



GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

MÓDULO 2. LA PRÁCTICA
FINANCIERA:
HERRAMIENTAS DE
GESTIÓN Y ANÁLISIS
APLICADAS A
ORGANIZACIONES
DEPORTIVAS

**- CONMEBOL -
EVOLUCIÓN**

Módulo 2. La práctica financiera: herramientas de gestión y análisis aplicadas a organizaciones deportivas

1. Los modelos de gestión financiera

A partir de esta lectura nos sumergimos de manera directa en los modelos financieros de las organizaciones deportivas, incorporando ejemplos y experiencias globales y locales.

La globalización y la concentración no es patrimonio exclusivo de las corporaciones y empresas multinacionales. Las organizaciones deportivas también han sido parte de esta firme tendencia y han debido adoptar nuevas herramientas que les permitan lograr sustentabilidad, entendiendo por tal la capacidad de mantener su competitividad y crecer.

Tanto para las organizaciones deportivas *amateurs* como para las profesionales, la gestión financiera ocupa un sitio prioritario de su agenda. La formulación de un modelo financiero sólido es la principal garantía para que una organización deportiva pueda subsistir y continuar prestando servicios a sus socios. Las organizaciones *amateurs* ven reducidas sus posibilidades de ingresos a las cuotas que aportan sus socios, ventas de tickets para asistir a eventos o, eventualmente, subsidios y ayudas de parte del Estado. Este modelo precario de ingresos pone siempre en duda su continuidad.

De manera sustancialmente diferente, además de las fuentes de ingresos citadas, las organizaciones deportivas profesionales pueden acceder a posibilidades de ingresos más diversas, tales como aportes de *sponsors*, patrocinios, venta de *merchandising*, derechos de televisión, derechos de explotación de marca o venta de activos intangibles (por ejemplo, jugadores).

Esta diferenciación hace que no sea posible hablar de organizaciones deportivas como un conjunto homogéneo. Todo lo contrario, el universo es muy variado y exige análisis particulares para cada caso. Ciertas organizaciones deportivas han logrado una presencia mediática de tal magnitud que convierte a sus marcas en sumamente valiosas. Esta circunstancia posibilita que trasciendan las fronteras locales y potencien su capacidad de

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

generación de ingresos. Los modelos financieros de estas organizaciones son complejos y nada tienen que envidiarle a una corporación.

Para ejemplificar este comentario, citemos el caso de Europa. Los procesos de integración económica se han consolidado en ese continente durante las últimas décadas. Los mercados dejaron de ser meramente locales. Se derribaron fronteras y millones de consumidores conviven en un mercado regional. Los clubes de fútbol no solo debieron adaptarse a esa nueva realidad, sino que también supieron aprovechar los enormes desafíos de esa configuración social y económica. Decae la importancia de los mercados locales y es reemplazada por el desarrollo de las competencias continentales. Algo similar podría decirse del mercado norteamericano (prácticamente un continente en sí mismo).

Sin embargo, este cambio de paradigmas trae también, como consecuencia, una importante concentración en los equipos más poderosos en términos económicos. Se genera un desequilibrio cada vez más notable, y nos hace volver al principio de la lectura. No es posible trabajar sobre un único modelo financiero. Ya no solo es pertinente la clásica división entre organizaciones deportivas *amateurs* y profesionales, sino que dentro de las profesionales las diferencias son cada vez más profundas, especialmente en las ligas deportivas más importantes del mundo.

Con cierto rezago, la situación en la Argentina y en América Latina va siguiendo el mismo sendero que en los países desarrollados. En el caso del fútbol, la participación en competencias internacionales se torna en un salvoconducto indispensable para la sustentabilidad del club. Las competencias locales solo se convierten en el pasaporte para alcanzar esta meta.

No es posible hablar de un único modelo financiero. Su diseño depende de las dimensiones de la organización y del contexto en el que actúa.

2. La necesidad del equilibrio financiero

Cómo lograr una situación financiera equilibrada es el principal desafío del área de finanzas de una organización deportiva. Para ello deben conjugarse una serie de factores y relaciones efecto-consecuencia. La infraestructura de servicios para los socios es una de ellas. El compromiso con la sociedad también cuenta. Los logros deportivos se convierten en el principal medio para potenciar el valor de marca y atraer *sponsoreo* y patrocinio. No se trata simplemente de hacer una campaña de socios. Se requiere gestionar una organización

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

compleja desde múltiples perspectivas: la financiera, la deportiva, la comercial, la social, la del aficionado y la de procesos, entre otras. Solo una visión integral hará posible sentar las bases de la sustentabilidad de la organización. Esto vale tanto para una organización *amateur* como para una profesional.

En el siguiente gráfico podemos apreciar la evolución de la estructura de ingresos del Real Madrid. Se puede advertir el crecimiento de los ingresos provenientes de *marketing*, que pasaron del 26 % a nada menos que el 46 %. Prácticamente, 50 de cada 100 euros que genera el club provienen de esta fuente. De manera contraria, los ingresos provenientes de socios y del estadio disminuyeron de forma significativa en su participación sobre el total, pasaron del 32 % al 18 %.

El desarrollo de una marca global ha sido clave para que los ingresos del Real Madrid se multiplicaran por 6 en un lapso de 20 años. Los comentarios del Informe Económico del Real Madrid por el período 2019/20 confirman esta idea.

Figura 1: Ingresos de explotación

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

(antes de enajenación de inmovilizado)

Los Ingresos de Explotación del ejercicio 2019-20 han alcanzado la cifra de 715 millones € (757 millones € el año anterior).

La disminución frente al ejercicio anterior se debe al efecto del COVID-19. Aislado dicho efecto, los ingresos del ejercicio hubieran estado en línea con el importe presupuestado (822 millones €), lo que hubiera supuesto un crecimiento del 8% sobre el año anterior.

Estos ingresos son los derivados de las líneas de negocio del Club: estadio, amistosos y competiciones internacionales, televisión y marketing. No incluyen los ingresos obtenidos por los traspasos de jugadores cuyo resultado se refleja en otra partida de la cuenta de resultados de explotación denominada resultado por enajenación de inmovilizado.

La contribución de los socios, tanto por la cuota como por los abonos, representa un 6,1% de la cifra total de ingresos (en el año 2000 representaba un 16,5%, en 2009 un 9,7% y en 2018-19 un 7,2%). En este ejercicio 2019-20, por efecto del COVID-19, el Club ha procedido a la devolución del 25% del importe anual de las cuotas de abonos.

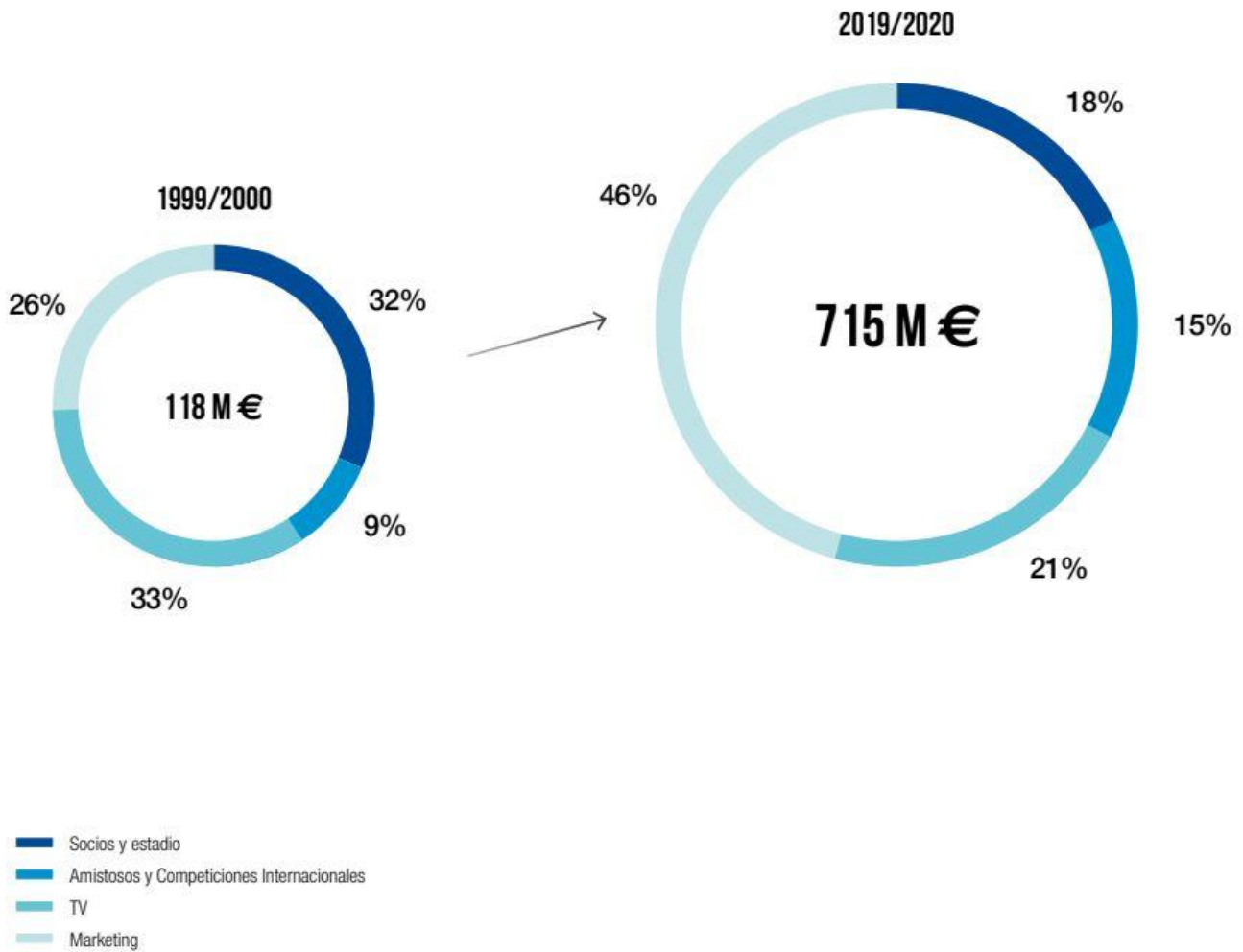
Durante el período 2000-2020, los ingresos han crecido a un ritmo medio anual del 9,6%.

Hacia el futuro, la potenciación de la imagen del Club a través de la inversión en grandes jugadores y la expansión internacional continúan siendo factores fundamentales para mantener la capacidad competitiva del Club y su posición de referente en el fútbol mundial.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

COMPOSICIÓN DE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

(ANTES DE ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO)



Fuente: Real Madrid, 2020, pp. 8-9.

3. La exposición a riesgos

Continuando con el ejemplo de la gestión financiera el Real Madrid, según surge de su Informe Económico 2019/20, el club ha establecido una serie de procedimientos y controles que permiten identificar, medir y gestionar los riesgos derivados de la actividad con instrumentos financieros. Dentro de esos riesgos a los cuales se expone el club, citamos el riesgo de crédito, de mercado y de liquidez.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

a. Riesgo de crédito

Siempre, de acuerdo con el Informe Económico del Real Madrid, el riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada de las obligaciones contractuales de los clientes y otros deudores del club. Podríamos citar en este caso a los deudores por auspicios o derechos televisivos.

El informe citado señala que, en cuanto a créditos comerciales, el club tiene establecido un procedimiento para medir, gestionar y controlar los riesgos derivados de cada uno de sus créditos.

El club realiza un análisis y seguimiento mensual desde los distintos departamentos con el objeto de identificar situaciones de riesgo y retrasos en los cobros para tomar las medidas adecuadas que permitan recuperar los saldos vencidos a la mayor brevedad posible. (p. 123).

Dentro de estas medidas se incluyen también las acciones legales. Es habitual la exigencia de fianzas y garantías a clientes para asegurar el cobro de los saldos deudores.

En cuanto a los deudores financieros, el informe resalta que las políticas del club establecen que las inversiones financieras deben realizarse siguiendo pautas determinadas:

1. “Se debe operar con entidades financieras domiciliadas en España y de reconocida solvencia y liquidez”. (p. 26).
2. Los productos en los que se puede invertir son depósitos bancarios, pagarés comerciales, cuentas remuneradas y productos financieros de similar perfil.
3. Las inversiones deben estar diversificadas de manera tal que el riesgo se encuentre diversificado.
4. “Las inversiones en activos financieros corrientes se hacen en activos líquidos con vencimiento no superior a tres meses”. (p. 26).

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

El informe destaca que el cumplimiento de estos requisitos minimiza los riesgos de inversión, de modo que el club no ha sufrido deterioro por ninguna inversión financiera desde el año 2000 a la actualidad.

Es importante señalar que políticas como las planteadas en estos puntos buscan evitar la posibilidad de colocar excedentes financieros en alternativas que pueden ofrecer rendimientos “jugosos”, pero que expondrán al club a un riesgo incompatible con su propósito social.

b. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado, de acuerdo con la definición del club, proviene de la incertidumbre sobre la evolución futura de las principales variables del contexto, especialmente los tipos de interés que impactan sobre la deuda a largo plazo. Si trasladamos esta situación al escenario argentino, deberíamos agregar el riesgo cambiario y la inflación. La alta volatilidad de las variables económicas locales no hace más que agravar el riesgo y la incertidumbre.

Continuado con el análisis del Informe Económico del Real Madrid, al referirse al riesgo de mercado, señala que, en el caso del proyecto del estadio, la financiación a 30 años es a un tipo de interés fijo, esto no conlleva riesgo. En el resto de las actividades de financiamiento, el club aplica una política muy prudente. Son operaciones instrumentadas habitualmente a 3 años de plazo. En total, la carga de intereses anual asumida es muy poco significativa y, por tanto, el riesgo ante una posible subida de tipos de interés es muy poco relevante.

c. Riesgo de liquidez

De acuerdo con el Informe Económico que estamos tomando como referencia, el riesgo de liquidez

se produce por la posibilidad de que el club no pueda disponer de fondos líquidos o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a las obligaciones de pago. Para hacer frente a este riesgo, el objetivo del club es mantener las disponibilidades líquidas necesarias para el desarrollo de su actividad operativa y para la realización de las inversiones que se decidan en cada momento. En este sentido, el 30 de junio

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

de 2020, el club disponía de un saldo de tesorería de 125 millones de euros (p. 27).

Con estas disponibilidades, más los flujos de caja que genera regularmente, el club puede hacer frente con holgura a todos sus compromisos de pago, así como disponer de flexibilidad para la toma de decisiones sobre eventuales nuevas inversiones.

Las organizaciones deportivas están expuestas a diferentes tipos de riesgo financiero: el riesgo de crédito, el riesgo de mercado y el riesgo de liquidez. Es necesario establecer políticas para minimizar su impacto.

4. Instrumentos e indicadores de análisis financiero

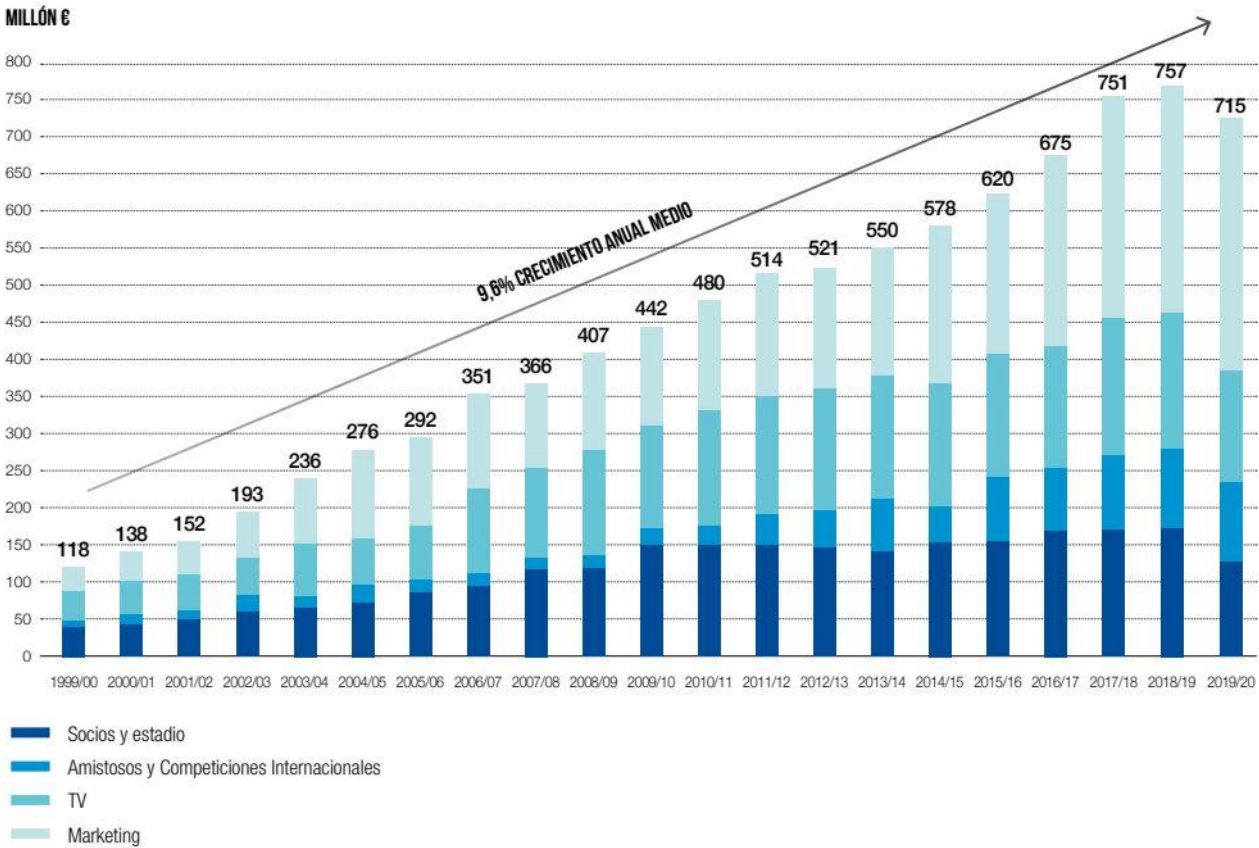
Continuando con el caso del Real Madrid, en el siguiente gráfico podemos apreciar la evolución de los ingresos del club durante los últimos 20 años. Con claridad se advierte una tendencia netamente positiva en su comportamiento. Durante el período 2000-2020, los ingresos crecieron a un ritmo medio anual del 9,6 %.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

Figura 2: Ingresos de explotación

INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

(ANTES DE ENAJENACIÓN DE INMOVILIZADO)



Fuente: Real Madrid, 2020, p. 8.

Como ya lo indicáramos anteriormente, resulta evidente la caída en la participación de los ingresos provenientes de las contribuciones de los socios, tanto por las cuotas como por los abonos. En el año 2000 representaban un 16,5 %, mientras que en 2020 se redujeron al 6,1 % del total. La visión del club hacia el futuro es clara y se expresa en el Informe Económico: se buscará potenciar la imagen a través de la incorporación de grandes jugadores y la expansión internacional, como factores fundamentales para mantener su capacidad competitiva y su posición de referente en el fútbol mundial.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

a. Ratio de referencia: Gastos de personal sobre ingresos de explotación

Este indicador, de acuerdo con el Informe Económico ya aludido, “es el más utilizado internacionalmente para medir la eficiencia operativa de los clubes de fútbol”. (p. 10). Un resultado bajo de este indicador, que toma el total de gastos de personal y lo divide sobre los ingresos de explotaciones, revela una gestión operativa más eficiente. Una aclaración pertinente es que en los ingresos se deducen aquellos provenientes del concepto denominado enajenación de inmovilizado, en otras palabras, ventas de jugadores. En el siguiente gráfico vemos su evolución durante los últimos 20 años para el caso del Real Madrid.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

Figura 3: Gastos de personal sobre ingresos de explotación

GASTOS DE PERSONAL SOBRE INGRESOS DE EXPLOTACIÓN



Fuente: Realmadrid, 2020, p. 10.

El valor del indicador gastos de personal/ingresos de explotación se ubicó para el Real Madrid en el período 2019/20 en un 57 %, muy por debajo del valor del 70 % que es el nivel máximo recomendado por la Asociación Europea de Clubes.

b. Resultado de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)

El resultado operativo o de explotación antes de amortización, más conocido por su acrónimo en inglés EBITDA, constituye el resultado que generan las actividades operativas de una organización (deportiva o de cualquier índole) antes de considerar los intereses, el impuesto a las ganancias, las depreciaciones y las amortizaciones. Los intereses representan el costo financiero del endeudamiento, aunque también podemos encontrar intereses a favor de las

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

organizaciones derivados de colocaciones de excedentes en alguna alternativa o instrumento financiero.

Dado que, en la Argentina, los clubes adoptan la figura societaria de asociaciones civiles sin fines de lucro o fundaciones, estas están exentas del impuesto a las ganancias, por lo tanto, este concepto no sería aplicable.

Por su parte, las depreciaciones y amortizaciones constituyen una reserva contable que representa la pérdida de valor de un activo fijo por su uso o el paso del tiempo. El término depreciaciones refiere al deterioro en el valor de un activo tangible (instalaciones, equipamientos, inmuebles), mientras que utilizamos el término amortizaciones para hacer mención de la pérdida de valor de los activos intangibles (patentes, franquicias).

El motivo de dejar fuera del cálculo del EBITDA a las depreciaciones y amortizaciones de los activos fijos se debe a que estos conceptos conforman gastos no erogables, esto es, no afectan los saldos de caja. Las depreciaciones y amortizaciones representan reservas contables que disminuyen el resultado económico de una organización, pero sin que la caja se vea afectada. Constituyen una reserva para reponer los activos fijos cuando estos lleguen al final de su vida útil operativa.

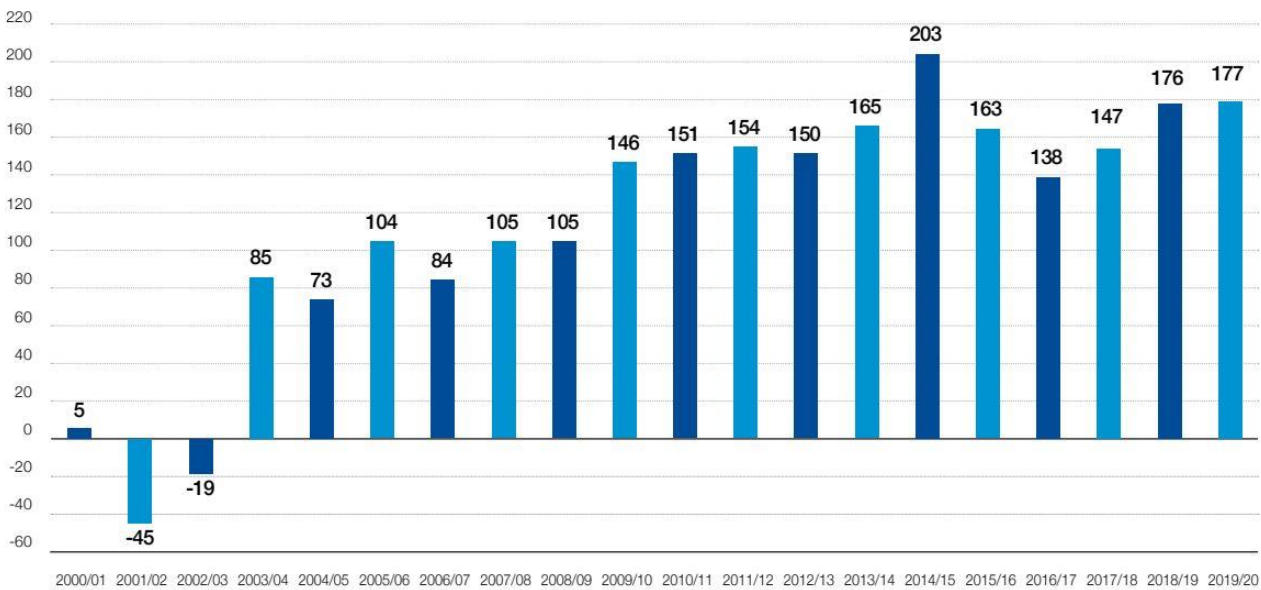
El EBITDA es un indicador difundido globalmente y es utilizado para evaluar financieramente una organización, monitorear su comportamiento y valorar el desempeño de directores, gerentes y responsables. Apreciemos en el siguiente gráfico la evolución del EBITDA del Real Madrid durante los últimos 20 años.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

Figura 4: Resultado de explotación antes de amortizaciones (EBITDA)

RESULTADO DE EXPLOTACIÓN ANTES DE AMORTIZACIONES (EBITDA)

MILLÓN €



Fuente: Real Madrid, 2020, p. 10.

Como se aprecia en el gráfico, excepto para los tres primeros años de la serie, el resto muestra resultados positivos, lo que demuestra capacidad para generar fondos.

c. Las inversiones

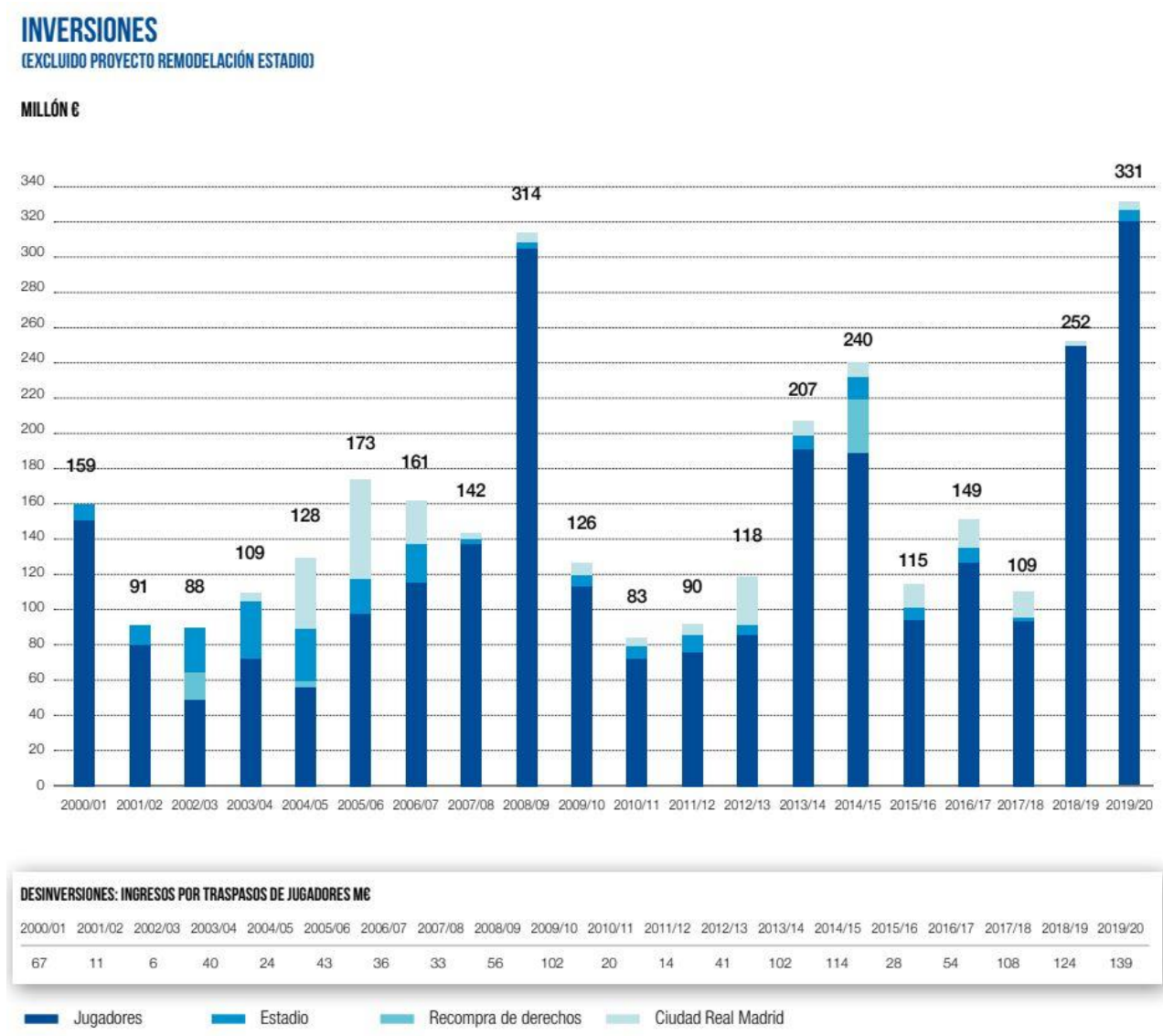
El seguimiento de las inversiones en activos fijos de un club es otro indicador imprescindible a la hora de valorar una gestión y analizar cuál fue el destino de los fondos generados. Cabe la aclaración de que la adquisición de jugadores para un plantel deportivo profesional conforma un activo fijo intangible, por lo tanto, la consideraremos como una inversión. También debemos señalar, para evitar confusiones, que el Real Madrid utiliza el término “inmovilizado” para referirse a los activos fijos.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

De acuerdo con el Informe Económico 2019/2020, “el club, además de invertir en jugadores, ha destinado también una parte muy relevante de sus inversiones a la construcción y mejora de sus instalaciones, así como a su desarrollo tecnológico”. (p. 14).

En el gráfico siguiente vemos la evolución de las inversiones del club durante los últimos 20 años. Es muy notable la absoluta preponderancia de las inversiones en jugadores del plantel profesional.

Figura 5: Inversiones



GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

Fuente: Real Madrid, 2020, p. 15.

d. Tesorería

El seguimiento de los saldos de tesorería (o caja) es otro indicador clave para la gestión. Toda organización requiere contar con los saldos de efectivo suficientes para cumplir con sus compromisos y de esta manera continuar operando. Una organización mantiene fondos o saldos de tesorería básicamente por tres motivos:

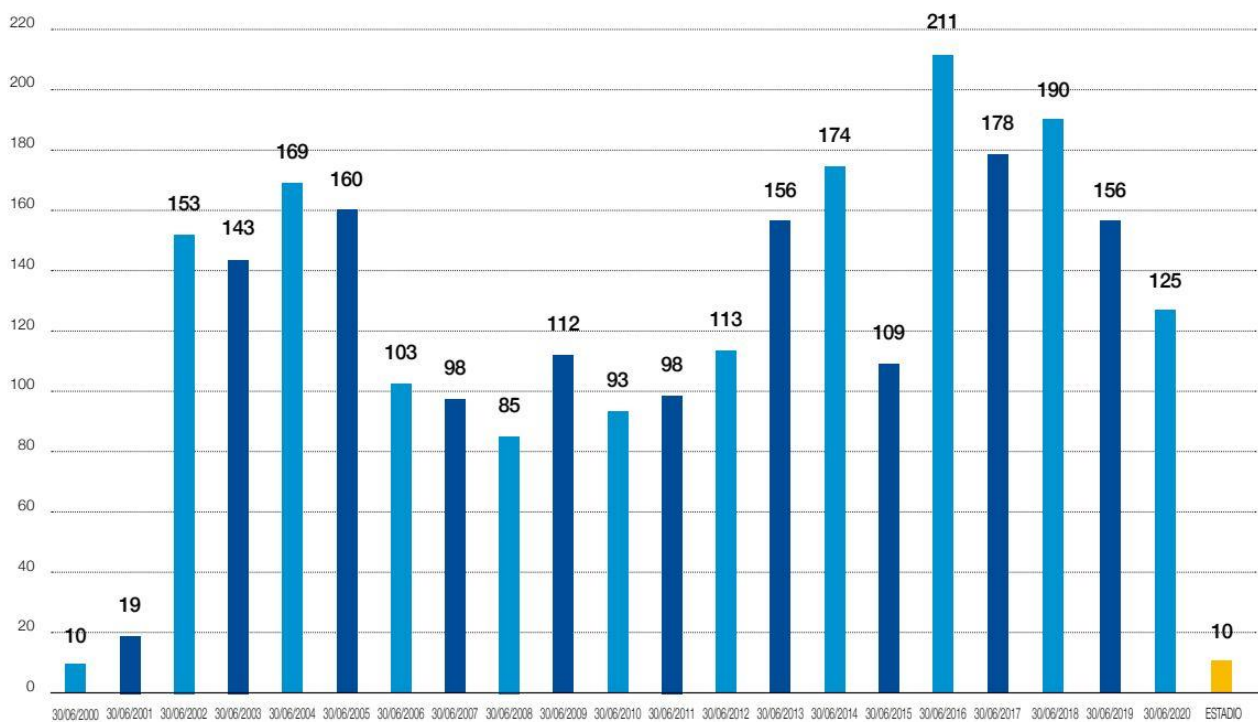
1. **Motivos transaccionales:** toda organización tiene necesidad de mantener saldos de caja para atender sus obligaciones y compromisos habituales, sus gastos operativos y de funcionamiento. Generalmente, estos saldos se encuentran en cuentas bancarias a la vista (cuentas corrientes). Al proyectar sus compromisos financieros, una organización puede planificar sus necesidades de fondos futuros.
2. **Motivos precautorios:** una organización puede mantener saldos disponibles para utilizarlos en caso de necesidades eventuales, caída de la actividad económica, baches en los ingresos o acontecimientos no previstos que demanden fondos. Generalmente, estos fondos están colocados en algún instrumento financiero que genere una renta. En el caso de la Argentina, ha crecido de manera significativa la utilización de los fondos comunes de inversión. Estos instrumentos generan una renta financiera sin perder liquidez.
3. **Motivos especulativos:** una organización puede mantener fondos que provienen de excedentes para colocarlos en alternativas de inversión más riesgosas, pero con mayor posibilidad de renta, o para ser destinados a una inversión de largo plazo conveniente que pudiera surgir. Como vimos más arriba, el Real Madrid ha establecido una serie de criterios para evitar la utilización desmedida de fondos con fines especulativos.

En el siguiente gráfico podemos observar la evolución de la tesorería del Real Madrid durante los últimos 20 años.

Figura 6: Tesorería

TESORERÍA

MILLÓN €



Fuente: Real Madrid, 2020, p. 17.

El Informe Económico aclara que la caída en la tesorería en el año 2020 tiene relación con la alteración de actividades producto de las restricciones impuestas para combatir la pandemia. La última barra del gráfico por un valor de 10 millones de euros representa la caja destinada a la remodelación del estadio.

e. Deuda neta/EBITDA

En este recorrido por las diferentes herramientas para valorar la gestión financiera y favorecer la toma de decisiones que propicien la sustentabilidad de la organización, la relación entre la deuda neta y el EBITDA es un indicador que busca demostrar el grado de equilibrio financiero comparando el nivel de financiamiento vía deuda, obtenido con la generación del

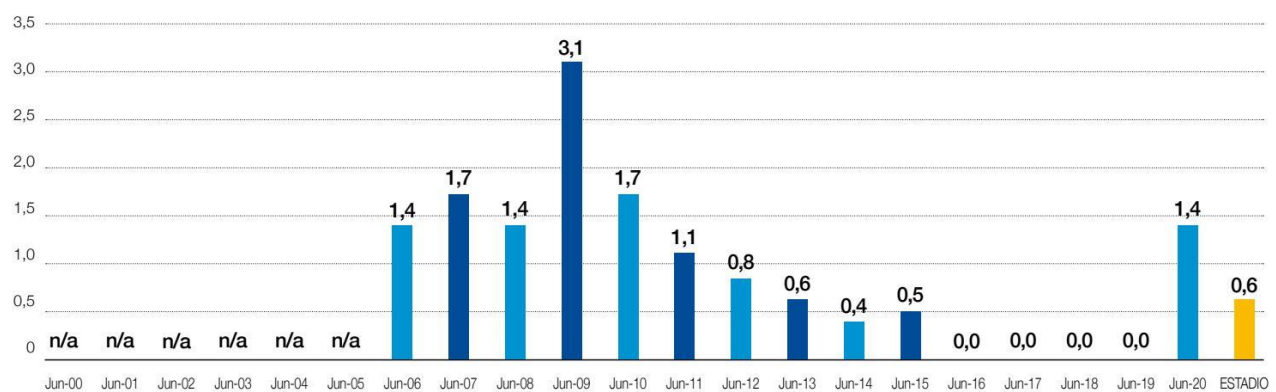
GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

resultado operativo antes de las depreciaciones y amortizaciones. El denominador de la fórmula de cálculo representa la capacidad de pago de la organización.

Para nuestro caso testigo del Real Madrid, como se aprecia en el gráfico siguiente, esa relación ha manifestado algunas oscilaciones a lo largo de los últimos 20 años. Cuando este indicador aumenta de valor, debe interpretarse que el nivel de deuda se está incrementando con relación a la capacidad de pago del club. Cuando tiende a 1 o incluso por debajo de 1, implica que la organización posee una suficiente capacidad de pago para hacer frente a sus compromisos de deuda.

Figura 7: Deuda neta

RATIO DEUDA NETA/EBITDA



EBITDA: Resultado de explotación antes de amortizaciones. A partir de 2008/09, con la nueva normativa contable, incluye el resultado por enajenación y deterioro de inmovilizado.

Fuente: Realmadrid, 2020, p. 22.

f. Fondo de maniobra

Finalmente, desarrollaremos el fondo de maniobra. Vamos a definir este concepto como la diferencia entre activos corrientes o circulantes y pasivos corrientes o de corto plazo. El fondo de maniobra nos indica con cuántos pesos contamos en nuestro activo circulante por cada peso de compromisos en el corto plazo. Es una medida que representa la liquidez de la organización. De todas maneras, para el caso del Real Madrid que venimos siguiendo, la lectura de este indicador no es la tradicionalmente empleada para otro tipo de empresa. El informe económico nos aclara que “el fondo de maniobra del club es estructuralmente negativo debido a la naturaleza de sus operaciones que se traducen en la existencia de

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

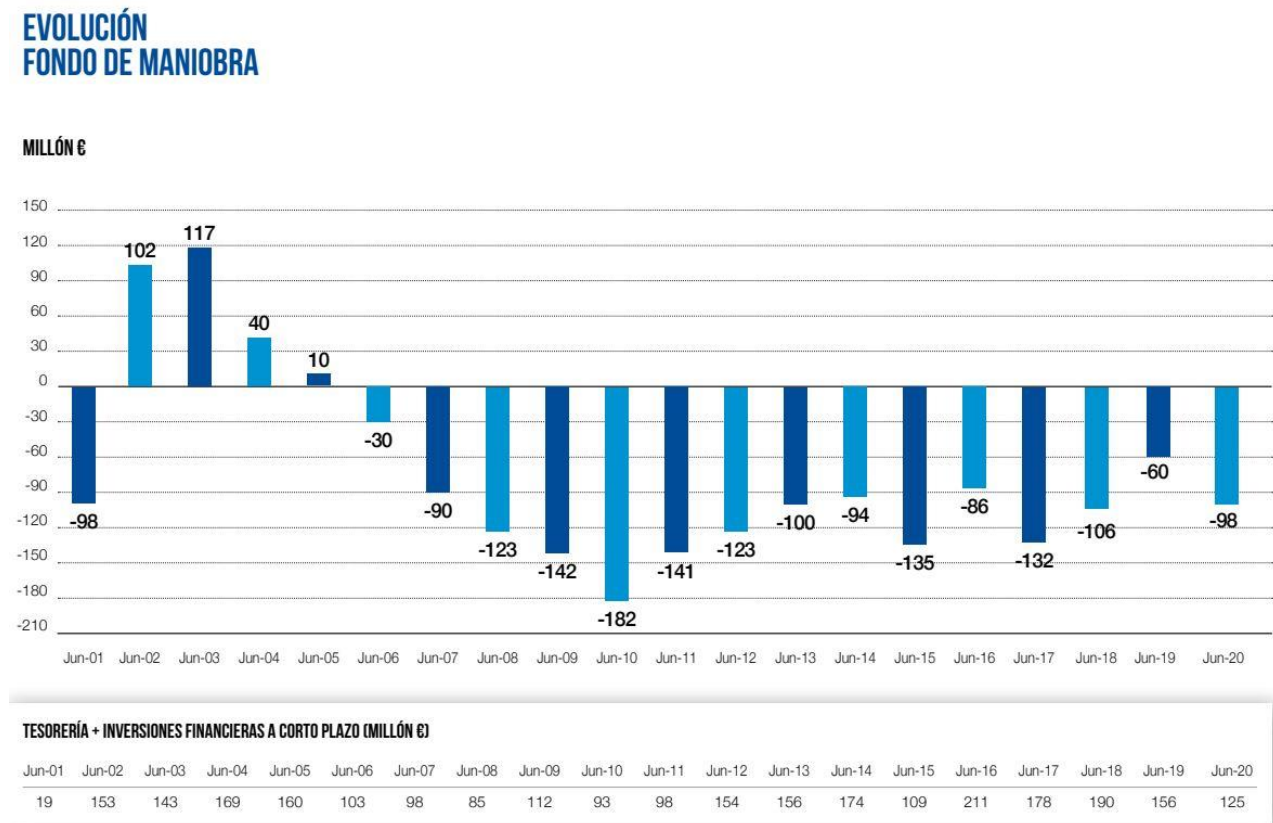
elevados saldos acreedores del capital circulante operativo” (p. 18), especialmente por fichas de jugadores.

En los últimos años, según el informe económico del club, se está realizando un esfuerzo significativo de reducción del saldo del fondo de maniobra. De todas formas, con el elevado volumen de operaciones que realiza el club en la actualidad, la única manera de compensar el saldo negativo del fondo de maniobra sería mantener saldos enormes de tesorería líquida. La existencia de saldos de tesorería tan elevados, con relación al tamaño del balance del club, no se correspondería, salvo en momentos puntuales para la cobertura de determinadas necesidades y sería incompatible con la naturaleza de entidad sin ánimo de lucro del club que invierte los recursos que genera en su desarrollo deportivo y de instalaciones.

El gráfico siguiente nos muestra la evolución del fondo de maniobra durante los últimos 20 años. Se puede advertir la existencia de saldos negativos en la mayoría de los años de la serie por las razones comentadas en párrafos anteriores.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

Figura 8: Evolución fondo de maniobra



Fuente: Realmadrid, 2020, p. 18.

Los indicadores financieros constituyen una herramienta clave para monitorear el desempeño de una organización más allá de su tamaño y propósito.

g. En síntesis

Valiéndonos de un análisis del Informe Económico del Real Madrid para el período 2019/2020, en esta lectura hemos recorrido diferentes herramientas aplicables tanto para la gestión como para la valoración y análisis financieros.

Contar con información confiable y oportuna es vital para que una organización deportiva pueda optimizar su proceso de toma de decisiones, mejorar sus resultados y asegurar su sustentabilidad.

GESTIÓN FINANCIERA DE UNA ORGANIZACIÓN DEPORTIVA

Existen diferencias notorias entre las organizaciones deportivas profesionales y aquellas consideradas *amateurs*. La principal diferencia reside en la amplitud de fuentes de ingresos con que cuentan las primeras con relación a las segundas. Por ello hoy las grandes organizaciones deportivas se asemejan a las corporaciones globales en sus modelos financieros.

La utilización de instrumentos y herramientas de gestión y análisis financieros es clave para evaluar el desempeño y cómo se está dirigiendo la organización. En Europa existen estándares que se deben cumplir por parte de los clubes y criterios que tienden a minimizar los riesgos a los que se exponen. La salud financiera es el cimiento básico para la sustentabilidad de una organización deportiva.

Referencias

Realmadrid. (2020). Informe Económico 2019-2020. Recuperado de <https://www.realmadrid.com/socios/carnet-de-socio/informes-anuales>