E. Equity cash flow (ECF)	95,9	(43,0)	(247,9)	915,9	(676,1)	(204,1)	137,9
F. Flujos derivados de los recursos propios (Equity)	9,0	46,1	125,7	50,4	84,6	94,9	110,1
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	-	-		
+/- Variaciones de capital y otros instrum. de patrimonio	0,2	50,2	125,1	44,8	35,5	94,9	110,1
+ Subvenciones, donaciones y legados recibidos	10,3	0,6	1,0	5,5	49,1	-	-
- Dividendos	(1,6)	(4,6)	(0,4)	-	-	-	(0,0)
A. + B. + C. + D. + E. + F. Variación neta tesorería anual	104,9	3,1	(122,2)	966,2	(591,5)	(109,2)	247,9
Efectivo y equivalentes, saldo inicial	601,3	714,3	674,5	578,0	1.540,0	936,2	814,6
+/- Impacto de los tipos de cambio sobre el saldo de caja	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variación anual neta de tesorería	104,9	3,1	(122,2)	966,2	(591,5)	(109,2)	247,9
Efectivo y equivalentes, saldo final	706,2	717,5	552,3	1.544,2	948,5	827,1	1.062,5

LALIGA

LIGA EA SPORTS NETEADA (18 CLUBES)



Cuadro 17
LALIGA EA Sports Neteada – Cuenta de Resultados Detallada

Cuenta de Resultados	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
Ingresos aud. comp. nacionales (RDL 5/2015)	1.092,1	1.136,2	1.101,3	1.114,4	1.060,2	1.059,5	994,8
Ingresos aud. comp. Internacionales	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos aud. partidos amistosos y otros	0,3	3,5	3,7	5,8	7,1	8,1	5,2
Ingresos audiovisuales	1.092,4	1.139,8	1.105,0	1.120,2	1.067,3	1.067,5	1.000,0
Ingresos por competiciones oficiales nacionales	38,8	33,5	5,5	46,6	60,4	71,5	75,9
Ingresos por competiciones oficiales internacionales	6,8	19,9	(7,8)	10,6	11,6	18,1	20,3
Ingresos por competiciones amistosas y otros	9,0	5,7	2,3	3,2	9,8	16,1	36,4
Ingresos por abonados y socios	152,3	137,1	6,6	164,7	188,8	206,6	222,3
Ingresos por matchday	206,9	196,2	6,7	225,0	270,5	312,4	354,9
Ingresos por UEFA (prize money + market pool)	200,6	203,2	219,9	259,2	186,2	220,6	178,5
Ingresos por venta tiendas	38,5	32,5	28,0	39,7	52,4	55,1	56,9
Ingresos por patrocinios	61,1	71,4	72,4	77,0	105,8	126,5	142,7
Ingresos por otros conceptos comerciales	24,8	18,8	13,4	32,0	39,7	55,4	38,5
Ingresos por explotación de instalaciones	-	0,4	0,2	1,6	0,9	1,3	3,5
Ingresos por comercialización	124,4	123,2	114,0	150,4	198,8	238,3	241,6
Ingresos por publicidad	119,0	144,4	145,0	156,0	193,3	138,2	172,2
INCN (importe neto de la cifra de negocio)	1.743,3	1.806,8	1.590,6	1.910,8	1.916,1	1.977,0	1.947,3
Otros ingresos operativos	85,3	84,3	62,4	73,6	97,3	82,4	121,8
Ingresos Operativos	1.828,6	1.891,1	1.653,0	1.984,4	2.013,4	2.059,4	2.069,0
Aprovisionamientos	(69,0)	(57,8)	(50,8)	(61,0)	(92,0)	(111,5)	(121,1)
Personal no deportivo	(110,6)	(125,4)	(136,4)	(157,1)	(180,9)	(184,4)	(220,4)
Plantilla deportiva inscribible en LaLiga	(957,9)	(1.051,5)	(1.018,3)	(1.157,0)	(1.152,8)	(1.182,7)	(1.118,1)
Plantilla deportiva no inscribible en LaLiga	(77,4)	(95,4)	(94,8)	(101,4)	(98,6)	(108,2)	(129,0)
Plantilla deportiva	(1.035,3)	(1.146,9)	(1.113,0)	(1.258,4)	(1.251,3)	(1.290,8)	(1.247,1)
Otros gastos operativos	(375,6)	(387,5)	(388,3)	(410,2)	(453,3)	(498,9)	(539,3)
EBITDA antes del traspaso de jugadores	238,1	163,4	(35,6)	97,8	35,8	(26,2)	(59,0)
Precio de venta por traspaso de jugadores	601,6	731,8	278,8	202,6	482,1	404,0	597,7
Coste de venta por traspaso de jugadores	(121,2)	(229,0)	(94,5)	(65,5)	(200,8)	(144,7)	(142,1)
Resultado proveniente del traspaso de jugadores	480,4	502,8	184,3	137,1	281,3	259,3	455,6
EBITDA después del traspaso de jugadores	718,6	666,2	148,6	234,8	317,0	233,1	396,6
Amortizaciones de jugadores	(337,1)	(445,6)	(399,7)	(386,3)	(309,8)	(287,8)	(284,4)
Depreciaciones y resto amortizaciones	(41,1)	(52,0)	(52,1)	(54,9)	(59,2)	(55,8)	(63,7)
EBIT normalizado	340,4	168,6	(303,1)	(206,4)	(51,9)	(110,5)	48,5
Imputación de subvenciones	7,8	9,0	9,1	8,6	9,1	11,1	10,6
Exceso de provisiones	0,0	63,1	30,2	21,5	30,1	15,8	0,8
Beneficios del inmovilizado e ingresos excepcionales	4,3	(1,0)	0,0	17,4	8,7	23,4	15,3
Pérdidas del inmovilizado y gastos excepcionales	(5,4)	(25,1)	(12,8)	(0,9)	(0,2)	(2,0)	(3,3)
Resultado por la enajenación de otros inmovilizados	(1,1)	(26,1)	(12,8)	16,5	8,5	21,4	12,0
Otros resultados	(42,5)	(18,4)	(11,4)	6,6	(1,0)	12,3	19,0
Resultado de explotación	304,6	196,1	(287,9)	(153,1)	(5,3)	(49,9)	90,9
Ingresos financieros	20,9	29,3	24,7	8,1	9,5	18,0	20,9
Gastos financieros	(66,9)	(73,3)	(67,3)	(57,6)	(69,2)	(87,4)	(108,6)
Resultado por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro y resultado por otros instrumentos financieros	(2,6)	(14,8)	(1,1)	(3,4)	5,4	(2,6)	(2,2)
RF (resultado financiero)	(48,5)	(58,7)	(43,7)	(52,9)	(54,3)	(72,0)	(89,8)
RAI (resultado antes de impuestos)	256,1	137,4	(331,5)	(206,0)	(59,6)	(121,9)	1,1
Impuestos sobre beneficios	(68,3)	(28,4)	9,6	13,9	4,2	(0,3)	(11,3)
RN (resultado neto del ejercicio)	187,7	109,0	(321,9)	(192,0)	(55,4)	(122,2)	(10,2)
Ingresos Totales	2.474,0	2.744,8	2.034,6	2.284,1	2.602,1	2.544,0	2.733,4
Gastos Totales	(2.286,2)	(2.635,9)	(2.356,5)	(2.476,2)	(2.657,5)	(2.666,2)	(2.743,6)

Cuadro 18
LALIGA EA Sports Neteada – Balance Detallado

Balance	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
ACTIVO NO CORRIENTE	2.521,4	2.799,2	2.473,6	2.650,5	2.671,6	2.660,6	3.022,4
Inmovilizado intangible	1.113,1	1.373,0	1.145,0	1.123,2	1.098,6	1.065,1	1.112,7
Inmovilizado intangible deportivo	993,5	1.198,0	981,6	935,6	766,1	730,8	779,8
Inmovilizado intangible no deportivo	119,7	175,0	163,4	187,6	332,5	334,3	332,9
Inmovilizado material	1.048,5	1.078,7	1.024,7	1.128,1	1.125,2	1.055,1	1.238,2
Inversiones inmobiliarias	2,9	2,9	2,9	2,9	3,2	3,2	2,9
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a L/P	69,6	69,2	70,0	85,9	56,7	132,4	176,0
Inversiones financieras a L/P	163,1	148,1	112,8	156,3	218,5	252,8	302,6
Periodificaciones a L/P de activo	5,8	7,4	4,6	13,2	12,6	9,2	7,3
Activos por impuesto diferido	118,3	119,9	113,7	140,9	156,7	142,8	182,7
ACTIVO CORRIENTE	1.143,9	1.065,6	751,0	971,4	1.099,3	1.173,6	1.383,6
Activos no corrientes mantenidos para la venta	199,2	6,4	0,4	2,1	88,3	50,8	3,6
Existencias	9,8	12,2	14,1	11,3	19,8	37,4	59,9
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	170,7	215,7	182,5	233,0	223,8	272,9	282,3
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a C/P	4,6	2,5	5,7	13,0	3,4	18,2	10,2
Inversiones financieras a C/P	341,6	377,8	295,7	277,3	346,7	343,1	407,9
Periodificaciones a C/P de activo	25,8	30,7	27,2	42,1	33,1	36,9	29,3
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	392,2	420,3	225,4	392,6	384,3	414,4	590,2
TOTAL ACTIVO	3.665,3	3.864,8	3.224,6	3.621,9	3.770,9	3.834,2	4.406,0
PATRIMONIO NETO	917,8	987,8	662,1	616,4	633,8	474,7	540,4
Fondos propios	855,3	909,0	587,2	540,7	508,5	352,2	425,7
Ajustes por cambios de valor	(10,8)	(17,3)	(14,0)	(9,7)	2,8	(0,1)	(0,6)
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	73,3	96,1	88,9	85,5	122,4	122,6	115,3
PASIVO NO CORRIENTE	1.257,5	1.207,0	1.003,1	1.511,3	1.675,4	1.938,0	2.472,3
Provisiones a L/P	205,4	128,7	104,0	126,0	100,0	77,1	71,6
Deudas con emp. del grupo y asoc. a L/P	99,7	15,1	27,1	24,1	55,1	45,6	47,8
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a L/P	-	-	-	470,0	604,1	745,1	836,5
Deudas a L/P	865,2	970,1	810,2	839,6	850,0	1.745,1	2.275,6
Pasivos por impuesto diferido	41,3	58,8	44,5	41,7	58,0	101,4	(73,8)
Periodificaciones a L/P	46,0	34,3	17,3	9,9	8,1	13,1	167,9
PASIVO CORRIENTE	1.490,0	1.669,9	1.559,4	1.494,2	1.461,7	1.421,5	1.393,3
Provisiones a corto plazo	33,6	28,0	16,1	21,9	31,0	15,6	15,0
Deudas con emp. del grupo y asoc. a C/P	13,1	42,9	63,3	20,7	5,4	1,5	9,5
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a C/P	-	-	-	14,3	21,8	30,0	23,9
Deudas a C/P	545,3	750,1	693,2	485,1	547,3	542,0	499,5
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	654,8	682,2	715,7	742,9	729,1	699,0	710,2
Periodificaciones a C/P	243,2	166,8	71,0	209,4	127,1	163,4	159,1
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	3.665,3	3.864,8	3.224,6	3.621,9	3.770,9	3.834,2	4.406,0

Cuadro 19
LALIGA EA Sports Neteada – Cascada de flujos detallada

Cash Flow (método indirecto)	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
A. Resultado neto del ejercicio (RN)	187,7	109,0	(321,9)	(192,0)	(55,4)	(122,2)	(10,2)
B. Ajustes al resultado neto	17,4	(9,7)	314,5	312,5	111,3	87,4	28,7
A. + B. Fondos generados operaciones (F60)	205,2	99,3	(7,4)	120,5	55,9	(34,8)	18,6
C. Inversión neta en capital circulante operativo (NOF)	(3,6)	(135,3)	(9,8)	86,2	(114,0)	(33,7)	(59,3)
A. + B. + C. Cash flow de las operaciones (CFO)	201,5	(36,0)	(17,2)	206,7	(58,1)	(68,5)	(40,7)
D1. Inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores)	(86,2)	(133,5)	(73,4)	(150,6)	80,2	8,4	49,7
- Inversión en jugadores	(687,8)	(865,3)	(352,2)	(353,2)	(401,9)	(417,5)	(557,5)
+ Desinversión en jugadores	601,6	731,8	278,8	202,6	482,1	425,9	607,3
A. + B. + C. + D1. Free cash flow orgánico (FCFo)	115,3	(169,5)	(90,6)	56,1	22,1	(60,1)	9,0
D2. Inversión neta en en otros activos productivos (CAPEX infra.)	(131,8)	43,3	(88,7)	(87,1)	(265,7)	(99,8)	(134,2)
- Inversión en otros activos productivos	(137,5)	(128,2)	(88,2)	(101,8)	(291,0)	(128,3)	(145,8)
+ Desinversión en otros activos productivos	5,7	171,5	(0,5)	14,6	25,3	28,5	11,7
A. + B. + C. + D1. + D2. Free cash flow total (FCFt)	(16,5)	(126,2)	(179,4)	(31,0)	(243,6)	(159,9)	(125,2)
- Gastos financieros	(67,3)	(79,5)	(68,4)	(61,0)	(63,7)	(90,0)	(110,8)
+/- Variación de la deuda financiera (EE.FF.)	71,0	69,9	(55,2)	(30,5)	(7,3)	86,5	5,4
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	(484,3)	(625,9)	(149,2)	(85,3)
+/- Variación de la deuda financiera (no EE.FF.)	172,0	169,1	(67,4)	756,6	963,5	335,2	577,8
+ Ingresos financieros	20,9	29,3	24,7	8,1	9,5	18,0	20,9
+/- Variación otros activos y pasivos financieros a C/P o L/P	(10,5)	(35,7)	(18,0)	(17,2)	(8,3)	(5,4)	5,1
+/- Inversión neta en activos financieros	(157,4)	(53,1)	85,9	(49,6)	(112,8)	(274,1)	(305,7)
+ Monetización de activos (op. corp. venta dchos. crédito futuros)	-	-	-	-	-	-	-
A. + B. + C. + D. + E. Equity cash flow (ECF)	12,3	(26,1)	(277,6)	91,2	(88,8)	(3,0)	76,6
F. Flujos derivados de los recursos propios (Equity)	9,0	46,1	125,7	50,4	84,6	45,3	111,3
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variaciones de capital y otros instrum. de patrimonio	0,2	50,2	125,1	44,8	35,5	45,3	111,8
+ Subvenciones, donaciones y legados recibidos	10,3	0,6	1,0	5,5	49,1	-	-
- Dividendos	(1,6)	(4,6)	(0,4)	-	-	-	(0,0)
A. + B. + C. + D. + E. + F. Variación neta tesorería anual	21,3	20,0	(151,9)	141,5	(4,2)	42,3	188,3
Efectivo y equivalentes, saldo inicial	370,9	400,3	377,3	251,1	388,5	372,1	401,9
+/- Impacto de los tipos de cambio sobre el saldo de caja	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variación anual neta de tesorería	21,3	20,0	(151,9)	141,5	(4,2)	42,3	188,3
Efectivo y equivalentes, saldo final	392,2	420,3	225,4	392,6	384,3	414,4	590,2

LALIGA

LIGA HYPERMOTION (22 CLUBES)



Cuadro 20
LALIGA HYPERMOTION – Cuenta de Resultados Detallada

Cuenta de Resultados	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
Ingresos aud. comp. nacionales (RDL 5/2015)	158,9	162,8	156,5	160,8	152,2	143,0	141,6
Ingresos aud. comp. Internacionales	-	-	-	-	-	-	-
Ingresos aud. partidos amistosos y otros	0,2	0,6	0,8	0,7	1,5	1,3	0,7
Ingresos audiovisuales	159,1	163,4	157,3	161,5	153,7	144,3	142,3
Ingresos por competiciones oficiales nacionales	9,8	7,2	0,3	10,3	12,7	15,5	19,2
Ingresos por competiciones oficiales internacionales	0,7	0,2	0,0	-	-	-	-
Ingresos por competiciones amistosas y otros	1,1	0,4	0,1	0,5	1,8	2,3	3,7
Ingresos por abonados y socios	40,6	34,9	7,7	27,0	39,2	44,3	63,3
Ingresos por <i>matchday</i>	52,2	42,8	8,1	37,9	53,7	62,1	86,2
Ingresos por UEFA (prize money + market pool)	-	-	0,8	-	-	-	-
Ingresos por venta tiendas	9,6	10,0	7,0	9,2	14,6	11,6	22,2
Ingresos por patrocinios	18,1	28,7	27,2	28,6	36,7	24,7	49,3
Ingresos por otros conceptos comerciales	1,4	0,6	1,1	2,0	1,9	2,3	2,6
Ingresos por explotación de instalaciones	0,7	0,4	0,1	0,3	1,4	1,8	3,0
Ingresos por comercialización	29,8	39,7	35,4	40,1	54,6	40,5	77,1
Ingresos por publicidad	24,8	22,6	28,0	20,1	17,4	29,7	30,2
INCN (importe neto de la cifra de negocio)	265,8	268,5	229,7	259,5	279,4	276,6	335,8
Otros ingresos operativos	70,7	59,5	81,8	62,5	75,9	57,1	63,3
Ingresos Operativos	336,5	327,9	311,5	322,1	355,4	333,7	399,1
Aprovisionamientos	(13,4)	(14,9)	(14,6)	(13,3)	(20,1)	(15,3)	(27,2)
Personal no deportivo	(44,4)	(42,0)	(40,4)	(42,5)	(58,3)	(58,8)	(66,3)
Plantilla deportiva inscribible en LaLiga	(161,4)	(178,3)	(193,5)	(173,3)	(188,2)	(185,5)	(202,3)
Plantilla deportiva no inscribible en LaLiga	(25,9)	(24,6)	(30,1)	(25,5)	(29,7)	(26,8)	(35,4)
Plantilla deportiva	(187,3)	(202,9)	(223,6)	(198,9)	(217,9)	(212,3)	(237,7)
Otros gastos operativos	(122,1)	(120,6)	(112,4)	(127,5)	(145,7)	(135,1)	(167,0)
EBITDA antes del traspaso de jugadores	(30,7)	(52,5)	(79,5)	(59,9)	(86,7)	(87,8)	(99,2)
Precio de venta por traspaso de jugadores	76,1	125,2	81,0	37,9	67,6	109,4	86,9
Coste de venta por traspaso de jugadores	(20,9)	(25,4)	(12,3)	(8,1)	(23,5)	(33,8)	(22,5)
Resultado proveniente del traspaso de jugadores	55,3	99,7	68,7	29,9	44,1	75,7	64,5
EBITDA después del traspaso de jugadores	24,5	47,3	(10,8)	(30,1)	(42,6)	(12,2)	(34,7)
Amortizaciones de jugadores	(20,9)	(27,2)	(40,3)	(23,6)	(15,4)	(19,3)	(36,5)
Depreciaciones y resto amortizaciones	(21,8)	(20,6)	(21,0)	(22,7)	(22,9)	(24,4)	(26,8)
EBIT normalizado	(18,3)	(0,5)	(72,1)	(76,3)	(80,9)	(55,8)	(97,9)
Imputación de subvenciones	13,5	12,2	11,3	11,8	12,8	9,3	12,8
Exceso de provisiones	5,1	3,2	1,5	1,7	6,1	0,8	1,0
Beneficios del Inmovilizado e Ingresos excepcionales	1,6	0,0	1,0	0,0	1,3	1,9	0,2
Pérdidas del inmovilizado y gastos excepcionales	(0,4)	(0,4)	(1,4)	(0,9)	(0,2)	(0,3)	(1,2)
Resultado por la enajenación de otros Inmovilizados	1,2	(0,4)	(0,4)	(0,9)	1,1	1,5	(0,9)
Otros resultados	0,1	(3,7)	2,2	5,3	2,2	0,5	(5,7)
Resultado de explotación	1,6	10,8	(57,6)	(58,6)	(58,6)	(43,6)	(90,7)
Ingresos financieros	0,9	0,8	2,2	1,6	0,9	6,3	4,8
Gastos financieros	(6,3)	(6,4)	(6,8)	(6,4)	(10,7)	(15,6)	(16,2)
Resultado por puesta en equivalencia	-	-	-	-	-	-	-
Deterioro y resultado por otros instrumentos financieros	(0,4)	0,0	4,6	(7,9)	1,7	3,8	8,1
RF (resultado financiero)	(5,8)	(5,6)	0,0	(12,6)	(8,1)	(5,5)	(3,3)
RAI (resultado antes de impuestos)	(4,1)	5,2	(57,5)	(71,2)	(66,8)	(49,1)	(94,0)
Impuestos sobre beneficios	(1,7)	(6,7)	6,2	12,6	3,0	4,7	15,8
RN (resultado neto del ejercicio)	(5,9)	(1,5)	(51,3)	(58,6)	(63,8)	(44,4)	(78,3)
Ingresos Totales	445,1	476,2	430,7	395,1	460,2	467,7	505,0
Gastos Totales	(450,9)	(477,7)	(482,1)	(453,7)	(524,0)	(512,1)	(583,3)

Cuadro 21
LALIGA HYPERMOTION – Balance Detallado

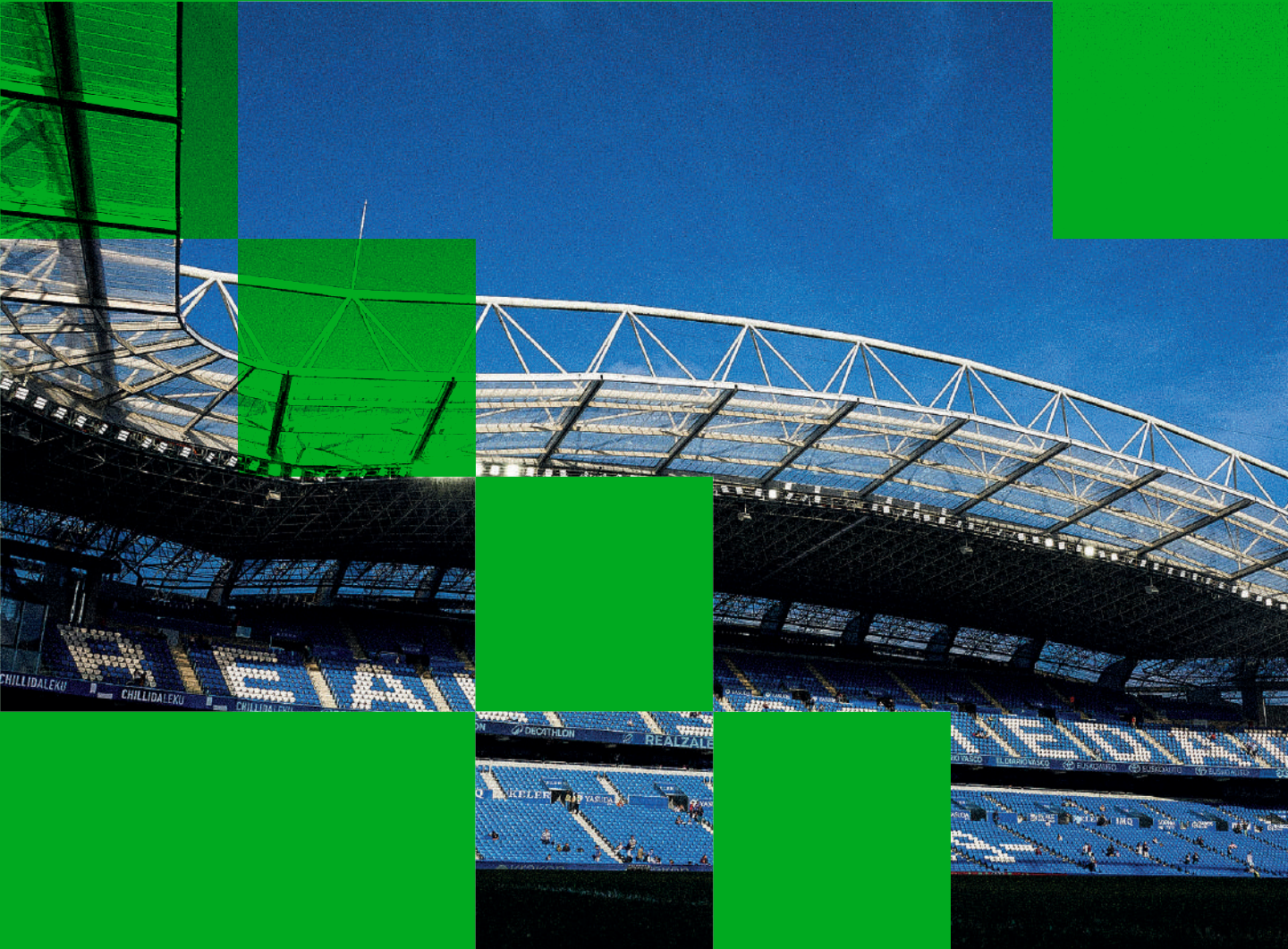
Balance	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
ACTIVO NO CORRIENTE	497,2	532,2	667,1	552,1	687,1	769,8	889,0
Inmovilizado intangible	290,5	254,0	321,1	242,6	195,6	188,6	282,5
Inmovilizado intangible deportivo	41,7	52,3	128,5	55,2	30,9	42,9	90,3
Inmovilizado intangible no deportivo	248,8	201,7	192,6	187,5	164,7	145,7	192,2
Inmovilizado material	122,6	153,6	204,2	141,2	257,5	373,4	341,7
Inversiones inmobiliarias	1,7	1,7	0,4	0,4	-	-	0,4
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a L/P	2,1	6,8	7,7	11,3	66,7	12,4	63,5
Inversiones financieras a L/P	26,6	61,7	76,1	98,0	100,8	108,2	121,1
Periodificaciones a L/P de activo	-	-	0,2	-	-	-	-
Activos por impuesto diferido	53,6	54,4	57,4	58,4	66,5	87,2	79,8
ACTIVO CORRIENTE	159,5	175,5	232,4	222,3	186,6	206,3	253,7
Activos no corrientes mantenidos para la venta	1,6	-	-	1,9	0,2	0,3	-
Existencias	3,6	3,1	3,7	4,3	4,7	4,7	8,8
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	44,2	39,2	55,6	54,4	52,8	64,5	71,7
Inversiones en emp. del grupo y asoc. a C/P	13,4	5,6	2,6	3,1	6,5	2,1	16,2
Inversiones financieras a C/P	40,0	50,3	90,2	45,8	74,3	64,6	91,4
Periodificaciones a C/P de activo	2,5	6,2	4,3	4,6	8,8	8,8	8,2
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	54,2	71,1	76,0	108,4	39,3	61,3	57,4
TOTAL ACTIVO	656,8	707,7	899,5	774,4	873,7	976,1	1.142,7
PATRIMONIO NETO	133,2	196,8	444,8	296,9	184,1	190,0	213,4
Fondos propios	(10,8)	61,7	335,5	193,2	81,8	88,8	68,8
Ajustes por cambios de valor	-	-	-	-	(13,0)	-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	144,1	135,0	109,3	103,7	115,4	101,2	144,6
PASIVO NO CORRIENTE	288,3	291,6	220,8	272,3	454,1	504,2	548,2
Provisiones a L/P	9,4	39,8	39,5	6,3	4,3	4,6	8,8
Deudas con emp. del grupo y asoc. a L/P	28,3	44,9	24,1	10,7	66,8	95,0	84,7
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a L/P	-	-	-	129,8	251,6	-	312,6
Deudas a L/P	189,8	147,5	115,7	87,5	91,4	365,1	403,9
Pasivos por impuesto diferido	58,8	57,6	41,2	37,8	39,5	35,5	50,0
Periodificaciones a L/P	2,0	1,8	0,2	0,2	0,5	4,1	0,8
PASIVO CORRIENTE	235,2	219,3	233,9	205,2	235,5	282,0	381,2
Provisiones a corto plazo	4,0	8,7	4,0	3,2	1,4	3,8	5,3
Deudas con emp. del grupo y asoc. a C/P	1,5	11,0	3,9	5,4	8,1	21,6	13,9
Deudas con LaLiga por Plan Impulso a C/P	-	-	-	5,2	8,1	-	11,2
Deudas a C/P	68,7	85,1	96,2	63,9	84,8	96,3	180,6
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	113,6	96,8	121,7	90,7	117,8	145,6	161,7
Periodificaciones a C/P	47,4	17,7	8,1	36,8	15,3	14,6	19,6
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO	656,8	707,7	899,5	774,4	873,7	976,1	1.142,7

Cuadro 22
LALIGA HYPERMOTION – Cascada de flujos detallada

Cash Flow (método indirecto)	2018/2019	2019/2020A	2020/2021A	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024 / 2025
A. Resultado neto del ejercicio (RN)	(5,9)	(1,5)	(51,3)	(58,6)	(63,8)	(44,4)	(78,3)
B. Ajustes al resultado neto	(20,5)	(45,3)	(32,3)	1,7	(17,3)	(26,6)	(12,4)
A. + B. Fondos generados operaciones (F60)	(26,4)	(46,8)	(83,6)	(56,9)	(81,1)	(71,0)	(90,6)
C. Inversión neta en capital circulante operativo (NOF)	16,0	(10,7)	(14,5)	10,0	10,9	(15,7)	18,9
A. + B. + C. Cash flow de las operaciones (CFO)	(10,4)	(57,5)	(98,1)	(46,9)	(70,2)	(86,7)	(71,7)
D1. Inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores)	38,8	87,8	22,3	21,4	54,4	86,3	53,9
- Inversión en jugadores	(37,3)	(37,4)	(58,7)	(16,6)	(13,1)	(23,2)	(33,1)
+ Desinversión en jugadores	76,1	125,2	81,0	37,9	67,6	109,4	86,9
A. + B. + C. + D1. Free cash flow orgánico (FCFo)	28,4	30,3	(75,7)	(25,5)	(15,8)	(0,4)	(17,9)
D2. Inversión neta en en otros activos productivos (CAPEX infra.)	(14,0)	(10,8)	(17,6)	(42,1)	(38,7)	(38,2)	(78,8)
- Inversión en otros activos productivos	(20,2)	(11,6)	(18,4)	(42,4)	(41,8)	(42,0)	(79,2)
+ Desinversión en otros activos productivos	6,2	0,8	0,8	0,2	3,0	3,8	0,4
A. + B. + C. + D1. + D2. Free cash flow total (FCFt)	14,4	19,5	(93,3)	(67,6)	(54,5)	(38,6)	(96,7)
- Gastos financieros	(6,7)	(6,4)	(6,8)	(12,0)	(9,1)	(11,8)	(8,2)
+/- Variación de la deuda financiera (EE.FF.)	(1,0)	4,8	16,7	(6,1)	7,7	(31,1)	25,8
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	(135,0)	(259,7)	(36,7)	(27,4)
+/- Variación de la deuda financiera (no EE.FF.)	(20,7)	(12,6)	(20,4)	233,9	329,4	149,2	45,1
+ Ingresos financieros	0,9	0,8	2,2	1,6	0,9	6,3	4,8
+/- Variación otros activos y pasivos financieros a C/P o L/P	(2,0)	0,0	8,8	(3,5)	(7,4)	3,9	(0,4)
+/- Inversión neta en activos financieros	12,4	(25,7)	(28,7)	18,3	(67,9)	(28,9)	(30,7)
+ Monetización de activos (op. corp. venta dchos. crédito futuros)	-	-	-	-	-	-	-
A. + B. + C. + D. + E. Equity cash flow (ECF)	(2,5)	(19,6)	(121,6)	29,5	(60,5)	12,3	(87,7)
F. Flujos derivados de los recursos propios (Equity)	5,7	45,8	89,1	29,8	(13,7)	0,2	68,1
+/- Variación de la deuda financiera (Plan Impulso)	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variaciones de capital y otros instrum. de patrimonio	10,8	45,8	82,9	29,8	20,6	(4,0)	61,9
+ Subvenciones, donaciones y legados recibidos	-	-	6,2	-	10,0	4,2	6,2
- Dividendos	(5,1)	-	-	-	(44,2)	-	-
A. + B. + C. + D. + E. + F. Variación neta tesorería anual	3,2	26,2	(32,5)	59,2	(74,2)	12,6	(19,6)
Efectivo y equivalentes, saldo inicial	51,1	44,8	108,5	49,1	113,5	48,8	76,9
+/- Impacto de los tipos de cambio sobre el saldo de caja	-	-	-	-	-	-	-
+/- Variación anual neta de tesorería	3,2	26,2	(32,5)	59,2	(74,2)	12,6	(19,6)
Efectivo y equivalentes, saldo final	54,2	71,1	76,0	108,4	39,3	61,3	57,4

06

GLOSARIO DE TÉRMINOS Y DEFINICIONES



1/ Ingresos Totales Normalizados:

De forma análoga al cálculo realizado por otras competiciones de referencia de fútbol profesional, es la definición amplia de todos los abonos contables incluidos en la cuenta de resultados (PyG), para una de las cinco agrupaciones de Clubes y SADs analizadas en el Informe. Incorpora los siguientes epígrafes:

- Importe neto de la cifra de negocio (INCN)
 - Ingresos por retransmisión (incluye fundamentalmente los derechos audiovisuales comercializados y distribuidos por la Asociación en virtud del RDL 5/2015)
 - Ingresos por *matchday* (incluyendo facturación de socios, abonados y competiciones / *ticketing*)
 - Ingresos por comercialización (incluyendo facturación por patrocinios, publicidad y *merchandising*)
 - Ingresos por UEFA (incluye los importes recibidos desde UEFA por premios y *market pool* audiovisual)
- Ingresos por Traspasos de jugadores (i.e. precio de venta de los derechos federativos)

- Otros ingresos de explotación, principalmente:
 - Ingresos operativos de naturaleza accesoria (no incluidos en los conceptos que integran el INCN)
 - Regularización (imputaciones) de subvenciones de capital para inmovilizado no financiero y otros
 - Exceso (aplicación) de provisiones
 - Reversión de deterioros de valor practicados al inmovilizado
 - Beneficios procedentes del inmovilizado no financiero e ingresos excepcionales
 - Ingresos (i.e. precio de venta) por enajenación de otro inmovilizado (excluyendo operaciones corporativas de monetización de activos / venta de derechos de crédito futuros y también los provenientes por traspasos de jugadores -estos últimos ya incluidos anteriormente-), o resultados excepcionales positivos
 - Ingresos financieros
 - Resultados positivos por la enajenación de instrumentos financieros
 - Impuesto sobre Sociedades positivo

2/ Tasa anual compuesta de crecimiento (TACC):

La tasa anual compuesta de crecimiento (TACC), expresada en %, se calcula mediante la siguiente fórmula:

$$\left[\left(\frac{\text{Valor}_n}{\text{Valor}_0} \right)^{\frac{1}{n}} - 1 \right]$$

En inglés se denomina *compound annual growth rate* (CAGR). En este informe, las TACC se calculan con n=6 (6 incrementos anuales correspondientes a las 7 temporadas que integran la serie objeto de análisis).

3/ Ingresos Totales:

Son los Ingresos Totales Normalizados #1, a los que se le incorporan las operaciones corporativas extraordinarias de monetización de activos (i.e. venta de derechos de crédito futuros).

4/ Serie histórica (temporadas objeto de análisis en el Informe):

De temporada 2018/2019 (T 18/19) a temporada 2024/2025 (T 24/25), lo que supone un total de siete temporadas, o seis incrementos anuales entre el último ejercicio y el ejercicio base.

5/ Ingresos por Traspasos de jugadores:

Se define como los ingresos (precio de venta o baja) por la cesión de los derechos federativos de los jugadores (i.e. activos intangibles deportivos). Alternativamente, se puede calcular como el resultado neto contable (ganancia patrimonial) por dichos traspasos más el valor neto contable dado de baja del inmovilizado por la enajenación de estos activos. Este epígrafe está englobado en el concepto de "Ingresos Totales" e "Ingresos Totales Normalizados".

En el capítulo de gastos, los costes (coste de venta) por la cesión de los derechos federativos son considerados igualmente, por el importe del valor neto contable dado de baja del activo.

De esta manera, precio de venta (ingreso) menos coste de la venta (gasto) en concepto de traspasos, equivale al "Resultado por Traspasos" que aparece formalmente en la PyG.

6/ Otros Ingresos:

Otros ingresos de explotación (i.e. resto de abonos), de carácter operativo y financiero, y naturaleza más errática/discontinua, que no forman parte del INCN o de los Ingresos por Traspasos de jugadores (precio de venta). Por ejemplo:

- Resto de ingresos operativos de naturaleza accesorio (no incluidos en los conceptos que integran el INCN), como ingresos satisfechos por la Asociación por otros conceptos, subvenciones de explotación recibidas, ingresos por cesiones de jugadores, trabajos realizados para la entidad, ayuda al descenso y otra facturación operativa
- Regularización (imputaciones) de subvenciones de capital recibidas para inmovilizado no financiero y otros
- Exceso (aplicación) de provisiones
- Reversión de deterioros practicados al inmovilizado
- Beneficios procedentes del inmovilizado no financiero e ingresos excepcionales
- Ingresos (i.e. precio de venta) por enajenación de otro inmovilizado (incluyendo operaciones corporativas de monetización de activos / venta de derechos de crédito futuros y excluyendo traspaso de jugadores) o resultados excepcionales positivos

- Ingresos financieros
- Resultados positivos por la enajenación de instrumentos financieros

7/ OPEX:

Gastos operativos, conformado por los epígrafes de:

- Aprovisionamientos
- Personal no deportivo
- Personal deportivo
- Otros gastos de explotación

En inglés el acrónimo se corresponde con "operating expenditures". Otros gastos / cargos de explotación no forman parte del concepto de OPEX.

8/ Coste de Plantilla Deportiva (CPD):

Se define como el conjunto de gastos asociados a la plantilla deportiva de los Clubes/SAD, entre los que se incluyen los salarios fijos y variables, seguridad social, primas colectivas, gastos de adquisición (incluidas comisiones para agentes) y amortizaciones (importe de compra de los jugadores imputado anualmente en función del número de años de contrato del jugador). Este coste se divide en:

- Coste de plantilla deportiva inscribible: Jugadores ligados a los Clubes/SAD mediante contrato laboral adscritos al primer equipo, es decir, dorsales 1 al 25, ambos incluidos, y los no adscritos a ninguna plantilla; así como entrenador, segundo entrenador y preparador físico del primer equipo.

- Coste de plantilla deportiva no inscribible: Jugadores ligados a los Clubes/SAD mediante contrato laboral o de otra naturaleza adscritos a los demás equipos, filial y dependientes de cualquier Categoría; entrenadores, segundos entrenadores y preparadores físicos de dichos equipos.

Adicionalmente, a pesar de ser registrado como un abono, también se incluyen los ingresos por cesiones en el CPD.

9/ Gastos Totales:

Incluye básicamente todos los cargos de la cuenta de resultados (PyG):

- Aprovisionamientos (OPEX)
- Personal no deportivo (OPEX)
- Personal deportivo (OPEX)
- Otros gastos de explotación (OPEX)
- Coste de venta de jugadores (traspasos) - valor neto contable dado de baja del inmovilizado al desinvertir en un activo intangible deportivo -
- Deterioros de valor sobre el inmovilizado
- Pérdidas procedentes de otros inmovilizados no financieros y gastos excepcionales
- Otros gastos de explotación
- Amortización de jugadores
- Amortización de otros activos
- Otros resultados y convenciones contables con signo negativo (pérdidas)
- Gastos financieros
- Deterioros y resultados negativos por la enajenación de instrumentos financieros
- Impuesto sobre Sociedades

10/ **EBITDA a/T o EBITDA antes de Traspasos (resultado operativo bruto antes de traspasos):**

Se define como el EBITDA d/T, sin incluir los resultados por enajenación de inmovilizados intangibles deportivos (fundamentalmente “Resultado por Traspasos” de jugadores) o los deterioros / reversiones de valor de estos.

Alternativamente, se puede calcular como el INCN, más otros ingresos operativos de naturaleza accesorio, menos los OPEX.

11/ **EBITDA d/T o EBITDA después de Traspasos (resultado operativo bruto después de traspasos):**

La Asociación define esta expresión como el EBIT, antes de (sin incluir):

- Deterioros y reversiones de valor del inmovilizado intangible deportivo (jugadores)
- Depreciaciones y amortizaciones de inmovilizado
- Resultados por regularización de subvenciones de capital recibidas para inmovilizado no financiero
- Deterioros / reversiones y resultados por enajenación de otros inmovilizados no financieros (infraestructuras, operaciones extraordinarias de monetización de activos y/o venta de derechos de crédito futuros, y otros)
- Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales
- Abonos y cargos por variación de existencias
- Trabajos realizados para la entidad

- Excesos de provisiones
- Otros resultados y convenciones contables que suponen abonos o cargos a nivel operativo, sin impacto sobre los movimientos de tesorería

El concepto incluye, por tanto, el “Resultado por Traspasos” de jugadores (estrictamente el derivado de los traspasos ejecutados, pero no otros potenciales deterioros o revalorizaciones contables practicadas al valor de estos activos).

Alternativamente, se puede calcular como EBITDA a/T más los Resultados por Traspasos.

El acrónimo “EBITDA” significa “*earnings before interests, taxes, depreciation and amortization*”, es decir, resultado antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones (y de otras convenciones contables).

12/ **EBIT normalizado:**

La Asociación define esta expresión como el resultado de explotación normalizado (equivalente al EBITDA d/t más las depreciaciones de inmovilizado), es decir antes de determinadas convenciones contables (sin incluir):

- Deterioros y reversiones de valor del inmovilizado intangible deportivo (jugadores)
- Resultados por regularización de subvenciones de capital recibidas para inmovilizado no financiero
- Deterioros / reversiones y resultados por enajenación de otros inmovilizados no financieros (infraestructuras, operaciones corporativas de monetización de activos / venta de derechos de crédito futuros y otros)

- Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales
- Abonos y cargos por variación de existencias
- Trabajos realizados para la entidad
- Excesos de provisiones
- Otros resultados y convenciones contables que suponen abonos o cargos a nivel operativo, sin impacto sobre los movimientos de tesorería.

El concepto incluye, por tanto, el “Resultado por Traspasos” de jugadores, así como amortizaciones de todo el inmovilizado.

El acrónimo “EBIT” significa “*earnings before interest and taxes*”, es decir, resultado antes de intereses e impuestos.

13/ **Resultado de explotación:**

Es el EBIT al que se incorporan todos los ajustes operativos netos enumerados en el epígrafe #11 del glosario.

14/ **Inversiones operativas netas (CAPEX):**

Inversión operativa neta (es decir, considerando inversiones - desinversiones) realizada en el ejercicio. El acrónimo “CAPEX” significa en inglés “*capital expenditures*” y hace referencia a la inversión anual neta en capital fijo productivo.

En el supuesto de que en el Informe se refiera a la inversión operativa bruta (sin incluir desinversiones) o neta (incluyendo desinversiones), se haría referencia a CAPEX bruto o CAPEX neto respectivamente.

15/ **Free Cash Flow total (FCFt):**

Flujo de tesorería libre total, equivalente al FGO más la inversión neta en capital circulante operativo (NOF) y la inversión neta en capital fijo operativo (CAPEX), incluyendo jugadores, infraestructuras y cualquier otro inmovilizado. Es el rendimiento operativo efectivo final generado por el negocio en el año, al margen del resto de convenciones contables.

16/ **Deuda financiera bruta consolidada (DFB):**

Masas patrimoniales de endeudamiento corriente y no corriente según la clasificación formal o epígrafes del balance de situación contenido en las Cuentas Anuales auditadas de los Clubes y SADs. Además, se han reclasificado (sumando o con signo positivo) las siguientes partidas, que pasan a formar parte de la DFB:

- en el pasivo corriente, las deudas concursales recogidas en acreedores comerciales (y que no figuran por lo tanto formalmente en el epígrafe deuda a corto plazo), así como las deudas por traspasos / cesiones de jugadores en aquellos Clubes en los que se ha detectado que estaban recogiendo indebidamente estos saldos en el epígrafe de deudas con entidades deportivas, dentro de acreedores comerciales.
- los saldos vivos de deuda subordinada / préstamos participativos de los Clubes, mayoritariamente con los propios accionistas, se han considerado DFB, siguiendo un criterio restrictivo (aunque los importes agregados no son muy significativos). Además, también se considera la sustancial aportación de

recursos por parte de la Asociación a las entidades adheridas en forma de préstamos participativos (sobre la base de **LALIGA Impulso** y del acuerdo con CVC), únicamente no se incluye cuando se especifica expresamente que se trata de la deuda financiera bruta senior

17/ Deuda financiera neta consolidada (DFN):

DFB menos saldos de efectivo y equivalentes e inversiones financieras corrientes y no corrientes según el balance de situación de los Clubes (incorpora las inversiones financieras no corrientes, o a largo plazo, cuando son potencialmente traducibles en liquidez, incluyendo fundamentalmente lo que se les adeuda a las entidades por traspaso de jugadores por analogía con el pasivo o deuda).

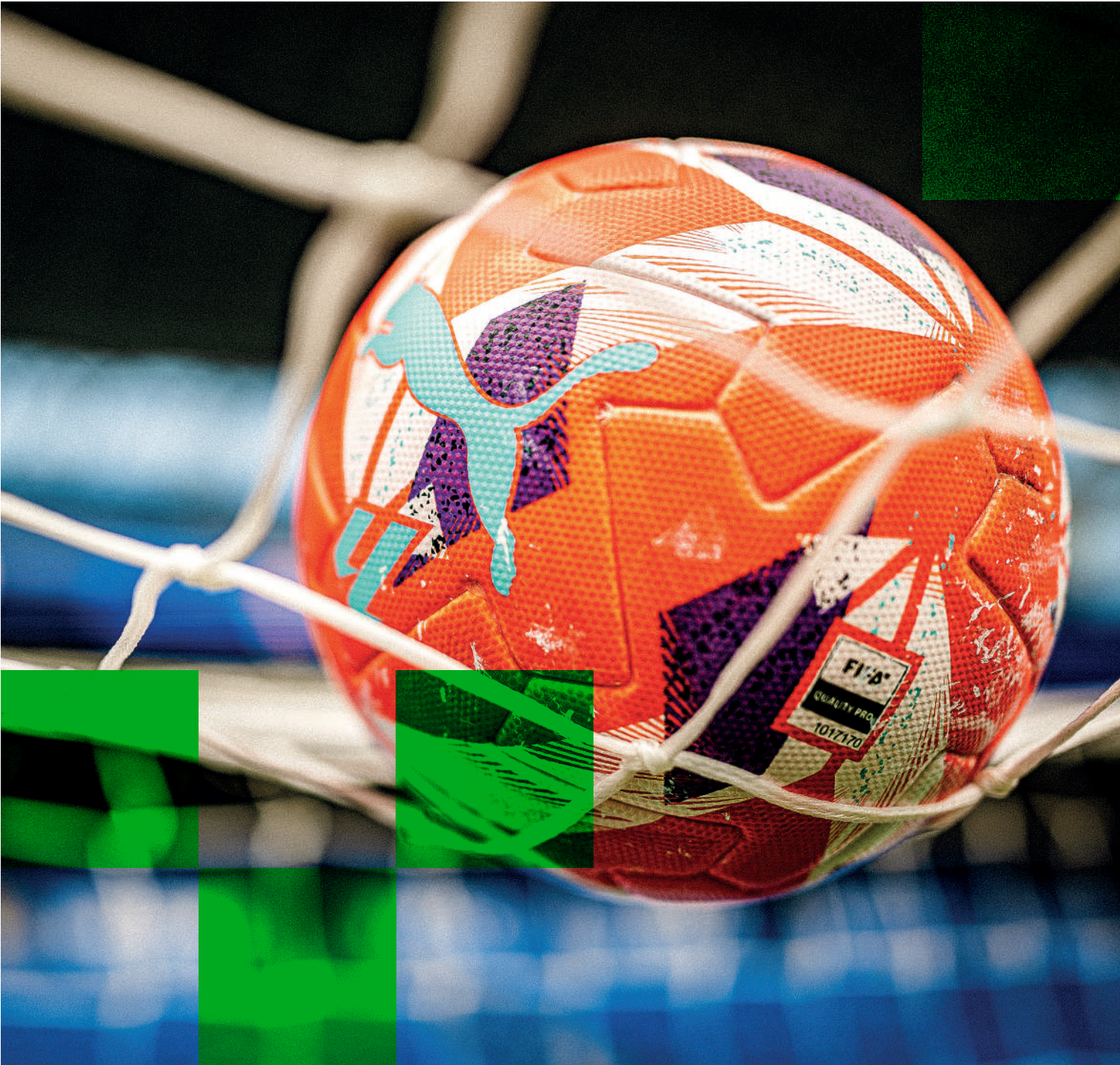
Asimismo, por un principio de simetría con el tratamiento de la DFB, se ha reclasificado como inversión financiera corriente, lo que se les adeuda a los Clubes por traspasos / cesiones de jugadores, saldos recogidos formalmente en deudores comerciales (y que no figuran por lo tanto en el epígrafe de inversiones financieras a corto plazo).

Por último, se incluyen los saldos de efectivo y equivalentes y las inversiones financieras provenientes de los recursos de **LALIGA Impulso**.

18/ Deuda financiera bruta senior corporativa (DFBsc):

Se incluye bajo esta magnitud el endeudamiento que cubre las necesidades de financiación ordinarias generadas por la operativa propia de los Clubes y que comporta un recurso corporativo pleno,

afectando a la solvencia crediticia de las entidades. Dicho de otro modo, bajo dicha acepción no se recoge la deuda especial destinada al desarrollo de infraestructuras, estructuras de endeudamiento tipo "Project Finance", o préstamos participativos / deuda subordinada dentro del paraguas de **LALIGA Impulso**.



19/ Deuda financiera neta senior corporativa (DFNsc):

En la deuda financiera neta senior, o corporativa, por analogía a la DFB y DFN, no se están incluyendo los excedentes de tesorería pendientes de aplicar a inversión asociados a la deuda asociada a infraestructuras o con **LALIGA Impulso**.

20/ Equity Ratio:

Este índice constituye una de las formas de medir la solvencia agregada de cada agrupación. Mide el grado de capitalización de esta, a través del cociente entre patrimonio neto al final de cada temporada y el tamaño total del balance de situación (total activo o, alternativamente, suma de neto y pasivo).

Cuando se hace referencia al Equity Ratio con **LALIGA Impulso** se incluye el total de los préstamos participativos de los Clubes con la Asociación procedentes este proyecto estratégico con el fondo de inversión CVC.

21/ Fondos Generados por las Operaciones (FGO):

Flujo de tesorería generado por las operaciones de los Clubes, antes de la inversión neta en capital circulante operativo (NOF) y en capacidad fijo productivo (CAPEX). Es la traducción del EBITDA a/T en flujo de tesorería, después de impuestos.

22/ Cash Flow Operativo (CFO):

Es el FGO después de la inversión neta en capital circulante operativo (NOF).

23/ Free Cash Flow orgánico (FCFo):

Es el flujo de tesorería libre orgánico, equivalente al FGO más la inversión neta en capital circulante operativo (NOF) y la inversión neta en jugadores (CAPEX jugadores). Es el rendimiento operativo efectivo generado por el negocio en la temporada, al margen de la inversión en otros activos no financieros (básicamente infraestructuras) y del resto de convenciones contables.

LALIGA