

TRABAJO FIN DE GRADO



UCAM
UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE MURCIA

FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y DE LA EMPRESA
Departamento de Ciencias Sociales, Jurídicas y de la Empresa
Grado en Administración y Dirección de Empresas

Análisis de viabilidad financiera del Club Atlético de
Madrid, S.A.D.

Autores: Francisco López García y Daniel Sáez Bermúdez
Tutor: Dr. D. Nicolás González Gallego

Murcia, 15 de junio de 2021

TRABAJO FIN DE GRADO



UCAM
UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE MURCIA

FACULTAD DE CIENCIAS JURÍDICAS Y DE LA EMPRESA
Departamento de Ciencias Sociales, Jurídicas y de la Empresa
Grado en Administración y Dirección de Empresas

Análisis de viabilidad financiera del Club Atlético de
Madrid, S.A.D.

Autores: Francisco López García y Daniel Sáez Bermúdez
Tutor: Dr. D. Nicolás González Gallego

Murcia, 15 de junio de 2021

ÍNDICE DE CONTENIDOS

	Pág.
INTRODUCCIÓN	11
1. OBJETO Y ALCANCE	13
2. CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.	15
2.1 HISTORIA DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.	15
3. ANÁLISIS ECONÓMICO DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.	17
3.1 INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS ECONÓMICO	17
3.2 BALANCE DE SITUACIÓN	18
3.2.1 Inversiones y desinversiones	18
3.2.2 Estructura del Balance: Activo	20
3.2.3 Estructura del Balance: Patrimonio Neto y Pasivo	24
3.3 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	28
3.4 ESTADO DE FLUJO DE CAJA Y CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO	31
3.4.1 Estado de Flujo de Caja	31
3.4.2 Cambios en Patrimonio Neto	33
4. ANÁLISIS FINANCIERO/PATRIMONIAL DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.	37
4.1 INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS FINANCIERO/PATRIMONIAL	37
4.2 FONDO DE MANIOBRA	37
4.3 RATIOS FINANCIEROS/PATRIMONIALES	38
4.3.1 Liquidez o solvencia a corto plazo	39
4.3.1.1 Ratio de Liquidez	39
4.3.1.2 Ratio de Prueba Ácida	40
4.3.1.3 Ratio de Tesorería	41
4.3.2 Solvencia o liquidez a largo plazo	42
4.3.2.1 Ratio de Solvencia	42
4.3.2.2 Ratio de Autofinanciación	43
4.3.2.3 Ratio de Endeudamiento	43
4.3.3 Ratios de Rentabilidad	44
4.3.3.1 Ratio de Rentabilidad Económica (ROI)	45
4.3.3.2 Rentabilidad Financiera (ROE)	47
5. CONCLUSIONES	51
Bibliografía	53

LISTAS ESPECIALES

ÍNDICE DE TABLAS	Pág.
Tabla 1. Evolución pie de balance y comparación con las ventas	18
Tabla 2. Inversión y variación en Activo Corriente y Activo No Corriente	19
Tabla 3. Composición y variación del Activo Corriente	21
Tabla 4. Composición y variación del Activo No Corriente	23
Tabla 5. Composición y variación del Patrimonio Neto	24
Tabla 6. Composición y variación del Pasivo Corriente	25
Tabla 7. Composición y variación del Pasivo No Corriente	26
Tabla 8. Comparación de la estructura financiera	26
Tabla 9. Evolución de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	28
Tabla 10. Evolución del Estado de Flujos de Efectivo	31
Tabla 11. Estado de Ingresos y Gastos reconocidos	33
Tabla 12. Estado total de cambios en el Patrimonio Neto	34
Tabla 13. Fondo de Maniobra	37
Tabla 14. Ratio de Liquidez	39
Tabla 15. Ratio de Prueba Ácida	40
Tabla 16. Ratio de Tesorería	41
Tabla 17. Ratios de Solvencia, Autofinanciación y Endeudamiento	42
Tabla 18. Ratio de Rentabilidad Económica	45
Tabla 19. Ratio del Coste de la Deuda y Rentabilidad Económica	46
Tabla 20. Ratio de Rentabilidad Financiera	47
Tabla 21. Análisis Dupont. Impulsores de la rentabilidad	49

ÍNDICE DE GRÁFICOS	Pág.
Gráfico 1. Evolución del Activo corriente y No Corriente	20
Gráfico 2. Evolución del Pasivo Corriente, Pasivo No Corriente y Patrimonio Neto	27
Gráfico 3. Evolución de la Rentabilidad Económica	46
Gráfico 4. Evolución de la Rentabilidad Financiera	48

INTRODUCCIÓN

Hoy en día son muchos los clubes de fútbol con historia que entran en quiebra y el siguiente paso es desaparecer, no será el caso del Club Atlético de Madrid, pero el objetivo de este trabajo es tener una visión sobre cómo se gestiona el club analizando su estructura económica-financiera y la viabilidad de dicho negocio, que es el fútbol.

El Club Atlético de Madrid está en la actualidad entre los equipos con mayor potencia económica, ocupando el puesto número doce según la publicación *Los equipos de fútbol más valiosos del mundo* de Forbes (2019), por lo que investigar sobre la situación económica-financiera que muchos clubes no aportan a la perfección, mostrando sus fortalezas y no sus debilidades, resulta curioso, cuanto menos.

Para ello se ha escogido un periodo de tiempo de tres temporadas, desde 2016-2017 hasta 2018-2019, con la información disponible en la página oficial del club, en la que analizaremos la evolución más reciente como sus principales cambios que han ido surgiendo de la mano del crecimiento del club.

El trabajo se divide en tres partes, la primera hace referencia a la historia del club, mientras que la segunda se analizará la estructura económica y por último la estructura financiera. En el análisis económico, veremos la estructura del balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de flujo de caja y cambios en el patrimonio neto, mientras que en el análisis financiero se interpretan el fondo de maniobra, así como las ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad.

1. OBJETO Y ALCANCE

Se pretende analizar desde el punto de vista financiero y económico al Club Atlético de Madrid, descifrando el funcionamiento interno que lleva a cabo y sus principales fortalezas y debilidades en referencia al departamento económico-financiero adoptando así la toma de decisiones de la mejor manera posible.

El objetivo principal de este trabajo es interpretar los estados contables de la entidad y obtener una serie de conclusiones respecto a su viabilidad con la información que nos proporcionan las cuentas anuales del Club Atlético de Madrid.

Además de dicho objetivo principal, se persiguen como objetivos específicos: comparar la evolución económica y financiera del club en diferentes temporadas, la identificación de la mayor fuente de ingreso del club que facilita que se convierta en una entidad viable temporada tras temporada financieramente hablando, la diferencia entre la estructura económica y financiera, analizar los estados financieros del club, determinar los posibles problemas de solvencia, liquidez y rentabilidad que pueda presentar, así como presentar nuevas alternativas ante los puntos más débiles del club.

Para lograr cada uno de los objetivos comentados anteriormente se realizará una investigación completa con la ayuda de técnicas cuantitativas de análisis contable y financiero. Las fuentes utilizadas para recoger información se basarán mayoritariamente en páginas webs oficiales y el aprendizaje adquirido a lo largo de la carrera.

En la primera parte del análisis se elaborará el desglose de la información económica del club, en el que se examinarán las inversiones, estructura del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de flujos de caja y los cambios en el patrimonio neto, con el fin de conocer en profundidad el crecimiento económico del club.

Y, por ende, la segunda parte del análisis consistirá en el desarrollo de la estructura financiera en la cual se argumentan cada una de las ratios financieras como son la ratio de liquidez, solvencia y rentabilidad. Una vez llegado a este apartado, se podrán extraer las conclusiones que se enfocará en el modelo de negocio que lleva a cabo el Atlético de Madrid.

El alcance propuesto será demostrar de forma clara y precisa lo aprendido hasta ahora y enfocarlo al análisis de viabilidad financiera de manera comprensiva en cuanto a la información recopilada, teniendo en cuenta los posibles límites que se puedan encontrar como la forma de ofrecer la información económica-financiera los clubes de fútbol.

El análisis de viabilidad financiera de un club como el Atlético de Madrid es un aliciente que nos genera un gran interés y por ello trataremos de plasmar nuestros conocimientos obtenidos durante estos años, principalmente en la asignatura de *Contabilidad de Sociedades y Análisis de Estados Contables*.

2. CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.

2.1 HISTORIA DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.

El Club Atlético de Madrid se fundó el 26 de abril de 1903 por unos estudiantes vascos cuyo objetivo era aumentar el rendimiento deportivo. Su nombre inicial fue: Athletic Club de Madrid, y su primera equipación era de color azul y blanco en franjas verticales, cambiando en 1911 por el blanco y rojo, a raíz de esos colores, nació el apelativo de “colchoneros”. El primer presidente fue Enrique Allende, pero fue Julian Ruete quien impulsó al club hacia la prosperidad construyendo el estadio O'Donnell, inaugurado el 9 de febrero de 1913.

El 22 de noviembre de 1917 la famosa revista deportiva madrileña Madrid-Sport publicó en primicia el escudo del Athletic de Madrid el cual tenía un diseño casi idéntico al actual. El primer título del Athletic de Madrid se obtuvo el 23 de enero de 1921 contra el Madrid, proclamándose así campeón del Campeonato Regional de la Federación Centro. El 13 de mayo de 1923 fue inaugurado el Stadium metropolitano cuyo saque de honor lo realizó el infante Juan de Borbón. En 1925 y 1928, volvieron a ganar el Campeonato Regional.

En 1936, con la llegada de la Guerra Civil las competiciones oficiales fueron suspendidas, pero una vez terminado el conflicto, el Athletic de Madrid se fusionó con el Aviación y se le puso el nombre de Athletic Aviación de Madrid. Los primeros triunfos importantes llegan en 1939/1940 y 1940/1941 con la conquista de las primeras ligas de la historia del club y con un jugador destacado, Ricardo Zamora el cual impulsó al club a la consecución de las mismas. En 1947, el club pasó a llamarse Club Atlético de Madrid, adoptando un nuevo escudo similar al que tenía en 1917.

En 1949/1950 y 1950/1951 vuelven a repetir la hazaña de conseguir dos títulos ligeros, mientras que en 1959/1960 ganaron la Copa del Generalísimo

derrotando al Real Madrid. En 1962 el club logró llegar a una final internacional, la conocida Recopa de Europa. Tras un partido de desempate consiguió ganar contra la ACF Fiorentina, y ser campeón por primera vez en Europa. En 1964 con Vicente Calderón volverían a ganar la Copa del Generalísimo. El 2 de octubre de 1966 fue inaugurado el nuevo Estadio Manzanares. La sexta liga se ganó en 1970. Pasó a denominarse Estadio Vicente Calderón justo el 23 de mayo de 1972 y ese mismo año volvieron a ganar la Copa del Generalísimo. Un año después ganaron su séptima liga. En 1976, conquistaron de nuevo la Copa del Generalísimo y un año después su octava liga.

En 1985 el equipo consiguió la Copa del Rey y en 1986 se proclamaron Subcampeones de España logrando la Supercopa de España. En 1990, pese a ganar títulos, el club descendió a 2ª División. En 1992, pasó a llamarse Club Atlético de Madrid S.A.D con Jesús Gil como presidente, imputado por diferentes delitos relacionados con el club, originando un proceso de decadencia. En 1991 y 1992 fueron campeones de la Copa del Rey, mientras que 1996 se recordará como un año histórico ya que obtuvieron el “doblete” consiguiendo la Liga y la Copa del Rey. En el año 2000, descendió a Segunda División, volviendo a subir en 2002 una vez resueltos los problemas. En 2003, se nombró a Enrique Cerezo como presidente, quien actualmente sigue en dicho cargo. El club pasó a ser de los primeros en conseguir el “Centenario” en España, en el cual el presidente de honor fue Don Felipe de Borbón.

A finales de 2008, el club llega a un acuerdo con el Ayuntamiento para la construcción del nuevo estadio Vicente Calderón. En 2010 y 2012 lograron la Copa UEFA y meses más tarde la Supercopa de Europa. En 2013 ganaron la Copa del Rey después de una remontada histórica. En 2014 se llevan la Liga, la Supercopa de España y quedan como subcampeón de Europa como volvió a pasar en 2016. El último partido oficial en el Calderón fue el 21 de mayo de 2017, mientras que el 16 de septiembre se celebra la inauguración del Wanda Metropolitano. Consiguen en 2018 ser campeones en la Europa League, y en agosto de dicho año logran ser campeones de la Supercopa de Europa, siendo el último título conseguido hasta la fecha de hoy. (*Un club centenario*, página oficial del Club Atlético de Madrid, 2020).

3. ANÁLISIS ECONÓMICO DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.

3.1 INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS ECONÓMICO

El análisis económico tendrá por objetivo profundizar en la situación y estructura económica más reciente que mantiene el Club Atlético de Madrid, obteniendo conclusiones acerca de su evolución y en comparación con otros años.

El ejercicio económico del Club Atlético de Madrid comienza el 1 de julio de cada año y se da por finalizado el 30 de junio. Con la información de las cuentas anuales del club se realizará un análisis tanto económico como financiero que estará comprendido entre las temporadas 2016-2017 y 2018-2019, siendo ésta la última a la que se ha tenido acceso.

El Club Atlético de Madrid al igual que los grandes clubes europeos maneja una elevada cifra de negocios que se derivan entre los diferentes ingresos de explotación de cada línea de negocio como son los partidos en las distintas competiciones, amistosos, así como ingresos por abonados y socios. Pero el factor más importante que hoy en día ofrece mayores ingresos a los equipos de fútbol son los derivados de las retransmisiones, ya sea por patrocinio, la venta de productos en tiendas, o la publicidad. Todo esto sin añadir las cifras que pueden alcanzar los traspasos de jugadores.

A raíz de este análisis económico se pretende tener una visión sobre los aspectos a mejorar en la gestión del equipo, conocer los resultados que alcanza y cómo los obtiene, además de comentar cómo se financia y la capacidad que tiene para afrontar pagos. Al tratarse de una sociedad anónima deportiva el Club Atlético de Madrid se ve en la obligación, según la Ley 10/1990, de presentar sus cuentas anuales cada temporada con el fin de tener un control de las deudas y el movimiento de capital que existe en el fútbol.

3.2 BALANCE DE SITUACIÓN

El balance de situación de un equipo de fútbol al igual que cualquier empresa, viene a mostrar la imagen fiel de la organización en un momento concreto, es por eso que se considera que es de naturaleza estática. Por lo tanto se trata de obtener la serie de conductas y decisiones que realiza el club en un periodo de tiempo, además de conocer dónde se sitúa su inversión y en general lo que posee el club.

A continuación, con la información recogida de la estructura patrimonial se llevará a cabo un desglose de las cuentas de activo como de patrimonio neto y pasivo, identificando anteriormente las inversiones y desinversiones que realiza el club a lo largo de las temporadas a analizar.

3.2.1 Inversiones y desinversiones

Para comprobar si se encuentra inmerso en un proceso inversor se estudia la evolución del activo total en las distintas temporadas y en relación con las ventas.

Tabla 1: Evolución pie de balance y comparación con las ventas

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)
ACTIVO TOTAL	878.228.814,28	893.602.074,39	980.316.864,28
Incremento anual		1,75%	9,70%
Incremento período			11,62%
VENTAS	258.443.760,87	333.249.018,91	357.652.268,54
Incremento anual		28,94%	7,32%
Incremento período			38,39%

Fuente: elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

El Club Atlético de Madrid se encuentra sumergido en un proceso inversor, cuyo ritmo es creciente y positivo en relación a las temporadas analizadas, debido al incremento producido en su activo total en un 11,62% desde 2016-2017 hasta 2018-2019. Nos encontramos ante una situación en la

cual se aumenta su estructura económica del club y el de las ventas, aunque éstas a un ritmo acelerado. En cuanto a las ventas, se ha producido un incremento en un 38,39% a un ritmo creciente en el tiempo. El club está aprovechando su capacidad operativa para elevar su cifra de negocio.

La inversión con mayor esfuerzo económico que ha realizado el club es la construcción del Wanda Metropolitano, nombrado en los Industry Awards de World Football Summit como el mejor estadio del mundo en 2018, como afirma *El mejor estadio del mundo está en Madrid* según Fredy Massad (2019). La explotación del Wanda se espera que se traduzca en una fuente de ingresos, mientras que la mayor parte de las inversiones realizadas cada temporada se enfoca en la adquisición de derechos de jugadores para conseguir una constante mejora del equipo y alcanzar los objetivos deportivos.

Tras el análisis realizado en la Tabla 1, se comprobará cómo afecta el proceso inversor que lleva a cabo el club, respecto a los activos que posee tanto líquidos como fijos, en relación con el activo total y sus variaciones.

Tabla 2: Inversión y variación en Activo Corriente y Activo No Corriente

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)
ACTIVO TOTAL	878.228.814,28	893.602.074,39	980.316.864,28
ACTIVO NO CORRIENTE	552.282.709,14	621.567.949,52	682.619.130,21
% s/activo total	62,89%	69,56%	69,63%
Variación Anual		12,55%	9,82%
Variación Acumulada			23,60%
ACTIVO CORRIENTE	325.946.105,14	272.034.124,87	297.697.734,07
% s/activo total	37,11%	30,44%	30,37%
Variación Anual		-16,54%	9,43%
Variación Acumulada			-8,67%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

La inversión no se produce de igual manera en el activo no corriente que en el activo corriente, siendo en el activo no corriente un 23,60% el crecimiento

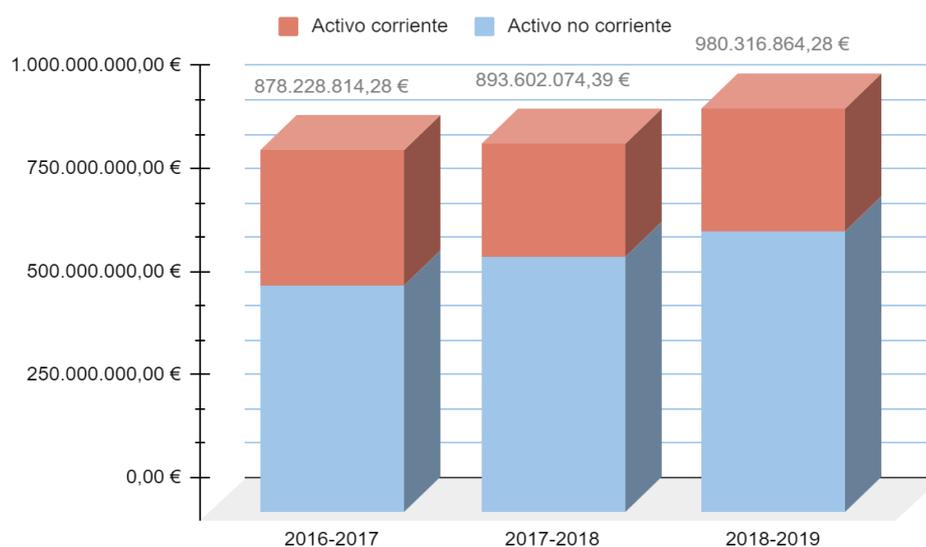
durante las temporadas 2016-2017 y 2018-2019, mientras que en el activo corriente se produce una desinversión de un -8,67% en términos globales. El Club Atlético de Madrid ha invertido más en el activo no corriente, en términos relativos. Ha incrementado su estructura productiva (activo no corriente) a un ritmo constante, pero a su vez ha ido reduciendo su estructura operativa (activo corriente) entre 2016-2017 y 2017-2018. Aunque en la última temporada aumenta su inversión en activo corriente respecto a la temporada 2017-2018, el déficit de inversión sigue existiendo, por lo tanto, la inversión del club afecta más a la estructura productiva que a la operativa.

Uno de los motivos de que se produzca una inversión diferente en activo corriente y el no corriente puede ser el tiempo que tarda en recuperar lo invertido, por lo que entraría en juego el periodo de recuperación.

3.2.2 Estructura del Balance: Activo

Análisis de la estructura del activo introduciéndonos en el cambio que experimenta el activo corriente como el crecimiento del activo no corriente.

Gráfica 1: Evolución del Activo Corriente y Activo No Corriente



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Con la información que muestra la Gráfica 1, se observa que existe una importancia distinta por el club entre los activos que posee en el corto plazo en comparación con los de a largo plazo. Como vimos en la Tabla 2 el activo fijo alcanza unas cifras elevadas por encima de la mitad del activo líquido, representando un 69,63% sobre el activo total, mientras que el activo corriente representa un 30,37% del activo total, en 2018-2019. Éste sufre un descenso en la temporada 2017-2018 tras caer hasta un 16,54% respecto a 2016-2017, aunque en la última temporada crece de nuevo, pero sin alcanzar la cifra de 2016-2017. El activo no corriente sigue un crecimiento constante entre los periodos analizados. La evolución del activo total es debido al crecimiento del activo no corriente, a causa del incremento del inmovilizado intangible, inversiones financieras a largo plazo e inmovilizado material.

Tabla 3: Composición y variación del Activo Corriente

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
Activos no corrientes mantenidos para venta	164.135.383,81	175.697.994,50	178.876.234,47	8,98%
Existencias	22.720.243,60	1.826.599,47	1.898.488,63	-91,64%
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	87.664.447,19	62.465.360,36	79.739.572,22	-9,04%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas	3.452,05	3.174.393,55	4.575.745,60	132451,54%
Inversiones financieras a corto plazo	1.811.256,64	2.997.622,04	3.794.624,47	109,50%
Periodificaciones a corto plazo	2.910.280,31	2.911.111,15	5.209.105,87	78,99%
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	46.701.041,54	22.961.043,80	23.603.962,81	-49,46%
ACTIVO CORRIENTE	325.946.105,14	272.034.124,87	297.697.734,07	-8,67%
VENTAS	258.443.760,87	333.249.018,91	357.652.268,54	38,39%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Tanto las inversiones en empresas del grupo y asociadas, como inversiones financieras a corto plazo y periodificaciones a corto plazo crecen por encima de las ventas, mientras que las existencias no, esto es favorable

para el club puesto que el crecimiento de las existencias es aconsejable que sea inferior al ritmo de crecimiento de las ventas y ser lo más bajo posible en comparación éstas. Esto quiere decir que la gestión de inventarios es relativamente positiva y no se necesita una mejora en su gestión. En cuanto a los clientes, decrecen a un ritmo inferior que el de las ventas, siendo esto positivo para el Club Atlético de Madrid. Respecto a la tesorería, (efectivo y otros activos líquidos) se reduce desde 2016-2017 hasta 2017-2018 en unas cifras elevadas, aunque en 2018-2019 se produce un incremento leve en relación a la temporada anterior, produciéndose una mínima corrección al alza.

Llama la atención la inversión que se produce en las dos últimas temporadas en empresas del grupo y asociadas, respecto a 2016-2017, esto es debido al aumento de créditos a empresas del grupo, con un vencimiento menor de un año.

Se observa que tanto la disminución en la cuenta de existencias como en la cuenta de efectivo en 2017-2018 y 2018-2019, han sido los causantes de que el activo corriente haya decrecido en un 8,67% en 2018-2019, respecto a la temporada 2016-2017. El decrecimiento de las existencias se debe a la presencia de productos en curso por valor de 21.638.898,76 € en 2016-2017.

La partida de mayor importancia en el activo corriente son los activos mantenidos para la venta seguido de los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar. Representando un 60,08% y un 26,78% respectivamente sobre el activo corriente total, en la última temporada.

Para concluir, con los datos de la Tabla 3 se puede argumentar que el principal motor del activo corriente del Club Atlético de Madrid es la adquisición de derechos de jugadores.

Tabla 4: Composición y variación del Activo No Corriente

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
Inmovilizado deportivo intangible	178.552.424,44	178.131.173,99	222.040.811,85	24,36%
Otro inmovilizado intangible	145.267,87	6.678.531,02	12.337.000,24	8392,59%
Inmovilizado material	299.464.475,68	379.436.176,30	383.437.556,27	28,04%
Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	5.675.530,70	3.060.000,00	3.510.000,00	-38,16%
Inversiones financieras a largo plazo	11.140.193,41	3.261.510,28	23.647.779,89	112,27%
Activos por Impuesto diferido	57.304.817,04	51.000.557,93	37.645.981,96	-34,31%
ACTIVO NO CORRIENTE	552.282.709,14	621.567.949,52	682.619.130,21	23,60%
VENTAS	258.443.760,87	333.249.018,91	357.652.268,54	38,39%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Para finalizar con el análisis del activo, sobre el activo no corriente se puede ver que ha aumentado en términos netos, por lo que se desprende que el club ha invertido por encima del ritmo de depreciación, tanto en su inmovilizado deportivo intangible, otros inmovilizados intangibles, inmovilizado material, como en sus inversiones financieras a largo plazo. Siendo en otros inmovilizados intangibles la partida con mayor crecimiento en términos relativos 8392,59% debido a los anticipos por acuerdo de concesión que realizan a partir de la temporada 2017-2018. Sin embargo, el gran esfuerzo inversor del club ha sido realizado en el inmovilizado material con un crecimiento constante, acompañado de la gran importancia que tiene el inmovilizado deportivo intangible, que como se puede comprobar sufre un elevado incremento en 2018-2019.

3.2.3 Estructura del Balance: Patrimonio Neto y Pasivo

En la Tabla 5 se comentará la estructura del patrimonio neto, las cuentas con mayor importancia como su evolución a lo largo del tiempo del Club Atlético de Madrid. Y, por último, se analizará tanto el pasivo corriente como el pasivo no corriente.

Tabla 5: Composición y variación del Patrimonio Neto

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
PATRIMONIO NETO	31.032.940,16	85.45.252,14	95.992.877,41	209,33%
Fondos propios	16.237.441,98	75.809.668,58	86.560.863,81	433,09%
Capital suscrito	30.885.047,50	36.343.705,00	36.343.705,00	17,67%
Prima emisión	45.107.518,20	89.740.070,70	89.740.070,00	98,95%
Reservas	66.700.043,80	57.757.621,99	53.481.040,32	-19,82%
Otras aportaciones socios	3.000.000,00	3.000.000,00	0,00	-100,00%
Resultado ejercicio	4.997.501,73	4.483.514,87	13.958.128,43	179,30%
Subvenciones, donaciones y legados	9.808.972,39	9.635.583,56	9.432.013,60	-3,84%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Visualizando el patrimonio neto, cabe destacar que el gran aumento de fondos propios que ha realizado con respecto a la primera temporada, aumentando hasta un 433,09% en comparación a la temporada 2016-2017. Se aprecia un resultado de ejercicio positivo con un incremento del 179,3%. A consecuencia de dichos incrementos, el patrimonio neto se va aumentando en un 209,33% alcanzando así la cifra cercana a los 96 millones de €. La modificación del capital social multiplicándose por cinco entre 2016-2017 y 2018-2019 se debe a la ampliación de capital del club que lleva a cabo el club en la temporada 2017-2018, permitiendo así la entrada de nuevos socios.

Tabla 6: Composición y variación del Pasivo Corriente

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
PASIVO CORRIENTE	585.460.617,34	459.993.269,27	445.408.075,81	-23,92%
Deudas a corto plazo	269.381.834,92	119.253.707,88	83.049.042,25	-69,17%
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	266.065.245,03	276.716.938,45	289.176.408,80	8,69%
Periodificaciones a corto plazo	50.013.537,39	64.022.622,94	73.182.624,76	46,33%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

En cuanto al pasivo corriente, observamos que se produce un decrecimiento, que es causado por la reducción de las deudas a corto plazo en un 69,17%, en parte justificado por la reducción en más de 33 millones de € de otros pasivos financieros. Mientras que la cuenta de acreedores comerciales y periodificaciones a corto plazo manifiestan un claro crecimiento en la última temporada respecto a 2016-2017.

La cuenta de mayor importancia son los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, con un 64,92% sobre el total del pasivo corriente en 2018-2019. Mientras que las periodificaciones a corto plazo es la que menor importancia tiene, con tan solo un 16,43% del pasivo corriente, aunque se está llevando a cabo un crecimiento de un 46,33% en las últimas temporadas.

Tabla 7: Composición y variación del Pasivo No Corriente

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
PASIVO NO CORRIENTE	261.735.256,78	348.163.552,98	438.915.911,06	67,69%
Deuda a largo plazo	188.859.130,74	294.739.168,35	387.290.127,56	105,07%
Deudas empresas grupo y asociadas a largo plazo	50.000.000,00	0,00	0,00	-100,00%
Pasivos por impuesto diferido	6.468.607,18	4.881.493,99	4.469.066,69	-30,91%
Periodificaciones a largo plazo	16.407.518,86	48.542.890,64	42.721.283,79	160,38%
Provisiones a largo plazo	0,00	0,00	4.435.433,02	0,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

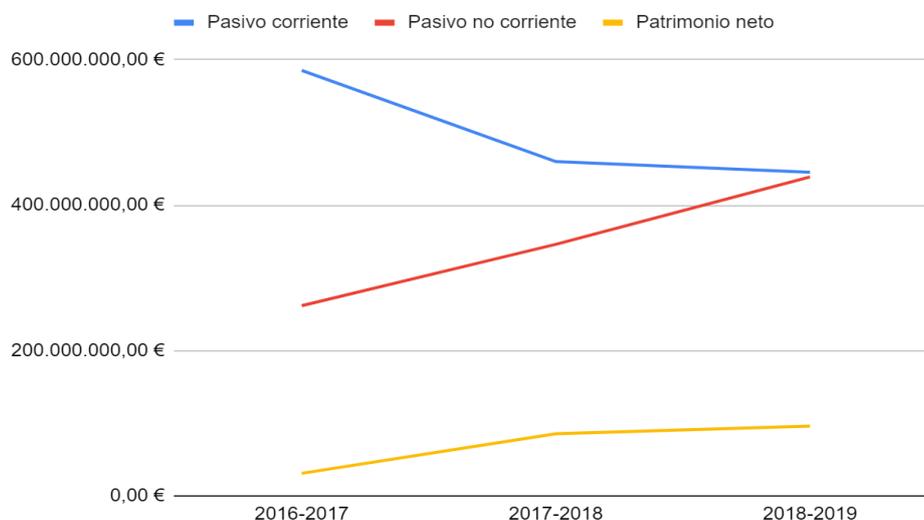
Respecto al pasivo no corriente, se muestra un crecimiento constante con una variación del 67,69% en 2018-2019 con respecto a la primera temporada, debido en gran medida al aumento de la deuda a largo plazo año tras año, como también el significativo crecimiento que ocurre en la cuenta periodificaciones a largo plazo. Se finalizan las deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo en 2017-2018 y 2018-2019, mientras que aparece en el balance la partida de provisiones a largo plazo en la última temporada por valor de más de 4 millones de €.

Tabla 8: Comparación de la estructura financiera

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
Pasivo Corriente	585.460.617,34	459.993.269,27	445.408.075,81	-23,92%
Pasivo No Corriente	261.735.256,78	346.163.552,98	438.915.911,06	67,69%
Patrimonio Neto	31.032.940,16	85.445.252,14	95.992.877,14	209,33%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid.

Gráfica 2: Evolución del Pasivo Corriente, Pasivo No Corriente y Patrimonio Neto



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

El patrimonio neto y pasivo que tenía el club en la temporada 2016-2017 era más de 878 millones de €, alcanzando en 2018-2019 alrededor de 980 millones de €, este aumento representa el incremento en un 11,62% de su estructura financiera. El crecimiento que se aprecia en la estructura financiera es debido en gran medida al aumento relativo del patrimonio neto en un 209,33% a lo largo del periodo, como el incremento del pasivo no corriente en términos absolutos, ya que pasa de 261 a 438 millones de €.

El patrimonio neto se mantiene constante, de los 31 millones de € hasta llegar a más de 95 millones. Mientras que el pasivo corriente sufre una caída la cual se debe a reducción de deudas a corto plazo como se muestra en la Tabla 6. No obstante, el crecimiento del pasivo no corriente se justifica por el incremento de las deudas a largo plazo y las periodificaciones a largo plazo.

Con esta situación el Club Atlético de Madrid busca, a través del aumento de la deuda a largo plazo y reducción de la del corto plazo, lograr una menor presión para su devolución.

3.3 CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS

La cuenta de pérdidas y ganancias nos facilita conocer los ingresos y gastos que ha generado el Club Atlético de Madrid entre 2016-2017 y 2018-2019, analizando las causas del resultado obtenido y su evolución.

Tabla 9: Evolución de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
Importe neto cifra de negocios	258.443.760,87	333.249.018,91	357.652.268,54	38,39%
Variación de existencias de productos terminados y en curso de fabricación	21.638.898,76	(18.887.167,66)	0,00	-100,00%
Trabajos realizados por la empresa para su inmovilizado	0,00	1.801.797,41	0,00	
Aprovisionamientos	(32.892.729,27)	(43.248.979,57)	(25.443.611,33)	-22,65%
Otros ingresos de explotación	22.957.226,79	20.527.441,54	31.908.463,75	38,99%
Gastos de personal	(177.775.261,81)	(211.844.797,03)	(242.071.241,05)	36,17%
Otros gastos de explotación	(39.545.349,77)	(54.027.437,38)	(61.699.119,97)	56,02%
Amortización del inmovilizado	(60.805.637,44)	(58.250.340,67)	(92.284.602,01)	51,77%
Imputación de subvenciones de inmovilizado no financiero y otras	14.634,60	216.550,52	271.426,62	1754,69%
Deterioro y resultado por enajenaciones de inmovilizado	37.113.145,23	20.562.119,15	94.230.169,41	153,90%
Otros resultados	(1.402.507,87)	46.678.934,49	(998.319,31)	-28,82%
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	27.746.180,09	36.777.141,71	61.565.434,65	121,89%
Ingresos financieros	1.021.747,00	1.015.102,45	833.200,66	-18,45%
Gastos financieros	(29.300.218,29)	(28.388.657,06)	(28.754.458,14)	-1,86%
Diferencias de cambio	(11.052,57)	205,74	(29.765,70)	169,31%
Deterioros y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros	0,00	32.679,56	0,00	
Otros ingresos y gastos de carácter financiero	5.220.398,95	2.212.065,85	0,00	-100,00%
RESULTADO DE FINANCIERO	(23.069.124,91)	(25.128.603,46)	(27.951.023,18)	21,16%
RESULTADOS ANTES DE IMPUESTOS	4.677.055,18	11.648.538,25	33.614.411,47	618,71%
Impuesto sobre beneficios	320.446,55	7.165.023,38	19.656.283,04	6034,03%
RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS	4.997.501,73	4.483.514,87	13.958.128,43	179,30%
RESULTADO DEL EJERCICIO	4.997.501,73	4.483.514,87	13.958.128,43	179,30%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

En primer lugar, el club ingresó en 2018-2019 la cuantía de 357.652.268,54€, de los cuales el beneficio obtenido fue 13.958.128,43€. Destaca el aumento de los ingresos que ha tenido el Club Atlético de Madrid en 2018-2019 en relación a las temporadas anteriores, con un crecimiento relativo de hasta un 38,39%. Este aumento se debe principalmente a los ingresos percibidos por retransmisiones derivados de los ingresos por comercialización y publicidad. Según el estudio *Football Money League 2019* de Deloitte (2019) el club obtuvo nuevos socios de India e Italia tras la alianza con dos empresas conocidas como son Hyundai y Plus 500 como nuevos patrocinadores para la equipación. No obstante, el cambio de estadio como los ingresos de abonados y socios, también han contribuido al incremento de la cifra de negocios del club en 2018-2019.

La cuenta aprovisionamientos aumenta en 2017-2018 generando un gasto para el club, más adelante produciéndose una caída en 2018-2019 por debajo de la cuantía de la primera temporada, debido a la reducción de trabajos realizados por otras empresas y consumo de material deportivo.

La cuenta de gasto de mayor importancia es sin duda la del personal, la cual se descompone entre las fichas, incentivos, remuneraciones por imagen, primas colectivas, indemnizaciones, otras remuneraciones, seguridad social de la plantilla y amortizaciones. Los gastos de personal en el Club Atlético de Madrid tienden a seguir aumentando en el futuro, debido a su crecimiento y las necesidades que requiere poder competir entre lo más alto.

El resultado de explotación, cantidad que ganaría el club sin tener en cuenta los gastos financieros e impuestos, en 2018-2019 alcanzó la cifra de 61.565.434,65€. El crecimiento de este resultado ha sido constante a lo largo del tiempo, aumentando más de la mitad en la última temporada respecto a 2016-2017.

La deuda se consigue reducir en 2017-2018, aunque sufre un aumento en 2018-2019, tomando valores cercanos al resto de temporadas, por ese motivo no existe gran variación de una temporada a otra. Mientras que los

ingresos que el club genera a través de intereses financieros se van reduciendo a lo largo del tiempo. Se observa un gran aumento de las pérdidas por los cambios de divisa en 2018-2019 en comparación con los periodos anteriores.

En cuanto al resultado financiero, diferencia entre los ingresos y gastos financieros que realiza el club, se produce un aumento de los gastos financieros, así como una disminución de los ingresos financieros, provocando un incremento constante cada temporada. Sobre el resultado financiero se aprecia un comportamiento creciente con el paso del tiempo

El resultado antes de impuestos aumenta de forma significativa en la temporada 2018-2019, tanto que lo hace en un 618,71% respecto a 2016-2017

Por último, el resultado del ejercicio experimentó un leve descenso en 2017-2018 respecto a 2016-2017, sin embargo en 2018-2019 se produjo un aumento considerable casi triplicando las cifras de las dos temporadas anteriores, alcanzando cerca de los 14 millones de €. Este aumento de beneficios se justifica con la entrada de nuevos accionistas al club motivada por la ampliación de capital y la creación del nuevo estadio Wanda Metropolitano. En general la buena gestión y los proyectos a vistas futuras han incentivado en invertir en el Club Atlético de Madrid.

3.4 ESTADO DE FLUJO DE CAJA Y CAMBIOS EN PATRIMONIO NETO

3.4.1 Estado de Flujo de Caja

El estado de flujos de caja o de efectivo nos muestra la diferencia entre los cobros y pagos que se producen en un año en concreto desglosados según las actividades de financiación, inversión y explotación.

Tabla 10: Evolución del Estado de Flujos de Efectivo

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
F.E. de las actividades de explotación				
Resultado del ejercicio antes de impuestos	4.677.055,18	11.648.538,25	33.614.411,46	618,71%
Ajuste del resultado	45.590.533,63	65.180.282,30	29.183.187,78	-35,99%
Cambios en el capital corriente	(3.823.777,01)	(46.382.471,01)	(53.227.454,18)	1292,01%
Otros F.E. de las actividades de explotación	(21.574.687,34)	(11.648.604,45)	(22.009.307,83)	2,01%
F.E. de las actividades de explotación	24.869.124,46	18.797.745,09	(12.439.162,77)	-150,02%
F.E. de las actividades de inversión				
Pagos por inversiones	(204.195.850,11)	(165.428.008,37)	(142.285.001,24)	-30,32%
Cobros por desinversiones	61.019.349,42	109.200.235,26	106.547.257,72	74,61%
F.E. de las actividades de inversión	(143.176.500,69)	(56.227.773,11)	(35.737.743,52)	-75,04%
F.E. de las actividades de financiación				
Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio	0,00	50.091.210,00	0,00	
Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero	144.896.987,61	(36.401.385,46)	48.849.591,00	-66,29%
F.E. de las actividades de financiación	144.896.987,61	13.689.824,54	48.849.591,00	-66,29%
Efecto de las variaciones de los tipos de cambio	0,00	205,74	(29.765,70)	
Aumento /Disminución neta del efectivo	26.589.611,38	(23.739.997,74)	642.919,01	-97,58%
Efectivo o equivalentes al inicio del ejercicio	20.111.430,16	46.701.041,54	22.961.043,80	14,17%
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio	46.701.041,54	22.961.043,80	23.603.962,81	-49,46%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Antes de nada, cabe destacar la evolución negativa producida en el saldo de efectivo a final de ejercicio de hasta un 49,46% en la última temporada con respecto 2016-2017.

Los flujos de efectivo de explotación se componen por resultados del ejercicio antes de impuestos, ajustes del resultado, cambios en el capital corriente y otros flujos de efectivo. En 2018-2019 el flujo de explotación tiene un saldo negativo de 12 millones de € aun mejorando el resultado del ejercicio, esto se debe principalmente a la reducción de ajustes del resultado, al pasar de 65 a 29 millones de €, explicado por aumento del saldo negativo de los resultados por bajas y enajenaciones del inmovilizado alcanzando la cifra de 94 millones de €. El decrecimiento de este flujo se ve reducido por el aumento de cambios en el capital corriente de manera negativa. Este déficit se puede considerar que se debe a que no se está administrando de forma óptima o que no obtenga todos los recursos de su operación de la actividad normal.

El flujo de inversión por lo general suele ser saldo negativo ya que se intenta adquirir más activos que los que se venden, siendo su descomposición los pagos que se realizan en el momento que se adquieren activos no corrientes, y los cobros de su amortización. Los flujos de inversión son negativos en los periodos estudiados, esto quiere decir que se ha invertido, aunque de forma diferente en cada temporada. Se observa una reducción del 75,04% de la inversión desde 2016-2017 hasta 2018-2019. En 2017-2018 a diferencia de 2016-2017, se reduce el pago de inversiones y se ingresan activos no corrientes mantenidos para la venta por más de 32 millones de €, así como el aumento de los cobros por inmovilizado intangible y de empresas del grupo y asociadas. Mientras que en 2018-2019, los cobros se mantienen estables, pero los pagos se ven reducidos constantemente.

El flujo de financiación son los cobros de emisión de títulos adquiridos por terceros, o préstamos y otros instrumentos financieros, y los pagos realizados por la devolución de lo recibido. Como se observa en la Tabla 10, el flujo de financiación sufre una evolución a la baja en 2017-2018, con un leve aumento en 2018-2019, causando una caída del 66,29% respecto a 2016-2017. Resulta curioso que en 2017-2018 los cobros y pagos por instrumentos de pasivos financieros tienen un saldo negativo a diferencia del resto de temporadas estudiadas, debido a la menor emisión de deudas y el aumento de devoluciones de amortización de deudas.

3.4.2 Cambios en Patrimonio Neto

El patrimonio neto ha sufrido cambios positivos a lo largo de los años estudiados como hemos visto anteriormente en la Tabla 8 y Gráfica 2, y como analizaremos en las Tablas 11 y 12. Partimos del análisis del estado de los ingresos y gastos reconocidos entre las temporadas 2016-2017 y 2018-2019.

Tabla 11: Estado de Ingresos y Gastos reconocidos

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)	Variación periodo
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4.997.501,73	4.483.514,87	13.958.128,43	179,30%
Subvenciones, donaciones y legados recibidos				
Efecto impositivo				
Total ingresos y gastos imputados directamente en el Patrimonio Neto	0,00	0,00	0,00	
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias				
Subvenciones, donaciones y legados recibidos	(14.634,60)	(216.550,52)	(271.426,62)	1754,69%
Efecto impositivo	3.658,66	54.137,63	67.856,66	1754,69%
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	(10.975,94)	(162.412,89)	(203.569,96)	1754,69%
Total de ingresos y gastos reconocidos	4.986.525,79	4.321.101,98	13.754.558,47	175,83%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

El incremento del resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias ha aumentado considerable del total de ingresos y gastos reconocidos en 2018-2019 con respecto a 2017-2018 y 2016-2017, lo que conlleva a una mayor generación de riqueza por parte del Club Atlético de Madrid en 2018-2019 tras el crecimiento del patrimonio neto. Tanto las subvenciones, donaciones y legados recibidos como el efecto impositivo sufren un idéntico crecimiento relativo, eso sí, el efecto impositivo crece positivamente en forma de ingresos, mientras que las subvenciones, donaciones y legados aumentan en forma de gastos

Tabla 12: Estado total de cambios en el Patrimonio Neto

	Capital estructurado (€)	Prima de emisión (€)	Reservas (€)	Otras aportaciones de socios (€)	Resultado del ejercicio (€)	Subvenciones, donaciones y legados recibidos (€)	TOTAL (€)
Saldo ajustado, inicio 16-17	30.885.047,50	45.107.518,20	(66.700.043,80)	3.000.000,00	3.944.920,08	9.808.972,39	26.046.414,37
Total ingresos y gastos reconocidos					4.997.501,73	(10.975,94)	4.986.525,80
Otras variaciones del Patrimonio Neto			3.944.920,08		(3.944.920,08)		0,00
Saldo, final 16-17	30.885.047,50	45.107.518,20	(62.755.123,72)	3.000.000,00	4.997.501,73	9.797.996,45	31.032.940,16
Saldo ajustado, inicio 17-18	30.885.047,50	45.107.518,20	(62.755.123,72)	3.000.000,00	4.997.501,73	9.797.996,45	31.032.940,16
Total ingresos y gastos reconocidos					4.483.514,87	(162.412,89)	4.321.101,98
Operaciones con socios o propietarios							
Aumento de capital	5.458.657,50	44.632.552,50					50.091.210,00
Otras variaciones del Patrimonio Neto			4.997.501,73		(4.997.501,73)		0,00
Saldo, final 17-18	36.343.705,00	89.740.070,70	(57.757.621,99)	3.000.000,00	4.483.514,87	9.635.583,56	85.445.252,14
Saldo ajustado, inicio 18-19	36.343.705,00	89.740.070,70	(57.757.621,99)	3.000.000,00	4.483.514,87	9.635.583,56	85.445.252,14
Total ingresos y gastos reconocidos					13.958.128,43	(203.569,96)	13.754.558,47
Otras variaciones del Patrimonio Neto			4.276.581,67	(3.000.000,00)	(4.483.514,87)		(3.206.933,20)
Saldo, final 2018-2019	36.343.705,00	89.740.070,70	(53.481.040,62)	0,00	13.958.128,43	9.432.013,60	95.992.877,41

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Como se aprecia en la Tabla 12, el estado de cambios en el patrimonio neto explica los cambios a consecuencia de las operaciones con los propietarios y socios del club. A primera vista se observa que el patrimonio neto depende principalmente de los cambios producidos en los fondos propios. El saldo final de 2018-2019 alcanzó 95.992.877,41€ mientras que en 2016-2017 no llegaba ni a la tercera parte de este saldo. Las operaciones con los socios del club a través de la ampliación de capital en 2017-2018, han sido el resultado del crecimiento del saldo final del patrimonio neto en 2018-2019 en relación a las temporadas anteriores.

4. ANÁLISIS FINANCIERO/PATRIMONIAL DEL CLUB ATLÉTICO DE MADRID, S.A.D.

4.1 INTRODUCCIÓN AL ANÁLISIS FINANCIERO/PATRIMONIAL

Una vez observada la estructura económica del Club Atlético de Madrid, lo siguiente será analizar la estructura financiera actual, así como su evolución en las distintas temporadas.

El objetivo de este análisis financiero/patrimonial es conocer con exactitud la viabilidad, rentabilidad y su estabilidad sobre los negocios o proyectos que lleva a cabo el club. Para obtener dicha información es necesario el cálculo del fondo de maniobra así como las diferentes ratios financieras que se realizarán a continuación.

4.2 FONDO DE MANIOBRA

El análisis del fondo de maniobra permite observar el riesgo que presenta el Club Atlético de Madrid para hacer frente a sus deudas a corto plazo, por lo que es conveniente que se realice una buena gestión de esta ratio con el objetivo de mantener un equilibrio entre las inversiones y la financiación.

$$\text{Fondo de Maniobra} = \text{Activo Corriente} - \text{Pasivo Corriente}$$

Tabla 13: Fondo de Maniobra

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)
Activo Corriente	325.946.105,14	272.034.124,87	297.697.734,07
Pasivo Corriente	585.460.617,34	459.993.269,27	445.408.075,81
Fondo de Maniobra	-259.514.512,20	-187.959.144,40	-147.710.341,74

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Antes de nada hay que resaltar que dependiendo del sector en el que opere una empresa unos resultados del fondo de maniobra negativos pueden ser utilizados para su beneficio o por característica de ese negocio, como es en el mundo del fútbol en el cual la mayoría de los clubes presenta un déficit. En este caso, el Club Atlético de Madrid presenta un fondo de maniobra negativo, lo que se explica por el hecho de que, en dicho sector, hay periodos de cobro reducidos y periodos de pago más largos.

Este déficit en el fondo de maniobra se debe a las elevadas inversiones en jugadores con el fin de mejorar los éxitos deportivos y a su vez económicos. En las temporadas 2017-2018 y 2018-2019 se aprecia una mejora continuada del resultado negativo del fondo de maniobra, explicado tras la ampliación de capital así como la reestructuración de la deuda financiera. Respecto a las cifras llama la atención que en 2016-2017 el club tuvo la cifra negativa más alta entre 2016 y 2019, cercana a la mitad de la temporada 2018-2019, siendo en esta alrededor de los 150 millones de €. Según *La ruina financiera del Atleti: sus cuentas destapan un agujero de 259 millones* de Bolinches (2018), el club se defiende ante el déficit en 259,5 millones de €, argumentando que no están en una obligación financiera a corto plazo, y explicando su forma de calcular el fondo de maniobra.

En definitiva, se espera una continuación de dicha evolución positiva del fondo de maniobra a lo largo de las próximas temporadas, mientras exista un equilibrio entre las inversiones y desinversiones en jugadores.

4.3 RATIOS FINANCIEROS/PATRIMONIALES

Las ratios financieras se utilizan para conocer la relación que existe entre dos variables. Tanto para el club como para otras empresas es importante realizar el cálculo de estas ratios puesto que con ello nos ofrece unos datos cuyo objetivo es analizar el balance de situación. Estos datos que serán en forma de resultado, nos proporciona información sobre la situación financiera del club y la posibilidad de comprobar si la gestión es correcta o no.

A continuación se analizarán los ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad, comentando su evolución entre 2016-2017 y 2018-2019.

4.3.1 Liquidez o solvencia a corto plazo

Para conocer la situación de liquidez del club, se tratará de estudiar los ratios de solvencia a corto plazo, con la finalidad de saber si el club puede realmente hacer frente a sus obligaciones más cercanas.

4.3.1.1 Ratio de Liquidez

La ratio de liquidez indica la capacidad que tiene el club para hacer frente a las deudas a corto plazo con sus activos corrientes. Es recomendable que el resultado de la ratio de liquidez sea poco superior a la unidad.

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

Tabla 14: Ratio de Liquidez

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)
Activo Corriente	325.946.105,14	272.034.124,87	297.697.734,07
Pasivo Corriente	585.460.617,34	459.993.269,27	445.408.075,81
Ratio de Liquidez	0,56	0,59	0,67

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

La ratio de liquidez muestra unos niveles por debajo de lo aceptable, lejos de alcanzar el valor óptimo, debido a que las deudas a corto plazo son superiores a sus bienes y derechos.

Aunque la ratio de liquidez presenta una evolución creciente en el tiempo, dando la sensación de que puede alcanzar el valor aconsejable ligeramente por encima de la unidad tarde o temprano, es posible que el club no pueda atender todos sus vencimientos en el corto plazo, siendo necesario recurrir a financiación adicional para ello.

4.3.1.2 Ratio de Prueba Ácida

La ratio de prueba ácida mide la capacidad que tiene el club para pagar sus obligaciones a corto plazo con activos que no necesitan una transformación o venta para convertirse en efectivo. Al igual que la ratio de tesorería, esta ratio ofrece una mejor visión de la liquidez que la ratio de liquidez general, aunque es cierto que para muchas empresas esta ratio es menos exigente que la ratio de tesorería. La prueba ácida es la ratio que ofrece una mejor imagen de la liquidez, siendo aconsejable que de un resultado igual o cercano a la unidad. Consiste en la diferencia entre el activo corriente y las existencias, entre el pasivo corriente.

$$\text{Prueba Ácida} = \frac{\text{Disponible} + \text{Realizable}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 15: Ratio de Prueba Ácida

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)
Disponible + Realizable	303.225.861,54	270.207.525,40	295.799.245,44
Pasivo Corriente	585.460.617,34	459.993.269,27	445.408.075,81
Ratio de Prueba Ácida	0,52	0,59	0,66

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

La prueba ácida nos hace ver que existe una situación de mejora a lo largo del tiempo, acercándose al valor óptimo. Los valores son similares a los de la ratio de liquidez, esto quiere decir que el peso de las existencias no es tan significativo en el balance del club. Sabiendo que se trata de un equipo de fútbol, al igual que la mayoría de clubes es entendible que la cuantía de las existencias representa un bajo porcentaje de su activo corriente.

La evolución positiva de la prueba ácida es motivada por la reducción del pasivo corriente de 585 a 445 millones de €, y la caída de las existencias en 2017-2018 y 2018-2019, que como se aprecia en la Tabla 3 se debe a la presencia de productos en curso en 2016-2017 por valor de 21.638.898,76 €.

4.3.1.3 Ratio de Tesorería

La ratio de tesorería determina la capacidad de la empresa para hacer frente a las deudas con vencimiento a corto plazo, tan solo con los saldos de tesorería e inversiones financieras temporales. Esta ratio aporta una mejor visión de la liquidez que la ratio de liquidez general puesto que elimina las existencias y los activos no corrientes mantenidos para la venta. Lo aconsejable es que la ratio que se analizará a continuación de un resultado cercano a la unidad.

$$\text{Ratio de Tesorería} = \frac{\text{Tesorería} + \text{Inv. Financ. Temporales}}{\text{Pasivo Corriente}}$$

Tabla 16: Ratio de Tesorería

	2016-2017 (€)	2017-2018 (€)	2018-2019 (€)
Tesorería + IFT	215.561.414,35	207.742.165,04	216.059.673,22
Pasivo Corriente	585.460.617,34	459.993.269,27	445.408.075,81
Ratio de Tesorería	0,37	0,45	0,49

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Los valores de la ratio de tesorería obtenidos del resultado de la diferencia del activo corriente, las existencias y los deudores, entre el pasivo corriente, no son los deseados ya que no se encuentran cercanos a 1, pero se aprecia un comportamiento creciente a lo largo de los periodos analizados.

El club pasa de tener la capacidad de poder hacer frente hasta un 37% de la deuda en 2016-2017, mientras que en 2018-2019 consigue afrontar el 49% de la deuda. Esta capacidad para hacer frente a sus deudas a corto plazo tan sólo con la tesorería e inversiones financieras temporales va mejorando poco a poco gracias a la reducción de su pasivo corriente.

4.3.2 Solvencia o liquidez a largo plazo

Profundizando en el análisis y estudio de la solvencia o liquidez a largo plazo se realizará un enfoque exclusivamente en tres ratios principales: solvencia, autofinanciación y endeudamiento.

Tabla 17: Ratios de Solvencia, Autofinanciación y Endeudamiento

	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Ratio de Solvencia	1,04	1,11	1,11
Activo Total	878.228.814,28 €	893.602.074,39 €	980.316.864,28 €
Pasivo Exigible	847.195.874,12 €	808.156.822,25 €	884.323.987,14 €
Ratio de Autofinanciación	0,04	0,10	0,10
Patrimonio Neto	31.032.940,16 €	85.445.252,14 €	95.992.877,14 €
Activo Total	878.228.814,28 €	893.602.074,39 €	980.316.864,28 €
Ratio de Endeudamiento	27,30	9,46	9,21
Pasivo Exigible	847.195.874,12 €	808.156.822,25 €	884.323.987,14 €
Patrimonio Neto	31.032.940,16 €	85.445.252,14 €	95.992.877,14 €

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

4.3.2.1 Ratio de Solvencia

La ratio de solvencia es capaz de explicar cómo de lejos se encuentra el club ante la posibilidad de quiebra. Si la ratio de solvencia nos da un resultado mayor que la unidad significa que cubre de forma holgada sus deudas, si es igual a la unidad se dirá que el activo cubre justamente las deudas y el patrimonio neto es igual a cero. Mientras que si la ratio es excesivamente elevada, se debe a que no aprovecha las oportunidades de expansión ni recurre apenas al endeudamiento.

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

Como se observa en la Tabla 17, la ratio de solvencia muestra un comportamiento estable durante las temporadas analizadas, con leves

variaciones ascendentes a un ritmo creciente entre 2016-2017 y 2017-2018, mientras que en 2018-2019 se mantiene constante. La ratio de solvencia por encima de 1 indica que el club se encuentra en una situación en la cual cubre sus deudas. En 2016-2017 las deudas son cubiertas de manera un tanto justa, viendo cerca una posible situación de quiebra, sin embargo el crecimiento de la ratio en 2017-2018 ha permitido un mayor desahogo a la hora de afrontar sus compromisos de pago.

4.3.2.2 *Ratio de Autofinanciación*

La ratio de autofinanciación indica la proporción de las inversiones totales del club que están siendo financiadas con el patrimonio neto de este. Dicho de otra manera, mide que porcentaje de activo está siendo financiado con fondos propios, o cuánto representa el neto sobre el total de activo.

$$\text{Ratio de Autofinanciación} = \frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Activo Total}}$$

Según la Tabla 17, la ratio de autofinanciación presenta una evolución creciente entre 2016-2017 y 2017-2018, mientras que en 2018-2019 se mantiene constante respecto a la temporada anterior. El club pasa de financiar el 4% de los activos con fondos propios, a lograr financiar hasta un 10%. Que la tendencia de la ratio de autofinanciación sea creciente significa que el patrimonio neto del club representa cada vez un mayor porcentaje, sin embargo este no llega a ser relevante, lo que da pie a pensar que nos encontraremos ante un nivel de endeudamiento elevado.

4.3.2.3 *Ratio de Endeudamiento*

La ratio de endeudamiento mide cuantos euros de fondos ajenos está financiando los activos del club por cada euro de fondos propios, esto es igual que decir, el grado de dependencia del club de la financiación ajena. Y se analiza normalmente de forma conjunta con la evolución de la ratio de autofinanciación. Los valores aconsejables de dicha ratio de endeudamiento oscilan entre 0,7 y 1,5, una ratio de endeudamiento comprendida entre estos

valores nos indicará que el club está aprovechando la oportunidad de crecimiento que ofrece la deuda, pero sin necesidad de depender de forma excesiva de los créditos, es decir manteniendo su autonomía financiera.

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

Sobre la ratio de endeudamiento, calculada en la Tabla 17, se puede decir que alcanza en 2016-2017 el valor más alto 27,30 exactamente, reduciéndose en las próximas temporadas hasta 9,46 y 9,21 entre 2017-2018 y 2018-2019 respectivamente. Los niveles de esta ratio revelan que el club tiene una dependencia bastante alta de la financiación ajena, estando en la última temporada 2018-2019 financiado por 9,21€ de deuda por cada euro de fondos propios. Aunque los valores de esta ratio se encuentran muy por encima de los valores aconsejados, este endeudamiento es productivo, ya que se está produciendo una compra masiva de activos, como es la adquisición de derechos de jugadores y la inversión en el nuevo estadio.

4.3.3 Ratios de Rentabilidad

Las ratios de rentabilidad son indicadores financieros, con las cuales a través de la información que proporciona el balance de cuentas y la cuenta de resultados podemos saber si es rentable seguir con una empresa.

Estas ratios nos ayudarán a conocer si realmente el Club Atlético de Madrid está consiguiendo lo suficiente para hacer frente a sus obligaciones, así como llegar a ofrecer a sus socios una serie de beneficios.

Respecto a los valores aconsejables, se puede decir que cuanto mayor sea el valor del mismo, mayor será el rendimiento de los activos, ya que este ratio mide el beneficio que proporcionan los activos sin tener en cuenta los costes de financiación.

4.3.3.1 Ratio de Rentabilidad Económica (ROI)

La rentabilidad económica o de los activos indica el rendimiento de los activos que presenta el club, es decir, la relación entre el beneficio que tiene sobre la utilización de sus activos y el valor de los activos totales.

Respecto a los valores recomendables, será mejor cuanto más alto y mayor que el coste de la deuda para que esta vía de financiación sea rentable.

$$\text{Rentabilidad Económica (ROA)} = \frac{\text{BAII}}{\text{Activo Total}}$$

Tabla 18: Ratio de Rentabilidad Económica

	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Rentabilidad Económica	3,16%	4,12%	6,28%
BAII (Resultado explotación)	27.746.180,09 €	36.777.141,71 €	61.565.434,65 €
Activo Total	878.228.814,28 €	893.602.074,39 €	980.316.864,28 €

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

La rentabilidad económica obtenida en las últimas temporadas, utilizando el resultado de explotación para su cálculo, muestra unos niveles positivos en cuanto a rentabilidad del activo se refiere.

El resultado de explotación crece en un 121,89% en la última temporada respecto a 2016-2017, mientras que el activo total del club crece relativamente menos, tan solo en un 11,62%, pero en términos absolutos aumenta su cuantía por encima de los 100 millones de € en comparación con 2016-2017, produciendo así el incremento de la rentabilidad económica.

A continuación en la Tabla 19, evaluamos la comparación entre el coste de la deuda y la rentabilidad económica, permitiendo conocer si la rentabilidad económica es superior al coste de la deuda, en caso de ser así, el Club Atlético de Madrid se estaría apalancando de forma correcta.

Tabla 19: Ratio del Coste de la Deuda y Rentabilidad Económica

	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Gastos Financieros	29.300.218,29 €	28.388.657,06 €	28.754.458,14 €
Deudas a Corto Plazo	269.381.834,92 €	119.253.707,88 €	83.049.042,25 €
Deudas a Largo Plazo	188.859.130,74 €	294.739.168,35 €	387.290.127,56 €
Deudas a c/p + l/p	458.240.965,66 €	413.992.876,23 €	470.339.169,81 €
Rentabilidad Económica	3,16%	4,12%	6,28%
Ratio Coste Deuda	6,39%	6,86%	6,11%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

El coste de la deuda es superior a la rentabilidad económica durante 2016-2017 y 2017-2018, por lo tanto aunque la rentabilidad económica es positiva, durante las dos primeras temporadas el apalancamiento financiero del club ha sido negativo.

Mientras que el coste de la deuda se mantiene constante a lo largo del tiempo, la rentabilidad económica sigue a un ritmo creciente, lo que conlleva en 2018-2019 a una rentabilidad económica del 6,28% por encima de la ratio del coste de la deuda por poco más de un 0,16% de diferencia.

Gráfica 3: Evolución de la Rentabilidad Económica



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Desde el punto de vista de la evolución de la rentabilidad económica del Club Atlético de Madrid, se observa una tendencia al alza a lo largo del paso de los años.

En 2016-2017 vemos que la rentabilidad económica era de un 3,16%, mientras que dos temporadas más tarde aumenta casi hasta el doble, obteniendo en 2018-2019 una rentabilidad del 6,28% mejorando así su eficacia de sus recursos económicos.

4.3.3.2 Rentabilidad Financiera (ROE)

La rentabilidad financiera o del neto indica la capacidad del club para generar riqueza en beneficio de los accionistas, mide la rentabilidad obtenida por los propietarios del club como aportantes de financiación. Es la ratio que más interés llama a los accionistas de cualquier empresa, puesto que relaciona el beneficio neto según la inversión de los propietarios.

El valor óptimo para el club será cuanto más alta sea dicha rentabilidad financiera mejor.

$$\text{Rentabilidad Financiera (ROE)} = \frac{\text{Beneficio Neto}}{\text{Patrimonio Neto}}$$

Tabla 20: Ratio de Rentabilidad Financiera

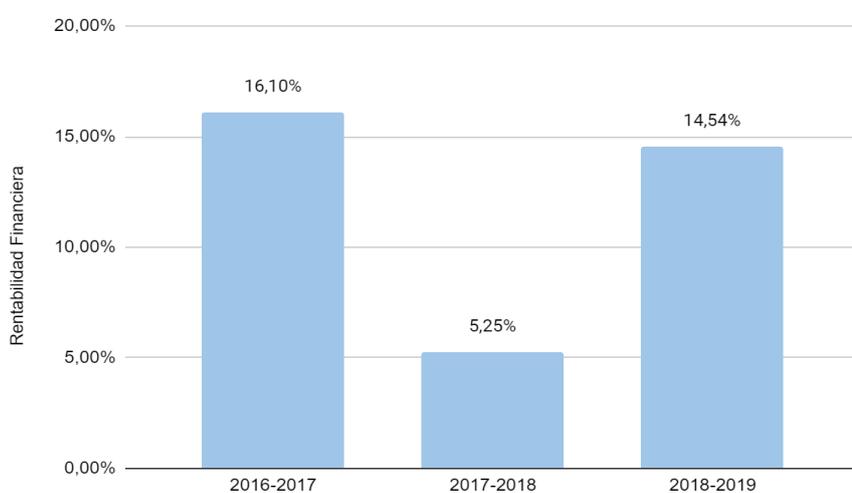
	2016-2017	2017-2018	2018-2019
Rentabilidad Financiera	16,10%	5,25%	14,54%
BN (Resultado del ejercicio)	4.997.501,73 €	4.483.514,87 €	13.958.128,43 €
Patrimonio Neto	31.032.940,16 €	85.445.252,14 €	95.992.877,14 €

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

Utilizando el resultado de ejercicio de las temporadas estudiadas para el cálculo de la ratio de rentabilidad financiera, se aprecia que ha sido superior que la rentabilidad económica.

El Club Atlético de Madrid tiene una rentabilidad financiera mayor al 16% en 2016-2017, pese a sufrir una caída en 2017-2018 hasta el 5,25%, siendo el principal motivo el aumento del patrimonio neto del club. En 2018-2019 consigue acercarse a los valores de la temporada 2016-2017 con un 14,54%, tras el incremento positivo del resultado del ejercicio, explicado por el aumento de ingresos deportivos, ingresos por abonados y socios, televisión, como de publicidad y comercial.

Gráfica 4: Evolución de la Rentabilidad Financiera



Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

La tendencia que sigue la rentabilidad financiera del club es inestable con una importante variación en 2017-2018, aunque mantiene en todo momento los valores positivos recomendables. Presenta una excelente rentabilidad financiera en 2016-2017, produciéndose una caída en la siguiente temporada, y por último un crecimiento similar a la disminución que se aprecia en 2017-2018, pero sin alcanzar los niveles de la primera temporada.

Los niveles de la rentabilidad financiera del Club Atlético de Madrid nos indican que sus propios accionistas obtienen una rentabilidad positiva de la inversión durante los periodos estudiados.

El análisis Dupont sirve para comprobar si el club está utilizando de forma eficiente sus recursos y ver cómo genera las ganancias o pérdidas.

Tabla 21: Análisis Dupont. Impulsores de la rentabilidad

Temporada	Margen	Rotación	Apalancamiento financiero	ROE
2016-2017	0,02 €	0,29	28,30	16,10%
2017-2018	0,01 €	0,37	10,46	5,25%
2018-2019	0,04 €	0,36	10,21	14,54%
Variación del periodo	101,83%	23,98%	-63,91%	-9,71%

Fuente: Elaboración propia a partir de las Cuentas anuales del Club Atlético de Madrid

En cuanto al margen, se observan unos valores positivos que mejoran doblándose en la última temporada respecto a 2016-2017, tras una caída en 2017-2018. La modificación que se produce sobre el margen es elevada, presentando una variación mayor al 100% en los últimos tres períodos. El club por unidad vendida está ganando actualmente 0,04 €.

La rotación del club crece considerablemente a buen ritmo (23,96%), aunque a menor velocidad que lo hace el margen. Se puede decir que el club no es capaz de vender el equivalente a su activo completo una sola vez.

El club a lo largo de las últimas temporadas mejora tanto el margen como la rotación, pero en especial la rotación que pasa de 0,29 a 0,36. El apalancamiento es excesivamente elevado, alcanzando más de un 28% en 2016-2017, mientras que en las dos siguientes temporadas se reduce hasta mantenerse en poco más de un 10%.

A pesar de que la reducción del 9,71% en la rentabilidad financiera se debe a la disminución en 63,91% del apalancamiento financiero, el club se está basando en deuda para aprovechar así su expansión de crecimiento. Como vimos en la Tabla 19, el coste de deuda mayor que la rentabilidad económica mostraba un apalancamiento financiero negativo, pero en 2018-2019 tiene un efecto positivo tras una rentabilidad económica mayor que el coste de deuda.

5. CONCLUSIONES

En primer lugar, hay que decir que el Club Atlético de Madrid ha experimentado un crecimiento económico importante en los últimos años debido a sus éxitos deportivos.

En cuanto al análisis económico hay que destacar que las principales fuentes de ingresos del club son de las retransmisiones, patrocinios, venta de productos en tiendas, publicidad, y sobre todo los traspasos de jugadores. El club se encuentra en un proceso inversor, siendo su mayor esfuerzo económico entre 2016-2017 y 2018-2019 la creación del estadio Wanda Metropolitano.

En lo referente a la ampliación de capital y la entrada de nuevos socios, añadiendo la creación del nuevo estadio, se ha conseguido aumentar el resultado del ejercicio en 2018-2019, es decir, los planes de negocio del club han surgido efecto y han llegado a incentivar a invertir a grandes inversores.

Hay que recordar que el flujo de efectivo de la actividad de explotación acabó siendo negativo en 2018-2019, lo que indica que no se está administrando de forma óptima o no obtienen todos los recursos de su operación de la actividad normal.

En cuanto al análisis financiero del Club Atlético de Madrid, las elevadas inversiones en jugadores pretendiendo cosechar logros deportivos justifica el déficit en el fondo de maniobra. El club tiene problemas para hacer frente a todas las deudas a corto plazo, siendo excesivamente dependiente de la financiación ajena. La situación de endeudamiento del club ha mejorado con respecto a 2016-2017 una vez construido el nuevo estadio.

La rentabilidad económica del club no supera el coste de la deuda durante las dos primeras temporadas, siendo en 2018-2019 cuando mejora la

eficacia de sus recursos económicos y se puede considerar que es positivo el apalancamiento financiero. La excelente rentabilidad financiera hace que los propios accionistas del Club Atlético de Madrid obtengan una rentabilidad del 14,54% de la inversión en 2018-2019. Y para finalizar, el análisis Dupont ofrece una imagen del Club Atlético de Madrid que lo define en una situación de apalancamiento financiero, en la que se basa en deuda para así aprovechar su expansión de crecimiento.

El futuro del club tras la creación del Wanda Metropolitano está enfocado en el aprovechamiento y explotación al máximo de dicha construcción. Teniendo en cuenta que el club, tras su crecimiento exponencial ha alcanzado cifras que nunca antes había manejado, y por ello asume un riesgo financiero cada temporada debido a la elevada deuda, la cual aprovechan para dicho crecimiento. Cada año se ven obligados a deshacerse de jugadores importantes y realizar nuevas incorporaciones con el objetivo de mantener el club como uno de los mejores de Europa, para hacer frente estas inversiones el club tiene que endeudarse, dicha deuda se podría convertir en un gran problema en el caso de no cumplir con los objetivos marcados cada temporada, y es que el futuro del club pasa por clasificarse cada año en la Champions League y estar entre los tres mejores en España.

BIBLIOGRAFÍA

Bolinches, Cristina (2018). *La ruina financiera del Atleti: sus cuentas destapan un agujero de 259 millones*. Recuperado a partir de: <https://www.lainformacion.com/empresas/las-dificultades-financieras-del-atleti-sus-cuentas-afloran-un-vacio-de-259-millones/6340803/?autoref=true>

Deloitte (2019). *Football Money League 2019*, Sport Business Group. Recuperado a partir de: <https://www2.deloitte.com/cl/es/pages/consumer-business/articles/football-money-league-2019.html>

Forbes USA (2019). *Los equipos de fútbol más valiosos del mundo*, Forbes. Recuperado a partir de: <https://forbes.es/listas/51171/los-equipos-de-futbol-mas-valiosos-del-mundo/>

Massad, Fredy (2019). *El mejor estadio del mundo está en Madrid*, ABC. Recuperado a partir de: https://www.abc.es/cultura/cultural/abci-mejor-estadio-mundo-esta-madrid-201901220138_noticia.html

Página oficial del Atlético de Madrid (s.f.). *Un club centenario*. Historia del Club Atlético de Madrid. Recuperado a partir de: <https://www.atleticodemadrid.com/atm/historia-por-decadas> (Acceso: 7 diciembre 2020)

Página oficial del Atlético de Madrid. (2017). *Cuentas anuales*. Recuperado a partir de: https://www.atleticodemadrid.com/files/cuentas_anuales_1617.pdf

Página oficial del Atlético de Madrid. (2018). *Cuentas anuales*. Recuperado a partir de: https://www.atleticodemadrid.com/files/cuentas_anuales_1718.pdf

Página oficial del Atlético de Madrid. (2019). *Cuentas anuales*. Recuperado a partir de: https://www.atleticodemadrid.com/files/cuentas_anuales_1819.pdf

