

Memoràndum emès per la Comissió Econòmica del FCB sobre l'Acord LFP/CVC

L'objectiu del present memoràndum no és el de revisar de forma exhaustiva tots els punts que formen part de l'acord convingut entre la Liga Nacional de Fútbol Profesional (d'ara endavant "[LaLiga](#)" o bé "l'associació") i CVC Capital Partners SICAV-FIS S.A. ("[CVC](#)"), sinó el d'exposar de manera succinta l'opinió de la Comissió Econòmica sobre aspectes fonamentals d'aquesta qüestió, una vegada examinada la informació que li ha facilitat el Club i aquella altra que és de disposició pública.

El nucli essencial de l'acord amb CVC consisteix en l'atorgament d'un contracte de compte en participació entre LaLiga com a part gestora, i CVC, com a part partícip/inversora, en virtut del qual a canvi d'una prestació econòmica aportada per CVC de 2.602M€, (*) l'inversor percebrà durant un període de 50 anys, el 10,95% dels beneficis procedents de l'explotació dels continguts audiovisuals de les competicions organitzades per LaLiga.

(*) Les xifres finals han canviat com a conseqüència de la no adhesió a l'acord per part de FCB, RM, ATB i RO.

1.- Alguns aspectes de l'acord previ considerats qüestionables

1.1.- El primer punt que va semblar qüestionable, és el de la legitimació i capacitat de LaLiga per atorgar un contracte amb aquest abast. Cal tenir en compte que els titulars dels drets audiovisuals són els Clubs i que LaLiga només té cedida la seva gestió ([art. 2 del RDL 5/2015](#)). El terme "gestió" s'ha d'entendre equiparable al "d'administració" i ambdós es contraposen al concepte de "disposició". Un contracte que afecta a l'exercici d'un dret durant 50 anys, no es pot considerar de simple gestió/administració sinó de disposició i per tant el seu atorgament per LaLiga excediria les facultats que té conferides com a mandatària, encara que el mandat al seu favor tingui la naturalesa de legal o "ope legis" per estar ordenat per l'indicat RDL.

En conseqüència, si el contracte s'hagués atorgat sense el consentiment del FCB com a titular dels drets audiovisuals, donat que l'acord tindria la consideració d'acte de disposició per part d'un mer mandatari gestor, probablement hi hauria base suficient per estudiar la possible interposició d'un procediment judicial i la sol·licitud d'aplicació de mesures cautelars destinades a paralitzar els efectes de l'operació.

1.2.- Un segon tema que es considerava convenient analitzar i confirmar, és el relatiu a la naturalesa i tractament comptable, fiscal i societari dels fluxos de fons previstos a l'operació:

Els pagaments que realitzarà LaLiga a CVC durant 50 anys en concepte de retribució que correspon percebre al partícip (10,95% dels ingressos de l'explotació dels continguts audiovisuals), seran repercutits als Clubs mitjançant la deducció realitzada directament per LaLiga als imports totals que anualment els correspon percebre de la pròpia associació (és a dir, els que perceben a part dels procedents de l'operació CVC).

No obstant, el concepte cost de la gestió o comercialització dels drets audiovisuals i el de participació en els beneficis propi d'un contracte de C en P, no són de naturalesa anàloga, de

manera que la procedència i adequada comptabilització de la repercussió realitzada per LaLiga als Clubs, ha de ser degudament analitzada a fi de confirmar si, efectivament, la retribució o contraprestació econòmica que rep CVC a la seva inversió, es pot considerar despesa repercutible.

Pel que fa al pagament que realitzarà LaLiga als Clubs amb els fons procedents de la inversió realitzada per CVC com a partícip, és de destacar el següent: (i) Sobta que per una part els fons siguin rebuts de CVC per LaLiga a fons perdut i per l'altra s'entreguin als Clubs en forma de crèdit (ii) El fet que el crèdit concedit als Clubs tingui la naturalesa de participatiu, planteja el dubte de si és la figura més adequada per les entitats que, com el FCB, ni tenen capital, ni són societats mercantils.

2.- Efectes tant de l'adhesió com de la no adhesió dels Clubs a l'acord CVC:

L'informe jurídic aportat per LaLiga per validar l'operació, no entra a avaluar específicament les qüestions plantejades al punt anterior, no obstant el fet que els Clubs favorables a l'acord hagin prestat el seu consentiment exprés en el marc de l'assemblea de 12 d'agost, esmena i completa la possible deficiència de capacitat de LaLiga deguda a les limitacions de l'àmbit merament gestor del seu mandat legal i confirma el consentiment dels associats a la cessió dels seus drets.

De manera anàloga i inversa, la modificació introduïda en el darrer moment en el text de l'acord consistent en deixar constància explícita del fet que els Clubs que no s'adherissin a l'operació quedaven al marge dels drets i obligacions que en deriven, va impedir que es pogués interpretar que els Clubs dissidents (entre ells el FCB) quedessin arrossegats pel vot de la majoria de socis de LaLiga, de manera que conserven els seus drets.

El vot en contra de l'operació CVC no hauria de tenir cap conseqüència negativa pel que fa a les condicions econòmiques actualment vigents entre LaLiga i el FCB, que s'han d'entendre inalterades.

3.- Limitacions estatutàries per poder emetre un vot favorable per part del FCB

Per altra banda, en el curs de l'assemblea de LaLiga celebrada el 12 d'agost per tractar l'aprovació de l'operació CVC, ni el president ni tampoc la Junta Directiva del FCB, tenien capacitat per votar l'adhesió del Club al projecte, en la mesura que el contracte inclou l'obtenció d'un crèdit i la disposició d'uns actius als que ens referim més endavant, que superen els límits estatutaris: La Junta només pot adquirir, gravar i alienar béns materials fins a un import que no superi el 10 % del pressupost anual d'ingressos i acceptar diners en forma de crèdit o préstec, el valor dels quals no superi aquell mateix 10 % .

La competència per adoptar acords que superin aquests topalls, correspondria a l'assemblea del FCB d'acord amb el que disposen els arts. 20 i 66 dels [estatuts](#) i podrien requerir l'emissió d'un informe previ per part de la Comissió Econòmica d'acord amb el previst a l'art. 58. En tot cas, abans de la celebració de l'assemblea caldria haver posat a la disposició dels socis a través del lloc web, la informació rellevant sobre l'operació.

4.- Avaluació de les condicions econòmiques de l'operació LaLiga-CVC:

Les condicions econòmiques de l'operació no semblen prou equilibrades. El rendiment que obté CVC en aquesta transacció ens sembla molt elevat. Es tracta d'una TIR a 50 anys que, en el cas d'un escenari conservador de creixement dels drets a un 3% anual (que ve a coincidir aproximadament amb el que contemplava LaLiga abans dels "beneficis derivats del propi acord"), està a l'entorn del 10%.

Cal tenir en compte que es tracta d'una rendibilitat obtinguda en una operació de termini extraordinàriament llarg, en la qual el flux d'ingressos ja s'està produint perquè compta amb acords vigents que permeten l'inversor començar a percebre la retribució de manera immediata, des del primer moment.

De fet, sobre una inversió de 2.602M€ (en el supòsit conservador abans indicat de creixement anual del 3%) al final del període, els resultats totals acumulats es situen per sobre dels 22.000M€, o dit de una altra manera, el participant recupera la inversió a l'any 12 i la resta de 38 anys, fins l'any 50, obté beneficis nets. A més aquest rendiment tan alt, es calcula considerant que CVC aporti tot els fons sense demanar finançament. En la mesura que la operació es financi amb deute, possibilitat que es considera el més probable, la rendibilitat resultant es dispara encara més.

5.- Falta de participació en la gestació de l'operació.

Per la informació de la que disposem, ni per la concepció, ni per la negociació de l'operació, s'ha comptat amb els Clubs, titulars dels drets objecte del contracte. L'operació va ser presentada pels executius de LaLiga a la comissió delegada de l'associació i pocs dies després a l'assemblea de 12 d'agost, com un acord complet i pràcticament tancat.

L'exposició i informació prèvia facilitada per LaLiga als Clubs abans de la celebració de l'assemblea, no es considera ni suficient ni adequada per un acord d'aquesta naturalesa, transcendència i durada.

6.- Inexistència o manca de coneixement de gestions per l'obtenció d'altres condicions més favorables

És perfectament comprensible que LaLiga busqui fórmules de finançament que puguin contribuir a maximitzar el seu potencial internacional i que ho faci com a projecte conjunt, tenint en compte que els Clubs de menor dimensió tenen per si sols, una reduïda capacitat d'accés al crèdit. No obstant aquesta Comissió considera que el mercat actual permet obtenir unes condicions notablement més favorables.

No consta que s'hagi dut a terme un procés que permetés conèixer les condicions que estaven disposats a oferir diversos inversors o finançadors. La transparència, publicitat i concurrència, semblava especialment convenient encara que no fos legalment exigible, tenint en compte que es tracta d'una operació de desenes de milers de milions d'euros, que a més afecta a una matèria (els drets audiovisuals de la lliga de futbol) que l'estat considera d'un nivell interès públic suficient com per merèixer que la seva regulació requereixi rang de Real Decret Llei.

No es disposa de dades sobre si LaLiga va estudiar alternatives menys costoses i en especial menys lesives pels interessos del FCB en relació a l'exploració dels seus actius immaterials. Per tant, no es pot afirmar que l'operació CVC sigui la millor oferta que el mercat permet aconseguir. És més, segons determinades informacions, sembla que CVC va intentar sense èxit una operació similar amb les lligues italiana i alemanya. És rellevant conèixer perquè en aquells casos es va considerar un acord desfavorable.

La Comissió estima que un capital de quantia similar, s'hagués pogut aconseguir sense necessitat de vendre una part dels drets (que a la pràctica és el que LaLiga ha vingut a fer). La formalització d'un préstec aportant al prestador com a garantia els propis drets, hagués estat una alternativa més favorable: Els efectes sobre les economies dels Clubs membres haguessin estat els equiparables, però en canvi, el cost, hagués estat molt inferior. De fet i com a prova de que es tractava d'una possibilitat real i factible, el FCB acaba de signar una col·locació privada de bons coordinada per Goldman Sachs amb garantia dels mateixos drets audiovisuals a un preu inferior al 2%.

7.- Altres condicions considerades inacceptables: Limitació a molt llarg termini de drets i actius essencials del club.

Adicionalment al ja exposat, s'ha de tenir en compte que l'adhesió dels Clubs a l'operació CVC, implica de manera indissociable assumir una sèrie d'obligacions que limiten la seva autonomia en qüestions clau com la gestió de la seva estratègia comercial i fins i tot un cert trasllat a favor de LaLiga dels actius intangibles vinculats a les marques.

Així resulta de la descripció de la primera obligació que s'exigeix als Clubs que es vulguin adherir a l'operació que consisteix en l'elaboració i presentació d'un "*Plan de Desarrollo de Club*" que té per objectiu establir "*..... las líneas de trabajo y estrategias necesarias para el crecimiento futuro de toda LaLiga ...*".

Per aconseguir aquest creixement conjunt, el que pretén LaLiga és poder intervenir en decisions estratègiques dels Clubs i imposar un model determinat a cada un a través del seu respectiu "*Plan de Desarrollo*", en matèries d'importància capital, tal com resulta de la següent descripció del contingut que forçosament han de tenir tots els esmentats "*Planes de Desarrollo*", que es transcriu literalment:

(...) "deberá recoger como mínimo las siguientes áreas: Estrategia de Inversiones, Estrategia de Comunicación, Estrategia Tecnológica e Innovación, Estrategia Desarrollo Internacional, Estrategia Deportiva, Estrategia Negocio, Estrategia Desarrollo Marca y Marketing, Estrategia Digital, Estrategia Colaboración Crecimiento Audiovisual".

En opinió de la Comissió Econòmica, que el FCB hagi d'assumir aquestes obligacions suposa admetre que es produeixi una mena "d'intervenció" externa que no pot ser acceptada per un club de la dimensió i la projecció social del nostre.

A més d'aquesta intervenció, s'estableixen una sèrie de compromisos, que no s'enumeren de manera completa a aquest informe per la seva llarga extensió, que afecten a àmbits com els de les àrees audiovisual, digital, comunicació, desenvolupament Internacional, tecnologia, Innovació, marca, màrqueting i comercial, i activacions i esdeveniments. Insistim en remarcar que aquests compromisos cedeixen actius de la marca FCB a favor de LaLiga i que aquesta cessió excedeix en molt el nivell raonablement exigible de col·laboració necessari per contribuir al bon

funcionament de l'associació i de fet suposa, per dir-ho col·loquialment, una mena d' "OPA" de LaLiga sobre els Clubs.

Els Clubs no han de veure's obligats a compartir les seves pròpies estratègies d'inversió, gestió de marca, plans de futur, etc. amb els altres, amb els quals competeixen econòmicament i esportiva.

8.- Afectació de l'operació al valor de la marca. Reconeixement internacional. Xarxes Socials.

Per valorar el que suposaria la cessió de drets vinculats a la marca i la intervenció en la gestió dels actius immaterials a que es refereix l'apartat anterior, convé remarcar que alguns dels Clubs de LaLiga, en especial el FCB, tenen un nivell de reconeixement i seguiment en termes globals, que excedeix en molt els de la pròpia associació i que la seva participació explica de forma predominant l'èxit de la pròpia LaLiga i el seu valor intrínsec.

A continuació es pot veure el rànking de seguidors a les xarxes socials del Clubs de Futbol internacional publicats per l'informe " Football Money League 2021". Del seu contingut se'n desprèn que no sembla que tingui sentit que es pretengui la subordinació del FCB i la intervenció per part de LaLiga que implica l'adhesió a l'acord CVC:

Ranking de clubes de fútbol con más seguidores en redes sociales según el informe 'Football Money League 2021':

POSICIÓN	CLUB	MILLONES DE SEGUIDORES
1	Real Madrid	251,5
2	FC Barcelona	248
3	Manchester United	140,8
4	Juventus	102,9
5	Chelsea	93,2
6	Liverpool	91,7
7	PSG	89,6
8	Bayern Múnich	87,1
9	Arsenal	76,4
10	Manchester City	75,9
11	Tottenham	37,6
12	Inter de Milán	37,4
13	Borussia Dortmund	33
14	Atlético de Madrid	31,6
15	Nápoles	9,4

Al futbol espanyol hi ha grans diferències entre el reconeixement internacional dels diversos Clubs que participen a la seves competicions i integren LaLiga. Podria ser d'utilitat disposar d'un informe sobre els valors diferenciats de la lliga, amb i sense els Clubs de gran dimensió.

Els criteris de repartiment dels ingressos dels drets audiovisuals que va establir el Real Decreto Ley 5/2015, ha suposat un flux de recursos cap els Clubs de menor dimensió de la competició molt significatiu, de manera que es produeix una gran asimetria entre el valor de les marques, mesurat a través del nombre de seguidors a les xarxes socials i les quotes d'accés als ingressos dels drets audiovisuals, com es pot veure en el següent quadre:

Clubs	Ingressos nets TV (*)	Seguidors xarxes socials (**)
FC Barcelona	153 M€	260,4 milions
Real Madrid	145 M€	261,3 milions
Atlético Madrid	135 M€	33,5 milions
Valencia CF	76 M€	5,8 milions
Sevilla FC	73 M€	4,8 milions
Athletic Club	68 M€	2,6 milions
Villareal CF	63 M€	2,7 milions
Real Betis B	56 M€	3,9 milions
RCD Espanyol	55 M€	1,3 milions
Getafe CF	55 M€	0,5 milions
Real Sociedad	54 M€	2,6 milions
RC Celta	49 M€	1,4 milions
Alavés	46 M€	0,5 milions
Levante UD	45 M€	0,9 milions
Granada CF	44 M€	1,1 milions
CA Osasuna	44 M€	0,7 milions
RCD Mallorca	41 M€	0,8 milions
Rayo Vallecano	20 M€	0,5 milions
Cádiz CF	7 M€	0,8 milions
Elche CF	7 M€	0,7 milions

* LaLiga - Temporada 2019-20

** Facebook, Twitter, Instagram, Youtube, TikTok

Hi pot haver Societats Anònimes Esportives amb un valor de marca i projecció internacionals limitat, als quals cedir a LaLiga les decisions estratègiques sobre àrees com les de comunicació, digital, tecnologia, màrqueting, etc. pot ser positiu perquè no disposen de mitjans propis. A més l'entrada d'un capital a retornar a llarg termini sense interessos, augmenta la solidesa i el valor patrimonial de les companyies, fet que pot ser ben considerat pels seus propietaris i en especial per aquells que es plantegen vendre les seves participacions. Res d'això és d'aplicació al FCB.

9.- Obligacions de contribució dels Clubs a LaLiga vs obligacions derivades de l'operació CVC

LaLiga és es una associació esportiva de dret privat integrada pels Clubs (tan els esportius com les Societats Anònimes Esportives) de la primera i segona divisió del futbol espanyol. El seu màxim òrgan és l'assemblea general, en la qual regeix el principi d'un vot per club.

Tenint en compte la realitat de l'asimetria anteriorment exposada, sembla mancat de tota lògica que els grans Clubs, aquells que disposen de major projecció internacional i més seguidors a les xarxes socials, no estiguin presents en les negociacions estratègiques de LaLiga i que no tinguin una influència que mantingui una certa proporció amb el seu pes. Es tracta d'uns actius excepcionalment valuosos per assolir un alt nivell d'ingressos pels drets televisius i així es reconeix pel destacament que en fa la pròpia LaLiga a la seva [web](#). En canvi, crida l'atenció que fins i tot rebin dels seus màxims dirigents, un tracte, al menys pel que es veu als mitjans tradicionals i a les xarxes, diguem-ho amablement, inadequat.

Les atribucions de LaLiga pel que fa a l'administració dels drets audiovisuals, estan establertes pel RDL 5/2015. La justificació de la intervenció pública en aquesta matèria es va basar, d'acord amb la exposició de motius del Decret Llei, "(...) *en tres razones: por un lado, la indiscutible relevancia social del deporte profesional, en segundo lugar, la reiterada y unánime demanda de dicha intervención (la del Gobierno) desde todos los sectores afectados y, finalmente, la necesidad de promover la competencia en el mercado de la televisión de pago actuando sobre uno de sus activos esenciales*"

Les obligacions que el RDL 5/2015 atribueix als Clubs són:

- Art. 3: "*El deber de colaboración en la producción y transporte de contenidos audiovisuales*"

- Art. 6: Relatives al repartiment d'una part dels ingressos: un 3,5% pel fons de compensació en cas descens de categoria, un 1% per la LaLiga, per la promoció de la competició (significatiu, veient les seves despeses actuals), un 1% per la Federació, com contribució solidària al futbol aficionat, i fins un 1,5% al Consejo Superior de Deportes, per sistemes protecció de d'esportistes d'alt nivell, futbol femení, segona divisió B, associacions i sindicats de futbolistes, àrbitres, entrenadors i preparadors físics.

No sembla que la naturalesa, abast, durada, etc. de les obligacions i compromisos que han de complir els Clubs que s'adhereixin a l'acord LaLiga/CVC exposats als punts anteriors del present memoràndum, siguin proporcionals a les atribucions i obligacions que el RDL 5/2015 estableix que han d'assumir.

Conclusions

Per les raons exposades, la Comissió Econòmica considera que l'acord de LaLiga amb i CVC no tenia sentit per al FCB, ni pel seu cost, ni per les contraprestacions a rebre, ni per la durada, ni tampoc pel nivell de les obligacions i compromisos que conté.

En la nostra opinió, LaLiga hauria de tenir una gestió menys confrontada amb els grans Clubs i aquests tenir una major participació en el dibuix estratègic d'aquella entitat. Cal tenir en compte que el valor de la competició de futbol espanyol, tant en l'actualitat com en el futur, depèn en gran manera de la projecció social i internacional dels grans Clubs que avui hi participen.

Treballar en un equilibri que permeti maximitzar el ingressos dels grans Clubs, especialment en la seva projecció de competició internacional i al mateix temps els de LaLiga, que se sosté sobre l'èxit dels primers, és un objectiu que en la nostra opinió, haurien de compartir LaLiga, els Clubs i l'administració pública que va decidir intervenir en la regulació del futbol.

Comissió Econòmica del FCB, agost de 2021.