

Magaz-González, A.M.; Mallo-Fernández, F. y Fanjul-Suárez, J.L. (2017). ¿Es rentable jugar en primera división de fútbol? / Is Profitable to Play in Spanish Soccer First Division? Revista Internacional de Medicina y Ciencias de la Actividad Física y el Deporte vol. 17 (65) pp. 1-26. [Http://cdeporte.rediris.es/revista/revista65/artrentable774.htm](http://cdeporte.rediris.es/revista/revista65/artrentable774.htm)
DOI: <http://dx.doi.org/10.15366/rimcafd2017.65.001>

ORIGINAL

¿ES RENTABLE JUGAR EN PRIMERA DIVISIÓN DE FUTBOL?

IS PROFITABLE TO PLAY IN SPANISH SOCCER FIRST DIVISION

Magaz-González, A.M.¹; Mallo-Fernández, F.² y Fanjul-Suárez, J.L.³

¹ Profesora Ayudante Doctor, Universidad de Valladolid, España, mmagaz2@hotmail.com

² Profesor Asociado, Universidad de León, España, fmalf@unileon.es

³ Catedrático de Universidad de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad de León, España, jlfans@unileon.es

Código UNESCO / UNESCO code: 5312 Economía sectorial / Sectorial economics; 5312.99 Otras (Deporte profesional) / Other (Professional Sports).

Clasificación Consejo de Europa / Council of Europe Classification: 1. Administración organización y gestión del deporte / Administration and management of sport organization.

Recibido 13 de marzo de 2014 **Received** March 13, 2014

Aceptado 26 de junio de 2014 **Accepted** June 26, 2014

RESUMEN

El artículo presenta la primera fase de un estudio del fútbol español, cuyo objetivo es averiguar si es rentable jugar en Primera División de fútbol (1ª) para cualquier equipo profesional y si todos los clubes de 2ªA deberían aspirar al ascenso. Se comparan resultados en la población seleccionada y en dos grupos de la misma: equipos que se han mantenido en 1ª y equipos ascensor. Se examinan mediante análisis exploratorio de datos resultados económicos y deportivos, se identifican factores que influyen en su variación y se clasifican los clubes según dichos factores. También se determina la influencia de ascensos y descensos en los resultados. Se deduce que los equipos ascensor obtienen peores resultados aun jugando en la misma liga. Además, a su estabilidad económico financiera le afecta más el ascenso y descenso continuo que el mantenerse en una categoría concreta. Finalmente, que la “gestión del miedo” no siempre conduce a una mejor clasificación y añade tensión financiera. Se

concluye que no a todos los clubes les conviene militar en 1ª división de fútbol, que ésta debe reestructurarse y se debe reforzar la 2ªA.

PALABRAS CLAVE: Fútbol profesional, Análisis económico financiero, Análisis factorial, Liga Nacional de Fútbol Español, Estudio de casos.

ABSTRACT

The paper presents the first phase of a Spanish football study. The aim is to determine if it is profitable to play in 1ª D league for any professional team and if all clubs in 2ª A division should aspire to climb. Various results are compared in the selected population and also in two groups identified: equipment that have remained in 1ªD and “elevator teams”. The economics and sports results are examined by exploratory data analysis. We identify factors that are influence in change and the teams are classified according to these factors. Finally the influence of promotion and relegation in these results is determined. It follows that the "Fear Management" doesn't always lead to better classification and adds financial stress, “elevator equipment” that perform worse even playing in the same league and its economic and financial stability will most affect the rise and decline that continued the stay in a particular category. We conclude: not all clubs suit them military in 1ª, it would be to restructure and strengthen the 2ª A.

KEY WORKS: Football, Professional Soccer, Financial Economics Valuation; Spanish National Football League, Sports industry, Case analysis, Principal Components Analysis.

INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS

La competición profesional de fútbol española se caracteriza por los ascensos y descensos de equipos entre las divisiones profesionales. Pero el valor del fútbol de 1ª es mucho mayor al de 2ªA: más nivel deportivo y espectáculo, más seguidores e ingresos por asistencias, por competición y por venta de productos de *merchandising*, mayor valor de derechos de retransmisión y de jugadores, posibilidad de clasificarse para competiciones extranjeras con premios de mayor cuantía y difusión del equipo internacionalmente. Es decir ingresos totales y de explotación superiores a los de 2ªA. Por ello a pesar de que la industria del fútbol no es para hacer dinero, todos los clubes intentar jugar en 1ª y compiten en lo deportivo por ascender y/o por mantenerse en 1ª. Si se añade la competencia en el mercado de jugadores (captación de talento: gastos) y en el de seguidores (resultados: ingresos) (García, Plácido y Szymanski, 2013), se revela que la competencia en este sector es triple.

Para lograr éxito deportivo aumentan su capacidad productiva contratando el talento de los mejores jugadores. El mercado de futbolistas se caracteriza por ser altamente especializado, escaso y de sustituibilidad imperfecta (Magaz, 2003). Por eso el valor de estos *inputs* es elevado y los clubes deben incurrir en elevadas inversiones y costes si quieren contratar y

pagar el salario de los futbolistas. La estructura de gastos de los clubes está centrada en plantilla deportiva y esto hace difícil el beneficio (Barajas, 2004).

Estas inversiones sólo están al alcance de algunos equipos. El resto adquieren jugadores endeudándose por encima de su capacidad y aumentan su pasivo de temporada en temporada por el incentivo a subir, o por miedo a descender, generando tensión financiera. Al bajar a 2ªA se reducen sus posibilidades futuras de beneficio por lo que existe una presión adicional sobre los clubes para gastar en jugadores. Es lo que se ha denominado “la gestión del miedo” que refuerza la conclusión de que el objetivo principal no es maximizar beneficios, sino maximizar ganar partidos (Barajas y Rodríguez, 2013) a cualquier precio. Gay Saludas (2009) concluye que la práctica totalidad de los clubes, en la temporada 2006/2007 para ingresar un euro gastó más de un euro. Este endeudamiento experimentó un crecimiento alarmante tanto en 1ª como en 2ªA entre 2008 y 2011 (Barajas y Rodríguez, 2013).

Pero aun conociendo la diferente capacidad futbolística entre ellos, y el riesgo financiero que deben asumir, todos los clubes desean jugar en 1ª.

Otros autores identifican el problema del desequilibrio financiero en el fútbol español a partir del diferente potencial existente para generar recursos entre clubes que aspiran a seguir compitiendo dentro de la máxima categoría (Barajas y Urrutia, 2007; Barajas y Rodríguez, 2013). Incluso existen dos competiciones dentro de la misma liga: la de los seis primeros (clasificados para competiciones internacionales) y la del resto.

La generación de recursos está condicionada al atractivo del espectáculo para sus compradores potenciales: espectadores, televisiones,... Dicho interés depende de: historial deportivo, imagen de marca, futbolistas y diferenciación del club (Magaz, 2003) y del equilibrio competitivo de la liga. A pesar de que se debería garantizar el equilibrio competitivo (*competitive balance*: *CB*) para mantener dicho atractivo (Humpreys, 2002; Fort y Maxcy, 2003; García y Rodríguez, 2002; Goosens, 2006; Andreff y Szymanski, 2006; Barajas y Rodríguez, 2010), al menos hasta un umbral en el valor de ese *CB* (Pawlowski, Budzinski, 2013), en los últimos años esta desigualdad en el *CB* se ha incrementado (Serrano y Espitia, 2013). En la liga española se pueden identificar diferentes grupos estratégicos: líderes –que se clasifican para competiciones europeas-; retadores –que intentan ocupar los puestos de clasificación para competiciones internacionales-; seguidores: aquellos que sin estar en los dos grupos anteriores se han mantenido sucesivamente en primera a lo largo de los años; y ascensor –que suben y bajan continuamente de categoría- (Magaz, 2003).

De nuevo, ese desajuste en el atractivo y en lo deportivo se intenta reequilibrar con captación de talento, a costa de incrementar la deuda, elevando el riesgo financiero. Sin correr riesgos económicos es difícil sostener la competitividad (Szymanski, 2013). Ahora bien, la diferencia entre los equipos

ascensor y el resto está en que a igualdad de gastos, los ascensor obtienen muchos menos ingresos, por su menor atracción, provocando diferente solvencia y menor capacidad financiera. La diversidad en la generación de ingresos se incrementa en la liga española por la negociación individual de los derechos de televisión. A los más modestos, con menor atractivo, se les impide adquirir fondos suficientes para reforzar la plantilla y consecuentemente se incrementa el desequilibrio (Barajas y Rodríguez, 2009).

Asimismo, el no tener asegurada la permanencia, significa una fuerte barrera de salida si se desciende a 2ª. Es decir, la naturaleza de la competición española implica que el coste del descenso es mayor que el del endeudamiento para reforzar la plantilla (Barajas y Rodríguez, 2013), lo que incita a los equipos a endeudarse para no bajar. La situación sería peor si no fuera por las ayudas públicas (Ascari y Gagnepain, 2006) y se podría solucionar con emisión de acciones, contribuciones sustanciales de los miembros, la reducción de los sueldos y salarios, y trabajando para reducir el pasivo corriente (Barajas y Rodríguez, 2014).

Esta situación es alarmante y cabe preguntarse por qué en vez de arriesgarse a descender, la meta no es mantener una categoría más acorde a la realidad de cada club y no ascender. En otros sectores, cada organización sabe identificar su posicionamiento estratégico en base a unos indicadores (Garvin, 1987, Gázquez y Sánchez, 2010) y qué lugar debe ocupar en su industria y en la mente de sus consumidores potenciales en función del valor de la marca y la imagen percibida por sus consumidores (Fajardo, 2008).

Esta situación de insolvencia financiera, similar en clubes europeos, ha hecho necesaria la intervención del máximo organismo futbolístico en el continente para obligar a los clubes a guardar la ecuación del equilibrio financiero (equilibrar gastos e ingresos) y demostrar una salud financiera para optar al derecho a jugar. Se ha denominado *Financial Fair Play* (UEFA, 2010). Pero ni estas medidas ni acogerse a la Ley Concursal española han servido para que los clubes españoles pongan orden en sus cuentas. Incluso la Ley ha servido para endeudarse más, incrementando sobre todo deuda a corto (Sánchez, 2008, Barajas, 2009, Amilibia, 2012, Barajas y Rodríguez, 2013).

A la vista de estos aspectos, la investigación se considera relevante en cuanto que muestra cómo afecta al equilibrio financiero de un club los continuos ascensos y descensos. Y analiza la conveniencia o no de intentar ascender o si es mejor posicionarse en una categoría inferior donde las barreras de movilidad son menores y las exigencias económico-financieras son más adecuadas para la capacidad de generar ingresos de algunos clubes. Contribuye a la comprensión de un sector poco eficiente, de escasa capitalización, con elevada deuda, dependencia de recursos ajenos y de ingresos atípicos, con fondo de maniobra negativo, cercano a la suspensión de pagos, e incluso con pérdidas que reducen el patrimonio neto a menos de la mitad del capital social (causa de disolución). Aporta información útil para ordenar el sector de fútbol profesional español. Los estudios se centran en analizar la disparidad para crear valor entre

la 1ª y la 2ªA. Pero el análisis que se presenta cuestiona si dentro de la máxima división es posible también generar valor a cualquier participante.

El principal objetivo de esta publicación es dar a conocer si es rentable jugar en primera división de fútbol para cualquier organización. A raíz de éste, otros objetivos son: estudiar la rentabilidad de los clubes de 1ª, identificar los factores que determinan sus resultados e investigar cómo afectan los ascensos y descensos a los resultados económico financieros y a la generación de valor. Para ello se adopta un enfoque exploratorio descriptivo de la situación económica financiera. Se debe tener en cuenta que la información de naturaleza económica de los clubes es opaca e insuficiente (Barajas y Rodríguez, 2009, Barajas y Mareque, 2012).

METODOLOGÍA

Grupo

De los grupos estratégicos identificados en la LNFP (Magaz, 2003) se eligen dos subpoblaciones: el grupo control (G.C.) compuesto por equipos que sin participar en *Champion League* ni *Europa League* de forma habitual (líderes y retadores) se mantuvieron en primera división, entre los puestos 7 y 17: seguidores; y un grupo de estudio (G.E.) compuesto por los equipos ascensor que en el horizonte temporal elegido descendieron a segunda división al menos una temporada. Las temporadas de estudio fueron 2004-2005 a 2010-2011. En total 14 equipos que se recogen en la siguiente tabla:

Tabla 1. Clubes seleccionados para el estudio

GRUPO CONTROL	Athletic Club de Bilbao	Getafe Club de Fútbol	R. C. Deportivo Mallorca
	R. C. Deportivo de la Coruña	R. C. Deportiu Espanyol de B.	R. Racing Club de Santander
GRUPO ESTUDIO	Levante Unión Deportiva	R. Zaragoza	R. C. Recreativo de Huelva
	Málaga Club de Fútbol	R. Betis Balompié	R. Valladolid Club de Fútbol
	R. Sociedad de Fútbol		

Instrumento

Se dispone de datos cuantitativos sobre diferentes variables y ratios económico financieros. Se utilizan como fuentes de datos las cuentas anuales auditadas, los informes contables y la base de datos SABI desde el año 2004 al 2011, aceptando que esta información es opaca y no siempre de calidad. Sólo el 10% de las auditorías realizadas a las entidades futbolísticas españolas están en regla (UEFA, 2010) y existen irregularidades valorativas en la información facilitada por los clubes (Barajas, 2004). Se construyen dos bases de datos. Una, compuesta por 197 variables: grupo, clasificación deportiva, categoría deportiva, variables económico-financieras para cada temporada (tabla 2), dimensiones encontradas (factores) para la población y para cada grupo. Otra compuesta por los datos económico-financieros y deportivos de cada individuo ordenados por temporada (18 variables) más 48 nuevas variables extraídas de validación de

análisis de regresión lineal múltiple. Para el tratamiento de los datos se utiliza el paquete estadístico SPSS.19 y 21.

Tabla 2. Variables empleadas en el estudio

CLUB: Club MUESTRA: Grupo ROA: Rentabilidad Económica	IEP: Ingresos de Explotación RDOEXP: Resultado de Explotación REJ: Resultado del ejercicio	RSOL: Ratio de Solvencia RL: Ratio de Liquidez REND: Ratio de Endeudamiento
ROE: Rentabilidad Financiera GPT: Gastos de Personal Total DAI: Inversión en jugadores	CD: Clasificación Deportiva CATEG: Categoría C: Capital Social	RAUTF: Ratio de Autonomía Financiera VAG: Valor Agregado CVAG: Crecimiento del valor agregado

Para la consecución del objetivo principal de la investigación se consideran ROA, IEP, GPT, RDOEXP, DAI y valor de marca considerado como VAG. Para analizar la evolución en el tiempo de los equipos y la influencia de los ascensos y descensos, además, RSOL, REND y RAUTF. La ROA es considerada en su acepción contable: dividiendo el beneficio neto y el activo total: $ROA = BN / AT$. Tanto ROA como ROE indican la eficiencia en términos económicos de la empresa deportiva en cuanto que expresa cuántos beneficios se generan con la inversión realizada o con los recursos aportados por los accionistas. Si bien, como señalan Rodríguez y Barajas (2009), muchos clubes declaran pérdidas lo que resta significado a estos ratios. A ello hay que añadir que desde el 2006 muchos clubes de la población se han acogido al procedimiento concursal, aspecto que modifica el sentido de algunos datos. El RDOEXP informa de la eficiencia operativa al mostrar la diferencia entre los ingresos y los gastos de explotación. Para estimar la creación de valor de clubes de fútbol algunos autores establece un círculo vicioso relacionando capital económico (resultados económicos), capital histórico (resultados deportivos) y capital social (valores promovidos por el deporte) (Gómez y Opazo, 2007). Barajas (2004), tras un repaso a los métodos de valoración de empresas se decanta por el modelo de carácter financiero basado en los flujos de caja libres, la tasa de descuento y el horizonte temporal, considerando la influencia de los resultados deportivos, la afición y la calidad del equipo en los ingresos, y por tanto, en los flujos de caja. En este estudio se ha considerado la creación de valor como VAG. Esta creación de valor se genera cuando los costes de las actividades de una empresa son inferiores al precio que el mercado está dispuesto a pagar por sus productos o servicios. Un objetivo de la organización será gestionar aquellas actividades que añadan valor a la empresa (Pindado, 2001). La fórmula empleada es: $VAG = Impuesto de Sociedades + Resultado del Ejercicio + Gastos de Personal + Dotación para amortización del inmovilizado + Gastos Financieros y Gastos Asimilados$.

Procedimiento

La fase exploratoria consiste en la observación del comportamiento de variables en la población y en cada grupo, en la concreción de sus interrelaciones y en la identificación y cuantificación de los factores que influyen en la variación de los resultados de los equipos en términos de ROA, RDOEXP y VAG. Es decir, en comprobar la importancia de estos factores para la permanencia en primera división y cómo varían ante los ascensos y descensos.

Para encontrar la estructura factorial que subyace en la información proporcionada por las variables, se utiliza el Análisis de Componentes Principales, PCA (*Principal Components Analysis*) (Pearson, 1901; Hotelling, 1933; Mallo, 1985), técnica exploratoria del Análisis Multivariante, MA (*Multivariate Analysis*) que permite reducir la dimensionalidad de los datos con la menor pérdida posible de información, simplificando la interpretación de sistemas de datos complejos. Se realiza el PCA con la métrica normada (matriz de correlaciones) porque las unidades de medida de las variables no son homogéneas (Mallo, 1985). El PCA se sustenta en la suposición de que la variabilidad p -dimensional se debe a un número de componentes, menor que p , de tal modo que unas pocas componentes (principales) expliquen lo máximo de tal variabilidad. Normalmente las variables buscadas son en la práctica combinaciones lineales de las originales, estadísticamente independientes. Formalmente se busca una variable vectorial, $\mathbf{Y} = (Y_1, Y_2, \dots, Y_k)$ (k -dimensional), con componentes independientes, construida por transformación de las variables originales, $\mathbf{X} = (X_1, X_2, \dots, X_p)$, $\mathbf{Y} = \mathbf{U}\mathbf{X}$, transformación lineal general de \mathbf{X} . El desarrollo y solución de este problema puede verse, entre otros, en Mardia et al. (1980) y Mallo (1985, 141-150).

Si $\lambda_1 > \lambda_2 > \dots > \lambda_k > 0$ son los autovalores de la matriz \mathbf{V} , el cociente $\frac{\lambda_i}{\lambda_1 + \lambda_2 + \dots + \lambda_p}$ representa la proporción de variación explicada por la componente principal i -ésima. La suma de las proporciones de variación explicadas por las K primeras componentes principales representa la "proporción de variación total" explicada por éstas. La mayoría de los autores dedicados a la aplicación de estas técnicas recomiendan considerar las componentes principales necesarias para explicar al menos el 74% de la variación total que presentan las p variables originales.

Seleccionado el número de componentes principales k , después de aplicarles rotación Promax (útil al observar correlación entre factores por encima de 0.32 para maximizar la razón entre cargas altas y bajas), se procede a la nominación e interpretación de cada una de ellas según su correlación con cada una de las variables originales utilizadas. Finalmente se representan los clubes en Planos Euclídeos generados por cada par de componentes principales de mayor y suficiente varianza explicada y se interpreta.

En el análisis exploratorio de datos (AED) también es importante agrupar los elementos analizados, en este caso los clubes de fútbol, tratando de lograr la

máxima homogeneidad en cada grupo y la mayor diferencia entre grupos, objetivo que se logra a través del Análisis de Conglomerados (*Cluster Analysis*): CA. Para ello se ha utilizado el *Algoritmo Jerárquico Acumulativo AHC, Agglomerative Hierarchical Clustering*, implementado con el método de conglomerado de las distancias mínimas, *Single Linkage Method* que busca la mayor semejanza entre los elementos o grupos más cercanos. El *Dendograma* es la estructura sobre la que se representa de forma natural una matriz de distancias entre distintos individuos. Es el instrumento visual idóneo para interpretar los resultados del CA. En el estudio se realiza el análisis de conglomerados sobre la matriz de *Distancias Euclídeas* calculadas sobre las componentes principales obtenidas del PCA, puesto que éstas constituyen un Espacio Euclídeo.

RESULTADOS

Análisis y representaciones gráficas de distintas variables

En primer lugar se realizó un análisis univariante descriptivo que permitió interpretar la información proporcionada por cada variable considerada respecto de la pregunta inicial. Tal análisis consistió en la exploración de cada temporada y de la variación en el tiempo de dichas magnitudes para la población, para cada grupo y para cada club.

Por un lado, ROA resultó ser siempre menor o igual que cero para el conjunto de la población, los valores más altos se alcanzaron en los clubes del G.C. en las 5 primeras temporadas y los menores, siempre inferiores a cero, en los equipos ascensor, independientemente de si había más o menos clubes en 1ª. (Gráfico 1).

Por otro lado, se observa que los clubes del G.C. tienen ROA más estable que el G.E, de hecho los que conservan ROA más constante son equipos que, o bien han estado menos años en 2ªA (Zaragoza) o menos años en 1ª (Recreativo y Valladolid). Además, los equipos que más años han estado en 2ªA no son los de peor rentabilidad económica (Gráfico 2).

Con respecto a los IEP, los GPT y RDOEXP, se detecta que los IEP representan más del doble de un grupo a otro, incluso en la temporada con más clubes de la población en 1ª y con mejor clasificación los que jugaban en 2ªA, por el contrario los GPT son similares en ambos grupos. Ambos indicadores fluctúan más en los clubes que descienden y ascienden consecutivamente mientras que GPT presenta una menor volatilidad en los clubes que se mantienen más temporadas en 1ª o 2ªA. Los de mejor RDOEXP y más estable, aunque no óptimo, son los equipos ascensor que durante los años analizados se mantuvieron más temporadas en 2ªA (Recreativo y Valladolid).

La inversión en inmovilizado (DAI) es casi el doble en el G.C.

Gráfico 1. Rentabilidad Económica por temporadas

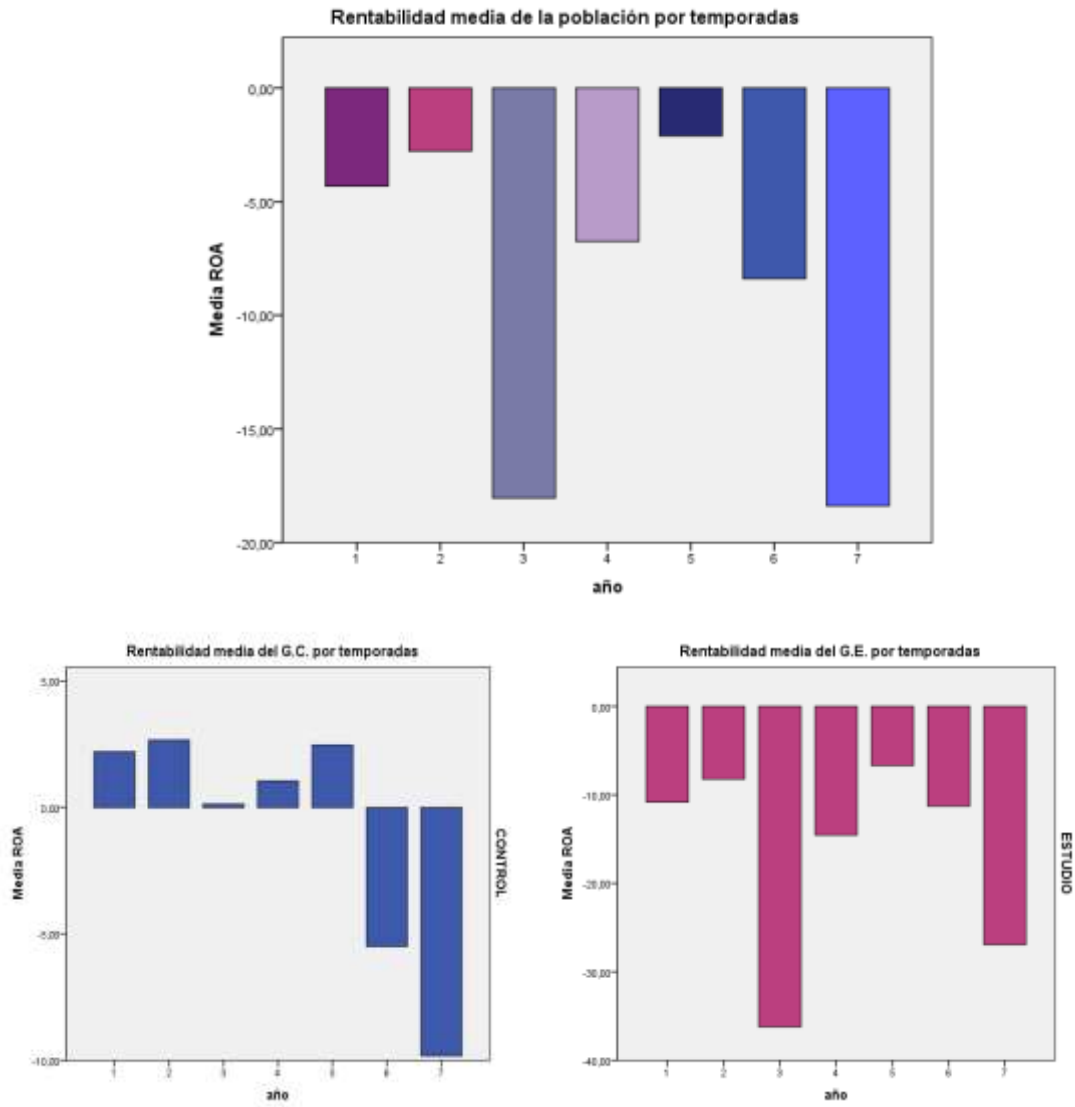
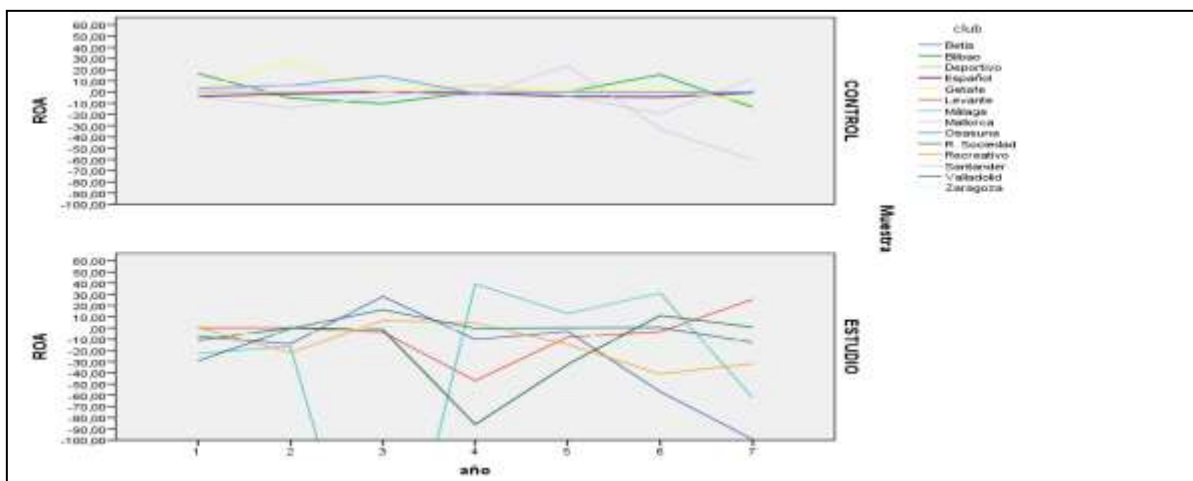


Gráfico 2. Evolución de la ROA por grupos y club



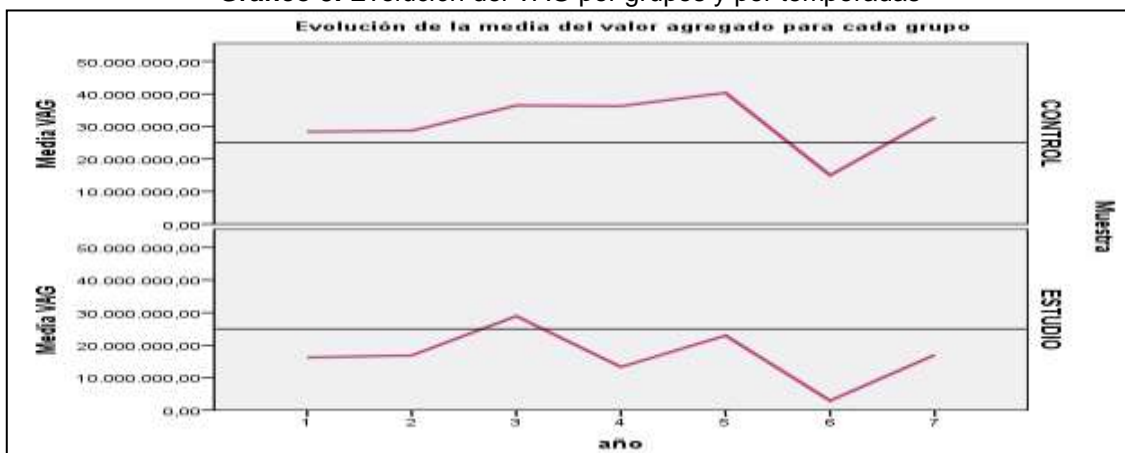
En el período analizado, la capacidad de hacer frente a las deudas con sus activos (RSOL) desciende por debajo del óptimo en equipos del G.E., aumentando las diferencias entre competidores. Los equipos ascensor se endeudan más y son insolventes (todos han estado en concurso de acreedores). Pero si permanecen más tiempo en la categoría (1ª o 2ªA) su RSOL es más estable.

Los peores resultados de endeudamiento (REND) los reflejan los clubes del G.E. (excepto en la 7ª temporada que ningún grupo obtiene valores adecuados), especialmente cuando bajan a 2ªA. Pero se observa un endeudamiento estable en clubes que han jugado más temporadas en 2ªA o en 1ª.

La exploración de la autonomía financiera (RAUTF) en la población indica valores alarmantemente bajos en todas las temporadas y elevado pasivo a largo plazo, empeorando de año en año. Se observa una gran acumulación de pérdidas y enormes dificultades para afrontar deudas y poca capacidad para financiarse con sus actividades ordinarias. El RAUTF es mucho menor en el G.E. y en cada uno de los clubes de este grupo-independientemente de la categoría en que jueguen-.En las dos últimas temporadas, 6 de los 7 clubes del G.E. tienen deuda a largo superior a deuda a corto y a sus fondos propios. Asimismo se observa que RAUTF es más estable en los clubes del G.C. y en los del G.E. con menos situaciones de ascensos y descensos (excepto Zaragoza).

Finalmente, se observa que cuando menos VAG se generó fue en la temporada con más equipos en 2ªA. Además el VAG del G.C. es casi el doble que el del G.E. (Gráfico 3).

Gráfico 3. Evolución del VAG por grupos y por temporadas



Relación estadística entre variables ROA, RDOEXP, VAG

A continuación se realizó un pre análisis multivariante, para la población y para cada grupo, al objeto de identificar posibles correlaciones relevantes. Se analiza la dependencia entre ROA, RDOEXP, VAG, CATEG, y el resto de variables eliminando aquellas que presentan multicolinealidad. Se lleva a cabo un análisis de regresión lineal múltiple por método de pasos sucesivos, el cual simplifica el modelo al excluir directamente variables no significativas, acompañado de un diagnóstico de colinealidad.

En los resultados de la relación de dependencia se observan algunos vínculos especiales que hacen pensar en una posible causalidad, y cuya validación se realizará en la segunda fase confirmatoria de esta investigación. Estas relaciones causales especiales se recogen en la tabla 3.

Tabla 3. Relación entre variables en la población y en cada grupo

GRUPO	VARIABLES DEPENDIENTES Y RELACIÓN CON VARIABLES INDEPENDIENTES		
POBLACIÓN	<p>ROA</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA5: REJ + CVAG (89,2%) - TEMPORADA6: CVAG (73,8%) 	<p>VAG</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA1: GPT + REND+ CD (97,1%) 	<p>CATEGORÍA</p> <ul style="list-style-type: none"> - TODAS LAS TEMPORADAS: IEP, ROA, RSOL, CD (65,3%)
GRUPO CONTROL	<p>ROA</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA3: REJ + CD (99,5%) - TEMPORADA4: REJ + CVAG (96,8%) 	<p>RDOEXP</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA3: DAI + C (96,1%) - TEMPORADA5: CD (67,8%) 	<p>VAG</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA3: DAI + CD (96,9%) - TEMPORADA5: RSOL (67%)
GRUPO ESTUDIO	<p>ROA</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA6: VAG (82,9%) 	<p>VAG</p> <ul style="list-style-type: none"> - TEMPORADA7: RSOL (70,4%) 	<p>CATEGORÍA</p> <ul style="list-style-type: none"> - TODAS LAS TEMPORADAS: IEP, CD, ROA, C, RSOL (81,7%)

Análisis de la estructura subyacente (factores) encontrada e interpretación del comportamiento de los equipos frente a estos factores

Mediante Análisis de Componentes Principales (PCA) y de Conglomerados (CA) se han identificado factores determinantes de la variación multivariante económica-deportiva de la población y de cada subpoblación y la discriminación de subgrupos dentro de las subpoblaciones. El estudio extrae 99 factores para la población y cada grupo (en cada una y para las 7 temporadas). La discusión se centra en las primeras dimensiones que expliquen como mínimo el 74% de la variabilidad. Los factores extraídos se puede clasificar en cuatro tipos: rendimiento de la estructura productiva, rendimiento financiero, rendimiento económico y otros factores. Se observan en la tabla 4.

En la población las dimensiones más importantes son las relacionadas con la estructura productiva. Prueba de que se da preferencia a los aspectos deportivos. Las componentes explicativas mayoritarias de cada grupo son de naturaleza productiva y financiera. En el G.C. se extraen factores que se repiten en varias temporadas ya que este grupo es más estable y está influido habitualmente por los mismos componentes. Ningún factor si explica un grupo explica el otro.

Tabla 4. Factores explicativos de la estructura de los resultados por poblaciones y temporadas

	Toda población		Grupo control		Grupo estudio	
	5 factores explican 71,48%		5 factores explican 75,42%			
T	1. RAUT, RSOL, REND ⁻ 2. GPT, IEP, VAG, CATEG ⁻ 3. RDOEXP, REJ 4. ROE, CD ⁻ , RL ⁻ 5. C	Independencia financiera Eficacia actividad productiva para la marca y la categoría Logro económico del ejerc. Efectividad financiera y deportiva a costa de liquidez Capital	1. REJ, ROA, CVAG 2. IEP, GPT, VAG 3. RSOL, RL, REND ⁻ , DAI 4. C, RAUTF 5. ROE, CD ⁻	Eficacia económica y fortaleza de la marca Eficacia de la actividad productiva para la marca Capacidad financiera, a corto plazo y deportiva Garantía financiera estructural Rendimiento financiero dptivo.	1. RAUTF, RSOL, REND ⁻ 2. REJ, RDOEXP, ROA, GPT ⁻ , VAG 3. IEP, GPT, VAG, CD 4. ROE, RL ⁻ , CD ⁻ 5. C ⁻ , DAI	Independencia financiera Eficiencia del ejercicio, de explotac. y económica para la marca Eficacia de la actividad productiva para la marca sin rendimiento deportivo Efectividad financiera y deportiva a costa de liquidez Estructura deportiva societaria
	3 factores explican 76,78%		3 factores explican 85,90%		3 factores explican 88,55%	
1	1. VAG, IEP, GPT, DAI 2. REND ⁻ , RSOL, RAUTF, C _(0,49) 3. REJ, ROA, RDOEXP, DAI ⁻	Eficacia de la estrategia productiva para la marca Independencia financiera Eficiencia del rendimiento económico productivo de las inversiones	1. RDOEXP ⁻ , DAI, VAG, GPT, IEP 2. ROA, REJ, ROE, C ⁻ , DAI _(0,44) 3. RSOL, RL, REND ⁻ , ROE _(0,42)	Efectividad de la estrategia productiva para la marca. Eficiencia del rendimiento económico financiero del ejercicio. Capacidad financiera y a cp.	1. VAG, IEP, DAI, GPT, RDOEXP _(0,49) 2. REND ⁻ , RSOL, RAUTF, C, RDOEXP, ROA _(0,46) , GPT _(0,40) 3. RL, REJ, ROE ⁻ , ROA, C _(0,42)	Eficacia de la estrategia productiva para la marca Eficacia financiera y de explotación de la sociedad. Liquidez y eficacia del rendimiento económico financiero del ejercicio
	4 factores explican 81,25%.		3 factores explican 78,10%		3 factores explican 83,37%	
2	1. DAI, RL, RDOEXP ⁻ , VAG, ROE _(0,41) , GPT _(0,44) 2. REND ⁻ , RAUTF, RSOL, CVAG ⁻ , RDOEXP _(0,49) 3. REJ, C ⁻ , ROA 4. ROE, IEP, GPT, VAG _(0,46)	Efectividad de las inversiones a c.p. para la marca. Prioridad de la independencia financiera sobre el crecimiento de la marca. Eficiencia económica de la sociedad. Eficacia financiera y de la actividad productiva para la marca	1. DAI, RL, RDOEXP ⁻ , VAG, GPT _(0,40) 2. REJ, RSOL, REND ⁻ , C, ROA 3. ROE ⁻ , GPT, IEP, VAG, CVAG _(0,41)	Efectividad de las inversiones a c.p. y para la marca. Garantía de la sociedad económica y financiera. Efectividad financiera y de la actividad productiva para la marca.	1. REND, RSOL ⁻ , RAUTF ⁻ , ROE, CVAG _(0,50) 2. RL, GPT, VAG, CVAG ⁻ , ROA, IEP _(0,45) 3. RDOEXP, IEP, DAI, REJ _(0,48)	Ineficacia financiera por apalancamiento. Efectividad de la estrategia de personal para la liquidez, la rentabilidad económica y para el fortalecimiento de la marca. Eficacia de las inversiones productivas.

3	4 factores explican 82,4%		3 factores explican 82,42%		3 factores explican 86,64%	
	1. CVAG, REJ, RAUTF, RSOL, VAG _(0,49) , ROA _(0,46) , REND _(0,46)	Fortalecimiento de la marca y garantía de sostenibilidad financiera del club.	1. IEP, VAG, GPT, DAI, RDOEXP, CVAG	Efectividad de la estrategia productiva para el fortalecimiento de la marca a costa del resultado de explotación	1. RAUTF, RSOL, CVAG, REND, ROA, REJ, VAG, C _(0,49)	Eficiencia financiera y económica y fortalecimiento de la marca.
	2. DAI, RDOEXP, VAG, GPT, IEP	Efectividad de la estrategia productiva para la marca a costa del resultado de explotación.	2. RSOL, REND, ROE, RL, CVAG _(0,48)	Capacidad financiera y a c.p. sin rendimiento financiero.	2. RDOEXP, GPT, RL	Eficacia a corto plazo.
	3. RL, ROE, IEP _(0,49) , C _(0,46)	Rendimiento financiero a c.p.	3. ROA, REJ, RAUTF, CVAG	Garantía económica financiera de la marca.	3. DAI, IEP, VAG	Eficacia de las inversiones productivas.
	4. C, ROE, ROA, REND	Eficiencia financiera económica de la sociedad.				
4	3 factores explican 79,94%		3 factores explican 76,82%		3 factores explican 85,96%	
	1. REJ, RDOEXP, RL, ROE, ROA, VAG	Efectividad para la marca del rendimiento del ejercicio, de explotación y económico financiero a costa de la liquidez	1. GPT, C, IEP, VAG, RL	Efectividad societaria de la actividad productiva para la marca a costa de la liquidez	1. ROE, RL, RDOEXP, REJ, VAG, CVAG _(0,501)	Efectividad para la marca del rendimiento financiero, de explotación y del ejercicio a costa de la liquidez
	2. GPT, C, DAI, VAG	Eficacia de la sociedad con la estrategia de personal para la marca	2. REJ, ROA, ROE, CVAG _(0,42)	Rendimiento económico financiero del ejercicio	2. GPT, IEP, DAI, VAG, C	Eficiencia de la estrategia productiva de la sociedad para la marca
	3. RAUTF, RSOL, REND, CVAG	Independencia financiera y fortaleza de la marca	3. RSOL, REND, RL	Capacidad financiera a corto plazo	3. RAUTF, RSOL, REND, CVAG	Independencia financiera y fortaleza de la marca
5	4 factores explican 81,44%		3 factores explican 84,20%		3 factores explican 80,79%	
	1. GPT, IEP, VAG, DAI, CVAG _(0,42) , ROE _(0,40)	Eficacia de la estrategia productiva para la marca	1. RSOL, RAUTF, REND, GPT, VAG, RL, IEP, C _(0,49)	Efectividad de la actividad productiva para la marca a costa del desequilibrio financiero	GPT, RDOEXP, VAG, DAI, IEP	Efectividad de la estrategia productiva para la marca a costa del resultado de explotación
	2. RAUTF, REND, RSOL	Independencia financiera	2. REJ, ROA, ROE, CVAG, VAG _(0,42) , GPT _(0,46)	Rendimiento económico financiero del ejercicio y fortaleza de la marca	2. RAUTF, REND, RSOL, C _(0,47) , CVAG _(0,40)	Independencia financiera
	3. ROE, REJ, ROA	Rendimiento económico financiero del ejercicio	3. RDOEXP, IEP	Eficiencia productiva	3. ROA, CVAG, REJ	Eficiencia del rendimiento económico y del ejercicio para la fortaleza de la marca
	4. RDOEXP	Rendimiento de explotación				

	3 factores explican 75,93%		3 factores explican 86,63%		3 factores explican 86,46%	
6	1. REJ, CVAG, VAG, ROA, RDOEXP, ROE, DAI 2. RAUTF, RSOL, REND, RL 3. IEP, GPT, DAI, RL _(0,42)	Eficiencia económica productiva y fortaleza de la marca, de las inversiones a costa del rendimiento financiero Equilibrio financiero Volumen / Intensidad de la estrategia productiva	1. RAUTF, RSOL, RL, REND, ROA, REJ, CVAG _(0,41) 2. IEP, GPT, RL, VAG, CVAG, RDOEXP, ROA _(0,46) 3. ROE, C, DAI	Equilibrio financiero económico Efectividad de la actividad productiva para el fortalecimiento de la marca y la explotación a costa de la liquidez Eficiencia financiera de la sociedad y de las inversiones	1. ROA, CVAG, VAG, REJ, ROE, DAI, RDOEXP, IEP _(0,48) 2. C, REND, RSOL, RAUTF: 3. IEP, GPT, RDOEXP, DAI	Eficiencia económica productiva y fortaleza de la marca, de las inversiones a costa del rendimiento financiero Ineficacia financiera Efectividad de la estrategia productiva a costa del rendimiento de explotación
7	3 factores explican 79,03% 1. RL, CVAG, RAUTF, RSOL, REND, ROA, C, REJ _(0,41) , VAG _(0,42) 2. C, DAI, RDOEXP, REJ, ROA _(0,41) , GPT _(0,41) 3. IEP, GPT, VAG	Fortaleza financiera económica de la sociedad Eficiencia inversora de la sociedad en el ejercicio Eficacia de la actividad productiva para la marca	3 factores explican 85,69% 1. CVAG, REJ, ROA, RDOEXP, REND, RSOL, ROE, VAG _(0,40) 2. RL, RAUTF, RSOL, C, REND _(0,47) 3. IEP, GPT, ROE, VAG	Fortaleza de la marca, rendimiento económico de explotación y solvencia Equilibrio financiero y garantía social Eficacia de la actividad productiva para la marca y el resultado financiero	3 factores explican 87,28% 1. REND, RSOL, ROA, RAUTF, VAG, REJ, IEP _(0,43) 2. IEP, GPT, DAI, RDOEXP, VAG _(0,44) 3. ROE, C, RAUTF, RDOEXP _(0,45)	Garantía financiera y económica para la marca Eficacia para el rendimiento de explotación de la estrategia productiva Garantía financiera societaria

ROA: Rentabilidad Económica; ROE: Rentabilidad Financiera; GPT: Gastos de Personal Total; DAI: Inversión en jugadores; IEP: Ingresos de Explotación; RDOEXP: Resultado de Explotación; REJ: Resultado del ejercicio; C: Capital Social; RSOL: Ratio de Solvencia; RL: Ratio de Liquidez; REND: Ratio de Endeudamiento; RAUTF: Ratio de Autonomía Financiera; VAG: Valor Agregado; CVAG: Crecimiento del valor agregado

Cinco factores son responsables del 71,48% de la variación de los resultados de la población en las 7 temporadas exploradas, entre los que sobresalen los que reflejan la independencia financiera y la eficacia de la actividad productiva para la marca (Tabla 4). La representación en el plano Euclídeo indica que los clubes del G.E. están más alejados de los del G.C. y entre ellos. Además los clubes seguidores suelen ocupar posiciones en el primer cuadrante: más independientes y eficientes, con mayor logro económico y efectividad financiera y más capital. Resaltar que los del G.E. que más tiempo han estado en 2ª, o menos, no sobresalen de la población en los gráficos.

En el G.C. las variaciones en esos años vienen explicadas por 5 factores que hacen referencia primeramente a la eficacia económica y productiva. Los clubes son similares entre sí (con excepción del Santander). En el G.E., de los 5 componentes extraídos el de mayor peso representa independencia financiera y el resto, dimensiones de estructura productiva y deportiva. Por el gráfico se coteja que los clubes del G.E. son más diferentes entre sí. Zaragoza y Recreativo, clubes con menos vaivenes entre categoría, sobresalen menos.

En la primera temporada, 3 factores explican el 76,78%: eficacia de la estrategia productiva, independencia financiera y eficiencia económica de las inversiones (tabla 4). En el análisis gráfico queda patente que los del G.E. son menos eficientes económica y productivamente. Además que los clubes no consiguen simultáneamente buenos resultados financieros y productivos. Así, el Recreativo (en 2ªA), obtiene escaso valor de marca pero buena capacidad financiera.

En la exploración por grupos se detallan 3 componentes en cada uno (tabla 4). El factor de más peso recoge información sobre la estrategia productiva en ambos casos. Al representarlo gráficamente, los peores situados son los clubes del G.E. que están en 2ªA. Vuelve a destacar el Recreativo que con poca eficacia de su estrategia productiva es más fuerte financieramente.

En la segunda temporada, los factores tienen naturaleza económica y financiera (tabla 4). La representación de los mismos en plano Euclídeo revela poco o nulo provecho en el corto plazo de sus inversiones independientemente del grupo y la categoría. Los de peores resultados financieros derivados de la actividad principal son los de 2ªA. Pero no por jugar en 1ª éstos son mejores.

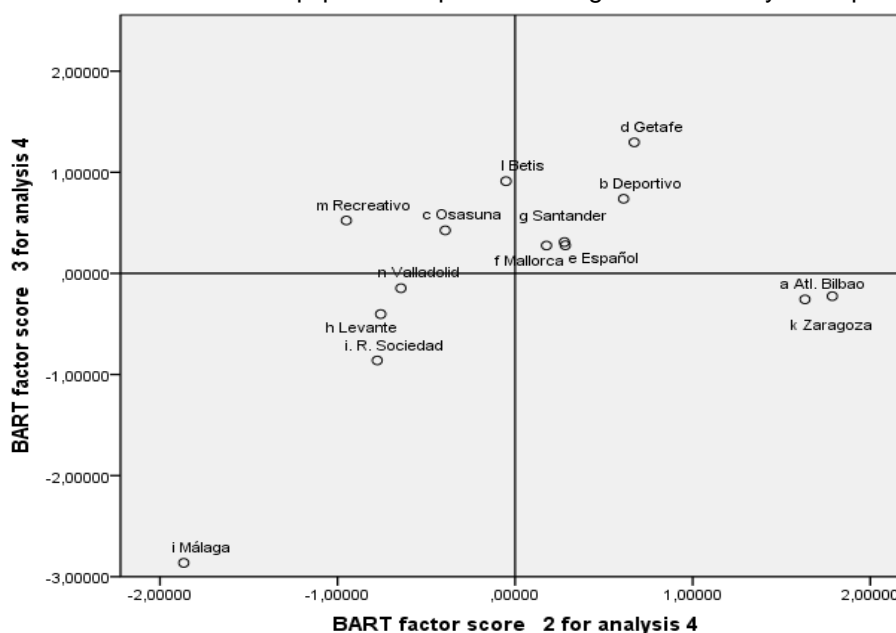
En el G.C. los componentes extraídos están relacionados con política de fichajes y gastos de personal. Mientras que en el G.E. el factor más importante refleja el peso de la estructura financiera en clubes.

En la 3ª temporada (con sólo 2 clubes en 2ªA) los factores hacen referencia primeramente a la fortaleza de la marca y productividad y después a aspectos financieros a corto plazo. Al analizar los gráficos se observa que el pertenecer a una u otra categoría afecta al corto plazo en cuanto que los de 2ªA tienen mayores problemas de liquidez.

La estructura del G.C. está explicada en mayor medida con factores referidos a la estrategia productiva, antes que a la capacidad financiera y económica. En contraposición, en el G.E. se invierte el orden, teniendo más importancia el factor que agrupa la eficiencia financiera y económica, seguido del que explica la eficacia a corto plazo.

En la 4ª temporada, F2 hace referencia a la eficiencia de la estrategia del personal y divide claramente a los equipos de uno y otro grupo, especialmente si están en 2ªA. La independencia financiera es negativa en equipos del G.E. especialmente en los de 2ªA (gráfico 4). Los de peores resultados son los del G.E. independientemente de que estén en 1ª o 2ªA, distinguiendo dos grupos dentro de la misma competición.

Gráfico 4. Distribución de equipos de la población según factores 2 y 3 temporada 4



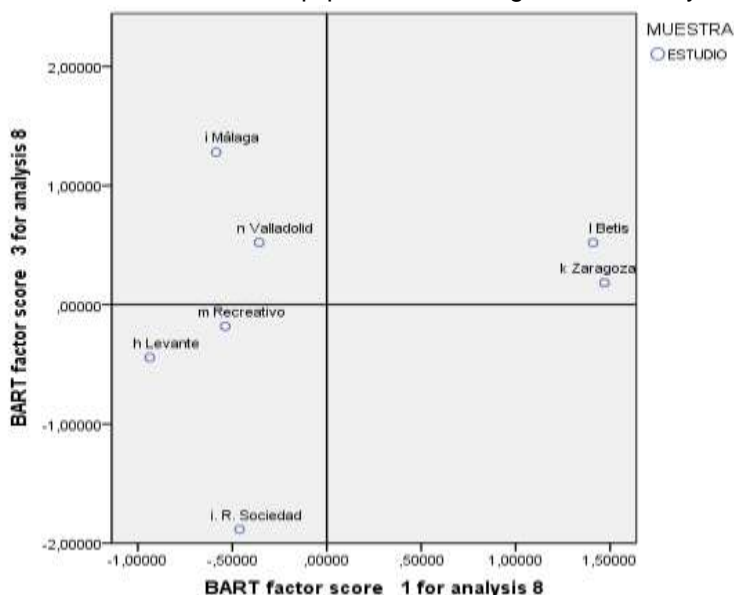
En el G.C., la representación euclídea de los factores refleja la igualdad entre clubes del grupo. En el G.E. el componente con mayor capacidad explicativa reúne información financiera y de liquidez. Los equipos que están en 2ªA tienen más debilidad financiera. Además son más sensibles a los factores extraídos aquellos equipos con vaivenes entre categorías y menos los que más tiempo han estado en 2ªA o en 1ª. De ahí que los de mejor comportamiento son el Betis y el Zaragoza y el Valladolid (con más años en 2ªA hasta el momento).

El PCA de la 5ª temporada extrae 4 componentes semejantes a otras temporadas: eficacia de la estrategia productiva, independencia financiera, resultado económico financiero y resultado de explotación. Los clubes del G.C. son eficaces y generan valor, no así los del G.E. independientemente de la categoría de juego.

En la representación en los planos Euclídeos de los factores representativos del G.C. se observa que dichos clubes intentan mantener controlado el equilibrio financiero, aunque generen menos valor. Tampoco los clubes del G.E. son efectivos a la hora de generar valor de marca con su estrategia productiva. Si han estado más temporadas en primera, tienen más valor (gráfico 5).

La 6ª temporada tuvo más clubes en 2ªA (4). La estructura factorial que subyace en las variables tiene naturaleza financiera tanto en la población como en cada uno de los grupos. El comportamiento de los clubes del G.C. ante los factores es homogéneo y mejor que los clubes del G.E. En el G.C. la dimensión equilibrio financiero, explica el 50% de la variabilidad. Los clubes del G.E. presentan más inercia entre ellos y con los del G.C., independientemente de la categoría en que jueguen. Al representar los factores en planos Euclídeos, la mayoría de clubes del G.E. ocupan posiciones en el cuadrante de valor negativo, aunque hay equipos eficaces económicamente y con equilibrio financiero aun en 2ªA. También se percibe que la población ha disminuido la efectividad de la actividad deportiva y ha incrementado el endeudamiento.

Gráfico 5. Distribución de equipos del G.E. según factores 1 y 2 temporada 5



En la temporada 7, la componente de mayor peso hace referencia a la fortaleza financiera y económica de la sociedad. Los otros están relacionados con la estructura productiva. De nuevo se observa que son más fuertes financiera y económicamente los del G.C. y que los del G.E. son poco eficaces con su actividad productiva y generan poco valor, sobre todo si están en 2ªA.

En el G.C., el 48% de la variación viene explicada por la fortaleza de la marca y el rendimiento económico. Todos tienen un comportamiento similar óptimo, menos el Santander. En el G.E. el PCA muestra que el aspecto financiero es primordial, por encima del productivo. Hay inercia entre los equipos de este

grupo y tanto la fortaleza financiera y económica como la eficacia de la estrategia productiva es indiferente a que jueguen en 2ªA o en 1ª.

Señalar casos especiales identificados en diagramas de caja, representaciones en planos Euclídeos de los factores y conglomerados: el Recreativo en las temporadas en 2ªA obtiene adecuados rendimientos financieros. El Zaragoza, que sólo ha descendido un año, no empeoró sus rendimientos. El Santander es el de peor comportamiento del G.C. Deportivo de la Coruña y Athletic de Bilbao están diferenciados dentro del G.C.

DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Discusión del análisis de cada variable

1.-: Para el conjunto de la población ROA resultó ser siempre menor o igual que cero, lo que indica que no es rentable jugar en 1ª división. Por otro lado el hecho de que los valores ROA se hayan comportado mucho mejor en los clubes del G.C. y hayan alcanzado los peores valores, siempre negativos, para los equipos ascensor, independientemente del número de clubes en 1ª, parece indicar que el hecho de haya más equipos en 1ª no hace que mejore necesariamente la rentabilidad del G.E.

2.- Con respecto a la relación de ROA con los ascensos y descensos de los clubes, decir que el hecho de que los del G.C. tengan ROA más estable que los del G.E y que los equipos que más años han estado en 2ªA no sean los de peor rentabilidad económica demuestra que la permanencia en una categoría (1ª o 2ªA) permite controlar mejor los factores que afectan a la rentabilidad, y proporciona más estabilidad y equilibrio a ROA que cuando se asciende y desciende continuamente.

3.- Si bien existen varios estudios donde los IEP son más del doble de un grupo a otro, (Gay, 2009 a, b, CSD, 2011), hemos de resaltar que en el presente estudio esto es así incluso en la temporada con más clubes de la población en 1ª y con mejor clasificación los que juegan 2ªA. Si a lo anterior añadimos que los GPT son similares en ambos grupos, hemos de concluir que con gastos similares en activo productivo, los clubes del G.E. obtienen muchos menos IEP. Además los clubes con mayor permanencia en 1ª o 2ªA presentan un GPT menos volátil. Todo ello nos conduce a concluir que el G.E. gasta más en producir espectáculo deportivo de lo que ingresa.

4.- La elevada DAI se convierte en una barrera de entrada en el G.C.

5.- Si bien es cierto que los equipos ascensor se han endeudado más y son insolventes es importante resaltar que a la mayor permanencia en la categoría (1ª o 2ªA) se corresponde con una RSOL más estable.

6.- Los resultados indican que lo que influye negativamente en el REND es el ascenso y descenso sucesivos y no tanto la permanencia en una u otra categoría. Es necesario vigilar cuidadosamente el REND puesto que una disminución del patrimonio neto por debajo del capital social genera un estado de alerta temprana (Sánchez, 2008, Barajas y Plácido, 2009).

7.- Por lo que respecta a RAUTF los resultados muestran que en la mayoría de los clubes de la población existen enormes dificultades para afrontar las deudas y poca capacidad para financiarse con sus actividades ordinarias. En la mayoría de los casos los clubes sobreviven con ayudas públicas y/o renegociando la deuda a largo plazo, confiando en mejorar sus IEP con un posible ascenso o clasificación en competiciones europeas. Es lo que también concluyen Barajas y Rodríguez (2013). Incluso en 2010 y 2011 varios clubes del G.C. entraron en concurso de acreedores. Por otro lado como viene siendo habitual con la mayoría de los indicadores, el RAUTF es más estable en los clubes con mayor permanencia en la categoría.

8.- Finalmente, todo club, al producir espectáculo deportivo, busca generar un valor adicional para aficionados, accionistas, seguidores, distribuidores, etc., como reflejo de su eficiencia productiva. Cuando menos VAG se generó fue en la temporada con más equipos en 2ªA. Por lo que parece que sí es adecuado para la marca jugar en la máxima categoría. Además el VAG del G.C. es casi el doble que el del G.E. En esta variable influyen tanto el hecho de descender como el de permanecer más tiempo en 2ªA.

Discusión de la relación estadística entre variables ROA, RDOEXP, VAG

De los resultados de la tabla 3 cabe concluir que los clubes del G.E. poseen poco poder para generar valor económico de su actividad productiva. Se observa también que en estos clubes es importante disponer de suficiente capital social pues influye en la categoría en que se juegue. En el G.C. ROA depende de la buena marcha en el tiempo del club, expresado en CVAG. La presencia de la CD en la generación de valor es lógica puesto que una buena CD aumenta el interés por el equipo, lo que se traduce en un valor adicional superior que están dispuestos a pagar sus aficionados. En la literatura analizada no se encuentra una posible relación entre la solvencia y VAG. Pero esta relación puede indicar la importancia de una buena gestión del club para mejorar el valor económico de su actividad principal.

Los resultados de la tabla 3 indican también que en todos los equipos es importante tanto la clasificación deportiva como la solvencia, el control del endeudamiento, una buena política de fichajes y el mantenimiento del valor en el tiempo.

Discusión del análisis de la estructura factorial subyacente encontrada

Por lo que respecta al análisis de la estructura factorial subyacente a los datos hemos de destacar:

1.- Los clubes de peor rendimiento productivo son los del G.E. independientemente de la categoría en que jueguen. En relación con el rendimiento financiero, toda la población investigada obtiene bajo resultado aunque es mucho peor en equipos del G.E., especialmente si han estado en 2ª. La eficacia económica productiva de la población en conjunto es baja, es decir, saca poco rendimiento a su espectáculo. Aspecto que deberá tenerse en cuenta para el diseño de estrategias. Todos ellos, especialmente los equipos ascensor tienen problemas de liquidez, especialmente si están en 2ªA.

2.- En el G.C. las dimensiones que explican en mayor medida la variabilidad de los resultados hacen referencia a la producción de negocio futbolístico: estrategia de gastos de personal, inversión, ingresos, resultados de explotación y del ejercicio. Excepto a partir del 2009-2010 que aumenta el peso de los factores de carácter económico y financiero. En el G.E., para la mayoría de las temporadas, las dimensiones explicativas tienen naturaleza financiera: solvencia, endeudamiento, autonomía financiera, liquidez.

3.- Cuando hay más equipos del G.E. en 1ª, los factores extraídos tienen que ver con eficiencia y eficacia financieras y fortalecimiento de la marca, pero aun así existe poca liquidez. Cuando más equipos hay en 2ª los factores hacen referencia a ineficacia financiera o a resultados a costa de liquidez. Además se percibe que arriesgan más financieramente e incurren en más gastos de personal aunque haya más clubes en 2ªA.

4.- Al analizar cómo se comportan los clubes ante los factores según la categoría y cómo les afecta el ascenso, descenso o el mantenerse en una división, se comprueba que lógicamente el descenso afecta a la intensidad productiva, al rendimiento productivo y al rendimiento financiero: su eficacia financiera y liquidez empeoran. A consecuencia del ascenso mejora el rendimiento productivo, pero en menor medida el financiero y la liquidez. También se observa que es negativo para el valor de la marca (VAG) llevar tiempo en 2ªA. La representación Euclídea indica que si se mantienen en 2ªA, aunque su rendimiento (e intensidad) productivo se ve mermado, el VAG se mantiene y el rendimiento financiero y económico se reequilibran e incluso mejoran. No hay que olvidar que en todos los años analizados todos los clubes del G.E. han entrado en concurso de acreedores.

Conclusiones

A pesar de que la industria futbolística no tiene como objetivo maximizar el beneficio, todos los participantes quieren jugar en 1ª para incrementar éste. Pero el hecho de ascender no garantiza mejores resultados económicos.

Según se ha podido comprobar en esta investigación, competir en 1ª no comporta necesariamente un mayor crecimiento, independencia financiera o eficiencia económica, tampoco eficacia financiera o efectividad de las inversiones a corto plazo. No a todos los participantes, el hecho de participar en 1ª les garantiza mejores rendimientos productivos, ni de marca, ni financieros ni económicos. Aun así todos hacen enormes esfuerzos financieros para intentar subir y mantenerse.

Ascender implica aumentar ingresos pero también incrementar gastos pues la principal barrera de entrada es el coste de la inversión en jugadores. Al ser una liga abierta, el descenso implica una fuerte barrera de salida ya que se comprueba que disminuyen bastante los ingresos, pero no los gastos ni el endeudamiento. Éste es debido principalmente al hecho de querer mantener el nivel competitivo por medio de la adquisición de talento. Pero al no estar garantizada la permanencia, el vaivén entre categorías afecta negativamente al resultado de explotación, al endeudamiento y a la autonomía financiera y pone en peligro la subsistencia del club. Desde esta perspectiva no es rentable jugar en primera división para todos los clubes.

En esta investigación se demuestra cómo la permanencia en una categoría (1ª o 2ªA) permite controlar mejor los factores que afectan a la rentabilidad, al resultado y al valor. Proporciona más estabilidad y equilibrio a estas variables que cuando se asciende y desciende continuamente y merma la tensión financiera. Se concluye que influye negativamente el ascenso y descenso sucesivos y no tanto la persistencia en una categoría. El vaivén entre competiciones pone en peligro la supervivencia del club debido a las actuaciones financieras para gestionar el no descenso (gestión del miedo).

Además cuando hay más equipos en 2ªA los aspectos financieros tienen mayor peso explicativo. Ello refleja la importancia de la estructura financiera en clubes ascensor.

Igualmente, el estudio destapa que los equipos del G.E. tienen dificultades para generar valor y son más ineficientes operativamente que los del G.C., aun jugando en la misma categoría. Así como que la diferencia entre clubes de 1ª ha ido creciendo en el período de estudio. Es decir, existen dos competiciones diferentes incluso dentro de la 1ª. El diferente balance competitivo incrementa el riesgo financiero de los equipos ascensor pues el sector exige a los clubes endeudarse en un porcentaje elevado para mantener el nivel competitivo. Por eso se puede concluir que las ligas abiertas son más desequilibradas deportiva y financieramente que las cerradas. Y se considera conveniente remodelar la competición profesional.

Más que la gestión del miedo, se debe perseguir la gestión del posicionamiento. La búsqueda del posicionamiento adecuado a la estructura del club debe estar por encima de la búsqueda del ascenso. Se cree que a través de ello se puede conseguir balance competitivo y equilibrar los riesgos financieros con los rendimientos. Una próxima investigación se centrará en este aspecto: el posicionamiento idóneo de los clubes según la eficiencia en torno a los factores identificados como significativos.

Por una parte sería necesario reforzar la 2ªA para que aumentara su valor y reestructurar la 1ª para hacerla más equilibrada y consecuentemente aumentar el atractivo del sector. De este modo no se forzaría a los clubes a querer ascender a toda costa porque en 2ª obtienen poco valor y disminuirían los comportamientos arriesgados financieramente. Coincidimos aquí con numerosos autores en que sería conveniente incentivar a los más modestos y ayudarlos financieramente con una parte de las ganancias de los equipos más fuertes: reparto más equilibrado de derechos televisivos, sostenimiento cooperativo de clubes para compensar cuando se desciende (tal como ya lo hace la LFP). O seguir el ejemplo de otras ligas con tope salarial o reparto del talento. Y sin olvidar el principio de libre mercado que opera en Europa.

Por otra, estas actuaciones deberían ir acompañadas de una reestructuración de la competición por arriba: equipos líderes y retadores. La propuesta es modificar, relanzar e independizar la liga europea donde compiten los líderes, puesto que está más equilibrada la competición entre esos equipos. Además, reforzar la liga de retadores y seguidores, más equilibrados competitivamente entre sí: haciendo una liga española de 1ª con más atractivo, donde se ayude a los más modestos que suelen ascender y descender para que sea más equilibrada y emocionante. Finalmente, los equipos más flojos (ascensor) tendrían que pensar si merece la pena arriesgar financieramente por el ascenso o es mejor posicionarse en una competición de 2ªA más adaptada a la realidad de su capacidad y de su mercado.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Amilibia, G. (2012). El fútbol español y la reforma de la ley concursal: condenados a entenderse. Iusport, Marzo. Recuperado de http://www.iusport.es/php2/index.php?option=com_content&task=view&id=1959&Itemid=33
- Andreff, W.; Szymanski, S. (2006). Handbook on the Economics of Sport. Massachusetts: Edward Elgar Publishing. <https://doi.org/10.4337/9781847204073>
- Ascari, G. y Gagnepain, P. (2006). Spanish Football 1. Journal of Sports Economics, 7(1), 76-89. <https://doi.org/10.1177/1527002505282869>
- Barajas, A. (2004). Modelo de valoración de clubes de fútbol basado en los factores clave de su negocio. MPRA Paper 13158, Munich: University Library of Munich.

- Barajas, A. (2005). El valor económico del fútbol. Radiografía financiera del fútbol español, Navarra: Eunsa.
- Barajas, A. y Urrutia, I. (2007). The economic impact of support in Spanish professional football. *International Journal of Sports Marketing & Sponsorship*, issue 8(3). <https://doi.org/10.1108/IJSMS-08-03-2007-B007>
- Barajas, A. (2009). ¿Es la Ley Concursal el nuevo salvavidas del fútbol? La voz de Galicia, opinión. Recuperado de http://www.lavozdegalicia.es/opinion/2009/03/27/0003_7616895.htm?utm_source=buscavoz&utm_medium=buscavoz.
- Barajas, A. y Mareque, M. (2012). La calidad de la información financiera en el fútbol español. *Estrategia Financiera*. 293(Abril), 30-35. [Localizador Web: DT0000179669].
- Barajas, A. y Rodríguez, P. (2009). Situación financiera del fútbol profesional: crisis y Ley Concursal. *Revista de Derecho de Deporte y Entretenimiento*, 3(27), 65-85.
- Barajas, A. y Rodríguez, P. (2010). Spanish Football Clubs Finances: Crisis and Player Salaries. *International Journal of Sport Finance*, 5(1), 5266.
- Barajas, A. y Rodríguez, P. (2013). Spanish Football in Need of Financial Therapy: Cut Expenses and Inject Capital. *International Journal of Sport Finance*, 9, 73-90.
- Barajas, A. y Rodríguez, P. (2013). Spanish Football in Need of Financial Therapy: Cut Expenses and Inject Capital. *International Journal of Sport Finance*, 9, 73-90.
- Barajas, A., & Rodriguez, P. (2014). Spanish football in need of financial therapy: Cut expenses and inject capital. *International Journal of Sport Finance*, 9(1), 73-90. Retrieved from www.scopus.com.
- Consejo Superior de Deportes (2011). Balance de la situación económico financiera del fútbol español 1999/2011. Madrid: Ministerio de Educación, Cultura y Deporte.
- Fajardo, O. (2008). El concepto de Posicionamiento en las empresas y estrategias para su desarrollo. *Friendly Business*, enero. Recuperado de <http://fbusiness.wordpress.com/2008/01/05/el-concepto-de-posicionamientoen-las-empresas-y-estrategias-para-su-desarrollo/>
- Fisher, R.A. (1936). The Use of Multiple Measurements in Taxonomic Problems. *Annals of Eugenics*, 7 (2), 179-188. <https://doi.org/10.1111/j.1469-1809.1936.tb02137.x>
- Fort, R. y Maxcy, J. (2003). Competitive balance in sports leagues: An introduction. *Journal of Sports Economics*, 4, 154-160. <https://doi.org/10.1177/1527002503004002005>
- Gázquez, J.C. y Sánchez, M. (2010). Poder competitivo, preferencias del consumidor y posición competitiva. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 19(1), 165-184.
- Garvin, D. A. (1987). Competing on the Eight Dimensions of Quality, *Harvard Business Review*, 65, 101-109.
- Gay Saludas, J. M^a. (2009). La economía de la Liga de las estrellas (I). Radiografía patrimonial y financiera del fútbol español (temporada 2006/2007). *Partida Doble*, 209(abril), 62-89.

- Gay Saludas, J. M^a. (2009). La economía de la Liga de las estrellas (II). Radiografía patrimonial y financiera del fútbol español (temporada 2006/2007). Partida Doble, 210(mayo), 62-87.
- García, J. y Rodríguez, P. (2002). The Determinants of Football Match Attendance Revisited: Empirical Evidence From the Spanish Football League. Journal of Sports Economics, 3(February), 18-38. <https://doi.org/10.1177/152700250200300103>
- García, J., Rodríguez, P. y Szymanski, S. (2013). ¿El fútbol está en crisis? El país, deportes. Recuperado de http://deportes.elpais.com/deportes/2013/12/24/actualidad/1387905845_792_983.html
- Gómez, S. y Opazo, M. (2007). Características estructurales de un club de fútbol profesional de élite. IESE Business School, DI, septiembre, nº 705.
- Grossens, K. (2006). Competitive Balance in European Football: Comparison by Adapting Measures: National measure of seasonal imbalance and top 3. Rivista di Diritto ed Economia dello Sport, II(2), 77122.
- Hotelling, H. (1933). Analysis of a complex of statistical variables into principal components. Journal of Educational Psychology, 24(6), 417-441. <https://doi.org/10.1037/h0071325>
- Humpreys, D. (2002). Alternative measures of competitive balance in Sports Leagues. Journal of Sports Economics, 3, 133-148. <https://doi.org/10.1177/152700250200300203>
- López, A., Barajas, A., Gallardo, L. (2011). Variables relevantes en el modelo de gestión de los clubes de fútbol profesional españoles vistas desde un grupo de expertos. En Barajas, A., Fraiz, J.A. y Sánchez, P. (eds), Economía del deporte en el siglo XXI: una visión plural, (pp. 116-118). Ourense: Facultad de Ciencias Empresariales y Turismo de Ourense.
- Magaz, A.M. (2003). Una aproximación al Análisis del Sector de Fútbol Profesional desde la Perspectiva de la Economía Industrial. Análisis de Casos. León: Junta de Castilla y León.
- Mallo, F. (1985). Análisis de componentes principales y técnicas factoriales relacionadas. León: Universidad de León.
- Pawlowski, T., & Budzinski, O. (2013). The monetary value of competitive balance for sport consumers: A stated preference approach to european professional football. International Journal of Sport Finance, 8(2), 112-123. Retrieved from www.scopus.com
- Pearson, K. (1901). On lines and planes of closest fit to systems of points in space. Philosophical Magazine, 2(11), 559-572. <https://doi.org/10.1080/14786440109462720>
- Pindado, J. (2001). Gestión de tesorería en la empresa: Teoría y aplicaciones prácticas. Salamanca: Universidad de Salamanca.
- Sánchez, L.C. (2006) ¿Son compatibles el <bolsillo> y el <corazón>? El caso de las Sociedades Anónimas Deportivas Españolas. Revista de Contabilidad y Tributación, 66, 131-172.
- Sánchez, G. (2008). La aplicación de Mecanismos de Alerta Temprana de la Insolvencia en el ámbito deportivo. Revista Jurídica del Deporte, 22, 67-84.
- Serrano, R., Espitia, M. (2013). Cambio estructural y equilibrio competitivo en la liga española de fútbol. En Pablo Burillo, Jorge García, Benito Pérez y

- Javier Sánchez (eds), Reinventando la economía del deporte (pp. 151-154). Madrid: Universidad Camilo José Cela.
- Szymanski, S. (2013). "Sin correr riesgos económicos es difícil sostener la competencia". El País, deportes. Recuperado de http://deportes.elpais.com/deportes/2013/06/17/actualidad/1371492643_749069.html
 - UEFA (2010). Club Licensing and Financial Fair Play Regulations. Ed. 2010. Recuperado de http://es.uefa.com/MultimediaFiles/Download/uefaorg/Clublicensing/01/50/09/12/1500912_DOWNLOAD.pdf.

Número de citas totales / Total references: 36 (100%)

Número de citas propias de la revista / Journal's own references: 0 (0%)