

Madrid, 3 de diciembre de 2021

Estimados,

Ante la carta que habéis recibido remitida por el Real Madrid CF, Athletic Club y FC Barcelona en la que se traslada una hipotética oferta de financiación, al 2,5-3% de interés a 25 años, por parte de JP Morgan, Bank of America y HSBC queremos señalaros aspectos importantes que han de tenerse en cuenta para valorar correctamente el contenido de la misma:

- La carta recibida no es una propuesta ni vinculante, ni siquiera indicativa, de financiación por parte de los inversores finalistas. Es solo un planteamiento conceptual de una boutique que se llama Key Capital, que ya trabajó en el fracasado proyecto de *Superliga*, y no está firmada por los bancos ni por los inversores.
- En este sentido, en la primera página de la presentación, la nota al pie indica que *“ha contado con la colaboración e indicación de términos y condiciones por parte de un grupo de entidades financieras de reconocido prestigio y experiencia”*, pero no que sea un Term Sheet firmado por estas entidades, de hecho, no es un Term Sheet. No hay ningún compromiso por parte de Bank of America, J.P. Morgan o HSBC.
- Abundando en este aspecto, en la página 4 se dice que la financiación será en formato bono, lo que hace suponer que estas entidades financieras de reconocido prestigio están pensando en una financiación que habrá que estructurar y, posteriormente, ofrecer al mercado (estas entidades financieras no van a adquirir el bono), sin saber si existe interés o no y sin aclarar qué ocurre en el caso de que ese interés no exista.
- La alternativa está presentada de forma muy tendenciosa, pero, sobre todo, imprecisa financieramente. Comparan este planteamiento con la operación “Plan Impulso”, cuando:
 - No es directamente comparable porque ésta es una operación de deuda y, por tanto, exige garantías (como indica la presentación) y el Plan Impulso es una operación de equity (capital) y, por tanto, el inversor corre el riesgo del negocio, vaya bien o vaya mal, sin garantías de devolución del principal.
 - En realidad, la estructura planteada gira en torno a una financiación “super senior”, que recibe un derecho preferencial sobre los clubs ya que accede a los primeros euros generados por la comercialización de los derechos audiovisuales. No asume ni riesgo de negocio ni, en términos prácticos, riesgo financiero.

- Los números mostrados pretenden distorsionar el mensaje comparando la inversión actual de los Fondos CVC con el agregado del cash flow acumulado en 50 años asumiendo hipótesis de crecimiento agresivas e ignorando el valor temporal del dinero.
- Cuando calculan los escenarios de negocio, y comparan Plan Impulso vs Plan Sostenible, lo hacen con 3 posibles “CVC, Positivo y Pesimista”. En el escenario optimista, asumen un crecimiento anual acumulado del 10%, lo que supondría que, en 50 años, los derechos de TV de LaLiga serían de más de 193.000 millones de euros. ¡Eso significaría que los derechos de televisión de los clubes de LaLiga se habrían multiplicado por 107 veces, mientras que el PIB, en ese mismo período de 50 años, se habrá multiplicado por 3,4 veces!
-
- En este imposible escenario optimista, CVC ganaría 168.639 millones de euros, ¡pero eso significaría que los clubes habrían ingresado 1.875.595 millones de euros! ¡Casi 2 billones (españoles) de euros!¡¡El 20% del PIB actual de nuestro país!!
- Esta comparación descalifica por sí sola cualquier otro aspecto de este informe, porque no es un análisis serio de posibles alternativas, se trata solo de un intento de destruir el futuro de la competición y los clubes para poder desarrollar su proyecto de Superliga.
- El planteamiento presentado es una operación de financiación a la que muchos clubes, que tienen pignorados sus derechos de tv, no podrían adherirse porque el dinero recibido tendría que dedicarse a cancelar la deuda actual y no podrían implementar ninguna inversión que suponga un crecimiento para el Club.
- La operación alternativa está sujeta al consentimiento individual de todos y cada uno de los acreedores de los clubes. La de CVC no porque los Fondos CVC aportan capital a LaLiga y ésta, a su vez, traslada el dinero a los clubes a través de financiación participativa subordinada a todos los acreedores. La estructura del Proyecto Impulso es completamente compatible con la situación de partida de todos los clubes.
- La operación planteada implica transferir el 100% de los derechos audiovisuales a otra sociedad que tiene un derecho preferencial. No se explica quién la va a gestionar. No hay referencia alguna al Gobierno Corporativo de la nueva entidad.
- Los clubes pierden el control de sus derechos durante 25 años.

- El proyecto presentado no tiene en cuenta situaciones y supuestos de gran relevancia como qué ocurre con la deuda de un club que desciende o desaparece, qué capacidad tienen de participar los clubes que ascienden, qué ocurre si el valor de los derechos televisivos baja o si la operación afecta solo al negocio audiovisual o impacta de alguna manera en el resto del negocio, entre otras muchas cuestiones.

No entendemos cómo pueden pretender que una iniciativa tan poco trabajada se presente como una alternativa plausible frente a un proyecto como LaLiga Impulso, fruto de muchos meses de trabajo en conjunto para diseñar una operación que aporta estabilidad y visión a largo plazo, y que ha sido aprobada de forma unánime en la Comisión Delegada del pasado 1 de Diciembre. En el Proyecto Impulso no existe ninguna implicación para los clubs en caso de caída del negocio ya que CVC invierte a largo plazo con una visión industrial y el único foco del proyecto estará en el desarrollo comercial de la competición.

La estructura de cuentas de participación del Proyecto Impulso ha sido diseñada con el asesoramiento de firmas del máximo prestigio y reputación, es una estructura sólida, sin fisuras, que posibilita la incorporación de CVC como socio, asumiendo riesgo de equity. Por cierto, utilizada por un Club firmante de la Carta

LaLiga Impulso no es un proyecto de financiación. LaLiga Impulso tiene por objetivo incorporar un socio industrial con amplia experiencia en España y en el sector de derechos deportivos que aporte capital a largo plazo y experiencia industrial contrastada para ayudar a LaLiga y a sus clubs a crecer globalmente en un momento de grandes retos e incertidumbres para la industria. LaLiga y los clubs seguirán teniendo control absoluto de todos los aspectos deportivos, mientras que incorporan a los Fondos CVC como socio para el desarrollo de todos los aspectos comerciales, incluyendo el crecimiento internacional, presencia digital, refuerzo de marca, captura y tratamiento de datos o refuerzo de las estructuras de gestión. Todo ello poniendo a los fans en el centro del proyecto. Es un proyecto cuya ambición es desarrollar al máximo el potencial comercial de LaLiga e incrementar el valor de la competición, un proyecto de crecimiento de la mano de un socio que corre riesgo en la operación, comprometido por lo tanto con el éxito de la misma, que además de capital aporta gran experiencia en el ámbito deportivo y tecnológico, habiendo trabajado junto con clubs y federaciones en proyectos de características similares.

Por el contrario, la alternativa planteada es una operación financiera exenta de proyecto industrial. Una inyección de dinero sin un plan de inversión, ni compromisos adquiridos, ni mecanismos de supervisión, en definitiva, sin un plan coordinado que beneficie a todas las partes. Sin estrategia y coordinación, la inyección de dinero tiene el riesgo de convertirse en inflación del sistema y no en

creación de valor, es decir, en un alivio financiero a corto plazo que puede resultar en un empobrecimiento de los clubes en el medio plazo.

Por todo esto, el proyecto llamado “Proyecto Sostenible”, no es ni lo uno ni lo otro, es un intento más de romper el consenso y generar incertidumbre con el único objetivo de continuar salvaguardando los intereses egoístas de unos pocos frente al beneficio común de la mayoría. Y lo hacen, enviando una carta que no es vinculante ni contiene un plan trabajado ni definido, intentando confundir a los clubes como si no fuesen entidades gestionadas de manera profesional y con capacidad para analizar propuestas de negocio. Es evidente cual es su único objetivo.

Los clubes firmantes del llamado “Proyecto Sostenible” intentan descarrilar el Proyecto Impulso, cuyo impacto en los derechos audiovisuales no les afecta, proponiendo una alternativa que ellos mismos tampoco van a tomar ya que su interés es capital y no deuda.

No olvidemos que la carta viene liderada por el presidente del Real Madrid que hace escasamente seis meses declaraba que estábamos “arruinados”, que nuestros partidos no eran interesantes y que era inevitable que los derechos audiovisuales de nuestra competición bajaran. El objetivo de esta carta, como entonces, no es otro que generar incertidumbre en este caso para afectar a la operación que votamos el próximo día 10

Atentamente,



Javier Tebas Medrano
Presidente de LaLiga