

Arsenal vs Barça, 2011



LAS FINANZAS DE DOS REFERENTES DEL FÚTBOL EUROPEO: CAVILACIONES ECONÓMICAS E INTROSPECCIONES FINANCIERAS

Al igual que en la edición 2010 de la Liga de Campeones, **Arsenal** y **Barça** disputan una eliminatoria que se antoja ya como de genuina y tradicional ceremonia bajo el palio de la máxima competición europea. Otra vez, **Wenger**, con su particular filosofía y apuesta por un fútbol elegante y de señorío, frente a **Guardiola**, que de su **Barça** hace arte, de cada partido un bello libreto y de sus jugadores trovadores del cuero. Al margen de la pasión futbolística, uno se cuestiona acerca de las finanzas de cada club. Un **Arsenal** llamado a ser el paradigma económico-futbolístico en el plano mundial, con un **Barça** cuya potencia económica al socaire de su energía deportiva está en trance de desarrollo y comprometido, por sus valores intangibles, en ser simplemente el líder. Es la hora de los guarismos, de los números, de las cuentas... Luego, con el pitido inicial, primero en el **Emirates Stadium** y más tarde en el **Camp Nou**, la magia del fútbol se apodera de sus fanáticos. Cuando rueda el esférico, ¿alguien reflexiona en torno a la pureza de las finanzas y su sentido?

José M^a Gay de Liébana y Fernando Domínguez. Universidad de Barcelona

Barcelona, 13 de febrero de 2011



ARSENAL FC vs FC BARCELONA 2011. LAS FINANZAS DE DOS REFERENTES DEL FÚTBOL EUROPEO



CAVILACIONES ECONÓMICAS E INTROSPECCIONES FINANCIERAS José M^a Gay de Liébana y Fernando Domínguez. UB

ARSENAL FC (ARSENAL HOLDINGS PLC) vs FC BARCELONA

LAS FINANZAS DE DOS REFERENTES DEL FÚTBOL EUROPEO: CAVILACIONES ECONÓMICAS E INTROSPECCIONES FINANCIERAS

DR. JOSÉ M^a GAY DE LIÉBANA Y SALUDAS. PROFESOR TITULAR DE ECONOMÍA FINANCIERA Y CONTABILIDAD. DEPARTAMENTO DE CONTABILIDAD, UNIVERSIDAD DE BARCELONA

FERNANDO DOMÍNGUEZ MIELGO. LICENCIADO EN ADE. UNIVERSIDAD DE BARCELONA

PRESENTACIÓN

De nuevo, tal cual sucedía en la edición 2010 de la UEFA Champions League, Arsenal y Barça vuelven a dirimir un duelo electrizante que parece condenado a convertirse en una especie de clásico dentro de la máxima competición europea. En el impactante y ya emblemático escenario del Emirates Stadium de Londres, sede del Arsenal, se juega, la noche del 16 de febrero, el primer *round* de la eliminatoria de octavos de final. El pase a los cuartos de final tendrá que esperar a conocerse el desenlace del partido que disputarán, un par de semanas después, ambos equipos bajo la típica y envolvente atmósfera del Camp Nou de Barcelona.

En vísperas de esa eliminatoria de octavos de final de la UEFA Champions League, **¿qué dicen los números más recientes, los correspondientes a la temporada 2009/10, del Arsenal de Wenger y del Barça de Guardiola? A pocas horas de iniciarse el primero de los dos partidos de la ronda europea, ¿cómo se comportan sus balances?, ¿qué constatan e insinúan sus cuentas de resultados? ¿Qué pinceladas con tintes económicos pueden ofrecerse?**

El 27 de marzo de 2010, con motivo de los entonces cuartos de final que emparejaron a esos mismos contendientes, dábamos a conocer nuestro estudio referido a 30 de junio de 2009 correspondiente a la situación económica y financiera de FC Barcelona y Arsenal Holdings Plc. Hoy, cuando aún no se cumple el año, publicamos este trabajo que, a la vista de los caprichos del sorteo de la Liga de Campeones, parece que está destinado a repetirse temporada tras temporada. En todo caso, lo que sí vale la pena subrayar de antemano es que la potencia económica del Barça, club que hoy se halla en trance de dimensionar su estructura económica y viabilizar sus finanzas, un tanto maltrechas al cierre de la temporada 2009/10, se enfrenta a lo que, en buena lid, empieza a constituir un nuevo paradigma económico-futbolístico: Arsenal. El club londinense, al que seguimos la pista desde hace varios años, está llamado a convertirse en el referente de la sana y saludable gestión económica y financiera en cuestiones de fútbol. Hoy por hoy, junto al Bayern de Munich, son los clubes que, en el concierto europeo, funcionan de un modo más modélico, a gran distancia de otros clubes pertenecientes a la elite de los Top 10 del fútbol europeo y mundial que, en algunos casos, han entrado en un síncope de desmesura económica precipitando sus finanzas hacia un deplorable estado. Arsenal y Bayern invierten con mesura, se endeudan de forma acorde con sus posibilidades, no gastan más de lo que ingresan, sus costes salariales son controlables, han hecho de la



explotación de sus estadios un efectivo y robusto motor económico sabiendo sacar un óptimo rendimiento a tales activos. En el caso del Arsenal, además, la lectura de sus cuentas anuales es un lujo para los amantes de los santos oficios de la mejor contabilidad y un canto a la transparencia informativa y contable *comme il faut*.

Dos, en definitiva, son los clubes que actualmente en el concierto futbolístico europeo, que viene a ser lo mismo que decir mundial, marcan unas líneas de actuación susceptibles de calificar como edificantes: Arsenal y Bayern de Munich. Bien haría la UEFA en exhibir las virtudes de ambos modelos y mostrarse rigurosa con otros clubes de noble pedigrí pero cuyas cuentas son descosidos y sus balances más que enfermizos desprenden toxicidades.

Por su parte, la renovada singladura del FC Barcelona, implementando otros estándares durante la presente temporada, de fructificar, podría cerrar lo que sería el triángulo paradigmático del gran fútbol europeo en su versión de clubes. En el Barça, por añadidura, juega a su favor la grandísima potencia económica que posee, corolario de una trayectoria deportiva de primer orden y de un fútbol que cautiva a todo amante de este deporte. Si el club azulgrana es capaz de hacerse nuevamente con el título de Campeón de la UEFA Champions League, a buen seguro que habrá dado el paso de gigante para encumbrarse a la cima del ranking mundial por ingresos. Pero, no corramos demasiado porque aun cuando es cierto que la distancia que separa al Emirates Stadium de Wembley no es excesiva, unos 19 kilómetros para arribar a la zona del estadio olímpico de Wembley, en la Liga de Campeones, no se toma el metro directamente desde Highbury o en la parada de Arsenal sino que el recorrido es bastante más complejo y a veces se complica. Europa exige una serie de escalas..., partido a partido.

Con los mismos propósitos que teníamos en marzo de 2010, este breve trabajo pretende presentar, a grandes rasgos y fuera del estricto ámbito de los terrenos de juego donde los expertos futbolísticos llevan la voz cantante, en qué condiciones económicas y financieras afrontan la ronda de octavos de final de la máxima competición europea dos de los grandes clubes que noblemente pugnan por una plaza de cuartofinalista: Arsenal FC y FC Barcelona. La intención de aprovechar coyunturas como ésta para divulgar finanzas del fútbol y contemplar a éste bajo otra perspectiva distinta a la meramente pelotera o futbolera, guía también el alumbramiento de estas líneas. Hablamos de fútbol, sí, pero con una impronta algo distinta respecto de los tópicos usuales.

Si el Barça alcanza esta ronda de la competición en la que se proclamó vencedor en 2008/09 por méritos propios, con un juego solvente y con el sabor de las cosas bien hechas, luciendo esta temporada sus mejores galas, con un fútbol que simplemente embelesa a propios y extraños, seguidores y aficionados en general, cosechando títulos y buenos resultados, rompiendo registros en la Liga española, el Arsenal constituye a buen seguro y en la actualidad, uno de los mejores referentes de gestión económica, financiera y deportiva como club de fútbol demostrando esa paciencia que hace planificar con sensatez los objetivos a largo plazo y sin prisa pero sin pausa ir caminando en pos de los mismos. Sin haber conseguido aún la “orejuda” – así se le llama en el argot a la copa que recibe el campeón de Europa -, el club



londinense, bajo la égida de Arsène Wenger aparece como un serio *outsider* para levantar la Copa de Campeones. Su modelo económico se torna cada vez más en paradigmático.

El duelo en la cumbre europea, donde dos serios modelos de funcionamiento futbolístico se enfrentan, rivalizando a la vez en proyección económica, está servido. Primero, en el imponente y moderno Emirates Stadium y quince días después en el legendario e indescriptible Camp Nou. Sin duda, fútbol de altura en clave económica.

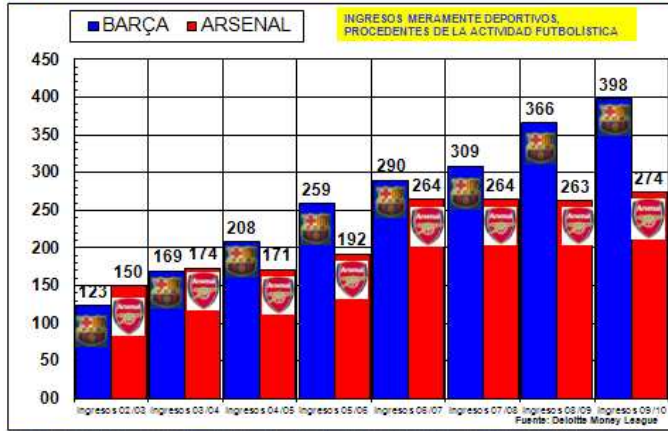
FC BARCELONA vs. ARSENAL (ARSENAL HOLDINGS PLC): ANÁLISIS ECONÓMICO-FINANCIERO DE AMBAS ENTIDADES SEGÚN SUS ESTADOS FINANCIEROS A 30 DE JUNIO DE 2010

La evolución de los ingresos meramente de índole deportiva – en el Arsenal los otros ingresos procedentes fundamentalmente de la actividad inmobiliaria juegan una baza determinante, como se verá –, desde la temporada 2002/03 hasta la 2009/10, se plasma en el siguiente gráfico, donde se comprueba el paso firme del Barça en cuanto a su facturación ordinaria, creciendo con coherencia, reflejando en sus cifras de facturación la solvencia futbolística de la que está haciendo gala estas últimas temporadas, mientras que el Arsenal, cuyo gran salto lo dio a raíz de su desembarco en el Emirates Stadium, parece casi estancado en el importe de su cifra de negocios en lo inherente a su parcela futbolística¹.

¹ Sin duda, el tipo de cambio entre la libra esterlina y el euro ejerce cierta influencia negativa en los clubes ingleses a la hora de hacer la traducción a una misma unidad monetaria. Porque es cierto que la preponderancia del fútbol inglés entre los mejores clubes europeos es indiscutible. Solo la ciudad de Londres coloca a tres de sus representantes, como de inmediato se constatará, entre los 20 primeros clubes del mundo. La Premier League cada año cuenta con 7 clubes entre esos 20 primeros. Y en libras esterlinas, el crecimiento económico del fútbol inglés, con positivas tendencias en la facturación por televisión, con la centralización de la explotación de los derechos, se halla en puertas de un nuevo repunte.



FC BARCELONA ANTE ARSENAL FC: EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS 2002/03 - 2009/10 (Millones €)



ARSENAL vs FC BARCELONA: 18 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

En la temporada 2008/09 el Barça se aupaba, según el ranking de *Deloitte Football Money*, al segundo lugar por ingresos mientras el Arsenal se encontraba en la quinta posición. Si tanto Barça como Arsenal escalaban puestos en 2008/09, aunque el Barça mostraba un crecimiento relevante de su facturación futbolística y el Arsenal un estancamiento, en 2009/10 la pauta se repite. El Barça, desbancado el Manchester United de la segunda plaza, se coloca justo por detrás del Real Madrid, que en 2009/10 aun cuando no se hiciera con título alguno, sigue liderando el ranking por volumen de facturación, con más de 438 millones de euros.

El Arsenal se halla en quinta posición tras los pasos de Real Madrid, FC Barcelona, Manchester United y Bayern de Munich, que en 2009/10 vuelve a repetir ese cuarto lugar entre los clubes más grandes del mundo.



2009/10 vs 2008/09: INGRESOS CLUBES TOP 20, Millones €



Nº	Club	09/10 MME	Nº	Club	08/09 MME
1	REAL MADRID	438,5	1	REAL MADRID	401,4
2	FC BARCELONA	338,1	2	FC BARCELONA	365,9
3	MANCHESTER UNITED	349,8	3	MANCHESTER UNITED	327,0
4	BAYERN MUNICH	323,0	4	BAYERN MUNICH	285,5
5	ARSENAL	274,1	5	ARSENAL	265,0
6	CHEL SEA	255,9	6	CHEL SEA	242,3
7	AC MILAN	235,8	7	LIVERPOOL	217,0
8	LIVERPOOL	225,3	8	JUVENTUS	203,2
9	INTERNAZIONALE	224,8	9	INTERNAZIONALE	196,5
10	JUVENTUS	205,0	10	AC MILAN	196,5
11	MANCHESTER CITY	152,8	11	HAMBURGER SV	148,7
12	TOTTENHAM HOTSPUR	146,5	12	A S ROMA	146,4
13	HAMBURGER SV	146,2	13	OLYMPIQUE LYONNAIS	135,6
14	OLYMPIQUE LYONNAIS	146,1	14	OLYMPIQUE MAR SEILLE	133,2
15	OLYMPIQUE DE MAR SEILLE	141,1	15	TOTTENHAM HOTSPUR	132,7
16	SCHALKE 04	139,9	16	SCHALKE 04	124,5
17	ATLETICO DE MADRID	124,5	17	WERDER BREMEN	114,7
18	A S ROMA	122,7	18	ATLETICO DE MADRID	105,0
19	VFB STUTTGART	114,3	19	BORUSSIA DORTMUND	103,5
20	ASTON VILLA	109,4	20	MANCHESTER CITY	102,2
TOTAL INGRESOS TOP 20		4.274,1	TOTAL INGRESOS TOP 20		3.950,8

Fuente: Deloitte Football Money League 2009/10

ARSENAL vs FC BARCELONA: 18 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

Obsérvese el repunte en el montante de la facturación de los clubes que integran el grupo llamado de los Top 20 habido en 2009/10, superior a los 323 millones de euros y que en porcentaje equivale al 8,2%. Mientras el fútbol modesto se debate ante los fantasmas de sus facturaciones que se recortan, los grandes las acrecientan. El fútbol de elite, al menos en teoría, parece resistente ante las embestidas de la actual crisis económica.

Comparando los ingresos generados por ambos clubes, Arsenal y Barça, en el período comprendido entre la temporada 2002/03 hasta la 2009/10, se advierte cómo el Barça ingresando 123,4 MME en 2002/03 se veía superado por el Arsenal con 149,6 MME.

El despegue del Barça en la siguiente temporada 2003/04 se dejó notar en la cuantía de la facturación y con ingresos cifrados en 169,2 MME se acercaba al Arsenal cuya facturación fue de 173,6 MME.

A partir de 2004/05, temporada en la que el FC Barcelona se alza con el título de la Liga española, los ingresos del club azulgrana (207,9 MME) aumentan con mayor vigor que los del Arsenal (171,3 MME) si bien, a raíz de la inauguración de su flamante Emirates Stadium, consigue una consistente velocidad de crucero en cuanto a su facturación que cabe calificar como de muy estable y consolidada.

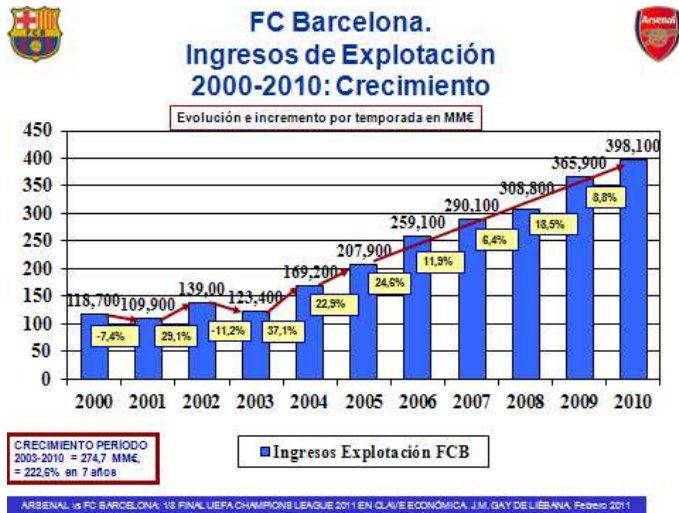
A mayor abundamiento, el Arsenal, durante todas esas temporadas, cosecha buenos resultados y excelentes clasificaciones en la UEFA Champions League. El Barça, por su parte, consigue en dos ocasiones el máximo cetro europeo, en 2005/06 precisamente frente al Arsenal.



En la última temporada, la diferencia de ingresos futbolísticos entre ambos clubes se decanta en 124 millones de euros a favor del club azulgrana. En 2008/09, esa diferencia era de 103 millones.

A continuación se pasa revista a la trayectoria de los ingresos de cada club; en el FC Barcelona, desde la temporada 1999/2000 hasta hoy y en el Arsenal desde 2002/03 hasta hogaño.

Luego, se presentan los balances cerrados al pasado 30 de junio de 2010 y 31 de mayo de 2010, respectivamente, de FC Barcelona y Arsenal, fechas correspondientes al cierre del ejercicio social de cada entidad, así como los relativos a la temporada precedente, 2008/09.



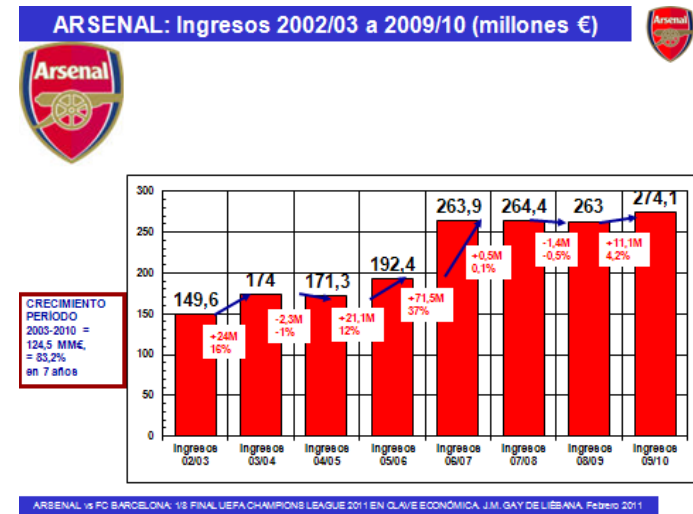
El FC Barcelona durante las últimas temporadas mantiene un ritmo de crecimiento económico muy destacado. Salvo en la temporada 2007/08 en la que sus ingresos crecieron en un 6,4% respecto a la anterior, los demás ejercicios, desde 2003/04, han experimentado aumentos en su cifra de negocios de dos dígitos, lo que demuestra su poderío en materia de facturación y un incremento absolutamente sostenible.

La temporada 2008/09, la del Triplete, aún no recoge toda la energía económica derivada de los éxitos deportivos por lo que la tendencia de los ingresos del Barça apuntaba a que de nuevo en 2009/10 podía seguir pisando fuerte en cuanto a sus volúmenes de facturación. Así ha sido al alcanzar los 398,1 millones de euros, cerca del 9% de aumento.



Los ingresos del Barça en 2009/10 equivalen al 322,6% de los devengados en 2002/03.

Por su parte, la proyección de las cifras de facturación futbolística del club *gunner* son del siguiente calibre:



El Arsenal FC es ante todo un club que sabe mantenerse en lo deportivo y en lo económico. Moviéndose en cifras de facturación inferiores a los 200 millones de euros, es en 2006/07 cuando coincidiendo con la puesta en marcha de su nuevo estadio, Emirates Stadium, vive un aumento sustancial de sus ingresos que lo catapultan a sobrepasar de largo la cota de los 250 millones de euros.

No obstante, hoy por hoy y a la vista de la evolución seguida en su facturación durante las cuatro últimas temporadas, se advierte un cierto estancamiento que dejaría entrever que el desarrollo del Arsenal FC como tal ha alcanzado sus toques. Pero en un club como el Arsenal hay que dar por descontado que la innovación ya debe estar gestando nuevos cauces para acrecentar su volumen de negocios.

De ahí la importancia que para el club *gunner* tiene su doble reto: acariciar otra vez el título de la Premier League, situándose por encima de rivales de la talla del Manchester United y Chelsea, dejando atrás al Liverpool, esquivando a Tottenham y Manchester City, y, por fin, lograr alzarse con la Liga de Campeones que es el objetivo que persigue el propietario del Emirates Stadium para consolidarse entre los grandes clubes del firmamento futbolístico.



FC BARCELONA vs ARSENAL FC, ¿CÓMO SON SUS RESPECTIVOS BALANCES RESUMIDOS AL CIERRE DE LA ÚLTIMA TEMPORADA, A 30 DE JUNIO DE 2010 (BARÇA) Y 31 DE MAYO DE 2010 (ARSENAL)?

En la tabla siguiente se recogen los balances resumidos de ambos clubes al cierre de la última temporada.



FC BARCELONA vs. ARSENAL: Balances Resumidos. Ejercicio 2009/10



Cambio 30 Junio 2010: 1 € = 1,2233164 €



	FC BARCELONA 09/10		ARSENAL 09/10	
	Miles €	%	Miles €	%
ACTIVO NO CORRIENTE	379.561	77,5%	607.019	67,4%
ACTIVO CORRIENTE	109.957	22,5%	294.166	32,6%
ACTIVO TOTAL	489.518	100%	901.185	100%
PATRIMONIO NETO	-59.109	-12,1%	312.340	34,7%
PA SIVO NO CORRIENTE	114.180	23,3%	399.434	44,3%
PA SIVO CORRIENTE	434.447	88,7%	189.412	21,0%
PA SIVO+ PATRIMONIO NETO	489.518	100%	901.185	100%
DEUDA TOTAL (LP+CP)	548.627	112,1%	588.846	65,3%

ARSENAL vs FC BARCELONA. 16 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

Como se ve, el patrimonio total de los dos clubes se encuentra a una cierta distancia. Quizás el Arsenal sea uno de los clubes europeos con mayor volumen de patrimonio, como lo confirman sus más de 900 millones de euros, mientras que el Barça luce un patrimonio global de cerca de 490 millones de euros.

El activo no corriente en ambos casos se convierte en el capítulo fundamental de la inversión, representando 607 millones de euros en el Arsenal – el 67,4% de todo el activo – y casi 380 millones de euros en el Barça – el 77,5% del conjunto del activo -. Aun cuando exista ese paralelismo entre los activos no corrientes o fijos de ambos clubes, luego se ahondará en la calidad de los mismos donde se aprecian dos tendencias de inversión que ya adelantamos ahora: el Arsenal ha destinado importantes recursos a su flamante estadio y zonas anexas en tanto que el Barça aplica los recursos prioritariamente a armar la plantilla. Luego, se perfilan más detalles al respecto.

El activo corriente del Arsenal se muestra más potente que el del Barça, que tiene un peso porcentual en cada club sobre el activo global del 32,6% y 22,5%, respectivamente.



La financiación del Arsenal se estructura de una manera bastante equilibrada. El patrimonio neto, con más de 312 millones de euros, aporta el 34,7% de los recursos financieros a disposición del club, la deuda a largo plazo – debido a la coherencia en el planteamiento de la financiación del Emirates Stadium – con más de 399 millones de euros equivale al 44,3% de la financiación del club *gunner*, y la deuda a corto plazo, al cierre de la pasada temporada se cifraba, en 189 millones de euros con un peso porcentual en el conjunto del pasivo del 21%.

La situación financiera del Arsenal es notablemente mejor que la del Barça al bajarse el telón de la temporada 2009/10, cuando el club azulgrana llevó a cabo, en la reformulación de sus cuentas, una serie de ajustes que desembocaron en una higiene contable de primer orden y que abocó a la entidad a encajar un duro varapalo de patrimonio neto negativo por más de 59 millones de euros – con un impacto porcentual en términos negativos del 12,1% -, reflejar una deuda a largo plazo superior a los 114 millones de euros – equivalente al 23,3% del pasivo total – y sufrir una embestida de más de 434 millones de euros en el pasivo corriente, con una excesiva e inquietante concentración de deuda con vencimiento a corto plazo – representativa del 88,7% del pasivo total -.

Si se observan los balances de Arsenal y Barça de un año atrás, se advierten diferencias sustanciales, sobre todo, en el caso del FC Barcelona por lo que se refiere a su patrimonio neto y en el Arsenal en lo inherente a su pasivo corriente.



FC BARCELONA vs. ARSENAL: Balances Resumidos. Ejercicio 2008/09



Cambio 30 Junio 2009: 1 € = 1,1736 €



	FC BARCELONA 08/09		ARSENAL 08/09	
	Miles €	%	Miles €	%
ACTIVO NO CORRIENTE	350.093	68,6	598.002	61,1%
ACTIVO CORRIENTE	160.051	31,4	380.087	38,9%
ACTIVO TOTAL	510.144	100,0	978.089	100%
PATRIMONIO NETO	20.844	4,1	228.066	23,3%
PA SIVO NO CORRIENTE	129.377	25,4	381.400	39,0%
PA SIVO CORRIENTE	359.923	70,5	368.623	37,7%
PA SIVO+ PATRIMONIO NETO	510.144	100,0	978.089	100%
DEUDA TOTAL (LP+CP)	489.300	95,9	750.023	77%

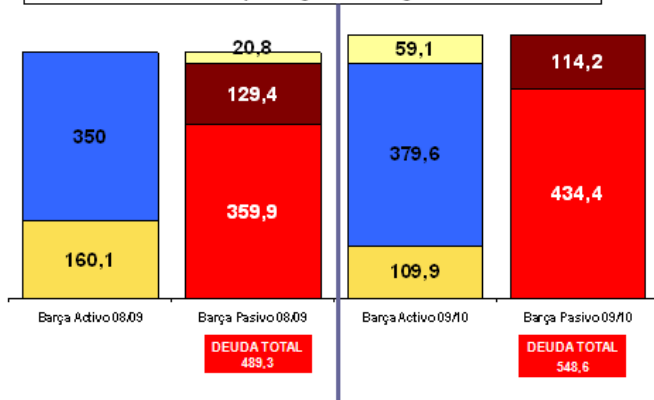
ARSENAL vs FC BARCELONA. 14 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2010 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Marzo 2010



En el Barça se pasa de unos cortos fondos propios o patrimonio neto ligeramente positivo, de casi 21 MM€², a la actual encrucijada de capitales propios bajo mínimos, con la sombra de la deuda a largo plazo que antes era algo superior y la asfixia de la deuda a corto plazo, muy desbocada en el ejercicio anterior, aun cuando no alcanzaba los peligrosos límites que se dan a 30 de junio de 2010. En lo concerniente a los activos, no se atisban variaciones muy drásticas.

Balances Resumidos 2008/09 y 2009/10: representación gráfica en millones €

■ Activo Circulante ■ Activo Fijo ■ Exigible CP ■ Exigible LP ■ Patrimonio Neto



ARSENAL vs FC BARCELONA: 16 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA, FEBRERO 2011 13

En cambio en el Arsenal se ha producido un aumento muy acentuado del activo corriente, del orden de unos 100 millones de euros, y dentro de la financiación se ha operado una metamorfosis francamente positiva. Así, el patrimonio neto, o sea, los fondos propios del club londinense pasan de 228 millones de euros a más de 312 millones – del 23,2% al 34,7% –, la deuda a largo plazo repunta ligeramente – de 381,4 millones a 399,4 millones, del 39% al 44,3%, y, por último, la deuda a corto plazo que en 2009 se elevaba a 368,6 millones de euros ahora se rebaja a 189,4 millones, en casi 180 millones.

² MME es la abreviatura con que identificamos millones de euros.



ARSENAL: Balances Resumidos. Ejercicios 2008/09 y 2009/10

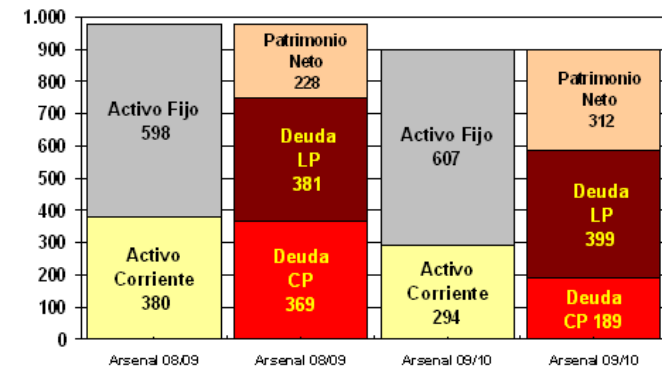
	ARSENAL 08/09		ARSENAL 09/10	
	Miles €	%	Miles €	%
ACTIVO NO CORRIENTE	598.002	61,1%	607.019	67,4%
ACTIVO CORRIENTE	380.087	38,9%	294.166	32,6%
ACTIVO TOTAL	978.089	100%	901.185	100%
PATRIMONIO NETO	228.066	23,3%	312.340	34,7%
PASIVO NO CORRIENTE	381.400	39,0%	399.434	44,3%
PASIVO CORRIENTE	368.623	37,7%	189.412	21,0%
PASIVO+ PATRIMONIO NETO	978.089	100%	901.185	100%
DEUDA TOTAL (LP+CP)	750.023	77%	588.846	65,3%

ARSENAL 2008/09 y 2009/10. J.M. GAY DE LIÉBANA, UB, Febrero 2011

Esa transformación de las cuentas del Arsenal, comparando los dos últimos ejercicios, reduna favorablemente para el club dirigido por Wenger puesto que la deuda total que en 2009 ascendía a 750 millones de euros en 2010 se contrae a 589 millones, el patrimonio neto, como se ha visto, se refuerza considerablemente y la valoración patrimonial global del Arsenal es prácticamente similar en ambas temporadas.



ARSENAL: Balances resumidos 2008/09 y 2009/10 (en millones de euros)

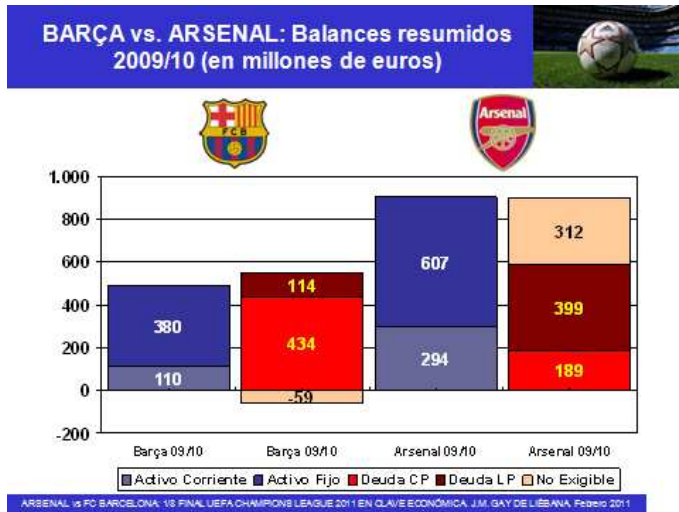


ARSENAL 2008/09 y 2009/10. J.M. GAY DE LIÉBANA, UB, Febrero 2011

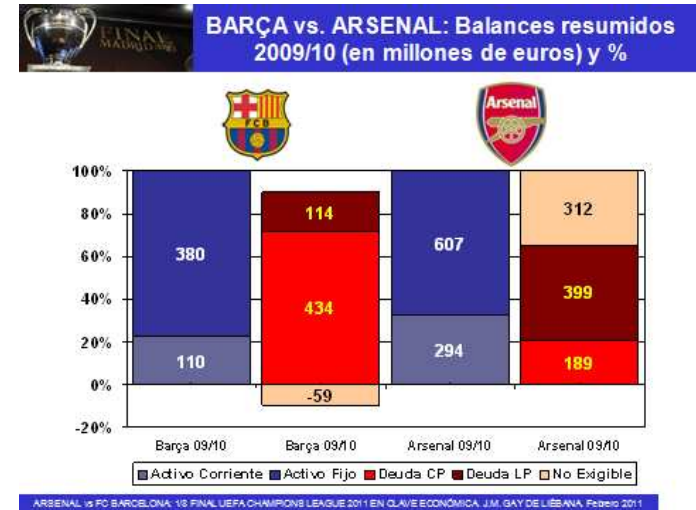


No se puede decir lo mismo, lamentablemente, del FC Barcelona cuya deuda global salta de los 489 millones de euros hasta los 549 millones, su patrimonio neto se precipita de algo menos de 21 millones de euros positivos a una sima de 60 millones en números rojos, con un repunte de la deuda a corto plazo más que incómodo: 434 millones.

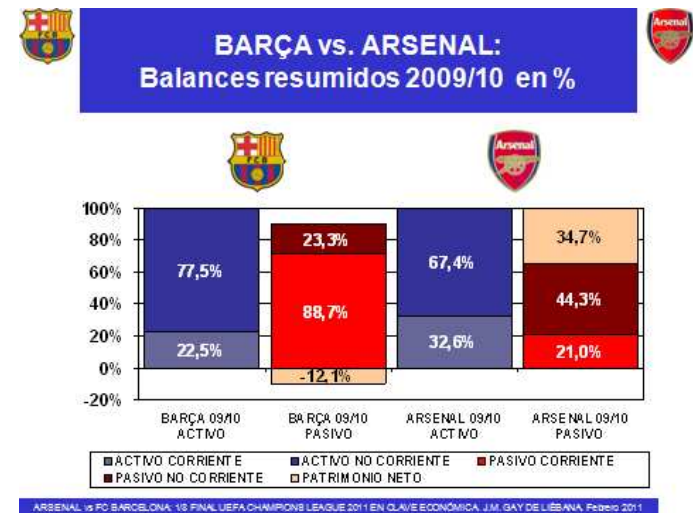
Gráficamente, la lectura de los balances de Barça y Arsenal es ésta:



La puesta de estos balances en términos porcentuales es de este tenor:

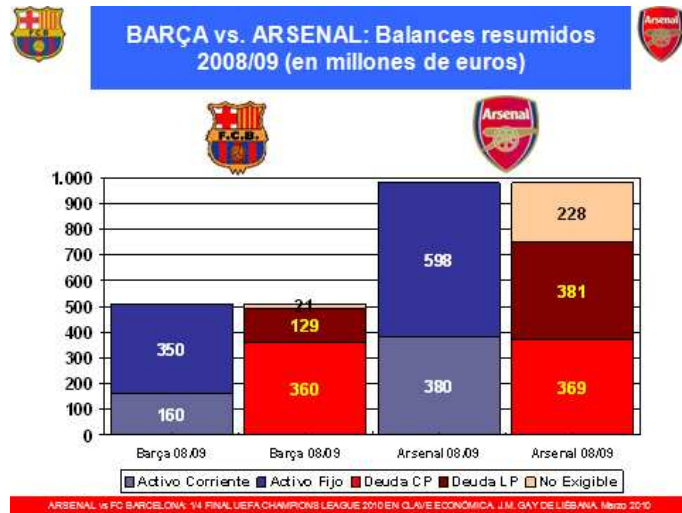


Y expresando los componentes de los anteriores balances en tanto por ciento, la visual que se obtiene es la siguiente:

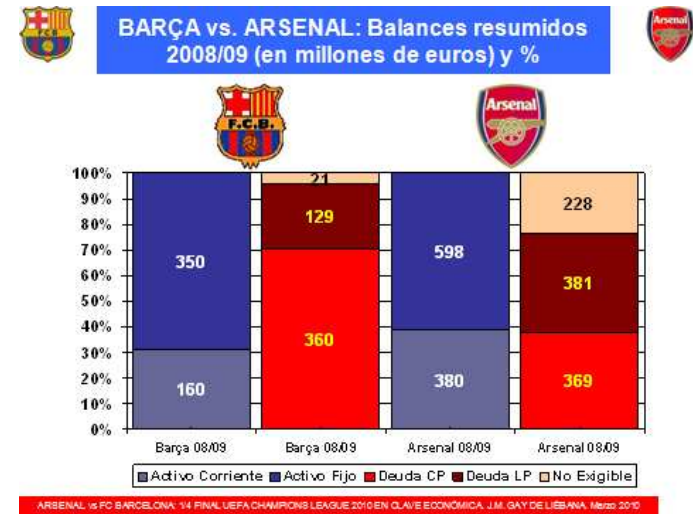




Si nos remontamos a un año atrás, éstas eran las representaciones gráficas de los balances de Barça y Arsenal:



Que bajo la perspectiva porcentual, haciendo más comparativos aún ambos balances, ofrecía este aspecto:



Los cauces, en consecuencia, por los que discurre la gestión del Arsenal va cuajando en una muy aceptable situación de carácter patrimonial y en una acertada posición financiera, por ejemplo, con una cobertura magnífica del activo corriente (294 MM€) sobre las deudas a corto plazo (189 MM€), lo que propicia un colmado fondo de maniobra positivo. Los capitales permanentes del Arsenal – suma de patrimonio neto más deuda a largo plazo (312 MM€ + 399 MM€) –, con 711 MM€ cubren por completo la inversión en activo no corriente – estadio y jugadores, en esencia – que suma 607 MM€ y aún se da ese sobrante que constituye el citado fondo de maniobra superior acercándose a los 105 millones de euros.

FC BARCELONA VS ARSENAL FC: BALANCES DETALLADOS A 30 DE JUNIO DE 2010 (BARÇA) Y 31 DE MAYO DE 2010 (ARSENAL)?

De aquellos balances resumidos, estos balances detallados al cierre de la última temporada. En el Barça el activo total de 489,5 MM€ encuentra como componente destacado la inversión en jugadores – inmovilizado inmaterial deportivo neto – que se cifra en más de 213 MM€ frente a los 74,2 MM€ del Arsenal. Las cosas cambian radicalmente si se contempla la partida de inmovilizado material neto – descontadas las amortizaciones acumuladas - donde el peso del Emirates Stadium se siente con toda su fuerza. En el Arsenal, tal inmovilizado asciende a unos 532 MM€ y en el Barça se sitúa por debajo de los 122 MM€.



Las existencias del Arsenal tienen un componente inmobiliario ya que además de explotar el negocio futbolístico “per se”, el club londinense engloba en su actividad la promoción y desarrollo inmobiliario de Highbury Square³.

Si en deudores el Barça acumula mayores saldos que el Arsenal, cosa absolutamente normal atendiendo a las cifras de negocio que mueve cada club, en cuanto a tesorería el Arsenal luce más de 156 MM€ frente a poco más de 2 MM€ del Barça. La liquidez del Arsenal representa más del 17% de sus activos. Por lo tanto, poca prisa por vender, sin apreturas financieras, sin agobios de deuda y, encima, con unos saldos en caja y bancos que suponen un colchón muy resistente⁴.



FC BARCELONA Y ARSENAL: BALANCES DE SITUACIÓN SEGÚN SUS CUENTAS ANUALES 2009/10



BALANCE DE SITUACION (Miles de Euros)	30/06/2010	31/05/2010
ACTIVO	FC BARCELONA	ARSENAL
ACTIVO NO CORRIENTE		
Inmovilizado inmaterial deportivo neto	213.182	74.208
Otro inmovilizado inmaterial neto	3.114	0
Inmovilizado material neto	121.742	531.524
Inversiones inmobiliarias	6.548	0
Inmovilizado financiero	7.982	1.288
Activos por impuesto diferido	26.993	0
ACTIVO NO CORRIENTE	379.561	607.019
ACTIVO CORRIENTE		
Activos no corrientes mantenidos para la venta	4.531	0
Existencias	0	58.281
Deudores	98.056	79.781
Inversiones financieras temporales	4.105	0
Ajustes por periodificación	1.081	0
Tesorería	2.184	156.104
ACTIVO CORRIENTE	109.957	294.166
TOTAL ACTIVO	489.518	901.185

ARSENAL vs FC BARCELONA. 1^ª FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

El detalle del pasivo de ambos clubes es de este tenor:

³ De hecho, salvo por algo más de un millón de euros de otras mercaderías, el resto del saldo de las existencias se refiere a promoción inmobiliaria.

⁴ Éste es un detalle que no se puede escapar ante posibles tentaciones de otros clubes por hacerse con los servicios de jugadores del Arsenal. Éste, a diferencia de lo que acontece en tantísimos clubes, no tiene la más mínima necesidad de dinero ni de vender a la vista de sus estados financieros. Así que, es de suponer, Arsène Wenger antes de decidir la venta de determinado jugador se hará rogar y mucho porque actualmente no tiene necesidad de renunciar a sus futbolistas por meras razones crematísticas.



BALANCE DE SITUACION (Miles de Euros)	30/06/2010	31/05/2010
PA SIVO	FC BARCELONA	ARSENAL
PATRIMONIO NETO		
Capital o Fondo social	19.430	36.772
Reservas	-2.139	32.661
Resultados ejercicios anteriores	0	168.294
Pérdidas y Ganancias	-79.643	74.613
SUBVENCIONES DE CAPITAL	3.243	0
PATRIMONIO NETO	-59.109	312.340
PA SIVO NO CORRIENTE		
Provisiones a largo plazo	45.721	52.155
Deudas a largo plazo	51.419	329.320
Ingresos diferidos	15.960	17.958
Pasivos por impuesto diferido	1.080	0
PA SIVO NO CORRIENTE	114.180	399.434
PA SIVO CORRIENTE		
Pasivos vinc. con Ac. no Corr. Mant. para la venta	1.500	0
Deudas con entidades de crédito	114.241	0
Acreedores comerciales	61.794	13.553
Entidades Públicas	37.295	17.111
Otras deudas	145.403	16.785
Periodificaciones a corto plazo e ingresos diferidos	74.214	141.963
PA SIVO CORRIENTE	434.447	189.412
TOTAL PA SIVO	489.518	901.185

ARSENAL vs FC BARCELONA. 1^ª FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

Observando el pasivo de Barça y Arsenal, en el club *blaugrana* el déficit patrimonial castiga su estructura financiera, con patrimonio neto negativo en algo más de 59 MM€. Por su parte, el Arsenal muestra una robustez de su patrimonio neto más allá de los 312 MM€.

Mientras el Arsenal maneja muy bien los hilos de su financiación, con una deuda a largo plazo fundamentada en cubrir adecuadamente la inversión en el Emirates Stadium, con un montante total de 399 MM€, el Barça, a 30 de junio de 2010, adolecía de una descompensación en su equilibrio financiero dado que el endeudamiento a largo plazo era solamente de 114 MM€, recayendo en la deuda a corto plazo la gran concentración de compromisos de pago, con más de 434 MM€, por ende a menos de un año. En el Arsenal esa deuda a menos de un año sumaba algo más de 189 MM€.

ANÁLISIS PATRIMONIAL Y FINANCIERO 2009/10: SUCINTA INTERPRETACIÓN

Veamos, en primer lugar, cuál es la estructura de endeudamiento de ambos clubes. En el Barça los 59 MM€ de números rojos en comparación con los 549 MM€ de deuda total menoscaban por completo su posición financiera al punto de que ha desaparecido, tras los ajustes y depuraciones efectuados con motivo de la reformulación de las cuentas anuales de 2009/10, cualquier atisbo de financiación propia.



De ahí que el valor de **-9,3** que arroja el coeficiente de endeudamiento, al relacionar la deuda total con el patrimonio neto, no tenga mucho sentido y malhadadamente exprese una disyuntiva peyorativa que, con carácter apremiante, se tiene que reconducir.

En el Arsenal, el coeficiente de endeudamiento es de **1,9**, esto es, la proporción en que se encuentra la deuda total respecto a la financiación propia es de 1,9 veces, fruto de la comparación entre los 589 MM€ de deuda global versus los 312 MM€ de patrimonio neto.

Si bien, siendo muy escrupulosos, podríamos afirmar que todo coeficiente de endeudamiento que se sitúe por encima de 1 ya no es bueno, también la flexibilidad interpretativa ayuda a entender mejor el vigor de los números.

En este sentido, cuando una entidad se encuentra con un gran proyecto de inversión que en buena parte se ha sufragado a través de mecanismos de deuda, sobre todo a largo plazo, es normal que su coeficiente de endeudamiento se dispare. Hay que aguardar a ver qué tal responde esa inversión y a que la misma vaya madurando.

Si el plan financiero se ha trazado para varios años, a un largo plazo auténtico, es decir, a más de 20 años, como es el caso del club londinense, el equilibrio financiero se cumple. La gran inversión del Arsenal, que le ha conferido al mismo tiempo fama, prestigio y prestancia, fortaleciendo el protagonismo del equipo y cambiando para bien su excelente imagen, radica en el ya emblemático Emirates Stadium. La evolución de la cifra de negocios del club londinense ha sido muy acentuada, robusta y sin fisuras, haciendo del Emirates Stadium su gran acorazado y una fuente de ingresos indiscutible.

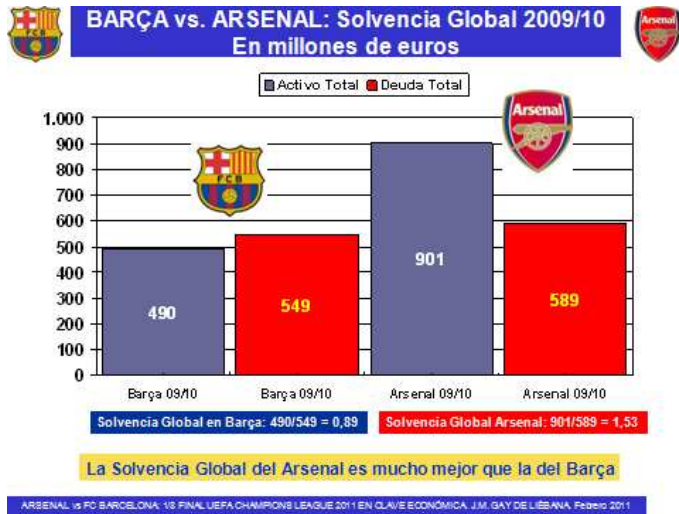
Es posible que el Arsenal haya modificado hasta cierto punto y de forma radical las coordenadas de referencia en el concepto de estadio futbolístico, convirtiendo su casa en un centro de ingresos y beneficios de primer orden. Si a todo ello se añade una financiación “ad hoc”, *comme il faut*, los frutos se recogen, tal y como está haciendo el Arsenal. Hoy, por ejemplo, su rival ciudadano Tottenham Hotspurs ya se plantea seriamente construir un estadio con mayor aforo y un tanto en línea con el del Arsenal, a la vista del éxito que para el viejo club de Highbury ha supuesto disponer de una instalación de ese porte.



En suma, pues, hoy por hoy la posición de endeudamiento del Arsenal es mucho más sólida que la del Barça. Un punto que anotar, por tanto, para enderezar las cuentas azulgranas en esta incipiente época en la cual una nueva Junta Directiva ha tomado las riendas del club. De una parte, capitalizar el Barça logrando cuadrar los números de la cuenta de pérdidas y ganancias lo que exige destreza para generar más ingresos – labor en la que ya está absolutamente metido el club – y mucha diplomacia económica para recortar y podar gastos. De otra parte, frenar endeudamientos que se tildarían como excesivos e inquietantes. El coeficiente de endeudamiento del FC Barcelona debe reencauzarse de forma apropiada.

La comparación entre los activos y los pasivos, es decir, entre lo que se tiene y lo que se debe lleva a introducir el concepto de solvencia global. ¿Cuánto tiene el Barça y cuánto debe? Frente a los 490 MM€ de activos se contraponen deudas totales por 549 MM€. Sobre la base de cifras contables, el Barça no dispone de solvencia global. Otra cosa es que se consideren activos no registrados, como buena parte de sus jugadores que proceden de la cantera y no figuran activados por aplicación de las normas contables, y plusvalías latentes inherentes a otros activos de perfil inmobiliario. Pero ateniéndonos a las cuentas azulgranas, a 30 de junio pasado la situación técnicamente hablando era de no solvencia.

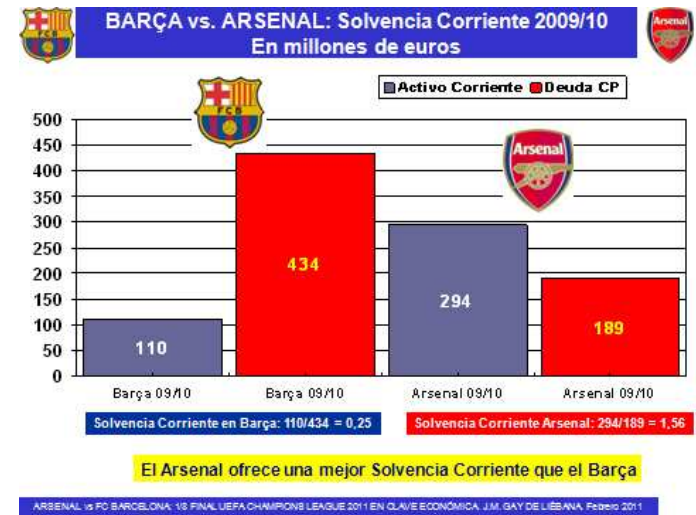
El Arsenal, en cambio, ofrece una solvencia global con buenas hechuras. Sus activos que importan 901 MM€ sobrepasan a su deuda total que se cifra en 589 MM€, lo que arroja un coeficiente de solvencia global de **1,53**, o sea, que por cada 1 euro de deuda que el club *gunner* presenta responde con 1,53 euros de activos.



La solvencia corriente compara los activos circulantes, es decir, aquellos que se realizarán a menos de un año, con las deudas a corto plazo, por lo tanto, las que en teoría habría que pagar como máximo a un año.

En el Barça el desequilibrio financiero a 30 de junio último era patente: solamente se contaba con 110 MM€ para atender 434 MM€ de deudas a menos de un año. Conclusión: situación de máxima alerta en el corto plazo y peligro amenazante de una suspensión de pagos de no ser que, por el trámite de urgencia y de forma apremiante a la vez que prioritaria, se reestructurara la deuda a corto plazo, tal y como se hizo al tomar posesión la nueva Junta Directiva y pasar a controlar la dirección del club. De hecho, en el Barça por cada 1 euro que pagar a menos de un año únicamente se contaba con 0,25 euros de activos con los que liquidar deudas.

En el Arsenal la relación entre el activo circulante y la deuda a corto plazo debe calificarse como de muy buena. El Arsenal cuenta a 31 de mayo pasado con 294 MM€ de activo corriente con los que atender 189 MM€ de deudas a corto plazo, es decir, frente a cada 1 euro que se tiene que pagar a menos de un año se cuenta con 1,56 euros. Y, a mayor abundamiento, escarbando en las entrañas de los activos circulantes, la tesorería del Arsenal es de 156 MM€, con lo cual la cobertura que se está haciendo de la deuda a corto plazo (189 MM€) es simplemente excepcional.



**ANÁLISIS ECONÓMICO 2009/10: ESCUDRIÑANDO LAS CUENTAS DE RESULTADOS**

Barça y Arsenal..., ¿cómo son sus respectivas cuentas de resultados correspondientes a la última temporada 2009/2010?

FC BARCELONA vs. ARSENAL: CUENTAS DE RESULTADOS DETALLADAS 2009/10				
CONCEPTO	FC Barcelona 09/10		Arsenal 09/10	
	000 €	%	000 €	%
IMPORTE NETO CIFRA DE NEGOCIOS	371.526	100,0%	272.171	100,0%
Competiciones deportivas + Socios y abonados	97.753	26,3%	114.905	42,2%
Ingresos retransmisiones y TV	157.551	42,4%	103.473	38,0%
Ingresos comercialización y publicidad	116.222	31,3%	53.793	19,8%
OTROS INGRESOS EXPLOTACION	26.528	7,1%	192.513	70,7%
TOTAL INGRESOS DE EXPLOTACION	398.054	107,1%	464.684	170,7%
Consumo mat.deportivo/Aprovisionamientos	5.301	1,4%	173.258	63,7%
Gastos de personal y jugadores	234.811	63,2%	135.461	49,8%
Otros gastos explotación	139.967	37,7%	67.275	24,7%
Amortización intangible deportivo	71.079	19,1%	30.623	11,3%
Amortización otro inmovilizado intangible	907	0,2%	0	0,0%
Amortización inmovilizado material	7.176	1,9%	14.576	5,4%
Variación provisiones e incobrables	0	0,0%	0	0,0%
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACION	459.241	123,6%	421.194	154,8%
RESULTADO EXPLOTACION	-61.187	-16,5%	43.490	16,0%
Ingresos financieros/Diferencias positivas	3.043	0,8%	1.030	0,4%
Gastos financieros/Diferencias negativas	14.136	3,8%	23.274	8,6%
RESULTADOS FINANCIEROS	-11.093	-3,0%	-22.244	-8,2%
RESULTADOS ORDINARIOS	-72.280	-19,5%	21.247	7,8%

ARSENAL vs FC BARCELONA. 1/5 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

Si en términos propiamente futbolísticos, el FC Barcelona ingresa 398 MM€ la mayor cifra de ingresos del Arsenal (465 MM€) tiene su explicación en la importancia de la partida de “otros ingresos” y éste es el motivo por el cual sobrepasa en volumen de facturación al FC Barcelona.

En su día, el Arsenal puso en marcha un interesante y bien concebido negocio inmobiliario, que no *pelotazo* como por esta tierra conocemos, con la promoción y desarrollo de Highbury Square, donde antes se levantaba su legendario estadio de Highbury. Durante la temporada 2009/2010 el Arsenal ha obtenido unos elevados ingresos por la vía inmobiliaria y ello hace que la suma de la facturación global se acerque a los 465 MM€.

Si se examinan las partidas que conforman los ingresos, el Barça supera al Arsenal en retransmisiones televisivas y comercialización y publicidad, aun cuando el Arsenal supera en bastante al Barça en lo tocante a los ingresos por *matchday*, es decir,



entradas y taquillaje, socios y abonados. Sin duda, el motor del Emirates Stadium funciona a pleno rendimiento o poco le falta a la vista de sus números.

Y donde las diferencias son abismales es en la rúbrica de otros ingresos de explotación a causa del impacto del negocio inmobiliario que se ha apuntado.

Hoy por hoy, el segundo puesto del Barça en la clasificación por facturación del fútbol mundial representa todo un status. Para el Barça en un fútbol como el español donde juntamente con el Real Madrid, ambos monopolizan la Liga, y sin rival ciudadano en Primera División, al haberse reubicado el RCD Espanyol en el privilegiado emplazamiento de Cornellá – El Prat, amén del cúmulo de virtudes que concurren en el club azulgrana, la falta de competencia directa juega a su favor.

En cambio, el Arsenal, que en Londres debe competir con otros varios clubes – Chelsea, Tottenham Hotspurs, West Ham United, Charlton, Millwall, Crystal Palace, Fulham Futbol Club, Queen’s Park Rangers -, cosa que no es fácil, se ha sabido hacer un hueco importantísimo gracias a su trayectoria y de hecho es el club que arrastra más seguidores de toda Inglaterra junto al Manchester United y Liverpool. Eso tiene su fiel reflejo en los mencionados ingresos por *matchday*.

Esto no obstante, el Barça apechuga con unos gastos de explotación bastante más elevados que los del Arsenal y ese desajuste en la configuración de la explotación económica del club barcelonés se traduce en un déficit de explotación de 61 MM€ frente al superávit de 43 MM€ del club londinense.

Vayamos por partes en materia de gastos. Por el lado del Barça destaca el peso de los gastos de personal con casi 235 MM€, monto elevado aunque conviene subrayar la existencia de varias secciones y los premios por títulos logrados, versus los algo más de 135 MM€ del Arsenal. Mientras que en el club azulgrana ese coste salarial impacta en un 63,2% respecto a la cifra de negocios, en el londinense solo lo hace en 49,8%. El Barça ha de tomar buena nota, pese a sus peculiaridades, sobre los planteamientos retributivos del Arsenal.

No es comparable el concepto de “consumo material deportivo/aprovisionamientos” dado que en el Arsenal se refleja el coste de las ventas de promoción inmobiliaria.

En cambio, donde la desproporción se antoja desmesurada es en el capítulo de otros gastos de explotación, con un dispendio por parte del Barça de casi 140 MM€, con un impacto del 37,7% sobre el importe neto de la cifra de negocios, en tanto que en el Arsenal los poco más de 67 MM€ suponen el 24,7% de su cifra de negocios. He aquí, por consiguiente, otro extremo que considerar por parte de los directivos del Barça en pos de eliminar gastos superfluos y dimensionar el volumen del gasto a la realidad.



El coste de los jugadores tiene su plasmación en la amortización del inmovilizado intangible deportivo: 71 MM€ en el Barça y 30,6 MM€ en el Arsenal, 19,1% y 11,3% sobre importe neto de la cifra de negocios, respectivamente. El perfil de jugadores que incorpora Arsène Wenger a la disciplina de los *gunners* marca un abaratamiento en los costes de adquisición de los futbolistas, cosa que en el Barça, al margen del bonancible efecto de su cantera, a veces, los fichajes son demasiado costosos, satisfaciendo sumas muy elevadas como fue el caso, por ejemplo, de Zlatan Ibrahimovic.

Bien pudiera decirse que la fórmula Wenger está basada en una cantera a la par que en una *pseudocantera*: jugadores jóvenes, con talento, que despuntan y que se incorporan a la disciplina del Arsenal tras haber dado los primeros pasos en otros clubes que acaso no supieron ver en ellos su madera de futbolistas o no se les supo retener, con enorme capacidad de proyección y con largo recorrido por delante, con una atención especial al fútbol francés del que Wenger es un gran conocedor.

En cuanto a la amortización del inmovilizado material se justifica el mayor coste del Arsenal por la influencia de su flamante Emirates Stadium y en el Barça el menor impacto, por el momento, al disponer de unas instalaciones adecuadamente remodeladas pero que ya tienen sus años, salvo en lo relativo a la nueva Ciudad deportiva Joan Gamper.

Así que el resultado de explotación del FC Barcelona es negativo en más de 61 MM€ y en el Arsenal positivo por encima de los 43 MM€.

Los resultados financieros negativos se dan en ambos clubes. En el Barça a causa de sus desfases financieros y, sobre todo, por culpa del desequilibrio entre el activo corriente y las deudas a corto plazo, pero en el Arsenal debido a la financiación de su portaviones económico que es el Emirates Stadium.

Lo que sí conviene destacar es que en tanto el Barça no dispone de un resultado de explotación que sea capaz de absorber la embestida de los costes financieros, lo que agrava el menoscabo del resultado ordinario que se salda con números rojos que exceden de los 72 MM€, en el Arsenal su resistencia económica, gracias al superávit de explotación logrado, le permite encajar el varapalo de los 22 MM€ de resultados financieros negativos y aún obtener un superávit ordinario por encima de los 21 MM€.

Enfilemos el segundo bloque de la cuenta de resultados, arrancando desde los ordinarios.



FC BARCELONA vs. ARSENAL
CUENTAS DE RESULTADOS DETALLADAS 2009/10



CONCEPTO	FC Barcelona 09/10		Arsenal 09/10	
	000 €	%	000 €	%
RESULTADO S ORDINARIOS	-72.280	-19,5%	21.247	7,8%
Beneficios e ingresos extraordinarios	10.583	2,8%	47.220	17,3%
Gastos y pérdidas extraordinarias	20.896	5,6%	0	0,0%
RESULTADO S EXTRAORDINARIOS	-10.313	-2,8%	47.220	17,3%
RESULTADO ANTES IMPUESTOS / BAI	-82.593	-22,2%	68.467	25,2%
Impuesto sobre Sociedades	2.950	0,8%	6.146	2,3%
BENEFICIO NETO / BDI	-79.643	-21,4%	74.613	27,4%
+ AMORTIZACIONES	79.162	21,3%	45.199	16,6%
= CASH FLOW ECONÓMICO	-481	-0,1%	119.812	44,0%

ARSENAL vs FC BARCELONA. 18 FINAL UEFA CHAMPIONS LEAGUE 2011 EN CLAVE ECONÓMICA. J.M. GAY DE LIÉBANA. Febrero 2011

Si los resultados extraordinarios en el Arsenal proceden de los traspasos de jugadores, también en el Barcelona responden a ese patrón, sin embargo el club londinense no registra gastos ni pérdidas extraordinarias a diferencia del Barça. En resumen, mientras las ganancias excepcionales agregan en el Arsenal más de 47 MM€ para completar un beneficio antes de impuestos de más de 68 MM€, en el Barça los resultados extraordinarios negativos lastran en más de 10 MM€ su pérdida que arroja un montante próximo a los 83 MM€ antes de impuestos.

Tras el reflejo correspondiente del impuesto sobre sociedades devengado por cada club, el Barça cierra la temporada 2009/10 con unas pérdidas en torno a los 80 MM€ y el Arsenal lo hace con unos beneficios netos que apuntan a los 75 MM€.

Si al resultado neto generado por cada club se añaden las amortizaciones dotadas en el ejercicio, se obtiene el cash flow económico que en el Arsenal es prácticamente de 120 MM€ y en el Barça negativo en 0,5 MM€.

**PINCELADAS Y REFERENCIAS ECONÓMICAS 2009/10**

Constatemos algunos impactos de índole económica. En primer lugar, tomando el coste laboral efectivo en cada club.

FC BARCELONA Y ARSENAL 2009/10: COSTE LABORAL EFECTIVO

TEMPORADA 2009/10	GASTOS PERSONAL	AMORTIZACIÓN JUGADORES	COSTE LABORAL EFECTIVO	INGRESOS	COSTE LABORAL vs. INGRESOS
CLUB	MM €	MM €	MM €	MM €	%
ARSENAL	135,5	30,6	166,1	484,7	36%
FC BARCELONA	234,8	71,1	305,9	398,1	77%
ARSENAL	135,5	30,6	166,1	272,2*	50%

Si en el Arsenal se toman los ingresos meramente futbolísticos, que se cifrarían en 272,2 MM€, el impacto del coste de personal sería del 50% aunque en ortodoxia debiera descargarse en la parte de remuneraciones inherentes al personal vinculado a la actividad inmobiliaria.

En todo caso, el coste laboral efectivo del Arsenal en 2009/10 se mueve en el 36% sobre los ingresos totales de explotación, por debajo del coste que arroja el FC Barcelona, que se sitúa en el 77%.

En el coste laboral efectivo se incluyen tanto los gastos de personal como la amortización de jugadores así como, en su caso, otros complementos retributivos que explícitamente se indiquen por parte de los clubes.

**FC BARCELONA Y ARSENAL 2009/10: CASH FLOW Y DEUDA TOTAL**

TEMPORADA 2009/10	CASH FLOW	DEUDA TOTAL	COBERTURA	Nº AÑOS DEVOLUCIÓN
CLUB	MM €	MM €	MM €	MM €
ARSENAL	119,8	588,8	20,35%	5 años
FC BARCELONA	-0,5	548,6	-0,09%	N/A

El cash flow que genera el Barça es negativo con lo cual no dispone de cobertura frente a la deuda total contraída a 30 de junio de 2010. La urgencia en la puesta en marcha de un plan de choque económico es crucial en el FC Barcelona a fin de lograr su viabilidad financiera.

El Barça, en condiciones normales, debe generar un cash flow económico que oscile entre un mínimo de 60 MM€ y un máximo del doble, sobre los 120 MM€. Si el Barça lograra generar un superávit neto del orden de unos 60 MM€, que con unos ingresos de más de 400 MM€ para 2010/11, cuya previsión supera los 420 MM€, es factible en condiciones normales y corrientes, más unas amortizaciones situadas alrededor de los 80 MM€, no tendrá problemas para ir cancelando sus deudas. Y éstos han de ser sus objetivos, lo que impone un plan de ajuste económico drástico y una reestructuración de sus deudas que le facilite oxigenación financiera.

En el Arsenal la potencia de su cash flow hace que el mismo responda sobre la totalidad de sus deudas en más del 20% y que con ese ritmo de generación de excedentes financieros en un plazo de 5 años esté en condiciones de liquidar todo su endeudamiento actual.

En lo concerniente a la calidad del cash flow, ésta es muy buena en el Arsenal dado que el excedente financiero del club *gunner* se construye primordialmente sobre la base de un beneficio neto de 75 MM€ y el resto corresponde a amortizaciones.

**FC BARCELONA Y ARSENAL 2009/10: INGRESOS FRENTE A DEUDA TOTAL**

TEMPORADA 2009/10	INGRESOS	DEUDA TOTAL	COBERTURA
CLUB	MM €	MM €	MM €
ARSENAL	464,7	588,8	79%
FC BARCELONA	398,1	548,6	73%

La proporción en que se encuentran los ingresos de explotación del Barça frente a su deuda es del 73%, algo por debajo de la magnífica relación que ofrece el Arsenal con el 79%.

Este indicador señala lo que sería una situación de coherencia: si existe ligazón entre lo que se ingresa a través de la actividad y la deuda total contraída. En este aspecto, tanto Barça como Arsenal muestran cordura. Téngase en cuenta que en el Arsenal gran parte de la deuda tiene su origen en la financiación del Emirates Stadium y es a largo plazo. La fuerza de los ingresos del club londinense, con su componente complementario de negocio inmobiliario, es destacable. Pero en el Barça se da una adecuada relación entre ingresos y deuda total.

FC BARCELONA Y ARSENAL 2009/10: ROTACIÓN DE LOS ACTIVOS

Al hablar de rotación de los activos se trata de responder a una pregunta sencilla pero determinante: ¿cuánto se ha invertido y cuánto se factura?

TEMPORADA 2009/10	INGRESOS	ACTIVO TOTAL	ROTACIÓN ACTIVOS
CLUB	MM €	MM €	MM €
ARSENAL	464,7	901,2	52%
FC BARCELONA	398,1	489,5	81%

En el Barça por cada 100 euros invertidos se ingresan 81 euros, lo que representa una muy buena rotación de las inversiones que pone de manifiesto templanza inversora y buen flujo de ingresos.

En el Arsenal el efecto Emirates Stadium provoca que por cada 100 euros de inversión se facturen solamente 52 euros. Sin embargo, en el club londinense se está ante una inversión muy lozana a diferencia del Barça, cuyas inversiones hoy por hoy y en buena parte, se hallan muy consolidadas.



Mejor dimensionamiento, pues, de los activos del Barça en función de la facturación que se produce que no en el Arsenal.

FC BARCELONA Y ARSENAL 2009/10: RENTABILIDAD ECONÓMICA

La comparación entre el resultado de explotación y el activo total indica lo que se conoce como rentabilidad económica, esto es, cuánto se gana a través de la actividad normal en función de los activos en que se ha invertido.

Éste rendimiento es clave para calibrar la buena marcha de un club de fútbol. Si se consigue una rentabilidad económica adecuada quiere decir que los activos se están gestionando de manera eficiente, los ingresos dan la talla y los gastos de explotación se hallan dimensionados. En consecuencia, que se consigue un resultado de explotación, antes de intereses, resultados extraordinarios e impuestos, que satisface expectativas en función de las inversiones llevadas a cabo.

TEMPORADA 2009/10	RESULTADO EXPLOTACIÓN	ACTIVO TOTAL	RENTABILIDAD ECONÓMICA
CLUB	MM €	MM €	MM €
ARSENAL	43,5	901,2	4,83%
FC BARCELONA	-61,2	489,5	-12,50%

Si en el Barça, debido a las circunstancias que concurren en la temporada 2009/10, el déficit de explotación actuó con cierta contundencia con lo cual la posible rentabilidad económica es absolutamente deficitaria, en el caso del Arsenal la rentabilidad económica obtenida es del 4,83%: por cada 100 euros invertidos se ganan a través de su gestión económica 4,83 euros.

Realmente, las cosas por el Emirates Stadium funcionan aceptablemente bien.

FC BARCELONA Y ARSENAL 2009/10: RENTABILIDAD FINANCIERA

El deficitario sino del Barça en esa temporada hace que cualquier atisbo de rentabilidad que se calcule sea de signo negativo. Con unas pérdidas netas de casi 80 MM€ y un patrimonio neto negativo a causa de cuantos ajustes se efectuaron en la reformulación de las cuentas anuales de 2009/10, la rentabilidad financiera del Barça está bajo cero. Hay que confiar en que las actuaciones que está implementando la actual Junta Directiva y la cúpula ejecutiva del FC Barcelona, pronto den sus frutos y, de nuevo, el Barça abrace la senda de las rentabilidades positivas con lo cual no sólo marcaría todo un estilo futbolístico sino también de gestión económica. Un club de la talla del Barça, la verdad, no puede permitirse estar en esas condiciones que se ponen de manifiesto al cierre del ejercicio 2009/10.



TEMPORADA 2009/10	RESULTADO NETO (BDI)	PATRIMONIO NETO	RENTABILIDAD FINANCIERA
CLUB	MM €	MM €	MM €
ARSENAL	74,6	312,3	23,89%
FC BARCELONA	-79,6	-59,1	---

En el Arsenal, sus accionistas han puesto, hasta 30 de junio de 2010, recursos por una suma de 312,3 MME obteniendo un beneficio neto final, libre de impuestos, de 74,6 MME, lo que se traduce en que la rentabilidad de los accionistas del Arsenal es del 23,89%: por cada 100 euros que un accionista haya invertido en el Arsenal, sea a través de capital directamente aportado o por la vía de acumular reservas – lo que significa no haber retirado beneficios, que no se haya repartido dividendo -, gana, limpios de polvo y paja, 23,89 euros. Realmente, la rentabilidad financiera del Arsenal es excelente y, sobre todo, en función de su modelo de negocio y su sana gestión económica.

* * * * *

Hasta aquí, pues, una serie de reflexiones de índole económica y corte financiero bajo el propósito de entender mejor las cuentas del fútbol. La dura crisis económica que menoscaba a tantas personas y a muchísimas empresas, por suerte, aún no se ceba con el mejor fútbol de elite. A veces, en los clubes se pasan épocas mejores y etapas peores, pero clubes con prestancia, entidades que gozan de toda una brillante trayectoria, siempre están en condiciones de superar adversidades, como esa encrucijada en la que a 30 de junio de 2010 se debatía el FC Barcelona, que, con el paso del tiempo, se quedan en simple anécdota.

Decíamos al comienzo que Arsenal y Bayern de Munich son actualmente los dos grandes referentes como modelos de gestión económico-futbolística. Con todo, el gigante que tiene que asomar y junto con los londinenses de Islington y los alemanes de Munich marcar estilo en el fútbol europeo, es el Barça. Su potencial es pletórico y su caudal futbolístico asombroso, su capacidad de generación de negocio no tiene límites y su filosofía, en todos los sentidos, va llegando a muchos corazones, cautivando a propios y extraños. La puesta en orden de su gestión en temas de finanzas y sus partituras futbolísticas, pronto cristalizarán en una realidad tocada con el tan catalán *seny*.

Y el fútbol europeo, en esta hora de desajustes financieros, de clubes con movimientos un tanto extraños, de balances desgarradores, de cuentas de pérdidas y ganancias estranguladas, de ristas de concursos de acreedores..., requiere sin solución de continuidad de sólidos y solventes referentes. ¿Arsenal, Bayern de Munich y FC Barcelona? Tomemos nota...