



UNIVERSITAT  
POLITÈCNICA  
DE VALÈNCIA

---

# ANÁLISIS ECONÓMICO FINANCIERO DEL VALENCIA CLUB DE FÚTBOL Y SU RELACIÓN CON LA GENERALITAT VALENCIANA. SITUACIÓN ACTUAL Y PERSPECTIVAS FUTURAS

---

Trabajo Final de Grado en Gestión y Administración Pública

AUTOR: JUAN CARLOS LAPIEDRA LEÓN  
TUTOR: VICENT CABALLER TARAZONA  
COTUTOR: DAVID JOSÉ JUAN VIVAS CONSUELO



1	INTRODUCCIÓN .....	5
1.1	IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL DEL FÚTBOL .....	5
1.1.1	IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL A NIVEL EUROPEO .....	6
1.1.2	IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL A NIVEL NACIONAL .....	13
1.2	OBJETO DEL TFG Y JUSTIFICACIÓN DE LAS ASIGNATURAS RELACIONADAS .....	21
1.3	OBJETIVOS .....	22
1.4	METODOLOGÍA .....	23
2	ANTECEDENTES .....	24
2.1	HISTORIA DEL VALENCIA CLUB DE FUTBOL .....	24
2.2	SOCIEDAD ANÓNIMA, SOCIEDAD ANÓNIMA DEPORTIVA Y CLUB DEPORTIVO .....	29
2.3	ANÁLISIS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS .....	30
2.3.1	INTRODUCCIÓN .....	30
2.3.2	CARACTERÍSTICAS ESENCIALES, OBJETO SOCIAL, ESTATUTOS SOCIALES Y ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN .....	30
2.4	RECONVERSIÓN EN SOCIEDAD ANÓNIMA DEPORTIVA EN 1992 .....	32
2.4.1	ORÍGENES .....	32
2.4.2	INTERVENCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA .....	34
2.4.3	CLUBES EXENTOS DE CONVERTIRSE EN SAD .....	34
2.4.4	CLUBES CONVERTIDOS Y SU REPERCUSIÓN. DESCENSOS ADMINISTRATIVOS .....	36
2.4.5	CLUBES ESPAÑOLES EN MANOS DE CAPITAL EXTRANJERO .....	42
3	EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN DEL VALENCIA CLUB DE FÚTBOL EN SUS AÑOS COMO SAD .....	45
3.1	ETAPA FRANCISCO ROIG (1994-1997) .....	45
3.2	ETAPA PEDRO CORTÉS (1997-2001) .....	51
3.3	ETAPA JAIME ORTÍ (2001-2004) .....	57
3.4	ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER (2004-2008) .....	64
3.5	ETAPA VICENTE SORIANO (2008-2009) .....	72
3.6	ETAPA MANUEL LLORENTE (2009-2013) .....	77
3.7	ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN (2013-2017) .....	87
3.8	PARTICIPACIÓN Y PESO DE LAS AAPP EN EL VALENCIA .....	99
4	PERSPECTIVAS FUTURAS .....	100
5	CONCLUSIONES .....	103
6	PROPUESTAS DE MEJORA .....	105
7	BIBLIOGRAFÍA .....	106

## ÍNDICE DE IMÁGENES

IMAGEN 1. CAMPO DEL ALGIRÓS .....	24
IMAGEN 2. MARIO ALBERTO KEMPES.....	26
IMAGEN 3. DOBLETE LIGA Y UEFA TEMPORADA 2003-2004 .....	27
IMAGEN 4. CLUBES EXENTOS DE CONVERTIRSE EN SAD .....	34
IMAGEN 5. FUTURO MESTALLA .....	68
IMAGEN 6. PATROCINADOR JINKO SOLAR .....	83

## ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DE LOS 5 EQUIPOS ACTUALES CON MÁS INGRESOS DESDE EL AÑO 2012.....	12
GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE LA LIGA ESPAÑOLA POR CAPÍTULOS DESDE LA TEMPORADA 2011-2012 .....	14
GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN DEL TOPE SALARIAL DE CADA CLUB DE 1ª DIVISIÓN DESDE LA TEMPORADA 2014-2015 .....	16
GRÁFICO 4. EMPLEOS GENERADOS POR EL FÚTBOL PROFESIONAL EN ESPAÑA .....	19
GRÁFICO 5. DEUDA DE LOS CLUBES DE PRIMERA Y SEGUNDA DIVISIÓN CON HACIENDA DESDE 2007 .....	37
GRÁFICO 6. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑO 1994-1997 .....	47
GRÁFICO 7. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 1994.....	48
GRÁFICO 8. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 1997.....	48
GRÁFICO 9. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑO 1994-1997.....	50
GRÁFICO 10. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 1997-2001 .....	53
GRÁFICO 11. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2001.....	55
GRÁFICO 12. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 1997-2001 .....	56
GRÁFICO 13. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2001-2004 .....	61
GRÁFICO 14. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2004.....	62
GRÁFICO 15. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2001-2004 .....	63
GRÁFICO 16. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2004-2008 .....	67
GRÁFICO 17. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2008.....	70
GRÁFICO 18. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2004-2008 .....	71
GRÁFICO 19. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2008-2009 .....	74
GRÁFICO 20. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2009.....	75
GRÁFICO 21. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2008-2009 .....	76
GRÁFICO 22. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2009-2013 .....	79
GRÁFICO 23. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2013.....	84
GRÁFICO 24. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2009-2013 .....	85
GRÁFICO 25. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN 2013-2016.....	95
GRÁFICO 26. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2016.....	96
GRÁFICO 27. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2013-2016 .....	97

## ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1. LISTA DE LOS 10 EQUIPOS CON MÁS INGRESOS POR MATCHDAY EN LA TEMPORADA 2015-2016	6
TABLA 2. LISTA DE LOS 10 EQUIPOS CON MÁS INGRESOS POR BROADCASTING EN LA TEMPORADA 2015-2016	7
TABLA 3. LISTA DE LOS 10 EQUIPOS CON MÁS INGRESOS POR MERCHANDISING EN LA TEMPORADA 2015-2016	8
TABLA 4. REPARTO TELEVISIVO DE LAS 5 GRANDES LIGAS EN LA TEMPORADA 2014-2015	9
TABLA 5. TOP 10 EQUIPOS QUE MÁS INGRESOS OBTUVIERON EN LA TEMPORADA 2015-2016	10
TABLA 6. RANKING DE LOS 10 FUTBOLISTAS MEJOR PAGADOS EN EL AÑO 2017	13
TABLA 7. LISTADO DE TÍTULOS OBTENIDOS POR EL VALENCIA CLUB DE FÚTBOL EN SU HISTORIA	28
TABLA 8. CAPITAL ASIGNADO PARA LA CONVERSIÓN EN SAD DE LOS CLUBES DE PRIMERA Y SEGUNDA DIVISIÓN EN LA TEMPORADA 1992-1993	36
TABLA 9. RATIOS CONTABLES AÑO 1994	45
TABLA 10. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA FRANCISCO ROIG AÑOS 1994-1997	46
TABLA 11. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA FRANCISCO ROIG AÑOS 1994-1997	50
TABLA 12. FICHAJES MÁS ELEVADOS ETAPA PEDRO CORTÉS	52
TABLA 13. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA PEDRO CORTÉS	52
TABLA 14. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA PEDRO CORTÉS AÑOS 1997-2001	52
TABLA 15. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA PEDRO CORTÉS AÑOS 1997-2001	56
TABLA 16. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA JAIME ORTÍ	58
TABLA 17. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA JAIME ORTÍ	58
TABLA 18. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA JAIME ORTÍ 2001-2004	59
TABLA 19. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA JAIME ORTÍ AÑOS 2001-2004	63
TABLA 20. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER	65
TABLA 21. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER	65
TABLA 22. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER 2004-2008	66
TABLA 23. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER AÑOS 2004-2008	72
TABLA 24. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA VICENTE SORIANO	73
TABLA 25. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA VICENTE SORIANO	73
TABLA 26. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA VICENTE SORIANO 2008-2009	73
TABLA 27. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA VICENTE SORIANO AÑOS 2008-2009	77
TABLA 28. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA MANUEL LLORENTE	78
TABLA 29. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA MANUEL LLORENTE	78
TABLA 30. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA MANUEL LLORENTE 2009-2013	79
TABLA 31. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA MANUEL LLORENTE AÑOS 2009-2013	86
TABLA 32. COMPARATIVA PROPUESTA INICIAL Y DEFINITIVA DE PETER LIM Y PROPUESTA DE WANDA (I)	89
TABLA 33. COMPARATIVA PROPUESTA INICIAL Y DEFINITIVA DE PETER LIM Y PROPUESTA DE WANDA (II)	89
TABLA 34. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN	93
TABLA 35. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN	93
TABLA 36. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN AÑOS 2013-2016	94
TABLA 37. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN AÑOS 2013-2016	97

# 1 INTRODUCCIÓN

## 1.1 IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL DEL FÚTBOL

El deporte que comúnmente conocemos como fútbol surgió como tal una mañana del 26 de octubre de 1863 en una Taberna de Freemason situada en la Great Queen Street de Londres. Esa mañana se disolvió el rugby y el fútbol, y se creó la Asociación de Fútbol a partir de la cual se establecieron una serie de normas para la práctica correcta de dicho deporte.

El rugby se separó debido a que los practicantes de este deporte se negaron a aceptar dos normas que se impusieron para el fútbol como era que no estaba permitido correr con el balón en las manos, así como agarrar al oponente para obstruir la carrera o golpearlo en las espinillas.

La competición de fútbol más antigua del mundo es la conocida como FA Cup inglesa que data del año 1872 y en la actualidad sigue vigente. El primer partido de fútbol internacional tuvo lugar en Glasgow, un partido entre Escocia e Inglaterra en el año 1872.

Hoy en día, la asociación que gobierna en el fútbol internacional, la Federación Internacional de Fútbol Asociación (FIFA) se formó en París en 1904 y se adhirió a las Reglas del Juego de la Asociación de Fútbol.

Según una encuesta realizada por la FIFA, más de 240 millones de personas practican este deporte (Pérez, 2007)

Todo el mundo conoce a Cristiano Ronaldo o a Lionel Messi, en todos los canales de televisión vemos imágenes suyas o reportajes de sus goles, también observamos los lujosos coches que poseen o sus tremendas mansiones. Se analizará en el trabajo el motivo por el cual perciben tan grandes nóminas y por qué los clubs tienen disponibilidad de pagar salarios tan elevados. Además, se estudiará la influencia que tienen las Administraciones Públicas en los equipos de fútbol para poder financiar estos salarios y tener elevados presupuestos. El trabajo a desarrollar analizará todos estos puntos.

### 1.1.1 IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL A NIVEL EUROPEO

Los equipos de fútbol tienen sus vías para la obtención de ingresos corrientes con los cuales llevar el día a día del Club, y en arreglo a su fama o repercusión social obtienen más, o menos.

El primer método es el *matchday* que son principalmente los ingresos que obtienen los clubes por la venta de los tickets en las puertas de los estadios o simplemente a través de intermediarios comerciales. Este tipo de fuente de ingresos es proporcionalmente menos significativa que los ingresos por televisión, debido a que se retransmiten cada vez más partidos y es más económico, aunque menos emocionante, ver el partido desde casa. El país donde se observa un mayor volumen de ingresos por este método es en Inglaterra, donde vemos que, en promedio, representa el 20% de los ingresos totales anuales.

*TABLA 1. LISTA DE LOS 10 EQUIPOS CON MÁS INGRESOS POR MATCHDAY EN LA TEMPORADA 2015-2016*

<b>RANKING</b>	<b>EQUIPO</b>	<b>PAIS</b>	<b>EUROS</b>
<b>1</b>	Manchester United	Inglaterra	137.500.000
<b>2</b>	Arsenal	Inglaterra	133.600.000
<b>3</b>	Real Madrid	España	129.000.000
<b>4</b>	FC Barcelona	España	121.400.000
<b>5</b>	Bayern Múnich	Alemania	101.800.000
<b>6</b>	Chelsea	Inglaterra	93.200.000
<b>7</b>	Paris Saint-Germain	Francia	92.500.000
<b>8</b>	Liverpool	Inglaterra	75.900.000
<b>9</b>	Manchester City	Inglaterra	70.200.000
<b>10</b>	Borussia Dortmund	Alemania	61.100.000

*Fuente: Elaboración propia a partir de Deloitte Football Money League.*

Se puede observar en la Tabla 1 como los equipos ingleses copan las dos primeras posiciones y la mitad del top 10 de los equipos que en la temporada 2015-2016 obtuvieron más ingresos por matchday. Como se ha comentado al inicio del trabajo, en Inglaterra se fundó el fútbol y sigue siendo el país con mayor afluencia media de aficionados al campo. El mítico Manchester United es el protagonista de este concepto llenando Old Trafford partido tras partido y obteniendo importantes cantidades de dinero gracias a la venta de entradas.

También sorprende la aparición del equipo francés Paris Saint-Germain en el puesto número 7, esto se debe al fichaje de grandes jugadores de la talla de Edison Cavani o Angel Di María procedentes de una gran inversión realizada en octubre de 2011 por el jeque árabe Al-Khelaïfi, lo que provoca que sea un atractivo para los aficionados franceses.

Los ingresos por *broadcasting* son aquellos que provienen como distribución por participar en ligas domésticas, copas domésticas o competiciones europeas, así como la emisión por canales de radio o televisión. El volumen de ingresos distribuidos a los diferentes equipos depende de diferentes criterios de asignación. Este presupuesto es entregado por empresas como el Banco Santander o TIM las cuáles son las marcas auspiciadoras de las ligas española e italiana respectivamente. En ligas como la de Alemania o Inglaterra, el reparto es mucho más equilibrado que en la Liga Santander, en la cual FC Barcelona y Real Madrid obtienen gran parte de los ingresos.

**TABLA 2. LISTA DE LOS 10 EQUIPOS CON MÁS INGRESOS POR BROADCASTING EN LA TEMPORADA 2015-2016**

<b>RANKING</b>	<b>EQUIPO</b>	<b>PAIS</b>	<b>EUROS</b>
<b>1</b>	Real Madrid	España	227.700.000
<b>2</b>	Manchester City	Inglaterra	215.800.000
<b>3</b>	FC Barcelona	España	202.700.000
<b>4</b>	Juventus	Italia	195.700.000
<b>5</b>	Arsenal	Inglaterra	192.000.000
<b>6</b>	Chelsea	Inglaterra	191.100.000
<b>7</b>	Manchester United	Inglaterra	187.700.000
<b>8</b>	Liverpool	Inglaterra	168.100.000
<b>9</b>	AS Roma	Italia	154.000.000
<b>10</b>	Bayern Múnich	Alemania	147.600.000

Fuente: Elaboración propia a partir de Deloitte Football Money League

Finalmente encontramos los ingresos por *merchandising* que provienen de acuerdos con marcas mundialmente conocidas. Fundamentalmente, provienen de las marcas deportivas que lucen los Clubes en sus ropas (Nike, Adidas, Umbro...) y otras empresas de la industria de la telecomunicación, financiera, y algo más reciente, las aerolíneas. Es mundialmente conocido el acuerdo comercial recientemente firmado por el Manchester United y Adidas, dónde el equipo inglés recibirá 1.100 millones de dólares en diez años, por lo que pasa a ser claramente como el equipo que más percibe por merchandising. También vemos como los grandes conglomerados árabes han aprovechado el escaparate mundial que representa actualmente el fútbol, dónde vemos marcas como Fly Emirates en la elástica del Paris Saint-Germain o Etihad en la del

Manchester City, ambas marcas pertenecientes al mismo grupo económico dueño de los equipos. Para clubes como el Real Madrid, FC Barcelona, Manchester United o Bayer de Múnich, estos contratos comerciales representan más del 50% de sus ingresos anuales.

**TABLA 3. LISTA DE LOS 10 EQUIPOS CON MÁS INGRESOS POR MERCHANDISING EN LA TEMPORADA 2015-2016**

<b>RANKING</b>	<b>EQUIPO</b>	<b>PAIS</b>	<b>EUROS</b>
<b>1</b>	Manchester United	Inglaterra	363.800.000
<b>2</b>	Bayern Múnich	Alemania	342.600.000
<b>3</b>	Paris Saint-Germain	Francia	305.300.000
<b>4</b>	FC Barcelona	España	296.100.000
<b>5</b>	Real Madrid	España	263.400.000
<b>6</b>	Manchester City	Inglaterra	238.900.000
<b>7</b>	Chelsea	Inglaterra	163.100.000
<b>8</b>	Liverpool	Inglaterra	159.800.000
<b>9</b>	Zenit San Petersburgo	Rusia	145.800.000
<b>10</b>	Arsenal	Inglaterra	142.900.000

*Fuente: Elaboración propia a partir de Deloitte Football Money League*

Llama la atención notablemente la irrupción del equipo ruso Zenit de San Petersburgo en el puesto número 9 percibiendo cerca de 150 millones de euros por los diversos patrocinios, lo cual supone el 74% de sus ingresos globales. (Lanata, 2015)

Seguidamente, se podrá ver una Tabla con el reparto televisivo en las 5 grandes ligas y se analizarán las importantes diferencias y las consecuencias que esto reporta en los clubes.

**TABLA 4. REPARTO TELEVISIVO DE LAS 5 GRANDES LIGAS EN LA TEMPORADA 2014-2015**

<b>REPARTO DE LOS DERECHOS DE TV EN LAS 5 GRANDES LIGAS EUROPEAS</b>				
ARTÍCULO COMPLETO (con todas las fuentes y aclaraciones): <a href="http://www.lne.es/blogs/el-blog-de-roberto-bayon/reparto-de-los-derechos-tv-en-las-5-grandes-ligas-14-15.html">http://www.lne.es/blogs/el-blog-de-roberto-bayon/reparto-de-los-derechos-tv-en-las-5-grandes-ligas-14-15.html</a>				
ELABORACIÓN Y RECOPIACIÓN: @RobertoBayon_				
 <b>BUNDESLIGA</b>	 <b>LA LIGA</b>	 <b>LIGUE 1</b>	 <b>SERIE A</b>	 <b>PREMIER LEAGUE</b>
 Bayern München 50,6	 F.C. Barcelona 160,0	 Paris Saint-Germain 45,5	 Juventus 94,0	 Chelsea 138,6
 Borussia Dortmund 42,6	 Real Madrid C.F. 156,8	 Olympique Marseille 42,8	 Milan 76,4	 Manchester City 137,9
 FC Schalke 04 41,9	 Valencia C.F. 48,0	 Olympique Lyonnais 41,9	 Internazionale 76,1	 Manchester United 135,5
 Bayer Leverkusen 41,0	 Atlético de Madrid 41,6	 LOSC Lille 31,1	 Napoli 62,0	 Arsenal 135,1
 Mönchengladbach 36,1	 Villarreal C.F. 34,0	 Girondins Bordeaux 30,3	 Roma 60,9	 Liverpool 129,9
 Hannover 96 36,0	 Sevilla F.C. 32,5	 AS Saint-Étienne 29,9	 Lazio 50,7	 Tottenham Hotspur 124,3
 VfL Wolfsburg 35,2	 Athletic Club 32,0	 AS Mónaco FC 26,5	 Fiorentina 44,0	 Southampton 115,6
 VfB Stuttgart 33,0	 Real Sociedad 25,1	 Montpellier Herault SC 25,3	 Sampdoria 38,2	 Everton 112,8
 FSV Mainz 05 31,8	 Levante U.D. 22,5	 Stade Rennes FC 24,5	 Torino 34,9	 Swansea City 112,8
 SC Freiburg 31,2	 R.C.D. Español 22,4	 OGC Nice 18,2	 Udinese 33,3	 Newcastle United 109,0
ELABORACIÓN Y RECOPIACIÓN: @RobertoBayon_				
 Werder Bremen 30,6	 Málaga C.F. 22,0	 Toulouse FC 17,6	 Genoa 33,3	 Stoke City 109,0
 Hamburger SV 27,7	 Celta de Vigo 21,7	 FC Lorient 17,2	 Palermo 31,9	 Crystal Palace 108,3
 TSG Hoffenheim 27,6	 Getafe C.F. 21,0	 EA Guingamp 16,5	 Cagliari 30,0	 West Ham United 106,9
 Eintracht Frankfurt 26,0	 Elche C.F. 18,6	 SC Bastia 16,5	 Parma 28,7	 West Bromwich Albion 102,0
 FC Augsburg 24,0	 Granada C.F. 18,5	 SM Caen 15,2	 Atalanta 28,6	 Leicester City 100,3
 Hertha BSC 23,1	 Rayo Vallecano 18,1	 Stade de Reims 15,0	 Chievo Verona 28,3	 Sunderland 97,8
 1. FC Köln 21,1	 R.C. D. de La Coruña 18,0	 FC Nantes 15,0	 Hellas Verona 27,3	 Aston Villa 96,1
 SC Paderborn 19,9	 Córdoba C.F. 17,1	 RC Lens 13,6	 Sassuolo 20,9	 Hull City 93,4
	 U.D. Almería 16,5	 Evian TG FC 13,4	 Cesena 19,5	 Burnley 91,5
	 S.D. Eibar 13,8	 FC Metz 11,9	 Empoli 17,9	 Queens Park Rangers 90,8
<b>579,4</b>	<b>760,2</b>	<b>467,9</b>	<b>837,0</b>	<b>2.247,3</b>
FUENTE: Kicker	FUENTE: @RobertoBayon_ Presupuestos Oficiales	FUENTE: Datos Oficiales	FUENTE: @Tifblanciato Estimaciones	FUENTE: Datos Oficiales

Fuente: (La Nueva España, 2017)

Como se observa en la Tabla número 4 se ven notables diferencias entre las principales ligas y sus repartos. Esto servirá para entender por qué entre los 10 clubes con mayores ingresos, hasta 5 equipos son británicos.

Observando los datos de la temporada 2014-2015 se aprecia que la Ligue 1 francesa es la que menos dinero puede repartir por derechos de televisión siendo tan solo 467,9 millones lo que ingresa por este concepto. Es muy reseñable y significativo que el Club que más ingresos obtiene por derechos de televisión, ingresa la mitad que el que menos ingresa en la Premier League que es el Queens Park Rangers. Y siguiendo con la liga inglesa vemos como obtiene nada menos que 2.249,3 millones de euros, siendo con diferencia la que más.

Otro dato curioso es la diferencia entre el equipo que más obtiene y el que menos, y se observa como en la liga inglesa solo hay una diferencia de casi 50 millones mientras que en la liga española esta diferencia es de poco menos de 150 millones.

Con todos estos datos se llega a la conclusión de que en España se debería repartir más equitativamente porque habría más espectáculo y clubes con teóricamente menos masa social podrían optar a cotas superiores, esto provocaría que zonas geográficas en las cuales sus equipos están en divisiones inferiores o luchando por descender, dieran más espectáculo y engancharan a más gente, lo cual solo tendría efectos positivos en la economía española.

Este reparto explicado anteriormente ayuda a que las ligas con distribución más equitativa sean mucho más competitivas que las ligas donde se observan repartos mucho más desproporcionados como podría ser la liga francesa donde desde que se fundó como Ligue 1 en el año 2002 se han visto hasta 7 campeones distintos, aunque es cierto que en la actualidad domina el PSG el cual ha ganado 4 de las últimas 5 ligas regulares (Bayón, 2015)

Debido a que no se puede conocer los ingresos obtenidos por los equipos en la temporada actual 2016/2017, se procederá a realizar un análisis y observar datos estadísticos de la temporada 2015-2016.

**TABLA 5. TOP 10 EQUIPOS QUE MÁS INGRESOS OBTUVIERON EN LA TEMPORADA 2015-2016**

<i>RANKING</i>	<i>EQUIPO</i>	<i>PAIS</i>	<i>SPONSOR CAMISETA</i>	<i>MARCA PATROCINADORA</i>	<i>EUROS</i>
<b>1</b>	Manchester United	Inglaterra	Chevrolet	Adidas	689.000.000
<b>2</b>	FC Barcelona	España	Qatar Airways	Nike	620.200.000
<b>3</b>	Real Madrid	España	Fly Emirates	Adidas	620.100.000
<b>4</b>	Bayern Múnich	Alemania	Deutsche Telekom	Adidas	592.000.000
<b>5</b>	Manchester City	Inglaterra	Etihad Airways	Nike	524.900.000
<b>6</b>	Paris Saint-Germain	Francia	Fly Emirates	Nike	520.900.000
<b>7</b>	Arsenal	Inglaterra	Fly Emirates	Puma	468.500.000
<b>8</b>	Chelsea	Inglaterra	Yokohama Tyres	Adidas	447.400.000
<b>9</b>	Liverpool	Inglaterra	Standard Chartered	New Balance	403.800.000
<b>10</b>	Juventus	Italia	Jeep	Adidas	341.100.000

*Fuente: Elaboración propia a partir de Deloitte Football Money League*

Como se aprecia en la Tabla 5 el Manchester United es el equipo que más ingresos obtiene, siendo cerca de 700 millones de euros, ocupando más de la mitad de todos sus ingresos.

Además de apreciar que en todas las tablas vistas hasta el momento, los equipos ingleses son los más presentes y los que más y mejor repartidos tienen sus ingresos, sorprende la aparición y la inversión realizada por 3 aerolíneas árabes. Y es que tanto Qatar Airways (FC Barcelona), Etihad Airways (Manchester City) como Fly Emirates (Real Madrid, Paris Saint-Germain y Arsenal) han realizado inversiones firmando contratos de una gran magnitud con equipos punteros a nivel mundial.

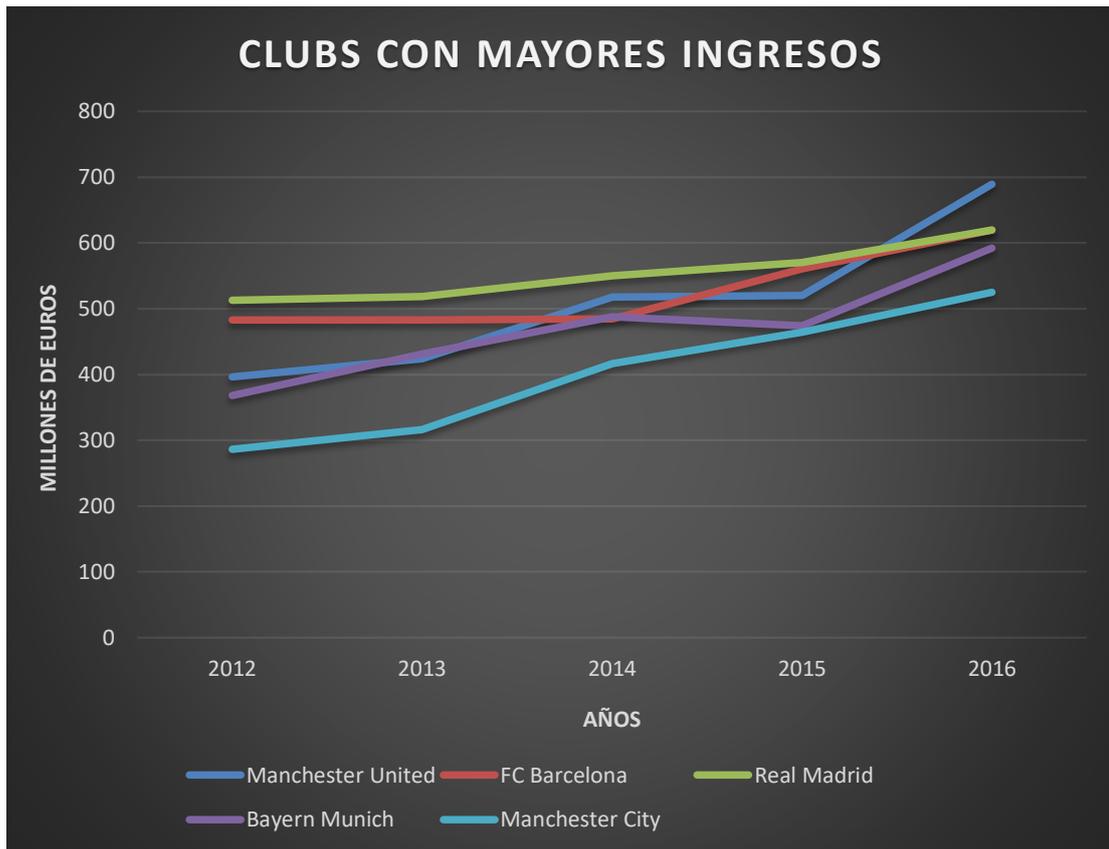
Sorprende la gran inversión de Fly Emirates invirtiendo en hasta 3 países distintos para tener una mayor proyección.

También se aprecia como las principales marcas patrocinadoras Adidas y Nike, probablemente las dos marcas más conocidas y seguro que las más vendidas, debido a que jugadores como Cristiano Ronaldo, Neymar o Leo Messi son imagen patrocinadora tanto de Nike como de Adidas.

Cabe remarcar que todos estos acuerdos y estas inversiones multimillonarias no serían posible si el fútbol no fuera un deporte tan expandido y con tanto seguimiento en los diferentes continentes, lo que provoca la compra de camisetas, pantalones, chándales y diversos complementos que reportan ingresos a los clubs e indirectamente a todas estas grandes marcas.

A continuación, se observará un gráfico donde se puede comprobar la evolución desde el año 2012 de los clubes que actualmente lideran los 5 primeros puestos como equipos con mayores ingresos.

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DE LOS 5 EQUIPOS ACTUALES CON MÁS INGRESOS DESDE EL AÑO 2012



Fuente: Elaboración propia a partir de Deloitte Football Money League

En el gráfico se puede comprobar la evolución de ingresos en los últimos 5 años, se observa la gran evolución del Manchester City pasando de los 286 millones en 2012 a los 525 del año 2016 y esto se debe a su mayor repercusión y a su incursión satisfactoria en la UEFA Champions League lo que provoca un gran repunte en sus ingresos y fama. También vemos el aumento en más de 150 millones con respecto a 2015 del equipo que ocupa la primera posición, el Manchester United, y esto se debe fundamentalmente al acuerdo firmado con la empresa automovilística estadounidense Chevrolet (Boar, 2017)

Es un hecho muy importante que no puede pasar por alto, las giras que realizan los clubes más importantes alrededor del mundo y en países donde hace años el fútbol no llegaba o donde no es considerado el deporte rey del país. Y es que son muy conocidas las giras a EEUU y al continente asiático del Real Madrid donde se firman contratos simplemente por viajar la plantilla y jugar partidos amistosos en pretemporada, o giras árabes realizadas por el FC Barcelona estos últimos años. Estas giras sirven de preparación para los clubs y de gran escaparate mundial.

Seguidamente, se observa un gráfico donde se recogen los jugadores con salarios más elevados entre los que se aprecian muchas cosas reseñables y a comentar.

TABLA 6. RANKING DE LOS 10 FUTBOLISTAS MEJOR PAGADOS EN EL AÑO 2017

<b>RANKING</b>	<b>JUGADOR</b>	<b>CLUB</b>	<b>LIGA</b>	<b>EUROS</b>
<b>1</b>	Carlos Tévez	Shanghái Shensua	China	40.000.000
<b>2</b>	Neymar	Paris Saint Germain	Francesa	30.000.000
<b>3</b>	Oscar	Shanghái SIPG	China	24.000.000
<b>4</b>	Lionel Messi	FC Barcelona	Española	22.000.000
<b>5</b>	Cristiano Ronaldo	Real Madrid	Española	22.000.000
<b>6</b>	Gareth Bale	Real Madrid	Española	21.000.000
<b>7</b>	Hulk	Shanghái SIPG	China	19.300.000
<b>8</b>	Paul Pogba	Manchester United	Inglesa	17.500.000
<b>9</b>	Graziano Pelle	Shandong Luneng	China	16.500.000
<b>10</b>	Ezequiel Lavezzi	Hebei China Fortuna	China	15.700.000

Fuente: Elaboración propia a partir de Daily Mail

Como se puede observar en la Tabla 6, se encuentra una relación con los 10 jugadores mejor pagados en el plano mundial. Destaca notablemente la gran cantidad de millones pagados por clubs de la liga china. Es una tónica habitual desde el último lustro que jugadores de gran nombre y nivel, y con una amplia proyección futbolística se decanten por el dinero y abandonen la élite para jugar en ligas menores, como son la china. Destacan los 40 millones anuales pagados al argentino Carlos Tévez, jugador de 32 años que se rumoreaba estaba en el tramo final de su carrera futbolística y que había vuelto a su país y equipo de origen para finalizarla.

Puede sorprender que Leo Messi o Cristiano Ronaldo salgan del top 3, pero sus emolumentos por patrocinio, anuncios, etc., provoca que esa cifra de 22 millones se vea prácticamente cuadruplicada.

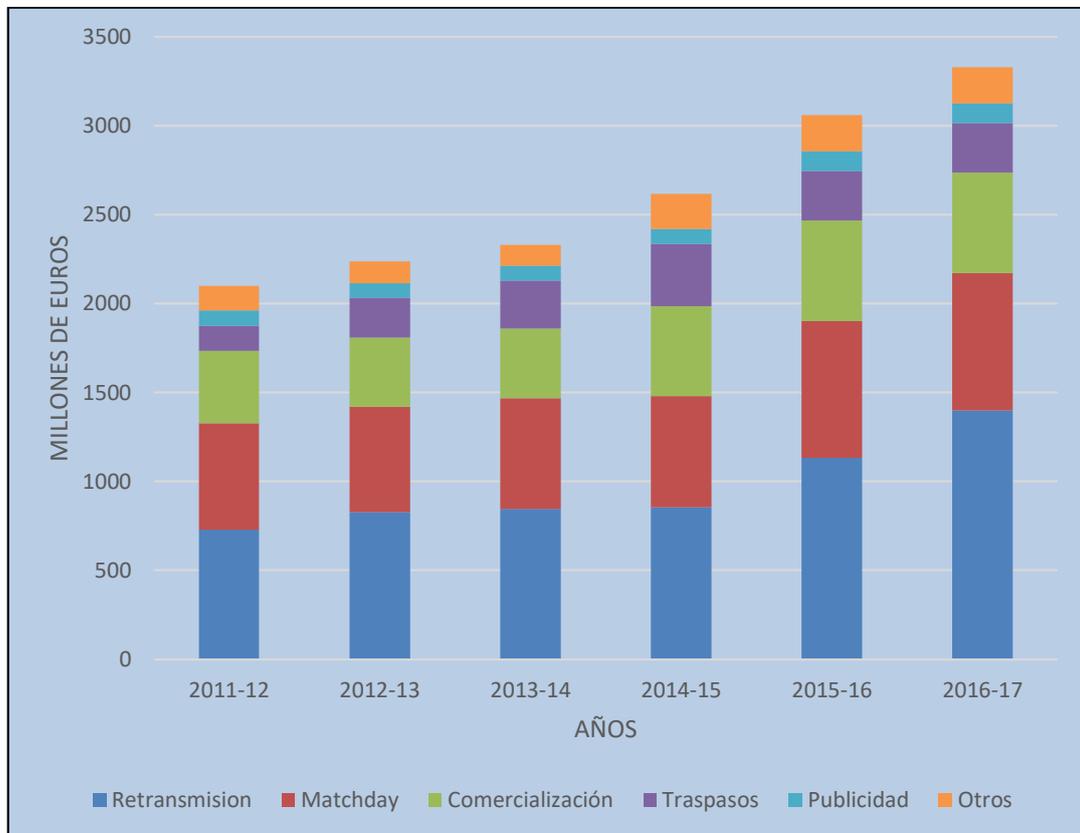
Es novedoso, incluso para las personas que sienten poca afinidad por el deporte y el fútbol, cómo en China se están gastando cantidades tan elevadas de dinero en fichas de jugadores y en salarios desorbitados, cuando la liga asiática es una liga con poco seguimiento. China es una de las mayores potencias económicas mundiales gracias a emporios urbanísticos y comerciales, entre otros, y los chinos se están dando cuenta del negocio en que se está convirtiendo el fútbol, por lo tanto, creen que invirtiendo mucho dinero a golpe de talonario podrían relanzar la imagen china por el mundo. A esto, se debería sumar el afán y la pasión del presidente de la República Popular China, Xi Jinping, lo que ha provocado que muchos clubs no reparen en gastos en fútbol para agrado de su presidente (Mohorte, 2017)

### 1.1.2 IMPACTO ECONÓMICO Y SOCIAL A NIVEL NACIONAL

Tras analizar el impacto que tiene el fútbol en todos sus estamentos a nivel europeo, se procederá a realizar el estudio de una forma más detallada a nivel nacional.

Se comenzará este análisis con un gráfico de la evolución de los ingresos de la Liga Española dividiéndose en capítulos desde la temporada 2011-2012 hasta la temporada actual.

**GRÁFICO 2. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE LA LIGA ESPAÑOLA POR CAPÍTULO DESDE LA TEMPORADA 2011-2012**



*Fuente: elaboración propia a partir de (Expansión, 2017)*

Se observa como nota predominante, y en continuo ascenso, los ingresos en retransmisión, y es que cada vez los derechos de televisión son mayores y los equipos españoles tienen un mayor escaparate mundial lo que reporta una gran cantidad de dinero. Si las previsiones son correctas y este año se llegan a los 1.400 millones de euros en derechos televisivos supondría prácticamente que La Liga se ha doblado en cuantos a este tipo de ingresos en 5 años.

El otro motor, aunque en una medida muy inferior, fueron los ingresos por matchday, explicados anteriormente, que gracias a que hubo más partidos de Champions League, logran escalar un 23% con respecto a la temporada 2014-2015 y colocarse en casi 770 millones. (Expansión, 2017)

El Informe Económico del Fútbol Profesional (La Liga, 2015) deja una serie de notas del fútbol:

- Cifra de negocio: se observa como los 3.059 millones de euros se reducen hasta los 1.778 si no se cuenta a las dos principales potencias del fútbol español, Real Madrid y FC Barcelona.
- Gastos: en conjunto, los equipos de Primera y Segunda división gastaron en la temporada 2015-2016 un total de 2.733 millones de euros; más de la mitad corresponde al coste de las plantillas, incluyendo salarios, pues totaliza 1.411,6 millones de euros. Cabe remarcar que cerca de la mitad de estos gastos vuelven a ser de los dos Clubs principales.
- EBITDA: el beneficio bruto de explotación (antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones) de La Liga Santander alcanzó los 689,8 millones, un 97% más que la temporada 2011-2012 cuando era de 350 millones.
- Resultados antes de impuestos: éstos totalizaron 201,2 millones de euros, un 9.7% más que en 2014-2015.
- Evolución del patrimonio neto: crecimiento notable, viendo como pasa de los 297 millones de 2011-2012 a los 1.068 millones, con un aumento sólo en el último año del 42.8%.
- Evolución de la deuda financiera: se reduce a la mitad pasando de 2.059 millones a 1.109 en las últimas 4 campañas. Si se enfrentan estas cifras a los ingresos, la ratio, que estaba en 1.13% en 2011-2012 pasa ahora al 0.43%, esperando que baje hasta el 0.13% en 2020.
- Fondo de maniobra: es la parte del activo circulante que es financiada con recursos de carácter permanente, se situó a finales de la temporada pasada en 702 millones, la mitad de los cuales corresponden a FC Barcelona y Real Madrid.

GRÁFICO 3. EVOLUCIÓN DEL TOPE SALARIAL DE CADA CLUB DE 1ª DIVISIÓN DESDE LA TEMPORADA 2014-2015

### Evolución del tope salarial de cada club de Primera

En millones de euros.

	2016-2017	2015-2016	2014-2015
Real Madrid	419,3	431,3	328
FC Barcelona	390,7	421,9	347,9
Atlético de Madrid	182,8	159,6	105
Valencia CF	129,7	122,8	73
Sevilla FC	123,8	105,1	78,6
Villarreal	76,9	61,5	44,2
Athletic Club	61,4	53,7	49,9
Real Sociedad	56,7	56,6	38,9
RCD Espanyol	47,4	30,6	32,3
Real Betis	44,6	39,2	13,6
Málaga CF	43,1	28,7	27,5
Celta de Vigo	39,3	22,6	18,7
Granada CF	31,9	25,3	22,8
Leganés	30,2	4,6	2,7
Alavés	28,6	4,8	3,5
Deportivo de la Coruña	24,7	17,8	15,3
Las Palmas UD	24,6	18,5	4,8
SD Eibar	23,5	19,1	12,8
Sporting de Gijón	21,3	14,6	5,1
Osasuna	15,6	4,4	7,9
<b>Total</b>	<b>1.816,3</b>	<b>1.696,2</b>	<b>1.269,9</b>

Fuente: marca.com

Se observa en el Gráfico 3 la evolución del tope salarial de los Clubs de 1ª División y su evolución en las últimas 3 temporadas.

Como se ha analizado anteriormente, estos ingresos se ven aumentados o disminuidos por haber disputado la Champions League o no.

Cabe resaltar como dato curioso, la disminución en 30 millones del FC Barcelona, y esto se debe a que la entidad azulgrana debe destinar dinero para soportar el déficit que generan los equipos de baloncesto y balonmano.

Se observa como por ejemplo el Leganés CF y Deportivo Alavés pasan de 4,6 y 4,8 millones de euros a 30,2 y 28,6 respectivamente. Ésta enorme evolución en cuanto a tope salarial se debe al hecho de ascender a 1ª División, por lo que podemos observar las diferencias y lo importante que son los ascensos para los equipos de La Liga 123 (Marca, 2016)

Con objeto de concluir el resumen, se va a hablar del PIB que supone el sector del fútbol para la economía española. Se va a comentar en referencia a un estudio realizado por (KPMG SPORTS, 2015) donde se analiza el impacto socioeconómico del fútbol profesional en España en el año 2013.

El PIB es el valor monetario de los bienes y servicios finales producidos por una economía en un momento determinado. Éste ayuda a medir el crecimiento o decrecimiento de la producción de bienes y servicios de las empresas en cada país. (Economía, 2017)

El fútbol profesional en nuestro país (teniendo en cuenta tanto la Liga BBVA como la Liga Adelante) cifra en 2.896 millones de euros los ingresos fiscales del año 2013 debido, entre otros factores, a la creación de 140.000 empleos a tiempo completo. El 36% de esta recaudación fue realizada por el Impuesto sobre el Valor Añadido (1.053M€), en segundo lugar, el 25% por la Seguridad Social (723 M€), el 20% de la recaudación (592 M€) por Impuestos Sociedades, el 14% por el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (415 M€) y, finalmente, un 4% de la recaudación equivalente a 113 M€ como consecuencia de los Impuestos Especiales. (KPMG SPORTS, 2015)

Este impacto considera los efectos directos (47% del total), los indirectos (40%) y los inducidos (13%) Esto significa que en el año 2013 el fútbol profesional en España supuso un 0.75% del PIB.

El impacto directo que tuvo el sector del fútbol en España se refleja en diversos gastos que ayudaron a una gran recaudación para las AAPP:

- Gasto de aficionados en taquillas y competiciones: supusieron dichos gastos unos ingresos de 246 millones de euros para los clubs de fútbol profesional.
- Gasto de aficionados en cuotas de socios y abonados: los clubs de Primera División ingresaron en la temporada 2012-2013 cerca de 330 millones de euros correspondiendo al FC Barcelona y Real Madrid casi el 60%.
- Gasto de aficionados en merchandising: dentro de este concepto no se considera los ingresos por venta de camisetas, teniendo en cuenta solamente la venta de balones, cromos, etc. que ascendió a 30 millones de euros.
- Gasto de aficionados en hostelería y transporte: los ingresos por este concepto ascendieron a 190 millones, esto es debido al uso de transporte tanto público como privado para presenciar los partidos, gastos en aparcamiento, desembolso en hospedaje, bares y restaurantes, etc.
- Gasto de aficionados en quinielas y apuestas online: en 2013 este gasto ascendió a más de 920 millones de euros y esto se debe a la profunda crisis económica en la que se encuentra inmersa la sociedad española que provoca que la gente ve las apuestas como un modo “rápido” de obtener dinero. Actualmente, las cifras son considerablemente mayores.

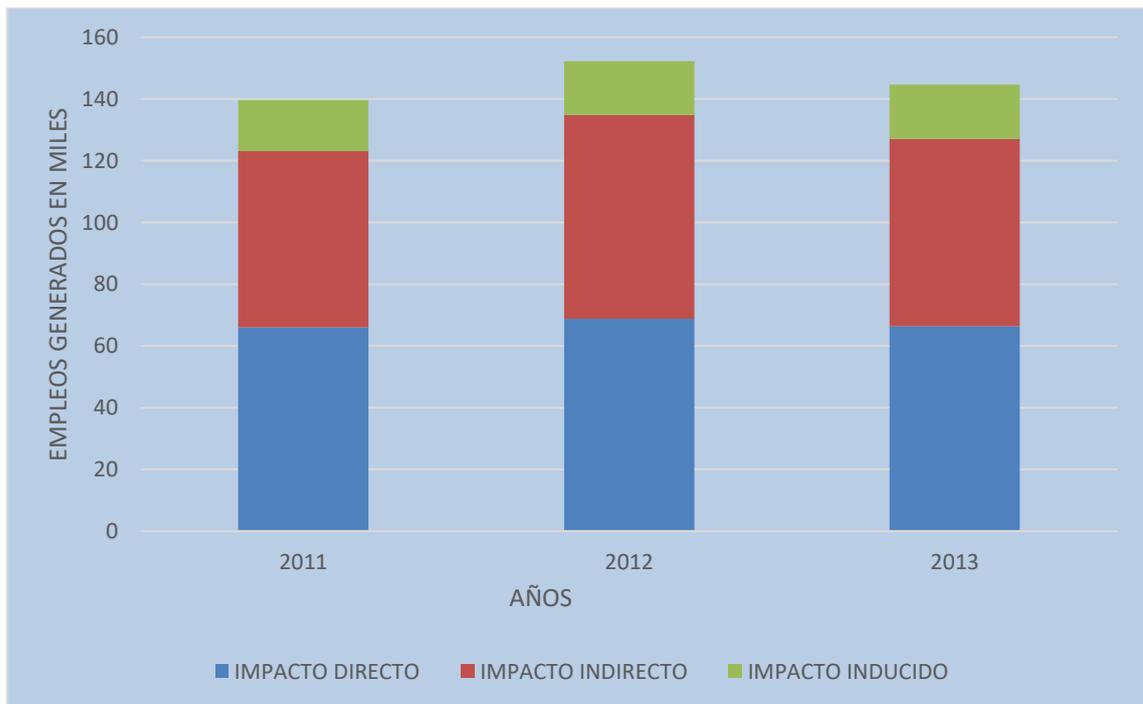
- Gasto de aficionados en prensa deportiva: en el año 2013 reportó cerca de 150 millones de euros, 50 menos que en el año 2011. Actualmente, a consecuencia de Internet y de su largo alcance y la disponibilidad que ofrece de poder leer la prensa de forma online, la recaudación es inferior.
- Gasto de aficionados en TV de pago: la visualización del fútbol a través de la televisión supuso 515 millones de euros en 2013, contando con hasta 4,3 millones de abonados a estos canales de pago. Además, determinadas plataformas nacionales de TV de pago adquieren los derechos de retransmisión de los clubes de fútbol profesional con la posibilidad de comercializar dichos derechos con plataformas internacionales.
- Gasto de aficionados en acceso a Internet: se estimó en 204 millones de euros repartido al 50% entre banda ancha fija y móvil.
- Gasto de empresas en publicidad a través de los diferentes medios: en 2013 contribuía de manera directa al PIB en un total de 287,8 millones de euros repartidos 38.1 pertenecientes a Internet, 126.8 a la TV, 65.4 a la radio y hasta 57.5 millones por parte de la prensa.
- Gasto de sponsors en publicidad y patrocinio de clubes de fútbol: alcanzaron los 572 millones de euros en 2013 siendo hasta 385 millones procedentes de la venta de camisetas y merchandising, cobro de royalties y patrocinios.

En cuanto al impacto indirecto, cerca del 85% se encuentra concentrado en siete ramas de actividad económica, entre las que destacan: empresas de actividades culturales, recreativas y deportivas, incluyendo los propios equipos de fútbol entre otros, empresas de correos y telecomunicaciones, inmobiliarias y de construcción, empresas de restauración, etc.

El impacto inducido, que representa el 13% de contribución al PIB, corresponde al gasto privado que los empleados indirectos realizan en la economía española.

A continuación, se podrá observar un gráfico donde se aprecia la evolución de los empleos generados por el fútbol en España desde 2011 a 2013.

GRÁFICO 4. EMPLEOS GENERADOS POR EL FÚTBOL PROFESIONAL EN ESPAÑA



Fuente: elaboración propia a partir de KPMG SPORTS

Todo esto ayuda que las Administraciones Públicas (AAPP) apoyen al fútbol, la inversión en este deporte es beneficioso para las AAPP porque como acabamos de ver contribuye al PIB y genera numerosos empleos.

Hace que los sectores textiles tengan que contratar mucha mano de obra para poder hacer toda la ropa deportiva, eleva notablemente la imagen de la ciudad o del pueblo el hecho de que las provincias tengan varios clubes en el plano nacional y europeo, ayuda a la hostelería y a empresas del transporte puesto que provoca desplazamientos masivos de aficionados, gente que va a bares o restaurantes a ver partidos de fútbol y aprovechan para cenar o simplemente consumir.

Las AAPP se ven muy beneficiadas por todo esto y por la capacidad de conceder y generar subvenciones para los clubes de sus municipios como veremos más tarde con el caso del Valencia Club de Fútbol.

“Los equipos de Primera División tienen un impacto económico de decenas de millones de euros en sus ciudades, multiplican su peso mediático y su valor de marca” (El País, 2012)

Entre encontrarse en la máxima división nacional o en la división de plata existe una gran diferencia, y esto se debe a que el valor del club es muy importante para la ciudad puesto que el fútbol en la actualidad tiene un gran valor mediático y es importante la imagen que proyecte la ciudad por medio de su club.

Como recoge (El País, 2012) el ascenso o descenso de los equipos de Primera División a Segunda era importantísimo para el devenir de la ciudad. La Cámara de Comercio de Valladolid estimó que la vuelta de su equipo a Primera División le reportaría unos ingresos de unos 5 millones de euros a la ciudad. Para los clubes con un tamaño medio y medianamente consolidado, su participación es muy relevante para la ciudad dependiendo de su tamaño, del aforo de su estadio y de su capacidad hotelera. Según las Cámaras de Comercio, para Granada supone algo más de 28 millones de euros (0,2% del PIB provincial), para Zaragoza 20,6 millones de euros y para Murcia 10,1 millones; incluso para clubes que no llevan el nombre de su ciudad, como es el caso del Hércules (de Alicante), reporta unos ingresos de 17,4 millones.

Resulta impactante como en ciudades como Valladolid, de poco más de 300.000 habitantes, en las horas previas y posteriores a los partidos de fútbol, el transporte público se incrementa en un 50% cuando el club se encuentra en Primera División. Según la Cámara de Comercio de Zaragoza (El País, 2012) el hecho de que el club de su ciudad se encuentre en la máxima competición nacional le reportaba casi 1,5 millones de euros en concepto de gasto hotelero y de más de 2 millones por comidas y cenas.

Es cierto que en las ciudades, sus AAPP deben pagar los dispositivos policiales de los partidos, la construcción de las infraestructuras de acceso a los estadios y los mismos estadios, de propiedad municipal, en algunos casos; pero estos gastos salen rentabilizados por todo lo mencionado anteriormente, la ciudad ingresa mucho más de lo que gasta, provoca que la imagen de la ciudad se vea a nivel mundial además de crear numerosos puestos de empleo y todas estas actuaciones sirven como reclamo turístico.

Este análisis lleva a una reflexión, alrededor de 30 millones de euros reporta el hecho de que un club se encuentre en Primera División para ciudades de tamaño medio. Se debería pensar cuantos aficionados de todo el mundo han viajado a Madrid para visitar y hacerse fotos en La fuente de Cibeles, donde el Real Madrid celebra todos sus títulos o a Barcelona para visitar La Fuente de Canaletas donde lo celebra el FC Barcelona. Son notables los ingresos que reporta ese turismo a nivel de hoteles, comidas y cenas, etc.

Por lo tanto, no es de extrañar que, en todas las ciudades las AAPP den una gran importancia a sus clubes de fútbol ayudándoles mediante subvenciones y financiaciones porque directa o indirectamente, obtienen un beneficio.

## 1.2 OBJETO DEL TFG Y JUSTIFICACIÓN DE LAS ASIGNATURAS RELACIONADAS

Capítulo 2	Antecedentes Análisis de las Sociedades Anónimas Deportivas
Asignaturas relacionadas	Derecho Administrativo, Derecho Constitucional, Economía de la Unión Europea, Economía del sector Público, Estructuras Administrativas, Gestión de la Información, Técnicas y Métodos de Gestión Pública, Gestión Jurídico Administrativa I, Gestión Jurídico Administrativa II, Información y Documentación Administrativa, Regímenes de Empleo Público, Poderes Órganos e Instituciones Constitucionales
Breve justificación	En el capítulo 2 se hace un análisis global de todo lo relacionado a las Sociedades Anónimas Deportivas con el uso de Leyes y Documentos Oficiales para poder entender cómo se llega a estas situaciones, como se conforma una SAD, el tema relacionado con los descensos administrativos de aquellos clubes que no tienen solvencia para hacer frente a sus deudas, etc., para este pequeño análisis han sido importantes los conocimientos de asignaturas como Derecho Administrativo o Gestión Jurídico Administrativa I y II.

Capítulo 3	Evolución de la situación del Valencia Club de Fútbol en sus años como SAD
Asignaturas relacionadas	Economía Política, Introducción a la Contabilidad, Economía del Sector Público, Contabilidad Pública, Gestión Financiera, Gestión Presupuestaria, Gestión Tributaria, Sistema Económico y Financiero
Breve justificación	En este capítulo 3 se realiza un análisis en profundidad de lo relativo a la evolución económica de la entidad. Mediante diversos aspectos, algunos de los cuáles se encuentran explicados en la Metodología, se analiza la evolución económica y financiera en los últimos 20 años.  A través de algunas asignaturas estudiadas a lo largo de la carrera como Contabilidad Pública o Introducción a la Contabilidad, se puede entender y desarrollar con mayor profundidad este análisis

### 1.3 OBJETIVOS

El trabajo estudiará toda la situación económica del Valencia Club de Fútbol, tratará tanto temas de los últimos 20 años como otros temas de actualidad; además, se analizará a grandes rasgos las perspectivas futuras que se le avecinan a la entidad.

Los objetivos para tratar en el trabajo serán los siguientes:

- Analizar la evolución económica que ha sufrido el Valencia club de Fútbol desde el año en que se constituyó como Sociedad Anónima Deportiva hasta la actualidad, empleando tanto los balances de situación como las principales magnitudes económicas del club.
- Describir la participación e incidencia de las Administraciones Públicas en el club y comprender la trascendencia social del Valencia Club de Fútbol en la ciudad y en la comunidad autónoma.
- Identificar las causas que llevaron, en 2014, a la venta del Club.
- Estudiar todo el proceso de venta y comparar las diferentes ofertas presentadas, viendo cuales eran más favorables deportiva y económicamente.
- Conocer el valor actual del club y su situación patrimonial y ofrecer una visión sobre el horizonte futuro.

## 1.4 METODOLOGIA

La metodología a emplear en el trabajo será de investigación y análisis, y se realizará siguiendo la normativa del Trabajo Fin de Grado (TFG) elaborado por la Universidad Politécnica de Valencia para el Grado de Gestión y Administración Pública.

Se fundamentará en una investigación sobre el negocio del fútbol y específicamente todo lo acontecido en el Valencia CF desde su conversión en Sociedad Anónima Deportiva, para ello se consultarán notas de prensa, además de documentos oficiales y bibliografía especializada en la materia.

Se compararán y analizarán los balances de situación del Valencia CF desde 1992, además, se utilizarán figuras y otros gráficos para complementar y apoyar el estudio sobre la situación económica en las diferentes etapas del Club. Se utilizarán a modo comparativo para conocer con mayor profundidad la evolución económica que sufre el club, los ratios de liquidez, de endeudamiento, de rentabilidad económica, de rentabilidad financiera, así como el fondo de maniobra.

- Ratio de liquidez (Activo Corriente/ Pasivo Corriente)  
Este ratio nos indica la capacidad que tienen los clubes para hacer frente a sus deudas en el corto plazo.
- Ratio de endeudamiento. (Pasivo total/ Pasivo total + Patrimonio Neto)  
Informa sobre el nivel de endeudamiento de una sociedad. En principio este ratio no debería sobrepasar el 0,5.
- Rentabilidad económica. (Beneficios de explotación/ Pasivo total)  
El resultado obtenido mide el nivel de beneficio que obtiene la empresa a partir de sus activos.
- Rentabilidad financiera (Beneficio neto/ Capital propio)  
Mide la rentabilidad de una sociedad para los propietarios de la misma.
- Fondo de maniobra (Activo corriente – Pasivo corriente)  
Es la diferencia existente entre los activos circulantes que tiene la empresa con respecto a sus deudas a corto plazo.

Se utilizarán numerosos documentos oficiales para analizar el proceso de venta del Club, y su situación tras dicha venta, además se hará hincapié en analizar el papel que juegan las AAPP en el Valencia CF relacionando todo lo estudiado en el grado.

Para concluir el trabajo, se analizarán las perspectivas futuras que se esperan para el Valencia CF, en arreglo a la información disponible, con una posible explicación por parte del alumno de las mejoras que se deberían implantar para el reflote de la entidad y que tenga un futuro próspero y exitoso a todos los niveles.

## 2 ANTECEDENTES

### 2.1 HISTORIA DEL VALENCIA CLUB DE FUTBOL

El Valencia Club de Fútbol, equipo fundado en el año 1919 y SAD desde el año 1992. En el Bar Torino, situado en el centro de la capital del Turia, una mañana del 18 de marzo de 1919 se funda el histórico equipo valenciano. Su primer presidente fue Octavio Augusto Milego Díaz.

Tras su fundación, el Valencia entrenaba y disputaba sus encuentros en el ya desaparecido Camp de l'Algirós, el cuál tan sólo contaba con una

*IMAGEN 1. CAMPO DEL ALGIRÓS*

capacidad de 5.000 espectadores. El primer partido de toda su historia disputado como local por el Valencia CF, se resolvió con un empate sin goles frente al Castalia de Castellón. Debido al gran aumento del número de socios, el arquitecto y socio del club Francisco Almenar Quinzá diseñó el actual Estadio de Mestalla inaugurado el 20



de mayo de 1923 con una

*Fuente: (Valencia Club de Fútbol, 2017)*

capacidad para 17.000 espectadores, dejando atrás al histórico Algirós inaugurado el 7 de diciembre de 1919. El día de la inauguración se celebró un encuentro amistoso entre el Valencia y el FC Levante, siendo el resultado de 1-0 para el conjunto local. Actualmente, el estadio valencianista posee una capacidad para 55.000 espectadores habiendo acogido 31 partidos internacionales de la Selección Española y 10 finales de la Copa del Rey.

El debut histórico del Valencia en la liga se produjo el 17 de febrero de 1929 en Mestalla ante el Oviedo con victoria por 4-2 para el conjunto valencianista.

Tras la guerra civil acaecida en España, el Valencia tuvo que adaptarse, así como el estadio de Mestalla que se vio afectado por los continuos bombardeos que obligaron a hacer una remodelación donde el feudo che pasaría a tener una capacidad de 22.000 espectadores.

La primera gran alegría, en cuanto a títulos se refiere, llegaría en la temporada 41-42 donde el equipo logró alzarse con el campeonato liguero gracias, entre otros muchos jugadores, a los 27 tantos conseguidos por su delantero centro y estrella Mundo.

A pesar de no poder repetir los éxitos logrados en la década anterior donde el Valencia se hizo con hasta 3 títulos ligeros, el fútbol desarrollado por el Valencia volvió a brillar junto con su estrella Antonio Puchades. El notable impacto que tuvo el equipo en aquella época provocó una nueva remodelación en el estadio valencianista, con el objeto de crear un marco donde disputar sus partidos acorde con la importancia de la ciudad, el equipo y el gran número de aficionados valencianistas. Estas obras hicieron del campo, un lugar donde dar entrada hasta a 45.000 espectadores, lo que le permitió ser una de las sedes en el mundial de España 82.

Los éxitos europeos llegarían en la temporada 61-62 donde el presidente de aquel momento, Julio de Miguel Martínez de Bujanda, consiguió la participación del Valencia en la Copa de Ferias, competición que por aquel entonces se participaba por invitación y no por buen resultado liguero. En primera ronda de esta competición europea el Valencia tuvo que derrotar a grandes clubes como fueron el Nottingham Forest inglés, el Lausana suizo, el potente Inter de Milán italiano y ya en semifinales, al MTK Budapest húngaro; la ida de la final se disputaría en Mestalla el 12 de Septiembre de 1962 contra el todopoderoso FC Barcelona donde el Valencia le endosaría un contundente 6-2 para júbilo de sus aficionados, resultado holgado que hizo mella en el conjunto azulgrana que tan solo consiguió un 1-1 en la vuelta en el Camp Nou.

En la temporada siguiente el Valencia volvería a realizarse con la Copa de Ferias venciendo en la final al Dinamo de Zagreb. Por tercer año consecutivo el conjunto valenciano alcanzaría la final de éste prestigioso campeonato, pero caería derrotado por 2-1 con el conjunto aragonés del Zaragoza.

Una de las épocas más intensas, recordadas y emocionantes de la historia valencianista llegaría en la década de los años 70. En abril de 1970 llegó a Mestalla Alfredo Di Stefano, histórico jugador del Real Madrid, que pasó a entrenador del Valencia CF. En su primera temporada, la 70-71, se alzaría con el cuarto título de liga en la historia caracterizándose por la solidez defensiva. Fue al inicio de esta década donde el conjunto che perdería tres finales de Copa consecutivas 1970-1971-1972 al igual que hizo, desgraciadamente, en los años 1944-1945-1946.

En la temporada 1976-1977 aterrizaría en Mestalla el argentino de Bell Ville, Mario Alberto Kempes, probablemente el mejor jugador que ha vestido la elástica valencianista. Con sus goles ayudó notablemente a que se consiguiera la Copa en 1979, la Recopa en 1980 así como ayudar a su selección a alzarse con el Mundial de 1978 venciendo en la final por 3-1 a Países Bajos donde “el matador” anotó dos goles.

IMAGEN 2. MARIO ALBERTO KEMPES



La temporada 82-83 empezó a dejar muestras del desastre que se avecinaba, la marcha de jugadores y las posiciones cercanas al descenso daban muestras de lo que le esperaba al Valencia. En la temporada 85-86 se consumó el descenso de la mano de Alfredo Di Stefano, que intentó levantar desde la jornada 23 lo que Óscar Rubén Valdez no pudo desde el inicio de temporada. La situación económica era insostenible, muchos jugadores no cobraban sus fichas y el club tenía una deuda de más de 2.000 millones de pesetas.

Fuente: [valenciacf.es](http://valenciacf.es)

El año siguiente, uno de los más duros, el Valencia se alzó campeón de la Segunda División y retornó donde se merecía.

En la temporada 1992 se iniciaba una nueva etapa en la historia valencianista, el conjunto de Mestalla pasaba a ser Sociedad Anónima Deportiva (SAD). Dos campañas después, precisamente el 9 de marzo de 1994 fue elegido Francisco Roig como nuevo presidente. El primer entrenador que nombró fue el brasileño Carlos Alberto Parreira que llevó al Valencia a una final copera donde cayó derrotado frente al Deportivo de la Coruña en un partido que se tuvo que suspender debido a una fuerte tromba de agua que cayó en el estadio Santiago Bernabéu.

Tras 5 años al mando del club, Francisco Roig fue relevado por Pedro Cortés en la presidencia del club. En el banquillo del Valencia aterrizaría Claudio Ranieri para intentar salvar la temporada, acabó en novena posición. En esa temporada el Valencia se alzaría con el título de Copa venciendo por 3-0 al Atlético de Madrid. Al término de esa campaña, Claudio Ranieri fichó por el conjunto al que acababa de arrebatarse una Copa del Rey, y llegaría a Mestalla Héctor Cúper.

La inercia ganadora que tenía el Valencia le llevó a iniciar la temporada 1999-2000 con un título, la Supercopa de España frente al FC Barcelona. En esa misma temporada el conjunto de Mestalla llegaría a su primera final de Champions donde cayó derrotado frente al Real Madrid por 3-0.

El inicio de la temporada siguiente era esperanzador, el Valencia venía de obtener un tercer puesto en liga y de ser finalista en la Champions League, y para sorpresa de todos, el Valencia llegó a su segunda final consecutiva. En esta final, la fatídica tanda de penaltis llevó al conjunto valencianista a sucumbir frente al conjunto bávaro del Bayer de Múnich.

El siglo XXI comienza con la marcha de Pedro Cortés por motivos personales y se fue con la satisfacción de haber conseguido una Copa del Rey, una Supercopa y dos subcampeonatos de la Champions League. Su relevo en la presidencia lo tomó Jaume Ortí que puso al mando del equipo a Rafa Benítez, un entrenador desconocido proveniente del Tenerife de Segunda División con el cual acababa de obtener el ascenso a Primera División.

Se iniciaba la campaña 2001-2002 y hacía 31 años que el Valencia no conseguía el título de liga. Con la marcha de los Mendieta, Deschamps, Milla... aterrizaron en Mestalla Marchena, Curro Torres, Ayala... pilares de un bloque increíble que llevó al Valencia a la conquista de su quinto título liguero. Con partidos memorables como el 0-1 en el estadio Santiago Bernabéu o aquel 0-2 en el estadio de la Rosaleda de Málaga donde el 5 de mayo de 2002 el Valencia certificó el título de liga.

La temporada 2002-2003 tuvo un sabor agrí dulce, el Valencia se clasificó para la Champions League y se soñaba con hacer otro gran papel en el campeonato regular e ilusionar a la afición en competición europea, pero el equipo cayó pronto en Europa y en la liga solo consiguió clasificarse para UEFA Cup.

*IMAGEN 3. DOBLETE LIGA Y UEFA TEMPORADA 2003-2004*



*Fuente:* (Valencia Club de Fútbol, 2017)

La temporada siguiente, la 2003-2004 se iniciaba con la sensación de que el equipo no estaba donde se merecía tras la consecución del título liguero anteriormente. Se inició la campaña consiguiendo 19 de 21 puntos posibles y demostrando que el conjunto che volvía a ser el equipo campeón. En la UEFA Cup el equipo iba pasando rondas venciendo al AIK Solna sueco, Besiktas y Gençlerbirliği turcos, sorteando escollos hasta llegar a la final de Göteborg para enfrentarse al Olympique de Marsella francés. El 20 de mayo el equipo valencianista derrotó al conjunto galo por un 2-0, capitaneados por el murciano Miguel Ángel Ferrer Mista que anotó uno de los goles y provocó el penalti del gol de Vicente. Finalmente, el equipo también conseguiría el título de liga sumando 77 puntos y 23 triunfos y siendo el equipo más goleador y el menos goleado con tan solo 27 goles en contra. Además, tras este histórico doblete, la UEFA consideró al Valencia CF como el mejor equipo de Europa en aquellos momentos.

En los tiempos más actuales, tras un acuerdo llevado a cabo en 2006 por el entonces presidente valencianista Juan Bautista Soler con el despacho de arquitectos *Reid Fenwick Asociados*, el Valencia dispondría de uno de los mejores estadios del mundo con una capacidad para 75.100 espectadores. Lamentablemente, las obras sitas junto a la Avenida de las Cortes Valencianas se encuentran paradas desde febrero de 2009.

Como cierre a este tramo histórico a nivel de títulos se observa que el último se logró en la temporada 2007-2008 con la conquista de la séptima Copa del Rey venciendo en la final, en el estadio Vicente Calderón, al Getafe por un contundente 3-1 (Valencia Club de Fútbol, 2017)

**TABLA 7. LISTADO DE TÍTULOS OBTENIDOS POR EL VALENCIA CLUB DE FÚTBOL EN SU HISTORIA**

	TÍTULOS POR AÑO	SUBTÍTULOS POR AÑO
<b>COMPETICIÓN NACIONAL</b>		
<b>PRIMERA DIVISIÓN DE ESPAÑA</b>	1942, 1944, 1947, 1971, 2002, 2004	1948, 1949, 1953, 1972, 1990, 1996
<b>COPA DE S.M. EL REY</b>	1941, 1949, 1954, 1967, 1979, 1999, 2008	1934, 1937, 1944, 1945, 1946, 1952, 1970, 1971, 1972, 1995
<b>SUPERCOPA DE ESPAÑA</b>	1999	2002, 2004, 2008
<b>COPA EVA DUARTE(EXTINTA)</b>	1949	1947
<b>SEGUNDA DIVISIÓN DE ESPAÑA</b>	1931, 1987	
<b>COMPETICIÓN INTERNACIONAL</b>		
<b>LIGA DE CAMPEONES</b>		2000, 2001
<b>RECOPA DE EUROPA(EXTINTA)</b>	1980	
<b>COPA DE LA UEFA</b>	2004	
<b>COPA DE FERIAS(EXTINTA)</b>	1962, 1963	1964
<b>SUPERCOPA DE EUROPA</b>	1980, 2004	
<b>COPA INTERTOTO DE LA UEFA(EXTINTA)</b>	1998	2005

Fuente: Elaboración propia a partir de (Valencia Club de Fútbol, 2017)

Como se puede observar en la Tabla 2, el Valencia Club de Fútbol goza de un palmarés extenso con hasta 22 títulos oficiales, de los cuales 15 son logrados a nivel nacional (sin contar los dos títulos de Campeón de Segunda División de España, por lo que serían 17) y 7 a nivel internacional, con la única espina clavada por todos los valencianistas de esas 2 finales consecutivas de Liga de Campeones dónde el equipo che perdió por un contundente 3-0 en el año 2000 contra el también conjunto español Real Madrid y al año siguiente, en 2001, frente al conjunto alemán Bayer de Múnich en una fatídica tanda de penaltis, tras el 1-1 en el tiempo reglamentario.

Además del primer equipo, el conjunto valencianista cuenta con otras secciones y equipos filiales como el Valencia CF Mestalla del cual se nutren con gente joven para proyectar la cantera, el Valencia CF Femenino, uno de los clubes españoles referencia en el plano femenino, además de otras secciones como el Valencia CF Indoor y el Valencia CF de personas con discapacidad intelectual (Valencia Club de Fútbol, 2017)

## 2.2 SOCIEDAD ANÓNIMA, SOCIEDAD ANÓNIMA DEPORTIVA Y CLUB DEPORTIVO

Para hablar con propiedad y entender la diferencia entre estas 3 acepciones, se analizará qué es cada una de ellas y en qué se diferencian.

Por Sociedad Anónima se entiende aquella sociedad mercantil cuyos titulares lo son en virtud de una participación en el capital social mediante títulos o valores. Las acciones se pueden diferenciar entre sí por su distinto valor nominal o por los diferentes privilegios vinculados a éstas. Los accionistas no responden con su patrimonio personal de las deudas de la sociedad, sino únicamente hasta el monto del capital aportado (Conceptos Jurídicos, 2014)

Las Sociedades Anónimas Deportivas son un tipo de sociedad mercantil que rige en las competiciones deportivas, dotando a los equipos de una estructura jurídica y económica similar al de una empresa. Esta estructura dota de seguridad jurídica a dichas entidades y ya que, actualmente, el deporte profesional participa activamente en varios ámbitos del derecho y la economía, teniendo presupuestos más elevados y más empleados que muchas empresas españolas. (Fernández Gómez, 2015)

El club deportivo es una asociación privada creada por la voluntad de varias personas que tiene por objeto, tanto la promoción o práctica de una o varias modalidades deportivas, como la participación en actividades y competiciones deportivas. No existe una única categoría y una regulación uniforme de los clubs deportivos, diferenciándose varias modalidades de clubs: los deportivos elementales, los deportivos básicos y las sociedades anónimas deportivas. (Proyecto LUDOS, 2017)

## 2.3 ANÁLISIS DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DEPORTIVAS

### 2.3.1 INTRODUCCIÓN

El artículo 109 de la Ley 50/1998, de 30 de diciembre, de Medidas Fiscales, Administrativas y del Orden Social, dio una nueva redacción a algunos preceptos de la Ley 10/1990, de 15 de octubre, especialmente a aquellos que regulan el régimen jurídico de las SAD. La modificación legislativa operada tuvo por finalidad básica la de aproximar el régimen jurídico de las SAD al del resto de entidades que adoptan esta forma societaria, permitiendo una futura cotización de sus acciones en las Bolsas de Valores y establecer un sistema de control administrativo sobre el accionariado y la contabilidad de estas sociedades.

La ley del deporte (BOE, 1999) cambió el modelo tradicional que se llevaba a cabo en las entidades deportivas para inclinarse por la fórmula de sociedad anónima deportiva para los deportes de carácter profesional.

Estas sociedades deportivas se hallan sometidas a un intenso intervencionismo público estatal, ejercido fundamentalmente por el Consejo Superior de Deportes y por la Liga Profesional a la que puedan pertenecer. Como indica la Sentencia de 2 de octubre de 2000 del Tribunal Supremo, las SAD son Sociedades Anónimas, pero con las particularidades resultantes de la Ley de Deporte y de sus normas de desarrollo.

### 2.3.2 CARACTERÍSTICAS ESENCIALES, OBJETO SOCIAL, ESTATUTOS SOCIALES Y ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

Según la ley del deporte, las características esenciales de las SAD, así como su objetivo social se definen en sus dos primeros artículos (BOE, 1999)

*“Artículo 1.*

- 1. Los clubes, o sus equipos profesionales, que participen en competiciones deportivas oficiales de carácter profesional y ámbito estatal deberán ostentar la forma de sociedad anónimas deportiva en los términos y en los casos establecidos en la Ley 10/1990, de 15 de octubre, del Deporte, las disposiciones transitorias del Real Decreto 1084/1991, de 5 de julio, y en el presente Real Decreto*
- 2. En la denominación social de estas sociedades se incluirá la abreviatura SAD*
- 3. Las sociedades anónimas deportivas sólo podrán participar en competiciones oficiales profesionales de una sola modalidad deportiva”*

*“Artículo 2.*

- 1. Las sociedades anónimas deportivas tendrán como objeto social la participación en competiciones deportivas de carácter profesional y, en su caso, la promoción y el desarrollo de actividades deportivas, así como otras actividades relacionadas o derivadas de dicha práctica*
- 2. Las sociedades anónimas deportivas establecerán en sus Estatutos su objeto social, dentro del marco expresado en el apartado anterior*
- 3. Únicamente podrán constituirse sociedades anónimas deportivas cuando su objeto social principal resulte legalmente posible en España, por existir competición profesional en esa modalidad deportiva”*

En el artículo 8 de la ley del deporte (BOE, 1999) se habla de los Estatutos Sociales, así como en el artículo 21 del Órgano de Administración

*“Artículo 8.*

*La escritura de constitución y los Estatutos de las sociedades anónimas deportivas deberán recoger, además de las expresiones obligatorias mencionadas en la legislación de sociedades anónimas, los siguientes extremos:*

- a) La denominación de la sociedad anónima deportiva, que, para las provenientes de la transformación de clubes o de la adscripción del equipo profesional del mismo, será la misma que éstos ostentaban, añadiéndole la expresión “sociedad anónima deportiva”*
- b) La fecha de cierre del ejercicio social, que necesariamente se fijará de conformidad con el calendario establecido por la liga profesional correspondiente, que, salvo que establezca otra cosa, será el 30 de junio de cada año*
- c) Se podrán, además, incluir en la escritura todos los pactos lícitos y condiciones especiales que los fundadores juzguen convenientes establecer, siempre que no se opongan a los dispuesto en la Ley del Deporte y legislación general sobre sociedades anónimas, en la presente disposición y en sus disposiciones complementarias*
- d) Identificación de los socios fundadores y aportaciones de cada socio”*

*“Artículo 21.*

- 1. El órgano de administración de las sociedades anónimas deportivas será un consejo de Administración compuesto por el número de miembros que determinen los Estatutos*
- 2. No podrán formar parte del Consejo de Administración:*
  - a) Las personas señaladas en la Ley de Sociedades Anónimas y demás normas de general aplicación*
  - b) Quienes en los últimos cinco años hayan sido sancionados por una infracción muy grave en materia deportiva*
  - c) Quienes estén al servicio de cualquier Administración pública o sociedad en cuyo capital participe alguna Administración pública siempre que las competencias del órgano o unidad a la que estén adscritos estén relacionadas con la supervisión, tutela y control de las sociedades anónimas deportivas*
  - d) Quienes tengan derecho o hayan tenido en los dos últimos años la condición de alto cargo de la Administración General del Estado y de las entidades de derecho público vinculadas o dependientes de ella, en los términos señalados en el artículo 1.2 de la Ley 12/1995, de 11 de mayo, siempre que la actividad propia del cargo tenga relación con la de las sociedades anónimas deportivas*
- 3. Los miembros del Consejo de Administración y quienes ostenten cargos directivos en una sociedad anónima deportiva no podrán ejercer cargo alguno en otra sociedad anónima deportiva que participe en la misma competición profesional o, siendo distinta, pertenezca a la misma modalidad deportiva”*

## 2.4 RECONVERSIÓN EN SOCIEDAD ANÓNIMA DEPORTIVA EN 1992

### 2.4.1 ORÍGENES

En el año 1989 el Gobierno lanzó un proyecto para terminar con los problemas económicos que asolaban a los clubes españoles. Este proyecto de Ley consistía en modificar el régimen asociativo del deporte, convirtiendo a los equipos en SAD para poder hacer frente a la deuda de 172 millones de euros que tenían entre todos los clubes; todo esto se hacía mediante el cambio de régimen jurídico de las distintas Federaciones Españolas en cada una de sus modalidades, creando una Comisión Nacional Antidopaje, regulando titulaciones deportivas, etc. (Masià, 2011)

Este proyecto, interrumpido por la disolución del Parlamento a causa de las elecciones legislativas del 29 de octubre de 1989, fue retomado el 12 de enero de 1990, aprobándose finalmente el 27 de septiembre, entrando en vigor con el título de Ley 10/1990 de 15 de octubre. La Administración se negaba tajantemente a condonar las deudas que se le debían, alrededor de noventa y seis millones de euros, y propuso como medio de pago derivar un porcentaje en torno al siete y medio por ciento de las recaudaciones quinielísticas hacia los clubs para que estos pudieran aliviar esta elevada cifra, una cantidad que venía a sumarse al uno por ciento que ya percibían. (Masià, 2011)

Como apuntaba la Ley anteriormente nombrada, la primera fase para la conversión en SAD era la constitución de una comisión mixta entre el CSD y la LFP, paso que debía refrendar el Consejo de Ministros mediante Real Decreto. Finalmente, el 31 de Julio quedó definida la Comisión Mixta y quedaba compuesta por 4 miembros de la LFO, 4 de la Administración y un presidente elegido por el CSD.

Este decreto establecía que los 4 Clubes exentos de conversión, los cuáles se verán en el siguiente punto, deberían de avalar el 15% de sus respectivos presupuestos para garantizar al menos el pago de cualquier déficit que pudiera producirse a final de temporada. El resto de equipos, aquellos que en las últimas 5 temporadas habían presentado números rojos, quedaban obligados a convertirse en SAD si deseaban seguir compitiendo en Primera y Segunda División A.

Los principales acreedores estatales para todos aquellos equipos que habían presentado números rojos eran Hacienda, la Seguridad Social y el Banco Hipotecario.

Una vez subsanadas las cantidades, los clubs que no querían descender a Segunda División B y querían seguir compitiendo en las máximas categorías nacionales, deberían transmitírsele a la Comisión Mixta para que realizara una auditoría y estableciera las condiciones necesarias para llevar a cabo el proceso de transformación. El capital mínimo para la reconversión en SAD era del 50% de la media de los gastos efectuados en los 3 últimos ejercicios, incluidas las amortizaciones en el caso de haberlas; y en el caso de aquellas sociedades que se estrenasen en categoría nacional, el capital mínimo sería del 25% de todos los gastos efectuados, amortizaciones incluidas. (Masià, 2011)

Una SAD es una variante de Sociedad Anónima. Es una sociedad de responsabilidad limitada, de carácter mercantil, cuyos titulares lo son en virtud de una participación en el capital social mediante títulos o acciones y quienes únicamente responden por el capital aportado, no por su capital personal. La SAD exige el obligatorio cumplimiento y sometimiento por parte de aquellas sociedades deportivas profesionales.

El cambio fundamental es la desaparición de la figura del socio para verse transformado en accionista o en abonado.

## 2.4.2 INTERVENCIÓN DE LA ADMINISTRACIÓN PÚBLICA

La Administración, al ver los cambios que le iba a producir, estableció un plan para las acciones; éstas debían de ser nominativas y con un valor máximo de sesenta euros, el número de acciones debía ser igual al número de socios existentes en el instante de ser emitidas a la venta o bien a un múltiplo entero de estas. Ninguno de los futuros accionistas de las SAD podía adquirir más del uno por ciento del capital fijado y no habría reparto de beneficios hasta no haberse alcanzado una cantidad igual o superior a la mitad de la media de los dispendios realizados en los tres últimos años. La SAD debía de ser gestionada por un Consejo de Administración constituido por siete miembros, optando a ingresar en este órgano personas sin antecedentes penales, no sancionados por abuso de autoridad o bien que demostrasen buena fe y ningún deseo de vulnerar la normativa deportiva. Los miembros del Consejo además estaban obligados a reunir de forma mancomunada una fianza mediante aval, hipoteca o cualquier garantía suficiente a la que recurrir en caso extremo, formalizándose esta ante la LFP y a favor de aquellas personas o entidades que pudiesen ejercer tal responsabilidad. Cualquier cambio en el presupuesto anual debía de contar con la aprobación de los accionistas y los préstamos realizados por estos a favor de la SAD no podían ser reclamados a no ser que hubiese beneficios en la fecha de vencimiento del último ejercicio. Con esta medida se pretendía que gran parte de las acciones cayesen bajo poder de un solo individuo o empresa, siendo custodio de todo este proceso la Comisión Mixta, quien se reservaba el derecho de intervenir en caso de apreciar graves alteraciones. (Masià, 2011)

## 2.4.3 CLUBES EXENTOS DE CONVERTIRSE EN SAD

*IMAGEN 4. CLUBES EXENTOS DE CONVERTIRSE EN SAD*

**Real Madrid, Barça,  
Athletic y Osasuna y  
sus beneficios  
fiscales por no ser  
SAD**

Como recoge el periodico digital el economista en su página Ecodiario (El Economista, 2013), Real Madrid, FC Barcelona, Athletic Club de Bilbao y CA Osasuna son los 4 clubes españoles que todavía no son SAD debido a que no se encuentran en números rojos.

*Fuente: (Eco Diario, 2013)*

A comienzos de los años 90, decidieron no dar el paso y convertirse en SAD por dos motivos, porque sus cuentas les permitían poder seguir su andadura sin necesidad de ser SAD o bien porque su masa social no lo aceptaba.

Estos cuatro equipos se puede decir que aún mantienen la forma jurídica de clubs deportivos y no de empresas. Por lo tanto, siguen estando en manos de sus socios.

La principal ventaja que ostentan estos clubs con respecto a los que sí son Sociedades Anónimas Deportivas, es que tienen que pagar un 25% en relación al Impuesto de Sociedades, mientras que el resto de clubs deben pagar un 5% más, un 30% por este concepto.

Hay dos detalles a resaltar entre los clubs que no son Sociedades Anónimas Deportivas, el primero es que no existe un propietario único del club por no tener el paquete mayoritario de acciones, el presidente se elige mediante votaciones y los socios del club votan al que más le convenga. El segundo detalle consiste en que los directivos de los clubs que no son SAD, entre el 1 de julio de un año hasta el 30 de junio del año siguiente, deben depositar un aval bancario de 15% del presupuesto ante la Liga Profesional (Martinez, 2013)

## 2.4.4 CLUBES CONVERTIDOS Y SU REPERCUSIÓN. DESCENSOS ADMINISTRATIVOS

TABLA 8. CAPITAL ASIGNADO PARA LA CONVERSIÓN EN SAD DE LOS CLUBES DE PRIMERA Y SEGUNDA DIVISIÓN EN LA TEMPORADA 1992-1993

**Capital asignado para la transformación en S.A.D. ( en millones de pts. )**

Primera División				Segunda División			
Club	Capital mínimo	Capital cubierto	Club	Capital mínimo	Capital cubierto		
 Albacete Balompié	108,5	108,5	 Real Avilés Ind. C.F.	55	55		
 Ath.C. de Bilbao	excluido	excluido	 Ath.C. de Bilbao B	excluido	excluido		
 C.At. de Madrid	2.060	2.060	 F.C. Barcelona B	excluido	excluido		
 F.C. Barcelona	excluido	excluido	 Real Betis Balompié	1.175	1.175		
 Real Burgos C.F.	433,3	433,3	 C.D. Castellón	221,7	221,7		
 Cádiz C.F.	395,5	395,5	 Real Club Celta de V.	577	577		
 Real C.D. La Coruña	378	378	 S.D. Compostela	87	87		
 Real C.D. Español	683,2	683,2	 S.D. Eibar	65,7	65,7		
 C.D. Logroñés	492,6	492,6	 U.E. Figueres	232	232		
 Real Madrid C.F.	excluido	excluido	 U.D. Las Palmas	658,3	658,3		
 Real C.D. Mallorca	649	649	 U.E. Lleida	126,8	126,8		
 C.At. Osasuna	excluido	excluido	 Real Madrid Deportivo	excluido	excluido		
 Real Oviedo C.F.	553,5	553,5	 C.D. Málaga	635	abandonó		
 Real Sociedad de F.	506,1	506,1	 C.P. Mérida	87	87		
 Sevilla F.C.	631,4	631,4	 Real Murcia C.F.	934,1	no cubre		
 Real Sporting de G.	588,1	588,1	 Palamós C.F.	170,6	170,6		
 C.D. Tenerife	370	370	 Real Racing Club	492	492		
 Real Valladolid Dep.	643,3	643,3	 A.D. Rayo Vallecano	665,6	665,6		
 Valencia C.F.	694,1	694,1	 Ct. D. Sabadell F.C.	220,3	220,3		
 Real Zaragoza C.D.	539,1	539,1	 Sestao Sport Club	70	70		

© La Futbolteca 2010

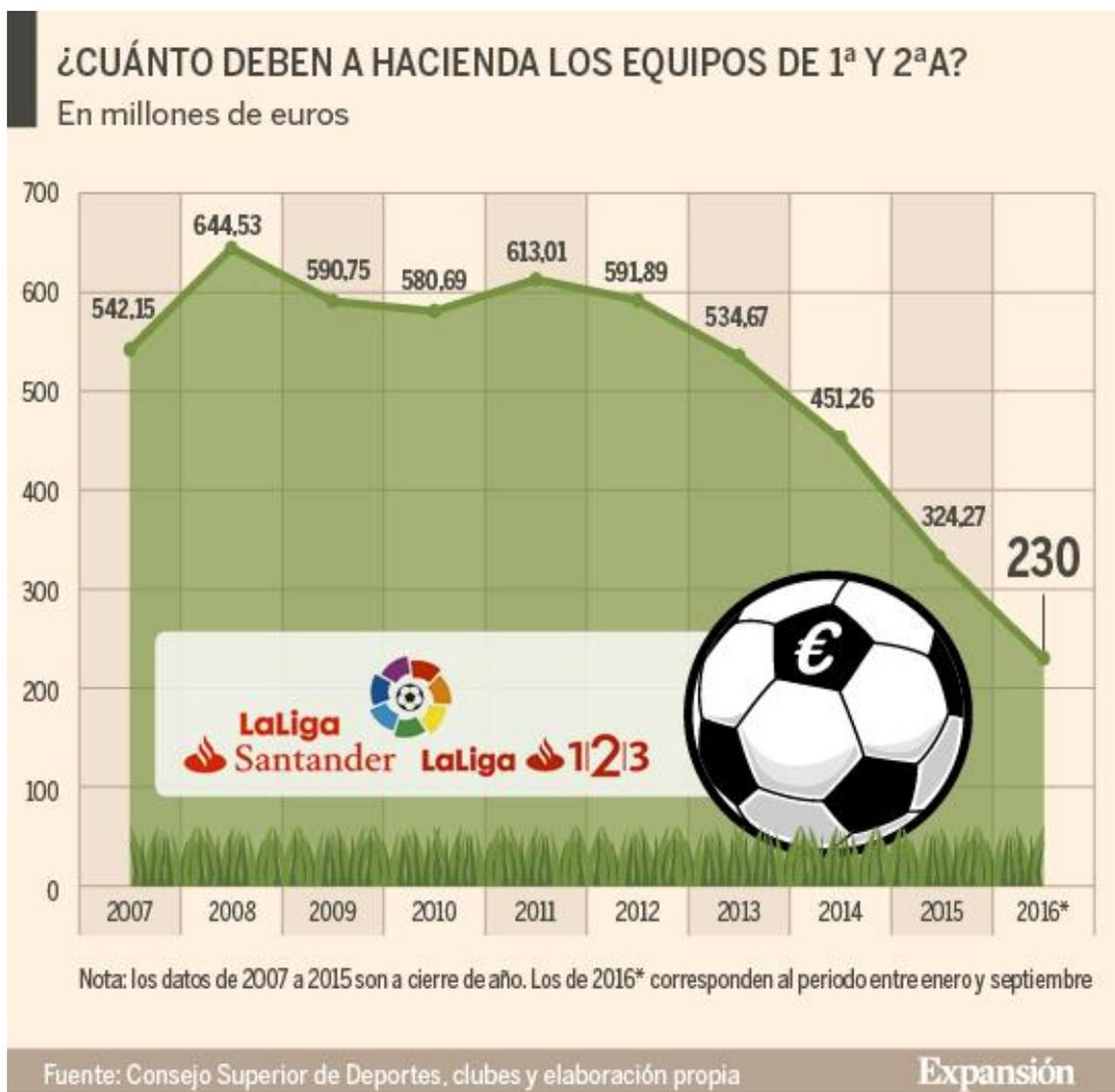
Fuente: lafutbolteca.com

Con relación a la tabla anterior, se observa el Capital asignado (en millones de pesetas) a los equipos de Primera y Segunda División A de la temporada 1992-93.

Hubo algunas sociedades que presentaron avales por parte de sus socios como el ejemplo del Valencia C.F, Real C.D Español, Albacete Balompié, CD Logroñés, Real CD de la Coruña, Real Racing C. de Santander, CD Tenerife, o Real Sociedad de Fútbol.

Otros equipos, gracias a entidades públicas y, en algunos casos, empresas, dieron carpetazo también al asunto como es el caso del club Atlético de Madrid, Cte. de Sabadell FC, UE Figueres, Real Betis Balompié, CD Castellón, Real Zaragoza CD o Real Valladolid Deportivo.

GRÁFICO 5. DEUDA DE LOS CLUBES DE PRIMERA Y SEGUNDA DIVISIÓN CON HACIENDA DESDE 2007



Fuente: (Expansión, 2017)

En el gráfico anterior se puede observar la deuda que en la última década han ido contrayendo los clubes de Primera y Segunda División con Hacienda.

Tras ver que, en el primer lustro, la deuda de los clubs españoles no bajaba y se mantenía en porcentajes muy elevados, el Consejo Superior de Deportes y la Liga de Fútbol Profesional firmaron en abril de 2012 un plan de saneamiento económico para controlar la deuda de los clubs con Hacienda.

A raíz de dicho plan, se observa como la deuda con la Agencia Tributaria pasa de más de 600 millones de euros a reducirlo a algo más de 200 millones, casi en un 60% se ha reducido.

Desgraciadamente, el Gobierno no permite el acceso a datos más individualizados, lo que permitiría poder analizar minuciosamente la deuda de cada club, pero sí se conoce que el 70% de la deuda actual está concentrada en 6 equipos. De Primera División serían el Atlético de Madrid y Español, cuya deuda rondaría los 45 y 50 millones de euros respectivamente, y de Segunda División el Valladolid, Zaragoza, Elche y Mallorca (Mazo, Expansión, 2016)

El objetivo final de la conversión de los equipos de fútbol a SAD era para que se pudiera hacer frente a las deudas de diversa índole que tenían los clubes, como hemos explicado anteriormente.

Los descensos administrativos se pueden dar por una mala gestión donde no se administra bien el dinero, se gasta más de lo que se tiene y esto lleva a impagos de todo tipo tanto a jugadores como a entrenadores o empresas, y otro caso se da cuando las expectativas de un club y de una ciudad son muy elevadas y la temporada a nivel deportivo no sale como todos esperaban y se sufre un descenso de categoría que conlleva problemas internos en el vestuario, menos ingresos por entradas y subvenciones y clubs que no se aclimatan a un “ritmo de vida” más bajo y se endeudan; desgraciadamente, en algunos casos esto lleva a encadenar un descenso doble de categoría, se desciende una categoría por méritos deportivos y otra por no ser solvente y no poder hacer frente a las deudas.

A continuación, se explicarán algunos casos de descensos administrativos llevados a cabo en España:

- *REAL MURCIA*

En el año 1992 el Real Murcia, club que más veces ha sido campeón de la Segunda División española con un total de 8 campeonatos, descendió administrativamente de Segunda a Segunda B debido a que no quiso convertirse a SAD y no obtuvo el capital social necesario para poder seguir su andadura en la categoría de plata. No sirvió de nada el undécimo puesto que consiguió en la temporada 1991-92 (Xuriach, Beltrán, & Jiménez, 2015)

- *CE SABADELL*

Éste conjunto catalán que llevaba 5 temporadas instalado en la Segunda División, contando con dos participaciones en la Primera División al final de la década de los 90 y tras convertirse en SAD al cubrir el capital social exigido para ellos de 220.3 millones de pesetas, vio como al término de la temporada 1992-93 sus sueños se frustraron.

El club pasó un bache financiero al inicio de la temporada lo que provocó un ambiente de incertidumbre en el vestuario que se reflejó en los terrenos de juego donde el equipo no consiguió resultados y acabo descendiendo a Segunda División B tras quedar últimos, además los rumores de los problemas financieros eran ciertos y tras las denuncias de varios jugadores por impagos provocó otro descenso de carácter administrativo hasta la Tercera División (Xuriach, Beltrán, & Jiménez, 2015)

- *CELTA DE VIGO Y SEVILLA*

1 de agosto de 1995, la LFP emite un comunicado donde indica que tanto el Celta como el Sevilla descienden administrativamente hasta la Segunda División B debido a unos retrasos a la hora de presentar un aval que representaba el 5% del presupuesto de cada institución, sirviendo como una futura provisión de deudas.

Las aficiones de ambos clubes se hermanaron y salieron a las calles a protestar lo que consideraban una decisión injusta; asimismo, tanto Albacete como Real Valladolid no querían renunciar a su condición de equipos de Primera División y conseguir en los despachos lo que no habían conseguido en el campo, que era mantener la categoría.

Cabe resaltar de este hecho, que el conjunto sevillano y celtiña argumentaban que hubo trato de favor con algún conjunto (Real Madrid), al no respetarse los plazos con el club que citaban pero que no pronunciaban.

La solución adoptada fue muy caótica y habla muy mal del fútbol español. El 16 de agosto de 1995, se realizó una Asamblea Extraordinaria donde 38 clubes de la LFP aceptaron readmitir a ambos conjuntos, además, para evitar males mayores, aceptaron también al Albacete y al Real Valladolid en Primera División, lo que hizo que la temporada 1995-96 y 1996-97 hubiera 22 equipos en la máxima categoría.

Finalmente, en la temporada 1997-98 se instauró el sistema habitual en Primera División y el que todavía se mantiene en la actualidad con 20 conjuntos en la máxima categoría y 22 en la categoría de plata (Lamela, 2012) (IUSPORT, 2015)

- *CD LOGROÑÉS*

Al término de la temporada 1999-2000 el conjunto de Logroño sufrió un doble descenso, bajó de Segunda a Segunda B por no clasificarse fuera de la zona de descenso y otro por problemas económicos; en resumen, el mítico equipo de Las Gaunas cayó hasta la Tercera División española.

Años más tarde, el extremo riojano Jordi Bretón, integrante de la plantilla que sufrió este doble descenso, explicaba a la prensa como fueron aquellos 4 días que varios jugadores del equipo se encerraron en el campo de fútbol en señal de protesta debido a que se les debía hasta 4 nóminas: *“Hacía muchísimo frío; había goteras y humedad; dormíamos en sacos de dormir y colchones, en las camillas de masaje y en el antepalco...Lo pasamos fatal, pero es que no aguantábamos más”*.

Desgraciadamente, el verano de 2009 éste histórico desapareció debido a las continuas deudas que acarrea desde temporadas anteriores (Xuriach, Beltrán, & Jiménez, 2015)

- *CP MÉRIDA*

Curioso caso el del conjunto extremeño, primer conjunto de aquellas tierras en debutar en Primera División. En la temporada 1995-96 el conjunto lograba estar en la máxima competición nacional para descender, al año siguiente consiguió el ascenso de nuevo para en la misma temporada 1997-98 volver a la Segunda División.

Tantas idas y venidas crearon aires de grandeza en el Mérida, y los excesos económicos y los sueldos desorbitados ahogaron las arcas de la entidad hasta el punto de que el equipo desapareció en septiembre del año 2000 (Xuriach, Beltrán, & Jiménez, 2015)

- *CD BADAJOZ*

Decano del fútbol extremeño, consiguió en el año 1992 el ascenso a Segunda División, categoría que mantendría 11 largos años. A lo largo de este periodo se convirtió en SAD y se aumentó el capital social por encima de los 100 millones de pesetas, se rozó un ascenso a Primera División y contó en sus filas, como administrativo, con el actual presidente de la LFP Javier Tebas.

Tristemente, en 2006 estando en Segunda División B, el equipo descendió administrativamente hasta la Tercera División. A pesar de reflotar y subir de categoría, no sirvió de nada el indulto solicitado a Hacienda y Seguridad Social puesto que a finales de la temporada 2011-12 el club desapareció en medio de una crisis institucional y financiera (Xuriach, Beltrán, & Jiménez, 2015)

- *CF EXTREMADURA*

Para tristeza de todos sus aficionados, situación similar a la del Mérida sufrió el CF Extremadura. Entre la temporada 1995-96 y 1998-99 la hinchada extremeña vio como el equipo combinaba dos ascensos a Primera División y dos descensos. La falta de aclimatación a su nuevo rol de club de Segunda División hizo que entrara en una crisis institucional y deportiva y empezó el siglo XXI en la categoría de bronce del fútbol español.

En el año 2007, tras verse los jugadores media temporada sin cobrar, los malos resultados llevaron a su descenso a Tercera División, además, la mala gestión económica del club les hizo bajar aún otra categoría más hasta la Regional Preferente. Por más empeño que puso el Ayuntamiento de Extremadura para salvar a este equipo que en el año 2010 se encontraba en una categoría aún más baja que la Preferente, desapareció por culpa de las deudas (Xuriach, Beltrán, & Jiménez, 2015)

- *ELCHE CF*

En junio de 2015 se ratificó el descenso administrativo del Elche CF, primer caso de un club que pierde la categoría por este motivo en Primera División. A continuación, se analizará el porqué de este descenso.

El Consejo de Deportes y la LFP firmaron, en el año 2012, un protocolo por el que, ante el incumplimiento por parte de cualquier club, de los Estatutos o de la Ley del Deporte, los administradores de la LFP serían los responsables. Ante este nuevo acuerdo, los controles se volvieron mucho más exhaustivos y nadie hacía la vista gorda si un club le debía dinero a Hacienda o no estaba al día en sus pagos a la Seguridad Social

Llegados a junio de 2015, se observa como la deuda del conjunto alicantino alcanzaba la cifra de 6.7 millones de euros, lo que es lo mismo, el club mantenía sus impagos a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (AEAT) desde el año 2012.

Estos casi 7 millones de deuda se repartían en 3 millones que podían ser aplazables si se presentaba un aval y otros 3.5 que eran inaplazables; solo pagando en efectivo o mediante un aval solvente de esos 3.5 millones permitiría que la AEAT emitiera un informe favorable y se paralizase el descenso.

Dichos impagos fueron cimentados por el anterior presidente ilicitano José Sepulcre Coves, que hizo inútiles los intentos por parte del presidente regente en 2015, Juan Anguix y del Concejal de Deportes por salvar el club ilicitano.

Juan Anguix se personó en Hacienda presentando un pre aval con vencimiento al 25 de julio y un pagaré con cargo a una cuenta del Elche con vencimiento el 28 de julio. Tras analizar el caso, Hacienda decretó que las garantías que presentó el empresario valenciano eran “inejecutables”. Finalmente, el viernes 5 de junio de 2015 se consumó el descenso administrativo del Elche CF de Primera a Segunda División, a pesar de que el club solicitó la suspensión cautelar y recurrió ante el Tribunal Administrativo del Deporte (TAD) y la justicia ordinaria, el 14 de julio el TAD ratificó su descenso. No sólo se consumó el descenso, sino que además la juez que llevaba el caso del Elche les impuso una sanción accesoria de 180.303,63 euros.

El gran beneficiado de este descenso fue el Éibar, que mantuvo su condición de equipo de Primera División a pesar de determinar la campaña en la decimoctava posición (Prado, 2015) (Lidón, 2015)

#### 2.4.5 CLUBES ESPAÑOLES EN MANOS DE CAPITAL EXTRANJERO

Fútbol y negocio, tristemente estas dos palabras cada vez más unidas. De todos es sabido que el fútbol mueve elevadas cantidades de dinero y esto va en aumento desde el comienzo del siglo XXI; este crecimiento no pasa desapercibido para los empresarios o jeques que poseen grandes cantidades de dinero y sienten, como mínimo, una pequeña afición por el fútbol.

Muchos son los casos en la Liga Española en las que los clubs se encuentran en manos de capital extranjero y esto se debe a que existen muchos fondos de inversión que ven este deporte como una empresa más, como una forma novedosa de sacar rentabilidad a un dinero invertido. También honra decir que muchos de estos inversores han permitido reflotar a equipos que se encontraban al borde de la quiebra o incluso casos que han “estafado” al equipo y han visto cómo se hundía sin hacer nada al respecto.

El hecho de esta aparición de capital extranjero en España es un fenómeno reciente puesto que muchos son los clubs, o, mejor dicho, sus aficionados, reticentes a que los equipos de toda su vida se vean influidos por intereses externos, y en España, numerosos son los que sus dueños son empresas o empresarios españoles. En otras ligas como la inglesa o la francesa, esta aparición de foráneos no es una novedad.

A continuación, se analizarán los clubes que se encuentran en manos de capital extranjero

- Wang Jianlin, magnate chino presidente del grupo Wanda adquirió en 2015 el 20% de las acciones del conjunto rojiblanco del Atlético de Madrid, tras un intento fallido por hacerse con las acciones del Valencia CF.  
Se gastó alrededor de 60 millones de euros y entre sus requisitos se encontraba el hecho de fundar una escuela de fútbol colchonera en China, para que jóvenes promesas de su país puedan recalzar en España.

Recientemente, en diciembre de 2016 se observa la influencia del magnate tras acordar el cambio de nombre del mítico estadio Vicente Calderón para pasar a llamarse Wanda Metropolitano; y no contento con esto, Wanda pretende convencer al actual consejero delegado del equipo y máximo accionista con el 52%, Miguel Ángel Gil Marín, para comprarle un porcentaje de acciones que le permita hacerse con el mando del Atlético de Madrid.

- Abdullah bin Nasser Al-Thani, firmó en 2010 la compra del Málaga CF. Al-Thani se convirtió por aquel entonces en el primer jeque árabe en aterrizar en España y lo hizo tras pagar la deuda que acarreaba el club malacitano de 14 millones de euros que hacía peligrar su existencia, y poner otros 22 millones más.

Apasionado del fútbol y ambicioso, su intención era convertir al Málaga en uno de los equipos importantes de la Liga, lo consiguió, pero fue efímero, un sueño que se truncó en dos años. Tras fichajes de la talla de Isco, Roque Santa Cruz, Joaquín Sánchez o Demichelis, el Málaga consiguió clasificarse como el cuarto equipo de la Liga y poder jugar la Champions League en la temporada 2012-13 en la cual llegaron a unos meritorios cuartos de final. Pero todo esto se vio truncado por los aires de grandeza, dinero mal invertido y proyectos denegados por la Junta de Andalucía hicieron que el jeque perdiera interés por el equipo y dejara de inyectar tantas cantidades de dinero.

Cabe resaltar que, desde su llegada en 2010, tanto Nasser Al-Thani como sus hijos Nayef y Rakan, que también figuran como consejeros, han inyectado 137 millones de euros en el conjunto andaluz.

Actualmente y según recoge el criterio de La Liga el club “sólo” debe 21.2 millones de euros cuando en la temporada 2015-16 se debían algo más de 46 (Menchén, 2017)

- El Granada CF fue adquirido por el magnate italiano Gino Pozzo en el año 2009, cuando el equipo se encontraba en Segunda División B, haciendo un grandísimo trabajo y consolidando al equipo como uno de los habituales de la Primera División en los últimos 5 años. Finalmente, después de 7 años brillantes donde Pozzo relanzó tanto la imagen del equipo como de la ciudad, el propietario de la sociedad china Link International Sport Limited, Jiang Lizhang, adquirió en verano de 2016 el paquete accionarial perteneciente a la familia Pozzo para convertirse en el máximo accionista del club nazarí (S.D., 2016)
- Los 4 clubes que no son SAD, FC Barcelona, Real Madrid, Athletic de Bilbao y Osasuna tienen mención aparte. El club pertenece a los socios al no funcionar como entidades mercantiles. En el caso del Real Madrid, el actual presidente Florentino Pérez cambió los estatutos en 2012 y dictaminó que para estar al mando del conjunto blanco se requería una antigüedad de 20 años y aportar como aval el patrimonio personal del candidato.

- En puntos sucesivos del trabajo se analizará con profundidad todo el proceso de compra del magnate de Singapur, Peter Lim y propietario del grupo Meriton Holdings para la compra del Valencia CF.

Fue un largo proceso, de muchos viajes por parte del entonces presidente valencianista Amadeo Salvo, muchas reuniones con Bankia y accionistas, visitas a la Fundación... el 10 de diciembre tras una Junta General de Accionistas donde Bankia, principal acreedor del club, emitía un comunicado donde solo contemplaba vender al Valencia a algún inversor para que aportara una solución global y viable para todas las partes implicadas

El viernes 24 de octubre de 2014, Peter Lim y la Fundación firman el acuerdo de compraventa de las acciones (70.4%) y Peter Lim y Bankia el de la refinanciación de las deudas (220 millones de euros) que el club y su Fundación tienen con la entidad bancaria.

Se iniciaba por aquel entonces un proyecto ilusionante, de recuperación económica, de fichajes donde se esperaba un Valencia comprador de jugadores importantes y no vendedor de jóvenes promesas y jugadores contrastados, desgraciadamente en estos 3 años no se han visto cumplidas estas promesas (Castello, 2014)

### 3 EVOLUCIÓN DE LA SITUACIÓN DEL VALENCIA CLUB DE FÚTBOL EN SUS AÑOS COMO SAD

A continuación, se procederá a analizar la evolución del Valencia CF de los últimos años, estudiando las etapas de los diferentes presidentes que tenía el equipo.

A través de tablas y gráficos veremos cómo se encontraron el club a su llegada y como quedó con su marcha. Se analizarán ratios y se comentará el balance de situación, se verá los fichajes y ventas más elevadas, los patrocinadores que han ido teniendo el equipo en todos estos años y el dinero que les reportaba. Se comentará la marcha deportiva, de donde ha obtenido los ingresos de explotación, todo lo relacionado con el nuevo estadio, así como las ampliaciones de capital que se han ido realizando, así como analizar el proceso de venta que ha sufrido recientemente el Valencia con los candidatos y sus propuestas.

#### 3.1 ETAPA FRANCISCO ROIG (1994-1997)

El 9 de marzo de 1994 llegó a la presidencia Francisco Roig, conocido como Paco Roig en sustitución de Arturo Tuzón.

En 1992 comenzaba la nueva etapa como SAD para el Valencia CF, con Arturo Tuzón como mandatario, estaban siendo años exitosos en el apartado económico, pero una dura derrota en competición europea por 7-0 ante el Karlsruhe alemán dio paso al declive. Se cambió de entrenador hasta en 3 ocasiones, el Consejo de Administración comenzaba a resquebrajarse y los escándalos internos dieron paso a la dimisión de Arturo Tuzón. Tras estar de forma provisional Melchor Hoyos a la cabeza, llegó en marzo Paco Roig

TABLA 9. RATIOS CONTABLES AÑO 1994

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 1994	0,16	0,63	-9,81 %	-27,01 %	-3,160(MILL €) (-36,2%)

Fuente: elaboración propia a partir de [sabi.com](http://sabi.com)

En la tabla anterior se puede observar como el ratio de liquidez que presentaba el Valencia en 1994 era de escasas dimensiones. La liquidez del club para hacer frente a sus deudas a corto plazo era muy baja, debiendo situarse en torno a 1, era de tan solo 0,16 además de presentar un Fondo de Maniobra con valores negativos, lo que significa que las deudas a corto plazo que presenta el club son mayores a los activos corrientes con los que se pretende pagar esa deuda.

En cuanto al ratio de endeudamiento, no se debería sobrepasar del 0,5 pero en el sector de los clubs de fútbol este ratio presenta valores más elevados. El 0,63 que presentaba el equipo en ese momento era de unos valores medios.

Por último, se puede observar como el club no era rentable económica ni financieramente; en consecuencia, el Valencia CF incurría en pérdidas de explotación debido a la rentabilidad económica negativa. En cuanto a la rentabilidad financiera o Return on Equity (ROE), puede considerarse como una medida más cercana a los accionistas o propietarios que la rentabilidad económica. Se calcula realizando una división del Beneficio Neto entre el Capital Propio; en el gráfico se aprecia como presentaba valores negativos muy elevados de modo que no se tiene capacidad para generar recursos con los capitales propios que poseía el club.

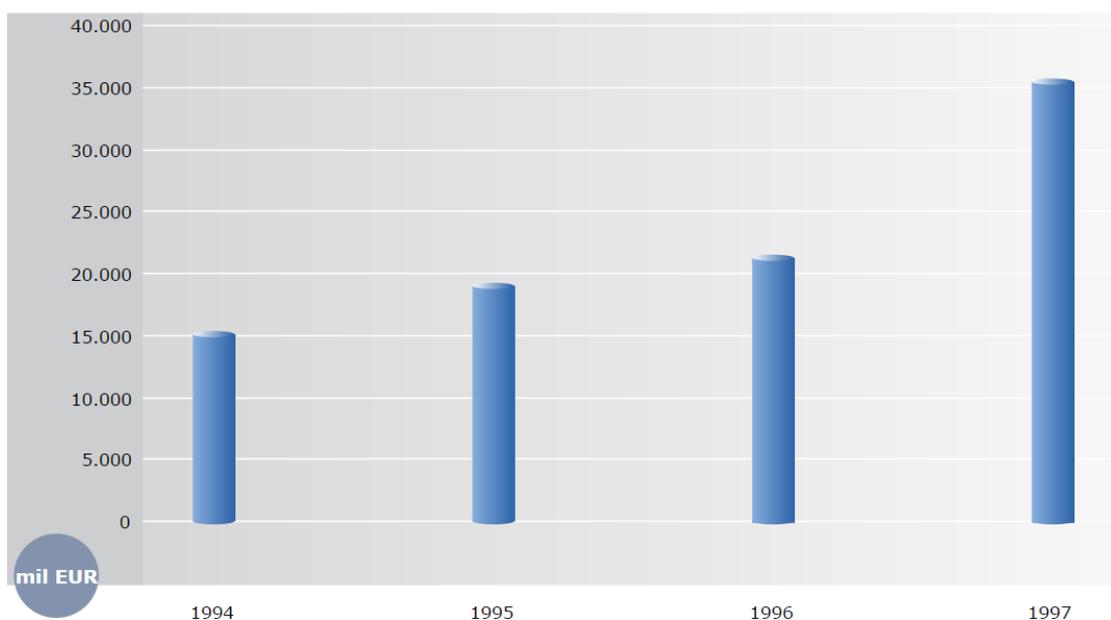
*TABLA 10. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA FRANCISCO ROIG AÑOS 1994-1997*

TEMPORADA	94-95	95-96	96-97
ENTRENADOR	Carlos Alberto Parreira	Luis Aragonés	Luis Aragonés
LIGA	11º	2º	10º
COPA DEL REY	Final	Semifinal	Octavos de Final
COMPETICIÓN EUROPEA	-	-	Cuartos de Final (UEFA)

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.es*

La etapa de Paco Roig en el plano deportivo no trajo ningún título, pero sí buenas participaciones. En su primera temporada con Parreira como entrenador, que vino tras ganar el mundial de EEUU con Brasil siendo el seleccionador, se llegó a la final de la Copa del Rey, la conocida como final del agua en la que se cayó derrotado frente al Deportivo de la Coruña en un partido que se tuvo que suspender a falta de 5 minutos para el final. Los dos años siguientes con Luis Aragonés se consiguió un subcampeonato liguero y unos cuartos de final en la UEFA en la temporada 1996-1997.

GRÁFICO 6. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑO 1994-1997



Fuente: *sabi.com*

En la tabla anterior se puede observar la evolución de los ingresos de explotación desde la llegada de Paco Roig hasta su marcha.

Se observa cómo se pasó de los 15 millones de euros (1994) hasta más del doble, 35 millones, en el año de su marcha (1997)

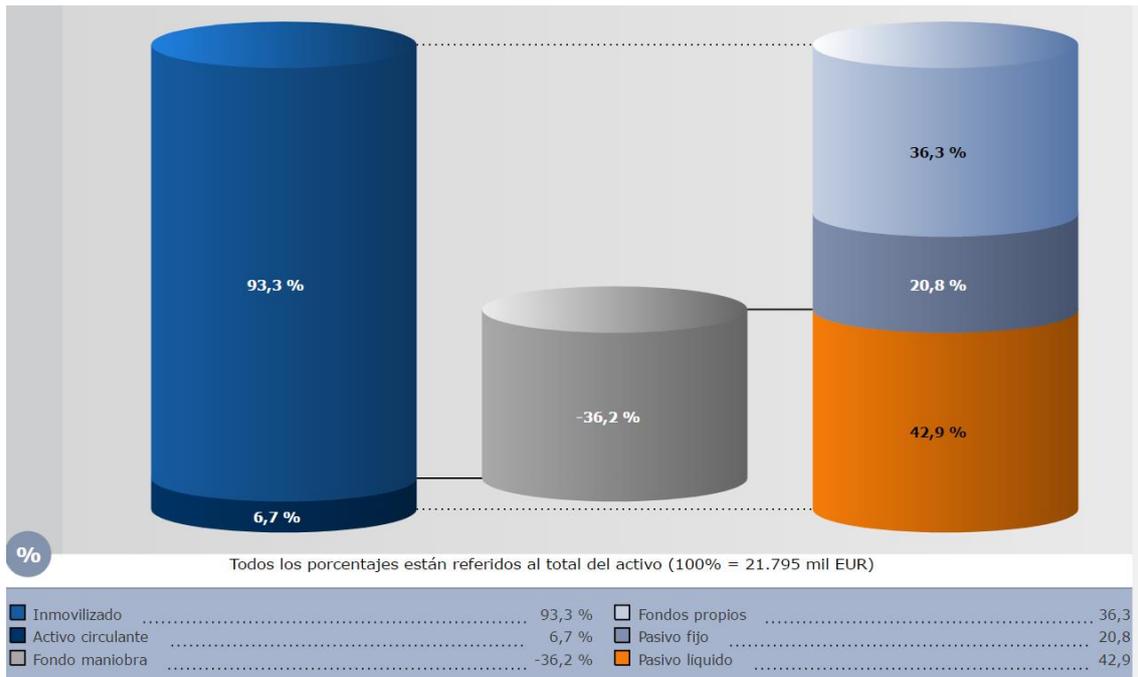
Los ingresos de explotación son los que obtiene la empresa por la realización de su actividad económica habitual. Formarían parte de estos ingresos las subvenciones de explotación, las subvenciones de capital imputables al ejercicio, alquileres, comisiones, beneficios generados en la venta de participaciones a largo plazo, etc. (Campuzano, El Economista, 2017)

El patrocinio del club también formaría parte de este punto. En la temporada 1994-1995 la Cooperativa Industrial del Progreso (CIP) patrocinó al conjunto de Carlos Alberto Parreira, esta cooperativa de droguerías pagó por el patrocinio 90 millones de las antiguas pesetas, 540.000 euros.

En la temporada siguiente, se firmó contrato de patrocinio con la conocida marca de coches estadounidense Ford, convirtiéndose en el mejor contrato que había firmado el club hasta ese momento. Se consiguieron 500 millones de pesetas, 3 millones de euros por la temporada 1995-1996 y las dos siguientes. (Plaza Deportiva, 2015)

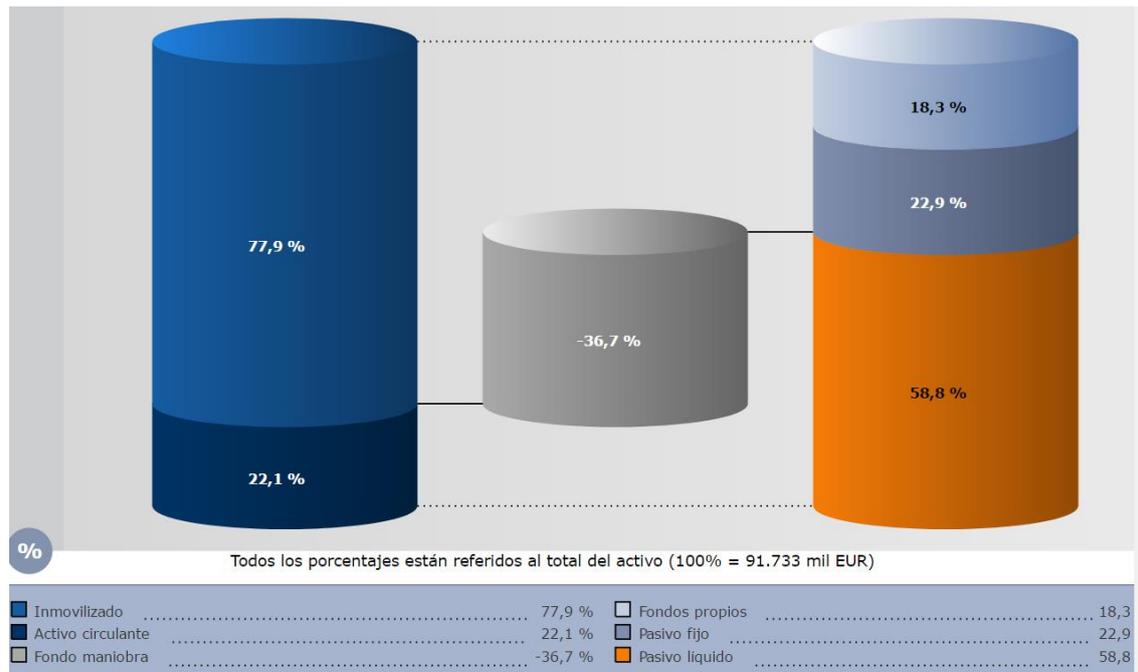
A continuación, se podrán ver dos gráficos claramente diferenciados. El primero es el balance de situación del año 1994, de llegada de Paco Roig, y el segundo, también el balance de situación de cómo deja el club al marcharse.

GRÁFICO 7. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 1994



Fuente: *sabi.com*

GRÁFICO 8. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 1997



Fuente: *sabi.com*

Realizando una comparativa entre el año de entrada y de salida, se observa como la situación no ha mejorado en términos generales, tanto el pasivo no corriente como el corriente han aumentado, por esta razón la deuda del club se ha visto incrementada, lo que provoca que a pesar de ver como el activo corriente ha aumentado en torno al 15%, el pasivo corriente ha aumentado en los mismos valores; de ahí que al realizar la operación para obtener el fondo de maniobra (Activo Corriente – Pasivo Corriente), los valores del -36% se mantengan o incluso hayan empeorado ligeramente.

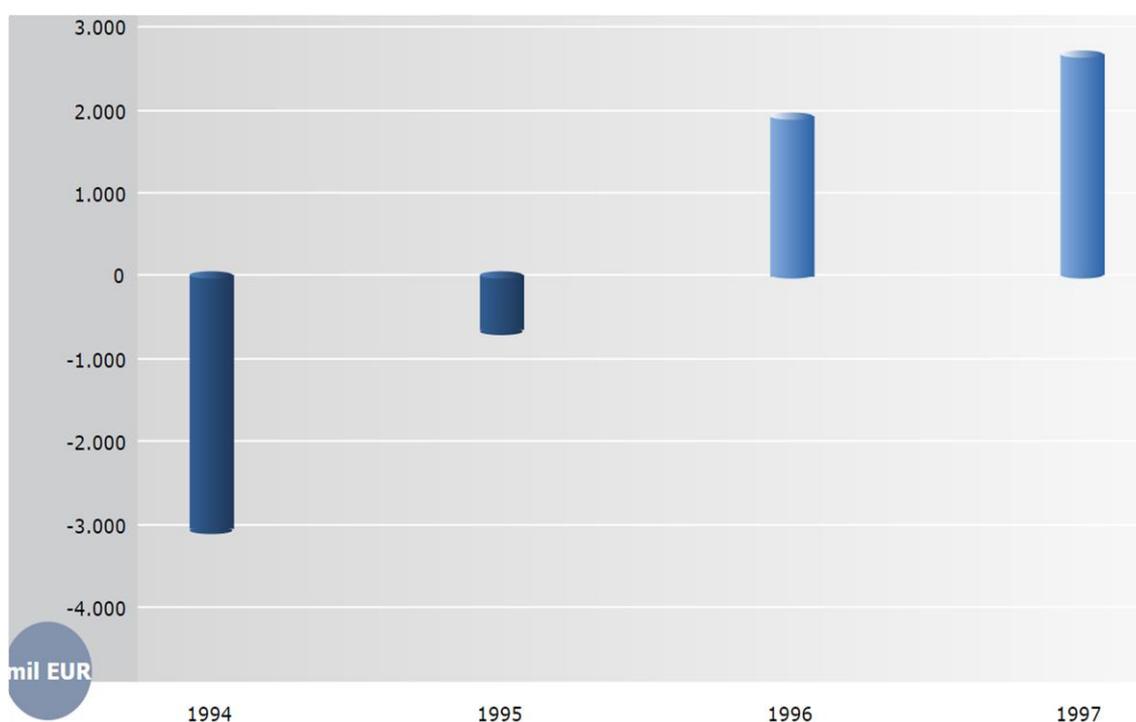
Sacando toda la información y comparando todos los datos que proporciona el (SABI, 2017) se observa como a pesar de la disminución porcentual del inmovilizado, pasa a ser de más del triple que en el año de llegada. El activo corriente se ha incrementado tanto en términos porcentuales como en valores absolutos pasando de los 1.453 millones de euros a los 20.270. Por otro lado, el porcentaje de Fondos Propios que posee el Valencia se ha reducido a la mitad pasando de 36,6% a 18,3%.

También comparando el año de entrada y salida, se puede ver en el siguiente gráfico la evolución del resultado del ejercicio. En el Plan General de Contabilidad (PGC) el resultado logrado a lo largo de un ejercicio económico se le denomina Resultado del Ejercicio o Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Consiste en reflejar, durante el ejercicio, los correspondientes ingresos y gastos en su cuenta respectiva, y al finalizar el mismo, trasladar su saldo a la cuenta de Pérdidas y Ganancias. Si la cuenta tiene saldo acreedor (Ingresos > Gastos) existe beneficio, si tiene saldo deudor (Gastos > Ingresos) existe una pérdida.

Por lo tanto, se observa como año tras año se ha mejorado la situación pasando de los más de 3 millones de euros negativos de saldo deudor a tener casi los 3 millones de euros en saldo positivo.

GRÁFICO 9. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑO 1994-1997



Fuente: *sabi.com*

TABLA 11. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA FRANCISCO ROIG AÑOS 1994-1997

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 1994	0,16	0,63	-9,81 %	-27,01 %	(-36,2%)
AÑO 1997	0,38	0,81	-5,08 %	-27,80 %	(-36,7%)

Fuente: *elaboración propia a partir de sabi.com*

Se va a concluir esta etapa comparando la tabla que se ha comentado al principio de este punto con cómo fue en el año de salida.

El ratio de liquidez pasó de 0,16 a 0,38 por lo que el líquido para hacer frente a sus deudas a corto plazo es mucho mayor que al principio, pero sigue estando en valores muy inferiores al óptimo de 1. El endeudamiento ha aumentado en 0,18 puntos por lo que la proporción de deuda que soporta frente a sus recursos propios se ha visto aumentada en este periodo cuando no debería sobrepasar los 0,5.

Paco Roig dejó el Valencia CF todavía en valores negativos en cuanto a rentabilidad económica se refiere, aunque la situación en este aspecto mejoró.

La rentabilidad financiera prácticamente se mantuvo en los mismos valores por ello, el club continuaba sin tener capacidad para generar recursos con el capital propio que poseía, las deudas a corto plazo del club eran todavía mayores a los activos corrientes.

Como conclusión a la etapa de Paco Roig se aprecia que en el aspecto deportivo no fue exitoso, no se ha conseguido ningún título y solo alguna buena participación. En el apartado económico la gestión del presidente se caracterizó por incremento progresivo de los ingresos de explotación hasta doblarlos, una subida del ratio de liquidez y que el resultado del ejercicio pasara a valores positivos de 3 millones de euros; por el contrario, se incrementó la deuda, el Fondo de Maniobra pasó a los más de 11 millones negativos y los fondos propios se vieron reducidos a la mitad.

### 3.2 ETAPA PEDRO CORTÉS (1997-2001)

La temporada 1997-1998 no comenzó de forma satisfactoria. El equipo valencianista venía de obtener la décima plaza en la liga regular lo que hacía que los ánimos de la afición comenzaran de manera crispada. Tras las 3 primeras derrotas en Liga, el entonces presidente Paco Roig destituyó a Jorge Valdano y puso a Claudio Ranieri al mando. La temporada seguía yendo muy mal y en la jornada 14ª contra la UD Salamanca yendo el Valencia decimoséptimo en la tabla, se escuchaba en Mestalla como la afición pedía la dimisión de Paco Roig.

Al final, ante la presión de la afición, Paco Roig presentó su dimisión como presidente al igual que como miembro del Consejo de Administración el 2 de diciembre de 1997.

Pedro Cortés dejó la vicepresidencia del Club para ser el nuevo presidente, con la intención tanto de mejorar la imagen del club en el aspecto económico como de hacer un Valencia exitoso deportivamente y que optara a todas las competiciones. (Valencia Club de Fútbol, 2017)

En esta etapa del nuevo presidente, y empezando por su primer año, se estaban creando los cimientos, casi sin darse cuenta, del mejor Valencia de la historia. En esta época llegaron a Mestalla jugadores veteranos pero que darían la madurez al equipo para conseguir los títulos en los venideros años. El equipo adquiría a jugadores como Rubén Baraja, Roberto Fabián Ayala o Amedeo Carboni y se deshacía de jugadores problemáticos como Romario o Marcelinho Carioca.

Como se puede observar en las tablas inferiores, en la etapa de Pedro Cortés el Valencia aparentemente no gastaba más de lo que obtenía. Este periodo se caracterizó por ser de grandes ventas y por realizar fichajes relativamente no muy costosos.

TABLA 12. FICHAJES MÁS ELEVADOS ETAPA PEDRO CORTÉS

10 FICHAJES MÁS CAROS ETAPA PEDRO CORTÉS			
JUGADOR	EQUIPO PROCEDENCIA	TEMPORADA	PRECIO
Pablo Aimar	River Plate	2000-2001	21,25 millones €
Rubén Baraja	Atlético de Madrid	1999-2000	10,80 millones €
John Carew	Rosenborg	2000-2001	8,50 millones €
Zlatko Zahovic	Olympiakos	2000-2001	8 millones €
Marcelinho Carioca	Corinthians	1997-1998	5,20 millones €
Roberto Fabián Ayala	Milán	2000-2001	5 millones €
Vicente Rodríguez	Levante	2000-2001	4,80 millones €
Moussa Saib	Auxerre	1997-1998	4,30 millones €
Amedeo Carboni	Roma	1997-1998	4 millones €
Adrián Ilie	Galatasaray	1997-1998	3,75 millones €

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

TABLA 13. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA PEDRO CORTÉS

10 VENTAS MÁS ALTAS ETAPA PEDRO CORTÉS			
JUGADOR	EQUIPO DESTINO	TEMPORADA	PRECIO
Claudio López	Lazio	2000-2001	23 millones €
Gerard López	Barcelona	2000-2001	21,60 millones €
Francisco Farinós	Inter de Milán	2000-2001	16,25 millones €
Stefan Scharwz	Sunderland	1999-2000	6 millones €
Ariel Ortega	Sampdoria	1998-1999	2,60 millones €
Moussa Saib	Tottenham	1997-1998	2,60 millones €
Juanfran	Celta	1999-2000	2 millones €
Xabier Escurza	Real Oviedo	1997-1998	1,50 millones €
Leandro Machado	Sporting CP	1997-1998	1 millón €
Iván Campo	Mallorca	1997-1998	1 millón €

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

TABLA 14. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA PEDRO CORTÉS AÑOS 1997-2001

TEMPORADA	97-98	98-99	99-00	00-01
ENTRENADOR	Jorge Valdano (Ranieri)	Claudio Ranieri	Héctor Cúper	Héctor Cúper
LIGA	9º	4º	3º	5º
COPA DEL REY	Octavos de Final	Campeón	3ª Ronda Campeón Supercopa España	3ª Ronda
COMPETICIÓN EUROPEA	-	2ª Ronda (UEFA) Campeón Copa Intertoto	Final	Final

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

Como se puede observar en la tabla superior, la etapa de Pedro Cortés al mando del Valencia trajo numerosos éxitos a nivel deportivo, los mismos que permitirían al club obtener mayores ingresos por su participación en competiciones europeas, así como por la venta de algunos jugadores por importantes sumas de dinero para aquella época.

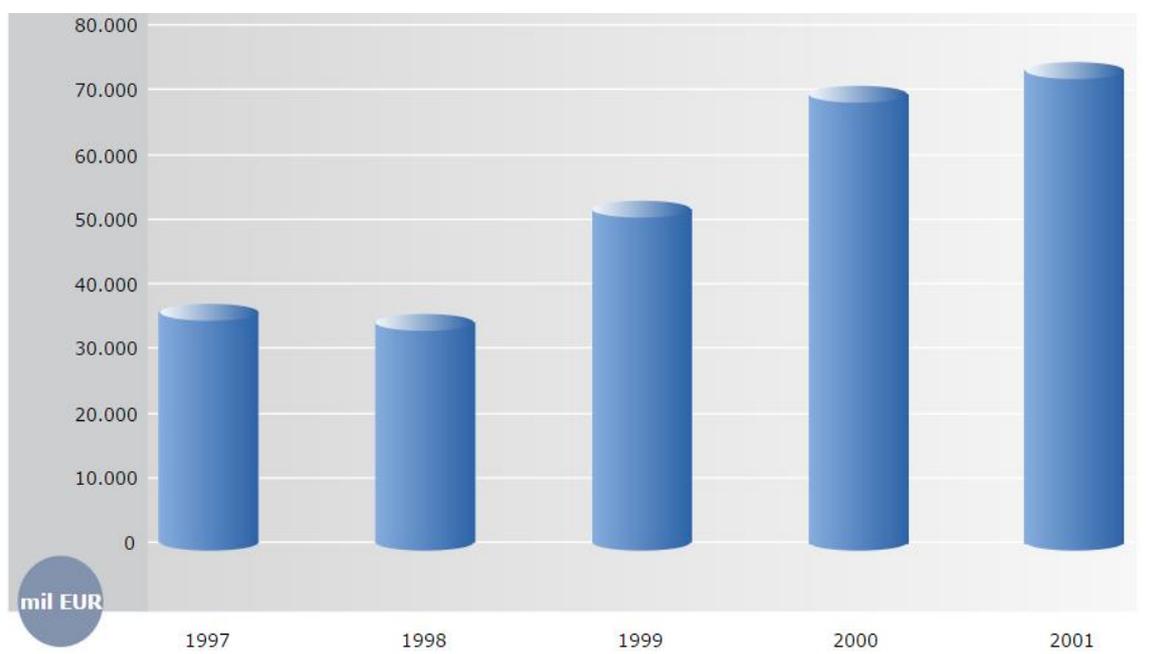
La época dorada del Valencia Club de Fútbol abarca desde el año 1998 hasta el 2004 y en esta etapa de Pedro Cortés y la siguiente de Jaime Ortí se entenderá.

En la segunda temporada, con Claudio Ranieri al frente del equipo se llegó a la final de la Copa del Rey tras eliminar a Real Madrid y FC Barcelona y vencer en la final por 3-0 al Atlético de Madrid, también se llegó a la final de la Copa Intertoto que daba acceso a la UEFA. La temporada 99-00 traería la victoria en la final de la Supercopa de España y alcanzar la final de Champions League en su primera participación a pesar de caer derrotados en París por 3-0 frente al Real Madrid.

No contento el conjunto valencianista, y Héctor Cúper, con alcanzar una final de Champions, al año siguiente en la temporada 00-01 se volvería a lograr esta gran hazaña y verse las caras en San Siro con el Bayer de Múnich, aunque desgraciadamente el Valencia caería derrotado en la tanda de penaltis.

El Valencia era un equipo que gustaba a muchos jugadores y entrenadores, un equipo humilde que había llegado a numerosos éxitos europeos con mucho esfuerzo y todo parecía bonito, pero estos ingresos que obtenía el Valencia no siempre eran bien administrados y la economía del club no era buena.

GRÁFICO 10. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 1997-2001



Fuente: *sabi.com*

Como se puede comprobar en el gráfico superior de la evolución de los ingresos de explotación del Valencia CF en la etapa de Pedro Cortés, quitando de la primera temporada, en el resto ha ido aumentando muy significativamente.

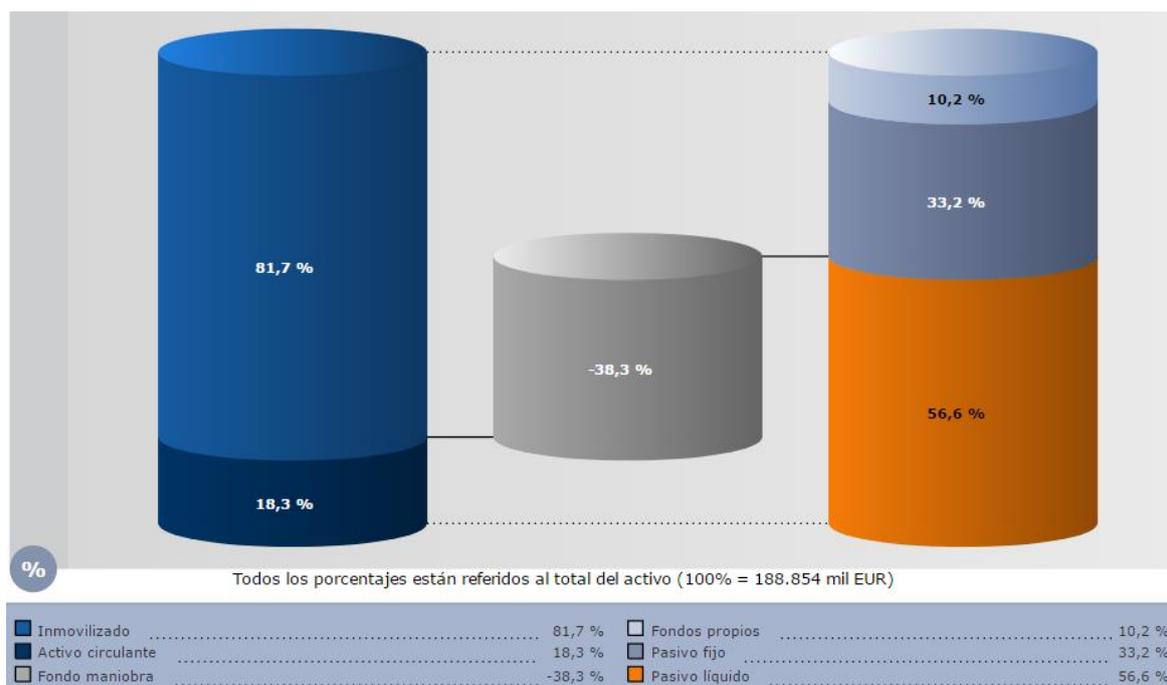
Se puede comprobar como del año 1997 a 1998 se reducen los ingresos de explotación en aproximadamente 1 millón de euros, algo que aparentemente es poco significativo y que está relacionado con la posición que obtuvo el Valencia en Liga; pero a partir del año 1998, se observa como los ingresos van subiendo considerablemente hasta alcanzar en 2001 los 73 millones de euros, doblando los percibidos en el primer año de mandato de Pedro Cortés. En la temporada 99-00 se ve un aumento en los ingresos de explotación de casi 20 millones de euros con respecto a la temporada anterior que había sido buena también, y esto se debe a la Final de Champions League lograda por el Valencia lo que reportó numerosos ingresos.

El equipo se dio a conocer en Europa, cada vez la afluencia de público a Mestalla era mayor y se veía favorecida la economía del club, los equipos más fuertes se interesaban en los jugadores del conjunto valencianista y estaban dispuestos a pagar elevadas cantidades por hacerse con sus servicios como fue el caso de Claudio "El Piojo" López, Gerard López y Francisco Farinós cuyas ventas dejaron a las arcas del club 60 millones de euros en la temporada 00-01.

En la última temporada de Pedro Cortés, los ingresos aumentan en aproximadamente 4 millones llegando hasta los 73 millones de €, cifras muy importantes fijándonos en los poco más de 20 millones que percibía el Valencia 5 años atrás.

Como se ha comentado en la etapa de Paco Roig, un factor muy importante dentro de los ingresos de explotación fue el patrocinio en las camisetas. Seguía quedando un año de contrato con la marca de coches Ford a tenor de 1 millón de euros por temporada, pero ya en 1998 la entidad de Mestalla firmó un contrato con Terra Mítica, el futuro parque temático que se estaba construyendo en Benidorm por alrededor de 250 millones de las antiguas pesetas (1,5 millones de euros) por temporada. Por lo tanto, el club percibiría 3 millones de euros por los dos años de patrocinio, aunque al término de estos dos años se prolongó por otro más con idénticas condiciones con una curiosa cláusula que obligaba a la plantilla a acudir a visitar las obras donde se ubicaría finalmente el parque (Plaza Deportiva, 2015)

GRÁFICO 11. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2001



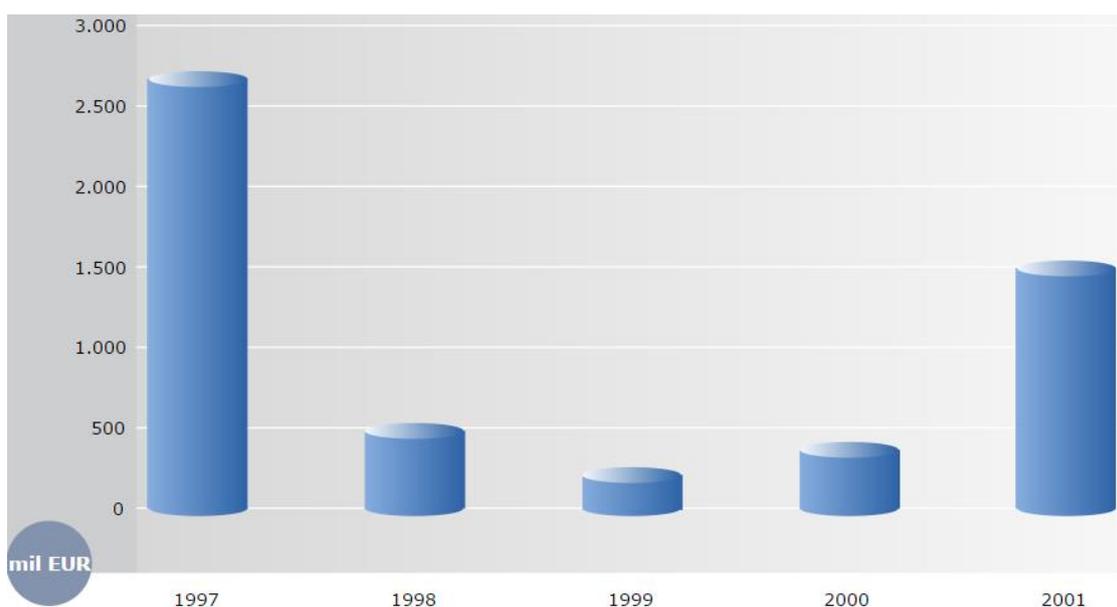
Fuente: *sabi.com*

En la parte superior se puede visualizar el gráfico del balance de situación del equipo valencianista en el año de salida de Pedro Cortés (2001). En su primer año de mandato el total del activo era de poco más de 90 millones de euros mientras que al marcharse dejó algo más del doble de activo llegando casi a los 190 millones de euros. El total del activo es la suma del inmovilizado y del activo corriente y ambos gracias al mandato de Pedro Cortés se vieron notablemente aumentados. En términos absolutos, el crecimiento ha sido notorio mientras que en términos porcentuales se ha mantenido todo en valores muy similares donde el activo corriente se ha visto reducido en valores de un 4 % lo que ha aumentado ligeramente el Fondo de Maniobra en valores negativos hasta colocarlo en un -38%.

En el gráfico de la parte inferior, se muestra la evolución del resultado de la explotación en estos 5 años de mandato de Pedro Cortés. Como se podrá comprobar al término del trabajo, el Valencia es un club que históricamente ha tenido altibajos en este aspecto y no siempre ha estado en las mejores manos.

En esta etapa, el presidente mantuvo la entidad con saldo acreedor en todos sus años de mandato, si bien es cierto que dejó casi a la mitad la economía valencianista en comparación a como cogió el club. Por lo tanto, la entidad se quedó con aproximadamente 1,5 millones de saldo positivo.

GRÁFICO 12. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 1997-2001



Fuente: *sabi.com*

TABLA 15. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA PEDRO CORTÉS AÑOS 1997-2001

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 1997	0,38	0,81	-5,08 %	-27,80 %	-33,687 MILL € (-36,7%)
AÑO 2001	0,32	0,89	-20,74 %	-202,93 %	-72,342 MILL € (-38,3%)

Fuente: *elaboración propia a partir de sabi.com*

Observando la tabla anterior con los datos obtenidos por el (SABI, 2017) se ve la comparación de los ratios contables para ver cómo ha sido la evolución económico-financiera del club en la etapa de Pedro Cortés.

Se comprueba como en general, a pesar de mejorar a nivel deportivo los éxitos conseguidos y directamente obtener más beneficio con estos triunfos que reportaban dinero, vemos como el club ha disminuido todavía más su liquidez situándose en unos peligrosos 0,32% lo que provoca que haya muy poco líquido para hacer frente a las deudas a corto plazo siguiendo muy por debajo del punto óptimo de 1.

La rentabilidad económica que dejó el presidente antes de su marcha fue muy negativa viendo cómo pasó de los -5% al -20%. Lo ideal es que las empresas presenten una rentabilidad positiva y lo más elevada posible, pero si se encuentra cercana a 0 o directamente 0, significa que la empresa no consigue sacar rendimiento alguno a su activo mediante su actividad típica; por lo que el Valencia incurría en muchas más pérdidas de explotación que al llegar Pedro Cortés.

Al ser el capital propio superior a los beneficios que reporta, el Valencia incurre en valores negativos en cuanto a rentabilidad financiera. El club no tiene capacidad para generar recursos a través de su capital propio. En cuanto al Fondo de Maniobra, se sitúa en algo de más de -38%. El ratio de endeudamiento seguía creciendo por encima de los 0,5 de valor medio, hasta alcanzar el valor de 0,89.

En conclusión a la etapa de Pedro Cortés como Presidente del Valencia CF se observa como ha sido un ciclo muy exitoso a nivel deportivo, se llegó a dos finales de Champions League de forma consecutiva y se ganó un Copa del Rey, una Supercopa de España y una Copa Intertoto. En el plano económico se aprecia de nuevo como los ingresos de explotación se vieron duplicados a lo largo del mandato hasta alcanzar los algo más de 70 millones y como el activo total llegaba a los 190 millones, pero no se estaban alcanzando los objetivos marcados y el club estaba más endeudado que anteriormente, la liquidez bajó y tanto la rentabilidad económica como financiera se situaban en valores negativos muy altos.

### 3.3 ETAPA JAIME ORTÍ (2001-2004)

Empresario del sector del aluminio, Jaime Ortí llegó al Consejo de Administración del Valencia CF en 1994, junto a Paco Roig que ese año accedió a la presidencia del club. El 12 de junio de 2001, tras la dimisión de Pedro Cortés, fue nombrado presidente a pesar de su escaso peso en el accionariado de la entidad, donde tan solo controlaría 176 de las 192.000 acciones de la SAD.

Su paso por la entidad valencianista coincidió con la época dorada del club. Durante su mandato, depositó en el consejero delegado Manuel Llorente la mayoría de las decisiones económicas. En el ámbito deportivo destacan su fichaje del joven Vicente Rodríguez, su negativa a traspasar a Roberto Fabián Ayala al Real Madrid o su confianza absoluta, a pesar de sus dubitativos inicios, del entonces desconocido entrenador Rafa Benítez.

El conjunto che se convirtió en un grande de Europa y en el equipo de moda y mejor club español en los primeros instantes del siglo XXI.

Jaime Ortí cogió las riendas de un club que venía de lograr dos finales de Champions League consecutivas frente a clubes históricos y con grandísimos presupuestos. El Valencia se había convertido en un equipo sólido con jugadores contrastados que dotaban de carácter a un equipo que poco más necesitaba. Gran reto el cual tenía por delante el nuevo presidente con el objetivo de seguir ese camino ascendente que se marcaba el equipo y refrendar en títulos las grandes campañas que se venían realizando (Valencia Club de Fútbol, 2017)

Como se puede observar en las dos tablas inferiores con los fichajes y ventas más elevados de la etapa de Jaime Ortí, pocos eran los jugadores que querían abandonar el equipo y muchos los que querían sumarse al proyecto como fuera. Esta etapa se caracterizó por ser de escaso movimiento, las ventas fueron muy escasas destacando la de Mendieta que es la más alta de la historia del club, y por escasos fichajes que no costaban dinero y que dieron un gran rendimiento deportivo.

En este periodo (2001-2004) el Valencia gastó 5 veces menos (11,8 millones €) de lo que ingresó (55 millones €):

*TABLA 16. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA JAIME ORTÍ*

<b>10 FICHAJES MÁS CAROS ETAPA JAUME ORTÍ</b>			
JUGADOR	EQUIPO PROCEDENCIA	TEMPORADA	PRECIO
Salva Ballesta	Atlético de Madrid	2001-2002	10,80 millones €
Mohamed Sissoko	Auxerre	2003-2004	1 millón €
Carlos Marchena	Benfica	2001-2002	Libre
Miguel Ángel "Mista"	Tenerife	2001-2002	Libre
Juan Félix Dorothée	Rennes	2002-2003	Libre
Anthony Réveillère	Rennes	2002-2003	Libre
Francisco Rufete	Málaga	2001-2002	Libre
Fabián Canobbio	Peñarol de Montevideo	2003-2004	Libre
Jorge López	Villarreal	2003-2004	Libre
Ricardo Oliveira	Santos	2003-2004	Libre

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

*TABLA 17. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA JAIME ORTÍ*

<b>5 VENTAS MÁS ALTAS ETAPA JAUME ORTÍ</b>			
JUGADOR	EQUIPO DESTINO	TEMPORADA	PRECIO
Gaizka Mendieta	Lazio	2001-2002	48 millones €
Kily González	Inter de Milán	2003-2004	2,5 millones €
John Carew	Roma	2003-2004	2 millones €
Adrián Ilie	Alavés	2002-2003	1,5 millones €
Joachim Bjorklund	Venezia 1907	2001-2002	1 millón €

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

La primera temporada de Rafa Benítez como entrenador del Valencia comenzó con expectativas altas y más tras lograr la victoria en la primera jornada de liga frente al Real Madrid. Por todos será recordado aquel doblete de Rubén Baraja en Mestalla frente al Español en las últimas jornadas de liga para solo necesitar una victoria en La Rosaleda. Con goles de Ayala y Fabio Aurelio, el Valencia era Campeón de Liga 31 años después. La temporada 02-03 el Valencia únicamente logro clasificarse para la UEFA League, por lo que la 03-04 comenzaba con sabor agridulce tras lograr dos finales de Champions League en los años anteriores.

El equipo se alzó con un doblete histórico que lo llevó a coronarse como el mejor equipo del mundo del momento según la IFFHS.

*TABLA 18. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA JAIME ORTÍ 2001-2004*

TEMPORADA	01-02	02-03	03-04
ENTRENADOR	Rafael Benítez	Rafael Benítez	Rafael Benítez
LIGA	Campeón	5º Final Supercopa de España	Campeón
COPA DEL REY	2ª Ronda	3ª Ronda	Octavos de Final
COMPETICIÓN EUROPEA	Cuartos de Final (UEFA)	Cuartos de Final (Champions League)	Campeón UEFA

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

Todos estos éxitos reportaron al Valencia numerosos beneficios puesto que cobraron elevadas cantidades por alzarse con los dos títulos de liga y la UEFA, clasificarse para la Champions League, sacar un gran balance positivo en cuanto a compras y ventas de jugadores, etc.

Como se puede observar en el gráfico inferior de la evolución de los ingresos de explotación en el periodo comprendido entre 2001-2004, se mueven en niveles importantes a pesar de ver cómo en los años exitosos en cuanto a títulos el Valencia aumenta sus ingresos y al año siguiente disminuyen.

Los ingresos de explotación, además de poder derivarse de subvenciones concedidas a la entidad, alquileres, etc. también se pueden encontrar aquellos provenientes del marketing, los que se obtienen de las retransmisiones de los partidos de televisión y de la asistencia al estadio los días de partido o incluso por la explotación del estadio (partidos amistosos de selecciones nacionales, etc.). Como se ha analizado, el Valencia se daba conocer, esta época hizo que la afluencia al estadio de Mestalla aumentara considerablemente y teniendo en cuenta que se jugaban muchos partidos de UEFA Champions League y Europa League puesto que el equipo hacia buenos campeonatos y alcanzaba fases finales, hizo que los ingresos se multiplicaran en este concepto.

El patrocinio era otra gran fuente de ingresos para el Valencia, aunque el conjunto de Mestalla no tuvo mucha suerte en este aspecto. En la temporada 2001-2002, firmó un contrato importante con la empresa de telecomunicaciones valenciana Metrored. Estos se comprometieron a pagar 300 millones de pesetas, 1.8 millones de euros, por una campaña. Sin embargo, estos jamás pudieron asumir los pagos que comprometieron y pese a que hubo una renegociación a mitad de temporada el club nunca llegó a percibir nada por el patrocinio de aquella temporada. Fue un patrocinador fantasma y que nunca pagó. (Plaza Deportiva, 2015)

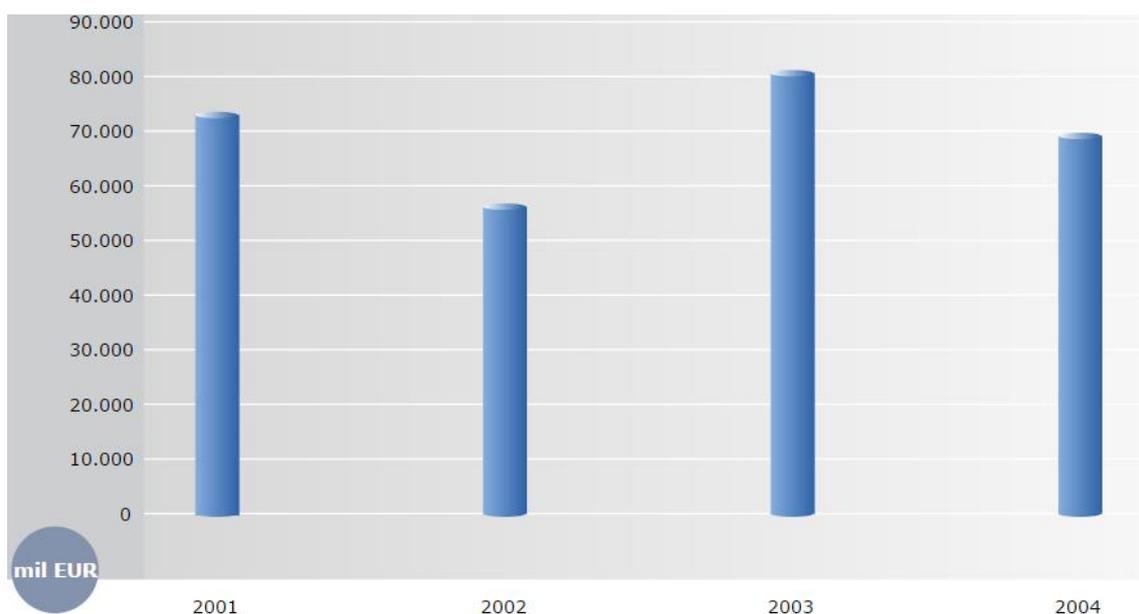
En la temporada siguiente, como años atrás, Terra Mítica volvió para ser el sponsor del Valencia. Esta segunda etapa sólo duró un año, aunque en esta ocasión ingresó dos millones de euros, por una única temporada.

En el año 2003, la empresa japonesa de coches Toyota firmó dos temporadas iniciales a cambio de dos millones de euros anuales. Posteriormente, el contrato se mejoró y se prorrogó la vinculación por tres años más, pero la cantidad a percibir anualmente ascendió a tres millones.

La vinculación con el gigante asiático comenzó con la mejor temporada del club en su historia. Liga y UEFA fueron a parar a las vitrinas del club. A partir de esa campaña el club entró en una terrible decadencia y crisis económica que le hicieron perder cada vez más potencial (Plaza Deportiva, 2015)

En el gráfico 13 que se aprecia a continuación, los ingresos de explotación a pesar de sufrir variaciones y subidas y bajadas considerables, se sitúa en valores elevados rondando entre los 60 y 80 millones, como se acaba de comentar, los éxitos deportivos y los ingresos por patrocinio hace que los ingresos de explotación presenten prácticamente los mismos valores que al inicio del mandato.

GRÁFICO 13. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2001-2004



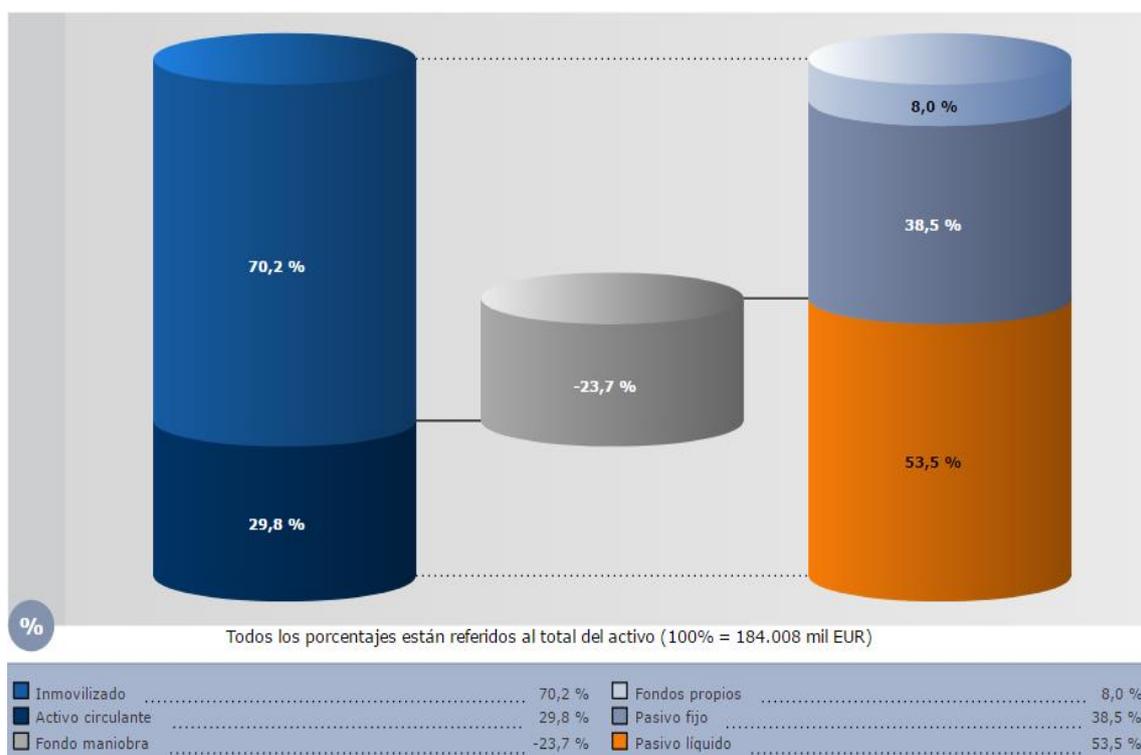
Fuente: *sabi.com*

Se puede observar en la parte inferior el gráfico con el balance de situación del año 2004, el de salida de Jaime Ortí.

Se resalta ese aumento en el activo corriente que con la pequeña disminución del pasivo corriente, significa que ha habido una mínima reducción del porcentaje de las deudas que permite que el Fondo de Maniobra se sitúe, a pesar de seguir siendo muy negativo, en unos términos porcentuales un 13% más favorables que en el año de llegada.

El total del activo (Inmovilizado + Activo Corriente) se ha mantenido en unos valores muy similares a la época de Pedro Cortés. Sí que se ha reducido, y es un cambio más notorio puesto que los términos porcentuales en los que se mueven los Fondos Propios suelen ser bajos, en un 2% con respecto a la anterior etapa.

GRÁFICO 14. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2004

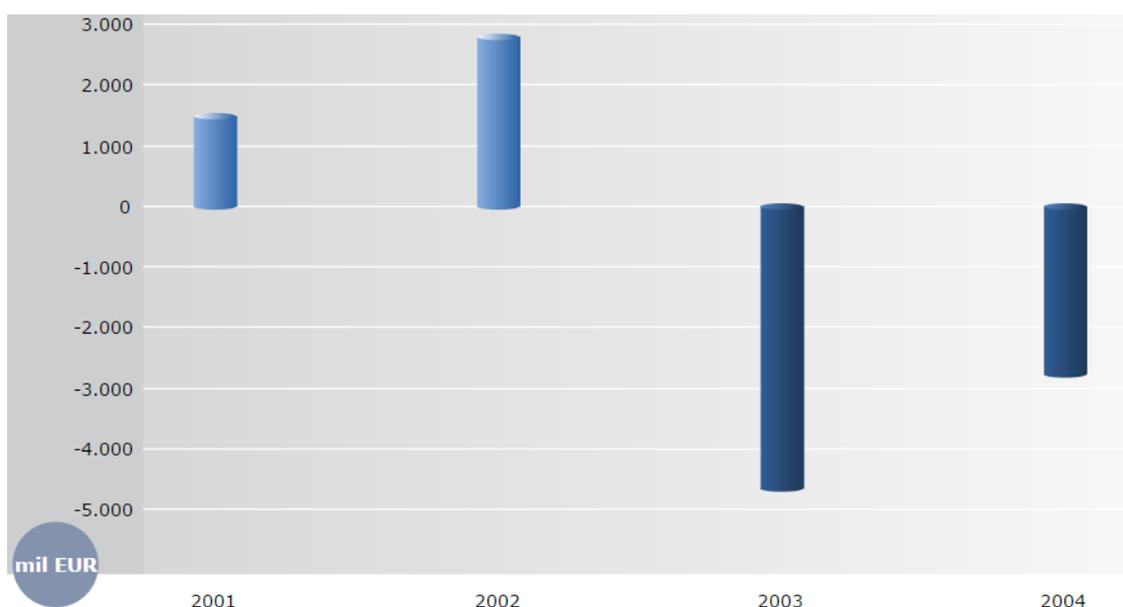


Fuente: *sabi.com*

A continuación, se puede apreciar el gráfico con la evolución del resultado de la explotación en el periodo comprendido entre el año 2001 y 2004.

El presidente del Valencia CF cogió el club con un resultado de explotación con balance positivo de 1,5 millones de euros, pero la mala gestión le llevó a que a pesar de los éxitos deportivos que conseguía el equipo y mantenerse elevados los ingresos de explotación, el balance terminara siendo negativo situándose cerca de los -3 millones.

GRÁFICO 15. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2001-2004



Fuente: *sabi.com*

TABLA 19. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA JAIME ORTÍ AÑOS 2001-2004

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 2001	0,32	0,89	-20,74 %	-202,93 %	-72,342 MILL € (-38,3%)
AÑO 2004	0,56	0,92	-10,28 %	-128,84 %	-43,578 MILL € (-23,7%)

Fuente: *elaboración propia a partir de sabi.com*

A través del (SABI, 2017) se ha podido realizar una tabla comparativa de los ratios más importantes y su evolución en la era Ortí.

El ratio de liquidez pasó de 0,32 a 0,56 por lo que se vio una clara mejoría en este ámbito y el club poseía, aunque no eran valores elevados, liquidez para hacer frente a sus deudas a corto plazo. El volumen de deuda que presentaba el club frente a sus recursos propios no mejoraba, empeoró pasando de 0,89 a 0,92 y casi doblaba el punto óptimo que se podía alcanzar, en cuanto a deuda, de 0,5.

Las pérdidas de explotación se redujeron, aunque sin salir de valores negativos pasando de los -20% a -10% lo que hacía que la rentabilidad económica siguiera siendo negativa, la rentabilidad financiera mejoró pasando de los -200% a los -128% viéndose una ligera mejoría, pero siguiendo elevado, sin tener el club capacidad para generar recursos a través de su capital propio.

En cuanto al Fondo de Maniobra, se ha visto incrementado hacia puntos positivos, pero aún en valores negativos. El activo corriente se ha visto claramente incrementado pasando de los 34,5 millones a los casi 55 por lo que viendo como el pasivo corriente prácticamente no ha variado, sitúa el Fondo de Maniobra en unos -23,7%, por lo que los activos que tiene el club siguen no siendo rentables.

A modo de conclusión a la etapa de Jaime Ortí al cargo del Valencia CF, resalta el aspecto deportivo donde, como ya se ha dicho anteriormente, fue la mejor etapa del club consiguiendo dos ligas regulares y una UEFA League; este hecho hacía más fácil la gestión del presidente en el aspecto económico. Este periplo se caracterizó por un notable incremento del ratio de liquidez, empeoró ligeramente la deuda, pero tanto las rentabilidades como el Fondo de Maniobra redujeron esos valores negativos tan elevados. Los ingresos de explotación tuvieron ligeros altibajos, pero seguían moviéndose en valores altos cercanos a los 70 millones de euros.

El presidente dejaba el club en una posición menos negativa a como lo cogió en 2001 hablando en términos tanto deportivos como económico-financieros.

### 3.4 ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER (2004-2008)

El 4 de junio de 2004 la familia Soler pasó a tener el control accionarial del Valencia CF al comprar las acciones que estaban en manos del expresidente Francisco Roig por un total de 31,5 millones de euros. El empresario Juan Bautista Soler fue quien ostentó el cargo de presidente y tenía el objetivo de alcanzar la calma social para que se pudiera llevar a la entidad a una situación económico financiera favorable y que presentara valores positivos (El Mundo, 2004)

Como se observa en las dos tablas inferiores de fichajes y ventas, la entidad valencianista se caracterizó en esta etapa por gastarse grandes cantidades en fichajes, que al final no dieron el resultado esperado, y por ventas a la baja.

Los 10 fichajes más altos en esta etapa costaron un total de 144,5 millones de euros y las 10 ventas más elevadas reportaron alrededor de 45 millones, lo que supuso un balance de -100 millones de euros por los fichajes realizados.

TABLA 20. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER

10 FICHAJES MÁS CAROS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER			
JUGADOR	EQUIPO PROCEDENCIA	TEMPORADA	PRECIO
Joaquín Sánchez	Betis	2006-2007	25 millones €
Ever Banega	Boca Juniors	2007-2008	18 millones €
Manuel Fernandes	Benfica	2006-2007	18 millones €
Stefano Fiore	Lazio	2004-2005	17 millones €
Nikola Zigic	Racing Santander	2007-2008	14 millones €
David Villa	Real Zaragoza	2005-2006	12 millones €
Javier Arizmendi	Deportivo	2007-2008	12 millones €
Marco Di Vaio	Juventus	2004-2005	10,5 millones €
Francesco Tavano	Empoli	2006-2007	10 millones €
Miguel Brito	Benfica	2005-2006	8 millones €

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

TABLA 21. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER

10 VENTAS MÁS ALTAS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER			
JUGADOR	EQUIPO DESTINO	TEMPORADA	PRECIO
Mohammed Sissoko	Liverpool	2005-2006	12 millones €
Pablo Aimar	Real Zaragoza	2006-2007	11 millones €
Francesco Tavano	Livorno	2007-2008	6 millones €
Ricardo Oliveira	Betis	2004-2005	4 millones €
Miguel Ángel "Mista"	Atlético de Madrid	2006-2007	4 millones €
John Carew	Besiktas	2004-2005	3,5 millones €
Bernardo Corradi	Manchester City	2006-2007	3 millones €
Manuel Fernandes	Everton	2007-2008	750 mil € (préstamo)
Francesco Tavano	Roma	2006-2007	580 mil € (préstamo)
Fabián Estoyanoff	Real Valladolid	2007-2008	500 mil € (préstamo)

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

El Valencia venía de la mejor época de su historia. Fueron años importantes en el plano deportivo, pero esta nueva etapa con Juan Soler no fue buena, tras el doblete se jugaron las dos finales de Supercopa ganando solo la de Europa y perdiendo la de España. Se llegó a la final de la Copa Intertoto en la temporada 2005-2006 pero se perdió, el Liga se alternaban puesto Champions con posiciones que no daban opción a competición europea y tan solo en la Copa del Rey, tras años dando mala imagen en esta competición, se consiguió dicho título en la temporada 2007-2008 ganando al Getafe por 3-1.

**TABLA 22. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER 2004-2008**

TEMPORADA	04-05	05-06	06-07	07-08
ENTRENADOR	Claudio Ranieri	Quique Sánchez Flores	Quique Sánchez Flores	Quique Sánchez Flores (Ronald Koeman)
LIGA	7º	3º	4º	10º
COPA DEL REY	2ª Ronda Final Supercopa de España	Cuartos de Final	Octavos de Final	Campeón
COMPETICIÓN EUROPEA	Fase de Grupos (Champions League) Campeón Supercopa de Europa	Final Copa Intertoto	Cuartos de Final (Champions League)	Fase de Grupos (Champions League)

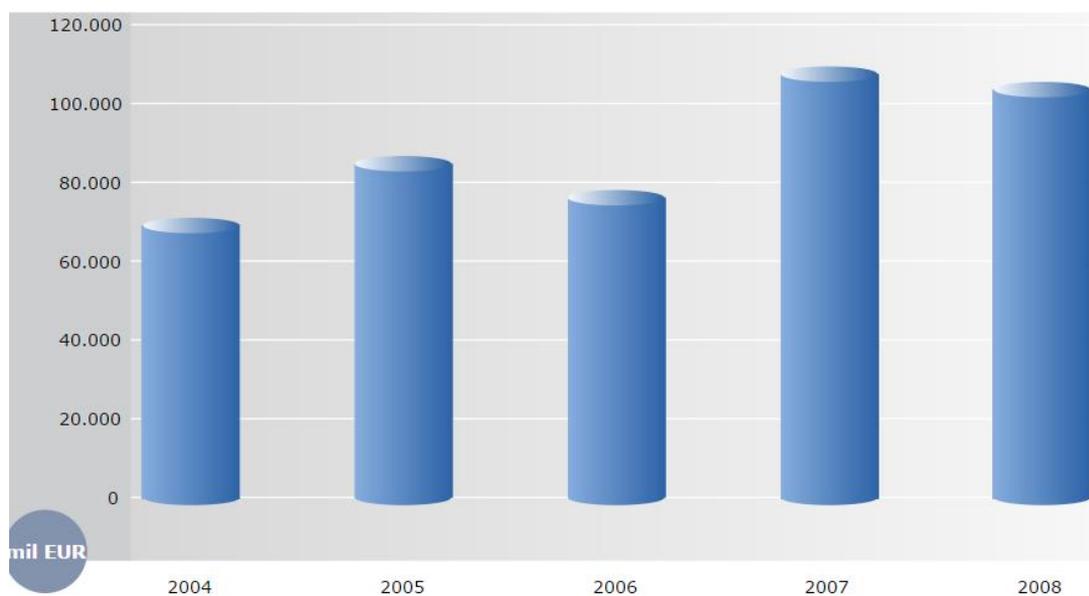
Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

Como se puede apreciar en el Gráfico 16 de la evolución de los ingresos de explotación de los años 2004 a 2008, ha sufrido un incremento notable.

En el año 2003, en la etapa de Jaime Ortí se firmó un contrato de patrocinio con Toyota por un periodo de 5 años. El actual presidente Juan Bautista Soler decidió no rescindir el contrato y continuar con la empresa japonesa hasta la finalización del mismo percibiendo 3 millones de euros anuales. El hecho de jugar Champions League, además de hacer buenas posiciones en Liga y lograr la Copa del Rey en la temporada 2007-2008, hizo que los ingresos del Valencia se mantuvieran en valores altos.

En el primer año de mandato, Soler mejoró los ingresos hasta alcanzar los 84,5 millones de euros, 15 millones más que en el año anterior. Cabe resaltar los valores que alcanzaron los ingresos en 2007, siendo el cuarto año con más ingresos de explotación del Valencia en su historia, llegando a los 107,639 millones de euros. Este incremento tan elevado en 2007 se debe a la recalificación de unos terrenos que eran de dotación pública y pasan a manos del Valencia Club de Fútbol. Estos terrenos de 40,000 metros cuadrados situados en Campanar pasaron de ser rústicos a urbanos con esta recalificación y de estar valorados en 8 millones a 72, según el Plan General de Ordenación Urbana (Otero, Tiempo de Hoy, 2007)

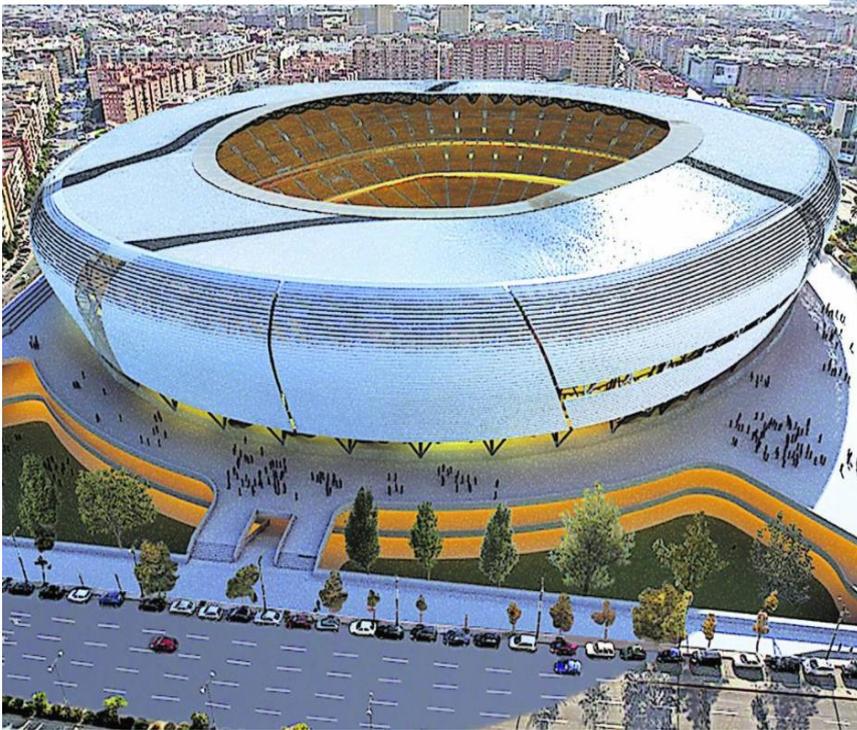
GRÁFICO 16. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2004-2008



Fuente: *sabi.com*

A continuación, se analizará un acontecimiento que ha marcado el devenir del club y de su situación económica desde entonces, se trata de la construcción del nuevo estadio.

IMAGEN 5. FUTURO MESTALLA



Fuente: (Valencia Club de Fútbol, 2017)

Juan Bautista Soler decidió construir un estadio para el Valencia CF con mayor capacidad, para estar a la vanguardia europea y que la imagen de la entidad se expandiera por todo el mundo. Con el objetivo de entender cómo se llevó a cabo todo el procedimiento, se realizará un análisis cronológico:

- 2004: Ubicación y proyecto  
El Ayuntamiento de Valencia dispone de una parcela de 90.000 metros cuadrados en la zona de la Avenida Cortes Valencianas. A final de año firma con el Valencia la recalificación de la zona del actual Mestalla con una edificabilidad de 89.000 metros cuadrados. (El Desmarque, 2016)
- 2005: Permuta de terrenos  
Se aprueba la permuta del suelo del nuevo estadio por unos terrenos que el club debe buscar y ceder a la ciudad, éste era uno de los principales requisitos por los que el Ayuntamiento de Valencia cedía esos terrenos donde se ubicaría el nuevo estadio, en Benicalap. Se anuncia que en el actual Mestalla se ubicarán espacios de salud, educativos y una zona verde donde actualmente está el terreno de juego. (El Desmarque, 2016)
- 10-11-2006: Presentación maqueta  
Presentada la maqueta del nuevo estadio en el Museo Príncipe Felipe (Ciudad de las Artes y las Ciencias, Valencia) por el presidente Juan Soler junto con el entonces presidente de la Generalitat Valenciana, Francisco Camps, y la entonces alcaldesa de la ciudad, Rita Barberá, en un acto festivo al que acudieron los representantes de las instituciones y del fútbol internacional.

Se trataba de un estadio “cinco estrellas” con capacidad para 75.000 espectadores, que iba a estar finalizado en junio de 2009, con 3.500 plazas de aparcamiento, zona de ocio, museo sobre la historia del club, diferentes zonas VIP y un auditorio para asambleas y reuniones. (El Desmarque, 2016)

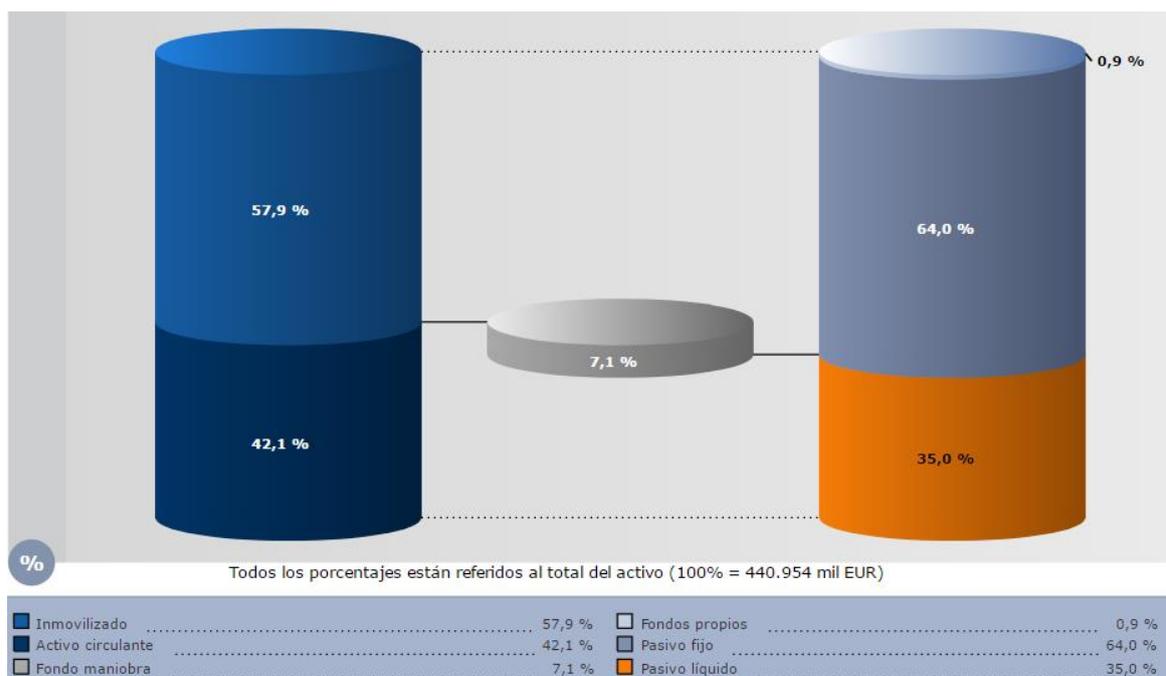
- 1-8-2007: Inicio de las obras

El club obtiene la licencia de obra. La UTE formada por FCC y Grupo Bertolín, comenzó las obras del futuro Mestalla el 1 de agosto. En septiembre, la Generalitat autorizó la modificación del PGOU que permitirá el desarrollo del proyecto. El club anuncia su deseo de acoger en el nuevo campo la final de la Liga de Campeones de 2011. Las obras, en principio, estaba previsto terminarlas en junio de 2010. (El Desmarque, 2016)

Debido a trámites burocráticos se iba posponiendo cada vez más la fecha de finalización de las obras. Para la construcción del estadio la entidad valencianista necesitaba un crédito hipotecario que le concedió Bancaja en el año 2005 por importe de 110 millones de euros, pasando a 120 al año siguiente para ser aumentado definitivamente a finales del año 2007 a los 200 millones de euros. Una auditoría realizada a principios de 2015 por la consultora PriceWaterHouse Coopers pone en duda estos términos económicos (Deporte Valenciano, 2015)

La idea de Juan Soler era la de financiar la construcción del nuevo estadio con el dinero obtenido por la venta de las parcelas del viejo Mestalla, pero la crisis inmobiliaria española iniciada en 2008 imposibilitó la viabilidad de vender las parcelas al precio inicialmente estimado.

GRÁFICO 17. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2008



Fuente: *sabi.com*

Tras observar el gráfico 17 del Balance de Situación del año 2008, se puede apreciar como el activo corriente es mayor al pasivo corriente al cierre de la etapa de Juan Bautista Soler.

Compuesto por las existencias, deudores y otros activos líquidos, el activo corriente suma un total de 185 millones de euros por los 154 que presenta el pasivo corriente. Realizando una comparativa entre el año de entrada y de salida, se resalta que el activo corriente era de algo menos de 55 millones, 130 millones menos, y aunque el pasivo corriente en 2004 era casi 100 millones de euros, la crecida del activo ha sido tan notoria que el Fondo de Maniobra se sitúa en unos términos porcentuales positivos de 7,1%.

Este crecimiento del activo corriente se debe al crédito a largo plazo concedido por Bancaja comentado anteriormente que hizo que el Valencia pudiera comenzar las obras del nuevo estadio.

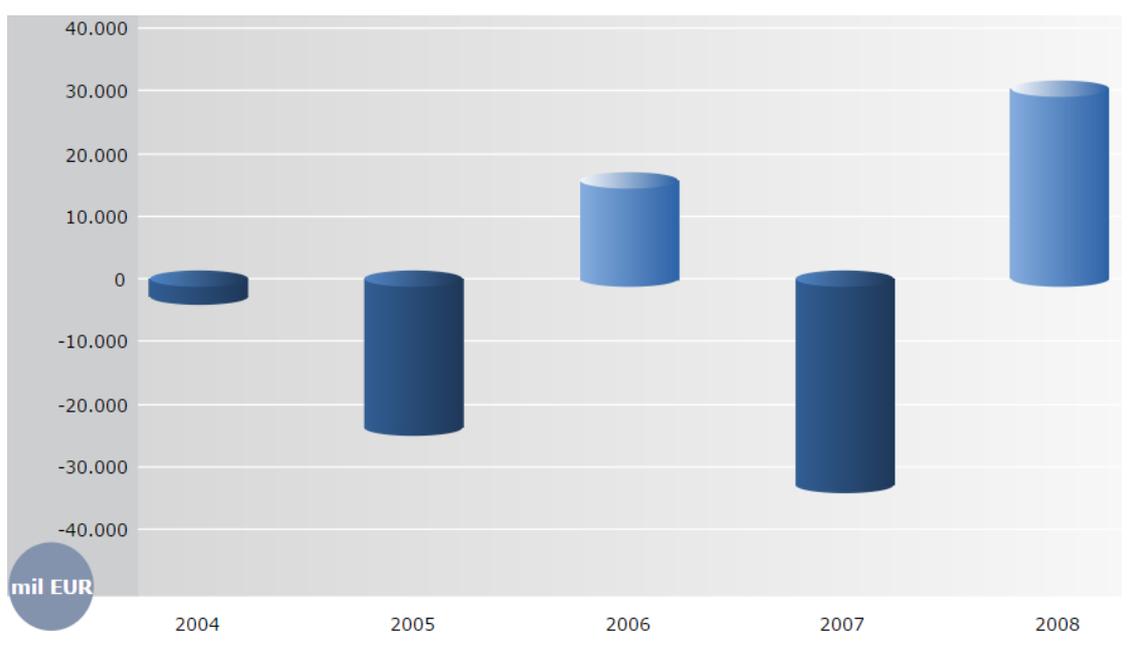
Al aumentar el activo corriente, indirectamente el inmovilizado se ha visto reducido hasta el 57%. Los Fondos Propios del club son casi nulos siendo del 0,9%. Lo que ha aumentado notablemente son las deudas y obligaciones del club a largo plazo, exigibles a más de un año, pasando del 38% al 64% en tan solo 4 años.

Todos estos cambios se deben a la construcción del nuevo campo, a los avales y créditos bancarios a los que había que hacer frente para la realización de las obras.

En el gráfico que se muestra a continuación de la evolución del resultado del ejercicio en los años 2004 a 2008, se aprecia, como se ha dicho en etapas anteriores, como la entidad valencianista pasa por altibajos positivos y negativos y rara vez mantiene una estabilidad en sus cuentas que le permita que el resultado del ejercicio mantenga valores positivos.

Se afirma que, a pesar de los cambios en este sentido a lo largo de su mandato, Juan Soler deja el club con una eficiencia operativa acerca de la rentabilidad de los activos de 30 millones de euros.

GRÁFICO 18. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2004-2008



Fuente: *sabi.com*

Tras apreciar la tabla 23 con la comparativa de los ratios contables en los años de entrada y salida de la etapa de Juan Bautista Soler en el Valencia, se visualiza un notable aumento de la liquidez del club hasta doblarse, lo que significa que el activo corriente es superior al pasivo líquido, en consecuencia, se dispone de suficiente líquido para hacer frente a las deudas a corto plazo situándose por encima del valor óptimo (1) hasta alcanzar el 1,20; siguiendo el hilo, y gracias a estos valores elevados de activo corriente, el Fondo de Maniobra también es positivo por lo que los activos del club son rentables.

La elevada disminución porcentual de los Fondos Propios provoca que el club aumente tanto su endeudamiento como los valores negativos de las rentabilidades económica y financiera. Destaca que al realizar la operación para obtener la rentabilidad financiera donde se divide el resultado ordinario antes de impuestos (-52,970) entre los Fondos Propios los cuales son muy bajos (4,051), el resultado sea de -1,307%.

TABLA 23. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA JUAN BAUTISTA SOLER AÑOS 2004-2008

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 2004	0,56	0,92	-10,28 %	-128,84 %	-43,578 MILL € (-23,7%)
AÑO 2008	1,20	0,99	-12,01 %	-1.307,44 %	31,143 MILL € (7,1%)

Fuente: elaboración propia a partir de *sabi.com*

En el apartado deportivo, la etapa de Juan Soler como presidente del Valencia CF trajo la Supercopa de Europa en 2004 y la Copa del Rey en la temporada 2007-2008 (realmente, Soler ya no era el presidente puesto que había dimitido meses antes), además de malas posiciones en liga. En el aspecto económico se caracterizó por un aumento del ratio de liquidez y presentar un Fondo de Maniobra positivo, por otro lado, la elevada disminución de los Fondos Propios provoca que la deuda aumentara hasta doblar el límite del punto óptimo y negativo de 0.5 y la rentabilidad financiera empeorara.

### 3.5 ETAPA VICENTE SORIANO (2008-2009)

Vicente Soriano Serra, empresario valenciano, fue la persona encargada para la selección de proyectos del nuevo estadio de Mestalla. Aunque Soler desestimó todos los proyectos presentados por Soriano, llegaron a un acuerdo el 25 de julio de 2008 para la compraventa de las acciones de la familia Soler por una cantidad de 70,7 millones de euros. En dicho contrato, una de las cláusulas firmadas por Soriano establecía la venta de las parcelas del actual estadio de Mestalla antes del 31 de diciembre de 2008.

Tras un intento infructuoso el 26 de mayo de 2009 donde pidió al Consejo de Administración la autorización para negociar la venta de los solares, el 4 de junio de 2009, cuando todavía no se había cumplido un año en la presidencia, abandonó el club dado que no había cumplido su promesa de vender las parcelas y la situación económica de la entidad seguía siendo mala.

Como se aprecia en las dos tablas inferiores, la etapa de Vicente Soriano no estuvo marcada por fichajes y ventas importantes, gastó 6,6 millones y vendió en valor de poco más de 10 millones de euros.

La promesa cumplida por Soriano fue la de no vender a las dos estrellas valencianistas del momento como eran David Villa y David Silva a pesar de las desorbitadas ofertas que recibieron de poderosos clubs nacionales y europeos.

**TABLA 24. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA VICENTE SORIANO**

<b>5 FICHAJES MÁS CAROS ETAPA VICENTE SORIANO</b>			
JUGADOR	EQUIPO PROCEDENCIA	TEMPORADA	PRECIO
Renan Brito	Internacional	2008-2009	5 millones €
Pablo Hernández	Getafe	2008-2009	1 millón €
Thiago Carleto	Santos	2008-2009	600 mil €
César Sánchez	Tottenham	2008-2009	Libre
Ignacio González	Danubio	2008-2009	Libre

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

**TABLA 25. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA VICENTE SORIANO**

<b>5 VENTAS MÁS ALTAS ETAPA VICENTE SORIANO</b>			
JUGADOR	EQUIPO DESTINO	TEMPORADA	PRECIO
Jaime Gavilán	Getafe	2008-2009	4,5 millones €
Javier Arizmendi	Real Zaragoza	2008-2009	4 millones €
Éver Banega	Atlético de Madrid	2008-2009	1,5 millones € (prest)
Sisi	Recreativo de Huelva	2008-2009	700 mil €
Nikola Zigic	Racing de Santander	2008-2009	500 mil € (préstamo)

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

La etapa de Vicente Soriano en el Valencia fue breve de tan solo una temporada y no será recordada por grandes éxitos deportivos, se perdió la Final de la Supercopa de España frente al Real Madrid, se llegó a cuartos de final en la Copa del Rey, a la 3ª ronda de la UEFA y se consiguió la sexta posición en liga tras un gran arranque liguero.

**TABLA 26. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA VICENTE SORIANO 2008-2009**

<b>TEMPORADA</b>	08-09
<b>ENTRENADOR</b>	Unay Emery
<b>LIGA</b>	6º
<b>COPA DEL REY</b>	Cuartos de Final Final Supercopa de España
<b>COMPETICIÓN EUROPEA</b>	3º Ronda (UEFA League)

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

Como se muestra en el gráfico inferior, en la temporada de Soriano se disminuyeron los ingresos de explotación pasando de los 103 millones de euros en el año 2008 a los 82 en el 2009.

Tras la finalización del contrato con Toyota, el Valencia CF buscaba un patrocinador que reportara ingresos elevados. Apareció el patrocinio de Valencia Experience que se suponía iba a desembolsar 6 millones de euros a la entidad valencianista. El entonces Director General, Jesús Wollstein, firmó el contrato sin ninguna garantía bancaria y a mitad de temporada cuando no habían pagado, tampoco se pudo quitar de la camiseta la publicidad y se recurrió a Unibet de manera vertical. Fue una estafa en toda regla. El club no recibió nunca ningún euro y además se vio obligado a jugar toda la temporada con un patrocinador que no le pagaba y le impedía quitar la marca de la camiseta para no tener problemas legales (Plaza Deportiva, 2015)

Tras visualizar el cuadro del Informe Económico del Valencia desde 2008 a 2016 donde se desglosa los ingresos de televisión, abonados, publicidad, etc., proporcionado por (Cadena Ser, 2016) se resaltan en la temporada 2008-2009 los 22,7 millones en concepto de abonados, 31 por derechos de televisión, 21,2 por publicidad, 4,8 millones por premio de participación en Liga, Copa del Rey y competición europea, etc.

No eran años buenos, los ingresos bajaron con respecto al año de entrada y la deuda bruta del club era de 550 millones.

GRÁFICO 19. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2008-2009

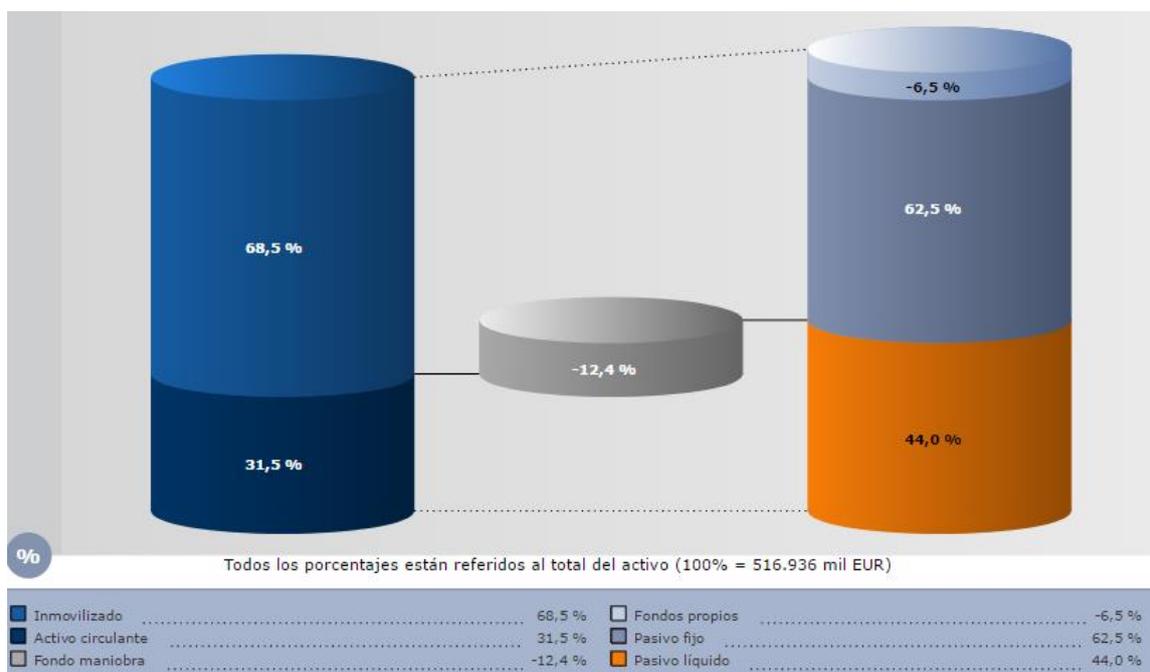


Fuente: *sabi.com*

Continuando la cronología del acontecimiento que ha marcado al Valencia en esta algo más de última década, ocurren dos nuevos sucesos en este casi año de mandato de Vicente Soriano:

- 26-5-2008: Muerte de 4 trabajadores  
 Durante las labores de montaje del estructurado metálico para encofrar, por el desplome de la estructura de sujeción del muro pantalla de una de las 10 torres principales, se precipitaron 12 metros al vacío tres operarios que estaban instalando la estructura, y un cuarto, que se encontraba en el piso bajo de la torre supervisando la operación y al que le cayeron todos los andamios encima sin poder reaccionar a tiempo. (El Desmarque, 2016) (El Mundo, 2008)
- 26-2-2009: Paralización de las obras  
 Por falta de liquidez cuando era necesaria una fuerte inversión para empezar con la estructura metálica, se tuvieron que paralizar las obras de construcción y hoy en día todavía no se han retomado. “Esta determinación no supone un parón definitivo de las obras, sino que se trata de una decisión temporal”, informó el Valencia. Poco después se anunció que Mestalla acogería la final de la Copa del Rey en el mes de mayo, en la que se suponía iba a ser la última final en ese estadio. El tiempo le quitó la razón a Vicente Soriano. (El Desmarque, 2016)

GRÁFICO 20. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2009

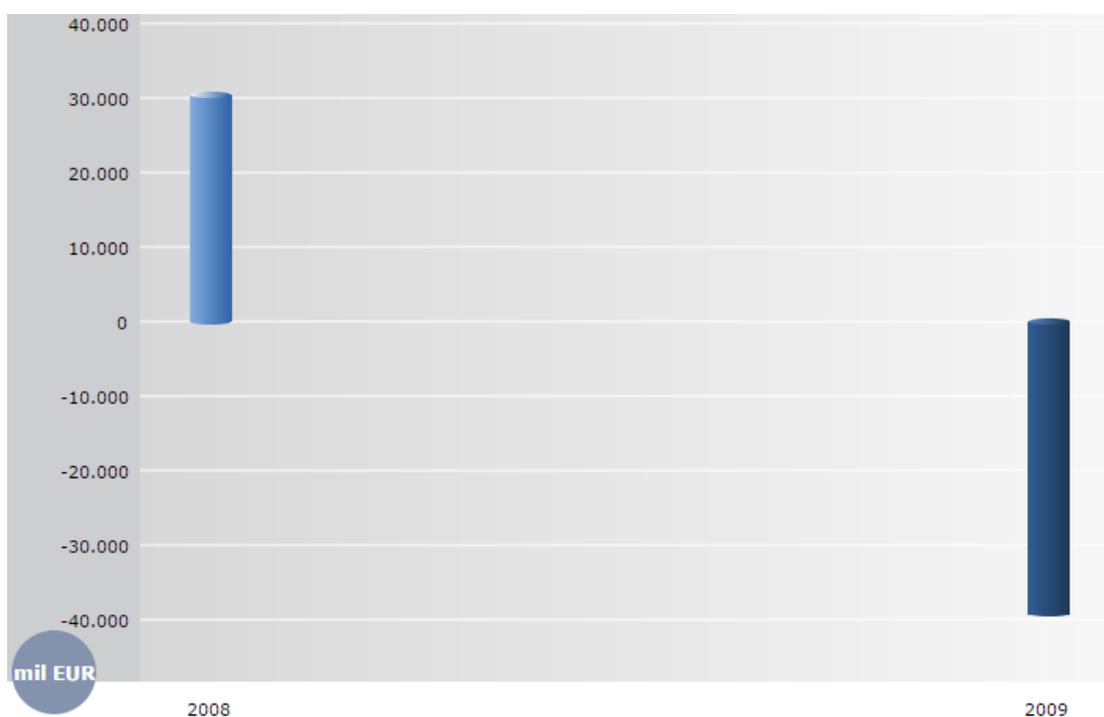


Fuente: *sabi.com*

En el gráfico superior se muestra el Balance de Situación en el año de salida de Vicente Soriano, se resalta el total del activo que pasó de los 440 millones a los 516 de un año al otro. Mientras el activo corriente se reduce en 10 puntos porcentuales, el inmovilizado pasa de ser en 2008 del 57%(255 millones de euros) al 68,5%(353 millones de euros).

La bajada del activo corriente y la subida del pasivo corriente, provocan de nuevo el Fondo de Maniobra negativo en -12,4%, más de 60 millones de euros negativos. El patrimonio del club presentaba valores negativos, el club estaba endeudado y sus Fondos Propios eran de -33 millones de euros. Las deudas y obligaciones del club a largo plazo se vieron ligeramente reducidas del 64% al 62,5%.

GRÁFICO 21. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2008-2009



Fuente: *sabi.com*

Tras observar el gráfico de la parte superior se aprecia como el Valencia CF incurrió en pérdidas de hasta 40 millones de euros, por lo que la actividad global del club ha sido negativa.

TABLA 27. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA VICENTE SORIANO AÑOS 2008-2009

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 2008	1,20	0,99	-12,01 %	-1.307,44 %	31,143 MILL € (7,1%)
AÑO 2009	0,72	1,06	-11,44 %	-177,39 %	-64,178 MILL € (-12,4%)

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

Constatando la mala etapa de Vicente Soriano, se aprecia en la tabla comparativa de los ratios contables como la liquidez del Valencia se vio reducida pasando de 1,20 a 0,72 en este año de mandato situándose por debajo del valor óptimo de 1. La deuda del club aumentó nuevamente, siendo ya de 1,06 doblando el punto óptimo de 0,5 y la rentabilidad económica mantenía prácticamente idénticos los valores negativos. La rentabilidad financiera mejoró los valores tan negativos que presentaba, pero seguían siendo muy elevados de -177,39% y el Fondo de Maniobra volvía a los valores negativos de -12,4%.

Para cerrar la etapa de Vicente Soriano, se puede calificar a nivel deportivo como nula tras conseguir una 6ª posición en Liga y malas participaciones en Copa del Rey y UEFA. El plano económico no fue mejor, se redujo el ratio de liquidez, la deuda seguía aumentando, el resultado del ejercicio confirmaba que el club continuaba endeudado y los Fondos Propios de la entidad presentaban valores negativos por primera vez.

### 3.6 ETAPA MANUEL LLORENTE (2009-2013)

Tras la gestión de Vicente Soriano, el club necesitaba mejorar la mala situación económica que presentaba y la deuda de más de 500 millones que tenía. Para ello, a los tres días de dimitir Vicente Soriano, Manuel Llorente llegó el 7 de junio para hacer un mandato de casi 4 años.

Fue nombrado presidente gracias a la ampliación de capital que el club llevó a cabo en verano de 2009 para equilibrar las cuentas y rebajar la elevada deuda económica que arrastraba principalmente con Bancaja.

Como se aprecia en las dos tablas inferiores, la etapa de Llorente como mandatario del Valencia se caracterizó por comprar barato y vender caro, lo que ayudó a reducir la deuda.

Las compras de jugadores más altas en esta etapa costaron 68 millones de euros y solo las dos ventas más altas en esta etapa, la de sus dos mejores jugadores como eran David Villa y David Silva ya cubrieron estos gastos, aun así, sumando otras ventas importantes, el club ingresó por traspasos poco más de 152 millones de euros, un balance positivo de 84 millones de euros que daban alivio a las cuentas valencianistas.

**TABLA 28. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA MANUEL LLORENTE**

<b>10 FICHAJES MÁS CAROS ETAPA MANUEL LLORENTE</b>			
JUGADOR	EQUIPO PROCEDENCIA	TEMPORADA	PRECIO
Roberto Soldado	Getafe	2010-2011	10 millones €
Víctor Ruiz	Nápoles	2011-2012	8 millones €
Pablo Piatti	Almería	2011-2012	7,5 millones €
Sergio Canales	Real Madrid	2012-2013	7,5 millones €
Tino Costa	Montpellier	2010-2011	6,5 millones €
Aly Cissokho	Olympique de Lyon	2012-2013	6 millones €
Adil Rami	Lille	2011-2012	6 millones €
Dani Parejo	Getafe	2011-2012	6 millones €
Mehmet Topal	Galatasaray	2010-2011	5,5 millones €
Miguel Ángel Moyá	Mallorca	2009-2010	5 millones €

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

**TABLA 29. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA MANUEL LLORENTE**

<b>10 VENTAS MÁS ALTAS ETAPA MANUEL LLORENTE</b>			
JUGADOR	EQUIPO DESTINO	TEMPORADA	PRECIO
David Villa	Barcelona	2010-2011	40 millones €
David Silva	Manchester City	2010-2011	28,75 millones €
Juan Mata	Chelsea	2011-2012	26,7 millones €
Raúl Albiol	Real Madrid	2009-2010	15 millones €
Jordi Alba	Barcelona	2012-2013	14 millones €
Nikola Zigic	Birmingham	2010-2011	7 millones €
Pablo Hernández	Swansea	2012-2013	7 millones €
Alexis Ruano	Sevilla	2010-2011	5 millones €
Mehmet Topal	Fenerbahce	2012-2013	4,5 millones €
Joaquín Sánchez	Málaga	2011-2012	4,2 millones €

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

La etapa de Manuel Llorente no reportó ningún título al Valencia. De la mano de Unay Emery, el equipo lograba la tercera posición tras Real Madrid y Barcelona, no se podía aspirar a más frente a los equipos más poderosos de Europa.

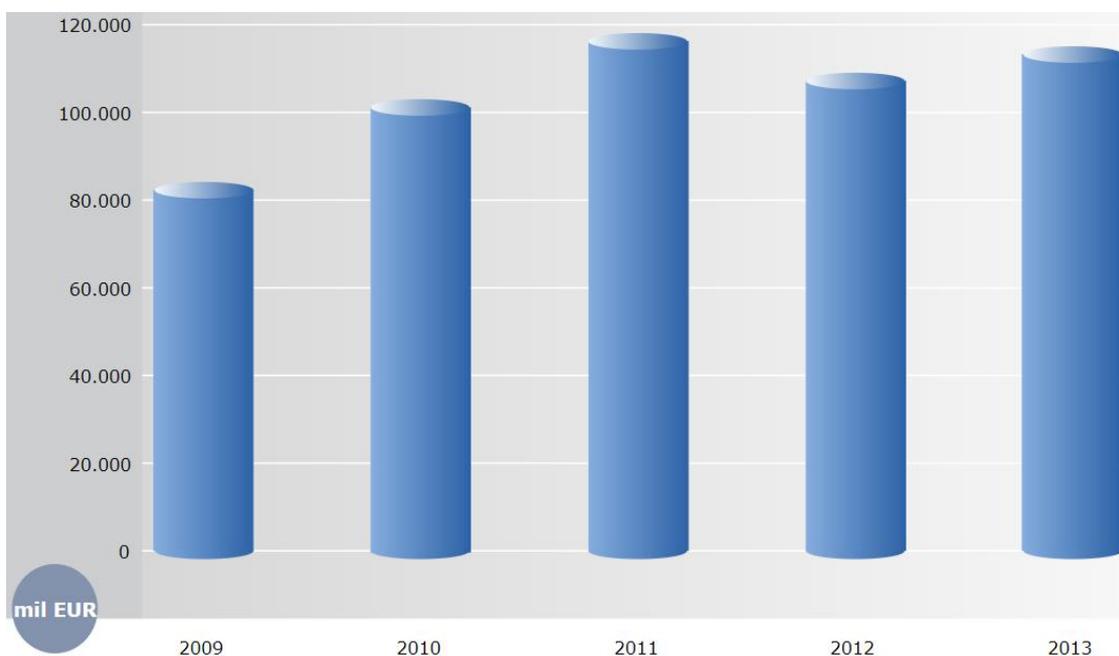
En la Copa del Rey fue reseñable las semifinales alcanzadas en la temporada 2011-2012, al igual que se alcanzó la semifinal en la Europa League esa misma temporada.

**TABLA 30. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA MANUEL LLORENTE 2009-2013**

TEMPORADA	09-10	10-11	11-12	12-13
ENTRENADOR	Unay Emery	Unay Emery	Unay Emery	Mauricio Pellegrino
LIGA	3º	3º	3º	5º
COPA DEL REY	Octavos de Final	Octavos de Final	Semifinal	Cuartos de Final
COMPETICIÓN EUROPEA	Cuartos de Final (Europa League)	Octavos de Final (Champions League)	Fase de grupos (Champions League) Semifinal (Europa League)	Octavos de Final (Champions League)

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

**GRÁFICO 22. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN AÑOS 2009-2013**



Fuente: *sabi.com*

La etapa de Manuel Llorente se caracterizó por el intento de mejorar la situación, de buscar medios para sacar al club de la deuda que arrastraba y también poder retomar las obras del estadio y solucionar con Bancaja el problema del aval para retomar las obras del nuevo estadio:

- **Junio-2009: Ampliación de capital**  
Se aprobó una ampliación de capital en el Valencia Club de Fútbol con el objetivo de equilibrar la cuenta de resultados y poder reanudar lo antes posible la construcción del estadio. Con esta ampliación, la mayoría accionarial cambió de manos y la Fundación Valencia Club de Fútbol pasó a ser el nuevo máximo accionista de la entidad al obtener el 72% del accionariado (gracias a un crédito otorgado por Bancaja y avalado por el IVF del gobierno valenciano) y el club pasó a ser presidido por Manuel Llorente, que pasaría a controlar la Fundación y el club (El Desmarque, 2016)
- **12-12-2011: Acuerdo con Bankia**  
El 12 de diciembre el Valencia C.F. firma un acuerdo con Bankia para acabar el estadio. La entidad financiera se hará cargo de las parcelas del antiguo Mestalla, una de las premisas del pacto; el VCF establece un plazo estimado de dos años para tener las obras finalizadas, de las que todavía no hay fecha de reanudación. El cambio en la cubierta del estadio, que será de vidrio y de color azul, es una de las principales novedades del proyecto que se retoma. "Se trata de un cambio técnico sobre el que se han realizado estudios durante más de dos años. Aporta más vistosidad y la cubierta cambiará de colores en función de la luz", apuntó Llorente. Tampoco funcionaría la historia. (El Desmarque, 2016)
- **29-6-2012: Nuevo proyecto fallido**  
El Consell de la Generalitat Valenciana aprueba el proyecto "Valencia Dinamiza", que incluye la construcción del Nuevo Mestalla en la avenida de Les Corts Valencianes y la demolición del actual campo de Mestalla de la avenida de Aragón. Tampoco se llevaría a cabo. (El Desmarque, 2016)
- **20-9-2012: Ruptura del acuerdo**  
Bankia rompe el acuerdo al que había llegado con Manuel Llorente, para financiar la reanudación de las obras a cambio de bienes inmuebles del club, puesto que la entidad bancaria había sido intervenida y estaba bajo la supervisión de la Unión Europea (El Desmarque, 2016)

Como se ha nombrado en el primer punto de la cronología, en 2009 se produjo una ampliación de capital.

En junio de 2009, el club arrastraba una gran deuda de 547 millones y las obras del nuevo Mestalla estaban paralizadas. Era necesario algún cambio para mejorar esta situación económica. Javier Gómez, que era presidente interino del Valencia además del Consejero Delegado, expuso a votación, en una Junta General Extraordinaria de accionistas, los motivos por los que él consideraba necesaria la ampliación de capital, así como el plan de viabilidad económica que tenía previsto realizar el club hasta la temporada 2014-2015.

En primer lugar, indicó que a fecha de 30 junio tendría lugar una previsión de Fondos Propios de -48 millones de euros, lo que destacó como *"la primera razón para solicitar la ampliación de capital que se enmarca en un plan de viabilidad para reequilibrar la situación financiera de la entidad y garantizar su supervivencia"*.

El consejero señaló que la entidad valencianista necesitaba 300 millones de financiación adicional, de los que un tercio se cubrieran por mediación de la ampliación de capital mencionada, mientras que los 200 restantes se pretendía adquirirlos a través del mercado financiero. *"El objetivo de este plan es equilibrar la cuenta de resultados, no gastar más de lo que ingresamos basándonos en hipótesis conservadoras"* afirmó Gómez (Superdeporte, 2009)

Cabe remarcar que en los últimos 6 años el Valencia había sacado de caja 300 millones de euros más de los que había ingresado. Destacó Gómez la importancia de transmitir una imagen de seguridad en el mercado financiero para poder conseguir créditos.

Finalmente, en segunda convocatoria, se aprobó en la Junta General la ampliación de capital de 92.421.780 euros. Fue apoyada por el 98% de las acciones presentes o representadas en la Junta, 90,161 votaron a favor, 237 en contra, 104 se abstuvieron y 15 fueron consideradas nulas en su votación. En cuanto al número de accionistas, han sido 2,105, que representan el 95% de los presentes o representados.

En total se iban a emitir 1.922.250 de nuevas acciones al precio de 48,08 euros por título en un proceso en cuya primera fase podían adquirir títulos los actuales accionistas en una relación de diez acciones nuevas por cada una de las antiguas.

Si no se suscribía la totalidad en la primera ronda, se facultaría al Consejo de Administración para que el montante restante pudiera ser adquirido por abonados, accionistas y aficionados en general.

Si una vez cumplido este segundo plazo no se hubiera cubierto la totalidad de la ampliación, ésta quedaría sin efecto y las cantidades serán restituidas al mes siguiente del último plazo de suscripción prevista (Superdeporte, 2009)

Pero ni la ampliación de capital ni la venta de jugadores serían suficientes. El club pedirá otro préstamo de 200 millones, que se unirá a los 240 que ya debe a Bancaja. Eso le permitiría terminar el nuevo estadio de Mestalla, cuyo acabado está previsto para marzo de 2011.

Según las cuentas, la deuda actual, de 547 millones, caería ligeramente en 2010 (437 millones), ascendería bruscamente en 2011 (521, cuando se termine el estadio) y ya descendería casi a la mitad en 2012 (237 millones, coincidiendo con la venta de las parcelas del viejo Mestalla y de los servicios terciarios del nuevo campo) (Ros & Tronchoni, 2009)

Tras la llegada de Manuel Llorente, el presidente interino Javier Gómez pasó a ser vicepresidente. Dentro del nuevo plan de viabilidad, uno de sus puntos se basaba en fichar futbolistas de perfil medio y reducir un 30% los salarios de la plantilla, que entonces ascendían a 112 millones de euros anuales, cuando los ingresos eran de 92 millones. Por lo que además del nuevo préstamo que tenía previsto pedir el club de 200 millones para terminar de cubrir sus deudas, la venta de jugadores era fundamental para reducir salarios y obtener ingresos.

Tras no cobrar de Valencia Experience, el Valencia recurrió a una solución de urgencia que no fue otra que la de Unibet. La casa de apuestas sueca deseaba prosperar y mostrar su marca en España y optó por el club valencianista para unir su marca.

El acuerdo se prolongó por dos temporadas, la 2009-2010 y 2010-2011, y la entidad de Mestalla percibió alrededor de 1,2 millones de euros por cada una de ellas. Como curiosidad, en el contrato de patrocinio se incluyó una prima si el Valencia fichaba jugadores de ciertos países donde la casa de apuestas estaba más arraigada como son Suecia, Noruega, Finlandia, Francia y Bélgica.

El Valencia, una vez finalizada la vinculación con Unibet, buscaba mayores ingresos económicos, que los 1,2 millones de la empresa sueca que resultó ser una opción precipitada, en la empresa de placas solares china, Jinko Solar. Esta empresa, una gran desconocida para todos, quería iniciar su expansión al continente europeo y eligió a la entidad de Mestalla para su ambicioso plan de marketing.

## IMAGEN 6. PATROCINADOR JINKO SOLAR



Fuente: (Plaza Deportiva, 2017)

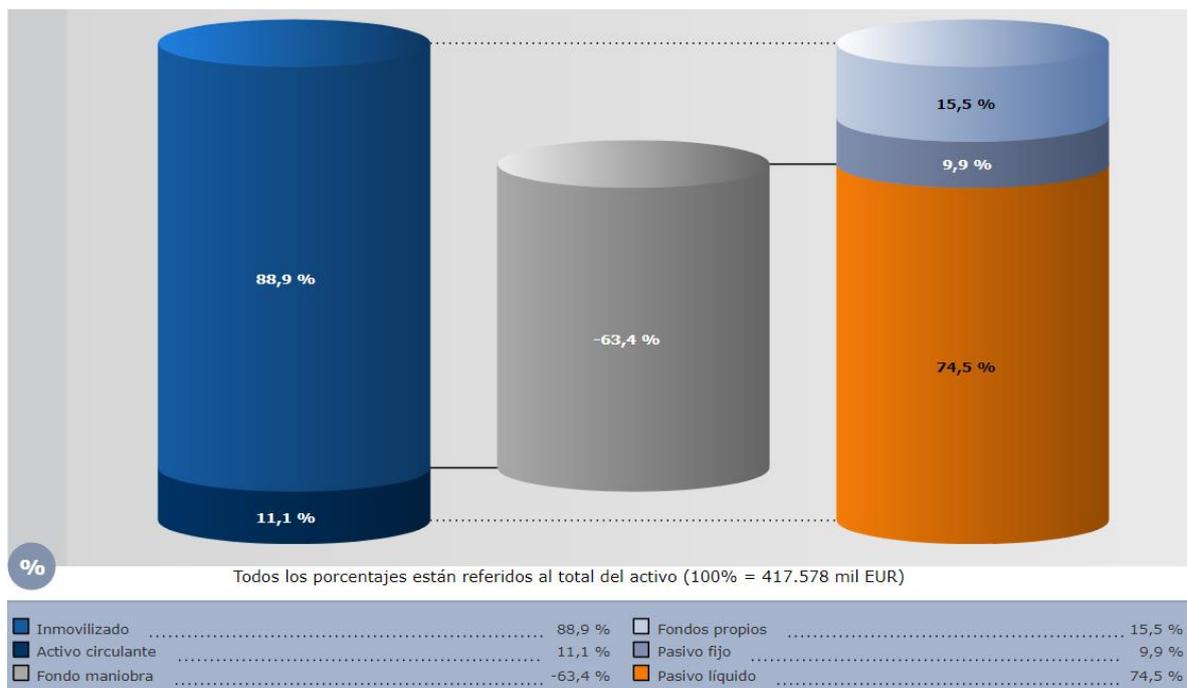
La empresa china de placas solares pagaba al Valencia alrededor de unos 3,5 millones de euros por temporada por ser el patrocinador Premium del club de Mestalla, por tres temporadas. El Valencia, además, acudió varias veces a China a promocionar a su nuevo sponsor.

Finalmente, la poca presencia europea del Valencia (su principal objetivo) unido a la dificultad de poder invertir en España y Europa hicieron que no encontraran cuota de mercado y decidieran poner fin al patrocinio, tras tres años de relación. (Plaza Deportiva, 2015)

Para entender ligeramente las subidas y bajadas de los ingresos de explotación en esta etapa de Llorente, se aprecia en un extracto de los Informes Económicos del Valencia CF proporcionado por (Cadena Ser, 2016) , como por ejemplo han ido disminuyendo los ingresos por abonados, pasando de los 23,6 millones en la temporada 2009-2010 a los 14,8 en la 2012-2013. Los ingresos por televisión subieron 3,5 millones de euros, fue el único concepto que aumentó al término del mandato puesto que por publicidad se redujeron también otros 7,1 millones.

Los ingresos por competiciones fueron variando según los logros. En la temporada 2009-2010, 9,5 millones por las semifinales de la Europa League y en la 2012-2013 fueron 35,1 millones por alcanzar los octavos de final de la Champions League.

GRÁFICO 23. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2013



Fuente: *sabi.com*

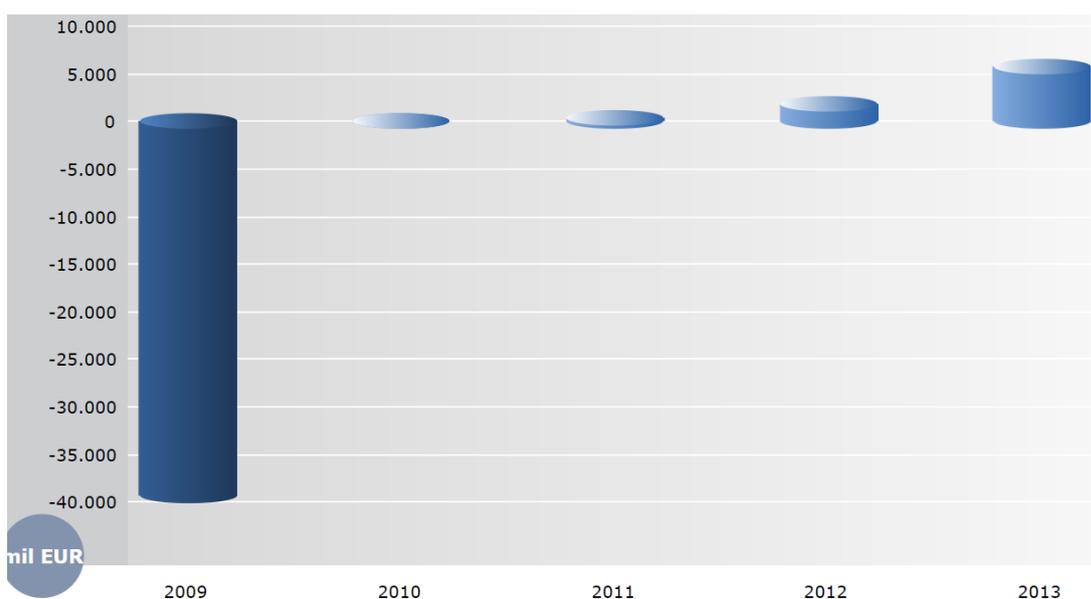
En la figura superior se aprecia el Balance de Situación del año 2013. Cabe resaltar como el total del activo se ha visto reducido en 100 millones de euros pasando de los 516 a los 417.

El Fondo de Maniobra presenta -63,4%, esto se debe a los valores tan elevados de pasivo corriente y la disminución del activo corriente. Éste último se vio reducido de los 163 millones a los 46, unido al aumento de las deudas financieras a corto plazo que pasó de los 43 millones a los 204 haciendo que el pasivo corriente represente el 74,5% mientras que el activo corriente 11,1%.

Los Fondos Propios presentaban valores negativos de 6,5% y se vieron aumentados hasta el 15,5%.

Todos estos cambios tan drásticos que sufrió el Valencia se deben a la construcción del nuevo Mestalla. Al crédito concedido por Bancaja que hizo aumentar el pasivo corriente y al aval con las parcelas del actual estadio de Mestalla que se comprometió vender y aún no se ha conseguido.

GRÁFICO 24. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2009-2013



Fuente: *sabi.com*

En el gráfico superior se aprecia la evolución del resultado de la explotación en la etapa de Manuel Llorente. Tras ver como a su llegada, el resultado de explotación era de casi -40 millones de euros, se realizó la ampliación de capital que dejó el resultado positivo, y en continuo aumento, aunque no en grandes valores, pero se mantenía el balance positivo.

La idea de Llorente al llegar al club y lo que se planteó en la Junta General Extraordinaria de Accionistas, era que el Valencia debía reducir el salario de la plantilla, realizar ventas para obtener líquido y sanear las cuentas. En su primer año como presidente, el beneficio neto por ventas de jugadores fue de 54 millones de euros y en el tercero de casi 24 millones. Todos los años el club obtuvo beneficio por venta de jugadores, a su vez, el gasto en personal (plantilla) pasó de los 67 millones a los 53,3; también se redujo el gasto en personal no deportivo, aunque tan solo en 0,4 millones. (Cadena Ser, 2016)

Todos estos pequeños recortes unidos a la ampliación de capital hicieron que el resultado de explotación del Valencia presentara valores positivos.

TABLA 31. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA MANUEL LLORENTE AÑOS 2009-2013

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 2009	0,72	1,06	-11,44%	177,39%	-64,178 MILL € (-12,4%)
AÑO 2013	0,15	0,84	2,04%	13,12%	-264,706 MILL € (-63,4%)

Fuente: elaboración propia a partir de *sabi.com*

En la tabla superior se observa la comparativa de los ratios contables en la etapa de Manuel Llorente al cargo del club. Al presentar el Pasivo Corriente valores tan elevados, el ratio de liquidez pasa de 0,72 a 0,15 por lo que el club posee escaso líquido para hacer frente a sus deudas a corto plazo, cabe recordar que el punto óptimo es de 1, y en el año 2008, tan solo 4 años antes era de 1,20. La deuda del club se redujo considerablemente cosa sencilla debido a los casi 550 millones que presentaba, esto sumado al aumento de los Fondos Propios presentando valores positivos hacen la disminución del ratio de endeudamiento aunque seguía siendo mayor al punto de equilibrio.

Al ser el resultado ordinario antes de impuestos positivo hace que la rentabilidad económica sea del 2,04% cuando en el año 2009 era de -11,44%. La rentabilidad financiera disminuyó notablemente hasta situarse en 13,12%. Como se ha comentado con anterioridad, el Fondo de Maniobra era muy negativo.

Para concluir esta etapa, se puede considerar como la de consagración del Valencia como uno de los grandes equipos de la Liga Española, puesto que consiguió la tercera plaza hasta en tres temporadas consecutivas, aunque no lograba buenas participaciones ni títulos tanto en la Copa del Rey como en las competiciones europeas. En el aspecto económico la gestión de Manuel Llorente se vio influida por la ampliación de capital y la construcción del nuevo estadio que generó muchas ilusiones y finalmente en 2012 las obras se paralizaron. Aun así, se caracterizó por la disminución del ratio de endeudamiento, gracias a la ampliación de capital se mejoró el resultado de la explotación, del mismo modo que los ingresos de explotación continuaban con valores elevados superiores a los 100 millones de euros. La liquidez del club se vio muy reducida, así como también empeoró el Fondo de Maniobra hasta situarse en los peores valores de toda la historia de la entidad (-63,4%).

### 3.7 ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN (2013-2017)

En esta etapa se repartieron el cargo, comenzó en 2013 Amadeo Salvo como presidente siendo Layhoon Chan la presidenta del Consejo de Administración desde el 1 de diciembre de 2014 pasando a ser presidenta única relevando del puesto a Amadeo Salvo el 1 de Julio de 2015.

La mala situación económica y financiera del club no mejoraba y el Valencia Club de Fútbol seguía muy endeudado. Tenía una deuda de más de 200 millones de euros con Bankia (antigua Bancaja) por el crédito concedido para la construcción de un campo cuyas obras estaban paradas desde febrero de 2012.

El 10 de diciembre de 2013 se realizó un Junta General de Accionistas donde Bankia, principal acreedor del club, emitió un comunicado en el que sólo contemplaba vender al Valencia asegurando que la Fundación no había presentado *“ningún plan sostenible que permita la refinanciación”* y reconociendo que la *“alternativa más viable es la búsqueda de inversores”* que aporten *“una solución global”*. (Levante EMV, 2014)

El 28 de enero de 2014 se creó una comisión gestora que estudiaría todas las ofertas que llegaran al Valencia para su compra, con la participación de representantes del club, su Fundación, Bankia y la Generalitat Valenciana.

22 patronos (11 de libre designación, 10 patronos institucionales y 1 por el Valencia que sería Amadeo Salvo) debían decidir cuál era la mejor oferta de compra para el Valencia CF y la Fundación, atendiendo a 20 criterios de valoración que ellos mismos fijaron. (EFE, 2014)

Entre los 20 criterios de valoración destacan la devolución de la totalidad de los préstamos de la Fundación y anulación del aval de la Generalitat, ampliación de capital y reducción de la deuda, compromiso de acabar el estadio, el nuevo estadio y la Ciudad Deportiva de Paterna deberán permanecer como activos del Valencia, potenciación de la imagen del Valencia CF en el mundo, plan de mejora de las infraestructuras deportivas del club, etc. (López D., 2014)

Desde febrero hasta abril de 2014 se abrió un periodo de ofertas para que, estudiada la situación económica del club y su patrimonio, se presentaran lo que se llamó ofertas vinculantes. Es decir, ofertas que si eran elegidas no podían variar ni reducir lo que ofertaban. A continuación, se exponen las 7 ofertas recibidas por parte del Valencia en un documento proporcionado por Cadena SER (López D., 2014):

- The Unique Premier 54 Ltd. Es la oferta que se llamó de los árabes. Detrás de ella estaba el Príncipe Heredero de Arabia Saudí, Sultan Bin Fahd Bin Abdulaziz, y dos empresas de inversión de Bahrein: Inoest y Global Banking Corporation. En Valencia su contacto era el arquitecto Mariano García Montes, que fue el promotor del Oceanográfico de Valencia. Eran los preferidos de Bankia. Pero se retiraron porque pidieron hacer una 'due diligence' propia para poder presentar una oferta. Se le denegó por parte de la Fundación (lo que luego, una vez elegido Lim, sí se le permitió hacer durante dos meses)
  
- Zolotaya Zvezda. La oferta rusa. Era la oferta más fuerte económicamente, la que más ofrecía. Pero nunca llegó a demostrar la solvencia económica de forma fehaciente. Y el representante de esta oferta en Valencia era un pequeño empresario de la construcción que no ofrecía garantías ni imagen suficiente. Aun así, fue aceptada esta oferta como vinculante y fiable por la comisión gestora encargada de recibir ofertas.  
 Le proporcionaba a la Fundación VCF 107 millones de euros al contado, así como otro millón para el presupuesto de cada anualidad. 225 millones para compra del actual Mestalla (cancela deuda con Bankia) 36 millones de euros para aportar liquidez para cancelar deuda con el Ayuntamiento y UTE Bertolin-FCC a fondo perdido, 80 millones para fichajes y 168 para la finalización del nuevo estadio (Álvarez, 2014)
  
- Wanda. Sin duda, la oferta más fiable y de mayor credibilidad económica. El hombre más rico de China también presentó una oferta. Una oferta como mínimo igual que la de Peter Lim y desde luego infinitamente mejor que la final que ha quedado. Wanda va a entrar en el accionariado del Atlético de Madrid comprando un 20% de las acciones por 50 millones de euros. Lim comprará el 70% del Valencia C. F. por 94 millones.

TABLA 32. COMPARATIVA PROPUESTA INICIAL Y DEFINITIVA DE PETER LIM Y PROPUESTA DE WANDA (I)

	PETER LIM 5 MAYO 2014 Oferta elegida por la Fundación VCF como " la mejor "	LIM DEFINITIVA ( OCTUBRE 2014)	WANDA MAYO 2014
COMPRA DEL 70% VCF	100 millones por el 90%	94 millones por el 70,04% aplazando 72 a 4 años	94 millones por el 70,04% <b>al contado</b>
DEUDA CON BANKIA (230 MILLONES)	Propone 106 millones de quita (46 %) Pago de 124 en 3 años <b>GARANTÍA PERSONAL DE PETER LIM</b>	<b>NO REBAJA DEUDA Refinanciación de: 230 millones NO AVAL DE PETER LIM</b>	Propone Quita del 35% 154 millones en 15 años (pago lineal) <b>AVAL DE CORPORACIÓN WANDA</b>
DEUDA DEL VCF CON LA CAIXA (26,6 MILLONES)	Sin quita: Pago de 26,6 millones <b>GARANTÍA PERSONAL DE PETER LIM</b>	Quita de 5 millones: pago de 21,6 millones en 15 años <b>NO AVAL DE PETER LIM</b>	Propone Quita de 9,3 millones. 17,3 millones en 15 años (pago lineal) <b>AVAL DE CORPORACIÓN WANDA</b>
QUITA BANCARIA PROPUESTA	- 106 millones de euros NO ACEPTADA POR BANKIA	- 61 de crédito participativo (quita encubierta)= 56 Bankia + 5 La Caixa	Propone quita (- 89,8 millones ) 80,5 (Bankia) + 9,3 (La Caixa)
DEUDA DEL VCF CON EL AYUNTAMIENTO Y FCC/ BERTOLÍN	<b>NO</b> se hace cargo: 36 millones = 21+15	<b>NO</b> se hace cargo: 36 millones	<b>Sí se hace cargo: 36 millones</b>

Fuente: (Cadena SER, 2017)

TABLA 33. COMPARATIVA PROPUESTA INICIAL Y DEFINITIVA DE PETER LIM Y PROPUESTA DE WANDA (II)

REDUCCIÓN DE LA DEUDA BANCARIA DEL VCF ( 230 Bankia + 26,6 La Caixa)	-106 sólo si Bankia aceptaba quita: 256 – 106= 150 millones de deuda	<b>NO:</b> Aumenta en 100 millones por préstamo al 2% de Lim al VCF	256 - 89,8= 166,2 millones <b>Wanda avalaba la deuda tras la quita del 35%</b>
PRÉSTAMO AL CLUB	200 millones sin intereses	100 millones <b>con intereses</b> al 2%	100 millones para liquidez pendientes de instrumentalizar formula societaria
INVERSIÓN DEPORTIVA	60 millones en 2014/2015	Cesiones Rodrigo y André Gomes, propiedad de Lim	Sin especificar: Compromiso de volver a la Champions League
OBLIGACIÓN DE ACABAR EL NUEVO ESTADIO	<b>SÍ</b> -Lim se obligaba a comprarle al VCF por 150 millones el solar recalificado del Actual Mestalla ; si en 2 años el club no lo vendía. -Y de esos 150: se usaban 100 para acabar el nuevo Estadio	<b>NO</b> -No se puede vender el solar recalificado del actual Mestalla, porque sigue hipotecado por Bankia y La Caixa como garantía de los créditos de 230+26.6	<b>SÍ</b> <b>Pone 100 millones en ampliación de capital para acabarlo y queda en propiedad del VCF</b>
FUTURO PRESIDENTE VCF	Amadeo Salvo	Amadeo Salvo	Sin especificar

Fuente: (Cadena SER, 2017)

En las dos tablas superiores se aprecia la comparativa entre las propuestas de Lim y la única propuesta de Wanda.

El chino hizo una serie de propuestas que terminarían siendo más beneficiosas económicamente para el Valencia que la de Peter Lim.

Pagaba al contado los 94,8 millones de deuda total de la Fundación tanto con Bankia como con la Generalitat, de los 217,8 millones de deuda con Bankia proponía que perdonara 76 y la deuda se quedara en 141,8 (Lim proponía que se perdonaran 106), aportaba 100 millones para rebajar la deuda del club mediante una ampliación de capital, pagaba la deuda con el Ayuntamiento y con la constructora del nuevo estadio, se comprometía a acabar el nuevo estadio en el verano de 2016.

Cabe destacar que la quita que planteaba Wanda a los bancos era un 15% inferior a la del singapurense.

Todas estas propuestas finalmente no se dieron puesto que el patronato aceptó la oferta de Peter Lim en detrimento de la de Wanda.

- Cerberus. Un fondo americano de inversión cuyo planteamiento era sencillo. Se quedaba con el 99,7 % del club vía ampliación de capital y asumía toda la deuda y se quedaba con todo el patrimonio del club. Su negocio era ponerlo en valor y vender su paquete accionario pasados unos años. Sin embargo, esta oferta tuvo una gran contestación social en la ciudad con una campaña de desprestigio de imagen a pesar de contar con Albelda como hombre en la secretaría técnica. Se consideraba la oferta que quería Bankia.
- Mario Alvarado. Un empresario costarricense de dudosa credibilidad, que presentó una oferta de 700 millones al contado que nadie nunca se creyó; pero a pesar de eso pasó el filtro de la gestora y fue considerado una oferta vinculante.
- Global Emerging Markets. Otro fondo de inversión americano, que también vio poco claro el proceso y en abril se retiró del mismo después de hacer su oferta vinculante.
- Peter Lim (Meriton Holdings Ltd.) Empresario asiático clasificado como la octava mayor fortuna de Singapur y el número 749 a nivel mundial, con una fortuna estimada de 2.400 millones de dólares, según la revista Forbes. Tiene participación en empresas de sanidad, automóvil, motor deportivo, inmobiliario, arquitectura, ingeniería, moda y educación. Tiene acciones en McLaren (equipo Fórmula 1) y en Iskandar Malaysia (desarrollo de eje de motor deportivo). Tiene un fondo de inversión de jugadores de fútbol. Patrocina a Andrew Tang en la Fórmula 1.

Tras estudiar las 7 propuestas que llegaron a las oficinas del patronato y descartar aquellas que no garantizaban la viabilidad del club, el patronato de la Fundación aceptó por unanimidad la oferta de Meriton Holdings Ltd. el 17 de mayo de 2014.

Fueron muchas las discrepancias entre Lim, la Fundación y Bankia con los numerosos requerimientos judiciales y notariales que fueron retrasando la firma del contrato de compraventa. Finalmente, tras varios días en que el cierre de la operación parecía inminente, el 24 de octubre de 2014, Peter Lim y la Fundación firman el acuerdo de compraventa de las acciones y Bankia y Lim el de la refinanciación de las deudas que el club y su Fundación tienen con la entidad bancaria (EFE, 2014)

A continuación, se analizará la propuesta definitiva aceptada por los patronos de la Fundación que se aprecia en las dos tablas superiores y se comparará brevemente con la propuesta inicial presentada por el propio Peter Lim.

Peter Lim compraba el Valencia por 94 millones de euros que paga a la Fundación VCF por el 70,04% de las acciones, con esos millones, la Fundación paga por sus deudas 88 a Bankia y 6 a la Generalitat. En octubre de 2014 Lim paga al contado 16 a Bankia y 6 a la Generalitat, de este modo la Generalitat queda liberada como avalista en 81 millones a la Fundación, que era el único interés del Gobierno valenciano. Los restantes 72 millones, Lim los pagaría a Bankia arreglo a 18 millones por 4 años con interés fijo anual del 1,5%.

El Valencia Club de Fútbol todavía tenía una deuda de 230 millones con Bankia y 26,6 con La Caixa. Tras negociar con Bankia, logra una refinanciación de los 230 millones más los 26,6 a 15 años, inicialmente, Peter Lim propuso avalar las deudas con su propio patrimonio, pero finalmente no lo avala, la garantía es el hipotecado de las parcelas del viejo Mestalla. Los 230 millones que debía el Valencia a Bankia se repartían en 3 créditos distintos:

- 200 millones de préstamo hipotecario
- 11 millones de crédito
- 19 millones por una póliza de crédito circulante

La liquidación de esta deuda se divide en 3 tramos:

- 155 millones a devolver en 15 años (garantía viejo Mestalla y se añaden los derechos federativos de los jugadores). No hay garantía personal de Peter Lim que avale esta deuda.  
Los 4 primeros años al 1,5% fijo  
Año 5º al 15º (11 siguientes años) a Euribor + 3 %  
Los 3 primeros con carencia de amortización de capital
- 19 millones (con garantía de abonos de socios de temporada) a 13 años con mismas condiciones que el anterior.
- 56 millones de Bankia: crédito participativo de Bankia con el VCF. Sin garantías. Crédito participativo significa que el banco participa de la gestión y beneficios de la empresa para cobrar esta cantidad, en consecuencia, Bankia solo cobraría si el EBITDA anual es superior a 40 millones de euros

En la deuda que mantiene el club con La Caixa, Lim propone una quita encubierta de 5 millones de euros y el resto se saldaría con las mismas condiciones que con Bankia.

En la propuesta inicial presentada, el magnate no se hacía cargo de la deuda del Valencia con el Ayuntamiento y la constructora FCC/Bertolín, pero refinanciaba la deuda en 21+15. En la propuesta definitiva directamente no refinanciaba la deuda mientras que cabe resaltar como Wanda se hacía cargo de la totalidad de la deuda y pagaban sus empresas los 36 millones.

Con el objetivo de dar al club la liquidez de la que carecía y mejorar la situación financiera, en la primera oferta presentada por Lim, le concedía al Valencia un préstamo de 200 millones de euros sin intereses, además para el plano deportivo y que el club pudiera hacer fichajes, ponía 60 millones de euros en este concepto. En la propuesta definitiva, el préstamo lo concedía de 100 millones con intereses del 2%, mientras que en el plano deportivo cedía a 2 jugadores de su propiedad como eran Rodrigo Moreno y André Gomes, además sí que se gastó dinero en fichajes, aunque no era la idea inicial, haciendo desembolsos importantes.

Uno de los 20 criterios de evaluación que debían cumplir las propuestas, era el de la obligatoriedad de terminar las obras del nuevo estadio. En la primera propuesta, el magnate se comprometía a comprarle al Valencia Club de Fútbol, por 150 millones de euros, el solar recalificado del actual Mestalla si en los siguientes dos años el club no conseguía vender las parcelas; de esos 150 millones que pagaría Lim, 100 se usarían para retomar las obras del nuevo estadio y poder terminarlo. Finalmente, dado que tanto Bankia como La Caixa tenían hipotecadas las parcelas del actual Mestalla como garantía a la deuda de los 256,6 (230 de Bankia y 26,6 de La Caixa) millones que el Valencia CF les adeuda, no pueden ser vendidas y, por lo tanto, no se podría usar ese dinero para retomar las obras.

Lim, dada su buena relación con Amadeo Salvo, propuso al mismo como presidente y así se rubricó.

A finales de junio de 2015, Amadeo Salvo dimitió como presidente del Valencia argumentando motivos personales. Salvo admitió pequeñas discrepancias en “la forma de trabajo” y “diferencias” en la estructura deportiva, pero la salida del presidente, querido por gran parte de la afición, no fue mala (Torres & López Sanfeliu, Valencia El Desmarque, 2015)

El 1 de julio de 2015, días después de la dimisión del anterior presidente, la consejera financiera singapurense Lay Hoon Chan, que supervisaba diferentes compañías del actual dueño del Valencia, fue nombrada presidenta ejecutiva por el propio magnate.

La llegada de Peter Lim con su fuerte inversión, unido a las buenas temporadas realizadas por jugadores jóvenes, provocó que grandes clubes ficharan en Valencia ante la necesidad de líquido por parte del club.

Como se observa en las dos tablas inferiores, esta etapa de ambos presidentes se caracterizó por un gran movimiento de mercado y de dinero. 7 de los 10 fichajes más caros en esta etapa se realizaron en el verano de llegada del magnate singapurense. 195,5 millones de euros se gastaron en este periodo y hasta 227,35 fue lo que el equipo ingresó por venta de jugadores. Al final, casi 32 millones fue el ingreso definitivo por este concepto.

**TABLA 34. FICHAJES MÁS CAROS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN**

<b>10 FICHAJES MÁS CAROS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN</b>			
JUGADOR	EQUIPO PROCEDENCIA	TEMPORADA	PRECIO
Rodrigo Moreno	Benfica	2015-2016	30 millones €
Álvaro Negredo	Manchester City	2015-2016	28 millones €
Enzo Pérez	Benfica	2014-2015	25 millones €
Ezequiel Garay	Zenit San Petersburgo	2016-2017	24 millones €
Aymen Abdennour	Mónaco	2015-2016	22 millones €
André Gomes	Benfica	2015-2016	20 millones €
Joao Cancelo	Benfica	2015-2016	15 millones €
Nicolás Otamendi	Porto	2014-2015	12 millones €
Santi Mina	Celta de Vigo	2015-2016	10 millones €
Aderlan Santos	Sporting de Braga	2015-2016	9,5 millones €

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

**TABLA 35. VENTAS MÁS ALTAS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN**

<b>10 VENTAS MÁS ALTAS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN</b>			
JUGADOR	EQUIPO DESTINO	TEMPORADA	PRECIO
Nicolás Otamendi	Manchester City	2015-2016	44,6 millones €
Shkodran Mustafi	Arsenal	2016-2017	41 millones €
André Gomes	FC Barcelona	2016-2017	35 millones €
Paco Alcácer	FC Barcelona	2016-2017	30 millones €
Roberto Soldado	Tottenham	2013-2014	30 millones €
Jeremy Mathieu	FC Barcelona	2014-2015	20 millones €
Juan Bernat	Bayer Múnich	2014-2015	10 millones €
Tino Costa	Spartak de Moscú	2013-2014	6,5 millones €
Dorlan Pabón	Monterrey	2014-2015	6 millones €
Adil Rami	Milán	2014-2015	4,25 millones €

*Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com*

Como se aprecia en la tabla inferior la etapa tanto de Amadeo Salvo como de Layhoon Chan no aportó ningún título. Malas participaciones en liga destacando los puestos de media tabla, en la Copa del Rey el equipo caía eliminado muy pronto y las apariciones en Europa fueron muy escasas, solo destacando la semifinal en la Europa League de la temporada 2013-2014, donde el equipo quedó a las puertas de poder disputar la final con un gol sevillista en el minuto 93 de partido.

TABLA 36. ÉXITOS DEPORTIVOS ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN AÑOS 2013-2016

TEMPORADA	13-14	14-15	15-16	16-17
ENTRENADOR	Miroslav Djukic	Nuno Espirito Santo	Nuno Espirito Santo	Pako Ayestarán
LIGA	8	4	11	12
COPA DEL REY	Octavos	Octavos	Semifinal	Octavos
COMPETICIÓN EUROPEA	Semifinal (Europa League)	-	Fase de Grupos (Champions League) Octavos de Final (Europa League)	-

Fuente: elaboración propia a partir de transfermarkt.com

Dado que las actualizaciones de las cuentas de la temporada se realizan el 30 de junio de cada año, todavía no se dispone de los ingresos de explotación del año 2017, en consecuencia, se puede apreciar en el gráfico inferior la evolución de los ingresos de explotación desde el año 2013 hasta el 2016.

En los dos primeros años, los ingresos sufrieron una caída importante pasando de los más de 115, a los 90 y posteriormente a los 78 millones aproximadamente. En la temporada 2016, el club sufre una mejora de los ingresos hasta situarse prácticamente en los mismos valores que en 2013.

En los dos primeros años con Salvo como presidente, el club ingresó 48 millones por los derechos de televisión, 11,1 y 11,9 por abonados tras sufrir una gran caída en el último año de Manuel Llorente. En cuanto a los ingresos por competiciones fueron dos de los peores años, en el primero de Salvo 13,3 por la Europa League y al año siguiente tan solo 5,6 puesto que no se disputó competición europea; en la temporada 2015-2016, fueron 33,8 millones puesto que el Valencia se clasificó para disputar la Champions League. También ascendieron los ingresos por venta de jugadores hasta los 33,9 millones (Torres, El Desmarque, 2016)

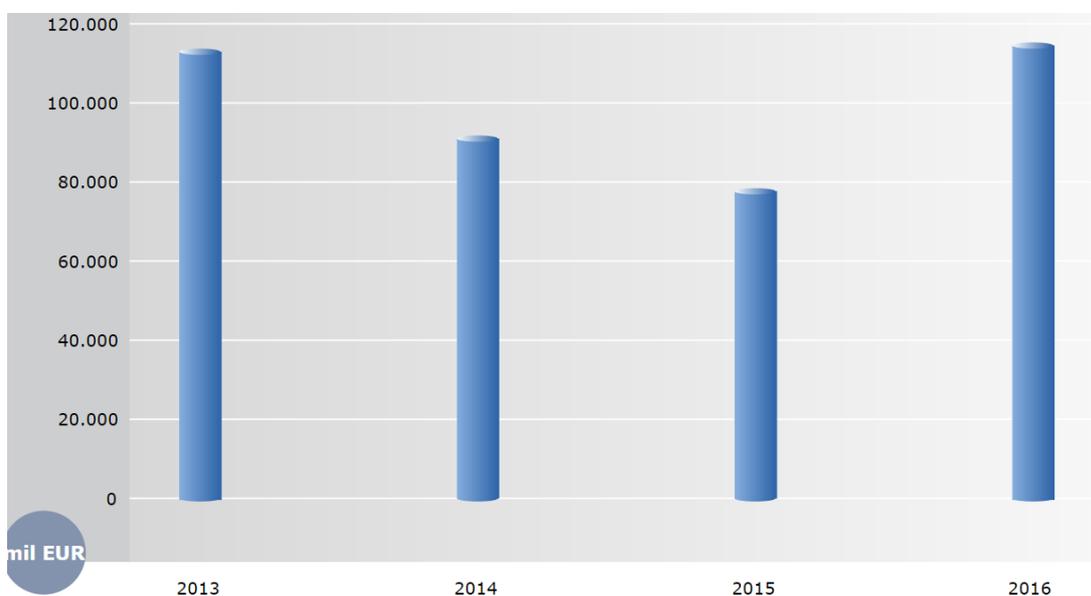
Otro apartado importante en los ingresos de explotación es el patrocinio. El proceso sufrido por el Valencia no ha sido beneficioso para encontrar un sponsor que proporcionara importantes ingresos a la entidad. El primer año se siguió con Jinko Solar con contrato en vigor cobrando 3,5 millones en el año 2013.

Por primera vez desde el año 1985, el Valencia estaría una temporada completa (2014-2015) sin patrocinador oficial. El club valencianista se encontraba en conversaciones muy avanzadas con Turkish Airlines para que fuera patrocinador principal del club. La empresa de aerolíneas turca quería vincularse por muchos años a la entidad de Mestalla.

En ese momento apareció en escena Peter Lim, que fue quien tiró atrás dicha operación, puesto que entendía que no era bueno para el club que se 'atara' a un patrocinador por muchas temporadas, puesto que la camiseta del Valencia aumentaría de valor en este 2015 (Plaza Deportiva, 2015)

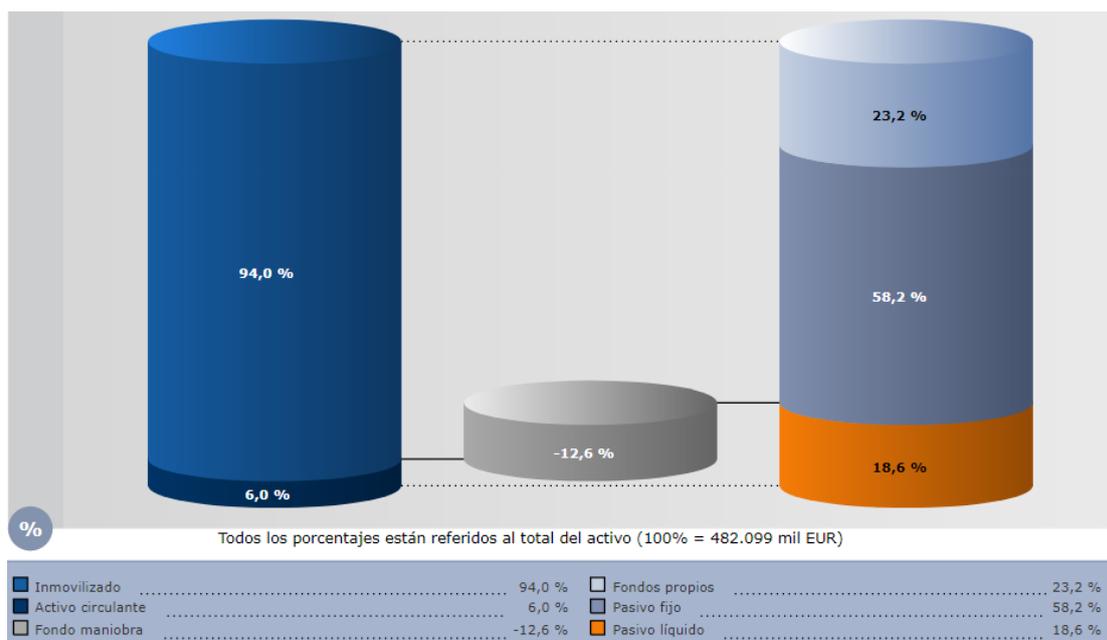
En las temporadas 2015-2016 y 2016-2017 el tema del patrocinio en las camisetas del Valencia ha sido desastroso. Desde Jinko Solar no ha habido un “main sponsor”, todo han sido intentos de lucir patrocinio sin reportar prácticamente ingresos, tras estar en 2014 sin patrocinador, en 2015 se disputó algún partido con la casa de apuestas deportivas Codere en el pecho, para posteriormente pasar a Bein Sports y luego a GolTV, pero ninguna de ellas siendo “main sponsor”, por lo que, uno de los retos del futuro Valencia es encontrar un verdadero patrocinador para lucir en la camiseta (AS, 2017)

GRÁFICO 25. EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN 2013-2016



Fuente: *sabi.com*

GRÁFICO 26. BALANCE DE SITUACIÓN AÑO 2016



Fuente: *sabi.com*

En el gráfico superior se aprecia el balance de situación del año 2016, se resaltan los 453 millones de inmovilizado de los 482 millones del total del activo, esta crecida se debe a la ampliación de capital anteriormente explicada. A pesar de que el pasivo corriente presenta valores bajos, los del activo corriente todavía son más, siendo tan solo de 28 millones. Consecuentemente, el Fondo de Maniobra era negativo (-12,6%) pero mucho menos que el de la etapa de Manuel Llorente que presentaba más del 60% negativo.

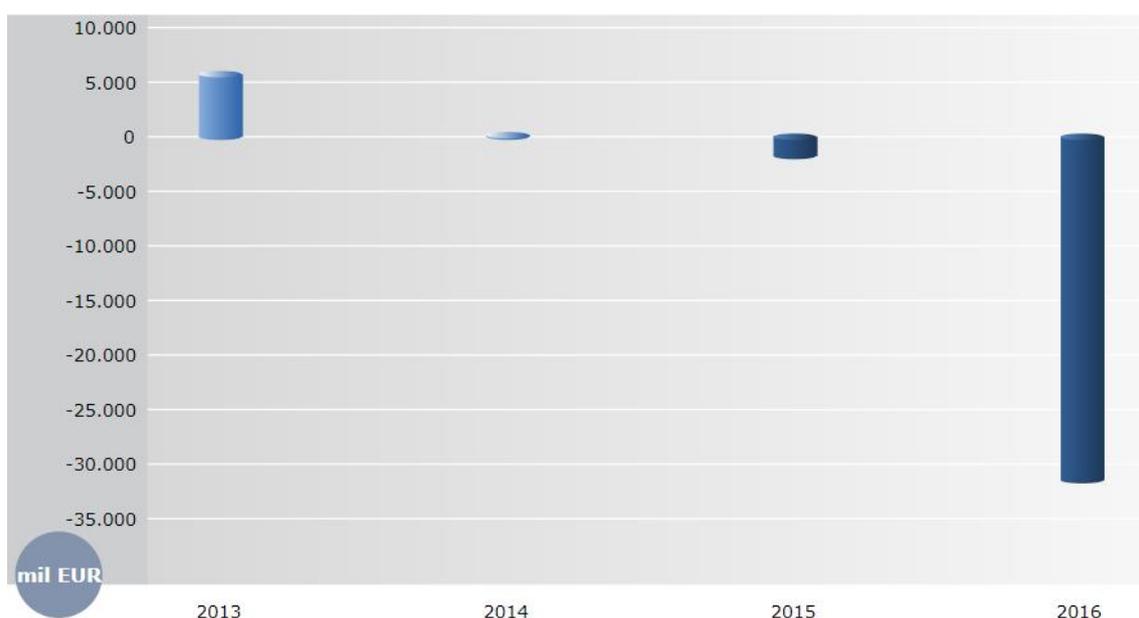
Como se ha comentado, la disminución del pasivo corriente ha sido notable debido a que algunas de las deudas a corto plazo de la entidad se han visto saldadas y cubiertas con avales, por lo que se ha reducido mucho el pasivo corriente y el no corriente ha aumentado, siendo más elevadas las deudas a largo plazo que presenta el club.

Los Fondos Propios han crecido debido a la entrada de capital nuevo, en 2015 el Valencia Club de Fútbol suscribió un total de 2,753 nuevas acciones por parte del pequeño accionista, resultando un importe total desembolsado de 185.843,76 euros y que Peter Lim, por compensación de créditos ha puesto 100 millones de euros tal como prometió a su llegada. Por lo que, los Fondo Propios de la entidad valencianista se han visto aumentados en 100.185.843,76 euros. De este modo, en 2015 el capital social, pasó de los 51.085.716,00 euros a los €151.271.559,76, correspondiendo 86.942.079,36 euros a capital social y 64.329.480,40 euros a prima de emisión (Torres, Valencia El Desmarque, 2016)

Con esta ampliación de capital, aumenta la participación accionarial del singapurense hasta situarlo por encima del 80% de posesión accionarial.

El objetivo prioritario de esta nueva ampliación de capital era la de mejorar la situación financiera que arrastra el club, además de saldar la deuda y mejorar la situación deportiva con nuevos fichajes, está el problema de solucionar el PAI de Porxinos y la finalización de las obras del nuevo estadio.

GRÁFICO 27. EVOLUCIÓN DEL RESULTADO DEL EJERCICIO AÑOS 2013-2016



Fuente: *sabi.com*

Como se muestra en la tabla superior de la evolución del resultado de la explotación, se aprecian los más de -30 millones de euros en el año 2016. En los 3 primeros años, iba descendiendo el resultado, pero en 2016 sufre una increíble caída debido a la mala gestión que ha llevado la entidad por parte de Peter Lim.

TABLA 37. COMPARATIVA RATIOS CONTABLES ETAPA AMADEO SALVO Y LAYHOON CHAN AÑOS 2013-2016

	R. LIQUIDEZ	R. ENDEUDAMIENTO	R. ECONÓMICA	R. FINANCIERA	FONDO DE MANIOBRA
AÑO 2013	0,15	0,84	2,04%	13,12%	-264,706 MILL € (-63,4%)
AÑO 2016	0,32	0,76	-7,73%	-33,26%	-60,918 MILL € (-12,6%)

Fuente: *elaboración propia a partir de sabi.com*

Tras apreciar la tabla comparativa de los ratios contables tanto de Amadeo Salvo como de Layhoon Chan, se observa como por ejemplo la liquidez ha aumentado hasta los 0,32, para que se pueda calificar como un club con escaso líquido para hacer frente a sus deudas a corto plazo, este ratio debería situarse cercano al 1, y dado que el activo corriente es menor que el pasivo corriente, no se acerca a dicho valor.

Debido a la ampliación de capital producida en 2015, los Fondos Propios del club se vieron notablemente incrementados pero todavía inferior al total del pasivo y capital propio, en consecuencia, el ratio de endeudamiento sigue elevado pero con mejoría respecto a 2013 y cada vez más cercano a los valores entre los que debería situarse de 0,5. Como se ha comentado y explicado en etapas anteriores, si el resultado ordinario antes de impuestos es negativo, las rentabilidades económica y financiera serán negativas, por lo que siendo este resultado de -37 millones, la rentabilidad económica es de -7,73% y la financiera también de -33,26%, ambos porcentajes peores que a la llegada de Amadeo Salvo.

Por último, el Fondo de Maniobra ha mejorado por lo explicado en el gráfico 26. De todos modos, sigue siendo negativo en más de 60 millones de euros.

En el plano deportivo, en la etapa de Amadeo Salvo y Layhoon Chan no se obtuvo ningún título, solo destacando las semifinales de la Europa League alcanzadas en la temporada 2013-2014; desde la temporada 2007-2008 no se consigue ningún título. En el aspecto económico, en la gestión de ambos presidentes se resalta la mejora del ratio de liquidez y leve reducción del ratio de endeudamiento, ambas rentabilidades, por el beneficio antes de impuestos negativo, presentan valores negativos. El resultado de explotación muestra un empeoramiento hasta llegar a los 30 millones de euros negativos mientras que los ingresos de explotación prácticamente mantienen los mismos valores.

### 3.8 PARTICIPACIÓN Y PESO DE LAS AAPP EN EL VALENCIA

Las instituciones públicas en general han tenido un importante peso como avaladores en el Valencia Club de Fútbol.

En el año 2007, la Generalitat permitió la recalificación de unos terrenos de dotación pública para pasar a ser propiedad del Valencia, por valor de 82 millones de euros que permitió un importante aumento en sus ingresos de explotación.

La Generalitat en este caso, a través del Instituto Valenciano de Finanzas, avaló créditos al Valencia por valor de 81 millones de euros, debido a las deudas, el club no pudo hacer frente a ellas y pasó a ser el máximo accionista del Valencia hasta la compra de estas acciones por parte de la Fundación VCF en años siguientes (Otero, Tiempo de Hoy, 2013)

La Generalitat facilitó el inicio de las obras del nuevo estadio cediendo el amplio solar situado en Benicalap donde actualmente se encuentran las obras paradas del futuro estadio.

En el importante proceso de venta en el que se vio inmerso el equipo, se creó un Patronato donde 22 patronos deberían elegir la oferta más adecuada, y dentro de esos 22 había un importante número de personas representando a instituciones públicas como Mateo Castellá en nombre de la Generalitat Valenciana, Miguel Bailach de la Diputación de Valencia o Cristóbal Grau del Ayuntamiento de Valencia, entre otros.

Como resumen, se puede decir que las AAPP tuvieron un papel importante en el Valencia Club de Fútbol, aunque en la actualidad se invierte menos dinero público en el fútbol.

Cabe remarcar la multa de 20,4 millones de euros impuesta al Valencia Club de Fútbol por parte de la Comisión Europea que le instó a devolver dicha cantidad por haberse beneficiado de la operación llevada a cabo en 2009 por el club, la Generalitat Valenciana y Bancaja, que culminó con el préstamo a la Fundación avalado por el Instituto Valenciano de Finanzas (Montoro, 2016)

## 4 PERSPECTIVAS FUTURAS

Tras realizar un análisis económico y financiero de la situación que ha pasado el Valencia Club de Fútbol en los últimos 20 años, se debe analizar cómo se encuentra la entidad en el momento presente y cuáles son las perspectivas futuras que se cree le esperan en los próximos años.

Se va a analizar cómo se encuentra el club actualmente, como está el plano deportivo, el descontento que tiene gran parte de la afición, cuál sería el valor presente del Valencia, si el propietario actual Peter Lim quiere poner más dinero o si por el contrario prefiere vender el club, si existen compradores interesados y cuál sería el papel de la Fundación VCF y las AAPP en la actualidad.

Tras dejar Layhoon Chan la presidencia del club en julio de 2017, el hasta entonces consejero ejecutivo del Valencia, Anil Murthy, comienza una nueva etapa como presidente. Entre sus primeros retos, se encuentra el de *“ascender puestos en la clasificación”* y *“crear una estructura de club sólida, estable y duradera”* (Aspas, 2017)

La situación actual continua no siendo buena, en el plano deportivo se cosechan malas temporadas y no existe previsión del volver a ser el club que era años anteriores, al menos en el corto plazo, no se invierte dinero en el equipo para realizar fichajes dado que no se posee capital para ello. La ausencia de nuevos fichajes que llenen de motivación a los aficionados hace que haya un gran descontento, además, la ausencia de Peter Lim, el hecho de que no acuda a Valencia a interesarse por el club en el cual ha invertido tanto dinero crispa la moral de los seguidores valencianistas. La llegada del nuevo entrenador Marcelino García Toral ha servido para dar un poco de ánimos, pero sin los fichajes la evolución del equipo parece complicada. Recientes visitas de integrantes de la directiva valencianista junto con el entrenador a Singapur para conocer de primera mano la impresión del dirigente, se comprueba que ésta es la de no invertir más dinero en el Valencia Club de Fútbol.

La marca valencianista, dado las malas temporadas que viene realizando el equipo y en especial la última 2016-2017, se ha devaluado pasando de estar valorada en 107 millones a pasar a los 93 según un estudio realizado por la empresa Brand Finance, y no solo eso, tras estar situado como el cuarto club español, se ha visto rebasado por el Villarreal, Sevilla y Athletic Club de Bilbao los cuales superan el valor de 100 millones de euros. No solo se debe a no disputar la Champions League, se debe al valor que tiene la marca, así como el atractivo que representa para las empresas (Alarcón, 2017)

La deuda actual del club es de 420 millones. Dos años después de su llegada Peter Lim acumula una deuda total a largo plazo cercana a los 420 millones y con una multa pendiente de la Unión Europea de 23,3 millones.

El club debe 175 millones a Bankia (155 de préstamo principal y otros 20 de póliza) y 21 a La Caixa, todo garantizado con una hipoteca sobre el actual Mestalla y su parcela, el principal activo patrimonial de la sociedad valencianista. El montante de la deuda del club se completa con los 19,8 millones que debe al Ayuntamiento de Valencia, los 100 que el propio Lim prestó a la entidad el día que llegó y otros 100 en diferentes conceptos (Bort & Pitarch, Levante EMV, 2017)

Se prevé un desequilibrio de 50 millones la próxima temporada. Las expectativas son malas, ya que en julio del año que viene el Valencia deberá empezar a amortizar el crédito más pesado. El total de gastos en préstamos e intereses subirá hasta los 30 millones. Sin la participación en la Liga de Campeones dos temporadas seguidas (2016-2017 y 2017-2018) los ingresos han caído en picado con respecto a la primera campaña del singapurense, cuando el equipo fue cuarto. Sin contar que el nuevo estadio, que debía suponer el impulso económico del Valencia, se encuentra parado. Con unos ingresos medios de 85 millones y unos gastos previstos de 140 la próxima temporada, el desequilibrio presupuestario subirá a unos 55 millones (Bort & Pitarch, Levante EMV, 2017)

Bankia prestó al magnate asiático 90 millones para comprar la propiedad del club a la Fundación. En su día, Lim puso 18 millones de su bolsillo y recibió otros 72 a crédito a pagar en cuatro años. Lim está al corriente de los plazos y sólo le restan 36 millones por amortizar del crédito de Bankia para comprar el Valencia. El banco ha rescatado ya 54 millones de un préstamo que daba por perdido hasta el cambio de propiedad y la llegada del empresario (Bort & Pitarch, Levante EMV, 2017)

Es muy comentada la opción de que Peter Lim pueda vender el Valencia. La entidad es suya y puede venderla, pero debería pasar un filtro, el de Bankia, puesto que se trata del máximo acreedor del club y fiador de los 90 millones de euros con los que el empresario de Singapur compró el club. Este firmó acuerdos privados y garantías personales que le obligan a responder a ambas deudas si decide traspasar la propiedad. Tanto Layhoon Chan, como, recientemente, Anil Murthy, han afirmado que Lim no va a vender el Valencia.

A finales de 2016, apareció el exvicepresidente del Valencia y portavoz de la plataforma Marea Valencianista, Manuel Zorío. El 30 de noviembre de 2016 presentó una oferta formal para comprar las acciones del actual propietario de la entidad valencianista, basada en pagar durante 5 años 220 millones por las acciones. La propuesta se basaba en 5 puntos:

- 1) La finalización de las obras del nuevo estadio de Mestalla para desbloquear la crítica situación de la entidad. Se necesitarían 100 millones para completar las obras y se convocaría un concurso con 10 empresas operadoras de estadios para firmar un acuerdo con vigencia de 25 años. Esta operación, calculó Zorío que reportaría 35 millones anuales al club y que para 1919, año de centenario del equipo, se podría inaugurar el nuevo estadio.
- 2) *“Cumplimiento de los compromisos adquiridos con los vecinos”* en la zona en la que se ubica el estadio.

- 3) La suma de un mínimo de 50 millones de euros por la valoración del sector terciario del nuevo estadio.
- 4) La venta por parte de Meriton de jugadores de la plantilla 2016-2017 del Valencia Club de Fútbol por valor de 120 millones de euros para obtener ingresos.
- 5) La venta de las parcelas del actual Mestalla por valor de 185 millones para que la deuda bancaria quedara saldada. Aunque, como afirmó Zorío *“hasta que no se pongan en marcha el nuevo estadio es imposible monetizar o vender dichas parcelas”* (Chilet, 2016)

El intento de compra de Miguel Zorío quedó en nada y no se prevé la venta inmediata por parte de Peter Lim. Como se ha explicado en párrafos anteriores, dado los avales y demás créditos que envuelven a Peter Lim, hace complicada la venta.

## 5 CONCLUSIONES

Tras observar todo lo analizado en el presente trabajo, se aprecia la influencia del fútbol en la sociedad actual, así como su importancia económica. Tanto los clubes de fútbol españoles como europeos son entidades que generan importantes sumas de dinero, que proporcionan empleo a muchas personas y que centran la atención de millones de aficionados.

El fútbol aumenta el gasto de los ciudadanos en transporte público, mayor afluencia de gente a los hoteles y restaurantes, provocan el incremento de trabajadores en negocios de hostelería y hospedaje, mayor gasto en equipaciones deportivas, etc. El fútbol crea riqueza por la alta movilidad de personas cuando se juegan partidos.

Se ha analizado como el fútbol puede paralizar ciudades enteras por grandes partidos en competiciones europeas como la Champions League y la Europa League, así como los Mundiales y Eurocopas. De esta capacidad surgen los intereses políticos y económicos de la sociedad, debido a que este deporte se ha convertido en un gran mercado impulsado por los medios de comunicación.

Los clubes de fútbol reciben elevadas cantidades y ayudas por parte del Estado, las Administraciones Públicas y por autoridades políticas y económicas como los bancos o las cajas de ahorro, ayudas que de no existir provocaría la inexistencia de tantos equipos.

En el ámbito nacional, dos son los clubes que marcan la diferencia (Real Madrid y Barcelona). Uno de los apartados importantes para que estos clubes puedan marcar la diferencia son los ingresos por televisión y aquí estos clubes tienen una gran ventaja que les permite afrontar las temporadas con mayor tranquilidad económica como se aprecia en la Tabla 4 donde se muestra el reparto televisivo en las 5 grandes ligas. Mucho más equitativo es en Alemania y sobre todo en Inglaterra, esto se debe a que los clubes españoles negocian el reparto de manera individual, pero por ejemplo en Inglaterra, un porcentaje de los ingresos de las televisiones se reparte a partes iguales entre todos los clubes, otro porcentaje se reparte según las audiencias de los partidos y otra parte de los ingresos se divide entre los equipos según la clasificación obtenida al final del campeonato.

El trabajo ha consistido en hacer un análisis profundo de la situación del Valencia Club de Fútbol, entender el papel que han jugado las AAPP y el motivo de su conversión a SAD. Además, se ha analizado la evolución económico-financiera del club, desde la misma conversión en 1992, aunque los datos obtenidos parten del año 1994, hasta la actualidad. Para este análisis minucioso, se han estudiado los ratios de liquidez y endeudamiento para ver los porcentajes que representaban cada uno de ellos en los años de salida de los 8 presidentes que ha habido en los últimos años, viendo como el Valencia estaba endeudado, y siempre por encima de la media óptima, al igual que carecía de la liquidez suficiente para hacer frente a sus deudas a corto plazo.

Se han analizado las rentabilidades económicas y financieras y se ha comprobado cómo, dado que existían pérdidas antes de impuestos, ambas rentabilidades han sido casi todos los años negativas; al igual que el Fondo de Maniobra situándose casi siempre en valores negativos.

La realización del trabajo sirve para conocer la dificultad de los clubes de fútbol para subsistir, específicamente el Valencia, y las elevadas cantidades de dinero que mueve. Lo importante que son los créditos y ayudas públicas para la supervivencia de estas entidades y lo importante que es que se encuentren al frente de estas entidades, dirigentes cualificados.

Se han analizado las dos ampliaciones de capital realizadas por el Valencia en 2009 y 2015 para mejorar la situación del club. Se ha analizado el proceso de venta del Valencia Club de Fútbol después de que la deuda de 550 millones fuera un escollo para poder continuar con la viabilidad de la entidad.

También se ha estudiado todo lo relacionado con el proceso de venta del Valencia, las ofertas propuestas y sus detalles, y dentro de estas propuestas, el papel tan importante que jugó la Fundación VCF para comprar las acciones del Valencia y de la Generalitat y el Ayuntamiento cediendo unos terrenos para iniciar las obras del que iba a ser el nuevo estadio del Valencia y avalándolo en el momento de compra de Peter Lim.

No ha sido fácil encontrar información relativa y detallada del Valencia Club de Fútbol y ha sido un ligero inconveniente para el análisis económico y financiero profundo, pero se ha intentado dar un enfoque distinto a los trabajos de final de grado realizados en la Facultad de Administración y Dirección de Empresas y fundamentalmente en el Grado de Gestión y Administración Pública.

Como opinión personal, se aprecia como este trabajo abre una nueva línea de investigación para ampliar el conocimiento sobre la valoración económica de los clubes de fútbol, puesto que es un negocio muy importante en términos económicos.

## 6 PROPUESTAS DE MEJORA

Por parte del autor se pueden exponer ciertas propuestas de mejora para cambiar las situaciones desfavorables que presenta el fútbol en general y que se han analizado en el trabajo. En primer lugar, un error que en opinión se comete y que de mejorarlo haría más vistosa la competición española, es el reparto televisivo; para ello, se debería coger el modelo de Inglaterra presentado anteriormente y nivelar el reparto, dado que entre el primer y último equipo en España en la temporada 2014-2015 se percibe una diferencia de 147 millones de euros mientras que en Inglaterra la diferencia es de 48 millones.

En segundo lugar, deberían realizarse auditorías exhaustivas para los clubes de fútbol, analizar la gestión que hacen determinados clubes y comprobar sus cuentas para ver de dónde se pueden permitir obtener tanto dinero para realizar fichajes y pagar salarios tan elevados. Otra medida que se está empezando a implantar es la del Fair Play Financiero, y creo que se debería hacer más exhaustiva, esta opción pasa por que los clubs no gasten más de lo que ingresan y tengan un equilibrio en sus economías. Se deberían implantar mayores restricciones para aquellos clubes que no están al corriente de pagos y deben nóminas a sus jugadores.

Es cierto que los jugadores de fútbol generan importantes cantidades de dinero por todo lo que representan, crean espectáculo y hacen que fluctúen grandes cantidades, pero una medida que se debería implantar sería la de establecer un límite salarial a los futbolistas. Como se ha dicho, generan mucho pero no es preciso percibir esos salarios para tener los bienes que tienen.

## 7 BIBLIOGRAFÍA

- Alarcón, J. C. (9 de Febrero de 2017). *Plaza Deportiva*. Obtenido de <http://plazadeportiva.valenciaplaza.com/la-marca-valencia-cf-pierde-valor-y-ya-es-la-septima-de-la-liga-espanola>
- Álvarez, F. (21 de Mayo de 2014). *Marca*. Obtenido de <http://www.marca.com/2014/05/21/futbol/equipos/valencia/1400676314.html>
- Aspas, S. (1 de Julio de 2017). *El Mundo*. Obtenido de <http://www.elmundo.es/deportes/futbol/2017/07/01/595758ef46163f75078b456f.html>
- Bayón, R. (29 de Junio de 2015). *La Nueva España*. Obtenido de <http://www.lne.es/blogs/el-blog-de-roberto-bayon/reparto-de-los-derechos-tv-en-las-5-grandes-ligas-14-15.html>
- Boar, S. (Enero de 2017). *Deloitte Football Money League*. Obtenido de <http://www.rtlz.nl/sites/default/files/content/documents/2017/01/19/deloitte-sport-football-money-league-2017.pdf>
- BOE. (16 de Julio de 1999). Obtenido de Real Decreto 1251/1999, de 16 de julio, sobre sociedades anónimas deportivas.: <https://www.boe.es/buscar/act.php?id=BOE-A-1999-15686>
- Bort, J. (2 de Noviembre de 2016). *Levante EMV*. Obtenido de <http://www.levante-emv.com/valencia-cf/2016/11/02/valencia-pide-suspension-cautelar-multa/1487229.html>
- Bort, J., & Pitarch, S. (22 de Marzo de 2017). *Levante EMV*. Obtenido de <http://www.levante-emv.com/valencia-cf/2017/03/22/peter-lim-vender-valencia/1544292.html>
- Burgos, J. (26 de Enero de 2017). *AS*. Obtenido de [https://futbol.as.com/futbol/2017/01/26/primera/1485451582\\_267693.html](https://futbol.as.com/futbol/2017/01/26/primera/1485451582_267693.html)
- Cadena SER*. (2017). Obtenido de Cadena SER
- Campuzano, M. (2017). *El Economista*. Obtenido de *El Economista*: <http://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/cuenta-de-explotacion>
- Campuzano, M. (s.f.). *El Economista*. Obtenido de <http://www.eleconomista.es/diccionario-de-economia/cuenta-de-explotacion>
- Castello, A. (25 de octubre de 2014). *Levante*. Obtenido de <http://www.levante-emv.com/valencia-cf/2014/10/24/cronologia-proceso-venta-paso-paso/1179011.html>

Chilet, V. (30 de Noviembre de 2016). *Levante EMV*. Obtenido de <http://www.levante-emv.com/valencia-cf/2016/11/30/zorio-presenta-oferta-compra-valencia/1498861.html>

*Conceptos Jurídicos*. (2 de Julio de 2014). Obtenido de [http://www.derecho.com/c/Sociedad\\_an%C3%B3nima](http://www.derecho.com/c/Sociedad_an%C3%B3nima)

*Consejo Superior de Deportes*. (s.f.). Obtenido de [http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAA AAAAEAMtMSbF1jTAAAUMTI0NDtbLUouLM\\_DxblwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAyCrrUDUAAAA=WKE](http://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAA AAAAEAMtMSbF1jTAAAUMTI0NDtbLUouLM_DxblwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoAyCrrUDUAAAA=WKE)

*Eco Diario*. (17 de Diciembre de 2013). Obtenido de <http://ecodiario.economista.es/futbol/noticias/5399541/12/13/Real-Madrid-Bara-Athletic-y-Osasuna-y-sus-beneficios-fiscales-por-no-ser-SAD.html>

*Economía*. (2017). Obtenido de [http://www.economia.com.mx/producto\\_interno\\_bruto.htm](http://www.economia.com.mx/producto_interno_bruto.htm)

EFE. (25 de Octubre de 2014). *Mundo Deportivo*. Obtenido de [http://www.mundodeportivo.com/20141025/futbol/cronologia-del-proceso-de-venta-del-valencia-cf\\_54418261934.html](http://www.mundodeportivo.com/20141025/futbol/cronologia-del-proceso-de-venta-del-valencia-cf_54418261934.html)

*El Economista*. (17 de 12 de 2013). Obtenido de <http://ecodiario.economista.es/futbol/noticias/5399541/12/13/Real-Madrid-Bara-Athletic-y-Osasuna-y-sus-beneficios-fiscales-por-no-ser-SAD.html>

*El Mundo*. (5 de Junio de 2004). Obtenido de <http://www.elmundo.es/elmundodeporte/2004/06/04/futbol/1086363777.html>

*El País*. (18 de Octubre de 2012). Obtenido de [http://deportes.elpais.com/deportes/2012/10/18/actualidad/1350586731\\_107822.html](http://deportes.elpais.com/deportes/2012/10/18/actualidad/1350586731_107822.html)

*Expansión*. (2017). Obtenido de [Expansión.com](http://www.expansion.com)

Fernández Gómez, O. (1 de Septiembre de 2015). *Universidad de Valladolid*. Obtenido de <https://uvadoc.uva.es/bitstream/10324/13851/1/TFG-N.285.pdf>

Gómez, H. (25 de Febrero de 2015). *Plaza Deportiva*. Obtenido de [Plaza Deportiva: http://epoca1.plazadeportiva.com/ver/32558/la-evolucion-historica-de-los-patrocinadores-valencianistas.html](http://epoca1.plazadeportiva.com/ver/32558/la-evolucion-historica-de-los-patrocinadores-valencianistas.html)

*IUSPORT*. (5 de Junio de 2015). Obtenido de <http://iusport.com/not/7651/todos-los-descensos-administrativos-habidos-en-espana/>

*KPMG SPORTS*. (2015). Obtenido de <http://files.lfp.es/201505/14144933informe-kpmg-----impacto-socio-econ--mico-del-f--tbol-profesional-en-espa--a---.pdf>

*La Liga*. (2015). Obtenido de [http://files.laliga.es/201603/28122001memoria-economica-2015\\_web.pdf](http://files.laliga.es/201603/28122001memoria-economica-2015_web.pdf)

*La Nueva España*. (2017). Obtenido de [www.lne.es](http://www.lne.es)

Lamela, Á. (5 de Octubre de 2012). *Goal*. Obtenido de <http://www.goal.com/es/news/4193/an%C3%A1lisis/2012/10/05/3422917/sevilla-celta-de-vigo-y-el-descenso-administrativo-frustrado-que->

Lanata, E. (1 de Septiembre de 2015). *Lucidez*. Obtenido de <http://www.lucidez.pe/opinion/como-genera-ingresos-un-club-de-futbol-por-enrique-lanata/>

*Levante EMV*. (25 de Octubre de 2014). Obtenido de <http://www.levante-emv.com/valencia-cf/2014/10/24/cronologia-proceso-venta-paso-paso/1179011.html>

Lidón, I. (6 de Junio de 2015). *El Mundo*. Obtenido de <http://www.elmundo.es/deportes/2015/06/06/5572b29b268e3e97298b456f.html>

López D., M. P. (28 de Noviembre de 2014). *Cadena SER*. Obtenido de [http://cadenaser.com/ser/2014/10/24/deportes/1414106896\\_850215.html](http://cadenaser.com/ser/2014/10/24/deportes/1414106896_850215.html)

*Marca*. (21 de Septiembre de 2016). Obtenido de <http://www.marca.com/futbol/primera-division/2016/09/21/57e2c41e468aeb55248b45fb.html>

Martinez, J. A. (2013). Obtenido de <http://repositorio.upct.es/bitstream/handle/10317/4187/tfg426.pdf?sequence=1>

Masià, V. (Abril de 2011). *La Futbolteca*. Obtenido de <http://lafutbolteca.com/sociedades-anonimas-deportivas-luces-y-sombras/>

Mazo, E. (30 de Octubre de 2016). *Expansión*. Obtenido de <http://www.expansion.com/directivos/deporte-negocio/2016/10/30/5810c219ca4741b01f8b467f.html>

Mazo, E. (3 de Febrero de 2017). *Expansión*. Obtenido de <http://www.expansion.com/directivos/deporte-negocio/2017/02/03/589473e4e2704e7f678b45ad.html>

Menchén, M. (10 de enero de 2017). *Palco23*. Obtenido de <http://palco23.com/clubes/20170110/al-thani-aprovecha-el-saneamiento-del-malaga-cf-para-prestarse-25-millones-de-euros/>

Mohorte, A. P. (4 de Enero de 2017). *Magnet*. Obtenido de <https://magnet.xataka.com/en-diez-minutos/china-esta-reventando-el-mercado-del-futbol-y-podria-cambiar-el-deporte-para-siempre>

- Montoro. (7 de Julio de 2016). *Superdeporte*. Obtenido de <http://www.superdeporte.es/valencia/2016/07/04/bruselas-sanciona-valencia-cf-20/302497.html>
- Morata, P. (3 de Noviembre de 2016). *Cadena Ser*. Obtenido de [http://cadenaser.com/emisora/2016/11/02/radio\\_valencia/1478077946\\_136025.html](http://cadenaser.com/emisora/2016/11/02/radio_valencia/1478077946_136025.html)
- Otero, J. (23 de Marzo de 2007). *Tiempo de Hoy*. Obtenido de <http://www.tiempodehoy.com/espana/terrenos-de-oro-a-la-sombra-del-nuevo-mestalla>
- Otero, J. (4 de Febrero de 2013). *Tiempo de Hoy*. Obtenido de <http://www.tiempodehoy.com/espana/el-dinero-publico-que-se-gasta-en-el-futbol#>
- Pérez, G. (2007). *Gran Fútbol*. Obtenido de <http://www.granfutbol.com/historia-del-futbol.html>
- Plaza Deportiva*. (2017). Obtenido de [plazadeportiva.com](http://plazadeportiva.com)
- Polit, P. (16 de Enero de 2015). *Deporte Valenciano*. Obtenido de <http://www.deportevalenciano.com/2015/01/16/pwc-ve-irregularidades-creditos-bancaja-concedio-valencia-cf-fundacion>
- Prado, A. (21 de Julio de 2015). *El País*. Obtenido de [http://deportes.elpais.com/deportes/2015/07/21/actualidad/1437482056\\_998537.html](http://deportes.elpais.com/deportes/2015/07/21/actualidad/1437482056_998537.html)
- Proyecto LUDOS*. (2017). Obtenido de <http://recursostic.educacion.es/primaria/ludos/web/pb/de/de07.html>
- Ros, C., & Tronchoni, N. (8 de junio de 2009). *El País*. Obtenido de [https://elpais.com/diario/2009/06/08/deportes/1244412006\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2009/06/08/deportes/1244412006_850215.html)
- S.D. (14 de junio de 2016). *Abc Deportes*. Obtenido de [http://www.abc.es/deportes/futbol/abci-jiang-lizhang-nuevo-propietario-granada-201606142212\\_noticia.html](http://www.abc.es/deportes/futbol/abci-jiang-lizhang-nuevo-propietario-granada-201606142212_noticia.html)
- SABI*. (2017). Obtenido de [sabi.bvdinfo.com/Report.serv?\\_CID=102&context=5X7IDMLUL5IIQ82](http://sabi.bvdinfo.com/Report.serv?_CID=102&context=5X7IDMLUL5IIQ82)
- Superdeporte*. (7 de Junio de 2009). Obtenido de <http://www.superdeporte.es/valencia/2009/06/08/valencia-aprobada-ampliacion-capital/63600.html>
- Toledo, C., & Álvarez, F. (26 de Mayo de 2008). *El Mundo*. Obtenido de <http://www.elmundo.es/elmundo/2008/05/26/valencia/1211796440.html>

Torres, D. (1 de Agosto de 2016). *El Desmarque*. Obtenido de <http://valencia.eldesmarque.com/valencia-cf/noticias/15836-el-nuevo-mestalla-cumple-nueve-anos-parado-y-sin-fecha-de-reanudacion>

Torres, D. (15 de Febrero de 2016). *Valencia El Desmarque*. Obtenido de <http://valencia.eldesmarque.com/valencia-cf/noticias/10649-peter-lim-completa-la-ampliacion-de-capital>

Torres, D., & López Sanfeliu, A. (30 de Junio de 2015). *Valencia El Desmarque*. Obtenido de <http://www.sport.es/es/noticias/liga-bbva/amadeo-salvo-dimite-como-presidente-ejecutivo-deja-valencia-4321511>

*Valencia Club de Fútbol*. (2017). Obtenido de <http://www.valenciacf.com/ver/65/historia.html>

*Valencia Club de Fútbol*. (2017). Obtenido de <http://www.valenciacf.com/ver/65/historia.html>

*Valencia Club de Fútbol*. (2017). Obtenido de [valencia.cf.es](http://valencia.cf.es)

Xuriach, R., Beltrán, M., & Jiménez, R. (5 de Junio de 2015). *Panenka*. Obtenido de <http://www.panenka.org/pasaportes/descendidos-en-los-despachos/>

## **GLOSARIO DE ABREVIATURAS**

FA Cup: Football Association Challenge Cup. Competición anual de fútbol inglés. Es el torneo de fútbol más antiguo del mundo.

FIFA: Federación Internacional de Fútbol Asociado. Fundada en mayo de 1904 y con sede en Zúrich, Suiza. Institución que gobierna las federaciones de fútbol en todo el mundo.

TIM: Telecom Italia Mobile. Operador de telefonía móvil multinacional que representa la liga italiana.

UEFA: Unión de Asociaciones Europeas de Fútbol. Confederación europea de asociaciones nacionales de fútbol y máximo ente de este deporte a nivel continental. Agrupa en la actualidad a 55 asociaciones y es una de las 6 confederaciones pertenecientes a la FIFA

EBITDA: Acrónimo del inglés Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization (beneficio antes de intereses, impuestos, depreciaciones y amortizaciones). Beneficio bruto de explotación calculado antes de la deducibilidad de los gastos financieros.

PIB: Producto Interior Bruto. Valor monetario total de la producción corriente de bienes y servicios de un país durante un periodo de tiempo determinado.

KPMG: Red global de firmas de servicios profesionales que ofrece servicios de auditoría, de asesoramiento legal y fiscal, y de asesoramiento financiero y de negocio en 156 países.

BBVA: Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Entidad bancaria española.

AAPP: Administraciones Públicas.

CSD: Consejo Superior de Deportes. Organismo Autónomo de la Administración General del Estado.

LFP: Liga de Fútbol Profesional. Asociación deportiva integrada por los clubes y las sociedades anónimas deportivas que participan en las categorías profesionales de la liga española de fútbol, esto es, la Primera División y la Segunda División. Fue creada en 1984 y forma parte de la Real Federación Española de Fútbol (RFEF)

AEAT: Agencia Estatal de Administración Tributaria. Organismo público de la Administración General del Estado española encargado de la gestión del sistema tributario y aduanero estatal, así como de los recursos de otras Administraciones y Entes Públicos, nacionales o de la Unión Europea, cuya gestión se le encomiende.

TAD: Tribunal Administrativo del Deporte. Órgano colegiado de ámbito estatal, adscrito orgánicamente al Consejo Superior de Deportes.

PGC: Plan General de Contabilidad. Es el texto que regula la contabilidad de las sociedades españolas, el ICAC (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas) es el organismo autónomo adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda encargado de su elaboración y de la aprobación de su adaptación a los distintos sectores de la actividad económica.

ROE: Acrónimo del inglés Return on Equity. Es el indicador financiero más preciso para valorar la rentabilidad del capital. Mide el rendimiento que obtienen los accionistas de los fondos invertidos en la sociedad.

IFFHS: Acrónimo del inglés International Federation of Football History and Statistics. Es una organización privada instituida el 27 de marzo de 1984 en Leipzig (Alemania) en la que se establece una documentación cronológica, estadística y científica del fútbol a nivel mundial y determina los récords mundiales en todas las áreas de dicho deporte de acuerdo con los principios de la FIFA.

UTE: Unión Temporal de Empresas. Es un sistema por el cual dos o más empresas se unen para realizar una obra o prestar un servicio determinado. Se constituyen como una única empresa temporalmente mientras dure la obra, normalmente de gran porte.

FCC: Fomento de Construcciones y Contratas. Es un grupo empresarial español con sede en Barcelona especializado en servicios ciudadanos. Es la matriz de uno de los mayores grupos europeos de infraestructura y servicios públicos, tanto por volumen de cifra de negocios, como por rentabilidad.

PGOU: Plan General de Ordenación Urbana. Es un instrumento de planeamiento general definido en la normativa urbanística de España como un instrumento básico de ordenación integral del territorio de uno o varios municipios, a través del cual se clasifica el suelo, se determina el régimen aplicable a cada clase de suelo, y se definen los elementos fundamentales del sistema de equipamientos del municipio en cuestión.

IVF: Instituto Valenciano de Finanzas. Creado en 1990 como una Entidad de Derecho Público sujeta a la Generalitat y adscrita a la Consellería de Economía, Hacienda y Empleo, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada. Tiene como finalidad actuar como principal instrumento de la política financiera y de crédito público de la Generalitat.

PAI: Programa de Actuación Integrada. Es, en España, el marco legal de desarrollo urbanístico de barrios completos definido en el Real Decreto 2159/1978 de 23 de junio.