



**FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD**

**VALORACIÓN DE UN CLUB DE FÚTBOL**

Trabajo Fin de Grado presentado por María García Lama, siendo el tutor del mismo el profesor Dr. Antonio Jesús Blanco Oliver.

Vº. Bº. del Tutor:

Alumna:

Dr. D. Antonio Jesús Blanco Oliver

Dña. María García Lama

Sevilla. Mayo de 2015





**GRADO EN FINANZAS Y CONTABILIDAD  
FACULTAD DE TURISMO Y FINANZAS**

**TRABAJO FIN DE GRADO  
CURSO ACADÉMICO [2014-2015]**

TÍTULO:

**VALORACIÓN DE UN CLUB DE FÚTBOL**

AUTOR:

**MARÍA GARCÍA LAMA**

TUTOR:

**Dr. D. ANTONIO JESÚS BLANCO OLIVER**

DEPARTAMENTO:

**ECONOMÍA FINANCIERA Y DIRECCIÓN DE OPERACIONES**

ÁREA DE CONOCIMIENTO:

**ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD**

RESUMEN:

Estudio histórico y estratégico del sector del fútbol español, así como de las principales variables que influyen de manera positiva y negativamente y valoración económica mediante distintos métodos financieros de valoración del Real Betis Balompié.

PALABRAS CLAVE:

Valoración; Fútbol; Análisis económico; Gestión deportiva; Real Betis Balompié.



## ÍNDICE

CAPÍTULO 1 INTRODUCCIÓN.....	1
1.1 OBJETIVO .....	1
1.2. JUSTIFICACIÓN DE LA ELECCIÓN DEL TEMA .....	2
1.3. METODOLOGÍA Y ESTRUCTURA .....	2
1.3.1 Metodología .....	2
1.3.2 Estructura.....	3
CAPÍTULO 2 ANÁLISIS DEL SECTOR.....	5
2.1. DEFINICIÓN DEL SECTOR .....	5
2.2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR .....	5
2.3. ANÁLISIS DE LAS CUENTAS ANUALES DEL SECTOR .....	9
CAPÍTULO 3 ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL REAL BETIS BALOMPIÉ	15
3.1 HISTORIA DEL REAL BETIS BALOMPIÉ.....	15
3.2 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICA.....	15
3.3 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA .....	17
3.4 ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS.....	18
CAPÍTULO 4 REPARTO DE LOS DERECHOS TELEVISIVOS .....	23
CAPÍTULO 5 VALORACIÓN .....	31
5.1. INTRODUCCIÓN .....	31
5.2 MODELOS DE VALORACIÓN .....	31
5.2.1 Modelo basado en el valor patrimonial ( análisis estático).....	32
5.2.2 Modelo basado en el análisis fundamental (Cash-flow libre).....	32
5.2.2.1 Introducción.....	32
5.2.2.2 CAPM ( Tasa de actualización).....	33
5.2.2.3 Estimación de la renta.....	33
5.2.2.4 Cash Flow Libre para el Accionista.....	35
CAPÍTULO 6 CONCLUSIONES .....	41



# CAPÍTULO 1

## INTRODUCCIÓN

### 1.1 OBJETIVO

El objetivo del trabajo fin de grado consiste en la valoración de un club de fútbol bajo diversos métodos establecidos en la literatura financiera.

La valoración de la empresa se define como el proceso mediante el cual se busca la cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de una empresa, su actividad y cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada.

Se trata de determinar el valor intrínseco de un negocio y no su valor de mercado, ni, por supuesto, su precio.

Vamos a utilizar un enfoque de valoración basado en magnitudes económico-financieras de la empresa; utilizando dentro de este enfoque varios métodos de valoración al objeto de comparar los resultados de los mismos.

Todos estos modelos tienen una base teórica sustentada en la literatura económica-financiera y por lo tanto suelen ser aplicados a las empresas en función de la situación de esta y del objetivo de la valoración. Dentro de este enfoque, aplicaremos los siguientes métodos de valoración:

1) Modelos basados en el valor patrimonial (valoración estática): esta es una valoración mediante los activos y pasivos en balance, por tanto, es un modelo que utiliza exclusivamente la información derivada de la composición de los activos y pasivos de una empresa que solo sirve para la valoración al cierre del balance utilizado. El inconveniente que presenta es que no tiene en cuenta la posible situación futura de la empresa.

2) Modelo del descuento de flujos de caja (análisis fundamental): este modelo valora siempre en función de expectativas futuras, es un análisis a medio o largo plazo, es decir, no nos sirve para tomar decisiones a corto plazo y comparan los flujos de renta con el riesgo de la inversión. Como se pone de manifiesto por los diferentes autores ( de la Torre y Jiménez, 2014), el método del descuento de flujos de caja es el que más ventajas presenta al compararlo con otros. Para aplicar este método se realizara un análisis histórico y estratégico de la empresa y del sector al que pertenece. Por tanto, el modelo del descuento de flujos de caja se basa en el estudio de los factores relevantes que sirven para determinar el valor intrínseco de una sociedad o sector, que se valora siempre en función del potencial futuro. Es decir, es la capacidad de la empresa para generar Cash-flow lo que realmente es relevante es la valoración de una empresa bajo este modelo de valoración. Debido a que bajo este método de valoración se realizan previsiones, abordaremos tres posibles escenarios: uno general, otro optimista y un último escenario pesimista a fin de obtener un rango realista de valoración. No obstante, la imposición de estos tres escenarios no sería necesaria en este trabajo de valoración ya que emplearemos la simulación de Monte Carlo, que recrea 10.000 escenario posibles utilizando para ello distribuciones de probabilidades triangulares para las variables que afectan a los flujos de caja libre y cuyos valores ciertos solo se conocen en términos de probabilidad. Las distribuciones de probabilidades utilizan como valores mínimo, máximo y medio los valores históricos de las últimas siete temporadas (desde la temporada 2008/2009) para dichas variables.

## 1.2. JUSTIFICACIÓN DE LA ELECCIÓN DEL TEMA

El objetivo del mismo es la valoración de un club de fútbol mediante el uso de diversos enfoques y su comparación posterior. Nos hemos decantado por la valoración de un club de fútbol por diversos motivos:

- Un club de fútbol es una organización peculiar en donde los objetivos empresariales y de gestión profesional se ven condicionados por metas de índole social y deportiva.

- En su valoración deben considerarse tanto aspectos económicos, financieros como deportivos.

Deben considerarse variables como la afición, la plantilla, la imagen de la marca, etc. ya que condicionan la valoración.

- Es un sector que a pesar de su relevancia económica no ha sido estudiado en profundidad por la literatura económica.

- Actualmente muchos clubes de fútbol están pasando por problemas o dificultades financieras ya que ponen en riesgo su supervivencia. La mayoría de estos clubes con dificultades están en procedimientos concursales y necesitan ampliaciones de capital y/o reducciones de pasivos importantes. Ante esta tesitura se hace necesario el establecimiento de adecuados modelos de valoración que consideren las características inherentes a estas organizaciones ya que ello repercutirá de forma positiva en su viabilidad futura y en las potenciales negociaciones con acreedores e inversores.

- En España actualmente este sector contribuye en un 1,7% del PIB y crea muchos puestos de trabajo. De hecho más de un 50% de la población española se considera seguidora del fútbol.

- Los efectos asociados al fútbol inciden significativamente en la producción, la demanda, el empleo, los ingresos para el gobierno, las empresas y la población.

En este trabajo se va a llevar a cabo la valoración del Real Betis Balompié Sociedad Anónima Deportiva. Los motivos principales de la elección de este club de fútbol han sido tres: (i) es un club de la ciudad, (ii) está inmerso en un procedimiento concursal y judicial complejo que pone en juego su supervivencia y (iii) tiene una importante masa social tanto en la provincia de Sevilla como fuera de ella, que tiene además, una larga historia.

## 1.3. METODOLOGÍA Y ESTRUCTURA

### 1.3.1 Metodología

La elaboración de este trabajo fin de grado comenzó con la recopilación de información estratégica e histórica del sector del fútbol en España para comprobar cómo se encuentra en la actualidad, haciendo, además, una comparación con la situación a nivel europeo. Para ello se han utilizado diversas fuentes de información, las cuales se detallan en las referencias bibliográficas.



Por otro lado la información económica y financiera se ha obtenido de la base de datos SABI<sup>1</sup> ( a la cual tenemos acceso a través de la Universidad de Sevilla). Esta información ha sido clave para la realización del análisis económico-financiero del Real Betis Balompié así como para la realización de proyecciones de las variables con incidencias en la valoración económica del club conocidas en términos de probabilidad.

### **1.3.2 Estructura**

En el primer capítulo justificamos el tema elegido y los objetivos a conseguir.

En el segundo capítulo se realiza un análisis histórico y estratégico del sector del fútbol en España analizando sus factores claves de éxito así como las magnitudes económico-financieras estratégicas que condicionan y repercuten en la salud financiera del club objeto de análisis.

En el tercer capítulo hacemos un análisis económico y financiero de la entidad, es decir, analizamos su balance y su cuenta de pérdidas y ganancias para ver cómo ha ido evolucionando la empresa y cuáles son las variables que influyen en ese cambio.

En el cuarto capítulo vemos una comparativa de los derechos de televisión de las distintas ligas europeas, es decir, la inglesa, francesa, alemana, italiana y la española ya que es una variable que influye de una forma importante en las cuentas anuales de la empresa.

En el quinto capítulo hacemos la valoración del Real Betis Balompié utilizando el modelo del descuento de flujos de caja. Dicho modelo se implementará bajo tres escenarios: un escenario general, uno optimista y otro pesimista y comparamos cuáles son sus principales diferencias. Adicionalmente, valoraremos el club mediante un modelo estático, que nos proporcionará el valor teórico contable del Real Betis Balompié.

En el sexto capítulo desarrollamos cuales son las principales conclusiones que se extraen después del estudio realizado.

Y por último se presentará la bibliografía utilizada.

---

<sup>1</sup> SABI (Sistema de Análisis de Balances Ibéricos) es una herramienta que contiene información sobre los balances presentados por más de 1,2 millones de empresas españolas y 400.000 empresas portuguesas. Se presenta en formato Web o DVD.



## CAPÍTULO 2

### ANÁLISIS DEL SECTOR

#### 2.1. DEFINICIÓN DEL SECTOR

El fútbol se introduce en España a través de los inmigrantes británicos hacia finales del siglo XIX. Fueron los ingleses que trabajaban en las Minas de Rio Tinto (Huelva) los que disputaron los primeros partidos hacia 1870.

Fue a raíz de la ocupación inglesa de las minas, explotadas durante finales del siglo XIX y hasta bien entrado el S.XX, compradas por la Rio Tinto *Company Limited* (RTCT). En el pueblo de Riotinto no había mayores distracciones, por lo que los ingleses después de sus jornadas laborales practicaban sus juegos favoritos.

En 1878 la RTCL creó el “Club Inglés” en la población de Minas de Riotinto para el deporte, la cultura y el recreo de su personal de aquí nació el Rio Tinto *Foot-Ball Club*. Once años después, en Huelva se creó otro club, el “Huelva Recreation Club” por su fundador el Doctor británico *W. Alexander Mackay*, para el deporte y el recreo. De este club de Huelva nació y se federó el Club Recreativo de Huelva.

El fútbol está considerado el deporte más popular en España. Es el que tiene más jugadores federados y es el segundo más practicado de forma recreativa.

#### 2.2. SITUACIÓN ACTUAL DEL SECTOR

La crisis que vive España se deja notar en todos los sectores y el fútbol no es una excepción. En los últimos años, la situación financiera de los clubes de fútbol ha estado por encima de su dimensión óptima, lo cual ha desencadenado en un elevado endeudamiento del sector, clubes en concurso de acreedores e incluso la desaparición de algunos de ellos.

Algunas variables relevantes que describen la situación del fútbol en la actualidad son las siguientes:

➤ Las deudas con la Hacienda y la Seguridad Social:

El principal problema es la elevada deuda, especialmente con la Hacienda Pública. Los clubes de fútbol, que son Sociedades Anónimas Deportivas, deben a Hacienda 673 millones de euros, de ellos, más de 500 millones corresponden a equipos de primera división, y el resto de segunda división. Su deuda con la Seguridad Social asciende a 16,6 millones de euros.

TEMPORADA	DEUDA HACIENDA PÚBLICA
1999/2000	87.726.222,86
2000/2001	98.498.069,33
2001/2002	103.114.782,19
2002/2003	147.059.325,50
2003/2004	179.339.106,92
2004/2005	243.444.137,24
2005/2006	233.527.034,05
2006/2007	276.636.800,03
2007/2008	356.246.320,40
2008/2009	383.089.980,45
2009/2010	434.146.956,28
2010/2011	475.684.809,28
2011/2012	467.856.877,34
2012/2013	643.209.531,19
2013/2014	484.063.327,54

2.1 Deuda de los clubes españoles con Hacienda Pública

Fuente: Consejo Superior de Deportes

En la figura 2.1 se ve como desde el año 2000 hasta el 2013 la deuda se ha elevado considerablemente, por eso, Hacienda empieza a tomar medidas. Podemos ver como la deuda va aumentando en cada temporada a través de los porcentajes:

10,9%	4,5%	29,9%	18,0%	26,3%	-4,2%	15,6%	22,3%	7,0%	11,8%	8,7%	-1,7%	27,3%
-------	------	-------	-------	-------	-------	-------	-------	------	-------	------	-------	-------

Como podemos ver la deuda va aumentando cada año y solo en dos temporadas disminuye pero muy poco. Es en la última temporada donde aumenta considerablemente la deuda en un 27,3% y en la siguiente temporada (2013/2014) la deuda disminuye ya que la Agencia Tributaria empieza a tomar medidas.

La Agencia Tributaria ya advirtió a los clubes que si seguían generando nueva deuda promovería medidas cautelares y embargos. En cambio, a los clubes viables les permitirá aplazar y fraccionar la deuda atrasada.

En los últimos meses las actuaciones ejecutivas que se han venido realizando incluyen el embargo de la participación de los clubes en la recaudación de las quinielas y el de los derechos económicos derivados de los contratos de cesión de los derechos audiovisuales.

Además, se han requisado derechos económicos derivados de la transmisión de derechos federativos de sus jugadores, así como cualquier otro bien o derecho de los que son titulares y son conocidos por Hacienda.

Todo ello ha desencadenado la liquidación de algunos clubes de fútbol y la quiebra de otros muchos. La situación es extrema para algunos clubes de fútbol que buscan el acuerdo con los acreedores y la ampliación de capital como únicas medidas garantizadoras de su supervivencia futura.

- El injusto reparto de los derechos televisivos:

Los derechos de televisión son la principal fuente de ingresos de los clubes de fútbol. Motivo por el cual es un asunto de constante conflicto entre los clubes. España tiene el reparto de derechos televisivos más desigual de Europa. Este desigual reparto está causado principalmente por el hecho de que los principales operadores negocian

con cada club de manera individual y no de manera colectiva como lo hacen las demás ligas europeas.

Este reparto hace que la diferencia entre los clubes sea mayúscula ya que los dos clubes más importantes como son el FC Barcelona y el Real Madrid cobren una cantidad desmesurada con respecto a los demás clubes. La suma de ambos ingresos supone el 50% de los derechos generados en el panorama nacional.

Temporada 13/14 Total: £ 1563,62 M aprox.		Temporada 13/14 Total: 775 M € aprox.		Temporada 12/13 Total: 865 M € aprox.		Temporada 12/13 Total: 413 M € aprox.	
Liverpool	97,54	Real Madrid	150	Juventus	95	Bayern Munich	36,11
Manchester City	96,58	FC Barcelona	150	Milán	80	Bayer Leverkusen	30,27
Chelsea	94,11	Valencia CF	48	Inter Milán	80	FC Schalke 04	28,99
Arsenal	92,87	At. Madrid	42	Nápoles	61	Borussia Dortmund	28,97
Tottenham Hotspur	89,66	Sevilla CF	32	Roma	60	Werder Bremen	26,47
Manchester United	89,16	Athletic Bilbao	32	Lazio	48	Hannover 96	25,72
Everton	85,03	Villarreal CF	32	Fiorentina	44	B. Mönchengladbach	24,14
Newcastle United	77,38	Real Betis	30	Udinese	38	VfB Stuttgart	23,95
Southampton	76,92	RCD Espanyol	28	Palermo	34	FSV Mainz 05	22,62
Stoke City	75,68	Real Sociedad	25	Sampdoria	34	Hamburger SV	22,41
Swansea City	74,17	Málaga CF	25	Cagliari	34	1. FC Nuremberg	21,48
West Ham United	73,67	Getafe CF	25	Torino	33	SC Freiburg	20,77
Crystal Palace	73,21	CA Osasuna	22	Genova	33	VfL Wolfsburg	19,17
Aston Villa	72,66	RC Celta de Vigo	22	Atalanta	32	Eintracht Frankfurt	19,12
Sunderland	71,7	Levante UD	22	Bolonia	31	TSG 1899 Hoffenheim	16,97
Hull City	67,54	Granada CF	18	Catania	30	FC Augsburg	16,04
West Brom	65,79	Eiche CF	18	Parma	29	F. Dusseldorf	15,21
Norwich City	64,55	Real Valladolid	18	Chievo	25	Greuther Fürth	14,43
Fulham	63,32	Rayo Vallecano	18	Siena	23	Diferencia 1ª-18ª	21,68
Cardiff City	62,08	UD Almería	18	Pescara	21		
Diferencia 1ª-20ª	35,46	Diferencia 1ª-20ª	132	Diferencia 1ª-20ª	74		

Fuente: Elaboración propia a partir de: [tanfermarkt.co.uk](http://tanfermarkt.co.uk), [sportyou.es](http://sportyou.es), [futbolfinanzas.com](http://futbolfinanzas.com), [lapelotona.com](http://lapelotona.com), [salmonpalangana.com](http://salmonpalangana.com) y [soccerway.com](http://soccerway.com)

## 2.2 Reparto de los derechos de televisión de las ligas europeas

Fuente: [mbadeporte.wordpress.com](http://mbadeporte.wordpress.com)

En la figura 2.2 se puede observar como el reparto de cada país es diferente, siendo el más desigual el que se da en España. Esta desigualdad en los repartos de los derechos de televisión provoca que la competición sea menos competitiva y, por tanto, capte menos la atención de los potenciales espectadores y aficionados. Ello repercute disminuyendo el interés y la repercusión mediática de la liga española en comparación con el resto de ligas europeas. Para comprobar la desigualdad vamos a analizar cómo se reparten los derechos en cada una de las ligas anteriores, pero antes, vamos a ver que diferencia existe en las diferentes ligas entre el primero que más cobra y el último.

Como vemos en la figura 2.2, en primer lugar se encuentra la liga alemana que obtiene como diferencia 21,68 millones, le sigue la inglesa con 35,46 millones de diferencia, luego la italiana con 74 millones y la española con una cantidad elevadísima de 132 millones de diferencia entre el que más cobra y el que menos. Este dato nos demuestra el injusto y desigual reparto que tiene la liga española.

-En la Premier League (Inglaterra) el modelo de reparto es más equitativo con el objetivo de mejorar e igualar la competitividad entre los clubes. Sus fondos se reparten de la siguiente manera: cada equipo recibe un porcentaje fijo del 49,2% del total, un 25,4% de las audiencias y otro 24,5% se reparte según el puesto en que finaliza la liga.

-En la liga BBVA (España) el reparto de los derechos televisivos se hace de manera individual, lo cual favorece a los dos grandes equipos y provoca que estos cobren el triple que el Valencia y hasta ocho veces más que el Almería (es el que está en la última posición).

-La Serie A (Italia) reparte el 40% de sus fondos entre los clubes, el 25% se reparte en función de la asistencia al estadio de cada equipo, un 5% se reparte al número de habitantes de cada ciudad y el resto en función de criterios deportivos.

-La Bundesliga (Alemania) realiza un reparto similar al modelo inglés con el que se consigue la posibilidad de que los equipos más pequeños hagan frente a los grandes.

Si este reparto continúa siendo el prevaleciente en la Liga Española terminarán por desaparecer aún más equipos humildes y continuará perdiendo el atractivo que antiguamente tenía, optando varios equipos a ser campeón, y no como ahora, que 17 equipos se disputan permanecer en la máxima categoría, subsistir o simplemente participar.

Pero para que esto no ocurra, en la actualidad, se ha dictado el Real Decreto Ley que regulariza la venta centralizada de los derechos televisivos del fútbol a partir de la temporada 2016-2017. Esta nueva norma pretende ordenar la venta centralizada de los derechos del fútbol. En este nuevo reparto los dos grandes (Real Madrid y Barcelona) sufrirán una pequeña reducción de un 15% a las cantidades que estaban cobrando anualmente.

De la parte restante un 50% se repartirá a partes iguales entre todos los clubes y el otro 50% se hará en función conforme a conceptos como la clasificación en la última temporada, clasificación histórica de los clubes o sus audiencias de televisión.

Otros dos beneficiarios de este futuro reparto audiovisual será la Real Federación Española de Fútbol que ingresará entre un 1% y un 1.5% del total de la cantidad a repartir entre los clubes profesionales. Por otra parte el AFE (Asociación de Futbolistas Españoles), establece que un 0.5% de los ingresos se destinarán al organismo que defiende los intereses de los futbolistas.

➤ La piratería, la pérdida de abonados y el precio de las entradas:

Estos son problemas que influyen en la dificultad de que los clubes aumenten sus ingresos. En primer lugar la piratería de las señales de televisión por internet, que impiden a las plataformas propietarias de los derechos y a los propios clubes a ingresar menos dinero. Según el presidente de la Liga de Fútbol Profesional (Javier Tebas), este hecho hace que los equipos sigan descendiendo en sus ingresos por abonados y entradas mientras la asistencia a estadios sigue cayendo y su media de ocupación ya no alcanza el 70%.

A modo de ejemplo, 3,8 millones de españoles están abonados a una plataforma de pago para ver los partidos de fútbol, en comparación con los 14 millones que tiene la Premier League inglesa o los 10 millones de la Liga italiana.

Este problema probablemente se solucione con la aplicación del nuevo Código Penal aprobado en Septiembre de 2013, que establece penas de prisión de hasta seis años para los propietarios de webs de enlaces.

➤ Apuesta por la cantera:

España, en los últimos años, se ha convertido en un país exportador de la materia prima del fútbol, sus futbolistas.

El principal destino es Inglaterra aunque Ligas como la Bundesliga cada vez acogen a más futbolistas españoles.

Muchos jugadores deciden emigrar y probar suerte en las ligas más modestas, contabilizándose actualmente más de 200 futbolistas profesionales españoles jugando en el extranjero.

La imposibilidad de gastar tanto en fichajes y la fuga de talentos está haciendo que los clubes vuelvan de nuevo a apostar por la cantera.

Estos problemas indican los retos a conseguir. El primero es que los clubes se pongan paulatinamente al día con Hacienda y la Seguridad Social y no puedan gastar por encima de sus ingresos estableciéndose un tope para su gasto en fichajes.

En segundo lugar un reparto más justo de los derechos televisivos y con una mayor proyección internacional de la Liga de fútbol, por lo que se disputan partidos en todas las franjas horarias intentando vender el producto a los diferentes mercados potenciales.

Otra solución que baraja la Liga de Fútbol Profesional es una mayor participación de los fondos de inversión como fuente de financiación de los clubes una vez que estén regulados, de esta forma, se conseguirá una disminución de los tipos de interés, de las garantías y habrá más competencia.

Otra posible medida sería establecer topes salariales por equipo para conseguir una mayor igualdad.

Estas posibles soluciones intentarían conseguir una liga más sostenible y equilibrada, que permita que los clubes no tengan que declararse en bancarrota.

### **2.3. ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DEL SECTOR**

- FUENTES DE INGRESOS DE UN CLUB DE FÚTBOL.

- Ingresos por asistencia a los estadios:

Aunque en la actualidad, los ingresos derivados de la asistencia a los estadios han perdido importancia relativa frente a otras fuentes de ingresos, no dejan de ser una parte fundamental de estos. Directa o indirectamente, el aficionado es la puerta de entrada de casi todas las corrientes de ingresos.

Cada vez más, los clubes buscan incrementar el porcentaje de los abonos respecto a la capacidad de los estadios. La venta de abonos supone ingresos por adelantado reduciendo la inseguridad respecto a los ingresos en esa temporada.

Se entiende por ingresos de taquilla los obtenidos en las distintas competiciones donde participa cada club. Está claro que el aficionado es quien genera directamente los ingresos derivados de las entradas que son una combinación de los niveles de asistencia y el precio de las entradas. La política de precios de las entradas la suelen establecer los directivos. Hay una serie de recomendaciones sobre la política de precios, entre las que se encuentran las siguientes:

- reducir los precios de las entradas a zonas con menor visibilidad.

- ofrecer mejores formas de pago a los aficionados que tengan más dificultades económicas.

-ofrecer entradas a mitad de precio a los menores de 16 años y a diversos colectivos (parados de larga duración, etc.).

Estas medidas están encaminadas a favorecer que los aficionados puedan seguir asistiendo a los partidos.

- Ingresos de abonados y socios:

Estos son los que, a comienzo de temporada, reservan una plaza para todos los partidos que el club disputará en su estadio. La posibilidad de disponer de unos ingresos a comienzo de temporada garantiza una estabilidad mínima de cara a afrontar la planificación financiera del ejercicio económico.

Cuando el fútbol crece como negocio, en España, se observa un estancamiento en la asistencia a estadios que puede ser debido a los altos precios de las entradas, al aumento de la oferta de ocio alternativo o a la retransmisión de partidos por televisión.

- Ingresos por retransmisiones:

Los ingresos por la emisión de los partidos en televisión son, desde el nacimiento de las plataformas de pago en la década de los noventa, el gran sustento económico de los clubes de fútbol. Para la mayoría de los equipos, los derechos televisivos representan la mayor parte de sus ingresos totales. Los ingresos por televisión suponen cerca del 90% de sus presupuestos. Literalmente, viven de la retransmisión de sus partidos.

Durante los últimos 20 años, los clubes de fútbol han negociado de forma individual la cesión de sus derechos televisivos, con ventas conjuntas puntuales en el caso de los equipos de menor tamaño. Este modelo ha abierto una enorme brecha entre los ingresos que perciben los clubes grandes y los modestos. Es decir, el Real Madrid o el Barcelona reciben de las televisiones siete veces más dinero que los clubes más modestos. En todo caso, una desproporción inasumible para asegurar el futuro de la competición. Esta situación, sumada a la delicada situación económica de muchos clubes, con deudas que no pueden pagar y gastos recurrentes mayores que los ingresos, amenaza desde hace años la viabilidad de la Liga española.

Pero como hemos visto en el punto 2.2 el Gobierno y la Liga de Fútbol Profesional, que representa los intereses de los equipos de Primera y Segunda División, han alcanzado un acuerdo para un nuevo reparto de los derechos. El pacto, que se articulará a través de un Real Decreto Ley para garantizar su cumplimiento y su estabilidad, fija un nuevo modelo basado en la centralización de la venta de los derechos. Los clubes cederán a la LFP sus derechos audiovisuales para que la Liga negocie con los gestores su venta de manera conjunta.

- Publicidad, patrocinio y *merchandising*:

Estos ingresos cada vez cobran más importancia en el negocio del fútbol. Dentro de estos ingresos se distinguen varias categorías:

- publicidad en vallas, banquillos, terrenos de juego, etc.

- patrocinio de la publicidad canalizada en prendas deportivas.

- venta de productos bajo la marca del club.

- patrocinio directo del nombre del estadio, e incluso del nombre del equipo de fútbol.

La repercusión de los medios de comunicación es importante a la hora de estimar el valor de la capacidad de generar ingresos por publicidad y patrocinio de un club.



En España, el peso de la publicidad respecto al conjunto de los ingresos ha aumentado en las últimas temporadas, pasando del 3,6% en el año 1998 a 17,1% en el año 2002. Aunque los clubes que descienden de categoría sufren una reducción de los ingresos de publicidad.

El patrocinio exige una contribución a corto o largo plazo al éxito comercial de la entidad patrocinadora. En las camisetas de los clubes en España, en numerosos casos las instituciones públicas asumen el papel de patrocinadores de los clubes de fútbol de su ámbito geográfico.

La principal fuente de patrocinio directo y la más habitual en el fútbol español, es la ligada a la aparición en las camisetas de los jugadores pero también aparecen en otros elementos de la equipación, en el perímetro del terreno de juego, en los programas de los partidos y en los videos marcadores.

El *merchandising* consiste en que los clubes comercializan en el mercado todo tipo de artículos con la marca del club. El principal producto es el uniforme del club.

La venta de las camisetas estará ligada a su patrocinador técnico, pero cada vez más, aparecen numerosos artículos desde relojes, a vajillas, perfumes o material de papelería.

Los aficionados quieren vestir la camiseta de sus ídolos, llevarlos con orgullo como una expresión de lealtad y de apoyo. Una encuesta concluye que casi el 75% de los aficionados que acuden a los estadios han comprado la camiseta.

- Subvenciones:

Las Administraciones Públicas contribuyen notablemente al sostenimiento económico de los clubes de fútbol españoles. Las subvenciones representan una ayuda financiera directa.

La popular quiniela corresponde con las Apuestas Deportivas del Estado donde el aliciente radica en la incertidumbre de los resultados de los partidos de la jornada de liga. Dado que el origen de los ingresos percibidos por el Organismo Nacional de Loterías y Apuestas del Estado está en el fútbol, parece lógico que la Liga reciba alguna cantidad de los mismos.

El Real Decreto 258/1998, de 20 de Febrero, regula la distribución de la recaudación y premios de las quinielas, donde se indica que el 10% de la recaudación se destinará a la Liga Nacional de Fútbol Profesional. En la actualidad, ante las dificultades económicas que atraviesan los clubes, pretenden que la Administración eleve el porcentaje que les corresponde hasta el 15%.

El destino de estas cantidades ingresadas en los clubes se destina a la cancelación de las deudas y a la construcción, remodelación, ampliación, mejora, mantenimiento y conservación de los estadios e instalaciones deportivas que no debe ser inferior al 30% encaminado a que se cumplan los requisitos de seguridad y prevención de la violencia en espectáculos deportivos.

Para poder recibir estas cantidades deben estar al corriente con sus pagos con la Seguridad Social y Hacienda. En caso contrario, retendrá estas cantidades para el pago de las deudas pendientes.

- Ingresos extraordinarios por la venta de jugadores:

La venta de un jugador a otro club tiene un efecto diverso en la cuenta de pérdidas y ganancias y en la tesorería.

En la cuenta de pérdidas y ganancias aparecerá el importe de la plusvalía generada por la venta como consecuencia entre el precio de venta de los derechos de traspaso y el valor neto contable de los mismos.

Cabe esperar que los equipos con una importante cantera inviertan menos que los demás, y al no registrar el valor de adquisición de los jugadores, por estar formándose internamente, todo el importe de su venta sería beneficio de traspaso. Por este motivo se piensa que los clubes con más jugadores canteranos en su plantilla presentarán mayores ingresos extraordinarios por la venta de los jugadores.

Respecto al efecto en la tesorería, las entradas en ella proceden de la venta de jugadores que suelen destinarse a la adquisición de otros.

Ante los problemas de ingresos de los clubes, se ha producido un parón en la actividad de compraventa de jugadores lo que ha supuesto importantes dificultades para numerosos clubes, ya que la falta de liquidez les impide los traspasos.

- Ingresos de explotación:

Los clubes de fútbol agrupan en el importe neto de la cifra de negocio aquellos ingresos más ligados directamente con su actividad productiva. Esta variable incluye los ingresos deportivos y los ingresos de abonados, socios y palcos.

En los ingresos deportivos se recogerán los ingresos que obtiene de su actividad principal como la participación en competiciones deportivas, comercialización, retransmisiones, publicidad y la participación en las quinielas. Vemos algunos de ellos con más detalle:

En la variable de ingresos por taquilla se recogen los ingresos procedentes de competiciones deportivas como la venta de entradas, premios por participación y conceptos similares.

En las Apuestas Mutuas Deportivo Benéficas se recoge la participación de los clubes en la recaudación procedente de las quinielas.

La variable derechos de televisión recoge todos los ingresos ligados a la cesión de los derechos de radiodifusión, Internet, etc.

La última variable en la composición de los ingresos deportivos es la publicidad.

En ingresos de abonados, socios y palcos se contabilizan los ingresos derivados de la actividad principal pero en concepto de cuotas sociales, carnet de socios, abonos, etc.

El resto de los ingresos de explotación se recoge en la variable otros ingresos de explotación que está compuesta por las subvenciones a la explotación, ingresos de cesión de derechos, cesión de jugadores, arrendamientos, *merchandising* y otros ingresos de gestión.

- Ingresos financieros:

La variable que corresponde a estos ingresos es intereses e ingresos asimilados. También incluye las diferencias positivas de cambio.

- Ingresos extraordinarios:

Esta variable incluye:

Las subvenciones de capital, beneficio por traspaso de jugadores, ingresos extraordinarios y beneficios procedentes de derechos de imagen e inmovilizado inmaterial e ingresos extraordinarios por impuesto anticipado de ejercicios anteriores.

○ FUENTES DE GASTOS DE UN CLUB DE FÚTBOL.

▪ Gastos de personal:

Dentro de estos gastos se encuentran los sueldos y salarios de la plantilla deportiva y de la plantilla no deportiva, así como la seguridad social a cargo de la entidad. Estos gastos representan más de la mitad de los gastos totales de un equipo de fútbol. Para controlar este gasto, a principios de 2013, la LFP y el CSD acordaron poner un tope salarial a los clubes españoles además de unos criterios contables que deberán cumplir para poder participar.

Según la LFP y el CSD, para calcular ese límite, se fija un presupuesto de ingresos a partir de la información histórica reciente y se le exige a los clubes que demuestren una proyección de reducción de gastos no deportivos que supere en un 10% de la temporada anterior. Este límite será incluso menor para aquellos clubes que hayan aprobado un convenio de acreedores. Una vez fijadas estas partidas se impone a los clubes un límite de coste de plantilla deportiva que no podrá rebasar.

Millones de euros	Equipos de fútbol
11-14 M	Almería, Rayo, Valladolid, Levante, Elche y celta
14-23 M	Osasuna, Getafe, Granada, Espanyol, Betis
30-40 M	Málaga, Villarreal, Real Sociedad, Athletic
45-50 M	Valencia y Sevilla
65-67 M	Atlético de Madrid
190 M	Real Madrid y Barcelona

2.3 Topes salariales para los clubes de fútbol

Fuente: Elaboración propia a través de Marca.com

Como vemos en el cuadro 2.3 los equipos que tienen mayores topes salariales para su plantilla deportiva son el Real Madrid y Barcelona con 190 millones de euros frente al Betis con 23 millones. Y los primeros son los equipos más modestos con un límite entre 11 y 14 millones.

▪ Cuota de amortización contable:

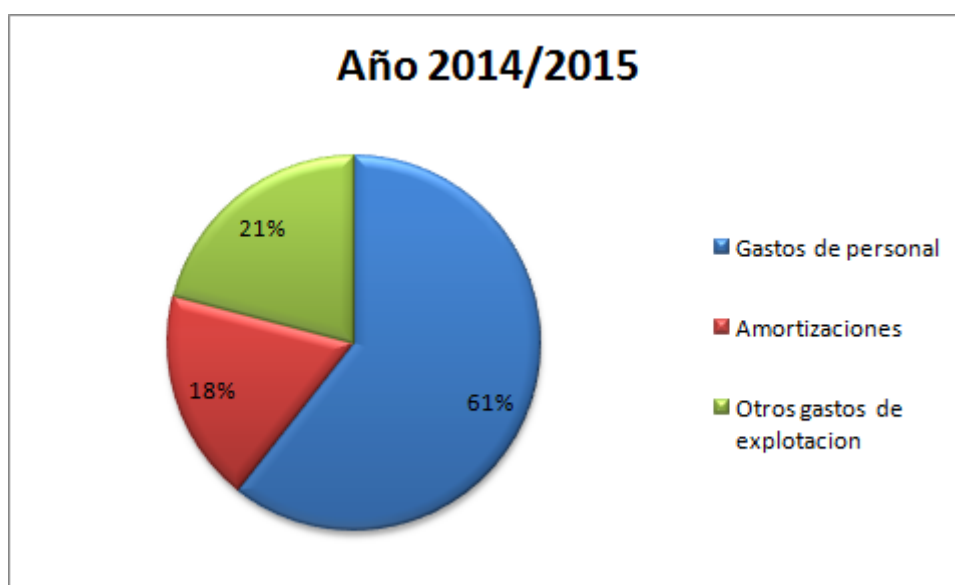
La cuota de amortización contable representa un elevado porcentaje sobre el total de los ingresos de un club de fútbol. Esto es así debido a que los jugadores fichados por un club de fútbol son activos intangibles, los cuales deben amortizarse como el resto de activos no corrientes del club. No obstante, debido a la diferencia temporal entre la vida útil entre el resto de activos de un club de fútbol ( un estadio deportivo puede ser amortizado en 50 años) y los activos intangibles ( un jugador tendrá que ser amortizado en la mayoría de las ocasiones entre dos y cinco años, ya que es esta la duración de su contrato), en la cuantía de la cuota de amortización contable tiene una especial influencia la inversión destinada al fichajes de jugadores y la duración del contrato de estos ( que normalmente oscila entre 2-5 años). A modo de ejemplo si se ficha a un jugador que cuesta 100 millones de euros con un contrato de 5 años, por lo tanto, se divide los 100 millones entre los 5 años y cada año va a amortizar 20 millones de euros, de manera que cuando finalice la duración del contrato, el jugador ( activo intangible) esté totalmente amortizado.

- Otros gastos de explotación:

En esta partida se encuentran gastos que corresponden con los pagos indirectos por la actividad como el transporte de los equipos desplazamiento, hoteles, suministros, etc.

- Gastos financieros:

Se corresponden por los diferentes intereses que los clubes tienen con las distintas entidades y clubes deportivos.



2.4 Porcentajes de gastos de un equipo de fútbol

Fuente: Elaboración propia a partir de SABI

En este gráfico 2.4 se muestran los gastos de explotación de las cuentas del año 2014/2015 del Real Betis Balompié. El club desembolsa una mayor cantidad de dinero en los gastos de personal con un 61%, le siguen los otros gastos de explotación con un 21% en concepto de transportes, suministros, etc., y por último las amortizaciones de los jugadores de la plantilla con un 18%. Por tanto, puede decirse que la gestión económica de los jugadores de un club de fútbol es un factor clave del éxito económico ( y también deportivo) del mismo ya que tanto el salario de los jugadores como la cuota de amortización contable de la inversión realizada en la adquisición de estos (activo intangible), consumen la mayor parte de los ingresos obtenidos por el club.

## CAPÍTULO 3

### ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DEL REAL BETIS BALOMPIÉ

#### 3.1 HISTORIA DEL REAL BETIS BALOMPIÉ

El Real Betis Balompié fue creado en 1907 por un grupo de estudiantes de la Escuela Politécnica llamándolo Sevilla Balompié y en 1914 es el resultado de una fusión entre el Sevilla Balompié creado en 1907 y el Betis *Foot-ball club* nacido en 1909.

El 28 de Abril de 1940 fue la primera vez que el equipo pasaba a segunda división. Dos años más tarde regresa a primera división y en 1943 vuelve a segunda división en la que estuvo al menos 15 años llegando incluso hasta tercera división donde jugó 7 años.

En 1954 gracias a su afición consigue llegar a segunda división, que 4 años mas tarde en 1958 pasó a primera división y una continua subida y bajada hasta 1977 donde se proclama campeón de la Copa del Rey.

En 1992 se produce la conversión en Sociedad Anónima Deportiva del Real Betis Balompié. Desde entonces el Betis tiene como accionista mayoritario a Manuel Ruiz de Lopera. No obstante, pese a esta estabilidad accionarial, el Betis no ha tenido una estabilidad deportiva ni social lo que ha mermado su situación económico-financiera y deportiva, convirtiéndolo en un club con numerosos cambios de categoría y conflictos judiciales por posibles delitos societarios (los cuales están aún dilucidándose en los juzgados).

En Mayo de 2009, tras ocho años en primera división, el equipo descendió por undécima vez a segunda división. Este descenso de categoría coincidió con la administración judicial de club por posible delito societario del accionista mayoritario y en la entrada en concurso de acreedores por la negativa situación económico-financiera del club. Todo ello ha motivado que desde entonces la inestabilidad en todos los planos (deportivo, económico y social) haya sido la nota dominante en el Betis y que la situación sea actualmente crítica.

En 2011 se produce el ascenso a primera, y en 2013 vuelve a producirse el descenso a segunda del equipo.

Estas subidas y bajadas de categoría influyen en las cuentas anuales que veremos más adelante en el análisis de estas cuentas.

#### 3.2 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA ECONÓMICA

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Activo no Corriente	97.129.879	74.971.151	74.332.128	42.971.673	30.985.494	24.908.936	24.459.830	26.115.245
Inmovilizado inmaterial	40.358.326	32.770.006	44.008.865	23.842.660	10.558.825	6.298.259	4.915.037	5.076.488
Inmovilizado material	22.903.339	21.571.245	21.005.471	19.113.993	18.033.448	16.203.430	16.134.079	19.174.033
Otros activos fijos	33.868.153	20.639.900	9.317.793	15.020	2.393.222	2.407.248	3.410.714	1.864.724
Activo Corriente	23.042.754	39.382.445	32.649.305	26.459.145	5.220.827	11.268.523	24.482.465	9.449.396
Existencias								
Deudores	22.543.520	32.963.244	10.157.519	11.675.842	2.717.505	3.447.663	13.116.404	3.323.350
Otros activos líquidos	499.234	6.419.201	22.491.786	14.783.303	2.503.322	7.820.860	6.817.171	1.124.896
Tesorería	63.011	2.987	164.228	3.296.612	2.490.101	2.005.182	4.548.890	5.001.150
Total activo	120.172.633	114.353.596	106.981.433	69.430.818	36.206.321	36.177.459	48.942.295	35.564.641

### 3.1 Activo del Real Betis Balompié

Fuente: Elaboración propia a través de SABI

Dentro de activo no corriente la partida más importante es el inmovilizado inmaterial que produce una bajada (de 40 MM € de la temporada 2006/2007 a 5 MM € de la temporada 2013/2014) como consecuencia del menor nivel (menor coste de adquisición) de los jugadores de la plantilla en el mercado exterior sustituyéndolo por el uso de la cantera. No obstante, como los jugadores canteranos no se incluyen en balance, habría que tener en cuenta que actualmente casi toda la plantilla del Betis está formada por jugadores canteranos. Es decir, no se está considerando el valor de estos jugadores en el balance.

El inmovilizado material se mantiene más o menos constante a lo largo del periodo analizado (2006/2007 – 2013/2014) ya que no ha habido inversiones importantes en instalaciones deportivas, etc.

En la partida otros activos fijos se produce un decremento muy significativo; hay una bajada de 33 MM € (temporada 2006/2007) a 1,83 MM € (temporada 2013/2014). Esta reducción no ha podido ser justificada debido a la imposibilidad de obtener datos referente a la misma ya que ni en las memorias de las cuentas anuales ni en otras fuentes de información se hacía referencia a ella. No obstante lo anterior, podríamos suponer que las elevadas tasas de otros activos fijos en temporadas anteriores podrían deberse a inversiones en otras empresas o a derechos sobre jugadores, los cuales se han perdido en los últimos años.

Dentro del activo corriente la partida más importante es la de deudores que en la temporada 2007/2008 llega a ser de casi 33 MM€. Los deudores representan los cobros como los derechos de televisión, la venta de la ropa deportiva o el traspaso de los jugadores. En la temporada 2007/2008 se produce un fuerte descenso llegando a pasar en 2013/2014 a 3 MM€. Esta partida es sensible a los problemas que genera el descenso de categoría ya que produce una pérdida de atractivo para los aficionados, las televisiones y la venta de todos los productos de *merchandising*, que en el caso del Betis, descendió a segunda división en 2009 y esto se ve reflejado a partir de la temporada 2008/2009. Otra consecuencia se hallaría en la venta de jugadores a otros clubes (las cuales no se cobran al contado dejando una parte como pendiente de cobro, deudores, a corto plazo). Habría que tener en cuenta que si se venden jugadores y se aplaza el cobro más de un año en vez de en el corto plazo, iría en el largo plazo (“otros activos fijos”).

Las partidas otros activos líquidos y la tesorería representan valores que van incrementando a lo largo de los años. Estos activos están materializados en efectivo o inversiones financieras temporales.

### 3.3 ANÁLISIS DE LA ESTRUCTURA FINANCIERA

	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014
Patrimonio neto	47.709.956	37.588.098	25.413.270	-3.955.081	-63.282.258	-28.336.368	-17.969.229	1.606.103
Capital suscrito	7.063.366	7.063.360	7.063.360	7.063.360	7.063.360	7.063.360	7.063.360	7.063.360
Otros fondos propios	40.646.589	30.524.731	18.349.903	-11.018.447	-70.345.624	-35.399.734	-25.032.589	-5.457.257
Pasivo No Corriente	9.081.959	15.425.838	35.035.716	20.819.381	90.756.526	48.392.740	44.052.442	21.529.293
Acreedores a l/p	8.236.749	7.882.993	17.397.741	2.202.790	81.753.227	41.152.949	38.586.864	17.289.279
Otros pasivos fijos	845.210	7.542.844	17.637.975	18.616.591	9.003.299	7.239.791	1.135.738	1.046.844
Provisiones	845.210	845.210		2.403.161	7.350.145	5.193.694	4.329.840	3.193.170
Pasivo Corriente	63.380.719	61.339.660	46.532.447	52.566.518	8.732.054	16.121.086	22.859.082	12.429.245
Deudas financieras	3.209		1.735.568	1.012.890			1.155.316	3.251.716
Acreedores comerciales	22.638.645	14.375.901	17.624.239	50.746.546		10.058.326	21.703.766	8.896.552
Otros pasivos líquidos	40.738.865	46.963.759	27.172.641	807.081	8.732.054	6.062.760		280.977
Total pasivo y PN	120.172.633	114.353.596	106.981.433	69.430.818	36.206.322	36.177.459	48.942.295	35.564.641

#### 3.2 Patrimonio neto y pasivo del Real Betis Balompié

Fuente: Elaboración propia a través de SABI

Como consecuencia de las elevadas pérdidas (resultado negativo) de los ejercicios 2009/2010 (39,4 MM €) y 2010/2011 (35,9 MM €), el patrimonio neto de la entidad pasó a negativo. Estos resultados negativos son derivados principalmente por las operaciones de explotación (resultado de explotación). Y son consecuencia de los escasos ingresos por derechos de televisión de estas dos temporadas (que asciende a aproximadamente 2,3 MM €). Esta poca cuantía por dichos ingresos es consecuencia de que el Betis está en segunda división ambas temporadas. Los ingresos de explotación del Betis en las temporadas 2009/2010 y 2010/2011 (14,3 MM € y 15,3 MM €, respectivamente) no son suficientes ni para hacer frente a los sueldos y salarios de la plantilla deportiva del club en estas dos temporadas (26,8 MM € y 21,6 MM€) que explicaremos más adelante. Es decir, el deterioro de la situación patrimonial del Betis viene como consecuencia de la no adaptación de los gastos en sueldo y salarios de su plantilla deportiva a los ingresos generados por los derechos de televisión.

Para evitar la quiebra no le queda más remedio que sanear los resultados negativos con capital y proceder a realizar ampliaciones de capital o bien sustentarse en subvenciones. En el caso del Betis suele hacerse a través de subvenciones ya que el capital se mantiene constante a lo largo de los años.

Dentro del pasivo no corriente la partida más importante es la de acreedores a largo plazo que pasó de tener unos acreedores a L/P de 2,2 MM € en la temporada 2009/2010 a ser de 81 MM € en la temporada 2010/2011 fundamentalmente para pagar y compensar los resultados negativos de los ejercicios 2009/2010 2010/2011.

La temporada 2011/2012 la deuda a largo plazo se sitúa en 41 MM €, habiendo estado la temporada anterior 2010/2011 en 81 MM €. Es decir, el Betis en la temporada 2011/2012 realiza una reducción de su deuda muy significativa, concretamente de 40 MM €. Esta reducción se debe a la quita (es decir, a la condonación de la deuda) derivada del convenio de acreedores. Esta quita se manifiesta en unos ingresos financieros de 25 MM € en la temporada 2011/2012.

Las provisiones que en la temporada 2010/2011 aumentan a 7 MM€ se deben al impago en la venta de jugadores.

El pasivo líquido o corriente recoge las partidas a corto plazo y van disminuyendo cada año. El elemento más significativo es la partida de otros pasivos líquidos

vinculada con las deudas de la empresa con los organismos públicos que llega a alcanzar en 2008 cerca de 47 millones de euros.

### 3.4 ANÁLISIS DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

Cuenta de Perdidas y ganancias	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
Importe neto de la cifra de ventas	27.202.851	27.706.493	33.700.000	14.352.027	15.391.608	40.848.636	44.532.401	50.725.050	19.877.577
Ingreso por competiciones	-	-	1.400.000	848.963	1.969.886	2.304.762	2.486.484	8.429.132	1.582.077
Ingresos por abonados y socios	-	-	10.900.000	8.080.375	7.138.716	9.959.342	8.489.554	8.133.695	6.412.500
Ingresos por retransmisiones	-	-	17.300.000	2.300.000	2.384.500	24.500.000	28.500.000	29.508.752	9.058.000
Ingresos por comercialización y publicidad	-	-	4.100.000	3.122.689	3.898.506	4.084.532	5.056.363	4.653.471	2.825.000
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otros	319.218	862.445	622.011	975.949	975.949	975.949	820.335	332.162	332.172
Otros ingresos de explotación	1.852.005	5.018.559	3.608.714	685.915	869.584	9.719.332	911.529	1.038.491	894.700
Deterioro y resultado de enajenaciones del inmovilizado	4.129.969	4.963.232	3.892.927	609.202	5.571.412	1.708.127	7.653.906	64.673	
Aprovisionamientos	114.805	119.485	1.380.518	1.526.864	1.606.003	2.550.494	2.559.136	2.788.302	2.139.163
Gastos del personal	17.027.765	23.074.367	32.292.332	28.537.715	23.476.718	25.942.192	22.057.198	26.850.787	11.404.545
Amortización del inmovilizado	10.714.546	12.490.093	15.418.495	13.436.533	7.968.946	6.904.973	5.490.307	5.156.963	3.458.000
Otros gastos de explotación	4.121.553	11.135.371	8.031.029	7.456.605	15.223.532	9.946.393	8.258.395	13.680.495	3.939.575
<b>Resultado de explotación</b>	<b>-6.734.564</b>	<b>-18.195.051</b>	<b>-13.122.596</b>	<b>-35.553.028</b>	<b>-36.609.470</b>	<b>7.907.992</b>	<b>16.337.338</b>	<b>20.294.865</b>	<b>163.166</b>
Ingresos financieros	1.255.664	2.053.469	1.495.538	651.911	34.906	25.433.112	242.251	166.847	100.000
Gastos financieros	586.169	1.274.807	1.801.622	1.374.437	1.054.604	84.887	2.144.378	1.030.680	219.677
<b>Resultado financiero</b>	<b>669.495</b>	<b>778.662</b>	<b>-306.084</b>	<b>-722.526</b>	<b>-1.019.698</b>	<b>25.348.225</b>	<b>-1.902.127</b>	<b>-863.833</b>	<b>-119.677</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>-6.065.069</b>	<b>-17.416.389</b>	<b>-13.428.680</b>	<b>-36.275.554</b>	<b>-37.629.168</b>	<b>33.256.217</b>	<b>14.435.211</b>	<b>19.431.032</b>	<b>43.489</b>
Impuestos sobre sociedades	7.583.033	-5.697.573	-4.946.177	3.157.181	-1.672.275	11.928	1.676.091	376.840	6.523
<b>Resultado procedente de operaciones continuadas</b>	<b>-13.648.102</b>	<b>-11.718.816</b>	<b>-8.482.503</b>	<b>-39.432.735</b>	<b>-35.956.893</b>	<b>33.244.289</b>	<b>12.759.120</b>	<b>19.054.192</b>	<b>36.966</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>-13.648.102</b>	<b>-11.718.816</b>	<b>-8.482.503</b>	<b>-39.432.735</b>	<b>-35.956.893</b>	<b>33.244.289</b>	<b>12.759.120</b>	<b>19.054.192</b>	<b>36.966</b>

### 3.3 Cuenta de Pérdidas y Ganancias del Real Betis Balompié

Fuente: Elaboración propia a través de SABI

Los ingresos por retransmisiones suben en la temporada 2011/2012 hasta alcanzar los 24,5 MM €, habiendo sido la temporada anterior (2010/2011) de solo 2,3 MM €. Eso hace que la cifra de negocio del año suba de forma significativa en comparación con la de la temporada anterior y como consecuencia el resultado por operaciones de la temporada 2011/2012 es positivo (casi 8 MM €), siendo el de la temporada anterior 2010/2011 negativo (- 36 MM €). Por tanto, estos resultados realzan la importancia que tiene para un club de fútbol de tamaño medio como el Betis los ingresos por los derechos de televisión.

Como consecuencia de las elevadas pérdidas (resultado negativo) de los ejercicios 2009/2010 (39,4 MM €) y 2010/2011 (35,9 MM €), el patrimonio neto de la entidad pasó a negativo. Estos resultados negativos son derivados principalmente por las operaciones de explotación (resultado de explotación). Y son consecuencia de los escasos ingresos por derechos de televisión de estas dos temporadas (que asciende a aproximadamente 2,3 MM €). Esta poca cuantía por dichos ingresos es consecuencia de que el Betis está en segunda división ambas temporadas. Los ingresos de explotación del Betis en las temporadas 2009/2010 y 2010/2011 (14,3 MM € y 15,3 MM €, respectivamente) no son suficientes ni para hacer frente a los sueldos y salarios de la plantilla deportiva del club en estas dos temporadas (26,8 MM € y 21,6 MM €). Esto explica que los clubes de fútbol deben adecuar su plantilla deportiva a sus ingresos. Y, en contra de esta exigencia, durante las dos temporadas que el Betis estuvo en segunda división (2009/2010 y 2010/2011), mantuvo los gastos en sueldo y salarios en su plantilla de jugadores de las temporadas que estuvo en primera división, siendo los ingresos mucho menores. Es decir, el deterioro de la situación patrimonial del Betis viene como consecuencia de la no adaptación de los gastos en



suelo y salarios de su plantilla deportiva a los ingresos generados por los derechos de televisión.

Lo mismo ocurre en la temporada 2014/2015 que al volver a descender a segunda división los ingresos pasan de ser en la temporada 2013/2014 de casi 30 MM € a 9MM€ en la temporada 2014/2015. En este caso los ingresos totales si pueden cubrir los gastos de personal pero el resultado se ven reflejado en el resultado de explotación que ha disminuido considerablemente con respecto a la temporada anterior.

Los ingresos por abonados y socios no sufren variaciones importantes a lo largo del periodo 2006-2015 a pesar de estar el equipo en segunda división. Fundamentalmente, las variaciones que tienen estos ingresos se deben a la actualización del precio de los abonos y entradas conforme al IPC no a una disminución/aumento significativo del número de socios y aficionados. Por tanto, puede concluirse que el Betis tiene un activo intangible difícilmente valorable económicamente, y que es la fidelidad de su afición manifestada a través de la asistencia al campo de fútbol, consumo de productos del Betis, etc.

Los ingresos por competiciones sufren variaciones en las temporadas en las que el Betis esta en segunda división disminuyendo estas cantidades. Se ve reflejado en la temporada 2009/2010 que sufre una disminución con respecto a la temporada anterior pasando de 1.400.000 € en 2008/2009 a 848.963 € en 2009/2010. Otro cambio se ve en la temporada 2014/2015 en la que el equipo vuelve a descender pasando de 8.429.132€ en 2013/2014 a 1.582.077€ en 2014/2015.

Los ingresos por comercialización y publicidad no sufren grandes variaciones gracias a su fiel clientela y afición.

Dentro de los gastos de explotación podemos destacar los gastos de personal que son los sueldos y salarios de la plantilla deportiva que como ya hemos comentado anteriormente se mantienen en las temporadas en las que el equipo está en segunda división como si estuviera en primera, es decir, no adecua los gastos a los ingresos que obtiene, por este motivo, los resultados de explotación son negativos más concretamente en las temporadas 2009/2010 y 2010/2011 donde los gastos sobrepasan al importe neto de la cifra de ventas. En las temporadas 2006/2007, 2007/2008 y 2008/2009 el resultado de explotación es negativo pero los gastos no cubren el total del importe de la cifra de ventas.

La amortización del inmovilizado es la cantidad que se amortiza cada año de los jugadores, es decir, si el Betis compra un jugador por un millón de € y lo amortiza en cinco años, cada año deberá pagar 200.000€ (1.000.000/5años). En el caso del Betis, la plantilla ya lleva tiempo en el club y no se han adquirido jugadores por eso a partir de la temporada 2009/2010 la amortización empieza a disminuir al estar amortizándose del todo los jugadores que adquirió en su día.

Dentro de los ingresos financieros el cambio más significativo se produce en la temporada 2011/2012 debido a la quita de la deuda del un 50% que se refleja en la empresa como ingresos financieros.

Los gastos financieros van variando a lo largo de las temporadas según si los prestamos son mayores o menores, prácticamente a eso se deben los cambios que sufren llegando incluso a sobrepasar a los ingresos financieros dando lugar a resultados financieros negativos.

A modo de conclusión he de decir que el deterioro de la situación patrimonial de Betis comienza en la temporada 2009/2010 y 2010/2011 donde el Betis está en segunda división. A consecuencia de las elevadas pérdidas de explotación de las temporadas 2009/2010 y 2010/2010 el patrimonio neto de la entidad paso a ser negativo. Los resultados de explotación negativos se deben principalmente a los

escasos importes por derechos de televisión al estar en segunda división, por tanto, estos ingresos son fundamentales en los equipos de fútbol ya que condicionan el resultado de la empresa.

En estas dos temporadas los ingresos no son suficientes ni para cubrir los gastos de salario de la plantilla, llegando estos a superarlos incluso el importe total de los ingresos como veremos más adelante a través de unos ratios.

Durante la temporada 2011/2012 se empiezan a solventar los graves problemas financieros debido a: al acuerdo con los acreedores (convenio con acreedores derivado del concurso de acreedores), al ascenso del equipo a primera división (había estado en segunda división las dos temporadas anteriores 2009/2010 2010/2011) y una contención del gasto en personal deportivo en los niveles de segunda división a pesar de estar en primera división. En primer lugar, el acuerdo supone una quita (eliminación) del 50% de la deuda, pagando el otro 50% en 8 años a razón del 12.50% del 50% de la deuda cada año. Esta quita del 50% (que tiene como equivalencia un ingreso financiero, ver cuenta de PyG, de 25 MM € en la temporada 2011/2012) mejora significativamente la situación económico-financiera del Betis ya que reduce su pasivo e incrementa su patrimonio neto a través del aumento del beneficio de esa temporada, 2011/2012. En segundo lugar, el ascenso del Betis a primera división en la temporada 2011/2012 produce un incremento de 22 MM € en los ingresos por derechos de televisión muy elevado (pasando de 2,3 a 24,5 MM €). En tercer lugar, la contención en los gastos de personal deportivo de la temporada 2011/2012 se mantuvieron en los niveles de las temporadas que el equipo militaba en segunda división (temporadas 2009/2010 y 2010/2011). Es decir, en la temporada 2011/2012 se hizo un equipo competitivo (el equipo se quedó en primera división obteniendo buenos resultados deportivos) sin incrementar los gastos de personal de la plantilla.

Por tanto, el concurso de acreedores ha tenido como principal ventaja para el Betis esta reducción de la deuda, lo que ha supuesto una importante mejora de la situación financiera del club.

A continuación veremos con más detalle estos resultados mediante unos ratios:

RATIOS:	2006/2007	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015
gastos en sueldos de la plantilla deportiva/Ingresos por derechos de televisión	-	-	1,867	12,408	9,846	1,059	0,774	0,910	1,259
gastos en sueldos de la plantilla deportiva/Importe neto de la cifra de ventas	0,626	0,833	0,958	1,988	1,525	0,635	0,495	0,529	0,574

### 3.4 Ratios sobre los gastos en sueldos de la plantilla con respecto a los ingresos por derechos de televisión y el importe neto de la cifra de ventas

Fuente: Elaboración propia

Para ver con más claridad el asunto de los gastos de personal con respecto a los ingresos he elaborado esta tabla 3.4 donde el primer ratio son los gastos en sueldos de la plantilla entre los ingresos por televisión de cada temporada. Por ejemplo los ratios con valores más elevados se detallan en las temporadas 2009/2010 donde el ratio es de 12.408 lo que significa que los gastos de personal son doce veces mayores a los ingresos por derechos de televisión y en la temporada 2010/2011 con un ratio de 9.846 son 9 veces mayor que los ingresos por derechos de televisión que se ve como causa en el resultado de explotación con valores muy negativos. En las demás temporadas el ratio no pasa de uno es decir que los gastos no superan los ingresos por derecho de televisión.

El segundo ratio muestra el gasto de personal respecto al importe neto de la cifra de ventas. En las únicas temporadas donde estos gastos superan a los ingresos es donde los ratios son mayores que uno. Es el caso de las temporadas 2009/2010 y 2010/2011 donde además de ser mayores que los ingresos de televisión son mayores al importe total de los ingresos de explotación lo que quiere decir que el Betis no ajusta los gastos en salario a la situación en la que se encuentre el equipo, es decir, ya esté en segunda división donde los ingresos son muchos menores, o en primera, los gastos suelen mantenerse y esto es un problema que tiene que solventar, ya que el deterioro de la situación patrimonial de la empresa se debe fundamentalmente a esto por eso debe ajustar los gastos en sueldo a los ingresos de la entidad, sobre todo a los derechos de televisión.



## CAPÍTULO 4

### REPARTO DE LOS DERECHOS TELEVISIVOS

España es el país que peor reparto de derechos de televisión tiene. Esto se debe a que los equipos individualmente son los que negocian los derechos de televisión con los diferentes operadores televisivos y no venden todos los derechos de manera conjunta. La desigualdad entre lo que cobran Real Madrid y Barcelona con los demás equipos es enorme.

En estos años atrás y hasta 2015 el total de reparto se sitúa en torno a los 800 millones de euros cada año, de los cuales, Real Madrid y Barcelona utilizan su poder económico y deportivo para negociar mejores condiciones e ingresan 140 millones cada uno, es decir un 35% del total. Pero estos contratos vencen en la temporada 2014/2015.

La intención del Gobierno y de la Liga de Fútbol Española que llevan planteándolo desde 2013, es que a partir de la siguiente temporada, los derechos pasen a venderse de manera conjunta. Una vez que se apruebe esta Ley la intención de la LFE es la de conseguir 1000 millones de euros por la venta del paquete total de los derechos televisivos de la competición española que tendrán un reparto diferente al actual ya que será la Liga la que los reparta.

La intención de este nuevo reparto es que el 50% de la totalidad de la cantidad recibida se reparta a partes iguales entre todos los clubes, el 25% será en función de los méritos deportivos contraídos en la última tabla clasificatoria de la liga y el 25% restante en función de los abonados, *ticketing* y notoriedad social de los clubes.

Este nuevo reparto que va a llevar a cabo España está inspirado por el modelo inglés que lleva a cabo la Premier League. Pero las diferencias son abismales ya que los ingleses llevan décadas trabajando para mejorar el sistema, es decir, cuidan mucho la imagen de sus partidos, tienen muy en cuenta a los mercados a los que venden sus derechos para facilitar el horario de los partidos a principio de temporada, etc, cosas que España no hace.

Una de las medidas de la LFP es la de colocar un partido a las dos de la tarde, es decir, adelantar una hora todos los partidos el domingo.

Otro inconveniente de la Liga española es la cantidad de abonados. Por ejemplo, España tiene unos 3,5 millones de abonados al fútbol por televisión, mientras que Inglaterra tiene 11 millones, Alemania 10 y Francia e Italia 8 millones. Esto se debe al daño que hace la piratería en España emitiendo los partidos de fútbol por internet, que hace que disminuya el número de abonados.

Otro inconveniente que tiene España es que la Ley de Libre Competencia que impera en España e impide firmar contratos por más de tres años, inconveniente para aquellos operadores televisivos que prefieren formar contratos de larga duración.

**REPARTO DERECHOS TV 13/14**



FUENTE: @RobertoBayon\_  
ARTÍCULO COMPLETO:  
<http://bit.ly/derechosveuropa>  
ELABORACIÓN: @RobertoBayon\_

	EQUIPO	M€
1	REAL MADRID	140,00
2	FC BARCELONA	140,00
3	VALENCIA	48,00
4	ATLÉTICO MADRID	42,00
5	SEVILLA FC	32,00
6	ATHLETIC BILBAO	32,00
7	VILLARREAL	32,00
8	REAL BETIS	30,00
9	RCD ESPANYOL	28,00
ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		
10	REAL SOCIEDAD	25,00
11	MÁLAGA	25,00
12	GETAFE	25,00
13	CA OSASUNA	22,00
14	RC CELTA VIGO	22,00
15	LEVANTE	22,00
16	GRANADA CF	18,00
17	ELCHE CF	18,00
18	REAL VALLADOLID	18,00
19	RAYO VALLECANO	18,00
20	UD ALMERÍA	18,00
		<b>755,00</b>

@RobertoBayon\_  
comunidades.lne.es/blogs/r\_bayon

4.1 Reparto derechos de televisión Liga BBVA temporada 2013/2014

Fuente: sportyou

En la figura 4.1 vemos como los que obtienen más ingresos por este concepto son Real Madrid y Barcelona debido a su poder deportivo y como la diferencia con los que cobran los demás equipos es enorme ya que en esta temporada el Atlético de Madrid estaba en primer lugar siguiéndoles el Barcelona y el Real Madrid y aun así le triplican la cantidad de ingresos. La diferencia entre el que más cobra (Real Madrid y Barcelona) y el que menos cobra (Almería) es de 122 millones de euros.

Ahora vamos a examinar como son los repartos de derechos televisivos de Inglaterra, Italia, Alemania y Francia para que así España tenga varias opciones de reparto para mejorar el suyo.

- Premier League (Inglaterra):

El reparto de los derechos de televisión de la Premier League es uno de los más igualitarios en Europa ya que es la que mayor número de espectadores acoge y es la que tiene un reparto más equitativo. El reparto se hace de la siguiente manera: el 50% de esa cantidad se divide equitativamente entre los veinte clubes, un 25% se reparte en función de los resultados deportivos y el 25% restante cada vez que se retransmite un partido por televisión.

De este modo, el club que terminó primero en la pasada temporada, el *Manchester City* solo recibió 1,57 veces más de capital que el último que quedó clasificado, el *Cardiff*.

El presidente ejecutivo de la Premier League, *Richard Scudamore*, afirmó que seguirán apostando por un modelo que esta demostrándose como el más efectivo de entre las cinco ligas europeas.

La Premier League ha firmado un acuerdo para las temporadas 2016/2017, 2017/2018, 2018/2019 con *Sky* y *BT* por un total de casi 7000 millones de euros, por lo que los equipos ingleses aumentarán sus ingresos como mínimo 130 millones de euros.

Hasta un total de 126 partidos serán retransmitidos por televisión con distintas franjas horarias a gusto de los espectadores.

Podemos destacar que cualquier equipo de la Premier ganaría más dinero que un equipo de la Liga BBVA, exceptuando al Real Madrid y Barcelona.

A continuación vamos a nombrar algunas de las grandes diferencias de la Premier League con la Liga BBVA:

→ La Liga inglesa no ha descuidado a los espectadores que acuden a sus gradas, por ello, lleva a cabo una importante política de reducción del precio de las entradas para fomentar así la asistencia a los estadios.

→ La Premier continúa sin vender los derechos de los partidos que empiezan a las 15:00 horas. El motivo es proteger el fútbol amateur que es muy arraigado en Inglaterra y cuyos partidos se disputan en esa hora.

→ En España las diferencias son cada vez mayores, nada más hay que ver que Real Madrid y Barcelona (140 millones) cobran más que cualquier equipo de Europa, mientras el que menos percibió, el Almería (18 millones), es el que menos percibió de todas las ligas europeas.

→ Pese al reciente contrato que ha firmado con *SKY* y *BT*, la Premier no emite por televisión todos los partidos para así fomentar que el espectador acuda a los estadios para ver el partido.

→ Teniendo en cuenta el reparto televisivo de la temporada 2013/2014, la Premier sitúa al **Cardiff** en el equipo que menores ingresos cobra por 75 millones, que sería el tercero que mas cobraría en España por detrás de Madrid y Barcelona.

→ Inglaterra fomenta una competición más pura, mientras que en España unos elegidos podrán competir por elevar el título.

REPARTO DERECHOS TV 13/14



FUENTE: Datos oficiales @premierleague  
ARTICULO COMPLETO:  
<http://bit.ly/derechosTV1314>  
ELABORACIÓN: @RobertoBayon\_

	EQUIPO	M€
1	LIVERPOOL	117,05
2	MANCHESTER CITY	115,89
3	CHELSEA	112,93
4	ARSENAL	111,44
5	TOTTENHAM	107,60
6	MANCHESTER UNITED	106,99
7	EVERTON	102,03
8	NEWCASTLE	92,86
9	SOUTHAMPTON	92,30
ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		
10	STOKE	90,82
11	SWANSEA	89,01
12	WEST HAM	88,41
13	CRYSTAL PALACE	87,85
14	ASTON VILLA	86,72
15	SUNDERLAND	86,04
16	HULL	80,43
17	WEST BROMWICH	78,95
18	NORWICH	77,47
19	FULHAM	75,98
20	CARDIFF	74,50
		<b>1875,26</b>

@RobertoBayon\_  
comunidades.lne.es/blogs/r\_bayon

#### 4.2 Reparto derechos televisivos de la Premier League temporada 2013/2014

Fuente: sportyou

Como vemos en la figura 4.2, en la temporada 2013/2014 quedo en primera posición el *Liverpool* siguiéndoles el *Manchester City* y el *Chelsea* y casi los tres cobran lo mismo, como máximo, 3 millones de diferencia. La diferencia entre el que más cobra (*Liverpool*) y el que menos cobra (*Cardiff*) es de 43 millones de euros.

- La Bundes liga (Alemania):

La Bundes liga hace el reparto de los derechos de televisión de forma muy parecida a la Premier League.

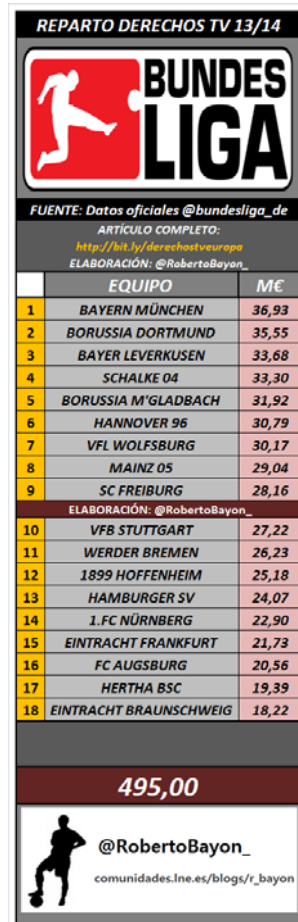
Hasta 2012 la cifra que se pagaba para las retransmisiones era de 412 millones de euros anuales, pero a partir de 2013 esa cantidad aumentó en un promedio de 628 millones de euros por temporada.

El dinero se distribuye de acuerdo a un modelo de clasificación quinquenal, es decir, ningún equipo podría desplazar al *Bayern*. Con este reparto de consigue evitar grandes diferencias entre el que más recibe y el que menos.

Debido a que la Bundes liga ha crecido significativamente estos últimos años en el mercado internacional, y a que sus partidos cada vez quieren ser más vistos por gente de distintos países, los equipos se han beneficiado de los ingresos provenientes de los derechos de televisión para el extranjero.

La Liga Alemana reparte el total entre los treinta y seis equipos de primera y segunda categoría. Un 80% se reparte entre los equipos de primera y el resto entre los equipos de la segunda división. El resto se lo reparten entre sí los equipos que hayan disputado en competiciones internacionales ya que son ellos los que llevan a los aficionados fuera de Alemania y despiertan el entusiasmo del fútbol alemán allí donde vayan.





4.3 Reparto de los derechos de televisión de la Bundes Liga temporada 2013/2014

Fuente: sportyou

En la figura 4.3 vemos el reparto equitativo entre los equipos. En la temporada 2013/2014 el club con más éxito de la Bundes liga recibió casi 37 millones de euros, mientras que el último recibió 18 millones, es decir, la diferencia entre el que más se lleva de ingresos frente al que menos es de 19 millones en comparación con los 122 millones de la Liga española.

Alemania es el país que más vela por la equidad del reparto y es el menos diferencia tiene entre el que más cobra y el que menos.

A partir de la temporada 2015/2016 gracias a la retransmisión internacional de los partidos como Latinoamérica, parte de Asia, Holanda, Bélgica... los clubes aumentarán sus ingresos por derechos de televisión.

- La Serie A (Italia):

La Serie A es otra liga que hace un reparto más justo que la Liga Española aunque menos equitativo que la alemana y la inglesa.

El reparto de La Serie A se lleva a cabo antes de empezar la temporada y en base a una serie de criterios en los que los tres equipos más históricos se llevan las mayores cantidades habiendo una diferencia grande entre el primero y el último de al menos 4 veces. Los criterios son los siguientes:

- Una cantidad del 40% igual para todos los equipos.

-Una cantidad del 25% según el número de fans de cada equipo que se lleva a cabo mediante un estudio que se hace a través de una encuesta para saber cuál es el equipo favorito de cada encuestado.


-Un 5% en función de la población de la provincia donde se asienta el club.

-Un 5% en función de la posición de la última campaña.

-Un 15% se establece en base a la clasificación de las últimas 5 temporadas.

-Y el 10% en base a un resultado histórico, es decir, las posiciones logradas en la liga desde 1946.

**REPARTO DERECHOS TV 13/14**



FUENTE: @Tifbilanciato  
ARTICULO COMPLETO: <http://bit.ly/derechosveuropea>  
ELABORACIÓN: @RobertoBayon\_

	EQUIPO	M€
1	JUVENTUS FC	94,00
2	INTERNAZIONALE	80,40
3	AC MILAN	77,90
4	AS ROMA	61,40
5	SSC NAPOLI	59,80
6	SS LAZIO	49,80
7	AC FIORENTINA	44,40
8	TORINO FC	35,50
9	UDINESE	34,90
ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		
10	PARMA	34,30
11	SAMPDORIA	34,30
12	GENOA	33,40
13	CAGLIARI	30,90
14	BOLOGNA	30,00
15	CATANIA	29,40
16	ATALANTA	29,10
17	CHIEVO	26,00
18	VERONA	23,20
19	LIVORNO	19,50
20	SASSUOLO	17,90
		<b>846,10</b>

@RobertoBayon\_  
comunidades.lne.es/blogs/r\_bayon

4.4 Reparto de los derechos televisivos de la Serie A temporada 2013/2014

Fuente: sportyou

En la figura 4.4 vemos como son los tres equipos más históricos y más seguidos los que se llevan la mayor parte en función de la cantidad que se lleva el último equipo. La diferencia entre ellos es de 76,1 millones. Esta cifra mejora a la española pero es menos equitativa que la alemana y la inglesa.

El nuevo acuerdo con *InFront* a partir de la temporada 2015/2016 garantiza a la Serie A unos 980 millones por temporada que comparado con los 846 millones de la temporada 2013/2014 supone un gran aumento. Sin embargo, del acuerdo solo el 10% corresponde a la venta de los derechos de televisión internacionales.

- Ligue 1 (Francia):

Otro modelo a seguir sería el de la liga francesa la cual hace el siguiente reparto:

-El 49% de los contratos televisivos se reparte a partes iguales entre todos los equipos.

-Un 24% se distribuye en función de cómo quede cada equipo en la liga esa temporada, es decir, la clasificación que tenga cada uno.

-Un 5% en función de los resultados deportivos que haya tenido cada equipo en los últimos cinco años.

-Y el 22% restante se distribuye en la base a las audiencias televisivas de cada equipo en los últimos 5 años.

**REPARTO DERECHOS TV 13/14**



FUENTE: Datos oficiales @ligue1  
 ARTICULO COMPLETO:  
<http://bit.ly/derechosveurope>  
 ELABORACIÓN: @RobertoBayon\_

	EQUIPO	M€
1	PARIS SAINT GERMAIN	44,69
2	OLYMPIQUE DE MARSEILLE	41,86
3	OLYMPIQUE LYONNAIS	40,99
4	LOSC LILLE	36,56
5	GIRONDINS BORDEAUX	32,10
6	AS SAINT ETIENNE	31,98
7	AS MONACO	29,54
8	STADE RENNAIS FC	24,09
9	TOULOUSE FC	21,94
ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		
10	FC LORIENT	21,76
11	MONTEPELLIER HERAULT SC	21,47
12	STADE REIMS	17,12
13	FC NANTES	16,79
14	SC BASTIA	16,48
15	OGC NICE	16,45
16	EVIAN TG FC	16,35
17	VALLIENNES FC	15,52
18	EA GUIGAMP	14,82
19	FC SOCHOLUX	14,26
20	AC AJACCIO	13,17
		<b>487,93</b>






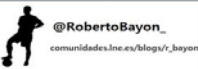
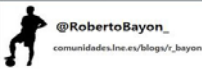
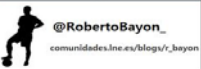


@RobertoBayon\_  
 comunidades.lne.es/blogs/r\_bayon

4.5 Reparto de los derechos televisivos de la Ligue 1 temporada 2013/2014

Fuente: sportyou

En la figura 4.5 se ve como los tres equipos más importantes son los que reciben la mayor cantidad de dinero (*Paris Sant Germain*, *Olympique de Marseille* y *Olympique Lyonnais*), y el último *AC Ajaccio* que recibe 13 millones. Entre el primero y el último hay una diferencia de 32 millones de euros, muy inferior a España.

Por último hacemos una comparación global de las cinco Ligas Europeas:

REPARTO DERECHOS TV 13/14		REPARTO DERECHOS TV 13/14		REPARTO DERECHOS TV 13/14		REPARTO DERECHOS TV 13/14		REPARTO DERECHOS TV 13/14	
									
FUENTE: Datos oficiales @premierleague		FUENTE: @Tifbilanciato		FUENTE: @RobertoBayon_		FUENTE: Datos oficiales @bundesliga_de		FUENTE: Datos oficiales @ligue1	
ARTICULO COMPLETO <a href="http://bit.ly/2cvo1vst4">http://bit.ly/2cvo1vst4</a>		ARTICULO COMPLETO <a href="http://bit.ly/2cvo1vst4">http://bit.ly/2cvo1vst4</a>		ARTICULO COMPLETO <a href="http://bit.ly/2cvo1vst4">http://bit.ly/2cvo1vst4</a>		ARTICULO COMPLETO <a href="http://bit.ly/2cvo1vst4">http://bit.ly/2cvo1vst4</a>		ARTICULO COMPLETO <a href="http://bit.ly/2cvo1vst4">http://bit.ly/2cvo1vst4</a>	
ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		ELABORACIÓN: @RobertoBayon_		ELABORACIÓN: @RobertoBayon_	
EQUIPO	M€	EQUIPO	M€	EQUIPO	M€	EQUIPO	M€	EQUIPO	M€
1 LIVERPOOL	117,05	1 JUVENTUS FC	94,00	1 REAL MADRID	140,00	1 BAYERN MÜNCHEN	36,93	1 PARIS SAINT GERMAIN	44,69
2 MANCHESTER CITY	115,89	2 INTERNAZIONALE	80,40	2 FC BARCELONA	140,00	2 BORUSSIA DORTMUND	35,55	2 OLYMPIQUE DE MARSEILLE	41,86
3 CHELSEA	112,93	3 AC MILAN	77,90	3 VALENCIA	48,00	3 BAYER LEVERKUSEN	33,68	3 OLYMPIQUE LYONNAIS	40,99
4 ARSENAL	111,44	4 AS ROMA	61,40	4 ATLÉTICO MADRID	42,00	4 SCHALKE 04	33,30	4 LOSC LILLE	36,54
5 TOTTENHAM	107,50	5 SSC NAPOLI	59,80	5 SEVILLA FC	32,00	5 BORUSSIA M'GLADBACH	31,92	5 GIRONDINS BORDEAUX	32,10
6 MANCHESTER UNITED	106,99	6 SS LAZIO	49,80	6 ATHLETIC BILBAO	32,00	6 HANNOVER 96	30,79	6 AS SAINT ETIENNE	31,98
7 EVERTON	102,03	7 AC FIORENTINA	44,40	7 VILLARREAL	32,00	7 VFL WOLFSBURG	30,17	7 AS MONACO	29,54
8 NEWCASTLE	92,86	8 TORINO FC	35,50	8 REAL BETIS	30,00	8 MAINZ 05	29,04	8 STADE RENNAIS FC	24,09
9 SOUTHAMPTON	92,30	9 UDINESE	34,90	9 RCD ESPANYOL	28,00	9 SC FREIBURG	28,16	9 TOULOUSE FC	21,94
10 STAKE	90,82	10 PARMA	34,30	10 REAL SOCIEDAD	25,00	10 VFB STUTTGART	27,22	10 FC LORIENT	21,76
11 SWANSEA	89,01	11 SAMPDORIA	34,30	11 MÁLAGA	25,00	11 WERDER BREMEN	26,23	11 MONTEPELLIER HERAULT SC	21,47
12 WEST HAM	88,41	12 GENOA	33,40	12 GETAFE	25,00	12 1899 HOFFENHEIM	25,18	12 STADE REIMS	17,12
13 CRYSTAL PALACE	87,85	13 CAGLIARI	30,90	13 CA OSASUNA	22,00	13 HAMBURGER SV	24,07	13 FC MANTES	16,79
14 ASTON VILLA	86,72	14 BOLOGNA	30,00	14 RC CELTA VIGO	22,00	14 1 FC NÜRNBERG	22,90	14 SC BASTIA	16,48
15 SUNDERLAND	86,04	15 CATANIA	29,40	15 LEVANTE	22,00	15 EINTRACHT FRANKFURT	21,73	15 OGC NICE	16,45
16 HULL	80,43	16 ATALANTA	29,10	16 GRANADA CF	18,00	16 FC AUGSBURG	20,56	16 EVIAN TG FC	16,35
17 WEST BROMWICH	78,95	17 CHEVRO	26,00	17 ELCHE CF	18,00	17 HERTHA BSC	19,39	17 VALLENCIENNES FC	15,52
18 NORWICH	77,47	18 VERONA	23,20	18 REAL VALLADOLID	18,00	18 EINTRACHT BRAUNSCHWEIG	18,22	18 EA GUINGAMP	14,82
19 FULHAM	75,98	19 LIVORNO	19,50	19 RAYO VALLECANO	18,00			19 FC SOCHAUX	14,26
20 CARDIFF	74,50	20 SASSUOLO	17,90	20 UD ALMERÍA	18,00			20 AC AJACCIO	13,17
<b>1875,26</b>		<b>846,10</b>		<b>755,00</b>		<b>495,00</b>		<b>487,93</b>	
									

4.6 Comparación de los repartos de televisión de las ligas europeas

Fuente: sportyou

En la figura 4.6 se ve como en la temporada 2013/2014 la Premier League es la que mas ingresa en función de los derechos televisivos con 1875 millones siguiéndole la Serie A con 846 millones, la española con 755 millones, la Ligue 1 y la Bundes liga con unos ingresos muy parecidos en torno a los 500 millones.

Sin lugar a dudas, la inglesa es la que mejor reparte los ingresos ya que tiene en cuenta muchos factores. La Bundes liga hace un reparto muy equitativo y siguen trabajando para que así siga aumentando cada año gracias a los contratos internacionales.

Y lo mismo ocurre con la liga italiana y francesa que han firmado contratos para la siguiente temporada que aumentan las cantidades a percibir.

La liga española es la que encabeza la desigualdad con una diferencia de 122 millones entre el primer equipo y el último. Pero si el Gobierno aprueba el Decreto Ley a partir de la próxima temporada la liga hará un reparto igualitario dejando que los equipos lo negocien igualitariamente. Así el reparto se hará como la Premier League llegando a ganar 1000 millones en la próxima temporada.

Haciendo hincapié en el tema principal de el trabajo nos centramos ahora en el Real Betis Balompié y en como distribuye los repartos de derechos televisivos.

El Betis a lo largo de estos años ha obtenido en torno a los 30 millones de euros por ingresos de televisión por temporada, pero a partir de la siguiente temporada 2015/2016 el Betis negociara con otro operador televisivo *Mediapro* y finaliza el acuerdo que estos años atrás a tenido con *Sogecable*. Con el nuevo contrato el Betis ve notable mejoría en los ingresos a percibir en caso de no lograr el ascenso a primera.

Pero el Betis se une a la lucha por un reparto televisivo más justo y este contrato solo durara una temporada. A partir de la temporada 2016/2017 la liga hará el reparto de los derechos para todos los clubes en conjunto.

Ante este nuevo reparto el Betis podría notar mayor aumento en sus cifras ya que un porcentaje del reparto se basa en la audiencia y en eso el Betis tiene unos buenos datos siendo los partidos con más audiencia, es decir, los más vistos de la segunda división.

# CAPÍTULO 5

## VALORACIÓN

### 5.1. INTRODUCCIÓN

Vamos a comenzar explicando de manera general en qué consiste la valoración de empresas y su funcionalidad.

En primer lugar, debemos explicar la diferencia entre valor y precio. El valor es el resultado de un proceso en el que se pretende cuantificar la capacidad generadora de riqueza de un patrimonio o empresa mientras que el precio, no es más que el resultado de un determinado proceso de negociación entre comprador y vendedor. En definitiva, el valor es una opinión y el precio una realidad. A continuación se citan distintas acepciones del término valor:

- Valor bursátil: es el valor que marca el mercado, depende de la oferta y de la demanda de las acciones.
- Valor contable: es el que le corresponde según los libros de contabilidad.
- Valor intrínseco: es el valor que debería tener la acción después que un analista haya examinado detenidamente todos los datos relevantes sobre la empresa. Es la acepción del valor que se considera en este trabajo.

Según la definición de Caballer, V. (1998), se entiende por valoración de empresas a “aquella parte de la economía cuyo objeto es la estimación de un determinado valor o valores de una empresa con arreglo a unas determinadas hipótesis, con vistas a unos fines determinados y mediante procesos de cálculo basados en informaciones de carácter técnico y económico”. La valoración de empresas siempre busca el valor intrínseco. La valoración se caracteriza por:

- ✓ Ser temporal.
- ✓ Una buena valoración produce una estimación muy precisa del valor.
- ✓ Cuanto más cuantitativo sean los modelos, mejor será la valoración.
- ✓ El producto de la valoración, el valor, es lo que más importa.

Por último, vamos a utilizar dos métodos de valoración de empresas ampliamente consensuados en la literatura especializada.. El primer método que vamos a emplear es el modelo basado en el valor patrimonial (análisis estático). Mediante este modelo vamos a determinar el valor teórico contable del Real Betis Balompié. El siguiente método se encuentra dentro del análisis fundamental, el cual calcula el valor de una empresa en función de expectativas futuras de flujos de caja (cash flows) que se espera que genere la empresa.

### 5.2 MODELOS DE VALORACIÓN

Los modelos que utilizaremos para la valoración, como ya hemos comentado en el punto anterior, son el modelo basado en el valor patrimonial que es el que valora mediante los activos y pasivos de balance, y el modelo de descuento de flujos de caja que valora en función de expectativas futuras.

### 5.2.2.1 Modelo basado en el valor patrimonial ( análisis estático)

Este modelo utiliza exclusivamente la información derivada de la composición de los activos y pasivos de la empresa. Por tanto, este modelo calcula un valor de la empresa en cada ejercicio económico.

Por tanto el principal inconveniente que presenta este modelo es que no tiene en cuenta la situación futura de la empresa, es decir, las expectativas futuras de la misma. El Valor Teórico Contable (VTC) es la magnitud que recoge el valor de la empresa bajo este modelo de valoración.

El VTC se calcula dividiendo el patrimonio neto de la empresa (esto es activos menos pasivos exigibles), entre el número de acciones de la misma. Mediante este criterio se han obtenido los siguientes valores para el Real Betis Balompié en los últimos seis años:

	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Activo neto contable (ANC)	47.709.956	37.588.098	25.413.270	-3.955.081	-63.282.258	-28.336.368
Nº de acciones	117504	117504	117504	117504	117504	117504
Valor teórico contable (VTC)	406,03	319,89	216,28	-33,66	-538,55	-241,15

#### 5.1 Modelo basado en el valor patrimonial

Fuente: Elaboración Propia

A partir de este modelo podemos observar el valor que tiene una acción de la empresa en los distintos años analizados. En 2007 fue cuando tuvo un valor mayor de 406,03 €/acción y va disminuyendo el valor en 2008 y 2009 hasta hacerse negativo debido a que el patrimonio neto de la empresa de 2010 a 2012 es negativo mostrándonos la mala situación por la que está pasando el club en los últimos años. Un signo manifiesto de esta mala situación patrimonial del club es el concurso de acreedores en el que está inmerso el Betis, que le ha ayudado a disminuir de forma significativa la deuda (acuerdo de una quita con los acreedores del 50% de la deuda, excepto la deuda con Hacienda y la Seguridad Social), además de una gestión financiera más equilibrada y profesionalizada. Por tanto, estimamos que en los próximos años el valor del Real Betis incremente, volviendo al menos, a ser de signo positivo. No se va a simular el VTC de los próximos ejercicios ya que este método de valoración tiene numerosas desventajas en relación con el modelo basado en el descuento de flujos de caja, el cual va a ser tratado seguidamente.

### 5.2.2. Modelo basado en el análisis fundamental (Cash-flow libre)

#### 5.2.2.1 Introducción

Para empezar debemos definir que es el cash-flow libre para el accionista no es más que el conjunto de fondos generados por la empresa y susceptibles de ser extraídos de la misma sin alterar su estructura óptima de capitales. Es decir, el conjunto de recursos generados y disponibles directamente por parte del empresario y que potencialmente con el paso del tiempo, pueden llegar a manos de los accionistas.

La renta que genera la empresa debe de minorarse en función de sus necesidades de inversión y aumentarse en función de su capacidad de endeudamiento.

Para llevar a cabo la valoración es necesario que planifiquemos un horizonte temporal de cinco temporadas y algunas variables que serán necesarias para nuestra planificación.

Hemos utilizado un programa llamado *Oracle Crystal Ball* para hacer esas previsiones. Este programa se basa en aplicaciones basadas en hojas de cálculo para el modelado predictivo, la previsión, simulación y optimización. Aporta un conocimiento incomparable de los factores críticos que afectan al riesgo. Dentro de este modelo hemos escogido una distribución triangular donde tenemos un dato mínimo, uno máximo y el más probable. Con este modelo vamos a analizar el valor de la empresa en una situación general, una optimista y otra pesimista.

### 5.2.2.2 CAPM ( Tasa de actualización)

Mediante el modelo CAPM vamos a calcular la tasa de actualización para poder descontar los flujos de efectivos futuros.

Riesgo y valor son dos variables que evolucionan inversamente, por tanto, es importante buscar una buena relación entre la renta que actualizamos y la misma tasa para evitar la sobrevaloración o infravaloración de los títulos, ya que podemos correr el riesgo de minusvalorar la renta futura y la tasa de actualización al mismo tiempo provocando un valor excesivo del título o disminuyendo el valor del título o de la empresa. Por tanto, la tasa de actualización debe incorporar:

- el riesgo de mercado donde se negocian los títulos
- el coste de oportunidad de la operación

$$K = RF + (RM - RF) * BETA$$

Ya que los títulos del Real Betis no se negocian en ningún mercado bursátil, hemos considerado que la beta media del sector (0,20) es una buena medida representativa para el club objeto de valoración.

La rentabilidad libre de riesgo ha sido calculada mediante la rentabilidad media anual del bono español a 10 años durante el periodo 2004-2014, resultando esta ser del 4,18%. Hemos considerado una rentabilidad del mercado del 11%, la cual ha sido calculada como la rentabilidad media anual del IBEX-35 durante el periodo 2004-2014. Basado en estas hipótesis, la tasa de actualización aplicando el CAPM sería del 5.5%, como así queda justificado seguidamente:

$$K = 4,18 + (11 - 4,18) * 0,20 = 5,5\%$$

No obstante, debido a la situación jurídica en la que se encuentra el Real Betis Balompié; un proceso judicial para dilucidar posibles delitos societarios de antiguos administradores/accionistas y otro vinculado a un concurso de acreedores, vamos a incrementar la tasa de actualización anterior (5,5%) en un 2,5%. Este incremento debido a la mayor incertidumbre que presenta la inversión en el Real Betis Balompié está plenamente justificado por la teoría financiera, que sostiene que cuanto mayor sea el riesgo inherente a un proyecto de inversión mayor debe ser la tasa de actualización que podemos considerar en el mismo. Por tanto, la tasa de actualización que vamos a considerar para la implementación del modelo del descuento de flujos de caja será del 8% (= 5,5% CAPM + 2,5% derivado del riesgo por procesos judiciales). Nótese que este suplemento adicional del 2,5% añadido a la tasa de actualización calculada según el CAPM ha sido subjetivamente establecida, y por lo tanto, dicho suplemento podría cambiar en función de la percepción del riesgo que perciba cada inversor en los procesos judiciales antes citados.

### 5.2.2.3 Estimación de la renta

Para llegar a la valoración mediante el descuento de flujos de caja se realizan las siguientes asunciones/suposiciones:

- El Cash Flow es la suma del beneficio neto más la cuota de amortización contable. El beneficio neto es la diferencia entre el importe neto de la cifra de ventas y el coste de las ventas. El importe neto de la cifra de ventas se ha descompuesto en (i) ingresos por competiciones, (ii) por abonados y socios, (iii) por retransmisiones y (iv) por comercialización y publicidad. El coste de las ventas se ha descompuesto en (i) gastos de personal, (ii) gastos por aprovisionamientos y (iii) otros gastos. Estas variables han sido previstas en el horizonte temporal mediante la simulación de Montecarlo adoptando una distribución triangular donde en cada temporada futura se ha considerado un valor aleatorio dentro de la distribución triangular, estando esta compuesta por el valor máximo, el valor mínimo y el valor medio de las cuentas anuales de los años pasados que han sido tomados como referencia (desde la temporada 2008/2009 a la temporada 2014/2015).

- No obstante lo anterior, para los ingresos por retransmisiones se ha optado por considerar una cuantía fija para la próxima temporada, la 2015/2016, ya que el club tiene firmado el contrato con las compañías de televisión por dicho importe. A partir de la temporada 2016/2017 hemos considerado que los ingresos por derechos de televisión van a variar entre un mínimo de 30 millones de euros y un máximo de 40 millones de euros. Dichas cuantías son estimaciones realizadas por diversos estudios que han realizado las predicciones que le corresponderán a cada club de fútbol según lo dictado en la nueva legislación que regula la venta conjunta de los derechos de televisión de los clubes de fútbol españoles (Morán y González, 2015). Para el caso de los gastos de mano de obra, hemos considerado que el Real Betis deberá pagar a sus jugadores un salario similar a los que ganan otros clubes de primera división de categoría media (clubes que han quedado clasificados a mitad de la tabla). Por ellos hemos considerado que los salarios pagados por el Real Betis no son representativos para temporadas futuras y que sí lo son los que pagan los clubes de fútbol de primera división de tamaño medio.

- Para la cuota de amortización contable hay que tener en cuenta que está formada por la de los activos intangibles (que cada temporada van siendo menores, ya que los jugadores que tiene el club están casi amortizados y no se adquieren nuevos) más la de los activos tangibles (instalaciones deportivas fundamentalmente). La cuantía actual de cuota de amortización contable corresponde en su mayor parte de la amortización de los activos tangibles del club ya que la plantilla actual del Real Betis está formada en su mayor parte por jugadores de la cantera (que no se consideran activo intangible, y por lo tanto, no se amortizan) y por jugadores fichados (activo intangible) hace ya varios años, y por lo tanto, amortizados en su totalidad. Por tanto, la cuantía actual de la cuota de amortización contable del Real Betis viene motivada por los activos tangibles del club, los cuales estarán en la entidad durante muchos años (más de 25-30 años). Basado en estas asunciones, podemos considerar que sobre la cuantía actual de la cuota de amortización contable, debemos añadir, para estimar la cuota de amortización de futuros años, la cuota de amortización anual correspondiente a la inversión en fichaje de jugadores (activo intangible), que suponemos que se amortizarán en 3 años.

- Las inversiones se descomponen en inversiones más necesidades netas de capital circulante (NNCC) menos las desinversiones. Hemos supuesto que debido a la actividad a la que se dedica el Real Betis no va a haber importantes variaciones respecto a las necesidades de capital circulante (NNCC). Adicionalmente hemos supuesto que no habrá desinversiones, suponemos que las inversiones están compuestas fundamentalmente por las inversiones que hace el club en activo intangible (fichaje de jugadores) y las instalaciones deportivas (activo tangible) que suponemos que no se venderán. Respecto a las inversiones consideramos que el Real Betis no tiene necesidad de invertir en activos tangibles de relevancia económica, aunque esta necesidad estimamos que es clave en la partida de activo intangible (fichaje de jugadores). Consideramos que la inversión que el Real Betis debe realizar en el fichaje de jugadores deberá adecuarse a la cuantía de activos intangibles de los



clubes que han quedado en posiciones intermedias de la primera división de la liga española (ver figura 5.2). Hemos supuesto, además, que dicha inversión en activo intangible la va a realizar el Real Betis en los próximos dos años (temporada 2015/2016 y 2016/2017), al objeto de que aumente la calidad de la plantilla para poder mantenerse en primera división y de que tenga capacidad financiera para ello. A partir de la temporada 2017/2018, hemos supuesto que la inversión en jugadores que realizará el club será la misma cuantía en que se deprecie su activo intangible, al objeto de mantener la calidad de la plantilla.

- La capacidad de endeudamiento se descompone en la nueva financiación que hace el club menos la cuota de amortización financiera. Vamos a suponer que la inversión en fichaje de jugadores se financiará con capital ajeno (la nueva financiación) y que esta se amortizará en el mismo plazo que se amortizará el activo intangible que financia (como hemos supuesto en el punto anterior, hemos considerado que los nuevos jugadores que se fichan se amortizarán en 3 años). Con respecto a la deuda actual que tiene el club, vamos a suponer que esta se amortizará en los próximos 10 años (plazo que se aproxima a lo acordado en el convenio formado con los acreedores bajo el concurso de acreedores).

- Siguiendo el principio de prudencia, hemos obviado las posibles plusvalías que el Real Betis pueda obtener derivado de la venta de jugadores. Respecto a las posibles minusvalías que pudiese obtener el Real Betis en relación con la venta de las inversiones intangibles vamos a suponer que no deben ser relevantes debido al corto plazo de amortización considerado para estas (3 años). En caso de existir dichas minusvalías se compensarán con las plusvalías obtenidas. Por tanto, pensamos que nuestras suposiciones son realistas.

#### 5.2.2.4 Cash Flow Libre para el Accionista

Una vez calculado el Cash Flow deducidas las inversiones y sumada la capacidad de endeudamiento obtenemos el Cash Flow libre para el accionista que en la última temporada se le ha añadido el valor de continuidad.

Ya calculado el cash flow libre para el accionista ahora vamos a ver el valor de continuidad que se ha calculado considerando los beneficios constantes en el horizonte temporal por tanto el valor de continuidad no es más que la media de los beneficios netos entre la tasa de actualización comentada anteriormente.

Temporada 2013/2014	
Equipos de futbol	Inmovilizado Intangible
Real Club Deportivo de la Coruña	9.192.135
Real Sociedad de Fútbol	36.450.323
Rayo Vallecano de Madrid	3.583.601
Getafe Club de Fútbol	3.721.056
Real Club Celta de Vigo	32.750.466
<b>VALOR MEDIO:</b>	<b>17.139.516,20</b>
medio	8569758,1

5.2 Inversión que hace el club mediante la media de inversión de cinco clubes españoles

Fuente: Elaboración Propia a partir de las cuentas anuales de los clubes

	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
<b>CASH FLOW (renta)</b>	7.279.724	11.243.769	13.646.429	16.049.560	18.453.276
<b>Resultado Neto</b>	965.138	1.120.401	3.523.061	5.926.193	8.329.908
Cuota de amortización contable	6.314.586	10.123.367	10.123.367	10.123.367	10.123.367
Provisiones	-	-	-	-	-
<b>INVERSIONES (no corriente + corriente)</b>	8.569.758	11.426.344	5.713.172	5.713.172	5.713.172
Inversiones	8.569.758	11.426.344	5.713.172	5.713.172	5.713.172
NNCC	-	-	-	-	-
Desinversiones	-	-	-	-	-
<b>CAPACIDAD DE ENDEUDAMIENTO</b>	3.560.243	2.608.048	- 5.009.515	- 4.057.320	- 2.152.900
Nueva Financiación	8.569.758	11.426.344	5.713.172	5.713.172	5.713.172
Cuota de amortización financiera	5.009.515	8.818.296	10.722.687	9.770.492	7.866.072
					10.587.204
<b>VC</b>					49.661.754
<b>CASH FLOW LIBRE PARA ACCIONISTA</b>	2.270.209	2.425.473	2.923.742	6.279.068	60.248.957

### 5.3 Cash Flow libre para el accionista en el horizonte temporal.

Fuente: Elaboración Propia

Por tanto el valor de la empresa vendrá determinado por:

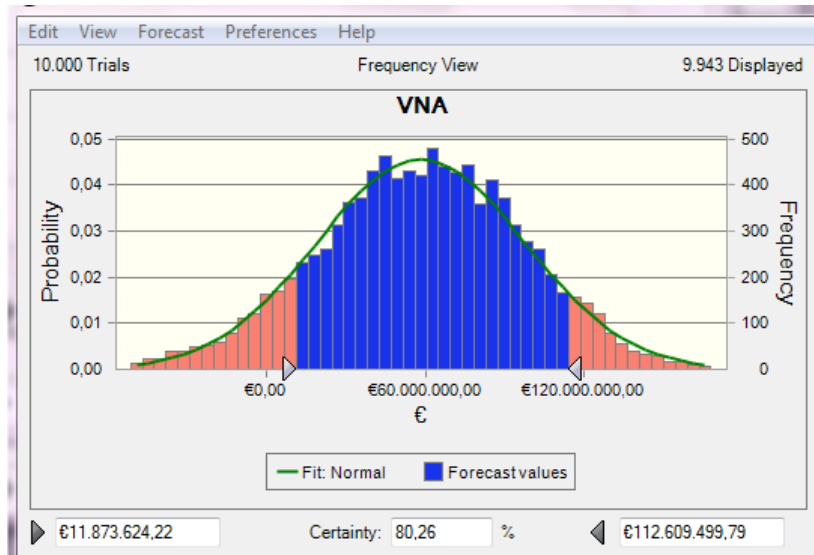
$$Valor = \sum_{i=1}^n \frac{FCI_{accionistas}}{(1+k)^i} + \frac{V_{Continuidad}}{(1+k)^n}$$

Como se ha comentado anteriormente para calcular el valor del Real Betis Balompié se ha llevado a cabo un proceso iterativo con 10.000 simulaciones basado en la simulación de Montecarlo, obteniendo así un valor insesgado y robusto estadísticamente del valor de la organización (ver figura 5.4).

10.000 Trials		Statistics View		'escenario general'!B54	
	Statistic	Fit: Beta	Forecast values		
▶	Trials	---	10.000		
	Mean	€58.499.613,35	€58.499.613,35		
	Median	€59.429.132,13	€59.306.394,84		
	Mode	€61.323.375,36	---		
	Standard Deviation	€39.427.242,37	€39.429.213,88		
	Variance	€1.554.507.441,12	€1.554.662.907,41		
	Skewness	-0,1390	-0,1389		
	Kurtosis	2,98	2,98		
	Coeff. of Variability	0,6740	0,6740		
	Minimum	(€615.488.254,09)	(€109.834.203,89)		
	Maximum	€365.319.544,59	€194.357.767,60		
	Mean Std. Error	---	€394.292,14		

### 5.4 Valor del Real Betis Balompié

Fuente: Crystal Ball



5.5 Gráfica del valor del Real Betis Balompié

Fuente: Crystal Ball

Este caso es un escenario general donde hemos analizado el máximo, el mínimo y el valor medio de cada una de las variables comentadas anteriormente habiendo una gran amplitud entre el mínimo y el máximo.

Como podemos ver en la figura 5.4 el valor de la empresa es de 58.499.613,35€. A través de las diez mil simulaciones es la valor más probable teniendo una varianza de 39.429.213,88 , es decir, la variabilidad que tiene el proyecto pudiendo el valor de la empresa cambiar al alza o a la baja esta cantidad. No obstante, aceptamos como válido el valor medio (estadísticamente podría demostrarse que dicho valor es robusto e insesgado).

En la figura se aprecia como obtenemos una simulación de un poco más del 80%, es decir, desechamos las partes en rosa de la grafica, y nos quedamos con un valor que este entre la parte azul obteniendo el valor de la empresa anteriormente comentado.

➤ Ahora vamos a ver un escenario optimista donde acotamos la distancia:

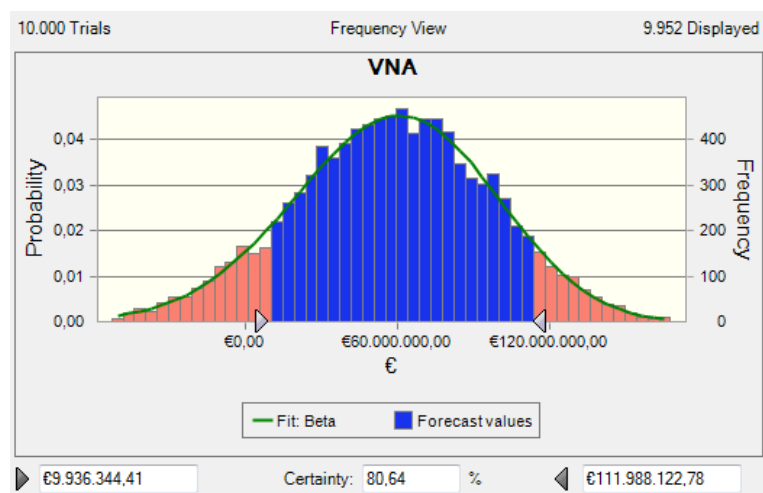
-Ingresos: como máximo el valor máximo, como mínimo el valor medio y como medio el medio entre estos dos.

-Gastos e inversión en jugadores: como máximo el valor medio, como mínimo el valor mínimo y como medio el medio entre estos dos.

10.000 Trials		Statistics View		'escenario general'!B54	
	Statistic	Fit: Beta	Forecast values		
▶	Trials	---	10.000		
	Mean	€57.541.503,59	€57.541.503,59		
	Median	€58.589.880,21	€58.503.059,17		
	Mode	€60.746.710,77	---		
	Standard Deviation	€39.266.620,72	€39.268.584,20		
	Variance	€1.541.867.502,53	€1.542.021.704,70		
	Skewness	-0,1560	-0,1559		
	Kurtosis	2,97	2,97		
	Coeff. of Variability	0,6824	0,6824		
	Minimum	(€474.284.793,16)	(€98.442.472,59)		
	Maximum	€314.691.231,70	€184.070.928,46		
	Mean Std. Error	---	€392.685,84		

### 5.6 Valor del Real Betis Balompié en el escenario optimista

Fuente: Crystal Ball



### 5.7 Gráfica del valor del Real Betis Balompié en el escenario optimista

Fuente: Cystal Ball

En este escenario el valor de la empresa ha disminuido un poco siendo de 57.541.503,59€ ( ver en la figura 5.6) ya que los valores los hemos acotado.

La variabilidad de este proyecto es de 39.268.584,26€ pudiendo aumentar o disminuir esta cantidad el valor de la empresa.

➤ Por último veremos el escenario pesimista acotando los valores tal como se detalla seguidamente:

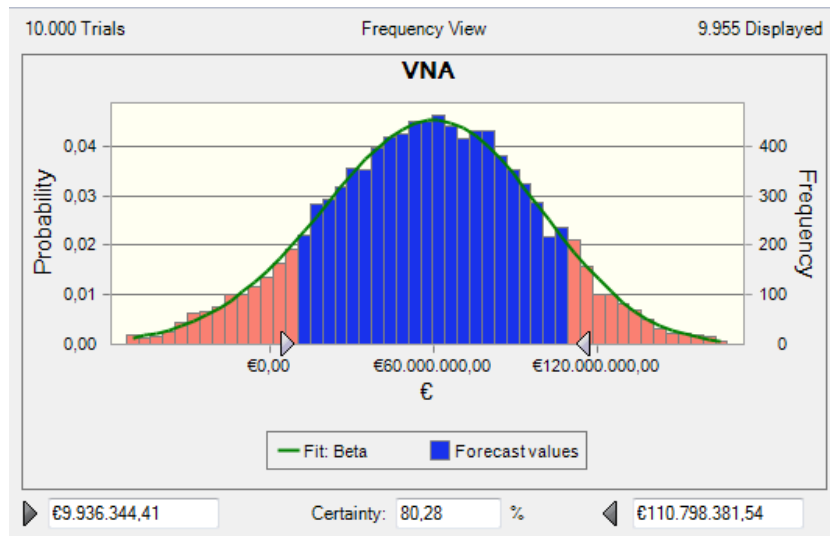
-Ingresos: como máximo el valor medio, como mínimo el valor mínimo y como medio el medio entre los dos.

-Gastos e inversión en jugadores: como máximo el valor máximo, como mínimo el valor medio y como medio el medio entre estos dos.

10.000 Trials			
Statistics View		'escenario general!B54	
Statistic	Fit: Beta	Forecast values	
Trials	---	10.000	
Mean	€57.500.589,85	€57.500.589,85	
Median	€58.386.657,57	€58.536.449,42	
Mode	€60.200.487,86	---	
Standard Deviation	€39.260.297,44	€39.262.260,60	
Variance	€1.541.370.954,81	€1.541.525.107,32	
Skewness	-0,1324	-0,1324	
Kurtosis	2,97	2,97	
Coeff. of Variability	0,6828	0,6828	
Minimum	(€512.692.110,24)	(€116.767.193,68)	
Maximum	€346.825.935,88	€198.058.816,72	
Mean Std. Error	---	€392.622,61	

5.8 Valor del Real Betis Balompié en el escenario pesimista

Fuente: Crystal Ball



5.9 Gráfica del valor del Real Betis Balompié en el escenario pesimista

Fuente: Crystal Ball

En este escenario pesimista el valor de la empresa es de 57.500.589,84€ (ver en la figura 5.8) y la variabilidad de este escenario es de 39.262.260,60 que puede variar al alza o a la baja.

Ante estos tres escenarios he de decir que en el optimista y pesimista los valores que obtenemos de la empresa son menores ya que estamos acotando los valores en los que simulamos, pero es parecido al escenario general ya que se simula 10.000 veces siendo posible que los valores sean iguales o muy parecidos. Esta igualdad viene motivada por el hecho de que la simulación de Montecarlo recrea por sí misma una gran cantidad de escenarios y, por tanto, recoge tanto los escenarios optimistas como pesimistas realizados en este estudio. Este hecho, por tanto, afirma que las estimaciones realizadas a lo largo de este trabajo tienen sentido tanto financiero como estadístico.

Por tanto, basado en las hipótesis asumidas a lo largo de este trabajo, concluimos que el Real Betis Balompié tiene un valor intrínseco de 58.499.613,35 €. Como punto relevante a destacar en esta valoración del Real Betis Balompié, debe mencionar que

dicho valor incorpora un escenario general en el que se recogen una importante inversión en jugadores que se efectuará en los próximos años y que será financiada con capitales ajenos. Ambas partidas (activo intangible y deuda ajena) serán amortizadas en tres años.

En las gráficas vemos como el rango en el obtenemos el valor de la empresa está en torno al 80% aunque los mínimos y máximos de los escenarios optimistas y pesimistas son menores debido al acotamiento de las variables, pero suelen estar los valores cerca a los 60 millones de euros.

## CAPÍTULO 6

### CONCLUSIONES

Para finalizar el trabajo fin de grado se van a analizar el sector del fútbol y el club objeto de estudio, exponiendo las principales conclusiones del presente estudio.

El sector del fútbol es el sector de ocio más importante en España representando un alto porcentaje del PIB, un 1,7%, y siendo un espectáculo deportivo que genera el mayor fenómeno de masas del mundo. No obstante, la crisis también ha llegado a este sector provocando la insolvencia de muchos clubes e incrementado las desigualdades entre los clubes de mayor y menor tamaño. En este sentido, actualmente son muchos los clubes de fútbol españoles que se hallan en una tensa situación financiera y/o que están inmersos en procesos concursales y/o judiciales que hacen peligrar su viabilidad y supervivencia.

En relación a la gestión económica de los clubes de fútbol podríamos destacar las siguientes conclusiones:

1) La mayoría de los clubes de fútbol no son autosuficientes operativamente desde el punto de vista económico, es decir, ni los ingresos de explotación que generan son suficientes para pagar los costes de explotación en los que incurren. Esto hecho está causado fundamentalmente por el excesivo gasto de personal (salario de los jugadores) en el que incurren los clubes de fútbol.

Esta insuficiencia de ingresos para pagar los costes de explotación se ve agravada cuando consideramos la cuota de amortización contable (la cual representa la depreciación del activo del club) ya que dicha cuota es excesivamente elevada debido a la consideración en ella de la amortización de la inversión realizada en el fichaje de jugadores (activo intangible), la cual debe amortizarse en un horizonte temporal igual o inferior a la duración del contrato de los jugadores.

Por otro lado, los posibles resultados extraordinarios derivados de las plusvalías potenciales que puedan ser obtenidas por los clubes de fútbol como consecuencia de la venta de jugadores a un precio superior a su valor neto contable (precio de adquisición menos amortizaciones acumuladas), mejora en cierta medida la insuficiencia de ingresos citada. No obstante, esto solo ocurre en aquellos clubes de fútbol en los que se llevan a cabo estrategias deportivas (y económicas) basada en la compra de jugadores promesas a precios económicos y la posterior venta a un precio muy superior (como por ejemplo ocurre en el caso del Sevilla F.C.).

Como consecuencia, en las últimas décadas, los clubes de fútbol se han visto obligados a realizar inversiones en activo intangible (fichaje de jugadores) financiado con deuda. Esto ha desencadenado en una situación como la actual en la que muchos clubes de fútbol han acumulado una gran deuda ajena, siendo esta insostenible y abocando a muchos de ellos a situaciones de concursos de acreedores que pone en juego su supervivencia.

Para controlar esta situación, la liga de fútbol profesional (LFP) y el Consejo Superior de Deporte (CSD) han limitado tanto la deuda que los clubes de fútbol pueden acumular como la cuantía máxima que puede pagar a sus jugadores (para el caso del Real Betis se estimó entre 14 y 23 millones de euros para el año 2013). Dicha cuantía es solo una aproximación y es en cualquier caso el club el que debe estudiar su estructura económico-financiera de forma detallada.

Por tanto, entendemos que tanto la inversión en activo intangible (fichaje de jugadores) como el salario acordado con estos deben estar en consonancia con la

capacidad de generar ingresos del club y, por tanto, deben ser flexibles, planificados a corto plazo y revisados en función de objetivos económicos y deportivos.

2) Una cuestión relacionada con la no autosuficiencia operativa de los clubes de fútbol es la problemática derivada del reparto de los derechos de televisión entre los distintos clubes que conforman y compiten en la liga. Hasta la fecha los clubes de fútbol negociaban individualmente con las empresas audiovisuales dichos ingresos, habiendo una gran divergencia entre lo ingresado por los grandes clubes (Madrid y Barcelona) y el resto. La diferencia entre lo que cobran estos dos equipos y el último de la liga es de 132 millones de euros, una cantidad desmesurada, que hace que los equipos más modestos se encuentren en peores situaciones financieras. Actualmente se ha aprobado un Real Decreto, que entrará en vigor a partir de la temporada 2016/2017, que regula la venta conjunta de los derechos televisivos llegándose a un reparto más equitativo. Esto implica que la mayoría de los clubes de fútbol van a percibir una cuantía mayor por ingresos de derechos de televisión, frenando en cierta medida sus problemas de pago de los costes operativos.

Las estimaciones son que al aplicar la nueva ley se alcance una cantidad conjunta por ingresos de televisión de 1000 millones de euros, mayor que los actuales 800 millones pero inferior a los 1500 millones de euros que obtienen los equipos de la liga inglesa. Es por ello que la liga española debe mejorar la presentación de los partidos de fútbol, mejorando el marketing y la publicidad de los mismos para así atraer a más público, especialmente público extranjero. Por ello algunas políticas podrían ser: incrementar la competitividad en la liga de tal forma que no haya diferencias deportivas excesivas entre los diferentes equipos. Esto conlleva competencia y tensión y atrae a más público. Adaptar los horarios de los partidos al público extranjero. Mejorar el *merchandising* de los equipos de fútbol. Entre otras cuestiones.

3) Una cuestión primordial por la cual deberían luchar los clubes de fútbol es por la adaptación de la normativa contable a su actividad para de esta forma considerar en su activo intangible no solo a los jugadores fichados sino también a los jugadores formados en el club (jugadores canteranos). Actualmente los jugadores canteranos no figuran en el activo de ningún club de fútbol, siendo esto una clara incongruencia con el principio fundamental de contabilidad de que las cuentas anuales deben mostrar la imagen fiel de la organización. Esto supone que aquellos clubes que basan su estrategia deportiva en la cantera, presentan un patrimonio neto inferior al que realmente deberían tener por no haber considerado como activo el valor en mercado de los jugadores canteranos. Por tanto, pensamos que sería lógico y óptimo desde el punto de vista contable, que se valorase la cantera de los clubes de fútbol y se incluyese dicho valor como activo intangible. El método de valoración habría que analizarlo, pero, en cualquier caso, debe ser considerado en balance el valor de estos jugadores.

En relación al estudio de valoración económica y análisis de las cuentas anuales realizado al Real Betis Balompié, llegamos a las conclusiones que se detallan a continuación:

1) La situación económico-financiera del Real Betis Balompié se viene deteriorando desde las temporadas 2009/2010 y 2010/2011, temporadas en las que el Betis estuvo en segunda división. Como consecuencia de las elevadas pérdidas (resultado negativo) de los ejercicios 2009/2010 (39,4 MM €) y 2010/2011 (35,9 MM €), el patrimonio neto de la entidad pasó a negativo. Estos resultados negativos son derivados principalmente por las operaciones de explotación (resultado de explotación). Y son consecuencia de los escasos ingresos por derechos de televisión de estas dos temporadas (que ascienden aproximadamente a 2,3 MM €. Una cifra muy inferior a los 15-20 millones, de media, que venía ingresando el Real Betis por este concepto). Esta poca cuantía por dichos ingresos es consecuencia de que el Betis estaba en segunda división ambas temporadas.



Ello provoca que la cuantía global de los ingresos de explotación del Betis en las temporadas 2009/2010 y 2010/2011 (14,3 MM € y 15,3 MM €, respectivamente) no son suficientes ni para hacer frente a los sueldos y salarios de la plantilla deportiva del club en estas dos temporadas (26,8 MM € y 21,6 MM €). Esto explica la recomendación que se ha hecho anteriormente de por qué los clubes de fútbol deben adecuar los costes de su plantilla deportiva a sus ingresos de explotación, haciendo contratos flexibles, por objetivos y revisables a corto plazo. En contra de esta exigencia, durante las dos temporadas que el Betis estuvo en segunda división (2009/2010 y 2010/2011), mantuvo los gastos en sueldo y salarios en su plantilla de jugadores de las temporadas que estuvo en primera división, siendo los ingresos mucho menores.

Por tanto, podemos concluir que un foco fundamental del deterioro de la situación patrimonial del Betis viene como consecuencia de la no adaptación de los gastos en sueldo y salarios de su plantilla deportiva a los ingresos de explotación, principalmente a los ingresos generados por los derechos de televisión. Y, además, sugerimos que los costes de la plantilla deportiva (sueldos y salarios + cuota de amortización contable de los activos intangibles asociados a la inversión en jugadores) deben ser revisables a corto plazo según los objetivos deportivos alcanzados y la situación económica del club. Nótese que hemos incluido como coste de la plantilla deportiva la cuota de amortización contable de los activos intangibles asociados a la inversión en jugadores. Esto es así debido a que si los clubes de fútbol no consideran dicha cuota de amortización están descapitalizando el activo del club ya que no estarían considerando la generación de los ingresos suficientes para reponer la plantilla de jugadores.

Por ello, una estrategia que puede llevarse a cabo desde el Real Betis Balompié sería una mejora en la capacidad de los jugadores de generar ingresos por vías distintas a la deportiva (es decir, por vías diferentes a los ingresos por competiciones). Esa estrategia consiste en considerar a los jugadores como activos capaces de generar ingresos publicitarios, de retransmisiones y de *marketing-merchandising*. Esta política la están siguiendo los grandes clubes de fútbol europeo que consideran al jugador como un activo capaz de generar más rendimiento que el estrictamente deportivo. El Real Betis debe comenzar a explotar esta estrategia de gestión y ser capaz de incrementar sus ingresos de marketing y retransmisiones significativamente, sin desdeñar por supuesto los resultados e ingresos deportivos.

2) Durante la temporada 2011/2012 se empiezan a solventar los graves problemas financieros debido a: (i) al acuerdo con los acreedores (convenio con acreedores derivado del concurso de acreedores), (ii) al ascenso del equipo a primera división (había estado en segunda división las dos temporadas anteriores 2009/2010 y 2010/2011) (iii) una contención del gasto en personal deportivo en los niveles de segunda división a pesar de estar en primera división. En primer lugar, el acuerdo supone una quita (eliminación) del 50% de la deuda, pagando el otro 50% en 8 años a razón del 12.50% del 50% de la deuda cada año. Esta quita del 50% (que tiene como equivalencia un ingreso financiero, ver cuenta de PyG, de 25 MM € en la temporada 2011/2012) mejora significativamente la situación económico-financiera del Betis ya que reduce su pasivo e incrementa su patrimonio neto a través del aumento del beneficio de esa temporada, 2011/2012. En segundo lugar, el ascenso del Betis a primera división en la temporada 2011/2012 produce un incremento de 22 MM € en los ingresos por derechos de televisión muy elevado (pasando de 2,3 a 24,5 MM €). En tercer lugar, la contención en los gastos de personal deportivo de la temporada 2011/2012 se mantuvieron en los niveles de las temporadas que el equipo militaba en segunda división (temporadas 2009/2010 y 2010/2011). Es decir, en la temporada 2011/2012 se hizo un equipo competitivo (el equipo se quedó en primera división obteniendo buenos resultados deportivos) sin incrementar los gastos de personal de la plantilla.

Por tanto, el concurso de acreedores ha tenido como principal ventaja para el Betis esta reducción de la deuda del 50% (salvo la deuda con Hacienda), lo que ha supuesto una importante mejora de la situación financiera del club. En relación a la deuda con Hacienda el club ha ganado varios litigios judiciales contra la Administración Tributaria, resultando como consecuencia una reducción importante de la deuda con Hacienda. Es decir, la deuda con Hacienda también se ha visto reducida considerablemente por haber ganado los juicios contra Hacienda.

Sugerimos que el Real Betis Balompié no se endeude excesivamente para formar una plantilla competitiva ya que actualmente la deuda con la que cuenta el club es sostenible a medio-largo plazo y no deberían cometerse los errores del pasado para evitar situaciones como las del concurso de acreedores.

3) El Real Betis Balompié ha sufrido en los últimos años una relevante disminución del inmovilizado inmaterial (de 40 MM € de la temporada 2006/2007 a 4,8 MM € de la temporada 2012/2013). Esta disminución es consecuencia de la disminución de la inversión en el fichaje de jugadores que el Real Betis está llevando a cabo en los últimos años derivado de su mala situación financiera. Como sustituto del mercado de fichaje el Real Betis está potenciando la participación de jugadores canteranos en el primer equipo, pero como se ha comentado con anterioridad estos no figuran como activos en el balance debido a la ineficiencia de la actual normativa contable. El Betis debería realizar un estudio para justificar el valor que tienen sus jugadores canteranos, e incluir dicho valor en el activo de su balance. Esto incrementaría el valor del club y proporcionaría una imagen más fiel de su situación patrimonial.

4) Como última conclusión, valoramos según nuestras suposiciones y previsiones realizadas bajo la simulación de Montecarlo que el Real Betis Balompié tiene un valor económico de 58.499.613,55 euros. Este precio es un valor intrínseco calculado a través de un proceso en el que se han supuesto asunciones sobre el futuro del club basadas en su historia reciente y tomando como referencia el mercado de jugadores, al cual debe acudir el club para garantizar una plantilla deportiva que garantice la supervivencia en primera división de forma estable a medio plazo.

## Bibliografía

### ***Ejemplo de cita de trabajos presentados:***

José María Gay de Liebana (2011): El impacto de los costes salariales en la Liga de las estrellas y en la Premier (Barcelona).

José María Gay de Liebana y Saludas: El deporte como motor económico.

José María Gay Saludas (2009): Radiografía patrimonial y financiera del fútbol español (Temporada 2006/2007).

Pablo Fernández, Javier Aguirreamalloa y Luis Corres (2011): IBEX 35: 1991-2010 Rentabilidad y creación de valor.

Pablo Fernández (2004): Como medir y gestionar la creación de valor (Universidad de Navarra).

### ***Ejemplo de cita de libro:***

Ángel Antonio Barajas Alonso (2004). Modelo de valoración de clubes de fútbol basado en los factores claves de su negocio. Ed. Vol. Pamplona.

Antonio de la Torre Gallegos y Félix Jiménez Naharro (2014). Valoración de empresas y análisis bursátil. Ed. Pirámide, D.L.

Daniel Sánchez Toledano, (2001). Cálculo de costes en clubes de fútbol y otras entidades deportivas. Deusto ed. Vol. Bilbao.

### ***Ejemplo de cita de artículo en prensa digital (Internet):***

Alfredo Matilla (2015) "Un ultimátum del fútbol español al Gobierno: Ley o una huelga" As.com 6 de Febrero, <http://futbol.as.com/futbol/2015/02/06/primer/1423228288638656.html> (Consultado 24 de Abril)

Daniel Riobóo Buezo (2013) "PROBLEMAS Y RETOS DE LA LIGA ESPAÑOLA DE FÚTBOL" deporadictos.com 23 de Septiembre, <http://deporadictos.com/problemas-y-retos-de-la-liga-espanola-de-futbol/> (Consultado 6 de Abril)

David Cid Barato (2014) "LA DESIGUALDAD DEL FUTBOL ESPAÑOL Y LOS DERECHOS TELEVISIVOS" mbadeporte.wordpress.com 1 de Agosto, <https://mbadeporte.wordpress.com/2014/08/01/un-tema-recurrente-la-desigualdad-del-futbol-espanol-y-los-derechos-televisivos/> (Consultado 23 de Abril)

Emilio Contreras (2013) "El tope salarial de Madrid y Barcelona, 190 millones de euros" Marca .com 20 de Septiembre, <http://www.marca.com/2013/09/20/futbol/1adivision/1379679896.html> (Consultado 24 de Abril)

Héctor Gómez (2015) "Así es el nuevo reparto conjunto de derechos de televisión que prepara la LFP" plazadeportiva.com 28 de Enero, <http://www.plazadeportiva.com/ver/31307/asi-es-el-nuevo-reparto-conjunto-de-derechos-de-tv-que-prepara-la-lfp.html> (Consultado 24 de Abril)

Javier Hernández (2013) "Tebas quiere reducir a la mitad la diferencia en el reparto de TV" As.com 9 de Mayo, <http://futbol.as.com/futbol/2013/05/09/primer/1368097346294686.html> (Consultado 24 de Abril)

- Javier Montalvo (2015) "ASI COBRARA EL FUTBOL DE LA TELEVISION" Expansión.com 13 de Febrero, <http://www.expansion.com/2015/02/13/directivos/1423856063.html> (Consultado 23 de Abril)
- José Félix Díaz (2013) "Los números no engañan: la Liga tiene el peor reparto de derechos televisivos" elconfidencial.com 24 de Septiembre, [http://www.elconfidencial.com/deportes/futbol/liga/2013-09-24/los-numeros-no-enganan-la-liga-tiene-el-peor-reparto-de-derechos-televisivos\\_31054/](http://www.elconfidencial.com/deportes/futbol/liga/2013-09-24/los-numeros-no-enganan-la-liga-tiene-el-peor-reparto-de-derechos-televisivos_31054/) (Consultado 24 de Abril)
- Juan Manuel Díaz (2011) "La Ley contable castiga la política de cantera" sport.es 8 de Junio, <http://www.sport.es/es/noticias/barca/20110608/ley-contable-castiga-politica-cantera-como-del-barca/print-1035372.shtml> (consultado 15 de Mayo)
- La nueva España (2015) "Fútbol y derechos televisivos: en busca de un nuevo reparto" Ine.es 8 de Marzo, <http://www.ine.es/deportes/2015/03/07/futbol-derechos-televisivos-busca-nuevo/1723510.html> (Consultado 24 de Abril)
- Libertad Digital (2012) "Como se repartirían los derechos televisivos en España según las otras Ligas" libertaddigital.com 12 de Octubre, <http://www.libertaddigital.com/deportes/2011-09-12/como-se-repartirian-los-ingresos-de-la-television-en-espana-segun-las-otras-ligas-1276435069/> (Consultado 24 de Abril)
- Miguel Á. Morán/ Nacho González (2015) "El Betis se pasa a Mediapro" Marca.com 6 de Febrero, <http://www.marca.com/2015/02/06/futbol/equipos/betis/1423203944.html> (Consultado 24 de Abril)
- Néstor Cenizo (2012) "Fútbol y tele: España es diferente" Elpaís.com 5 de Agosto, [http://deportes.elpais.com/deportes/2012/08/05/actualidad/1344193500\\_858849.html](http://deportes.elpais.com/deportes/2012/08/05/actualidad/1344193500_858849.html) (Consultado 24 de Abril)
- Pablo Oliveira (2014) "El reparto del dinero de la televisión en la Serie A" lajugadafinanciera.com 22 de Marzo, <http://lajugadafinanciera.com/el-reparto-del-dinero-de-la-television-en-la-serie/> (Consultado 24 de Abril)
- Roberto Bayón (2014) "Reparto de los derechos TV en las 5 grandes Ligas Europeas" Ine.es 15 de Septiembre, <http://www.ine.es/blogs/el-blog-de-roberto-bayon/reparto-de-los-derechos-tv-en-las-5-grandes-ligas-europeas.html> (Consultado 24 de Abril)

**Ejemplo de otras referencias:**

- Boletín Mensual de Estadística. INE: <http://www.ine.es/jaxi/tabla.do>
- Consejo Superior de Deportes: <http://www.csd.gob.es/csd/estaticos/noticias/balance-economico-futbol-primera-y-segunda-2013.pdf>
- Cuentas anuales del Real Betis Balompié ( Temporada 2010/2011): <http://beticismo.net/org/cuentas-anuales-2010.pdf>
- Cuentas anuales del Real Betis Balompié ( Temporada 2012/2013): <http://www.realbetisbalompie.es/media/49/Informe%20cuentas.pdf>
- Cuentas anuales del Real Betis Balompié (Temporada 2013/2014): <http://www.realbetisbalompie.es/media/49/cuentas1415.pdf>
- Presupuesto de ingresos y gastos del Real Betis Balompié (Temporada 2014/2015): <http://www.realbetisbalompie.es/media/49/PRESUPUESTO14-15.pdf>

SABI (Sistema de análisis de Balances Ibéricos)



