

De la refinanciación al concurso de acreedores, los clubes de fútbol buscan fórmulas para sobrevivir al Covid-19

La Liga de Fútbol Profesional anunciaba recientemente que once clubes españoles, nueve de Segunda División y dos recién ascendidos a Primera se beneficiarán de un préstamo conjunto de 67 millones de euros con el fondo de inversión británico Rights & Media Funding Limited.

La operación, impulsada por la compañía de servicios financieros JB Capital Markets - presidida por Javier Botín, consejero externo del Banco Santander y hermano de la presidenta de la entidad, Ana Botín-, que fue quien propuso la operación.

En ella se ha contado con el asesoramiento legal del bufete de abogados **Pérez Llorca**, así como con la ayuda de los despachos **Bryan Cave Leighton Paisner LLP**, abogados del fondo de inversión, y **Toda & Nel-lo Abogados** en España.

Se trata de un préstamo que se base en la monetización de los derechos audiovisuales de LaLiga. Y cuyo vencimiento es “superior al actual contrato nacional de derechos audiovisuales”, de acuerdo a la patronal del fútbol español. Una financiación que se concederá en “idénticos periodos de cinco años” según explican desde la La Liga.

Es la primera operación conjunta de financiación con varios clubes españoles, para la que se hizo un proceso de selección de financiadores al que se presentaron entre 15 y 20 de fondos de inversión y bancos internacionales (procedentes de Estados Unidos, Reino Unido y Alemania) y en el que se eligió el fondo londinense Rights & Media, que ya había trabajado con equipos españoles.

En búsqueda de la solvencia

Sobre esta operación **Olga Forner**, socia de concursal de Marimón Abogados, destaca que “ el fair play financiero impuesto por la UEFA hace unos años que protege la sostenibilidad y la viabilidad del fútbol europeo a largo plazo y, el control presupuestario de LaLiga y del Consejo Superior de Deportes, han ayudado a que la salud financiera de los clubs de futbol españoles fuera buena con anterioridad a la crisis sanitaria provocada por el COVID-19”.

Para Forner la falta de ingresos derivada de la pandemia “puede provocar importantes tensiones de tesorería a medio y largo plazo en determinados equipos de futbol. Al inicio de la temporada pasada prácticamente no hubo grandes fichajes y tampoco se esperan en el mercado de invierno”.

Sobre la operación señala que “junto al crédito bancario hay otras formas de financiación que se están utilizando en los últimos tiempos: crowlending (plataforma de financiación participativa), la adquisición de los clubes de futbol por fondos de inversión (el problema radica cuando no tienen la solvencia esperada o no invierten lo necesario), ventas de unidades productivas, emisiones de bonos o titulaciones”.

En cuanto a dicha operación cree que “puede ser un revulsivo para clubes, quizás, más modestos los cuales obtienen mejores condiciones al haber negociado LaLiga el préstamo para varias entidades”.

Fornier explica que en estos momentos “hay unos 20 clubes de fútbol en concurso de acreedores y es muy posible que algunos más lo deban presentar en los próximos meses. La única alusión del Texto Refundido de la Ley Concursal a las situaciones de insolvencia de entidades deportivas está contenida en el artículo 582”.

Normativa concursal y competición

“En dicho precepto se trata de evitar desventajas en la competición por la prevalencia de la Ley Concursal sobre lo dispuesto en el artículo 192 del Reglamento de la Real Federación Española de Fútbol, remitiendo a las Sociedades Anónimas Deportivas a la regulación específica de su competición”, comenta.

Fornier revela que “en consecuencia, se permite un procedimiento concursal a las entidades deportivas paralelo al de la Ley Concursal”.

También señala que “con la aplicación de la normativa deportiva a los procesos concursales se impide que los clubes declarados en concurso continúen en competiciones oficiales con las consecuencias económicas que de ello se puede derivar”.

Esta experta señala que “, hay que tener en cuenta que los clubes de fútbol han resuelto exitosamente sus situaciones de insolvencia legal en la gran mayoría de casos”

“La razón de ello puede ser doble, por un lado, su estructura financiera tiene menos concentración de crédito privilegiado especial (particularmente bancos con garantía real) que el resto de sociedades mercantiles y, por otro lado, el apoyo sistemático que las administraciones públicas les prestan. Ambos factores han contribuido a tales resultados”.

Esta jurista señala que “España es el país con mayor número de casos de insolvencia de clubes profesionales de toda Europa y, al mismo tiempo, registra una de las más altas tasas de reflotamiento”.

El Covid-19 merma los ingresos de los clubes

Para **Alberto Palomar**, socio del área de derecho público en Broseta. “la situación del fútbol profesional, el que controla la Liga, es relativamente buena en relación con los números que presentaba la competición antes de 2015”.

“No obstante, el Covid ha supuesto una merma de ingresos muy notable en la capacidad de explotación de los estadios y en la publicidad asociada a las retransmisiones deportivas”, comenta

En su opinión, “si esta situación se prolonga en el tiempo, habrá (hay de hecho) un problema de liquidez que puede desencadenar uno de solvencia. La situación es, por tanto, comprometida aunque no la peor del deporte profesional en la última década”

Sobre la operación financiera en la que hay un fondo inglés por medio que reportará unos ingresos a once clubes profesionales, Palomar señala que “hay que situarla en el plano de la liquidez que es, realmente, lo que está afectado en estos momentos.”

A su juicio considera que “el hecho de que el mediador en la operación sea la Liga hace que sea completamente compatible con los esquemas de liquidez y control de deuda y que, por tanto, se trate de una operación limitada y aceptable sin afectar al sistema de control económico en el que se ha asentado la solvencia y la mejora de los últimos años”

Para este experto, la situación actual puede generar que “se deprecie el valor de la competición y, en consecuencia, del valor a los efectos de las retransmisiones. La trama económica del fútbol va en cascada”

A mejor liga, mayores ingresos, mayores taquillas y, en consecuencia, mayor posibilidad de que el conjunto de los clubes funcionen correctamente. El problema actual es que el control económico se aplica en el plano del presupuesto y del gasto pero los ingresos se están reduciendo por un tiempo y con una intensidad que empiezan a ser demasiado largos”, apunta

Palomar señala que “ los problemas de liquidez solo se pueden arreglar con políticas de deuda en sus diversas modalidades. el problema es que el déficit de liquidez puede traspasar a la solvencia porque el deporte es muy dependiente del producto y éste se está afectando por la falta de público y de publicidad y de consumo salvo el televisivo. El fútbol necesita empezar a poder explotar los estadios. Sin esto, será complicado.

Una operación arriesgada

Otro concursalista, como **Agustín Bou**, socio de reestructuraciones de Fieldfisher Jausas, afirma que “los clubes españoles sufren de una falta de recursos endémica debida a una política nunca resuelta de distribución de los derechos televisivos que condena a los más pequeños a una debilidad financiera permanente frente a los equipos más poderosos”.

A su juicio “ Esta política no se ha subsanado ni tan siquiera con la entrada de inversores en algunos clubes, ya que la diferencia de recursos entre grandes y pequeños es prácticamente insalvable”.

Bou subraya que “hay otras opciones financieras que en España se ven como remota, pero que ya se están aplicando en otros países, como es la salida de los clubes a bolsa. Esto permitiría a los clubes una entrada de recursos nada desdeñable, pero parece que en España aún no hemos sido capaces de romper el vínculo sentimental de los socios con el club que tal estructura de propiedad supondría”,.

Sobre esta operación de refinanciación a través de un fondo inglés cree que “, puede ser una operación atractiva para los clubes de categorías inferiores y les puede ayudar a tener los recursos necesarios para aspirar a un cambio de categoría”.

A su juicio “no deja de ser una operación arriesgada pues están hipotecando sus ingresos futuros en una apuesta que solo saldrá bien si consiguen el ansiado objetivo del cambio de categoría, sino, habrán hipotecado con la liquidez presente su viabilidad futura, lo que sin duda les acarrearía mayores dificultades financieras”.

Para este jurista también genera dudas “la estructura de la financiación, que debo entender se trata de un pool de clubes mancomunado, sin ningún tipo de solidaridad entre los participantes en lo que podríamos denominar un pool financiero inverso, donde hay una comunidad de beneficiarios, independientes entre ellos, y que no asumen las obligaciones de forma solidaria”.

En cuanto a la actividad concursal futura de estos clubes “hay que darse cuenta que todos los clubes beneficiarios de la financiación son Sociedades Anónimas Deportivas (“SAD”), no hay ningún elemento diferenciador entre estos concursos y el de cualquier otra sociedad mercantil, salvo el impacto emocional que el concurso pueda tener en sus seguidores”.

Para **Agustín Bou** de las alternativas que hay en el mercado “el mejor método sería el de la liga inglesa donde una parte significativa de los ingresos audiovisuales se reparte de forma equitativa, lo que incrementa las posibilidades de los más débiles de luchar en condiciones económicas con los más poderosos”.

El fútbol, afectado por la pandemia

Por su parte, **Toni Roca**, socio director del despacho Himnus, especializado en el mundo del fútbol, reconoce que ““la vuelta de la competición permitió rebajar el impacto de las pérdidas de los derechos de televisión, principal fuente de ingresos de la gran mayoría de clubes de LaLiga, en algunos casos llegando incluso hasta el 90%”,

En su opinión, “los clubes que se han visto más golpeados han sido los grandes, pues han dejado de ingresar cantidades muy importantes en los días de partido, por *ticketing*, palcos VIP, visitas al museo, tiendas oficiales, restauración, etc.”

Roca recuerda que “en España, por ejemplo, el FC Barcelona anunció unas pérdidas la temporada pasada de 97 millones de euros, situación que le ha obligado a negociar recientemente con la plantilla una histórica bajada salarial para evitar entrar en concurso de acreedores”.

“Esta situación se ve en otros países europeos: la Juventus anunció pérdidas de 90 millones de euros, el Borussia de Dortmund de 75 millones y el Manchester United de más de 25 millones de euros”, advierte

Sobre la operación de financiación que ofrece 67 millones en cinco años a once clubes de fútbol profesional a cambio de sus derechos televisivos, este jurista cree que es “una operación brillante e innovadora, como muchas de las cosas que se están

haciendo en LaLiga en los últimos años. Han conseguido financiación ventajosa al acudir de forma conjunta”.

Respecto al futuro de este tipo de iniciativas indica que “si demuestra ser una fórmula exitosa podría ser el inicio de más operaciones similares, sobre todo teniendo en cuenta las dificultades que los clubes tienen de acudir a la financiación tradicional de los bancos, la cual se vio agravada con la prohibición por parte de FIFA de los Third Party Ownership (TPO)”.

“En cuanto a otras alternativas de financiación, **Toni Roca** destaca que “la financiación tradicional de los bancos es complicada, así que la mejor opción pasa por acudir a terceros, ya sean fondos de inversión o inversores privados”, señala.

“En el pasado estos inversores solicitaban como garantía un porcentaje de la futura venta de uno o varios jugadores del club al que financiaban (los llamados derechos económicos de los futbolistas), pues esos derechos son el principal activo de los clubes”.

Sin embargo considera que “el problema es que en 2015 FIFA prohibió las operaciones de TPO por lo que, desde ese momento, ningún tercero que no sean los dos clubes implicados en la transferencia del jugador, el propio jugador o alguno de sus clubes anteriores, puede tener interés o participación alguna en la futura venta de un jugador, ya sea un fondo, una sociedad o un agente”.

Roca recuerda que dicha prohibición fue “muy polémica (las Ligas portuguesa y española incluso la denunciaron ante los tribunales de justicia europeos), pero ahora con el COVID el debate vuelve a estar encima de la mesa, y cada vez son más las voces que reclaman que FIFA vuelva a permitir los TPOs como mesa de salvación de los clubes. Habrá que ver qué pasa”.