

MEMORIA DEL TRABAJO DE FIN DE GRADO

**Los equipos de fútbol de la primera división española:
situación económico financiera y posibles indicios de
maquillaje contable**

**(The football teams of the spanish first division: financial and
economic situation and posible clues of fraud)**

Grado en Contabilidad y Finanzas

Facultad de Economía, Empresa y Turismo

Curso Académico 2017-2018

Convocatoria junio de 2018

8 de junio de 2018

Autores: Macías Martín, Sergio

Martín Francisco, Gabriela

Tutora: Fuentes Medina, María Lilibeth

RESUMEN

El sector del fútbol muestra desde hace años gran importancia económica y social moviendo cifras desorbitadas. El presente trabajo sigue una metodología de tipo exploratorio y descriptivo que pretende mostrar la situación económica y financiera del sector y su evolución reciente, explorar el cumplimiento de los requisitos de rendición de cuentas y transparencia y revelar posibles indicios de maquillaje contable.

Los principales resultados muestran que los equipos de La Liga han mejorado su situación económica y financiera durante los años analizados, fortaleciéndose el patrimonio neto, la solvencia, liquidez y endeudamiento. Por otro lado, en la temporada 16-17 los clubes con una mejor situación económico financiera son el Celta de Vigo, Athletic Club de Bilbao y Éibar, y los equipos con peor situación son Málaga, F.C. Barcelona y Valencia. En relación a los indicios de maquillaje contable, la valoración del activo intangible deportivo se presta a un mayor grado de subjetividad.

Palabras clave: equipos de fútbol, análisis económico financiero, maquillaje contable, auditoría.

ABSTRACT

The football sector shows since some years ago a huge economic and social importance by moving incredible amount of money. This project follows an exploratory and descriptive method that wants to show the financial and economic situation of the sector and its recent evolution, exploring the requirements of transparency and accountability and reveling the possibility of fraud.

The main results show that the teams of La Liga have improved their financial and economic situation during the analysed years, enforcing their equity, solvency, liquidity and indebtedness. So that, in the 16-17 season the teams with the best situation are Celta de Vigo, Athletic Club de Bilbao and Éibar, and the ones with th worst are Málaga, F.C. Barcelona and Valencia. Relating to the fraud hints, the assessment of the intangible asset could have a subjective point of view.

Key words: football team, financial and economic analysis, fraud, audit.

ÍNDICE DE CONTENIDO

| | |
|---|----|
| 1. INTRODUCCIÓN..... | 5 |
| 2. ANTECEDENTES TEÓRICOS Y EMPÍRICOS..... | 6 |
| 3. SITUACIÓN ACTUAL DE LOS EQUIPOS DE FÚTBOL EN ESPAÑA-EUROPA..... | 7 |
| 4. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO..... | 9 |
| 4.1. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR Y SU EVOLUCIÓN DE LAS TEMPORADAS 11-12/16-17..... | 10 |
| 4.1.1. Rentabilidad financiera del sector..... | 10 |
| 4.1.2. Rentabilidad económica del sector..... | 11 |
| 4.1.3. Solvencia del sector..... | 11 |
| 4.1.4. Liquidez del sector..... | 12 |
| 4.1.5. Fondo de maniobra del sector..... | 13 |
| 4.1.6. Autonomía financiera del sector..... | 13 |
| 4.1.7. Endeudamiento del sector..... | 14 |
| 4.1.8. Análisis de los ingresos del sector..... | 14 |
| 4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO POR EQUIPOS DURANTE LA TEMPORADA 16-17..... | 16 |
| 4.2.1. Rentabilidad financiera por equipos..... | 16 |
| 4.2.2. Rentabilidad económica por equipos..... | 17 |
| 4.2.3. Solvencia por equipos..... | 17 |
| 4.2.4. Liquidez por equipos..... | 18 |
| 4.2.5. Fondo de maniobra por equipos..... | 18 |
| 4.2.6. Autonomía financiera por equipos..... | 19 |
| 4.2.7. Endeudamiento por equipos..... | 19 |
| 4.2.8. Análisis de los ingresos por equipos..... | 20 |
| 4.3. CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO..... | 21 |
| 4.3.1. Conclusiones del análisis del sector..... | 21 |
| 4.3.2. Conclusiones del análisis por equipos..... | 21 |
| 5. POSIBLES INDICIOS DE MAQUILLAJE DE CUENTAS..... | 22 |
| 5.1. INDICIOS A PARTIR DE LAS CUENTAS ANUALES..... | 24 |
| 5.2. INDICIOS A PARTIR DEL INFORME DE AUDITORÍA..... | 26 |
| 5.3. OTROS INDICIOS..... | 29 |
| 5.4. CONCLUSIONES DE LOS POSIBLES INDICIOS DE MAQUILLAJE CONTABLE..... | 29 |
| 6. CONCLUSIONES FINALES..... | 30 |

| | |
|----------------------|----|
| 7. BIBLIOGRAFÍA..... | 31 |
|----------------------|----|

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

| | |
|--|----|
| Tabla 1: Los diez clubes de fútbol más ricos del mundo, millones de euros..... | 8 |
| Gráfico 1: Origen de ingresos de las principales ligas europeas, millones de euros..... | 8 |
| Tabla 2: Definición de los ratios..... | 9 |
| Gráfico 2: Evolución de la rentabilidad financiera del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 10 |
| Gráfico 3: Evolución de la rentabilidad económica del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 11 |
| Gráfico 4: Evolución de la solvencia del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 11 |
| Gráfico 5: Evolución de la liquidez del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 12 |
| Gráfico 6: Evolución del fondo de maniobra, temporadas 11-12/16-17. Datos en millones de euros..... | 13 |
| Gráfico 7: Evolución de la autonomía financiera del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 13 |
| Gráfico 8: Evolución del endeudamiento del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 14 |
| Gráfico 9: Composición de los ingresos del sector, temporadas 11-12/16-17..... | 14 |
| Gráfico 10: Composición de los ingresos de los clubes de La Premier League, temporadas 13-14 /17-18 | 15 |
| Gráfico 11: Evolución de la rentabilidad financiera por equipos, temporada 16-17..... | 16 |
| Gráfico 12: Evolución de la rentabilidad económica por equipos, temporada 16-17..... | 17 |
| Gráfico 13: Evolución de la solvencia por equipos, temporada 16-17..... | 17 |
| Gráfico 14: Evolución de la liquidez por equipos, temporada 16-17..... | 18 |
| Gráfico 15: Evolución del fondo de maniobra por equipos, temporada 16-17. Datos en millones de euros | 18 |
| Gráfico 16: Evolución de la autonomía financiera por equipos, temporada 16-17..... | 19 |
| Gráfico 17: Evolución del endeudamiento por equipos, temporada 16-17..... | 19 |
| Gráfico 18: Peso de los ingresos por retransmisión sobre el importe neto de la cifra de negocios por equipos, temporada 16-17. Datos en millones de euros..... | 20 |
| Tabla 3: Ranking de equipos por ratios, temporada 16-17..... | 22 |
| Tabla 4: Indicios de maquillaje contable utilizados..... | 23 |
| Tabla 5: Indicios de maquillaje contable presentes en la Memoria, temporada 16-17..... | 24 |
| Gráfico 19: Peso del inmovilizado material e intangible por equipos sobre el activo total, temporada 16-17 | 25 |
| Tabla 6: “Aspectos más Relevantes de la Auditoría”, temporada 16-17. Datos en euros..... | 27 |

1. INTRODUCCIÓN

Historia del fútbol

La historia del fútbol como deporte comienza en Inglaterra en 1863 cuando se separan los caminos entre el rugby y el fútbol. Este deporte comienza a ganar adeptos gracias a los colegios, donde su práctica era obligatoria porque se veía como una actividad que permitía fomentar la lealtad, el sacrificio, la colaboración y la subordinación a la idea de equipo. El rápido crecimiento de este deporte y el aumento exponencial del número de espectadores hizo que el fútbol se trasladara al resto del mundo, aunque a ritmos muy diferentes al visto en Inglaterra (FIFA,s.f.).

En el caso de España, el fútbol es introducido en el país a través de los inmigrantes ingleses. La Primera División de España comenzó a llevarse a cabo en la temporada 1928-29, siendo el primer equipo en ganar dicha competición el F.C. Barcelona. La Liga como organización surge en la temporada 1984-85. Hasta entonces, el Campeonato Nacional de Liga dependía y era organizado por la Real Federación Española de Fútbol (La Liga, s.f.c).

Justificación del tema

La elección del tema se apoya varias cuestiones. Por un lado, el fútbol se trata de un sector en auge que goza de gran importancia tanto económica como social que suscita controversias ante los numerosos casos de fraude, que mueve cifras económicas desorbitadas y por lo tanto atrae el interés de grandes inversores, empresas de telecomunicación y en general un gran interés mediático y social, por lo que los trabajos dedicados a arrojar más luz sobre el sector son necesarios. Por otro lado, la disponibilidad de información actual existente, ya que los clubes de primera y segunda división están obligados a cumplir con criterios de transparencia y rendición de cuentas, permite plantear el diseño de diferentes aproximaciones para su análisis. Asimismo, se trata de un sector propenso al maquillaje contable debido a la subjetividad de criterios en la valoración de partidas tales como el valor de los jugadores y sus deterioros, lo cual suscita el planteamiento de nuestro interés a aportar evidencias en este tema. Además, la llegada de los nuevos informes de auditoría y con ellos, de los “Aspectos más Relevantes de la Auditoría”, proporcionan una visión interna de los riesgos significativos encontrados por el auditor.

Los conocimientos adquiridos a lo largo del Grado en Contabilidad y Finanzas han sido de gran utilidad en la elaboración del trabajo porque la principal fuente de información utilizada son las cuentas anuales de los equipos de la primera división española de la temporada 16-17 y sus respectivos informes de auditoría. En la elaboración del trabajo se han utilizado los conocimientos adquiridos en un gran número de asignaturas, pero en especial aquellas relacionadas con la contabilidad, auditoría y análisis de los estados financieros. Esto se debe a que el núcleo del trabajo trata del análisis de las cuentas de los equipos de fútbol que permite extraer información económica financiera del sector, interpretarla y compararla, así como tratar de buscar indicios de maquillaje contable a partir de las cuentas anuales y los informes de auditoría para cuantificar su relevancia.

Objetivos

Este trabajo trata de mostrar una visión de algunos aspectos de interés del sector del fútbol de la primera división en España. En concreto, dado nuestro campo de conocimiento el proyecto pretende mostrar la situación económica y financiera del sector y su evolución reciente, indagar

en aspectos relacionados con el cumplimiento de los requisitos de rendición de cuentas y transparencia, así como explorar y poner de manifiesto posibles indicios de maquillaje contable con la finalidad de aportar una perspectiva más real de la situación de estos equipos. Para ello, en primer lugar, se llevará a cabo un análisis económico financiero global de los equipos de primera división y otro análisis de cada equipo de manera individualizada a partir de la información que los propios clubes proporcionan en sus cuentas anuales con el fin de apreciar la situación y evolución de cada uno de ellos. En segundo lugar, se analizarán las cuentas anuales e informes de auditoría de cada uno de los equipos para localizar posibles indicios de maquillaje contable.

Metodología

La metodología aplicada en la realización del presente trabajo se basa en la recopilación de información actual e histórica del sector donde quede de manifiesto la importancia del mismo. Para elaborar el análisis económico financiero se trabajará sobre los datos proporcionados por los equipos de fútbol a través de sus cuentas anuales y con los informes de otros organismos como La Liga. Por otra parte, para estudiar los indicios de maquillaje contable se examinarán las cuentas anuales de cada equipo y los informes de auditoría. Destacar que la nueva normativa de auditoría obliga a la redacción de los “Aspectos más relevantes de la auditoría”, punto donde el auditor menciona los riesgos significativos que ha encontrado en la realización de la auditoría y que será de gran utilidad en la búsqueda de indicios de maquillaje contable. Por lo tanto, con la literatura existente en la materia se aplicarán técnicas de análisis descriptivo a los datos obtenidos de las cuentas anuales e informes de auditoría de los equipos.

Estructura del trabajo

La estructura del trabajo es la siguiente. En primer lugar, tras la introducción, se realiza un análisis de los antecedentes teóricos y prácticos más recientes sobre el tema tratado. En segundo lugar, se analiza brevemente la situación general y evolución del sector y de los equipos de fútbol tanto en España como en Europa aportando datos y magnitudes económicas. En el cuarto apartado se explica la metodología llevada a cabo para la realización del análisis económico financiero y se lleva a cabo dicho análisis en sector para conocer la evolución desde la temporada 11-12 a la 16-17 y un análisis de los equipos en la temporada 16-17. Además, en este apartado se exponen las conclusiones obtenidas del análisis económico financiero. En el quinto apartado se expone la metodología empleada en la búsqueda de posibles indicios de maquillaje contable y se realiza dicho análisis en las cuentas anuales e informes de auditoría, explicando también las conclusiones obtenidas. En el sexto apartado se desarrollan las principales conclusiones que se extraen después del estudio y análisis realizado. Y, por último, se presenta la bibliografía utilizada.

2. ANTECEDENTES TEÓRICOS Y EMPÍRICOS

Indagando en la literatura acerca de la materia y otros trabajos ya existentes, se aprecia que no hay trabajos que traten el tema en su totalidad. En lo referente a los trabajos académicos sobre análisis económico financiero del fútbol solo se han encontrado estudios que analizan la situación de un equipo (Molina, 2014), que comparan dos clubes (Missis, 2017) o que estudian la composición de ingresos y gastos del sector (Molina, 2016).

Por otra parte, cabe destacar la existencia de informes acerca de la situación del fútbol europeo (Deloitte, 2017a) y a nivel mundial (Deloitte, 2017b). También La Liga publica un informe anual acerca de las cuentas agregadas de los equipos (La Liga, s.f.b)

Asimismo, se han localizado informes donde se aportan datos acerca del sector del fútbol, pero no se analizan los datos en dicho informe, como el realizado por Gay (2013).

Finalmente, no existe ningún otro trabajo empírico que se ocupe específicamente del maquillaje contable en los equipos de fútbol. Solo ha sido posible localizar estudios acerca de la transparencia del fútbol, Riesgo (2016). Por otra parte, otros trabajos analizan las prácticas habituales de maquillaje de cuentas (Amat, 2017a,b,c,d) y (Rejón, 2016), pero no específicamente relacionados con el fútbol.

3. SITUACIÓN ACTUAL DE LOS EQUIPOS DE FÚTBOL EN ESPAÑA-EUROPA

El fútbol es el deporte con mayor impacto en Europa y en España y que posee el mayor número de jugadores federados en España, 942.674 de los cuales 898.551 son hombres y 44.123 mujeres. Además, es el deporte con más clubes inscritos de todas las federaciones deportivas existentes en España, un total de 20.588 (Consejo Superior de Deportes, s.f.). Actualmente, se han disputado 87 ediciones de la Primera División española de fútbol, en las cuales sólo ha habido nueve ganadores diferentes. El equipo más galardonado es el Real Madrid con 33 títulos de liga, seguido por el F.C. Barcelona, el Atlético de Madrid, el Athletic Club de Bilbao, el Valencia C.F., la Real Sociedad, el Real Betis Balompié, el Sevilla F.C. y el Deportivo de La Coruña (Sport, 2017). A día de hoy, la competición cuenta con 20 participantes.

Además, esta influencia en la sociedad es apreciable a través de las cuotas de pantalla o 'share' registradas. El pasado mundial de 2014 rompió récords, superando a cualquier otra competición deportiva al lograr 1.000 millones de telespectadores en todo el mundo (Sport, 2016). En lo que respecta a España, este deporte posee un dominio aplastante con respecto al resto de emisiones. 42 de las 50 emisiones más vistas en televisión durante 2017 corresponden a partidos de fútbol (Méndez, 2017). La final de la Champions de 2018 entre Real Madrid y Liverpool obtuvo una audiencia de 9,3 millones de espectadores, suponiendo un 55,3% de cuota de pantalla (Sport, 2018).

Además, el fútbol es la principal industria de ocio determinados países, principalmente en Europa, siendo por sí solo la decimoséptima economía mundial (Deloitte 2017b). En España, el fútbol aporta mediante impacto directo e indirecto un 2% al PIB, donde destaca el impacto en la hostelería, turismo y transporte (Panero, 2017). Además, el impacto de La Liga en el mercado laboral fue de 128.020 empleados en 2015, un 0,7% del total de ocupados en España, es decir, de cada 1.000 personas empleadas 7 trabajan en negocios relacionados con La Liga (OBS Business School, s.f.).

Asimismo, la siguiente tabla 1 muestra los diez equipos de fútbol más ricos del mundo según sus ingresos durante la temporada 15-16. Destaca de este informe que entre los diez clubes con mayores ingresos la liga con más presencia es la inglesa, con un total de cinco clubes. Tras ella, la española con dos, alemana con uno, francesa con uno e italiana con uno. Llama la atención que en los tres primeros puestos hay dos equipos españoles, el Real Madrid y F.C. Barcelona.

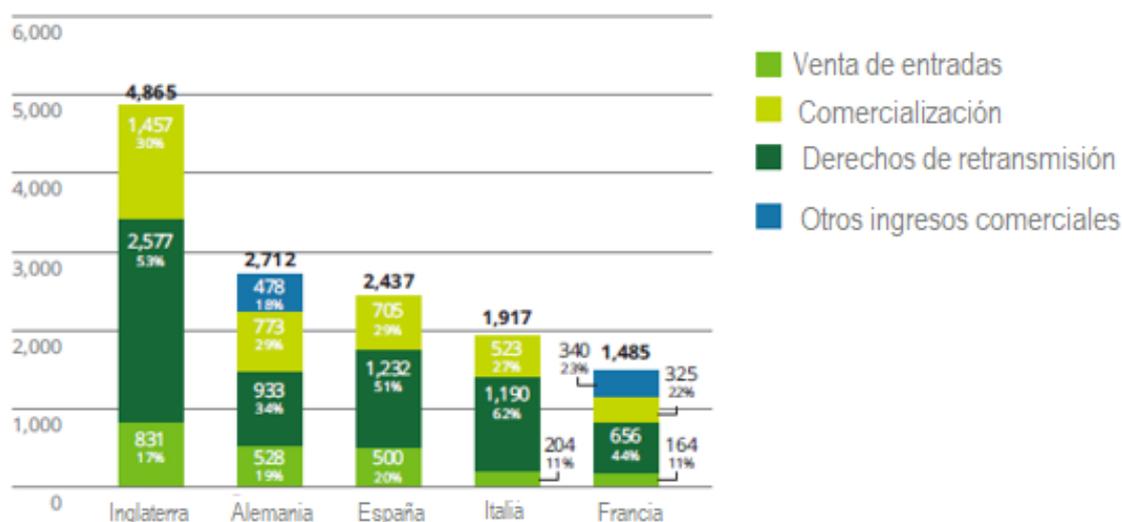
Tabla 1: Los diez clubes de fútbol más ricos del mundo, millones de euros.

| | | | | | | | | | |
|---|---|-----|-------------------|---------|----|---|-----|---------------------|---------|
| 1 | ↔ | 0 | Manchester United | 676.3M€ | 6 | ↑ | 1 | Arsenal | 487.6M€ |
| 2 | ↑ | 1 | Real Madrid | 674.6M€ | 7 | ↓ | (1) | Paris Saint-Germain | 486.2M€ |
| 3 | ↓ | (1) | FC Barcelona | 648.3M€ | 8 | ↔ | 0 | Chelsea | 428M€ |
| 4 | ↔ | 0 | Bayern Munich | 587.8M€ | 9 | ↔ | 0 | Liverpool | 424.2M€ |
| 5 | ↔ | 0 | Manchester City | 527.7M€ | 10 | ↔ | 0 | Juventus | 405.7M€ |

Fuente: Football Money League, Deloitte 2017a.

Del siguiente gráfico 1 se extrae que los ingresos totales de las cinco principales ligas de fútbol en Europa suponen 13.400 millones de euros durante la temporada 15-16. Según este informe, se ha producido un crecimiento del 12% con respecto a la temporada anterior debido al incremento de los derechos por retransmisión. Además, se observa que la liga española es la tercera en Europa en cuanto a ingresos, siendo superada por la liga inglesa y alemana. Asimismo, se aprecia que más de la mitad de los ingresos de la liga española provienen de los derechos de retransmisión con un 51%.

Gráfico 1: Origen de ingresos de las principales ligas europeas, millones de euros.



Fuente: Annual Review of Football Finance, Deloitte 2017b.

Por otro lado, cabe destacar que, en 2013, el Gobierno aprobó la Ley 19/2013, de 9 de diciembre, de Transparencia, Acceso a la Información Pública y Buen Gobierno. Esta ley afecta directamente al sector del fútbol al tratarse de entidades con una especial relevancia pública y al recibir subvenciones del estado, buscando de esta forma evitar los casos de fraude u otros delitos económicos. Por lo tanto, a partir de 2014 los equipos de primera y segunda división española de fútbol se han visto obligados a rendir información sobre sus cuentas anuales y el informe de auditoría de cada año en sus respectivas páginas webs. Con ello se pretende garantizar el acceso

de todos los ciudadanos a dicha información, mejorar la gestión de los equipos afectados y obligar a dichos organismos a ser transparentes.

Finalmente, a raíz de la entrada en vigor de esta ley de transparencia se creó el índice de transparencia de los clubes de fútbol en España (INFUT) donde se analiza la transparencia de los equipos a través del cumplimiento de ciertos indicadores. En este índice se ha visto reflejado la mejora de la transparencia en España con el paso de las temporadas ya que ha variado de 44,2 puntos sobre 100 en 2015 a 62,8 en 2016 (Besoccer, 2017). Además, destaca que el gasto en transparencia en los equipos de fútbol en España aumentó un 18% en la temporada 15-16 con respecto a la 14-15 (Junco, 2017).

4. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

El primer estudio que se realizará en este trabajo es el análisis de los estados contables, que tiene como objetivo conocer la situación actual y la evolución económica y financiera del fútbol español. Para ello, en primer lugar, se analizará el conjunto de todos los equipos componentes de la primera división española desde la temporada 11-12 a la 16-17. En segundo lugar, se estudiará cada uno de los equipos de manera individualizada durante la temporada 16-17.

Para el análisis económico financiero se utilizará la información proporcionada por los equipos a través de sus cuentas anuales y el informe económico financiero de La Liga donde figuran los datos agregados del sector. Además, se aplicarán los métodos establecidos en la literatura financiera, escogiendo para el análisis los ratios más utilizados en otros trabajos e informes de naturaleza similar. Como puede verse en la tabla 2, se han seleccionado los principales ratios citados por los autores que se han consultado para la realización del análisis. Por último, se han elegido los ratios que se pueden calcular con la información disponible.

Tabla 2: Definición de los ratios.

| Ratios | Fórmula | Valor óptimo |
|-------------------------|---|--------------|
| Rentabilidad financiera | $\frac{\text{Resultado del ejercicio}}{\text{Fondos propios}}$ | |
| Rentabilidad económica | $\frac{\text{Beneficio antes de intereses e impuestos}}{\text{Activo total}}$ | |
| Solvencia | $\frac{\text{Activo total}}{\text{Pasivo total}}$ | 1,5 |
| Liquidez | $\frac{\text{Activo corriente}}{\text{Pasivo corriente}}$ | > 1 |
| Fondo de maniobra | Activo corriente - Pasivo corriente | |
| Autonomía financiera | $\frac{\text{Patrimonio Neto}}{\text{Pasivo total}}$ | |
| Endeudamiento | $\frac{\text{Pasivo total}}{\text{Activo total}}$ | 0,4 - 0,6 |

Fuente: Elaboración propia a partir de Llorente (2010), Amat (2008) y González (2008).

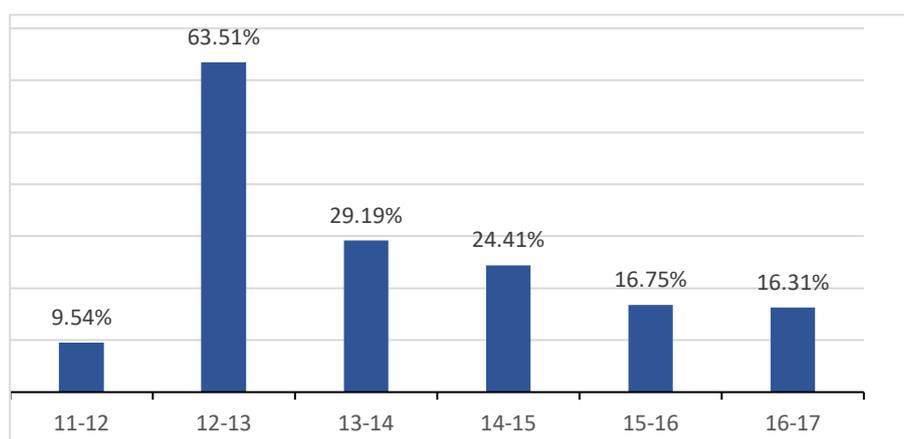
A la información disponible obtenida de las fuentes anteriormente comentadas se le han aplicado los ratios escogidos, lo que ha permitido realizar un análisis descriptivo y explicativo. En cuanto a un análisis horizontal y vertical de las partidas que componen las cuentas anuales, no ha sido posible realizarlo con profundidad debido a la limitación de espacio de este trabajo. Por tanto, se ha decidido llevar a cabo un análisis de estructura en aquellas partidas más significativas para nuestro análisis, teniendo en cuenta la actividad del sector. Por ello, para dar una idea de la magnitud de los ingresos del fútbol generados en España se han analizado la composición del importe neto de la cifra de negocios. Además, se han comparado estos ingresos con los generados por la Premier League ya que es la liga europea que más ingresos presenta.

4.1. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL SECTOR Y SU EVOLUCIÓN DE LAS TEMPORADAS 11-12/16-17

En este apartado se analiza la evolución de los ratios del sector del fútbol correspondiente a la primera división española desde la temporada 11-12 hasta la 16-17.

4.1.1. Rentabilidad financiera del sector

Gráfico 2: Evolución de la rentabilidad financiera del sector, temporadas 11-12/16-17.



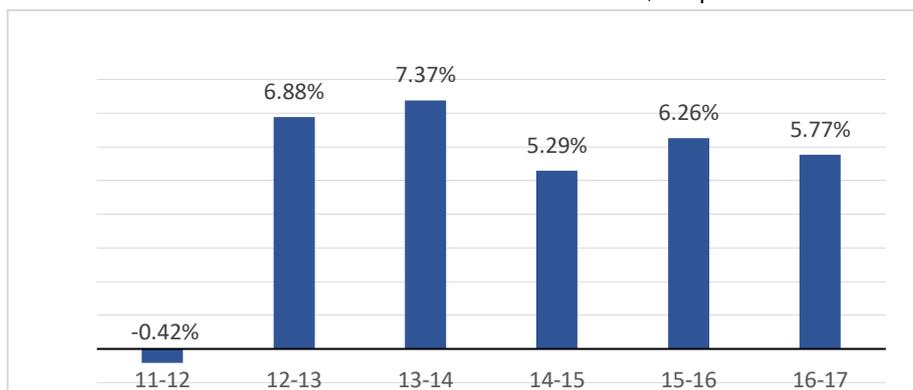
Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

Este ratio muestra la rentabilidad que obtienen los propietarios de los clubes de fútbol. Por tanto, cuanto mayor sea el resultado del ratio superior será las retribuciones que obtendrán los propietarios.

En primer lugar, se aprecia en el gráfico 2 como la rentabilidad financiera del sector el fútbol experimenta un aumento considerable de la temporada 11-12 a la 12-13. Dicho incremento se debe al crecimiento del resultado del ejercicio en un 503%. Por otro lado, se observa como a partir de la temporada 12-13 la rentabilidad financiera es decreciente, tendiendo a estabilizarse en torno al 16%. La diferencia de la rentabilidad financiera de esta temporada con los años siguientes responde al aumento de los fondos propios en un 341%, mientras que los resultados de los ejercicios no sufrieron variaciones significativas.

4.1.2. Rentabilidad económica del sector

Gráfico 3: Evolución de la rentabilidad económica del sector, temporadas 11-12/16-17.



Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

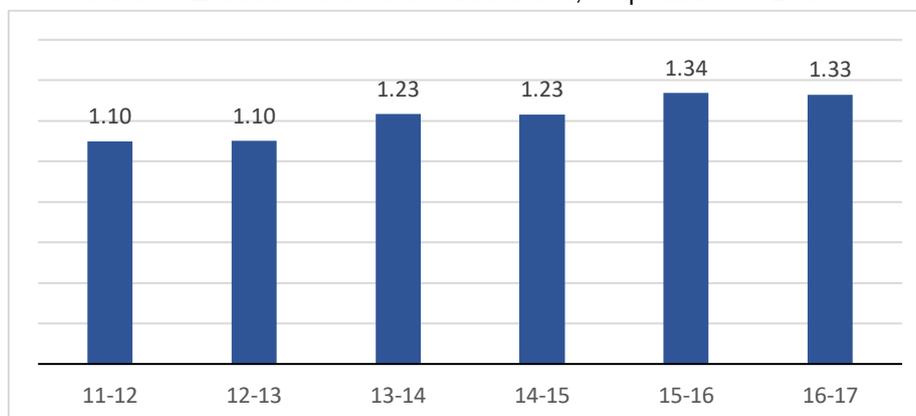
Con este ratio se pretende conocer la rentabilidad generada por los activos de los clubes con independencia de cómo se haya financiado los mismos. Por esta razón se utiliza el resultado antes de intereses e impuestos. Un elevado ratio de rentabilidad económica significa un buen aprovechamiento de la inversión de los equipos de fútbol.

Se observa en el gráfico 3 un crecimiento entre la temporada 11-12 y 13-14. En primer lugar, destaca la rentabilidad económica negativa de la temporada 11-12 la cual se debe a un resultado antes de intereses e impuestos negativo. Este resultado creció en un 1.709% con respecto a la temporada siguiente y con ello se elevó la rentabilidad económica. A partir de la temporada 13-14 la rentabilidad experimenta una mínima disminución para situarse en las siguientes temporadas alrededor del 6%.

Del análisis de la cuenta de pérdidas y ganancias se extrae que la temporada 11-12 es la única donde los ingresos financieros superan a los gastos financieros, situación atípica debido a la actividad del sector donde, por su elevada deuda, lo habitual es que los ingresos financieros sean inferiores a los gastos financieros como ocurre en las temporadas siguientes. Por ello, a pesar de que el resultado de explotación fue negativo, el resultado del ejercicio es positivo por el beneficio financiero.

4.1.3. Solvencia del sector

Gráfico 4: Evolución de la solvencia del sector, temporadas 11-12/16-17.



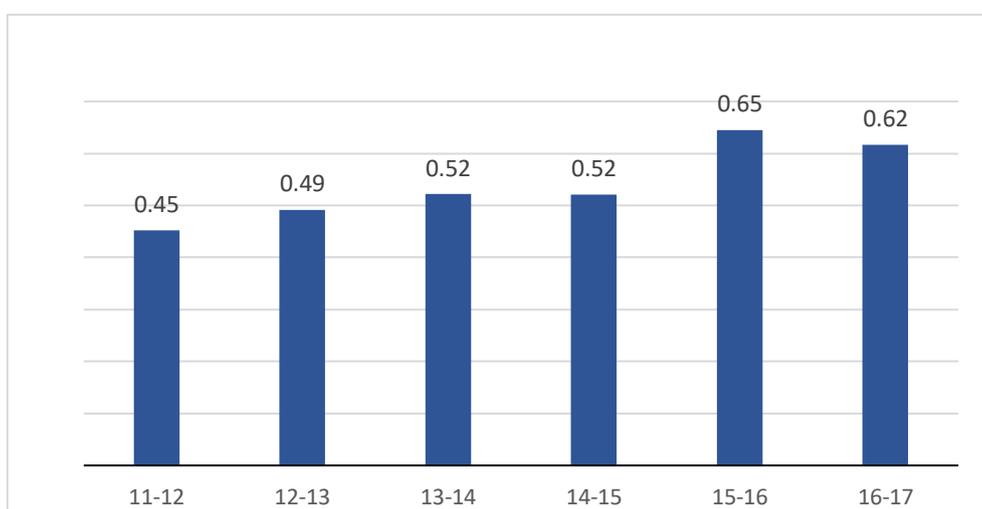
Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

El ratio de solvencia mide la capacidad de los equipos para hacer frente a todas sus deudas y obligaciones. Además, indica cuanto tienen los clubes entre bienes y derechos por cada euro de deuda. De forma genérica se recomienda que dicho ratio se sitúe en torno a 1,5 ya que un valor inferior podría suponer dificultades para atender a las obligaciones a corto plazo, aunque esto último no implica necesariamente una situación de inestabilidad.

El gráfico 4 muestra un crecimiento lento, aumentando en un 21% entre las temporadas 11-12 y 16-17. Se aprecia cómo la solvencia tiende a acercarse al valor óptimo de 1,5 mejorando así la capacidad del sector del fútbol para hacer frente a sus deudas. El aumento del valor de este ratio se debe tanto a un aumento del activo total a lo largo de las temporadas como a una reducción del pasivo total hasta la temporada 15-16. Sin embargo, en la temporada 16-17 las deudas aumentan, pero su activo aumenta en mayor proporción que el pasivo, consiguiendo con ello mantener el mismo valor que la temporada anterior. Por otra parte, durante todos los años el sector posee más derechos que obligaciones.

4.1.4. Liquidez del sector

Gráfico 5: Evolución de la liquidez del sector, temporadas 11-12/16-17.



Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

El ratio de liquidez mide la capacidad que posee una entidad para hacer frente a sus obligaciones en el corto plazo. Por lo tanto, informa de la habilidad de disponer de efectivo suficiente para atender a las obligaciones a corto plazo en un momento determinado.

Se observa en el gráfico 5 un incremento a lo largo de las temporadas hasta la 15-16, mejorando por tanto la liquidez en las temporadas analizadas, situándose los últimos años en valores cercanos a 0,60. De forma genérica, el valor ideal se encuentra en 1. Cuanto más bajo sea el índice más posibilidades habrá de tener problemas de liquidez. Sin embargo, hay que tener en cuenta el sector que nos encontramos analizando, ya que es un sector donde no se trabaja con una gran liquidez debido a que se utilizan productos de financiación a largo plazo. A todo esto, hay que sumarle la capacidad de negociación que poseen los equipos de fútbol debido a sus expectativas de ingresos futuros.

4.1.5. Fondo de maniobra del sector

Gráfico 6: Evolución del fondo de maniobra, temporadas 11-12/16-17. Datos en millones de euros.



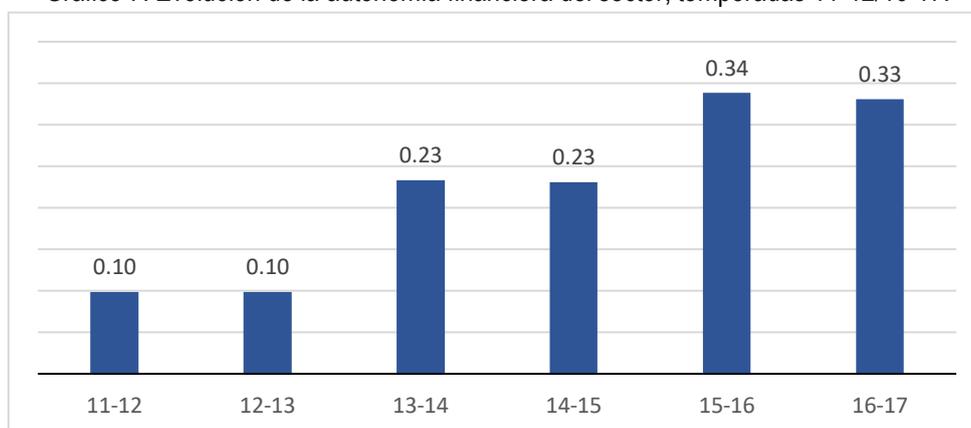
Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

Este ratio vuelve a poner de manifiesto la capacidad de los equipos de fútbol de hacer frente a sus obligaciones a corto plazo. Un fondo de maniobra positivo es la situación ideal del equilibrio financiero, siendo la entidad capaz de atender a sus compromisos en el corto plazo. Sin embargo, como se comentó anteriormente, los equipos de la primera división española poseen un gran poder de negociación, disfrutando de condiciones de pago favorables por lo que obtienen unos plazos de pago a muy largo plazo. Por lo tanto, el sector del fútbol se puede permitir poseer fondos de maniobra negativos.

El gráfico 6 muestra como el fondo de maniobra negativo se ha reducido considerablemente con el paso de las temporadas hasta la 15-16, experimentado una reducción del 41%. Esta mejora se debe a una disminución del pasivo corriente acompañado, en menor medida, de un incremento del activo corriente. Sin embargo, de la temporada 15-16 a la 16-17 se observa como el fondo de maniobra vuelve a situarse en torno a los valores de las temporadas iniciales. Este aumento del fondo de maniobra negativo se debe a un incremento del pasivo corriente del 30%, mientras que el activo corriente experimentó una variación positiva del 20%.

4.1.6. Autonomía financiera del sector

Gráfico 7: Evolución de la autonomía financiera del sector, temporadas 11-12/16-17.



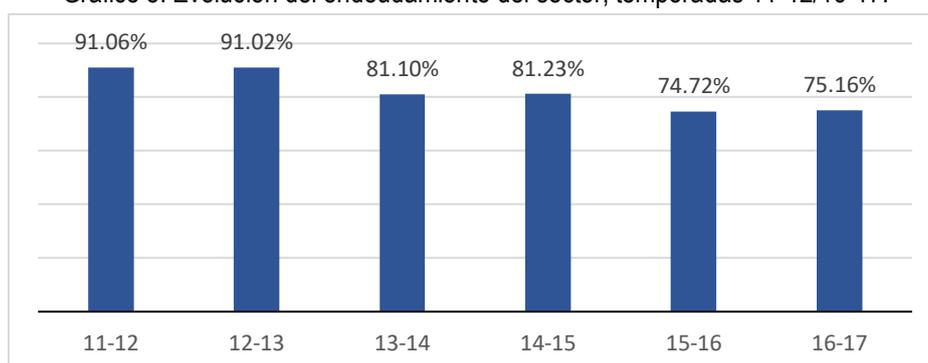
Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

El ratio de autonomía financiera mide el grado de independencia que tiene una entidad de sus acreedores según el nivel de deuda existente, es decir, la capacidad de una determinada organización para financiarse sin recurrir al endeudamiento externo. Cuanto mayor sea dicho ratio menor dependencia tendrá el equipo de sus acreedores.

El gráfico 7 pone de manifiesto como la autonomía financiera ha mejorado en la primera división española con el paso de las temporadas, triplicándose desde la temporada 11-12 hasta la 16-17. Este incremento se debe a un aumento del patrimonio neto del sector que se ha visto acompañado por una reducción del pasivo total.

4.1.7. Endeudamiento del sector

Gráfico 8: Evolución del endeudamiento del sector, temporadas 11-12/16-17.



Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

Este ratio mide la proporción de deuda que soporta una entidad. El valor idóneo se encuentra entre 40% y 60%. Un valor superior al 60% significa que el club está soportando un excesivo volumen de deuda, lo que puede conllevar la descapitalización del equipo y una pérdida de autonomía frente a terceros.

El gráfico 8 refleja cómo se ha reducido la dependencia financiera frente a terceros en el sector, disminuyendo entre las temporadas analizadas un 18%. Esta disminución se debe a una reducción del pasivo total y a un aumento del patrimonio neto a lo largo de los años.

4.1.8. Análisis de los ingresos del sector

Gráfico 9: Composición de los ingresos del sector, temporadas 11-12/16-17.



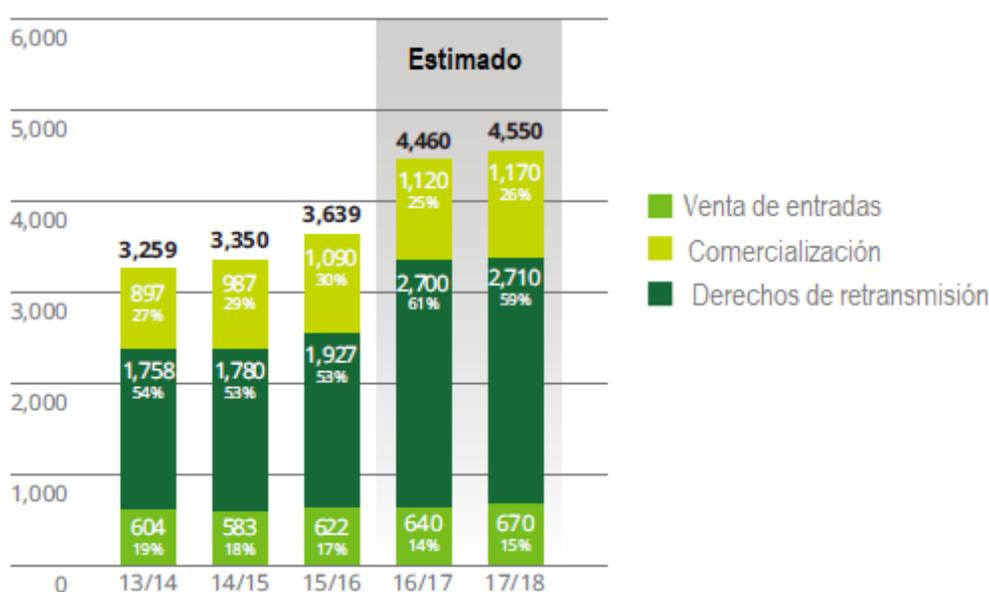
Fuente: Elaboración propia a partir del informe de La Liga (s.f.b).

En este gráfico 9 se compara cada partida con el importe neto de la cifra de negocios que se encuentra ubicado en la cima de las columnas. Con ello, se pretende conocer la composición de los ingresos totales del sector por temporadas. En primer lugar, se observa que los ingresos por publicidad son los que suponen un menor importe, encontrándose en torno a un 4%. Además, destaca cómo los ingresos por competiciones han aumentado con el paso de las temporadas a la misma vez que se han reducido los ingresos por abonados y socios durante las temporadas analizadas. Asimismo, los ingresos por comercialización son la segunda fuente de ingresos de los equipos, mientras que los ingresos por retransmisión suponen en todas las temporadas más de un 40% de los ingresos totales, siendo la partida que más aporta al importe neto de la cifra de negocios.

Resalta que todas las partidas han aumentado de la temporada 11-12 a la 16-17 con excepción de los ingresos procedentes de socios y abonados, que se ha visto reducida aproximadamente en un 30%. Además, se aprecia como los ingresos por retransmisión, comercialización y competición se han duplicado de la temporada 11-12 a la 16-17, incrementando con ello el importe neto de la cifra de negocios en torno a un 60%.

Una vez analizados la procedencia de los ingresos de La Liga, se van a comparar con los ingresos de la Premier League porque es la liga que más ingresos genera de toda Europa. De esta forma se pretende observar las diferencias de la composición de los ingresos de los clubes de ambas ligas.

Gráfico 10: Composición de los ingresos de los clubes de La Premier League, temporadas 13-14/17-18.



Fuente: Annual Review of Football Finance, Deloitte (2017b).

El gráfico 10 muestra los ingresos por temporadas de la Premier League expresados en millones de Libras Esterlinas. En Euros se aprecia como los ingresos estimados totales de la Premier League en la temporada 16-17 son 4.497 millones de euros, lo que supone un 81% más que La Liga. Además, los ingresos por competición y abonados poseen un menor peso en los ingresos de la Premier que los de La Liga. Por otra parte, los ingresos por retransmisión y comercialización superan a los generados por los equipos españoles. Dentro de estos, destacan que en la

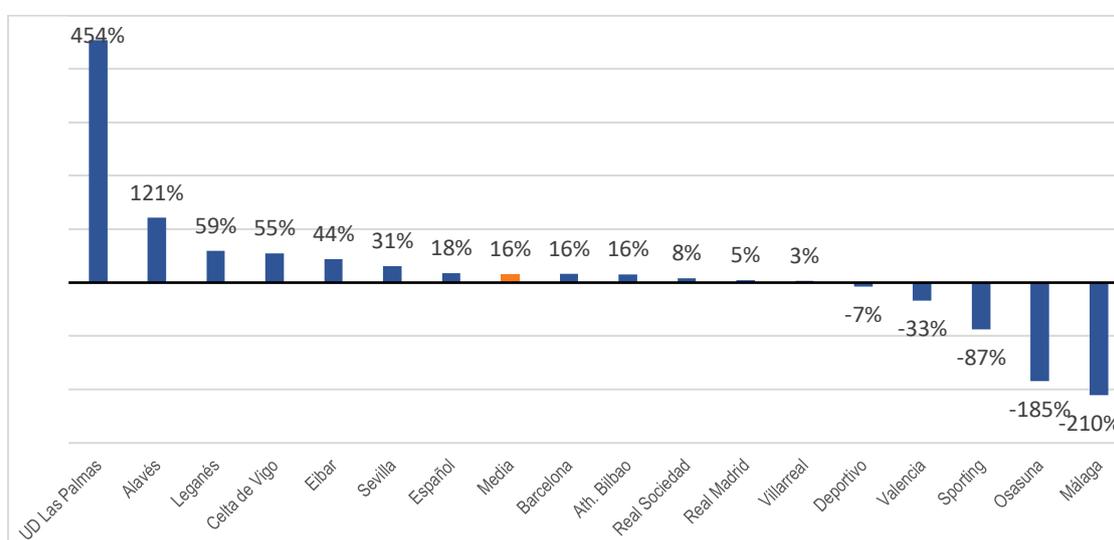
temporada 16-17 los ingresos por retransmisión que suponen 3.013 millones de euros, por lo que superan en un 128% los de La Liga.

4.2. ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO POR EQUIPOS DURANTE LA TEMPORADA 16-17

En este segundo apartado del análisis económico financiero se llevará a cabo el estudio de la situación económico financiera de los equipos que componían la primera división española de fútbol durante la temporada 16-17. Se han excluido del análisis al Atlético de Madrid, Real Betis Balompíe y Granada Club de Fútbol porque en la fecha de realización de este trabajo no han publicado sus cuentas anuales, siendo imposible obtener la información necesaria para el análisis. Además, el Club Deportivo Leganés no ha publicado su cuenta de Pérdidas y Ganancias, por lo que no ha sido posible calcular la rentabilidad económica para este equipo.

4.2.1. Rentabilidad financiera por equipos

Gráfico 11: Evolución de la rentabilidad financiera por equipos, temporada 16-17.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017)¹.

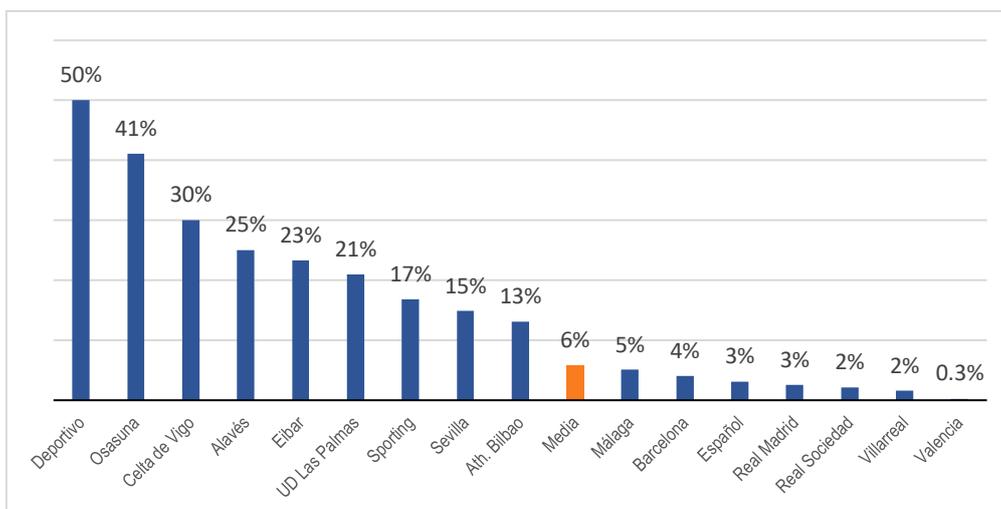
El gráfico 11 muestra las grandes diferencias existentes en cuanto a la rentabilidad financiera por equipos. Hay ciertos equipos que se sitúan en torno a la media, llegando incluso a igualarla. Además, destaca que la U.D. Las Palmas es el equipo que más rentabilidad proporciona a sus propietarios con respecto al resto de equipos, lo que se debe a un elevado resultado del ejercicio con relación a sus fondos propios. Asimismo, los dos principales equipos de La Liga no ofrecen grandes rentabilidades para sus propietarios, situándose el F.C. Barcelona en la media y el Real Madrid por debajo de esta con un 5%.

Por otra parte, las rentabilidades negativas de determinados equipos se deben a fondos propios negativos, excepto la del Valencia C.F. que tiene lugar por un resultado del ejercicio negativo, siendo el único equipo de esta temporada que obtuvo un resultado del ejercicio negativo.

¹ Las referencias bibliográficas hacen referencia a las cuentas anuales de los 17 equipos analizados que son citados en la bibliografía individualmente.

4.2.2. Rentabilidad económica por equipos

Gráfico 12: Evolución de la rentabilidad económica por equipos, temporada 16-17.

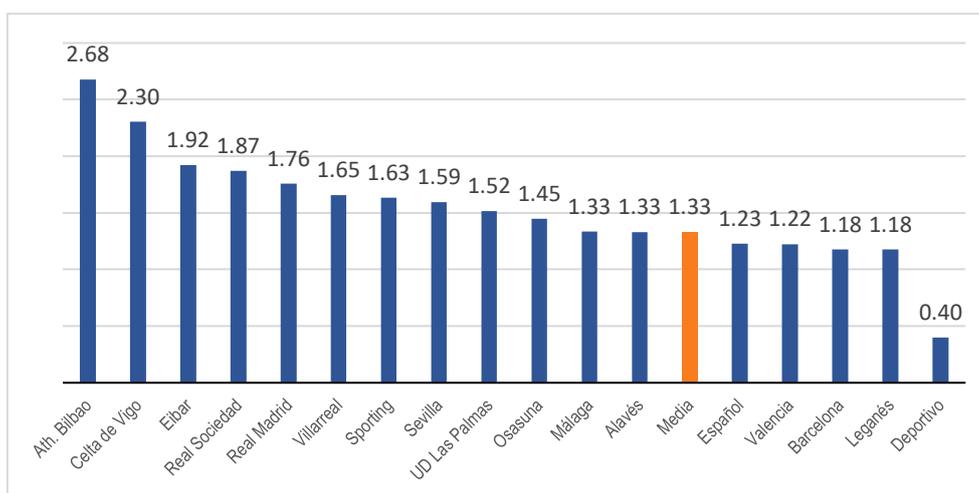


Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017).

En el gráfico 12 se aprecia como hay más equipos situados por encima de la media que por debajo de la misma. Además, aquellos que sobrepasan la media lo hacen en mayor proporción que los que se encuentran por debajo esta. Asimismo, se observa que los dos principales equipos de la primera división de fútbol española, Real Madrid y F.C. Barcelona, obtienen un valor inferior a la media del sector, lo que significa que otros equipos como el Deportivo de la Coruña o el C.A. Osasuna están aprovechando de forma más efectiva sus activos.

4.2.3. Solvencia por equipos

Gráfico 13: Evolución de la solvencia por equipos, temporada 16-17.



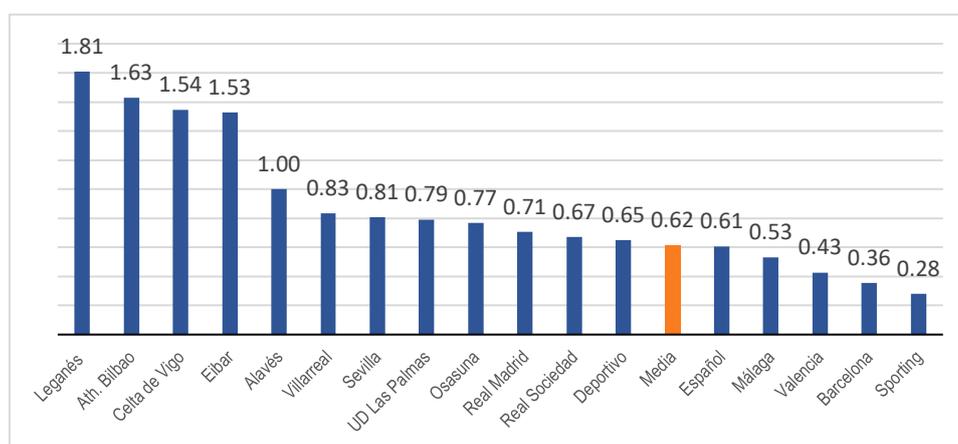
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017).

Este gráfico 13 muestra como algunos equipos se sitúan en torno a la media del sector. En primer lugar, destaca la baja solvencia del Deportivo de la Coruña, el cual no podrá hacer frente a sus obligaciones debido a un excesivo pasivo frente a su activo total. Por otra parte, resalta la mejor situación del Athletic de Bilbao y Celta de Vigo debido a que poseen menos pasivo total en relación

a su activo total que el resto de los equipos de La Liga. También es reseñable la diferencia entre los dos grandes equipos de La Liga, Real Madrid y F.C. Barcelona, existiendo una variación entre ambos del 58% a favor del Real Madrid.

4.2.4. Liquidez por equipos

Gráfico 14: Evolución de la liquidez por equipos, temporada 16-17.

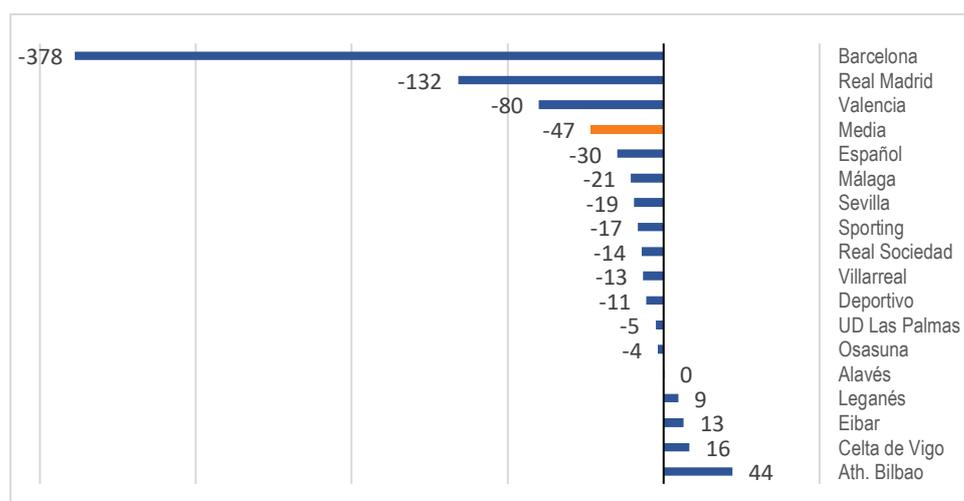


Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017).

De este gráfico 14 se extrae como, de nuevo, una gran parte de los equipos se colocan en valores cercanos a la media del sector. Al situarse la media en un importe menor a 1 significa que la gran mayoría de los equipos tendrá dificultades para afrontar los pagos a corto plazo, siendo el caso más alarmante el Sporting de Gijón por su limitado activo corriente frente a su pasivo circulante. Finalmente, destaca el hecho de que el F.C. Barcelona obtenga la segunda peor liquidez del sector a pesar de ser uno de los equipos más importantes de La Liga.

4.2.5. Fondo de maniobra por equipos

Gráfico 15: Evolución del fondo de maniobra por equipos, temporada 16-17. Datos en millones de euros.



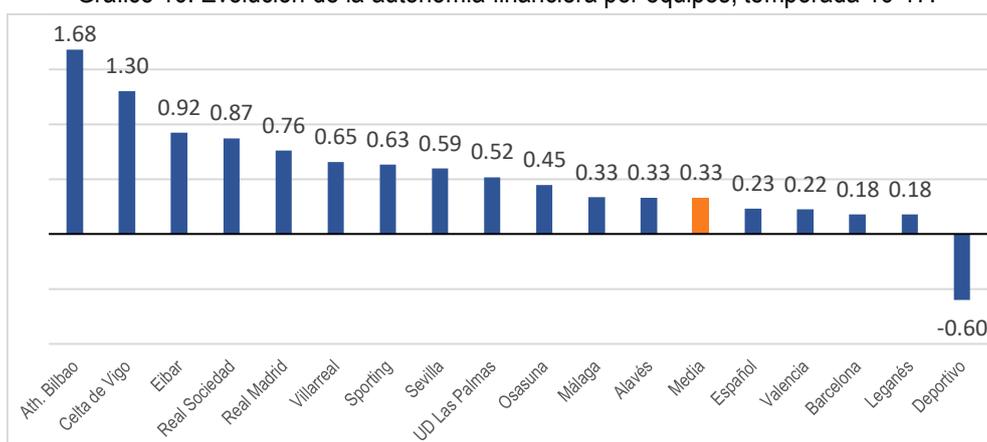
Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017).

En primer lugar, en el gráfico 15 se observa como la media del sector se encuentra muy influenciada por tres equipos, F.C. Barcelona, Real Madrid y Valencia C.F. Entre estos, destaca el

fondo de maniobra negativo del F.C. Barcelona. El factor más relevante de este resultado se debe, según la Memoria del propio club, a las periodificaciones a corto plazo que se incluyen en el cálculo. Estas periodificaciones no suponen obligaciones financieras futuras para el club ya que se reconocerán como ingreso cuando se produzca su devengo. Asimismo, el gráfico pone de manifiesto que la mayoría de los equipos presentan fondos de maniobra negativos, pudiendo con ello sufrir dificultades para hacer frente a sus compromisos de pago. Por otro lado, se aprecia cómo solo cinco equipos de los analizados poseen un fondo de maniobra positivo, Athletic Club de Bilbao, Celta de Vigo, S.D. Éibar, C.D. Leganés y Deportivo Alavés.

4.2.6. Autonomía financiera por equipos

Gráfico 16: Evolución de la autonomía financiera por equipos, temporada 16-17.

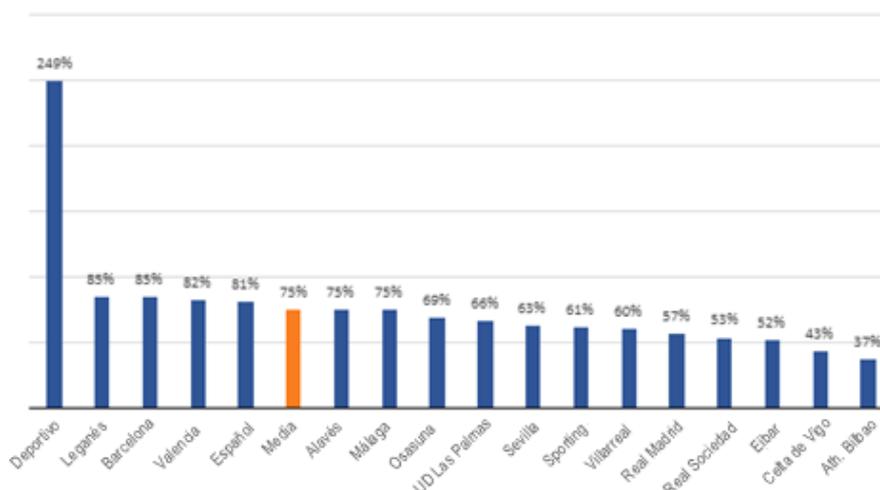


Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017).

Se aprecia en el gráfico 16 como la gran mayoría de los equipos se posicionan por encima de la media. Destaca negativamente la autonomía financiera obtenida por el Deportivo de La Coruña, causada por su patrimonio neto negativo. Además, el Athletic Club de Bilbao posee la mejor autonomía, un 409% más que la media del sector. Por tanto, es el equipo con la menor dependencia sobre sus acreedores de La Liga.

4.2.7. Endeudamiento por equipos

Gráfico 17: Evolución del endeudamiento por equipos, temporada 16-17.

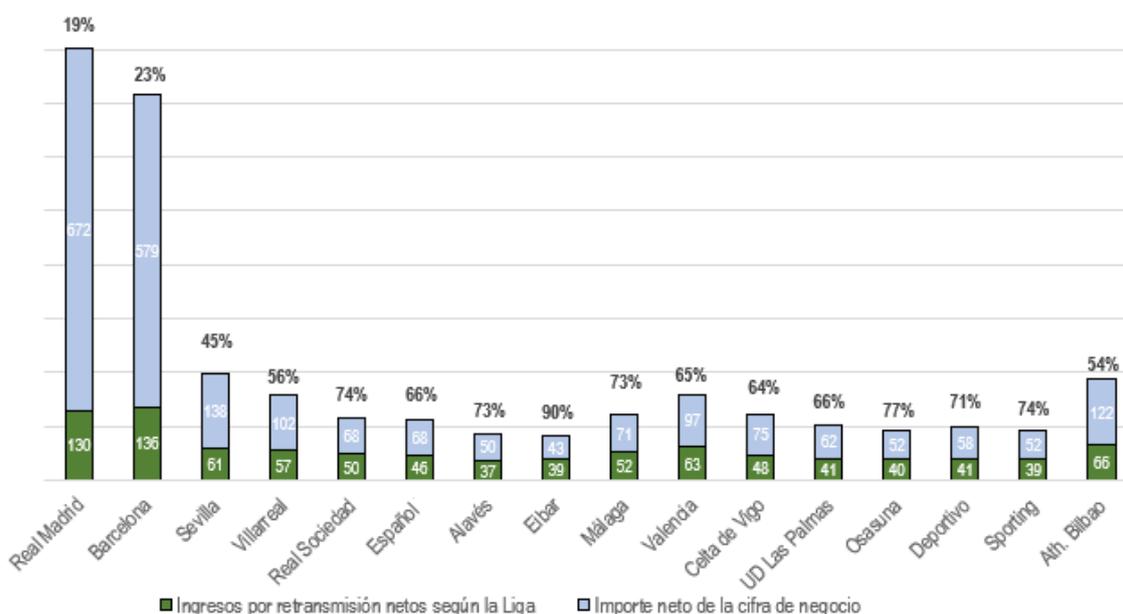


Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales por equipos (2017).

Este gráfico 17 muestra el endeudamiento que sufren los equipos durante la temporada 16-17. En primer lugar, resalta la elevada deuda que soporta el Deportivo de La Coruña porque su pasivo total casi triplica la suma del pasivo total más patrimonio neto. Esto es posible ya que el patrimonio neto del Deportivo de la Coruña es negativo. Por otro lado, se aprecia que la mayoría de los equipos poseen un endeudamiento igual o inferior a la media. Además, solo hay seis equipos que se encuentran por debajo del valor de deuda máximo recomendado que es un 60%, siendo el Athletic Club de Bilbao que menor endeudamiento presenta.

4.2.8. Análisis de los ingresos por equipos

Gráfico 18: Peso de los ingresos por retransmisión sobre el importe neto de la cifra de negocios por equipos, temporada 16-17. Datos en millones de euros.



Fuente: Elaboración propia a partir de La Liga (s.f.a).

El gráfico 18 relaciona los ingresos por retransmisión y su peso con el importe neto de la cifra de negocios de cada equipo. En primer lugar, se aprecia que el F.C. Barcelona es el equipo que más ingresa por este concepto, superando en 5,7 millones de euros al Real Madrid. Además, destaca que, exceptuando el F.C. Barcelona, Real Madrid y Sevilla F.C., para el resto de equipos los ingresos por retransmisión suponen más del 50% de sus ingresos, siendo el equipo en el que mayor peso tienen estos ingresos el S.D. Éibar, donde suponen un 90% de su importe neto de la cifra de negocio. Por lo tanto, es visible la elevada dependencia de los equipos de La Liga de los ingresos por retransmisiones.

Es reseñable que en abril de 2018 se inicia la puja de los derechos televisivos de las temporadas 2019-20 a la 2021-22. Sin embargo, los principales operadores, Telefónica, Vodafone y Orange han calificado públicamente de desorbitados los precios que se están barajando para las siguientes temporadas en el mercado, siendo necesario reducir los costes a unas cantidades más razonables. Telefónica pierde anualmente en torno a 400 millones de euros anuales por emitir todo el fútbol (Vidal, 2018).

Ante este escenario, las principales operadoras han ido posponiendo la puja en un intento de reducir el importe a pagar. Mientras Movistar y Orange han hecho su oferta a principios de abril,

Vodafone decidió no acudir finalmente a la puja de los derechos televisivos de la Champions (La Vanguardia, 2018). Por lo tanto, la principal fuente de ingresos de los equipos de fútbol se podría ver afectada, teniendo un peso del 48% sobre el importe neto de la cifra de negocios en el sector durante la temporada 16-17. En la fecha de realización de este trabajo aún no se conoce el resultado de la puja por los derechos televisivos.

4.3. CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO

4.3.1. Conclusiones del análisis del sector

En primer lugar, de este análisis se extrae que, a rasgos generales, los equipos de La Liga han hecho un gran esfuerzo para mejorar su situación económica y financiera durante los años analizados, reflejándose esta mejoría en los resultados de los ratios calculados. Se ha fortalecido el patrimonio neto y se ha producido una mejora de la solvencia, liquidez y endeudamiento con el paso de las temporadas.

A pesar de ello, se percibe un ligero empeoramiento durante el último año viéndose reflejado en los ratios calculados, pero en especial en el fondo de maniobra negativo que ha experimentado un gran aumento en la última temporada. El sector del fútbol de la primera división de la liga española tendría problemas a la hora de afrontar sus deudas a corto plazo debido a su baja liquidez. Por tanto, se trata de un sector que trabaja con un endeudamiento superior al recomendado y que parece no tener problemas con el fondo de maniobra negativo debido a su capacidad de negociación ya que con sus expectativas de ingresos futuros es capaz de ejercer una gran presión en sus acreedores.

Por otro lado, el empeoramiento del sector en la temporada 16-17 es justificado por La Liga argumentando que el aumento del endeudamiento con respecto a la temporada anterior se debe a que se ha logrado el saneamiento financiero de la competición y es lógico que el endeudamiento aumente a la vez que el resto de masas patrimoniales y resultados.

Finalmente, se observa la gran diferencia existente en los ingresos procedentes de los derechos televisivos entre La Liga y la Premier. La liga inglesa obtiene un 128% más por este concepto que la liga española, situándose como la competición de fútbol que más ingresos obtiene del mundo. Además, destaca que los ingresos de los equipos españoles se nutren principalmente de los derechos televisivos, suponiendo en todas las temporadas analizadas más de un 40% del importe neto de la cifra de negocios.

4.3.2. Conclusiones del análisis por equipos

En la tabla 3 se aprecia una clasificación por equipos según los ratios analizados anteriormente. Se señala en verde el mejor valor de cada ratio y en rojo el peor. Destaca que de los equipos que componen la temporada 16-17 hay tres clubes cuya situación económica financiera parece mejor que la del resto de equipos: Celta de Vigo, Athletic Club de Bilbao y S.D. Éibar. A pesar de que en la tabla se refleja que el primer equipo del ranking es el Celta de Vigo, el Athletic Club de Bilbao obtiene los mejores resultados en la mayoría de los ratios, pero por sus bajas rentabilidades se sitúa en la segunda posición.

Por otra parte, con el Deportivo de La Coruña ocurre un caso similar, pero a la inversa. Es el equipo que más veces se encuentra en la última posición de los ratios calculados, pero es el club que

ofrece la mayor rentabilidad económica, lo que le permite obtener el decimocuarto puesto. Esto es posible porque para el cálculo de dicho ratio no se tienen en cuenta los elevados gastos financieros que soporta el club, lo que si se refleja en otros indicadores como el endeudamiento o la autonomía financiera. El Valencia C.F. se sitúa en la última posición pese a que solo es el peor equipo en un ratio.

Tabla 3: Ranking de equipos por ratios, temporada 16-17.

| | Rentabilidad financiera | Rentabilidad económica | Solvencia | Liquidez | Fondo de maniobra | Aut. financiera | Endeud. | Media | Posición |
|---------------|-------------------------|------------------------|-----------|----------|-------------------|-----------------|---------|--------|----------|
| Celta de Vigo | 4 | 3 | 2 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2,25 | 1 |
| Ath. Bilbao | 9 | 9 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 3 | 2 |
| Eibar | 5 | 5 | 3 | 4 | 3 | 3 | 3 | 3,25 | 3 |
| UD Las Palmas | 1 | 6 | 9 | 8 | 7 | 9 | 9 | 6,125 | 4 |
| Alavés | 2 | 4 | 12 | 5 | 5 | 12 | 12 | 6,5 | 5 |
| Leganés | 3 | - | 16 | 1 | 4 | 16 | 16 | 7 | 6 |
| Sevilla | 6 | 8 | 8 | 7 | 12 | 8 | 8 | 7,125 | 7 |
| Real Sociedad | 10 | 14 | 4 | 11 | 10 | 4 | 4 | 7,125 | 8 |
| Villarreal | 12 | 15 | 6 | 6 | 9 | 6 | 6 | 7,5 | 9 |
| Osasuna | 16 | 2 | 10 | 9 | 6 | 10 | 10 | 7,875 | 10 |
| Real Madrid | 11 | 13 | 5 | 10 | 16 | 5 | 5 | 8,125 | 11 |
| Sporting | 15 | 7 | 7 | 17 | 11 | 7 | 7 | 8,875 | 12 |
| Español | 7 | 12 | 13 | 13 | 14 | 13 | 13 | 10,625 | 13 |
| Deportivo | 13 | 1 | 17 | 12 | 8 | 17 | 17 | 10,625 | 14 |
| Málaga | 17 | 10 | 11 | 14 | 13 | 11 | 11 | 10,875 | 15 |
| Barcelona | 8 | 11 | 15 | 16 | 17 | 15 | 15 | 12,125 | 16 |
| Valencia | 14 | 16 | 14 | 15 | 15 | 14 | 14 | 12,75 | 17 |

Fuente: Elaboración propia.

Además, se aprecia la diferencia existente entre la situación de los dos equipos más importantes de La Liga, mientras el Real Madrid es undécimo, el F.C. Barcelona es el segundo peor equipo analizado de la clasificación. También destaca que estos equipos, a pesar de ser los más influyentes obtienen una posición desfavorable, siendo ocupados los primeros puestos por equipos con menor peso en el sector.

Finalmente, la gran incertidumbre que existe en la actualidad en cuanto a la cantidad por la que se comprarán los derechos televisivos del sector es una amenaza significativa para los equipos, en especial para aquellos en los que supone más de un 50% importe neto de la cifra de negocios, es decir, para todos los equipos analizados con excepción del F.C. Barcelona, Real Madrid y Sevilla F.C. Por lo tanto, es probable que en el futuro los equipos vean como las operadoras no son capaces de afrontar el elevado precio de los derechos televisivos y vean reducidos significativamente sus ingresos.

5. POSIBLES INDICIOS DE MAQUILLAJE DE CUENTAS

El siguiente apartado del análisis empírico se centra en la manipulación contable o maquillaje contable. El maquillaje contable consiste en alterar las cuentas con el propósito de obtener una imagen distinta a la real. Se usa tanto para conseguir una imagen más favorable de la información económico financiera frente a terceros o menos favorable para pagar menos impuestos. Existen dos tipos de maquillaje de cuentas: legal e ilegal.

El maquillaje legal, también conocido como contabilidad creativa, son prácticas admitidas por la normativa contable actual. Según Naser (1993, p.2): “la contabilidad creativa es la transformación de los datos contables de lo que realmente son a lo que quienes los elaboran quieren que sean”. Por tanto, consiste en contabilizar de forma interesada, eligiendo un criterio u otro dependiendo del resultado que se pretenda conseguir. Esto es posible porque la normativa permite un elevado número de alternativas en operaciones que requieren estimaciones. Debido a estas alternativas se puede realizar una contabilidad más o menos prudente llevando a cabo estimaciones más pesimistas u optimistas.

El maquillaje ilegal son acciones no permitidas por la normativa contable vigente que implican falsear las cuentas, es decir, omitir datos o contabilizar datos ficticios. Por tanto, utilizar estas prácticas puede acarrear consecuencias legales por delitos contables.

Este trabajo se centra en el maquillaje legal. Para la realización de este estudio hay que tener en cuenta que no es posible acceder a toda la información contable de los equipos reservada a los agentes internos y auditores de la entidad, por tanto, no se podrá realizar una búsqueda de indicios de maquillaje contable profunda y exhaustiva. Debido a esto, se buscarán indicios en la información disponible siguiendo la literatura sobre el maquillaje de cuentas para analizar la situación de los equipos.

Siguiendo el trabajo de Amat (2017a,d) se propone la búsqueda de indicios en tres fuentes: cuentas anuales, informe de auditoría y otros indicios. A su vez, el análisis de las cuentas anuales se completa con las propuestas de Rejón (2016). En la siguiente tabla 4 se indican los indicios usados por cada autor y los que se van a utilizar en este trabajo dada la información disponible.

Tabla 4: Indicios de maquillaje contable utilizados.

| | Amat (2017a,d) | Rejón (2016) | Presente trabajo |
|-----------------------------|-------------------------------|----------------------|---|
| Cuentas anuales | Balance | Balance | |
| | Pérdidas y ganancias | Pérdidas y ganancias | |
| | Memoria | Memoria | Memoria |
| | EFE | EFE | |
| | ECPN | ECPN | |
| Informe de auditoría | Opinión | | Opinión |
| | Contenido de las salvedades | | Contenido de las salvedades |
| | | | Aspectos más relevantes de la Auditoría |
| Otros | Exceso de lujos | | |
| | Cambios frecuentes de auditor | | |
| | Sanciones fiscales | | Sanciones fiscales |
| | Demandas judiciales | | Demandas judiciales |

Fuente: Elaboración propia.

5.1. INDICIOS A PARTIR DE LAS CUENTAS ANUALES

Para el análisis de los indicios de maquillaje de las cuentas anuales el trabajo se va a centrar en varios aspectos de la Memoria. En primer lugar, se estudia la nota 2 de la Memoria, referida a las Bases de la Presentación de las cuentas anuales.

Tabla 5: Indicios de maquillaje contable presentes en la Memoria, temporada 16-17.

| | Nota 2 de la Memoria | | |
|----------------------|---------------------------------|-------------------------|--|
| | ¿Cambio de criterios contables? | ¿Existencia de errores? | ¿Aplica Principio Empresa en Funcionamiento? |
| Real Madrid | No informa | No informa | No informa |
| Barcelona | No informa | No informa | Si |
| Sevilla | No | No | No informa |
| Villarreal | No | No | Si |
| Real Sociedad | No | No | Si |
| Ath. Bilbao | No | No | Si |
| Español | Sí | Sí | Si |
| Alavés | No informa | No informa | Si |
| Éibar | No informa | No informa | Si |
| Málaga | No informa | No informa | Si |
| Valencia | No | No | Si |
| Celta de Vigo | No informa | No informa | Si |
| UD Las Palmas | No informa | No informa | Si |
| Deportivo | Sí | Sí | Si |
| Leganés | No | No | Si |
| Sporting | No | No | Si |
| Osasuna | No | Sí | Si |

Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales (2017).

La tabla 5 muestra los posibles indicios de maquillaje contable en la nota número 2 de la Memoria. Entre otros aspectos, esta nota debe informar sobre si la empresa ha modificado sus criterios contables, si han existido errores y si aplica el Principio de Empresa en Funcionamiento. Se observa como ocho equipos no informan de la totalidad del contenido requerido en dicha nota. Según Rejón (2016, p.3) “si no se informa explícitamente de dichas prácticas en la Memoria, supondría un fraude en las revelaciones”, por tanto, en los equipos que no cumplen con esta práctica se podría considerar la existencia de un indicio de fraude en la auditoría detectado a través de la Memoria. De esta situación se extrae que al no informar correctamente sobre determinados aspectos en la Memoria se puede perseguir ocultar ciertas prácticas en lo referente a la existencia de modificaciones de criterios contables que benefician la valoración del equipo.

En cuanto al cambio de criterios contables, como establece el Plan General de Contabilidad, las empresas deben seguir el Principio de Uniformidad, es decir, al acogerse a un determinado criterio contable se ha de mantener en el tiempo hasta que se modifiquen las circunstancias que motivaron

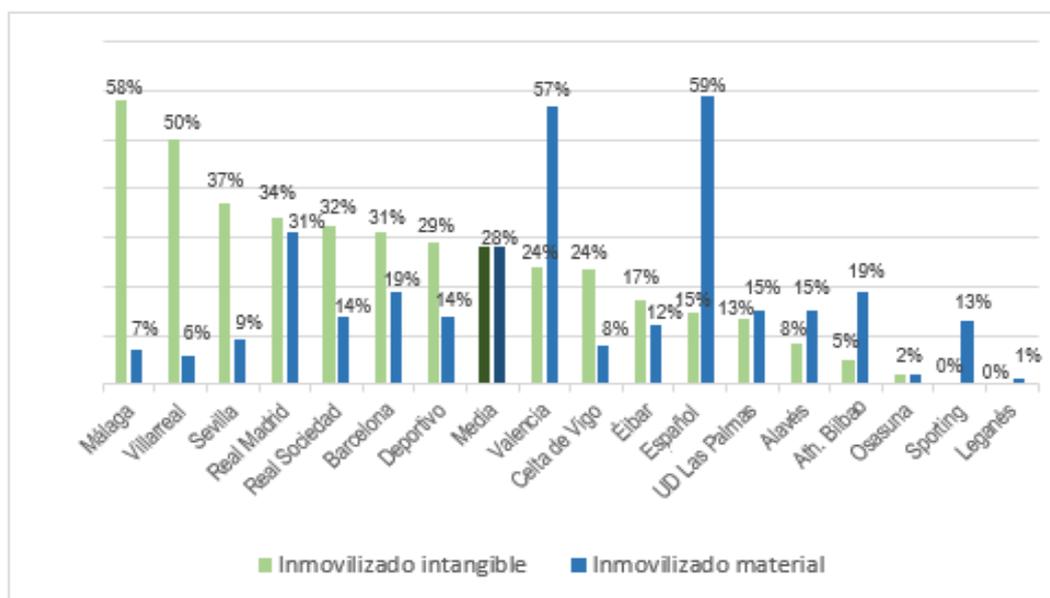
a la adopción de dicho criterio. Además, si no está claro el motivo que originó el cambio de criterio contable podría ser un indicio de maquillaje contable (Amat, 2017a). Cualquier cambio en las estimaciones puede producir un efecto significativo en las cuentas anuales, efecto que se ve acentuado debido a la actividad y elevado peso del inmovilizado intangible en el sector. Sin embargo, los dos equipos que han cambiado de criterio contable, R.C.D. Español y Deportivo de La Coruña, argumentan las causas del cambio en su Memoria.

Por otro lado, los errores que presentan los equipos en sus cuentas pueden ser involuntarios. Sin embargo, hay que prestarles especial atención a estos errores porque según Amat (2017a, p.3): “hay empresas que hacen una contabilidad incorrecta en un ejercicio y lo corrigen años después para no modificar la cuenta de resultados ya que se anota directamente en el Patrimonio Neto”.

Finalmente, para concluir con el análisis de la nota 2, todos los equipos informan sobre la aplicación del Principio de Empresa en Funcionamiento a excepción del Real Madrid y Sevilla F.C.

En segundo lugar, se analiza la nota número 4 de la Memoria, referente a las Normas de Registro y Valoración. Otro indicio de posible maquillaje contable señalado por estos autores en esta nota son las estimaciones referidas a amortizaciones, deterioros y provisiones, dado que son partidas susceptibles de valoración pudiendo realizar estimaciones optimistas o pesimistas para aumentar o reducir el activo y los gastos.

Gráfico 19: Peso del inmovilizado material e intangible por equipos sobre el activo total, temporada 16-17.



Fuente: Elaboración propia a partir de las cuentas anuales (2017).

Además, debido a la actividad del sector del fútbol se observa en el gráfico 19 el elevado peso que tiene el inmovilizado intangible y material sobre el activo total de los equipos, por lo que en caso de la existencia de estimaciones erróneas podrían suponer un efecto significativo en las cuentas. Destaca como el Málaga C.F. es el equipo donde más peso tiene el inmovilizado intangible, con un 58% del activo total. Por otra parte, el R.C.D. Español es el equipo con mayor proporción de inmovilizado material, con un 59%. En el lado opuesto, destacan el Sporting de Gijón y C.D. Leganes porque no poseen inmovilizado intangible alguno en su balance ya que está totalmente

amortizado. Además, tanto Real Madrid como F.C. Barcelona se encuentran por encima de la media en cuanto al inmovilizado intangible, con un 34% y 31% respectivamente.

Estas partidas se amortizan y deterioran, por lo que es relativamente sencillo modificar su valor. Cada equipo utiliza sus propios criterios para calcular las amortizaciones y deterioros. El Real Madrid explica en la nota 2.3 de la Memoria “Aspectos críticos de la valoración y estimación de incertidumbre” que para establecer el valor contable de los activos y los pasivos realizan estimaciones basadas en sus criterios siendo dicho valor difícilmente determinable mediante otras fuentes. Por lo tanto, al aplicar su propio criterio, los equipos pueden alterar dichas estimaciones a su favor pudiendo ofrecer un resultado u otro según los intereses del club.

En tercer lugar, se examina la nota número 12 de la Memoria referida a la situación fiscal del equipo, centrándose en los activos por impuesto diferido. La señal de alarma surge en una sociedad en la que se han producido pérdidas importantes en los últimos años y las perspectivas de futuro no están claras. En este caso, el activo por impuesto diferido puede no tener sentido ya que no está claro que la empresa tenga beneficios en el futuro que es lo que permitiría deducirse las pérdidas de años anteriores (Amat, 2017a). Esta situación afecta al Valencia C.F. porque ha sido el único equipo que ha tenido pérdidas en la temporada 15-16 y 16-17 de 31 y 27 millones de euros respectivamente, mientras que posee en su balance un activo por impuesto diferido de 28 millones de euros, suponiendo por tanto el activo por impuesto diferido un 6% sobre el activo total. Además, en el informe de auditoría, en los “Aspectos más Relevantes de la Auditoría” se señala este activo como un posible riesgo debido a la incertidumbre sobre las perspectivas de futuro del club tal y como veremos a continuación.

5.2. INDICIOS A PARTIR DEL INFORME DE AUDITORÍA

Otra de las fuentes para encontrar indicios de maquillaje contable son los informes de auditoría. Hay que tener en cuenta el trabajo de los auditores en la búsqueda de indicios de maquillaje y que las señales de alerta se encuentran tradicionalmente en las secciones de “Opinión” y “Fundamentos de la Opinión” porque contienen las salvedades.

Sin embargo, cabe destacar la entrada en vigor de los nuevos modelos de informes de auditoría obligatorios para todos aquellos ejercicios que se inicien a partir de junio de 2016. Este nuevo informe incluye un nuevo epígrafe denominado “Aspectos más Relevantes de la Auditoría” en el que se detallan los aspectos que han sido considerados, según el juicio del auditor, como cuestiones que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de los estados financieros bien por ser áreas de mayor riesgo de incorrección material, por la aplicación de juicioso estimaciones por parte de la dirección de la entidad. Esta nueva normativa ha afectado a los informes de auditoría de los equipos de fútbol a partir de la temporada 16-17 porque los equipos de fútbol presentan un cierre de ejercicio partido debido a que concluyen el ejercicio en junio, una vez finaliza la temporada. Por ello, son de los primeros nuevos informes publicados a los que se tiene acceso. El nuevo informe de auditoría añade por tanto otra fuente en la búsqueda de posibles indicios de maquillaje contable con el apartado “Aspectos más Relevantes de la Auditoría” ya que aquellas partidas que el auditor ha calificado como riesgo significativo pueden esconder indicios de maquillaje de cuentas. En consecuencia, en este punto el análisis se va a centrar en los apartados “Aspectos más Relevantes de la Auditoría”, “Opinión” y “Fundamentos de la Opinión”.

Tabla 6: "Aspectos más Relevantes de la Auditoría", temporada 16-17. Datos en euros.

| | Éibar | Málaga | Barcelona | Sevilla |
|---|---|------------------|-------------------|----------------------|
| 1. Valoración del activo intangible deportivo | 7.684.000 | 45.586.323,36 | 236.300.000 | 76.072.000 |
| | Real Madrid | Deportivo | Villarreal | Celta de Vigo |
| 1. Valoración del activo intangible deportivo | 366.000.000 | 14.985.532 | 103.256.000 | 24.270.243,98 |
| | Valencia | Español | Barcelona | Sevilla |
| 2. Pasivos contingentes relacionados con asuntos legales y fiscales | 36.225.000 | 2.500.000 | No cuantificado | 12.449.000 |
| | Valencia | Español | Málaga | |
| 3. Principio de empresa en funcionamiento. Fondo de maniobra negativo | -80.089.000 | -17.000.000 | -20.974.482,07 | |
| | Real Madrid | Deportivo | Alavés | |
| 4. Periodificaciones de pasivo corriente y no corriente: | | | No cuantificado | |
| 4.1. Periodificaciones a corto plazo | 90.492.000 | 6.875.474 | | |
| 4.2. Periodificaciones a largo plazo | 16.952.000 | | | |
| | Valencia | | | |
| 5. Deterioro de inmovilizado material | 29.171.000 | | | |
| | UD Las Palmas | | | |
| 6. Gastos de personal (jugadores) | 23.683.000 | | | |
| | UD Las Palmas | | | |
| 7. Ingresos por competiciones y abonados | 10.721.000 | | | |
| | Español | | | |
| 8. Ingresos por publicidad | 1.400.000 | | | |
| | Deportivo | | | |
| 9. Pasivos financieros a coste amortizado | 22.715.782 | | | |
| | Sporting de Gijón | | | |
| 10. Estructura de la deuda y condiciones | No cuantificado | | | |
| | Ath. Bilbao | | | |
| 11. Reconocimiento de ingresos y gastos | No cuantificado | | | |
| | Valencia | | | |
| 12. Valor recuperable de la inversión en una participada | Deterioro: 17.410.000 Provisión: 7.337.000 | | | |
| | Valencia | | | |
| 13. Pasivo financiero condicionado | 61.000.000 | | | |
| | Valencia | | | |
| 14. Valoración de activos por impuestos diferidos | 28.250.000 | | | |

Fuente: Elaboración propia a partir de los informes de auditoría (2017).

La tabla 6 muestra los distintos conceptos que figuran en el apartado “Aspectos más relevantes de la auditoría en el informe de auditoría” de cada uno de los equipos y la cuantificación realizada por los auditores sobre los mismos.

En primer lugar, se observa como el riesgo más comentado es la valoración de los activos intangibles deportivos. Esto se debe a que es una partida susceptible de maquillaje contable ya que la normativa contable permite un gran número de estimaciones posibles, pudiendo aplicar el criterio más beneficioso y no el que refleje de mejor forma la imagen fiel. La suma del inmovilizado intangible considerado de riesgo es de 874.154.099 euros, mientras que el total del sector es de 1.345.600.000 euros, por lo que un 65% del inmovilizado intangible deportivo del sector es considerado por los auditores como partida susceptible de riesgo significativo.

En segundo lugar, cuatro equipos poseen cuestiones significativas en los pasivos contingentes relacionados con asuntos legales y fiscales por un total de 51.174.000 euros. Este aspecto es relevante para los auditores por la importancia de las contingencias y la incertidumbre relacionada con la evaluación de dicho pasivo debido a la fiabilidad de la estimación realizada por la dirección de la sociedad. Con respecto a los pasivos contingentes cuantificados señalar que los dotados en la temporada por el Valencia C.F. se deben a actuaciones inspectoras, al expediente de la Comisión Europea referente a las ayudas del estado y a las contingencias derivadas en la sociedad dependiente Litoral del este SLU (Nota 13 de la Memoria). Por otro lado, la provisión dotada por el Sevilla F.C. se debe a que la agencia tributaria inició un procedimiento de comprobación de la liquidación por diversos ejercicios y tributos (Nota 14 de la Memoria). Además, la dotada por el R.C.D Español se deben a litigios en curso e inspecciones de impuestos (Notas 12 y 16 de la Memoria).

En tercer lugar, existen tres equipos en los que se considera como un riesgo significativo el fondo de maniobra negativo, pudiendo afectar al principio de empresa en funcionamiento. Por tanto, Valencia C.F., R.C.D. Español y Málaga C.F. presentan dudas acerca de la continuidad futura de la actividad empresarial.

En cuarto lugar, el aspecto más relevante de la auditoría citado por los auditores son las periodificaciones de pasivo corriente y no corriente. En este apartado se hace referencia a los ingresos anticipados correspondientes a las retransmisiones televisivas e ingresos de comercialización.

Otros de los “Aspectos más Relevantes de la Auditoría” comentados por los auditores hallados durante el análisis son el deterioro de inmovilizado material, gastos de personal, ingresos por competiciones y abonados, ingresos por publicidad, pasivos financieros a coste amortizado, estructura de la deuda y condiciones, reconocimiento de ingresos y gastos, valor recuperable de la inversión en una participada, pasivo financiero condicionado y valoración de activos por impuesto diferido.

Por último, los únicos equipos de los analizados que no presentan ningún concepto en los “Aspectos más Relevantes de la Auditoría” son la Real Sociedad y el C.A. Osasuna.

En cuanto al apartado de “Opinión” de los informes destaca que todos los equipos obtienen una opinión favorable, excepto el C.D. Leganés cuya opinión es con Salvedades, por lo que solo este equipo posee en su informe el párrafo de “Fundamentos de la Opinión”.

Según el auditor de dicho informe, la opinión por salvedades se debe a tres causas: facturas recibidas por el club con cuentas relacionadas con la familia propietaria del club, la falta de auditoría de la fundación que se ocupa de las categorías inferiores del C.D. Leganés y una mejorable administración general, que en medios humanos y materiales se encuentra por debajo de los estándares recomendables.

5.3. OTROS INDICIOS

Existen otras señales de alerta en las empresas que advierten de posibles manipulaciones contables. Hay que prestar especial atención a la aparición de problemas con las autoridades concretamente con las sanciones fiscales, demandas judiciales o condenas con sentencias firmes (Amat, 2017d). Esto indica que, si hay sanciones por fraude fiscal u otras causas, el equipo podría haber utilizado técnicas y prácticas ilegales con el fin de obtener una posición ventajosa. Por lo tanto, es posible que en estos casos que también se lleven a cabo técnicas legales de maquillaje contable.

Algunas de las últimas sanciones impuestas a los equipos son la del Ministerio de Hacienda exigió en noviembre de 2016 un total de 52 millones de euros al Real Madrid, F.C. Barcelona, Atlético de Madrid, Sevilla F.C. y Valencia C.F. (El Mundo,2016). Esta sanción se debe a la tributación irregular por las comisiones que pagan los equipos a los representantes de los jugadores. Además, la Unión Europea ordenó en julio de 2016 devolver las ayudas estatales declaradas ilegales más una multa por un importe total de 68,8 millones de euros al Real Madrid, F.C. Barcelona, Valencia C.F. Athletic de Bilbao, C.A. Osasuna, Hércules C.F. y Elche C.F. por competencia desleal (El Plural, 2016).

Por último, la mayoría de los equipos revelan en sus Memorias de la nota 9 a la 19 la existencia de inspecciones fiscales y litigios en curso para la comprobación de determinados impuestos, tanto directos como indirectos. Por lo tanto, si finalmente son sancionados esto implicaría que podría haber tratado de falsear cuentas, por lo que se trataría de un posible indicio de maquillaje contable en su caso.

5.4. CONCLUSIONES DE LOS POSIBLES INDICIOS DE MAQUILLAJE CONTABLE

El sector del fútbol es un sector propenso al maquillaje de cuentas. Su principal partida susceptible de manipulación es el activo debido al elevado peso que presenta y el gran número de criterios diferentes que se pueden aplicar a un mismo bien en cuanto a estimaciones se refiere, lo que permite valorar los activos de la forma más conveniente bien sea para maquillar un resultado negativo o para tributar menos. Además, ciertos equipos no rinden la información obligatoria en su Memoria de las partidas más importantes de su activo, incurriendo en una omisión de información en la auditoría. Por otra parte, la entrada en vigor de los nuevos informes de auditoría y con estos, los "Aspectos más Relevantes de la Auditoría", muestran los riesgos de incorrección material más significativos que ha encontrado el auditor en la realización de la auditoría. Este nuevo apartado obligatorio del informe es de gran utilidad debido a que ofrece una perspectiva interna de la situación contable del club desde el punto de vista del auditor, permitiendo apreciar riesgos que serían imposibles de extraer desde un análisis externo.

De este análisis destaca el inmovilizado intangible porque es una de las partidas con más riesgo debido a que es fácilmente manipulable mediante estimaciones, es la partida más citada en los

“Aspectos más Relevantes de la Auditoría”, tiene un elevado peso en el balance y que en ciertos equipos falta de información en la Memoria acerca de cambios de criterios. A lo anterior se suman algunos escándalos y fraudes fiscales presentes en el sector por no representar la imagen real del equipo. Por lo tanto, de este estudio se extrae que es probable que los clubes utilicen determinados criterios según su conveniencia, incurriendo en un posible maquillaje legal de cuentas.

6. CONCLUSIONES FINALES

El sector del fútbol ha hecho un gran esfuerzo en los últimos años por mejorar su situación económica financiera y su transparencia.

En lo referente a la situación económica financiera es apreciable la mejora durante las temporadas analizadas. Sin embargo, los indicadores calculados muestran un leve empeoramiento producido en la temporada 16-17, siendo el ratio más afectado el fondo de maniobra. Además, con independencia de las condiciones y capacidades del sector, ciertos ratios se encuentran en valores no recomendables, lo que podría suponer problemas para el sector en un futuro. Por tanto, se concluye que el esfuerzo realizado y la mejoría obtenida en este aspecto es evidente, pero debe continuar y no frenarse tal y como muestran los indicadores calculados durante la última temporada analizada.

Por otro lado, es destacable el afán de La Liga y de las administraciones públicas de aumentar la transparencia de los equipos de fútbol españoles. Además, la entrada en vigor de los nuevos informes obligatorios de auditoría han sido de gran ayuda para el análisis realizado debido a que muestran la situación interna del equipo desde la perspectiva del auditor. De este estudio se extrae que existe un elevado riesgo de posible maquillaje contable en las cuentas anuales de los equipos. Esto se debe principalmente al gran número de alternativas aplicables en cuanto a estimaciones de partidas como el inmovilizado intangible, uno de los principales activos de los equipos de fútbol. Por otra parte, destaca que un total de 8 equipos de los 17 analizados no proporcionen la información obligatoria en su memoria. Por lo tanto, al igual que en el análisis económico financiero, se concluye que el esfuerzo llevado a cabo por los equipos para mejorar su transparencia es perceptible, pero aún puede mejorar ofreciendo más información a los ciudadanos y de una forma más clara, debido a que en la memoria es habitual comentar determinados hechos, pero no indicar su importe como es el caso de las inspecciones fiscales comentadas en el trabajo.

Por otra parte, en la realización de este trabajo se han encontrado determinadas limitaciones:

En primer lugar, todos los equipos están obligados a publicar sus cuentas anuales una vez finalizado el ejercicio según los requisitos de transparencia establecidos por La Liga. Sin embargo, en la fecha de realización de este trabajo el Atlético de Madrid, Real Betis Balompié y Granada C.F. no han cumplido con este requisito de hacer públicas sus cuentas anuales, por lo que no ha sido posible tenerlos en cuenta tanto en el análisis económico financiero individual como en la búsqueda de indicios de maquillaje contable. Sin embargo, en el análisis económico financiero del sector si están incluidos todos los equipos debido a que se trata de un informe agregado que publica la propia organización de la primera división española de fútbol donde ya figuran las cuantías de todos los componentes de la competición.

En segundo lugar, el C. D. Leganés no ha publicado en su página web tal y como ordena la normativa de La Liga la cuenta de Pérdidas y Ganancias, por lo que no ha sido posible tenerlo en cuenta a la hora de calcular la rentabilidad económica durante el análisis económico financiero debido a que para este cálculo se utiliza la partida “beneficios antes de intereses e impuestos”.

En tercer lugar, una de las dificultades que se ha encontrado en la realización de este trabajo ha sido que los clubes Real Madrid y F.C. Barcelona incluyen en sus cuentas anuales cantidades referentes a otros deportes como el baloncesto o balonmano. En aquellas partidas en las que los equipos no diferencian ni en las propias cuentas ni en la Memoria cuanto corresponde a cada deporte se ha intentado averiguar mediante otras vías como son los informes publicados por La Liga.

Finalmente, en la elaboración de este trabajo se han encontrado numerosos fallos en cuanto a la presentación de la información por los equipos como son sumas mal calculadas o cantidades diferentes dependiendo de si la fuente consultada son las cuentas anuales del propio equipo o el informe de La Liga. El caso más destacable es el C.D. Leganés ya que su informe de auditoría no cumple el nuevo formato obligatorio y en su Memoria se limita a copiar un modelo, pero no explica ni rellena los datos que se solicitan. Por tanto, se proponen las siguientes medidas de mejora:

- Mayor control acerca del cumplimiento de la normativa aplicable en la presentación de las cuentas anuales e informes de auditoría. Además, incrementar el control en las cantidades informadas en las cuentas anuales para comprobar que no existen fallos en el cálculo.
- Obligación de mantener las cuentas anuales de años anteriores públicas para permitir comparar los datos y observar su evolución con el paso de las temporadas. Esta propuesta surge porque llama la atención como la mayoría de los equipos al publicar las cuentas anuales de la temporada borran las de los años anteriores, haciendo por tanto más difícil realizar un seguimiento económico financiero del equipo.
- Mejora de la concordancia entre la información proporcionada por La Liga y los equipos.
- Creación de un organismo externo encargado de evaluar la situación de los equipos. Es decir, establecer el cumplimiento de determinados valores en ciertos indicadores para motivar a la mejoría y mantenimiento de una adecuada situación económico financiera de forma similar a los test de estrés a los que se someten las entidades bancarias.

7. BIBLIOGRAFÍA

Amat Salas, O. (2017a). Cómo identificar señales de engaños contables a partir de las cuentas. *Wolters Kluwer*, (58), 1-4.

Amat Salas, O. (2017b). Delito contable y principales maquillajes contables ilegales. *Wolters Kluwer*, (57), 1-5.

Amat Salas, O. (2017c). Maquillajes contables legales. *Wolters Kluwer*, (56), 1-8.

Amat Salas, O. (2017d). Señales de alerta en las organizaciones que avisan de engaños contables. *Wolters Kluwer*, (3), 1-5.

Amat, O. (2008). *Análisis de Estados Financieros. Fundamentos y aplicaciones*. Barcelona, España: Gestión 2000.

Athletic Club de Bilbao (sin fecha). Información institucional, económica, presupuestaria y estadística. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.athletic-club.eus/cas/informacion-institucional.html>

Besoccer (2017). Aumentar la transparencia, el objetivo de los clubes de Primera División. Recuperado el 26 de febrero de 2018, de <https://es.besoccer.com/noticia/aumentar-la-transparencia-el-objetivo-de-los-clubes-de-primera-division>

C.A. Osasuna (sin fecha). Cuentas Anuales y Presupuestos. Recuperado el 20 de marzo de 2018, de <https://www.osasuna.es/socios/defensor-socio-cuentas-presupuestos.html>

C.D. Leganés (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 20 de marzo de 2018, de <https://www.cdleganes.com/club/ley-de-transparencia>

Consejo Superior de Deportes (sin fecha). Memoria 2016, licencias y clubes federados. Recuperado el 17 de febrero de 2018, de <http://www.csd.gob.es/csd/estaticos/asoc-fed/LicenciasyClubes-2016.pdf>

Deloitte (2017a). Deloitte Football Money League 2017. Recuperado el 23 de febrero de 2018, de <https://www2.deloitte.com/do/es/pages/consumer-business/articles/deloitte-football-money-league-2017.html>

Deloitte (2017b). Annual Review of Football Finance. Recuperado el 23 de febrero de 2018, de <https://www2.deloitte.com/es/es/pages/consumer-business/articles/ligas-futbol-ingresos.html>

Deportivo Alavés (sin fecha). Transparencia. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.deportivoalaves.com/club/transparencia>

El Mundo (2016). Hacienda exige 52 millones a los grandes clubes de La Liga. Recuperado el 18 de abril, de <http://www.elmundo.es/deportes/2016/11/25/5837fc6a268e3e6d748b45a4.html>

El Plural (2016). Siete clubes de fútbol españoles deberán devolver a Bruselas 68,8 millones en ayudas. Recuperado el 18 de abril de 2018, de <https://www.elplural.com/2016/07/04/siete-clubes-de-f-tbol-espa-oles-deber-n-devolver-bruselas-688-millones-en-ayudas>

F.C. Barcelona (sin fecha). Cuentas anuales y auditoría. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.fcbarcelona.es/club/ficha/cuentas-anuales-y-auditoria>

FIFA (sin fecha). Los Orígenes. Recuperado el 15 de febrero de 2018, de <http://es.fifa.com/about-fifa/who-we-are/the-game/index.html>

Gay. J. (2013). Informe sobre el fútbol español y europeo 2011 / 2012. Recuperado el 20 de abril de 2018, de <http://gaydeliebana.com/informe-sobre-el-futbol-espanol-y-europeo-2011-2012/>

González Pascual, J. (2008). *Análisis de la empresa a través de su información económico-financiera. Fundamentos teóricos y aplicaciones*. Madrid, España: Pirámide.

Junco. L. (2017). Los clubes de Primera División aumentan un 18% el gasto en transparencia. *Expansión*. Recuperado el 26 de febrero de 2018, de <http://www.expansion.com/directivos/deporte-negocio/2017/03/04/58b9cca7ca474174588b4687.html>

La Liga (sin fecha a). Reparto de los ingresos audiovisuales en cumplimiento con las obligaciones previstas en el Real Decreto Ley 5/2015. Recuperado el 17 de marzo de 2018, de <http://www.laliga.es/lfp/reparto-ingresos-audiovisuales>

La Liga (sin fecha b) Informe económico-financiero del fútbol profesional 2017. Recuperado el 2 de marzo de 2018, de <http://files.laliga.es/pdf-hd/informe-economico/informe-economico-2017-04v2.pdf>

La Liga (sin fecha c). Historia. Recuperado el 15 de febrero de 2018, de <http://www.laliga.es/lfp/historia>

La Vanguardia (2018). Vodafone decide no pujar por derechos televisivos de la Liga de Campeones. Recuperado el 14 de marzo de 2018, de <http://www.lavanguardia.com/vida/20180410/442439896459/vodafone-decide-no-pujar-por-derechos-televisivos-de-la-liga-de-campeones.html>

Llorente Olier, J. I. (2010). *Análisis de estados económico-financieros*. Madrid, España: Centro de estudios financieros.

Málaga C.F. (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 19 de marzo de 2018, de <https://www.malagacf.com/club/ley-de-transparencia-1>

Méndez. M. (2017). El fútbol es el dominador de lo más visto en TV en 2017. *As*. Recuperado el 17 de febrero de 2018, de https://as.com/tikitakas/2017/12/29/portada/1514573630_598297.html

Missis, A. (2017). *Real Madrid Club de Fútbol y Fútbol Club Barcelona* (Trabajo fin de grado). Universidad de Valladolid.

Molina, C. (2016). *Análisis económico del fútbol profesional* (Trabajo fin de grado). Universidad Politécnica de Cartagena.

Molina, E. (2014). *Análisis económico-financiero en las Sociedades Anónimas Deportivas: El caso de la U.D. Almería* (Trabajo fin de grado). Universidad de Almería.

Naser, H.M. (1993). *Creative financial accounting*. Nueva York, Estados Unidos: Prentice Hall.

OBS Business School (sin fecha). El Negocio del Fútbol Profesional y su Impacto en la Economía. Recuperado el 25 de febrero de 2018, de <https://www.obs-edu.com/es/blog-investigacion/economia-del-futbol/obs-presenta-el-informe-el-negocio-del-futbol-profesional-y-su-impacto-en-la-economia>

Panero. D. (2017). Un 2% del dinero que genera la economía española es de la Liga. *Hoy*. Recuperado el 24 de febrero de 2018, de <http://www.hoy.es/deportes/futbol/201705/10/dinero-genera-economia-espanola-20170510200045-rc.html>

R.C. Celta (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 19 de marzo de 2018, de <http://www.rccelta.es/index.php/es/transparencia>

R.C. Deportivo (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 20 de marzo de 2018, de <https://www.rcdeportivo.es/rcdeportivo/datos-generales/ley-de-transparencia>

R.C.D. Español (sin fecha). Transparencia e información. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.rcdespanyol.com/es/transparencia/>

Real Madrid (sin fecha). Cuentas Anuales y Auditoría 2016-2017. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.realmadrid.com/club/transparencia/cuentas-anuales>

- Real Sociedad de Fútbol (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.realsociedad.eus/es/i/ley-de-transparencia>
- Rejón López, M. (2016). Cómo detectar el fraude contable y la contabilidad creativa. *Wolters Kluwer*, (45), 1-8.
- Riesgo, J. (2016). *Transparencia económico-financiera en los clubs de fútbol españoles* (Trabajo fin de grado). Universidad de Oviedo.
- S.D. Éibar (sin fecha). Información económica-cuentas anuales. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <http://www.sdeibar.com/club/ley-de-transparencia/lt-informacion-economica-cuentas-anuales>
- Sevilla Fútbol Club (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <http://sevillafc.es/el-club/la-entidad/ley-de-transparencia>
- Sport (2016). La final del mundial sigue siendo la más vista. Recuperado el 17 de febrero de 2018, de <https://www.sport.es/es/noticias/mundial-futbol/final-del-mundial-sigue-siendo-mas-vista-4885285>
- Sport (2017). El palmarés de La Liga. Recuperado el 15 de febrero de 2018, de <https://www.sport.es/es/noticias/laliga/palmares-liga-6052209>
- Sport (2018). 9'3 millones de espectadores vieron la final de la Champions. Recuperado el 27 de mayo de 2018, de <https://www.sport.es/es/noticias/champions/millones-espectadores-vieron-final-champions-6842296>
- Sporting de Gijón (sin fecha). Ley de transparencia. Recuperado el 20 de marzo de 2018, de <https://www.realsporting.com/politica-de-cookies/ley-de-transparencia>
- U.D. Las Palmas (sin fecha). Cuentas Anuales. Recuperado el 19 de marzo de 2018, de <https://www.udlaspalmas.es/club/datos-club/cuentas-anuales>
- Valencia C.F. (sin fecha). Cuentas anuales temporada 2016/17. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <http://www.valenciacf.com/ver/41467/cuentas-anuales-temporada-201617.html>
- Vidal, J. (2018). La carísima verdad oculta de los derechos de la Liga. *Merca2*. Recuperado el 14 de marzo de 2018, de <https://www.merca2.es/carisima-verdad-oculta-futbol-television/>
- Villarreal C.F. (sin fecha). Transparencia económico-financiera. Recuperado el 18 de marzo de 2018, de <https://www.villarrealcf.es/club/el-club/130-colaboraciones/1148-transparencia-economico-financiera>