



**Universitat de les
Illes Balears**

Facultat d'Economia i Empresa

Memòria del Treball de Fi de Grau

Estudio económico-financiero de la Liga de Fútbol Profesional en España y de los clubes Real Madrid CF y Villarreal CF S.A.D

Javier Cabrera Bauza

Grau d'Economia

Any acadèmic 2017-18

DNI de l'alumne: 41586173B

Treball tutelat per Amedeo Spadaro Giardina
Departament d'Economia Aplicada

S'autoritza la Universitat a incloure aquest treball en el Repositori Institucional per a la seva consulta en accés obert i difusió en línia, amb finalitats exclusivament acadèmiques i d'investigació	Autor		Tutor	
	Sí	No	Sí	No
	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input checked="" type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

Paraules clau del treball:

SAD, LFP, Fondo de Maniobra, Endeudamiento, Liquidez, Rentabilidad Económica, Rentabilidad Financiera.

ÍNDICE

1.ABSTRACT	4
2. INTRODUCCIÓN.....	5
3. NORMATIVA PARA COMPETIR EN PRIMERA DIVISIÓN.....	6
3.1. ¿Qué es la ley de Sociedad Anónima Deportiva?	6
3.2. Capital mínimo necesario para poder ser una SAD	6
4. ANALISIS DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS POR EL FUTBOL ESPAÑOL.....	7
4.1. Estudio de los resultados ordinarios	7
4.2. Estudio de los resultados extraordinarios.....	10
4.3. Nivel de endeudamiento de la LFP	11
4.4. Análisis del Fondo de Maniobra	13
5. ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA LFP.	14
5.1 Estudio de los Ratios económicos.....	14
5.2 Estudio de los Ratios financieros.....	16
6. ESTUDIO ECONOMICO Y FINANCIERO DEL VILLAREAL C.F	17
6.1 Villareal C.F SAD	17
6.2 Estudio de los ratios económicos	19
6.3 Estudio de los ratios financieros	22
7. ESTUDIO ECONOMICO Y FINANCIERO DEL REAL MADRID C.F (CASO PRÁCTICO).....	25
7.1 Real Madrid CF	25
7.2 Estudio de los ratios económicos	27
7.3 Estudio de las ratios financieros	29
8. COMPARACIÓN DE RESULTADOS ENTRE REAL MADRID CF Y VILLAREAL CF.....	33
9. BIBLIOGRAFIA.....	36
10.ANEXOS.....	37

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Ingresos ordinarios	8
Gráfico 2. Gastos Ordinarios.....	9
Gráfico 3. Resultados ordinarios.....	10
Gráfico 4. Resultados extraordinarios	11
Gráfico 5. Endeudamiento	12
Gráfico 6. Fondo de Maniobra	14

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 1. Rentabilidad económica, margen, rotación	19
Tabla 2. Rentabilidad Financiera	20
Tabla 3. Apalancamiento financiero.....	21
Tabla 4. Liquidez a corto plazo	22
Tabla 5. Liquidez a medio plazo	23
Tabla 6. Garantía a largo plazo	23
Tabla 7. Autonomía financiera	24
Tabla 8. Endeudamiento a corto y largo plazo	25
Tabla 9. Capacidad de devolución de deudas	25
Tabla 10. Rentabilidad económica, margen, rotación	27
Tabla 11. Rentabilidad Financiera	28
Tabla 12. Apalancamiento financiero	29
Tabla 13. Liquidez a corto plazo	29
Tabla 14. Liquidez a medio plazo	30
Tabla 15. Garantía a largo plazo	31
Tabla 16. Autonomía financiera	31
Tabla 17. Endeudamiento a largo y corto plazo	32
Tabla 18. Capacidad de devolución de deudas	33
Tabla 19. Formulas ratio	42

1.ABSTRACT

This thesis evaluates an analysis made of the final results obtained at the end of the year in the Spanish Liga de Fútbol Profesional (LFP). This analysis assesses the debts presented by the Spanish football, and the income and expenses generated at the end of the year. The paper studies the financial and economic profitability of the LFP and of two of the teams participating in it, in this case Real Madrid CF and the Villarreal CF SAD. Finally comparing the results obtained by both teams, to demonstrate that the economic management model presented by Villarreal CF SAD has nothing to envy in comparison to the model used by Real Madrid CF, regardless of the economic power of the latter

2. INTRODUCCIÓN

El dinero que se mueve en el mundo del fútbol es algo que mucha gente no se debe imaginar. Pero el fútbol es un factor muy importante en la economía de cada país ya que contribuye a un tanto por ciento del PIB. Por lo tanto, analizar como los equipos obtienen resultados es interesante para saber los ingresos que obtienen los clubes, así como los gastos y deudas que tienen año a año.

En la siguiente investigación vamos a analizar los resultados económicos obtenidos por la Liga de Fútbol Profesional (LFP) de España y al mismo tiempo comparar los ratios financieros y económicos de los clubes Real Madrid CF i Villareal CF SAD. Además de la normativa vigente en Primera División.

En el apartado de normativa aprenderemos que es una Sociedad Anónima Deportiva (SAD) y el capital mínimo que debe cumplir un club para poder competir en Primera División.

En cuanto al apartado de análisis de los resultados económicos de la LFP analizaremos de donde provienen todos los ingresos de la LFP. En ello investigaremos a cerca de la publicidad, comercialización, venta de jugadores, taquillas y abonados entre otros ingresos. Además, también se hará un análisis a cerca de los gastos, para determinar de dónde provienen. Una vez analizados estos resultados se determina los resultados finales obtenidos por la LFP.

Una vez analizados el apartado de ingresos y gastos procederemos al análisis del endeudamiento de los equipos, que es un punto bastante importante. Veremos que la relación entre club con gran poder económico y club con menos prestaciones no tiene nada que ver con el nivel de endeudamiento. Ya que un equipo con menos dinero puede llegar a solventar mejor sus deudas que clubes con alto presupuesto. Y es un dato bastante interesante.

Después procederemos al análisis de los ratios económicos de los clubes Real Madrid CF y del Villareal CF SAD. Veremos las diferencias y similitudes que tienen ambos resultados y procederemos a las conclusiones de los resultados. Con ello determinaremos lo dicho anteriormente, y que un equipo pequeño puede solventar de igual manera sus deudas y gastos que un equipo grande e incluso superarlo en muchos aspectos.

3. NORMATIVA PARA COMPETIR EN PRIMERA DIVISIÓN

Para poder participar en categoría profesional, los clubes necesitan cumplir una serie de normas. Una de las normas más importantes es la ley de Sociedades Anónimas Deportivas (SAD).

3.1. ¿Qué es la ley de Sociedad Anónima Deportiva?

Hoy en día para poder participar en categoría profesional los clubes deben convertirse en Sociedades Anónimas Deportivas(SAD), según lo dispuesto en el artículo 1 del Real Decreto 1251/1999 del 16 de julio el cual dice: *“Los clubes, o sus equipos profesionales, que participen en competiciones deportivas oficiales de carácter profesional y ámbito estatal deberán ostentar la forma de sociedad anónima deportiva en los términos y en los casos establecidos en la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte, las disposiciones transitorias del Real Decreto 1084/1991, de 5 de julio, y en el presente Real Decreto.”*

Una vez te conviertes en SAD, solo puedes participar en una modalidad deportiva. Por ejemplo, el Villareal es un club SAD por lo tanto en el caso de que quiera hacer un equipo de básquet no se le puede poner el mismo nombre. Pero si puede tener equipos filiales, como es el caso del Villareal B. Esta información está recogida en el artículo 1.3 del Real Decreto 1251/1999 del 16 de julio el cual dice: *“Las sociedades anónimas deportivas sólo podrán participar en competiciones oficiales profesionales de una sola modalidad deportiva.”*

El objetivo de las Sociedades Anónimas Deportivas es poder participar en competiciones deportivas de carácter profesional, tal y como recoge el artículo 2 del Real Decreto 1251/1999 de 16 de julio el cual dice: *“Las sociedades anónimas deportivas tendrán como objeto social la participación en competiciones deportivas de carácter profesional y, en su caso, la promoción y el desarrollo de actividades deportivas, así como otras actividades relacionadas o derivadas de dicha práctica.”*

No todos los equipos que participan en categoría profesional son SAD. Los únicos equipos que no han tenido que transformarse son el Real Madrid, el Barcelona, el Athletic Club de Bilbao y el Osasuna. El motivo es porque en la temporada 1985/1986 estos equipos presentaban un saldo patrimonial positivo.

3.2 Capital mínimo necesario para poder ser una SAD

Los clubes que deban convertirse en Sociedades Anónimas Deportivas tienen que adaptarse al capital mínimo que establece la ley SAD. En caso de no cumplir con esté los clubes no podrán participar en categoría profesional. Esta información está recogida en el artículo 3.1 del Real Decreto 1251/1999 del 16 de julio el cual dice: *“El capital mínimo de las sociedades anónimas deportivas en ningún caso podrá ser inferior al establecido en la Ley de Sociedades Anónimas.”*

El procedimiento que se hace para el cálculo del capital mínimo, según lo establecido en el artículo 3 del Real Decreto 1251/1999 del 16 de Julio, es la siguiente suma entre el punto 1 y 2:

- 1) El cálculo del 25% sobre la media de los gastos realizados durante la penúltima temporada. No se tienen en cuenta los gastos de los 2 clubes con mayores gastos y tampoco los 2 con menos gasto.
- 2) El saldo patrimonial neto negativo del balance según presente el informe de auditoría.
- 3) En caso de que el primer punto sea inferior al segundo, el capital mínimo será el saldo patrimonial negativo multiplicado por dos.

4. ANALISIS DE LOS RESULTADOS OBTENIDOS POR EL FUTBOL ESPAÑOL

Cada año los clubes de futbol deben presentar el balance de situación del correspondiente ejercicio a la LFP (Liga de Fútbol Profesional), y después estos resultados deben ser presentados al CSD (Comité Superior de Deporte).

En este apartado, analizaremos el balance de situación 1999-2016 de la LFP. De esta manera, podremos ver como se encuentra la situación económica del futbol en España, y veremos que el fútbol no solo genera espectáculo, sino que al igual que las empresas también tienen un modelo de negocio por el cual obtienen rentabilidad tanto para todas aquellas personas y empresas que invierten en ella, así como de sus directivos. Pero estos últimos no son los únicos que están relacionados con el mercado del fútbol, también hay que tener en cuenta a los publicistas, los representantes de los jugadores, las agencias de marketing y los medios de comunicación, según recoge David Duque Abizanda en su trabajo de investigación. (Duque Abizanda, 2017)

4.1. Estudio de los resultados ordinarios

En este apartado vamos a analizar los resultados ordinarios, que son los resultados de explotación que provienen directamente de la propia actividad de los clubes. Para su análisis, primero analizaremos cada uno de los componentes que forman parte de los ingresos y gastos ordinarios. (CSD,2016)

A) Ingresos ordinarios: Destacaremos 4 componentes:

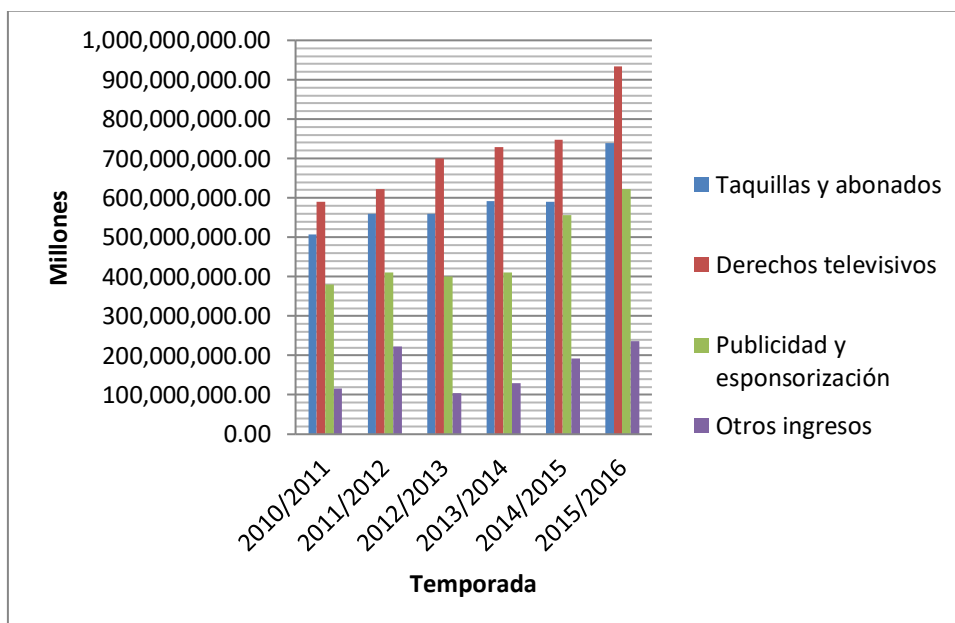
1. Compra de entradas y abonos: son los ingresos ordinarios que se obtienen a partir del gasto que realizan los aficionados en la adquisición de las entradas, así como de las cuotas de los socios. (Duque Abizanda, 2017) Desde el año 2000 hasta 2016 el incremento de estos ingresos se ha multiplicado por tres. Además, la tasa de crecimiento respecto al año anterior ha sido de un 25%. Una cifra muy elevada teniendo en cuenta que las entradas suelen tener un precio elevado y puede provocar que algunos aficionados prefieran ver el futbol desde su casa. (CSD,2016)

2. Derechos televisivos: son los ingresos que obtienen los clubes por vender sus derechos de televisión, es decir por permitir retransmitir sus partidos de fútbol. (Duque Abizanda,2017). Es la partida más importante de los clubes porque es de donde obtiene la mayor parte de sus ingresos. De cada año el crecimiento derivado de los derechos televisivos ha sido mayor. Respecto al año anterior la tasa de crecimiento se ha incrementado en un 24.9%. (CSD, 2016)

3. Aspectos publicitarios y sponsors: la publicidad y la comercialización son parte de las cantidades que ingresan los equipos. Antes la publicidad no era tan relevante como lo es en estos momentos. (Duque Abizanda,2017) Ahora los equipos buscan aquellas marcas publicitarias que le ofrezcan mayores beneficios y también los mejores sponsors. En este apartado, los grandes clubes como Real Madrid CF o el Barcelona son los que obtienen mayor beneficio. En los últimos años el crecimiento económico obtenido a través de la publicidad ha crecido mucho, y respecto al último año la tasa de crecimiento se ha situado en torno al 12%.

4. Ingresos no incluidos en otras partidas: en este apartado, muchos equipos incluyen parte de sus ingresos por derechos de televisión. Estos son ingresos complementarios. Durante los últimos 15 años, estos ingresos han tenido subidas y bajadas, aunque en el último año la tasa de crecimiento ha sido del 22%. Esta subida se debe a que muchos clubes han decidido incluir parte de los derechos televisivos en esta partida. (CSD, 2016)

Gráfico 1. Ingresos ordinarios



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del CSD

En el gráfico podemos observar como los derechos televisivos son la partida más importante representando cerca de un 37% de los ingresos ordinarios, seguido de las taquillas y abonos que representan un 29% en el último ejercicio.

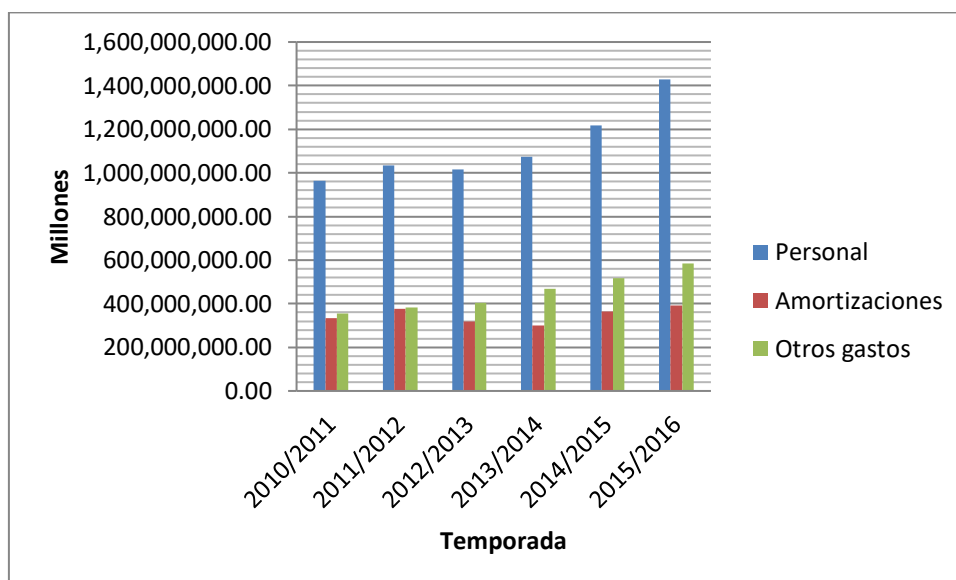
B) Gastos ordinarios: en este apartado analizaremos las siguientes partidas:

1. Personal: los gastos en personal han ido aumentando año tras año desde el año 2000. Este crecimiento se debe a la mayor participación de los equipos en competiciones europeas, lo que da lugar a mayores ingresos por lo tanto los clubes pueden contratar más personal. La tasa de crecimiento respecto al último ejercicio es de un 17.4%. (CSD, 2016)

2. Amortizaciones: las amortizaciones se centran más en el aspecto de adquisición de jugadores, ya que cuando adquieres un jugador pagas una gran cantidad de dinero y esta cantidad debe amortizarse en un breve periodo de tiempo, es decir lo que dura el contrato del jugador. (Duque Abizanda, 2017) En este apartado también se incluyen las amortizaciones del inmovilizado. Desde el año 2000 las amortizaciones han tenido muchas variaciones, aunque en el último año han crecido un 7.1% respecto el año anterior.

3. Gastos no incluidos en otras partidas: en esta partida se incluyen los gastos ordinarios que no afectan directamente a la actividad, como pueden ser pagos por suministro y transportes. También se incluyen los pagos a los agentes, las licencias, gastos por adquisición de jugadores, entre otros. Respecto al año anterior los gastos han tenido un incremento del 13.1%, una cifra bastante alta. (CSD, 2016)

Gráfico 2. Gastos Ordinarios

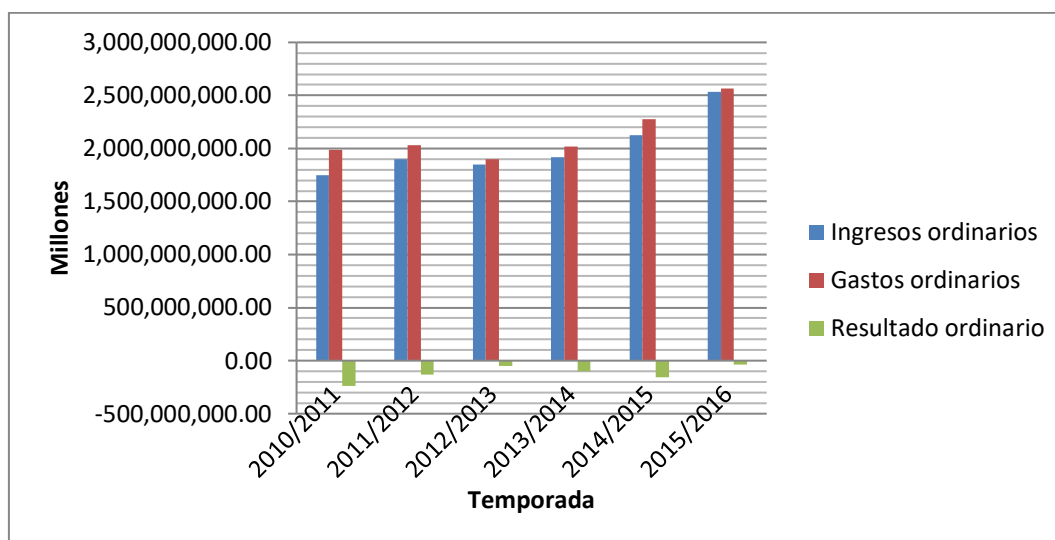


Fuente: elaboración propia a partir de los datos de CSD

Como bien podemos observar en el gráfico los gastos en personal son la partida más importante, ya que representan un 55.6% del total de los gastos ordinarios.

Una vez analizadas las partidas de los ingresos ordinarios y gastos ordinarios por separado, vamos a analizarlos en su conjunto para ver cómo han evolucionado los resultados ordinarios en los últimos años.

Gráfico 3. Resultados ordinarios



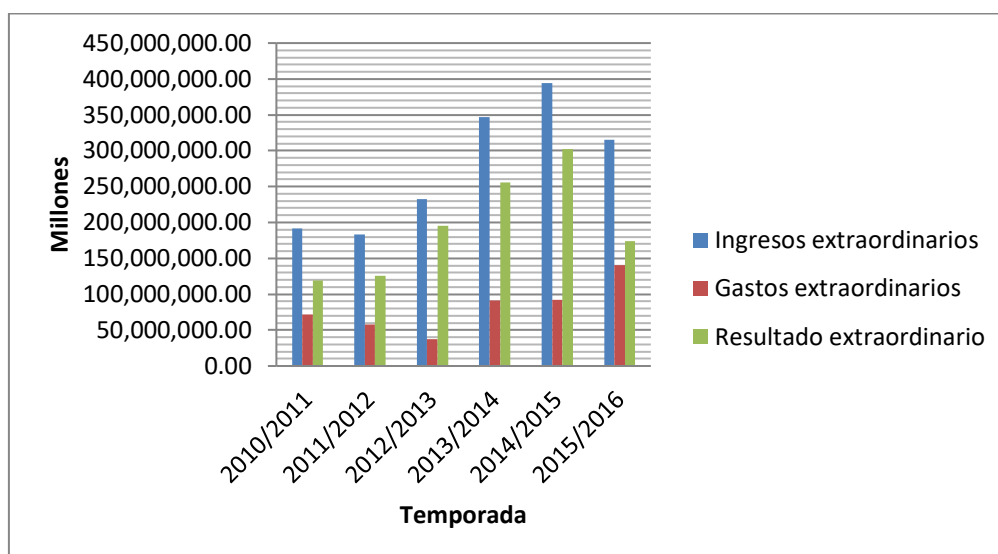
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del CSD

En el gráfico anterior, vemos un dato bastante llamativo y es que el resultado ordinario en ningún año ha sido positivo, y esto es debido a que los gastos son superiores a los ingresos. Es un dato muy sorprendente porque como sabemos el fútbol mueve mucho dinero, y en cambio no se ve un equilibrio entre ingresos y gastos.

4.2 Estudio de los resultados extraordinarios.

Los resultados extraordinarios son los beneficios o pérdidas obtenidos a través de la diferencia entre los ingresos y gastos que no son propios de la actividad principal del club. Estos provienen de la compra y venta de jugadores.

Gráfico 4. Resultados extraordinarios



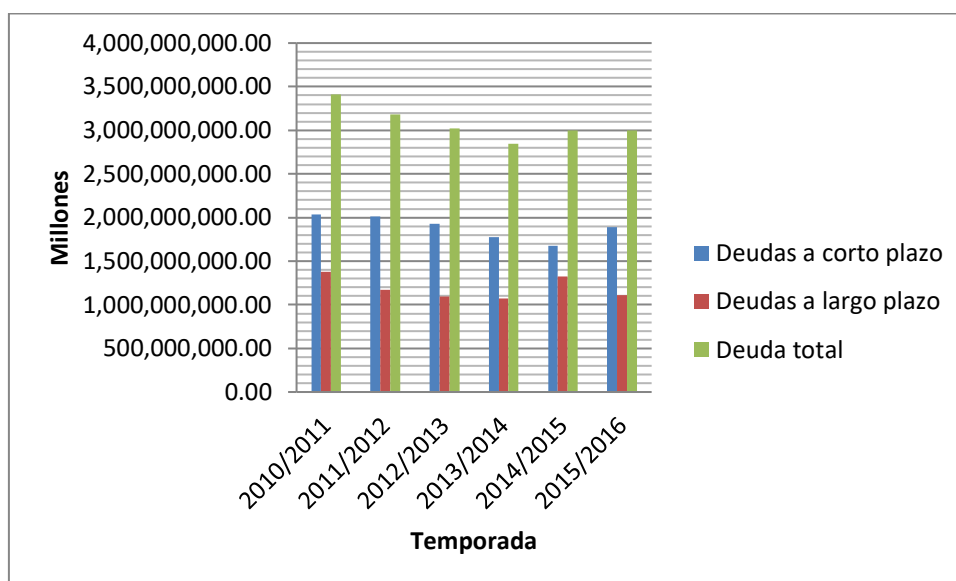
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del CSD

En el anterior gráfico podemos ver como los ingresos son superiores a los gastos, por este motivo el resultado final es positivo. Aunque hay que destacar que en el último año habido un descenso del resultado y esto es debido a que los ingresos han sido menores mientras que los gastos se han mantenido estables. La tasa de crecimiento del resultado extraordinario del último año ha sido del -42%, una cifra muy a tener en cuenta, ya que ha sido negativa.

4.3 Nivel de endeudamiento de la LFP

Los clubes al igual que las empresas también tienen deudas, estas pueden ser a corto plazo o a largo plazo. En los últimos años, el endeudamiento ha sido el problema principal de los clubes. Para ello vamos hacer un análisis gráfico de cómo ha sido este endeudamiento en los últimos años.

Gráfico 5. Endeudamiento



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del CSD

En gráfico podemos ver como los clubes tiene más dificultades para las deudas a corto plazo que para las de largo plazo. Como bien se aprecia en el gráfico, la deuda total se ha reducido ligeramente desde la temporada 2010/2011 hasta la temporada 2015/2016. Una de las causas de esta reducción puede ser debido a que los clubes tienen más recursos propios.

¿Cómo se divide este endeudamiento?

En este apartado hay que destacar por un lado la deuda pública y por otro lado la deuda privada:

1. Deuda pública:

- *Deudas con la Hacienda Pública:* en este apartado se tienen en cuenta la deuda que proviene de la propia actividad del club, las deudas aplazadas, y también las concursales, que tienen que ver con la Agencia Tributaria y Haciendas Forales (Javier San Ildefonso Rojas, 2015). Con los datos que nos proporciona el CSD, vemos que en el último ejercicio (2015/2016) la deuda ha disminuido un 13.1%. Desde el año 2007 la deuda no había sido tan baja, aun así, era mucho menor ya que era de 277 millones aproximadamente. En el año 2016 la deuda ha sido de 354 millones de euros. (CSD, 2016)
- *Deudas con la Seguridad Social:* en este apartado se tienen en cuenta el mismo tipo de deudas que en el apartado anterior, aunque la diferencia es que estas tienen que ver con la Seguridad Social. (San Ildefonso Rojas, 2015). Con los datos proporcionados por el CSD, vemos como en último año ha habido una disminución del 35%. En el año 2016 la deuda ha sido de 5,8 millones de euros. (CSD, 2016)

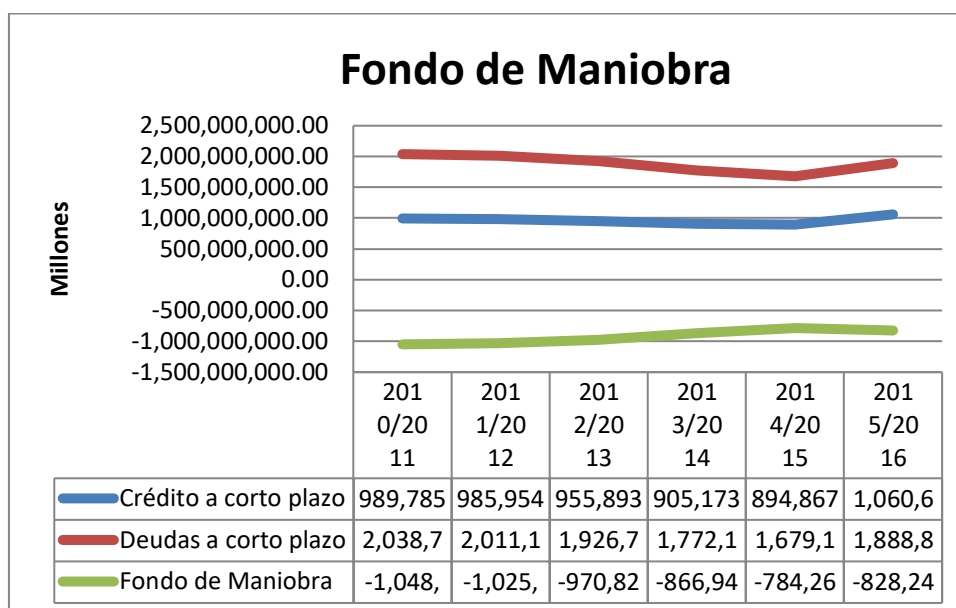
2. Deuda privada:

- *Deudas con entidades de crédito:* muchos clubes no pueden abastecer sus deudas a través de sus fondos propios por este motivo piden crédito a las entidades financieras bancarias (San Ildefonso Rojas, 2015). Desde la temporada 2010/2011 se vio un ligero descenso, pero en este último ejercicio 2015/2016 la deuda ha vuelto a subir con las entidades de crédito. Este aumento ha sido un 8%. En el año 2016 la deuda ha sido de 557 millones de euros. (CSD, 2016)
- *Otras deudas:* en este apartado se incluyen las deudas con proveedores, acreedores comerciales, salarios pendientes de cobro y deudas con otras instituciones deportivas (San Ildefonso Rojas, 2015). Se trata de una partida bastante irregular, donde se aprecian bastantes subidas y bajadas según los datos proporcionados por el CSD. La tasa de crecimiento del último año ha sido del 1.9%. en el año 2016 la deuda ha sido de 1603 millones de euros. (CSD, 2016)

4.4 Análisis del Fondo de Maniobra

El Fondo de Maniobra es el resultado que se obtiene de la diferencia entre las deudas a corto plazo y el crédito a corto plazo. Por lo tanto, todos aquellos clubes que tengan un Fondo de Maniobra positivo no tendrán problemas de liquidez y podrán solventar mejor las deudas a corto plazo, en cambio si es negativo tendrán problemas de liquidez y esto provocara que no puedan solventar sus deudas a corto plazo. (San Ildefonso Rojas, 2015)

Gráfico 6. Fondo de Maniobra



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del CSD

En el gráfico podemos observar como la deuda es superior al crédito, por este motivo el fondo de maniobra es negativo cada año lo que significa que los clubes tienen problemas de liquidez y por lo tanto dificultades para afrontar las deudas. Esto puede provocar que los clubes entren en concurso de acreedores o que alguno de ellos acabe en la quiebra. En el año 2016 el fondo de maniobra es de -828 millones de euros.

5. ESTUDIO DE LA RENTABILIDAD ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA LFP.

En este apartado vamos a analizar los ratios más importantes a partir de los resultados obtenidos de la LFP.

5.1 Estudio de los Ratios económicos

Analizan como los clubes hacen un uso eficiente de sus activos en relación a la gestión de sus operaciones. Es decir, mide la rentabilidad del club. (Joaquín Rueda, 2017).

A continuación, vamos a analizar las diferentes ratios económicas:

A) Margen sobre ventas

Es el margen medio que se consigue sin tener en cuenta los impuestos ni costes financieros. (Joaquín Rueda, 2017)

$$\text{Margen sobre ventas} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Ingreso de explotación}} = \frac{503}{1240752} = 0,04\%$$

La Liga durante la temporada obtiene muchos ingresos por la venta de todos los productos relacionados con la marca LFP. Por lo tanto, por cada euro invertido en ventas se obtiene un resultado de explotación de 0,04 euros. Es una cifra baja teniendo en cuenta que el fútbol influye de una forma significativa en la economía del país. Pero también hay que destacar que la LFP también tiene muchos gastos, de aquí por qué el resultado de explotación es tan bajo.

B) Rotación activo circulante

Joaquín Rueda en un artículo publicado en Jraeconomistas define la rotación del activo circulante de la siguiente manera: “Refleja las veces que se ha utilizado el activo circulante en la obtención de las ventas”. Cuanto mayor sea este valor mucho mejor, ya que esto significa que se hace haciendo un buen uso de los recursos disponibles. (Joaquín Rueda, 2017).

$$\text{Rotación activo circulante} = \frac{\text{Ingreso de explotación}}{\text{Activo circulante}} = \frac{1240752}{591392} = 209,80\%$$

Como ya hemos dicho antes, cuanto mayor sea el valor de la rotación de activo circulante mucho mejor porque significa que se hace un buen aprovechamiento de los recursos disponible. En este caso el valor ha sido de 209,80%, una cifra muy elevada, lo que significa que se está haciendo un gran uso del activo circulante para la obtención de ventas.

C) Rentabilidad económica

Es la capacidad que tienen los activos de los clubes y SAD para generar valor, es decir, la eficacia de la gestión de la empresa. Es importante que el valor de este ratio sea alto, porque significará que los clubes y SAD necesitan pocos activos para lograr beneficios altos. (Joaquín Rueda, 2017).

$$\text{Rentabilidad económica} = \frac{\text{Resultado explotación}}{\text{Activo Total}} = \frac{503}{632136} = 0,079\%$$

La rentabilidad económica que presenta la LFP es de un 0,079% esto significa que como empresa necesita muchos activos para obtener beneficios. Este dato concuerda con lo que hemos visto en apartado de ingresos y gastos, donde los gastos siempre han sido superiores a los ingresos, de aquí por qué la Liga necesita muchos activos para obtener beneficio.

D) Rentabilidad financiera

Es la relación que existe entre los beneficios obtenidos y los recursos necesarios para obtener beneficio. Es el excedente que se genere por cada inversión realizada. (San Ildefonso Rojas, Javier, 2015).

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}} = \frac{94}{7987} = 1,21\%$$

Vemos como los fondos propios de la Liga son mayores al resultado final, por este motivo sale una rentabilidad financiera del 1,21%. Este resultado indica que por cada euro invertido los accionistas obtendrán un beneficio de 1,2€.

5.2 Estudio de los Ratios financieros

Consiste en comparar los activos corrientes con los pasivos corrientes. Y sirve para saber cuál es la situación de la LFP en el corto plazo.

A continuación, vamos a analizar los diferentes ratios financieros:

A) Ratio de solvencia a corto plazo

Es la capacidad que tiene la LFP para hacer frente sobre las deudas contraídas a corto plazo. Es importante que el valor de este ratio sea superior a 1, de manera que la liquidez sea mayor a las deudas que la LFP deberá pagar a corto plazo. (Joaquín Rueda, 2017)

$$\text{Ratio de solvencia a corto plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{591392}{518149} = 1,14$$

Podemos observar como el valor del ratio es superior a 1, esto quiere decir que la LFP tiene capacidad para solventar sus deudas a corto plazo. Este dato si lo comparamos con el apartado de endeudamiento vemos como no concuerda mucho, porque los clubes tienen problemas para solventar sus deudas a corto plazo, aunque la LFP no los tenga según el ratio de solvencia. Aunque cabe destacar que la deuda en los últimos años se ha reducido considerablemente, de aquí por qué el valor es superior a 1, pero por muy poco.

B) Tesorería

Hace una comparación del dinero de caja y bancos con las deudas a corto plazo. Como más pequeño sea el valor, esto significara que tiene una liquidez baja para hacer frente a las deudas a corto plazo. (Joaquín Rueda, 2017)

$$\text{Tesorería} = \frac{\text{Efectivo y otros activos líquidos equivalentes}}{\text{Pasivo Corriente}} = \frac{399652}{518149} = 0,77$$

El valor de tesorería es 0,77 por lo tanto está por encima del límite que es 0,3. Esto significa que tiene mucha liquidez por tanta la LFP tiene una capacidad alta para solventar sus deudas a corto plazo con el dinero que tiene en efectivo.

C) *Apalancamiento financiero*

Hace una comparación de la deuda total con el total de los recursos. Para estar en un punto óptimo los valores deben situarse entre el intervalo de 0,4 y 0,6. (Joaquín Rueda, 2017)

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Pasivo total}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo total}} = \frac{624460}{7676 + 624460} = 0.98$$

Este valor significa que la LFP está soportando un elevado volumen de deuda, por lo tanto esto significa que la LFP está ante una estructura arriesgada, este resultado es normal, debido a que antes en apartado de deudas hemos visto como la LFP tenía muchas deudas contraídas de aquí por qué sale un valor por encima del intervalo.

D) *Ratio de garantía*

Se encarga de comparar el activo que tiene la LFP con sus deudas. Es decir, analiza la garantía que ofrece LFP a sus acreedores para hacer frente a sus obligaciones de pago. (Joaquín Rueda, 2017)

$$\text{Ratio de garantía} = \frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}} = \frac{632136}{624460} = 1.012$$

El valor del ratio de garantía en este caso es 1,012. Por lo tanto como es superior a 1, esto indica que la LFP se encuentra en una situación de solvencia, y de este modo la liquidación del activo permite pagar sus deudas.

6. ESTUDIO ECONOMICO Y FINANCIERO DEL VILLAREAL C.F

6.1 Villareal C.F SAD

El Villareal Club de Fútbol SAD es un club que fue fundado en el año 1923. Su actual estadio es el “Estadio de la Cerámica”, pero hasta hace poco se llamaba “El Madrigal”, pero una vez llevada a cabo la remodelación del estadio cambió también su nombre. Actualmente el estadio tiene una capacidad para 23.500 espectadores. El actual presidente es Fernando Roig, que a su vez también es el presidente de la industria cerámica Pamesa y dueño del 11% de Mercadona. A pesar que la ciudad no es muy grande, el club tiene 19.000 afiliados siendo el record histórico de la competición.

El mayor logro en la historia del club fue su ascenso a Primera División en la temporada 1997/98. Desde entonces el club siempre ha competido de una manera bastante notable en la competición profesional, ha jugado competiciones europeas como la Champions League y Europa League, en las cuales ha jugado un buen papel, de la mano de Manuel Pellegrini. (

Desde que subió a Primera División solo ha tenido un descenso, el cual fue en la temporada 2011/2012. Pero se recuperó rápido y al año siguiente consiguió el ascenso a Primera División por segunda vez en su historia. Este año del descenso el presidente tuvo que vender el 2,5% de sus acciones con Mercadona que estaban valoradas en 74 millones de euros, para poder llevar a cabo las deudas del club, tal y como recoge Javier Pérez en el artículo “20 años de Roig en el Villarreal” del diario el País.

El modelo de gestión del club es muy parecido al del Sevilla CF aunque tiene sus diferencias. El Villarreal CF centra su modelo de gestión en formar jugadores en la cantera para que después puedan subir al primer equipo y consagrarse en Primera División. Una vez se han consagrado en ella es difícil mantener a estos jugadores, porque los grandes clubes se fijan y es cuando llevan a cabo su fichaje por cantidades de dinero bastante importante. Es el caso de Santi Cazorla, jugador obtenido a coste cero y que después ha sido vendido al Málaga CF por una cantidad de 20 millones de euros.

Y no solo con jugadores de la cantera, el club también tiene unos grandes ojeadores que le permiten fichar a jugadores que aún no han sido consagrados en la elite, pero en el Villarreal CF es cuando explotan todo su fútbol y es cuando el club obtiene una plusvalía por jugadores que ficharon a bajo coste. Es el caso de jugadores como Alexandre Pato, que costó 1,7 millones de euros y lo vendió por 18 millones a la Liga China, cuando este solo había jugado media temporada. O también el caso de Eric Bailly, que lo fichó del Espanyol por una cantidad de 5,7 millones sin tener mucha experiencia en Primera pero que en el Villarreal cuajó una gran temporada y lo consiguió vender al Manchester United por 38 millones. Por lo tanto, es aquí donde hay que dar mucho mérito al Villarreal CF, por su capacidad que tiene para fichar barato y bien, para después vender a cantidades bastante altas que le permiten obtener una gran plusvalía. Y es aquí donde quiero destacar una frase de Fernando Roig, recogida en un artículo “Villarreal: cómo ganar millones con los fichajes sin tener a Monchi” de Javier Pérez del diario el País, la cual dice lo siguiente: *“Hay que fichar bien y sacar el máximo rendimiento del jugador, pero nunca pensando en que lo vamos a vender, solamente si la tres partes están de acuerdo. La política va a seguir siendo la misma” afirmaba Roig. Javier Pérez (2017).*

Tal y como recoge el artículo “Villarreal: cómo ganar millones con los fichajes sin tener a Monchi” de Javier Pérez, el club destina 13 millones de euros en su

modelo de gestión de la cantera. De esta cantera hay que destacar a jugadores como Bruno Soriano y Trigueros, que se han consagrado en Primera División, hasta ser llamados por la Selección Española de Fútbol. (Pérez, 2017)

6.2 Estudio de los ratios económicos

1) Rentabilidad económica, margen, rotación

Para calcular la rentabilidad económica, antes es necesario hacer el cálculo del margen y del apalancamiento financiero porque estos 3 ratios están relacionados. Estos 3 ratios se calculan para saber si la empresa es rentable económicamente.

Vamos a proceder al cálculo de los ratios, para calcularlos hemos utilizado los datos proporcionado por el informe económico del Villarreal CF y hemos utilizado las fórmulas que Javier San Ildefonso utilizó en su trabajo de investigación (San Ildefonso Rojas, 2015):

$$\text{Rentabilidad económica} = \text{margen} \times \text{rotación}$$

$$\text{Margen} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Importe neto cifra de negocios}} \times 100$$

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Importe neto cifra de negocios}}{\text{Activo total}} \times 100$$

Tabla 1. Rentabilidad económica, margen, rotación

Temporada	Rentabilidad económica	Margen	Rotación
2015/2016	11,21	25,36%	44,21%
2016/2017	1,58	3,20%	49,45%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas del Villarreal CF

En cuanto a la rentabilidad financiera se puede observar como el resultado en la última temporada ha sido muy bajo en comparación al penúltimo año, debido a que la temporada 2015/2016 el valor del ratio era de 11,21 mientras que en la temporada 2016/2017 es de 1.58. Lo normal sería encontrarse en valores entre 6 y 12. Vemos como en la temporada 2015/2016 si cumple los requisitos pero na la siguiente temporada no, por lo tanto si quiere situarse en este intervalo debe aumentar las ventas, o lo que es lo mismo aumentar la rotación de las ventas. Esto también viene provocado por el poco margen que ha habido en la última temporada el cual se ha situado en un 3,20% mientras que en la temporada 2015/2016 fue de un 25,36%. El margen ha sido tan bajo debido a que el resultado de explotación no presenta unas cifras muy altas, lo que podríamos decir que nos encontramos delante de un resultado de explotación deficiente. En cuanto a la rotación el resultado a sido mejor que en el penúltimo año, se ha situado en un 49,45%. Esto significa que por cada euro invertido por el Villarreal CF en Primera división, obtiene ventas por 0,4945 euros.

2) Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera hace referencia a los beneficios obtenidos a través de sus fondos propios tal y como se define en su fórmula para proceder a su cálculo. La rentabilidad financiera no tiene en cuenta la deuda utilizada para generar rentabilidad. Cuanto mayor sea su valor mayor serán los beneficios obtenidos por sus inversores. (Joaquín Rueda, 2017)

Fórmula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$$

Tabla 2. Rentabilidad Financiera

Temporada	Rentabilidad financiera
2015/2016	0,17
2016/2017	0,032

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas del Villarreal CF

Podemos observar cómo ha habido un pequeño descenso en el valor de la rentabilidad financiera en el ejercicio 2016/2017 respecto a la del ejercicio 2015/2016. Este pequeño descenso es debido a una pequeña bajada de los fondos propios del último año respecto al anterior. Por lo tanto, en el ejercicio 2016/2017 por cada euro invertido por los inversores el club obtiene un resultado del ejercicio de 0.032 euros. Al ser un resultado positivo, pero pequeño, significa que los accionistas van a ser remunerados.

3) Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero es cuando una empresa, en este caso un club, pide crédito para financiar parte de sus operaciones. En otras palabras, cuando la empresa entra en fase de endeudamiento. Por lo tanto, en lugar de solo utilizar fondos propios también usa crédito. Esto puede suponer una ventaja ya que puede aumentar la rentabilidad, pero también puede resultar un inconveniente si la operación no sale bien lo que puede provocar insolvencia. (San Ildefonso Rojas, 2015).

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Rentabilidad Financiera}}{\text{Rentabilidad económica}} \times 100$$

Tabla 3. Apalancamiento financiero

Temporada	Apalancamiento financiero
2015/2016	1,51%
2016/2017	2,025%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Villareal CF

Podemos observar como el apalancamiento financiero en el último año ha aumentado respecto al año anterior. El motivo de esta subida se debe a que ahora el Villareal CF utiliza menos recursos propios para financiarse mientras que en la temporada 2015/2016 utilizaba más. Por lo tanto, en la temporada 2016/2017 el Villareal CF ha utilizado más crédito que recursos propios para financiarse. Según un artículo de Eva Zamora, la interpretación del apalancamiento financiero es la siguiente:

“Cuando el ratio de apalancamiento financiero es mayor que 1 indica que es rentable recurrir a la financiación ajena. Cuando el ratio de apalancamiento financiero es menor que 1 indica que el coste de la financiación ajena hace que la rentabilidad sea inferior que si solo se invierte capital propio.”

Por lo tanto, en ambas temporadas, el Villareal CF podría utilizar financiación ajena porque sería rentable.

6.3 Estudio de los ratios financieros

Para proceder al estudio de los ratios financieros vamos a basarnos en las explicaciones y definiciones del libro “Análisis de estados financieros. Teoría y Práctica” de Ángel Muñoz Merchante. (Muñoz Merchante, 2009)

1) *Liquidez a corto plazo*

Esta ratio mide la capacidad que tiene el club para pagar sus deudas a corto plazo a través de los recursos que posee. La empresa o el club deben vigilar muy de cerca el nivel de liquidez que tiene para que esta se ajuste a las necesidades que tiene el club. Es decir, debe encontrar el punto óptimo, para que el club no se encuentre en problemas de escasez de liquidez o con exceso de ella ya que esto puede provocar que tenga que vender parte de sus activos para obtener efectivo o que este gestionando mal sus recursos. (Muñoz Merchante, 2009)

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Liquidez a corto plazo} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{Activo no corriente mantenidos para la venta}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 4. Liquidez a corto plazo

Temporada	Liquidez corto lazo
2015/2016	140,53%
2016/2017	108,81%
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Villarreal CF	

Se observa como en el último año ha habido un descenso del 38% respecto al año anterior. Esta bajada es debido a que el pasivo corriente ha aumentado significativamente, ya que se encuentra en cifras cercanas al del activo corriente. Esto significa que el club ha podido solventar sus deudas pero no por mucho margen. Por lo tanto, es recomendable que en la próxima temporada aumente su liquidez para evitar entrar en un periodo de escasez de liquidez.

2) *Liquidez a medio plazo*

El análisis es el mismo que en la liquidez a corto plazo, pero en este se hace un análisis a medio plazo.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Liquidez a medio plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100$$

Tabla 5. Liquidez a medio plazo

Temporada	Liquidez a medio plazo
2015/2016	141,05%
2016/2017	108,83%
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Villareal CF	

Si comparamos estos resultados con los del corto plazo vemos como los resultados son casi idénticos en ambas temporadas. Por lo tanto, el club puede cubrir sus deudas tanto a corto como a medio plazo. Pero no por mucho margen.

3) *Garantía a largo plazo*

Esta ratio mide la capacidad que tienen las empresas, en este caso un club, para hacer frente a las deudas que tienen a largo plazo. Es decir, la capacidad que tiene con sus activos de hacer frente a sus deudas o pasivo. (Duque Abizanda, 2017).

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Garantía a largo plazo} = \frac{\text{Activo no corriente} + \text{Activo corriente}}{\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 6. Garantía a largo plazo

Temporada	Garantía a largo plazo
2015/2016	202,05%
2016/2017	165,49%
Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Villareal CF	

Se observa como se ha producido una reducción de la garantía de la temporada 2016/2017 respecto a la anterior. A pesar de la reducción, el club

presenta un buen ratio de garantía gracias a que en ambos años supera el 100% lo que significa que el club es solvente gracias a que presenta unas cifras de activo superiores a las del pasivo. Por lo tanto, el club puede hacer frente a sus deudas a largo plazo. En la temporada 2015/2016 el Villareal CF por cada euro que deben en Primera División disponen de 2,05€, mientras que en la siguiente temporada por cada euro que deben disponen de 1,65€.

4) *Autonomía financiera*

Con el análisis de esta ratio podemos observar el porcentaje que representa el patrimonio neto en estas dos últimas temporadas. Además, este ratio mide la capacidad que tiene el club de no tener que recurrir a entidades de crédito para obtener financiación. (Duque Abizanda, 2017)

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} + \text{pasivo corriente}}$$

Tabla 7. Autonomía financiera

Temporada	Autonomía financiera
2015/2016	50,51%
2016/2017	39,37%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Villareal CF

Observando la tabla vemos como la autonomía financiera del Villareal CF ha disminuido de una temporada a otra, pasando de un resultado del 50,51% a un 39,37%. Esta bajada es debida por una parte a la reducción del patrimonio neto (de 8398800,63 a 81412204,04), y en gran medida por el aumento del total del pasivo debido principalmente al aumento de las deudas a largo plazo y de los acreedores.

5) *Endeudamiento a largo plazo y a corto plazo*

En esta apartado analizaremos el porcentaje de endeudamiento que tiene el club tanto a largo plazo como a corto plazo.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Endeudamiento a largo plazo} = \frac{(\text{Pasivo no corriente})}{(\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}$$

$$\text{Endeudamiento a corto plazo} = \frac{(\text{Pasivo corriente})}{(\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}$$

Tabla 8. Endeudamiento a corto y largo plazo

Temporada	Largo plazo	Corto plazo
2015/2016	14,57%	34,92%
2016/2017	22,36%	38,06%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Villareal CF

En la tabla anterior podemos observar como la deuda del club aumenta tanto a largo plazo como a corto plazo. A largo plazo aumenta porque el incremento del pasivo no corriente es superior al que sufren tanto el patrimonio neto como el total del pasivo. Por lo que hace a corto plazo, también aumenta debido especialmente al incremento que sufre la cuenta de acreedores a pagar a pesar que las deudas con entidades de crédito han bajado considerablemente.

6) Capacidad de devolución de deudas

Es la capacidad que tiene el club para devolver sus deudas. Es decir, el porcentaje de deudas que puede cubrir al año.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Capacidad de devolucion de deudas} = \frac{\text{Resultado ejercicio} + \text{Amortizacion del inmovilizado}}{\text{Total pasivo}}$$

Tabla 9. Capacidad de devolución de deudas

Temporada	Capacidad de devolución de deudas
2015/2016	42,07%
2016/2017	18,93%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Villareal CF

Observamos como el Villareal CF presenta una capacidad de devolución de deudas positiva en ambos años. En la temporada 2015/2016 la cifra positiva fue de 42,07% mientras que en la temporada 2016/2017 fue de 18,93%.

7. ESTUDIO ECONOMICO Y FINANCIERO DEL REAL MADRID C.F (CASO PRÁCTICO)

7.1 Real Madrid CF

El Real Madrid CF fue fundado el año 1900. Su actual presidente es Florentino Pérez, un rey de los negocios y una de las personas más ricas de España. El club siempre ha tenido una gran repercusión por todo el mundo, siendo su

marca una de las más importantes tanto a nivel nacional como internacional. Nunca ha bajado de categoría, siempre se ha mantenido en Primera División. Destaca especialmente por su trayectoria a nivel de títulos, debido a que es el club con más campeonatos naciones de España y el equipo con más Champions League del continente europeo.

Desde la llegada al club de Florentino Pérez a finales de los 90, el club siempre se ha mantenido en lo más alto tanto a nivel futbolístico como a nivel económico.

El modelo de gestión del Real Madrid CF, hasta hace poco era fichar a golpe de talonario y no confiar mucho en su cantera. Su primer gran fichaje llegó de la mano de Florentino el cual invirtió 70 millones para fichar a Zinedine Zidane, y fue a partir de aquí cuando el club optó por comprar jugadores a coste muy elevado, como es el caso de jugadores como Cristiano Ronaldo o Gareth Bale en pocas palabras fichaba a los mejores porque su gran poder económico se lo permitía. Además, era consciente que estos fichajes tan caros se amortizarían rápido, ya sea por la venta de camisetas u otros factores de marketing deportivo. Pero desde 2014 el de modelo de gestión ha cambiado, donde James fue su último gran fichaje, ha optado por recuperar jugadores cedidos o jugadores que en su día vendió, pero con una opción de recompra. De esta manera el club ha dejado de invertir tanto en jugadores de alto coste y ha decidido invertir en jugadores de la cantera que tenía cedidos a otros clubs o ejerciendo su opción de recompra. Por lo tanto, ahora el modelo de gestión del club se centra en jóvenes promesas y en jugadores de la cantera que se forman en otros clubes para luego repescarlos.

A nivel de marketing deportivo, el club ha creado una marca que le permite obtener unos ingresos increíbles cada año, gracias al gran número de patrocinios que tiene, así como los derechos televisivos y los derechos de los jugadores, pudiendo satisfacer sus deudas en la medida de lo posible y sus gastos. Además, también gracias a la compra de grandes jugadores, como por ejemplo Cristiano Ronaldo ya sabe que obtendrá unos grandes ingresos por parte de esta compra tanto a corto plazo como a largo plazo, gracias a la gran repercusión mediática que tiene el delantero luso.

En la temporada 2016/2017 el club obtuvo unos ingresos que ascendían a la cifra de 674.6 millones de euros, según los datos concedidos por el Real Madrid en su página web. Estos ingresos estaban repartidos en derechos televisivo, publicidad, patrocinios y merchandasing. Esto nos da a entender porque el actual campeón de Europa tiene tanta repercusión nivel Mundial, siendo más fácil para el competir con otros clubes a pesar de la entrada de los jeques en futbol moderno. Aunque el Madrid ha sido listo en este aspecto y ha puesto unas cláusulas anti-jeque para evitar la fuga de jugadores, y por este

mismo motivo también ha optado por cambiar su modelo de gestión explicado anteriormente. (Real Madrid, 2018)

7.2 Estudio de los ratios económicos

1) Rentabilidad económica, margen, rotación

Vamos a proceder al cálculo de los ratios:

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Rentabilidad económica} = \text{margen} \times \text{rotación}$$

$$\text{Margen} = \frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Importe neto cifra de negocios}} \times 100$$

$$\text{Rotación} = \frac{\text{Importe neto cifra de negocios}}{\text{Activo total}} \times 100$$

Tabla 10. Rentabilidad económica, margen, rotación

Temporada	Rentabilidad económica	Margen	Rotación
2015/2016	3,75	6,34%	59,29%
2016/2017	2,57	4,11%	62,51%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas del Real Madrid CF

Si observamos los resultados obtenidos en la tabla anterior podemos ver como la rentabilidad económica ha disminuido un poco en relación al año anterior, pasando de un 3,75 a 2,57. Esta disminución es debido a la bajada del margen que ha pasado de un 6,34% a un 4,11%. El motivo por el cual el margen ha sido bajo lo encontramos en el resultado de explotación, el cual ha disminuido de manera considerable pasando a ser de 39.308 a 27.619, un resultado un poco pobre teniendo en cuenta la grandeza de un club como el Real Madrid CF. Por lo tanto, estamos delante de un resultado de explotación deficiente. En cuanto al resultado de rotación este ha sido mejor que en el anterior año, subiendo casi 3 puntos respecto al año anterior con 62,51%, esto significa que

por cada euro invertido por el club en Primera División, este obtiene unas ventas de 0,6251 euros.

2) Rentabilidad financiera

La rentabilidad financiera hace referencia a los beneficios obtenidos a través de sus fondos propios tal y como se define en su fórmula para proceder a su cálculo. La rentabilidad financiera no tiene en cuenta la deuda utilizada para generar rentabilidad. Cuanto mayor sea su valor mayor serán los beneficios obtenidos por sus inversores. (Joaquín Rueda, 2017)

$$\text{Rentabilidad financiera} = \frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$$

Tabla 11. Rentabilidad Financiera

Temporada	Rentabilidad financiera
2015/2016	0,069
2016/2017	0,046

Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Real Madrid CF

En la tabla podemos observar como la rentabilidad financiera ha disminuido y esto puede ser debido en gran medida a la gran bajada que ha sufrido el resultado del ejercicio que ha pasado a ser de 30.280 a 21372. Una cifra bastante pobre teniendo en cuenta que el Real Madrid CF a parte de un club es considerado de las mejores empresas gracias a su marca. A pesar de esto al ser un resultado positivo significa que todos sus accionistas van a a ser remunerados.

3) Apalancamiento financiero

El apalancamiento financiero es cuando un empresa, en este caso un club, pide crédito para financiar parte de sus operaciones. En otras palabras, cuando la empresa entra en fase de endeudamiento. Por lo tanto, en lugar de solo utilizar fondos propios también usa crédito. Esto puede suponer una ventaja ya que puede aumentar la rentabilidad pero también puede resultar un inconveniente si la operación sale bien lo que puede provocar insolvencia. (San Ildefonso Rojas, 2015)

Formula: (San Ildefonso, Rojas 2015)

$$\text{Apalancamiento financiero} = \frac{\text{Rentabilidad Financiera}}{\text{Rentabilidad económica}} \times 100$$

Tabla 12. Apalancamiento financiero

Temporada	Apalancamiento financiero
2015/2016	1,84%
2016/2017	1,78%
Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid CF	

El apalancamiento financiero ha sufrido una pequeña bajada. Esta es debido a que el club utiliza más recursos propios para financiarse. Esto significa que el club utiliza menos crédito para financiarse lo cual significa que no depende tanto de terceros y si más de sí mismo para financiarse.

7.3 Estudio de las ratios financieras

1) *Liquidez a corto plazo*

Esta ratio mide la capacidad que tiene el club para pagar sus deudas a corto plazo a través de los recursos que posee. La empresa o el club deben vigilar muy de cerca el nivel de liquidez que tiene para que esta se ajuste a las necesidades que tiene el club. Es decir, debe encontrar el punto óptimo, para que el club no se encuentre en problemas de escasez de liquidez o con exceso de ella ya que esto puede provocar que tenga que vender parte de sus activos para obtener efectivo o que este gestionando mal sus recursos. (Duque Abizanda, 2017)

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Liquidez a corto plazo} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{Existencias} - \text{Activo no corriente mantenidos para la venta}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 13. Liquidez a corto plazo

Temporada	Liquidez corto plazo
2015/2016	79,25%
2016/2017	70,06%
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Real Madrid CF	

La liquidez a corto plazo del club ha bajado un 9% respecto al año anterior. Esta bajada se debe principalmente al aumento del pasivo corriente, así como la subida del activo corriente. Por lo tanto, es recomendable que el club vuelva

a aumentar su liquidez de cara al año próximo para evitar entrar en un periodo de escasez de liquidez. Aún así el club puede cubrir un 70% de sus deudas a corto plazo, cifras que no están nada mal, aunque clubes de la talla del Real Madrid CF tendría que exigirse más en aspectos de devolución de deudas.

2) *Liquidez a medio plazo*

El análisis es el mismo que en la liquidez a corto plazo, pero en este se hace un análisis a medio plazo.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Liquidez a medio plazo} = \frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100$$

Tabla 14. *Liquidez a medio plazo*

Temporada	Liquidez a medio plazo
2015/2016	79,87%
2016/2017	70,63%
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del Real Madrid CF	

Si comparamos estos resultados con los del corto plazo vemos como los resultados son casi idénticos en ambas temporadas. Por lo tanto, el club puede cubrir sus deudas tanto a corto como a medio plazo. Pero no por mucho margen.

3) *Garantía a largo plazo*

Esta ratio mide la capacidad que tienen las empresas, en este caso un club, para hacer frente a las deudas que tienen a largo plazo. Es decir, la capacidad que tiene con sus activos de hacer frente a sus deudas o pasivo. (Duque Abizanda, 2017)

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Garantía a largo plazo} = \frac{\text{Activo no corriente} + \text{Activo corriente}}{\text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente}}$$

Tabla 15. Garantía a largo plazo

Temporada	Garantía a largo plazo
2015/2016	173,36%
2016/2017	175,83%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid CF

Podemos observar como esta ratio ha mejorado un poco respecto al último año. Esto es debido a que el total del activo es superior al total del pasivo, lo cual significa que el club puede hacer frente a un 175% de sus deudas a largo plazo en el año 2016/2017. Por lo tanto, por cada euro que deben en Primera División disponen de 1,75€. Al superar el 100% significa que el club es solvente en sus deudas a largo. Hay que destacar que ser un club grande no te garantiza tener un 100% de efectividad en la devolución de deudas, ya que hay clubes como el Atlético de Madrid que tiene serios problemas que más adelante comentare.

4) Autonomía financiera

Con el análisis de esta ratio podemos observar el porcentaje que representa el patrimonio neto en estas dos últimas temporadas.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Autonomía financiera} = \frac{\text{Patrimonio neto}}{\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} + \text{pasivo corriente}}$$

Tabla 16. Autonomía financiera

Temporada	Autonomía financiera
2015/2016	42,31%
2016/2017	43,12%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid CF

La autonomía financiera del Real Madrid CF en los últimos dos años no ha variado mucho, es casi idéntica a pesar de que la de la temporada 2016/2017 sea un poco mayor. El motivo de este aumento radica en el aumento que ha sufrido el patrimonio neto en el último año pasando a ser de 442.248 en la temporada 2015/2016 a ser 463.476 en la temporada 2016/2017, por eso mismo la autonomía financiera del club ha pasado de un 42,31% a un 43,12% en cuestión de una temporada. Para que la autonomía financiera este un punto óptimo los valores deben oscilar entre 0,7 y 1,5, este caso no cumpliría los requisitos, por lo tanto el club debería mejorar su patrimonio neto y reducir su número de deudas a largo plazo.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

5) Endeudamiento a largo plazo y a corto plazo

En esta apartado analizaremos el porcentaje de endeudamiento que tiene el club tanto a largo plazo como a corto plazo.

$$\text{Endeudamiento a largo plazo} = \frac{(\text{Pasivo no corriente})}{(\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}$$

$$\text{Endeudamiento a corto plazo} = \frac{(\text{Pasivo corriente})}{(\text{Patrimonio neto} + \text{Pasivo no corriente} + \text{Pasivo corriente})}$$

Tabla 17. Endeudamiento a largo y corto plazo

Temporada	Largo plazo	Corto plazo
2015/2016	16,97%	40,71%
2016/2017	15,08%	41,78%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid CF

Lo normal en los grandes clubes de fútbol es apostar por deuda a largo plazo, porque saben que son clubes con gran beneficio económico y que dependiendo de la clase de jugadores que tengas así como de los títulos que vayan obteniendo, además de los beneficios obtenidos del marketing saben que es mejor apostar por deuda a largo plazo que a corto. Por eso vemos como el Real Madrid CF puede cubrir mejor sus deudas a largo plazo que a corto. Por ejemplo, si miramos la tabla vemos que los resultados son casi idénticos en ambas temporadas. Y si observamos los resultados las deudas a largo plazo del club son menores que a corto plazo, con unos valores de 15,08% y 41,78% respectivamente en la temporada 2016/2017. Aunque no siempre es así, ya que puedes prever un futuro incierto en ciertas temporadas y optar por cubrir antes la deuda a corto plazo. Esto suele pasar en los clubes que no saben si mantendrán la categoría, que es cuando empieza la incertidumbre económica.

6) Capacidad de devolución de deudas

Es la capacidad que tiene el club para devolver sus deudas. Es decir, el porcentaje de deudas que puede cubrir al año.

Formula: (San Ildefonso Rojas, 2015)

$$\text{Capacidad de devolución de deudas} = \frac{\text{Resultado ejercicio} + \text{Amortización del inmovilizado}}{\text{Total pasivo}}$$

Tabla 18. Capacidad de devolución de deudas

Temporada	Capacidad de devolución de deudas
2015/2016	14,72%
2016/2017	12,24%

Fuente: elaboración propia a partir de las cuentas anuales del Real Madrid CF

Observando los resultados de la tabla anterior vemos como el Real Madrid CF en ambas temporadas presenta unos niveles de devolución de deuda positivos. El hecho de que sean positivos no significa que sean unos buenos resultados. En la temporada 2015/2016 el club puede cubrir un 14,72% de sus deudas. No es sea una mala cifra porque los clubes tienen muchos gastos, pero clubes de la talla del Real Madrid tiene capacidad suficiente para mejorar este registro. Si nos fijamos en la siguiente temporada el resultado es peor, situándose en un 12,24%. Por lo tanto, vemos como el Real Madrid CF está siguiendo una tendencia decreciente respecto a la temporada anterior.

8. COMPARACIÓN DE RESULTADOS ENTRE REAL MADRID CF Y VILLAREAL CF.

En este último apartado haremos una comparación de los resultados obtenidos de las ratios económicas y financieros sobre el Real Madrid CF y el Villareal CF SAD.

- Comparación a cerca de las ratios económicas:

1. Si observamos la rentabilidad económica de ambos clubes, podemos ver como en la temporada 2015/2016 el Real Madrid presentaba una rentabilidad económica de 3,75, mientras que el Villareal un 11,21. En cuanto a la temporada 2016/2017 el Real Madrid presenta una rentabilidad económica de un 2,57 mientras que el Villareal un 1,58. Una vez observado los resultados, vemos como en la temporada 2015/2016 el Villareal CF es más rentable económicamente que el Real Madrid y en la siguiente temporada es al revés. Que en ambas temporadas sea positivo significa que los activos financieros del club son rentables, aunque esto no significa que el club obtenga beneficios ya que para eso tiene que poder cubrir sus deudas y pagar el impuesto sobre sociedades. Libro “análisis de los estados financiero: teoría y práctica” Ángel Muñoz Merchante.

2. En la temporada 2015/2016 el Real Madrid presentaba una rentabilidad financiera de 0,069 mientras que la del Villareal era de 0,17. En cuanto a la temporada 2016/2017 los resultados cambian, la del Real Madrid es de 0,045 mientras que la del Villareal es del 0,032. La cifra en ambos clubes es baja, pero es positiva por lo tanto en ambos casos los accionistas son remunerados.

En la última temporada los accionistas del Villarreal estarán peor remunerados que los del Real Madrid, debido a que la rentabilidad financiera es inferior. También podemos observar que la diferencia económica de ambos equipos no tiene nada que ver en los resultados, porque como podemos apreciar la rentabilidad financiera en la última temporada es casi similar. Por lo tanto, a veces es más importante un buen modelo de gestión que sea eficiente, y no tanto un poder económico elevado como es el caso del Real Madrid.

3. Si analizamos el apalancamiento financiero de la temporada 2015/2016, el Villarreal Cf presenta un mejor registro que el Real Madrid. El resultado por parte del club amarillo ha sido de un 1,51% mientras que el club blanco ha obtenido un 1.84%, esto significa que el Villarreal CF ha optado por utilizar más recursos propios mientras que el Real Madrid CF ha optado por pedir más crédito para poder financiar sus operaciones. En este caso, el Real Madrid CF puede tener más riesgos si la operación no es satisfactoria debido a que podría entrar en una fase de insolvencia.

4. En cuanto a la liquidez, tanto a corto plazo como a medio plazo, el Villarreal CF presenta mejores números que el Real Madrid CF. Por ejemplo, en la temporada 2016/2017 el Villarreal CF presenta unos niveles de liquidez tanto a corto plazo como a medio plazo cercanos al 109% mientras que el Real Madrid CF cercanos al 71%. Esto significa que el Villarreal tiene mayor capacidad que el Real Madrid para cubrir sus deudas. Esto puede deberse a que el club amarillo tiene menos gastos que el club blanco.

5. En el largo plazo, ambos clubes también cumplen con las expectativas y pueden cubrir sus deudas debido a que ambos superan el 100%, lo que les permite ser solvente. Esto es gracias a que los niveles de activo son superiores a los del pasivo en ambos casos. Anteriormente, comente que los equipos grandes tienen mayor capacidad para solventar sus deudas a largo. Pero esto no siempre ocurre, en el caso de la temporada 2015/2016 es el Villarreal CF quien tiene mayor capacidad para afrontar sus deudas a largo plazo, teniendo una garantía a largo plazo del 202,05% mientras que el Real Madrid CF de 173,36%. En cambio, en la temporada 2016/2017 el resultado es diferente.

6. Analizando ambas temporadas, el Villarreal CF presenta un menor nivel de endeudamiento tanto a corto plazo como a largo que el Real Madrid CF. Este último solo presenta un mejor resultado en la temporada 2016/2017, presentando un nivel de endeudamiento a largo plazo del 15,08% por el 22,36% que presenta el Villarreal CF. Esto demuestra una vez más que el Villarreal en términos de gestión económica no tiene mucho que envidiar al Real Madrid. Esto refuerza su idea de seguir apostando por su gran modelo de gestión.

7. En cuanto a la capacidad que tienen ambos equipos para devolver sus deudas, el Villarreal CF es quien está mejor posicionado en ambas temporadas

a pesar que en la última temporada el resultado del ejercicio que obtuvo fue negativo. En la temporada 2015/2016 el Villareal CF tenía una capacidad devolución de deuda de un 42,07%, mientras que el Real Madrid CF de un 14,72%. En cambio, en la temporada 2016/2017 han presentado una tendencia decreciente, por parte del Villareal CF ha sido la capacidad ha sido del 18,93% y en cambio la del Real Madrid ha sido de un 12,29%. Esta reducción se debe en ambos casos a la bajada que ha sufrido el resultado del ejercicio.

A partir de esta comparación, podemos ver como el modelo de gestión económica del Villareal CF es bastante completo y puede competir con el Real Madrid CF como hemos visto, y en muchos casos superarle. Especialmente, en el apartado de deudas, que es donde los clubes suelen tener más problemas. Concluyó que un equipo de fútbol si gestiona bien sus recursos puede solventar perfectamente todos los gastos y deudas que pueda tener tanto a corto como a largo plazo. Y Real Madrid y Villareal son un claro ejemplo de ello. Y cabe destacar aún más la labor del club amarillo que al tener menos poder económico que el club blanco, gestiona de una manera notable todos sus recursos gracias a su modelo de gestión.

9. BIBLIOGRAFIA

España. Real Decreto 1251/1999, de 16 de Julio, sobre Sociedades Anónimas Deportivas, 15/02/2002. BOE, de 17 de julio 1999, núm. 170, páginas 1 a 11 (11 págs.) Recuperado de 2018: <http://www.csd.gob.es/csd/estaticos/leg-infoinst/A27070-27080.pdf>

Consejo Superior de Deportes (2016). Balance de la situación económico-financiera del fútbol español 1999/2016, Ministerio de Educación, Cultura y Deporte. Recuperado de 2018: http://www.csd.gob.es/csd/estaticos/noticias/BALANCE_FUTBOL_1999-2016.pdf

Duque, David. (2017). Análisis económico-financiero de los equipos de fútbol de primera división en España. Análisis de los estados financieros de la S.D Éibar S.A.D. Universidad de la Rioja, La Rioja. Recuperado de 2018: https://biblioteca.unirioja.es/tfe_e/TFE002509.pdf

San Idefonso Rojas, Javier. (2015) análisis económico financiero de los equipos de 1ª división. Caso Éibar y comparativa vs Real Madrid y Atlético de Madrid. Universidad de la Rioja, La Rioja. Recuperado de 2018: https://biblioteca.unirioja.es/tfe_e/TFE000967.pdf

Rueda, Joaquina (2017). ¿Es tu negocio viable? Análisis de ratios económicos y financieros. Sevilla, España.: Jraeconomistas. Recuperado de 2018: <https://jraeconomistas.com/ratios-economicos/>

Página Web Oficial del Villarreal (2018). Recuperado de 2018: <https://www.villarrealcf.es/>

Página Web Oficial del Real Madrid (2018). Recuperado de 2018: <https://www.realmadrid.com/>

Real Madrid C.F (2017). Informe económico 2016/2017. Recuperado de 2018: <https://www.realmadrid.com/club/transparencia/cuentas-anuales>

Villarreal C.F (2018). Informe económico 2016/2017. Recuperado de 2018: https://test.villarrealcf.es/images/el-club/datos-del-club/informe_memoria.pdf

Pérez, Javier. (15 de mayo 2017). 20 años de Roig en el Villarreal. El País. Recuperado de: https://elpais.com/deportes/2017/05/15/actualidad/1494879955_381345.html

Pérez, Javier. (2 de febrero 2017). Villarreal: cómo ganar millones con los fichajes sin tener a Monchi. El País. Recuperado de: https://elpais.com/deportes/2017/02/02/actualidad/1486027910_603273.html

Zamora, Eva. (sin fecha). Apalancamiento Financiero: Fórmula, Interpretación y Ejemplos. Recuperado de 2018: <https://www.contabilidae.com/apalancamiento-financiero/>

Muñoz Merchante, Ángel. (2009). Análisis de los estados financieros: Teoría y práctica (Segunda edición). Recuperado de 2018: <https://docplayer.es/7384286-Analisis-de-estados-financieros-teoria-y-practica.html>

10.ANEXOS

BALANCA, CTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS REAL MADRID CF

ACTIVO			PASIVO Y PATRIMONIO NETO		
MILES €	30/06/2017	30/06/2016	MILES €	30/06/2017	30/06/2016
Inmovilizaciones inmateriales deportivas	366.246	333.500	Fondo Social y Reservas	437.540	407.260
Otras inmovilizaciones inmateriales	8.788	10.450	Resultado Ejercicio	21.372	30.280
Inmovilizaciones materiales	332.700	323.602	FONDOS PROPIOS	458.912	437.540
Inversiones inmobiliarias	10.654	10.609	Subvenciones recibidas	4.564	4.708
Deudores por traspasos de jugadores a largo plazo	16.893	6.527	PATRIMONIO NETO	463.476	442.248
Activos por impuesto diferido	12.407	15.910	Provisiones riesgos y gastos	13.699	36.939
Otro inmovilizado financiero	9.784	4.665	Deudas con entidades de crédito	81.791	81.689
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	757.472	705.263	Acreeedores a largo plazo por adquisición jugadores	34.528	20.973
Existencias	2.551	2.579	Acreeedores a largo plazo por obras Estadio y Ciudad Real Madrid	320	250
Deudores por traspasos de jugadores a corto plazo	19.754	52.626	Acreeedores por recompra de derechos/otros	946	986
Deudores por ingresos de explotación	105.047	64.597	Pasivos por impuesto diferido	13.891	14.397
Activos por Impuesto Corriente	6.726	5.473	Periodificaciones largo plazo	16.952	22.152
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	177.988	211.485	TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	162.127	177.386
Periodificaciones a corto plazo	5.124	3.096	Provisiones riesgos y gastos	1.745	1.350
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	317.190	339.856	Deudas con entidades de crédito	216	219
TOTAL ACTIVO	1.074.662	1.045.119	Acreeedores a corto plazo por adquisición jugadores	54.845	112.963
			Acreeedores a corto plazo por obras Estadio y Ciudad Real Madrid	14.749	18.331
			Acreeedores a corto plazo por compras, servicios, y Hacienda por operaciones	89.939	81.163
			Acreeedores a corto plazo (remuneraciones pendientes de pago)	197.073	144.038
			Periodificaciones a corto plazo	90.492	67.421
			TOTAL PASIVO CORRIENTE	449.059	425.485
			TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1.074.662	1.045.119

MILES €	NOTAS	EJERCICIO 2016/2017	EJERCICIO 2015/2016
OPERACIONES CONTINUADAS			
Importe neto de la cifra de negocios			
Ingresos de socios y estadios		188.589	153.730
Ingresos de amistosos y competiciones		85.858	86.039
Ingresos de retransmisión		165.299	167.577
Ingresos de marketing		254.138	212.364
	17.1	671.864	619.710
Aprovisionamientos			
Consumo de materias primas y otras materias consumibles	17.2	(26.347)	(22.252)
Otros ingresos de explotación	17.1	1.030	229
Gastos de personal deportivo y no deportivo	17.3	(406.109)	(306.877)
Otros gastos de explotación			
Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operaciones comerciales	17.4	(1.841)	755
Otros gastos de gestión corriente	17.4	(154.241)	(128.590)
		(156.082)	(127.841)
Amortización del inmovilizado	4,5,6,7	(110.157)	(123.574)
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	12	192	193
Excesos de provisiones	13.1	1.539	-
Deterioro, resultado por enajenaciones del inmovilizado y otros excepcionales			
Deterioros y pérdidas	17.5	22	(1.913)
Resultados por enajenaciones y otras	17.5	51.667	1.633
		51.689	(280)
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		27.619	39.308
Ingresos financieros			
De valores negociables y otros instrumentos financieros	17.6	1.657	9.158
Gastos financieros	17.6	(3.011)	(5.123)

Fuente: informe económico 2016-2017 Rel Madrid CF

BALANCE,CTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS VILLAREAL CF SAD

ACTIVO	NOTAS DE LA MEMORIA		
		2016/2017	2015/2016
A) ACTIVO NO CORRIENTE			
I.-Inmovilizado intangible	7	146.488.931,83	84.086.593,37
1.- Inversión y desarrollo		132.380.082,14	66.222.441,01
2.- Concesiones		-	-
3.- Patentes, licencias, marcas y similares		10.100.015,09	16.860.413,79
4.- Franchising de comercio		-	32,79
5.- Aplicaciones informáticas		23.993,51	-
6.- Otros inmovilizado intangible		133.226.913,12	49.993.808,23
II.-Inmovilizado material	8	11.814.240,37	11.871.288,35
1.- Terrenos y construcciones		1.399.584,45	1.337.627,85
2.- Instalaciones técnicas, maquinaria, utillaje, mobiliario y otro inmov. material		10.403.775,92	10.322.662,00
3.- Inmovilizado en curso y anticipos		11.000,00	11.000,00
III.-Inversiones inmobiliarias	6	2.855.758,38	2.855.758,38
1.- Terrenos		2.855.758,38	2.855.758,38
2.- Construcciones		-	-
IV.-Inversiones en empresas del grupo y asociadas a L.P.	9 a 2	2.000,00	2.000,00
1.- Acciones y participaciones en patrimonio en empresas del grupo y asociadas a L.P.		2.000,00	2.000,00
2.- Créditos a empresas del grupo y asociadas a L.P.		-	-
3.- Otras inversiones a L.P.		-	-
V.-Inversiones financieras a L.P.	9 a	3.436.882,84	3.377.654,05
1.- Acciones y participaciones en patrimonio a L.P.		1.346.237,08	1.032.211,12
2.- Créditos a empresas a L.P.		1.279.042,02	1.436.842,04
3.- Valores representativos de deuda		-	-
4.- Otras inversiones a L.P.		816.603,74	908.600,89
VI.-Activos por impuesto diferido	9a.1	-	20.184,07
D) ACTIVO CORRIENTE		65.231.333,28	81.988.560,22
I.-Activos no clasificados como mantenidos para la venta			
II.-Existencias	10	15.136,18	300.748,00
1.- Cuentas deudas		15.136,18	300.748,00
2.- Materias primas y otros aprovisionamientos		-	-
3.- Productos en curso		-	-
4.- Productos terminados		-	-
5.- Subproductos, residuos y materiales recuperados		-	-
6.- Anticipos a proveedores		-	-
III.-Deudas comerciales y otras cuentas a cobrar	9 a 1	34.635.607,18	63.186.297,55
1.- Clientes por ventas y prestaciones de servicios		407.284,58	469.883,47
2.- Clientes, empresas del grupo y asociadas		-	1.766,60
3.- Deudores varios		32.090.500,69	60.982.730,20
4.- Personal		84.502,15	83.683,60
5.- Activos por impuesto corriente		1.021.220,77	11.213,49
6.- Otros relativos con las Administraciones Públicas		-	386.987,69
7.- Arrendatarios (pasivos) por desarrollos exigidos		-	-
IV.-Inversiones en empresas del grupo y asociadas a C.P.		-	-
1.- Acciones y participaciones en patrimonio en empresas del grupo y asociadas a C.P.		-	-
2.- Créditos a empresas del grupo y asociadas a C.P.		-	-
3.- Otras inversiones a C.P.		-	-
V.-Inversiones financieras a C.P.		-	-
1.- Acciones y participaciones en patrimonio a corto plazo		-	-
2.- Créditos a empresas a C.P.		-	-
3.- Derivados financieros a C.P.		-	-
4.- Otras inversiones financieras a C.P.		-	-
VI.-Provisiones	9a.1	307.000,00	1.184.624,58
VII.-Activo y otros activos líquidos equivalentes		31.195.679,84	17.234.480,11
1.- Tesorería		30.195.679,84	17.234.480,11
2.- Otros activos líquidos equivalentes		1.000.000,00	-
TOTAL ACTIVO		211.719.164,71	166.286.093,19

PATRIMONIO NETO Y PASIVO	NOTAS DE LA MEMORIA		
		2016/2017	2015/2016
A) PATRIMONIO NETO		81.412.204,04	83.988.000,63
Fondos propios		81.412.204,04	83.988.000,63
I.- Capital	9.d	69.575.335,95	69.575.335,95
1.- Capital suscrito		69.575.335,95	69.575.335,95
2.- (Capital no exigido)		-	-
II.- Primas de emisión		-	-
III.- Reservas		13.363.688,01	6.084.155,94
1.- Legal y estatutarias		1.482.681,35	733.028,14
2.- Otras reservas		11.920.708,66	5.351.127,80
IV.- (Acciones y participaciones en patrimonio propias)		-	-
V.- Resultados de ejercicios anteriores		-	6.985.417,36
1.- Remanente		-	-
2.- (Resultados negativos de ejercicios anteriores)		-	6.985.417,36
VI.- Otras aportaciones de socios	9.d	1.028.978,87	1.028.978,87
VII.- Resultado del ejercicio	3	2.675.798,59	14.284.949,43
VIII.- (Dividendo a cuenta)		-	-
IX.- Otros instrumentos de patrimonio		-	-
Ajustes por cambio de valor		-	-
L.- Instrumentos financieros disponibles para la venta		-	-
E.- Operaciones cobertura		-	-
II.- Otros (Fondo de educación, formación y promoción)		-	-
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	10	-	-
B) PASIVO NO CORRIENTE	9.b	45.982.460,54	24.228.552,48
L.- Provisiones a largo plazo		2.755.471,65	-
1.- Obligaciones por prestaciones a L.P. al personal		-	-
2.- Actuaciones medioambientales		-	-
3.- Provisiones por reestructuración		-	-
4.- Otras provisiones		2.755.471,65	-
II.- Deudas a largo plazo		40.391.481,29	20.184.908,00
1.- Obligaciones y otros valores negociables		-	-
2.- Deudas con entidades de crédito		-	-
3.- Otras (fianzas y depósitos, efectos a pagar, etc.)		40.391.481,29	20.184.908,00
III.- Deudas con empresas del grupo y asociadas a L.P.		-	-
IV.- Pasivos por impuesto diferido		2.845.527,60	4.043.644,48
C) PASIVO CORRIENTE	9.b	78.314.690,15	58.095.543,08
I.- Pasivos vinculados con activos no corrientes mantenidos para la venta		-	-
II.- Provisiones a corto plazo		-	-
III.- Deudas a corto plazo		694.531,25	2.036.562,50
1.- Obligaciones y otros valores negociables		-	-
2.- Deudas con entidades de crédito		-	-
5.- Otros pasivos financieros		694.531,25	2.036.562,50
IV.- Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo		-	-
1.- Deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
2.- Desembolsos exigidos sobre acciones		-	-
V.- Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar		46.132.868,95	52.619.422,49
1.- Proveedores		-	-
2.- Proveedores, empresas del grupo y asociadas		-	-
3.- Acreedores varios		47.249.305,55	38.952.059,77
4.- Personal (remuneraciones pendientes de pago)		13.028.584,42	10.287.193,08
5.- Pasivos por impuesto corriente		-	-
6.- Otras deudas con las Administraciones Públicas	12.3	5.854.978,98	3.390.169,64
7.- Anticipos de clientes		-	-
VI.- Periodificaciones		11.507.289,95	3.413.558,09
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO		205.719.354,73	166.286.096,19

A) OPERACIONES CONTINUADAS			
1.Importe neto de la cifra de negocios		101.746.067,67	73.520.720,08
a) Ventas	13.1	101.746.067,67	73.520.720,08
b) Prestaciones de servicios			
2.Variación de existencias de P.T. Y en curso		-	-
3.Trabajos realizados por la empresa para su activo			
4.Aprovisionamientos		- 5.834.816,01	- 800.112,94
a) Consumo de mercaderías		- 4.631.842,07	- 67.082,83
b) Consumo de M.P. Y otras materias consumibles		- 1.202.673,94	- 867.195,77
c) Trabajos realizados por otras empresas			
d) Deterioro de mercaderías, materias primas y otros aprovisionamientos		-	-
5.Otros ingresos de explotación		2.262.344,91	2.412.879,23
a) Ingresos accesorios y otros de gestión corriente	13.4.9	2.011.532,50	2.164.589,23
b) Subvenciones de explotación incorporadas al rdo.ejercicio	18	250.812,41	248.420,00
6.Gastos de personal	13.2	- 63.827.463,67	- 54.590.898,66
a) Sueldos, salarios y asimilados		- 60.950.894,13	- 52.184.235,83
b) Cargas sociales		- 2.876.569,54	- 2.406.462,83
c) Provisiones			
7. Otros gastos de explotación		- 19.168.304,97	- 15.867.092,33
a) Servicios exteriores	13.4.8	- 15.308.239,44	- 11.001.316,30
b) Tributos	12.2	- 635.331,24	- 1.289.066,14
c) Pérdidas, deterioro y variación de provisiones por operac.comerciales	13.3	- 49.854,41	- 254.276,83
d) Otros gastos de gestión corriente		- 4.545.251,18	- 3.322.433,06
8.Amortización del inmovilizado	5-7	- 26.112.360,28	- 20.340.116,32
9.Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras		-	-
10.Exceso de provisiones		-	-
11.Deterioro y resultado por enajenaciones del inmovilizado		7.669.588,26	34.310.639,20
a) Deterioros y pérdidas		-	-
b) Resultados por enajenaciones y otras		7.669.588,26	34.310.639,20
12.Otros resultados		-	-
A.1) OPERACIONES CONTINUADAS		- 3.264.644,09	18.648.318,26
12.Ingresos financieros		333.698,77	20.464,62
a) De participaciones en instrumentos de patrimonio		-	-
a1) En empresas del grupo y asociadas		-	-
a2) En terceros		-	-
b) De valores negociables y de créditos del activo inmovilizado		333.698,77	20.464,62
b1) De empresas del grupo y asociadas		-	-
b2) De terceros		333.698,77	20.464,62
13.Gastos financieros		- 747.223,39	- 391.659,31
a) Por deudas con empresas del grupo y asociadas		-	-
b) Por deudas con terceros		- 747.223,39	- 391.659,31
14.Variación de valor razonable en instrumentos financieros		-	-
a) Cartera de negociación y otros			
b) Imputación al resultado del ejercicio por activos financ. disponibles para la vta.			
15.Diferencias de cambio	11	- 18.577,55	81.885,86
16.Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		- 56.983,14	- 28.415,51
a) Deterioros y pérdidas		- 56.983,14	- 28.415,51
b) Resultados por enajenaciones y otras			
A.2) RESULTADO FINANCIERO		- 489.085,31	- 317.724,55
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTO		- 3.753.729,40	18.328.593,91
17.Impuestos sobre beneficios		1.177.932,81	- 4.043.644,48
A.4) RESULTADOS DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS		- 2.575.796,59	14.284.949,43
B) OPERACIONES INTERRUMPIDAS		-	-
18. Resultado del ejercicio procedente de operaciones interrumpidas neto de imptos.		-	-
A.5) RESULTADO DEL EJERCICIO		- 2.575.796,59	14.284.949,43

Tabla 19. Formulas ratio

Tabla de definición de ratios		
Ratio	Título	Cálculo
R1	Liquidez a corto plazo	$\frac{\text{Act. corr} - \text{Existencias} - \text{Act. No corr mantenidos para la vta}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100$
R2	Liquidez a medio plazo	$\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}} \times 100$
R3	Garantía a largo plazo	$\frac{\text{Activo NC} + \text{Activo C}}{\text{Pasivo NC} + \text{Pasivo C}} \times 100$
R4	Autonomía financiera	$\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo NC} + \text{Pasivo C}} \times 100$
R5	Endeudamiento a largo plazo	$\frac{\text{Pasivo NC}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo NC} + \text{Pasivo C}} \times 100$
R6	Endeudamiento a corto plazo	$\frac{\text{Pasivo C}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo NC} + \text{Pasivo C}} \times 100$
R7	Recursos permanentes	$\frac{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo NC}}{\text{Patrimonio Neto} + \text{Pasivo NC} + \text{Pasivo C}} \times 100$
R8	Cargas financieras	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100$
R9	Coste medio de los recursos ajenos totales	$\frac{\text{Gastos financieros}}{\text{Pasivo Total}} \times 100$
R10	Capacidad devolución de deudas	$\frac{\text{Resultado del ejercicio} + \text{Amortización del inmovilizado}}{\text{Pasivo NC} + \text{Pasivo C}} \times 100$
R11	Rentabilidad económica	$\text{Margen} \times \text{Rotación}$
R12	Margen	$\frac{\text{Resultado de explotación}}{\text{Importe neto de la cifra de negocios}} \times 100$
R13	Rotación	$\frac{\text{Importe neto de la cifra de negocios}}{\text{Activo NC explotación} + \text{AC explotación}} \times 100$
R14	Rentabilidad financiera	$\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos Propios}} \times 100$
R15	Apalancamiento financiero	$\frac{\text{Rentabilidad financiera}}{\text{Rentabilidad económica}} \times 100$

Fuente: San Ildefonso Rojas, 2015