

Resumen

El objetivo del presente trabajo es estudiar cómo la evolución de las fuentes de ingresos y de las medidas de control económico ha afectado al fútbol europeo. La facturación del fútbol europeo ha tenido un fuerte crecimiento, especialmente en los derechos de televisión y los ingresos comerciales. Esto no evitó que los equipos atravesaran por dificultades económicas, lo que llevó a la UEFA y a las ligas nacionales a imponer controles financieros más severos. Estos acontecimientos han traído consigo una mejora general de la rentabilidad de los equipos del continente y una evolución dispar del gasto en salarios y del endeudamiento. También ha coincidido con que los éxitos deportivos se concentren en los equipos más potentes tanto en las competiciones continentales como nacionales.

Palabras clave: derechos de televisión, ingresos comerciales, regulación, *Financial Fair Play*, balance competitivo.

Abstract

The purpose of this study is to examine how the evolution of revenue sources and economic control measures has affected European football. Turnovers in European football have experienced strong growth, especially as far as television rights and commercial revenue are concerned. Such growth did not prevent clubs from undergoing financial difficulties, which led UEFA and national leagues to impose stricter financial controls. These events brought about an overall increased profitability for European clubs, as well as divergent developments in debt and expenditure on wages, which were furthermore concurrent with the fact that sporting successes concentrate in the strongest teams, both in continental and national competitions.

Key words: television rights, commercial revenue, regulation, *Financial Fair Play*, competitive balance.

JEL classification: F15, G32, L51, L83, M21.

FINANZAS DEL DEPORTE: FUENTES DE INGRESO Y REGULACIÓN FINANCIERA EN EL FÚTBOL EUROPEO

Luis Carlos SÁNCHEZ

Universidad de Vigo

Ángel BARAJAS

National Research University Higher School of Economics

Patricio SÁNCHEZ-FERNÁNDEZ

Universidad de Vigo

I. INTRODUCCIÓN

La industria del deporte profesional ha tenido un crecimiento continuo ajeno a cualquier crisis económica, como muestra por ejemplo su crecimiento tres veces mayor en los mercados británico y francés según los datos de AT Kerney (2015). El deporte profesional se está convirtiendo en uno de los principales negocios de entretenimiento. Así, el deporte profesional en Estados Unidos facturó 69.000 millones de dólares en 2017 según PwC (2018) superando a la industria del cine.

El principal deporte profesional es el fútbol que acapara el 43 por 100 de la facturación total (AT Kerney, 2011). Dentro del deporte profesional la mayoría de los ingresos proviene de competiciones que se celebran anualmente, aunque también existen eventos plurianuales que generan elevadas facturaciones como los Juegos Olímpicos o los Campeonatos Mundiales de Fútbol. Aunque el fútbol es un deporte con una implantación global, las ligas europeas generan la mayor parte de la facturación. El fútbol americano y el béisbol suponen conjuntamente el 25 por 100 de la facturación global del deporte (AT Kerney, 2011). Muy lejos de las cifras que alcanza solo el fútbol.

Pero si comprobamos cuáles son las competiciones anuales con mayores ingresos, encontraremos a la liga de fútbol americano NFL y la liga de béisbol MLB. La razón es que ambas competiciones absorben un elevadísimo porcentaje de los ingresos generados en dichos deportes. De esta manera, entre las cien ligas con más ingresos del mundo según Wikipedia, la NFL es la única de fútbol americano y de béisbol solo existen tres ligas junto a la MLB. Por el contrario, 58 ligas de fútbol se encuentran entre las cien competiciones con más ingresos.

La organización del fútbol difiere enormemente de los deportes americanos. Mientras las ligas como la NFL o la MLB tienen unos propietarios definidos y gestionan completamente el deporte en su mercado, en el fútbol además de las ligas tiene especial importancia las competiciones entre selecciones nacionales y las competiciones de clubs a nivel internacional.

Las ligas profesionales norteamericanas se beneficiaron desde su creación del enorme mercado que supone Estados Unidos, un país con 300 millones de habitantes y un elevado poder adquisitivo. Por el contrario, los países europeos suponen mercados de un tamaño inferior. Esta

situación no solo ocurre con el fútbol, sino con todo tipo de productos y servicios, lo que supone una desventaja para las empresas europeas. Con el objetivo de resolverlo se creó la Comunidad Económica Europea en 1957 para lograr un mercado común entre diferentes países europeos. Pero este mercado común tardó en influir en el sector del deporte profesional europeo hasta las últimas décadas. La conversión de los clubs en sociedades mercantiles ha traído la influencia de la libre circulación de capitales y la «sentencia Bossman» provocó la creación de un verdadero mercado común de jugadores.

Las ligas profesionales norteamericanas cuentan con órganos centralizadores de decisiones donde participan todos los propietarios de los equipos. Ese nivel de integración llega a compartir los ingresos de todos los equipos, tanto los de televisión, patrocinio e incluso los de taquilla. Además, las ligas establecen un «impuesto al lujo» que penaliza a los equipos con mayores presupuestos para beneficiar a los de menores recursos y establecen límites salariales para tratar de contrarrestar el poder negociador de las estrellas. Esta actuación similar a la de un cartel de unas ligas sin competencia directa respecto a su deporte en su país (y casi a nivel mundial), facilita la sostenibilidad económica de los equipos.

Por el contrario, en las competiciones de fútbol europeas no existen estas decisiones centralizadoras. Los participantes en las ligas varían por un sistema de promociones y descensos de categorías inferiores, no existen límites salariales y la distribución de ingresos se reduce a la negociación centralizada de los dere-

chos de televisión sin que esto suponga en la mayoría de ocasiones un reparto a partes iguales. Todo esto supone una feroz competencia de los equipos con los de su liga y con los de las ligas de otros países por lograr los mayores ingresos posibles que les permitan captar el mejor talento para mantenerse en la élite aunque esto suponga incurrir en déficits financieros que pueden llevarles a la bancarrota. Para evitar este deterioro, se han establecido diversos controles económicos sobre los equipos.

El objetivo del presente trabajo es estudiar cómo la evolución de las fuentes de ingresos y de las medidas de control económico ha afectado al fútbol europeo. En primer lugar, señalaremos cómo el contexto de las medidas de liberalización económica y creación del mercado han influido en el sector del fútbol profesional. Seguidamente estudiaremos de qué forma han evolucionado los ingresos de los equipos tanto en relación a sus fuentes, su distribución en los equipos en función de su tamaño y la importancia de las competiciones europeas. Respecto al control económico, nos detendremos en las diferentes medidas establecidas por la UEFA y las diferentes grandes ligas europeas. Por último, comprobaremos las consecuencias de todo esto en la situación financiera de los equipos y en las competiciones deportivas.

II. LA INFLUENCIA DEL CONTEXTO DE LA LIBERALIZACIÓN ECONÓMICA EN EL FÚTBOL

Europa ha experimentado un constante proceso de liberalización económica. El fútbol euro-

peo vivió ajeno a ese proceso de integración hasta que el establecimiento de la libre circulación de capitales, de servicios y de trabajadores trajo consigo importantes cambios. El proceso de globalización económica ha afectado a todos los sectores. En el caso del deporte, la globalización ha afectado más al fútbol europeo que a los deportes profesionales en Norteamérica como apunta Andreff (2008).

1. Circulación de capitales

La posible influencia de la libre circulación de capitales en el fútbol parecía remota antes de la década de los ochenta del siglo XX. En aquella época los equipos del continente estaban organizados como clubs en manos de socios excepto en el Reino Unido donde eran sociedades de capital. Pero el funcionamiento de los equipos británicos no difería en exceso del resto del continente dado que la federación inglesa priorizaba la vertiente deportiva de los equipos mediante la *Rule 34* establecida en 1892. Esa norma limitaba la cuantía de los dividendos que podían repartirse entre los accionistas, prohibía que los administradores fueran remunerados y estipulaba que los bienes del equipo en caso de liquidación deberían traspasarse a otra entidad deportiva local. La *Rule 34* fue modificada en 1981 para primero permitir mayores retribuciones a los propietarios de los equipos y después eliminar totalmente esa limitación. Esto abrió la puerta a la entrada de inversores en el fútbol como detalla Sánchez (2006).

En Italia, todos los equipos de fútbol profesional se convirtieron obligatoriamente en sociedades de capital por una ley aprobada

en 1981 (Baroncelli y Caruso, 2011). Francia, en 1984, introdujo la conversión en sociedades de capital de aquellos equipos que hubieran incurrido en pérdidas durante dos ejercicios consecutivos (Dauncey y Hare, 1999). En un primer momento se estipulaba que los clubs de socios se mantuvieran como accionistas de las sociedades de capital, aunque posteriormente se permitió que pudieran estar controlados exclusivamente por inversores. En España, la transformación de los equipos de fútbol en sociedades de capital se produjo con la Ley del Deporte de 1990 que obligó a todos los clubs a transformarse en sociedades anónimas deportivas (SAD) excepto a aquellos que en aquel momento tenían una economía saneada. A pesar de no tener la obligación legal, la mayoría de los equipos alemanes se han transformado en sociedades de capital en un proceso que comenzó a finales de los años noventa y se aceleró una década después como explican Rhode y Breuer (2017).

Esta transformación no supuso un cambio brusco en la propiedad en la mayoría de casos en un primer momento. Los primeros propietarios de los equipos ingleses cuando se transformaron en sociedades de capital estaban muy ligados al equipo, siendo en la mayor parte empresarios y profesionales de la zona. En España algunos clubs llegaron a contar con 20.000 accionistas en sus inicios como sociedades anónimas deportivas. En la transformación en sociedades de capital de los equipos portugueses y alemanes, los clubs mantenían su personalidad jurídica y controlaban la mayoría de las acciones de las sociedades de capital que pasaban a explotar sus equipos profesionales.

Pero a lo largo de los años se ha ido acrecentando un proceso de concentración de la propiedad en el fútbol europeo que suponía que existieran cada vez más equipos controlados por un reducido número de propietarios. Ese proceso se ha acelerado en los últimos años y en la última década el porcentaje de equipos europeos en la primera categoría de todos los países con una propiedad concentrada ha pasado del 54 por 100 en 2006, al 64 por 100 en 2016.

Esa concentración de la propiedad se está produciendo independientemente del tamaño de los equipos. El 70 por 100 de los veinte equipos con más ingresos de Europa y el 73 por 100 de los equipos de las cinco mayores ligas tenían una propiedad concentrada en la temporada 2015-2016.

La conversión de los equipos en sociedades de capital junto con la liberalización del movimiento de capitales ha facilitado la llegada de inversores extran-

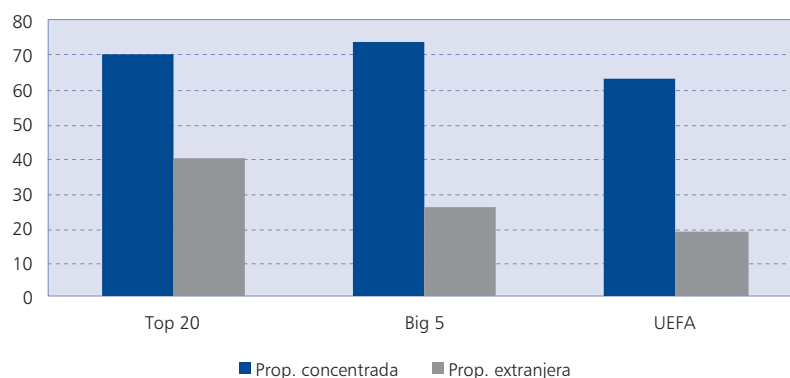
jeros que han tomado el control de numerosos equipos. En la mayoría de casos estos inversores han adquirido participaciones mayoritarias. Las inversiones foráneas se han concentrado en los equipos más grandes (véase el gráfico 1) debido a que son más atractivos por tener un mayor número de seguidores por todo el mundo como apunta Morrow (2003).

2. Circulación de trabajadores

A pesar de que el artículo 39 del Tratado de Roma de 1957 ya establecía la libre circulación de trabajadores dentro de la Comunidad Europea, el fútbol europeo vivió bajo las restricciones de las federaciones a la capacidad de los equipos de fichar jugadores de otros países. Pero esto se terminó bruscamente en 1995 cuando el Tribunal Europeo de Justicia dio la razón a Jean-Marc Bosman y declaró ilegales esas limitaciones.

GRÁFICO 1

PORCENTAJE DE EQUIPOS CON PROPIEDAD CONCENTRADA O EXTRANJERA EN 2016

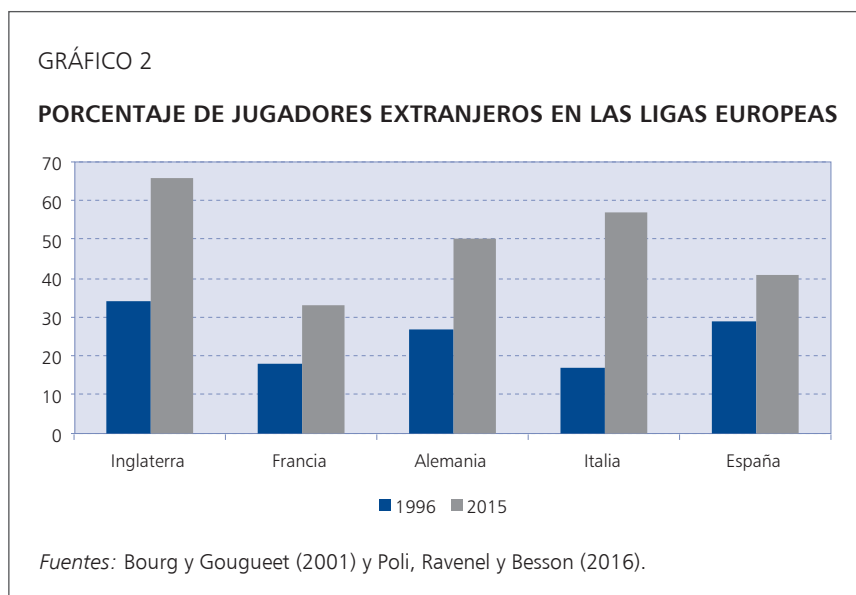


Fuente: UEFA (2018) y elaboración propia.

Esta sentencia revolucionó el mercado de jugadores provocando un incremento de su movilidad como anunciaron Maguire y Stead (1998). Si en 1986 solo el 9,1 por 100 de los jugadores de las cinco grandes ligas europeas eran extranjeros, ese porcentaje se elevó hasta 46,7 por 100 veinte años después. Esto reforzó a los equipos más poderosos económicamente que a partir de entonces no tuvieron limitaciones a los fichajes. Así, el Arsenal ha llegado a contar con un 97 por 100 de jugadores extranjeros en su plantilla. Gracias a los numerosos acuerdos de doble nacionalidad de los países europeos la captación de talento traspasó el continente europeo. Por esa razón, el 46 por 100 de los jugadores de la Copa América y el 66 por 100 de la Copa África de 2015 pertenecían a equipos europeos.

Eso supuso una fuerte entrada de jugadores desde ligas menores a los equipos de las principales ligas. Si en 2011 los equipos de las ligas Big 5 (Premier, La Liga, Bundesliga, Serie A y Ligue1) realizaron fichajes por valor de 507 millones de euros frente a los 224 millones de euros de las ligas del resto del mundo, en 2018 las diferencias se han disparado, las ligas Big 5 gastaron ese año 2.188 millones de euros frente a los 395 de las ligas del resto del mundo según la FIFA (2018).

Pero la movilidad de los jugadores no solo ha afectado a las ligas Big 5. El resto de ligas europeas han visto migrar a sus principales jugadores, pero también han aprovechado la libre circulación de trabajadores para captar jugadores de otros países. Por esa razón el porcentaje de jugadores extranjeros no difiere demasiado entre las diferentes



ligas europeas como muestra el gráfico 2.

III. FUENTES DE INGRESOS EN EL FÚTBOL EUROPEO

1. Los cambios en las fuentes de ingresos

Los ingresos recurrentes de los equipos de fútbol provienen del cobro por la asistencia a los estadios, los derechos de televisión y los acuerdos comerciales y publicitarios. Hasta hace unas décadas, el principal ingreso de los equipos provenía de la taquilla de los estadios. Por esa razón, Santiago Bernabéu decidió construir un estadio con 100.000 localidades cuando el anterior apenas albergaba 25.000. Su idea era que cuanto mayor fuera el estadio, mayores ingresos tendría el club y podría confeccionar una plantilla mejor.

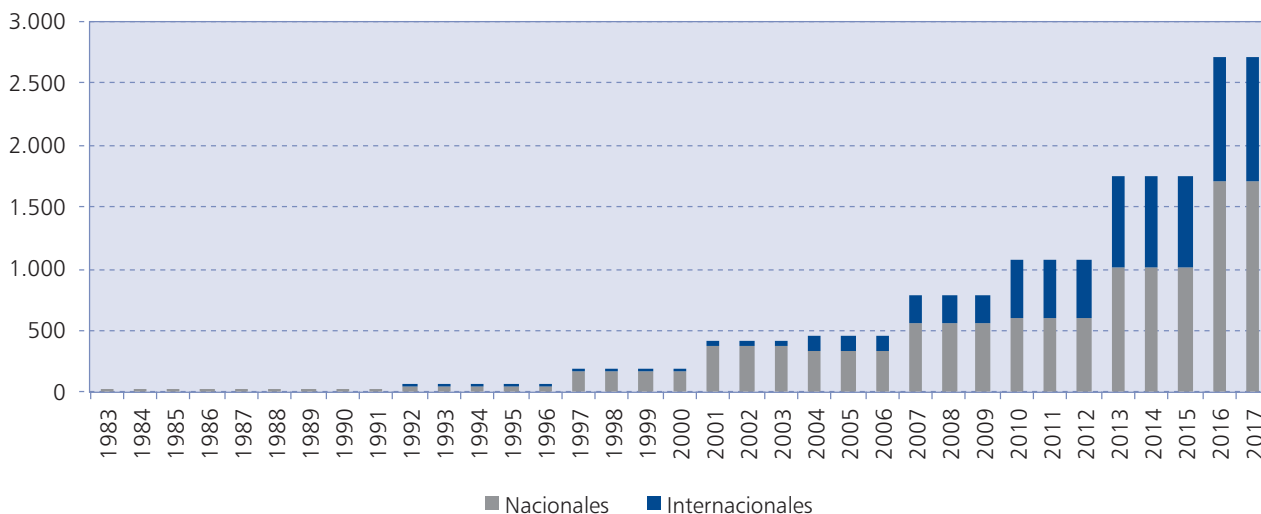
En la década de 1970 los ingresos por publicidad y patrocinio cobraron relevancia. Hasta entonces los equipos apenas contaban con espacios publi-

citarios en sus estadios, pero con la decisión de incorporar patrocinadores en las camisetas se abrió la puerta a los ingresos por comercialización. En los años setenta, el Bayern Munich introdujo los símbolos de Adidas en su indumentaria. La firma de prendas deportivas Admiral llega a un acuerdo con el Leeds por el cual introduce su logo en la camiseta del equipo y empieza a vender réplicas de ellas de la que el club se beneficia recibiendo un porcentaje. Poco después, otros fabricantes de ropa deportiva incorporaron esa técnica como Umbro, Bukta o Le Coq Sportif.

Pronto las empresas se dieron cuenta de que los efectos del patrocinio iban más allá de aumentar las ventas; este patrocinio permitiría que su marca se beneficiara de la imagen positiva del deporte (Jeanrenaud, 2006). Pero el fútbol europeo se mostró reacio en un principio a introducir el patrocinio hasta que en los años setenta la liga alemana autorizó la presencia de publicidad en las camisetas. El resto de competiciones euro-

GRÁFICO 3
DERECHOS DE TV DE LA PREMIER LEAGUE

Millones de libras



Fuente: Elaboración propia.

peas siguieron el ejemplo. Así, el Liverpool firmó un contrato con Hitachi en 1979. Ese mismo año la Juventus firmó con la empresa de electrodomésticos Ariston. La publicidad en las camisetas de los equipos españoles tardó tres años más cuando el Real Madrid firma con la empresa de electrodomésticos italiana Zanussi.

Después de las camisetas, los equipos se dieron cuenta de que podían vender todo tipo de productos relacionados con sus escudos y colores. En un primer momento se produjeron acuerdos con empresas para ceder el uso de sus derechos de imagen; tal fue el acuerdo entre el Real Madrid y la empresa Dorna en 1990 por 18 millones de euros. Posteriormente, los propios clubs comenzaron a licenciar productos directamente.

Más recientemente, los equipos han comenzado a obtener ingresos por ceder el nombre de

sus estadios a marcas comerciales. A pesar de que el deporte norteamericano llevaba tiempo vendiendo la cesión de los *namning rights* de sus estadios, en el fútbol europeo la experiencia era muy reducida. La importancia de la capacidad de obtener esos ingresos por esa vía se reflejó en el acuerdo del Arsenal para ceder la denominación de su nuevo estadio durante quince años a la compañía aérea Emirates por 100 millones de libras.

Además de las normativas federativas, el crecimiento de los ingresos comerciales de los equipos se vio coartado por las exigencias de las televisiones. Por ejemplo, la BBC y la ITV se negaron a principios de los ochenta a retransmitir los partidos de los equipos que lucieran publicidad en sus camisetas. Era una época en la que las televisiones europeas tenían un gran poder de negociación dado el reducido número de emisores.

La liberalización del sector con la entrada de nuevos operadores privados y los avances tecnológicos que permitieron la retransmisión de televisión vía satélite o Internet modificaron totalmente la situación. Si en 1983 las televisiones pagaron 2,6 millones de libras para retransmitir los partidos de la Premier League, el actual contrato de derechos de televisión de la liga inglesa para el mercado nacional le reporta unos ingresos anuales de 1.712 millones de libras. Si en los años ochenta ni se consideraba la posibilidad de que alguna televisión foránea pagara por el fútbol inglés, en la actualidad las televisiones internacionales abonan una tercera parte de lo que obtiene la liga inglesa por derechos de televisión.

En el conjunto de grandes ligas europeas denominadas Big 5 los ingresos por derechos de televisión y los comerciales han aumentado significativamente

en los últimos años frente a un estancamiento de los ingresos por asistencia al estadio.

Los ingresos por comercialización se han multiplicado en las últimas décadas en términos absolutos. En términos relativos, su importancia fue creciendo hasta el cambio de siglo cuando su porcentaje sobre el total de ingresos por cifra de negocio (aquellos que no incorporan la venta de jugadores) se ha estabilizado.

Eso no significa que los derechos de televisión impliquen un descenso en los ingresos por taquilla. Aunque se puede suponer que existe un efecto sustitución, Forrest, Simmons y Szymanski (2004) muestran que el efecto es limitado. Frick y Prinz (2006) hablan incluso de efecto positivo porque la televisión incrementa el número de aficionados a la competición.

Los ingresos por televisión se han consolidado como la principal fuente de ingresos en el fútbol europeo. No se puede encontrar una relación evidente entre el tamaño de las ligas y la importancia de los derechos de televisión en sus ingresos si comparamos la situación entre diferentes competiciones como se aprecia en el gráfico 6.

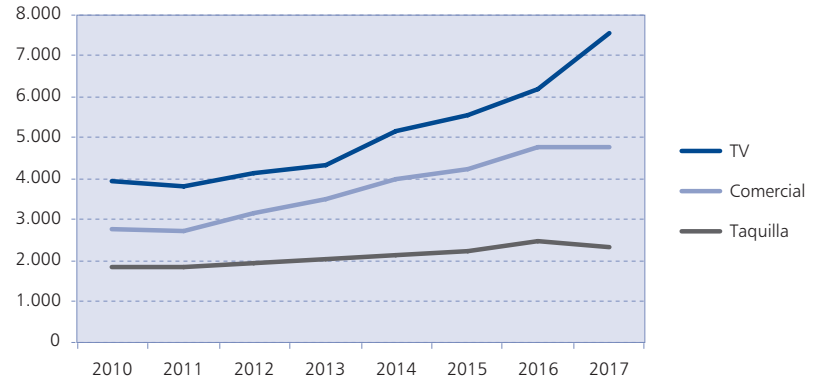
2. Más dinero para los más poderosos

El fútbol europeo facturó más de 25.000 millones de euros en 2017 según Deloitte (2018a). Pero esa facturación está lejos de ser uniforme y se concentra en las ligas y equipos más grandes. Esta concentración de la facturación viene produciéndose desde hace mucho tiempo. Los equipos

GRÁFICO 4

EVOLUCIÓN DE LAS DIFERENTES FUENTES DE CIFRA DE NEGOCIO EN LAS LIGAS BIG 5

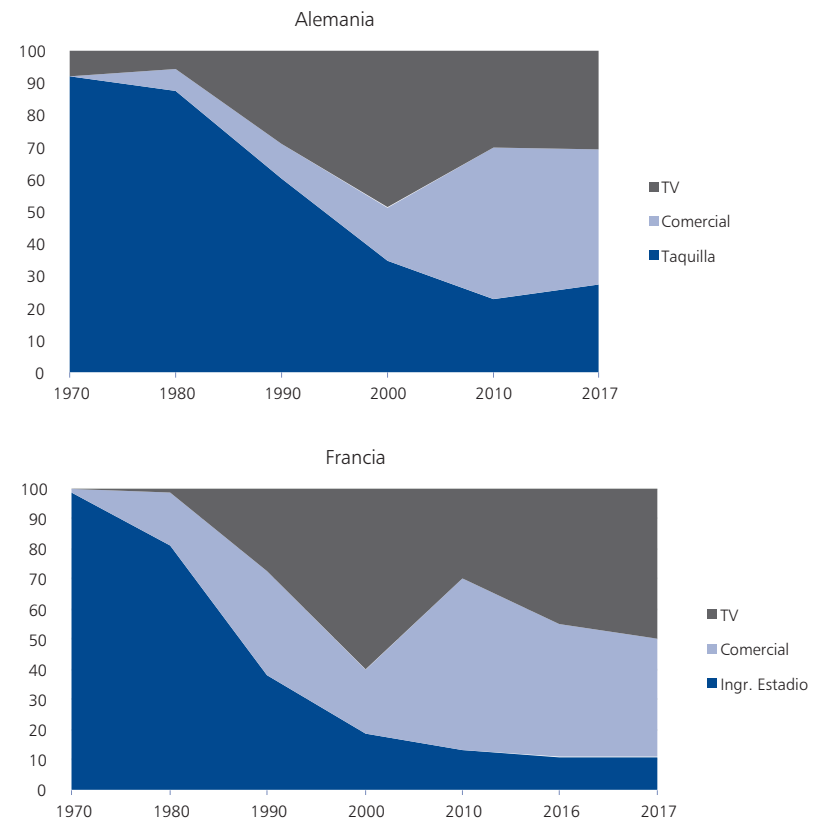
Millones de euros



Fuentes: Elaboración propia con datos de Deloitte (desde 2012 a 2018).

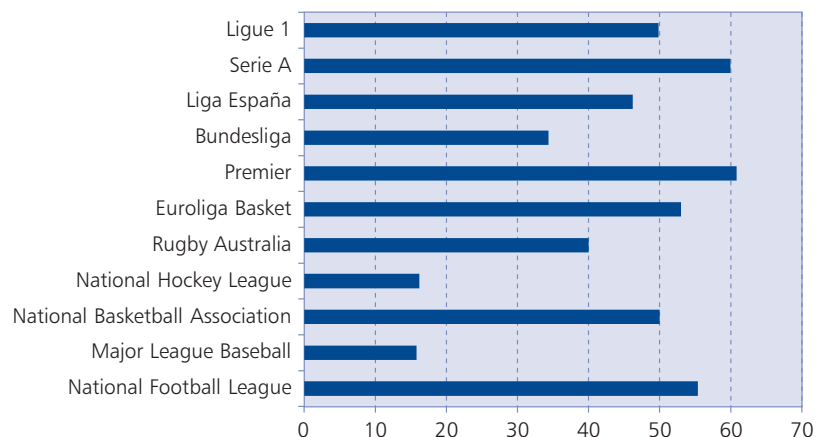
GRÁFICO 5

FUENTES DE LA CIFRA DE NEGOCIO DE LA LIGA FRANCESA Y ALEMANA EN PORCENTAJE



Fuentes: Elaboración propia a partir de Andreff (2000), Frick, B. (2006) y Deloitte (2012-2018a).

GRÁFICO 6

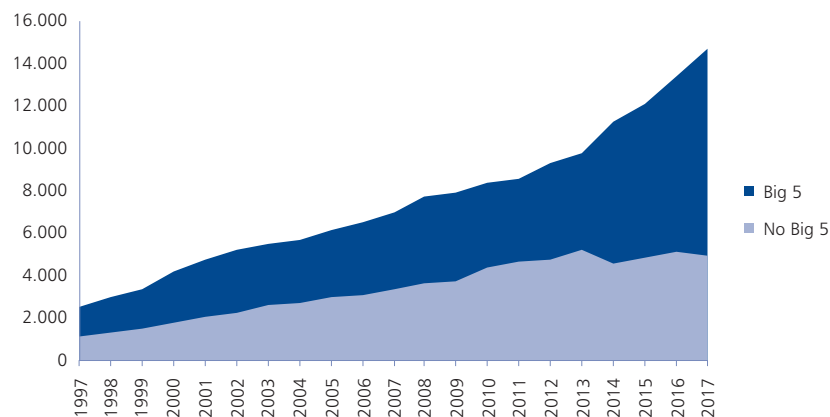
PORCENTAJE DE LOS DERECHOS DE TELEVISIÓN SOBRE LOS INGRESOS DE EXPLOTACIÓN

Fuente: Elaboración propia.

GRÁFICO 7

EVOLUCIÓN DE LA CIFRA DE NEGOCIO

Millones de euros



Fuentes: Elaboración propia a partir de UEFA (2010 a 2018).

de las ligas Big 5 han tenido un crecimiento mucho mayor que los del resto de competiciones europeas. Aunque todas ellas han visto mejorar su facturación, la de las grandes ha crecido un 437 por 100 desde 1997. El resto solo han aumentado sus ingresos en un 360 por 100. Además, ese distanciamiento se

ha acentuado especialmente a partir de 2014 como se puede comprobar en el gráfico 7 cuando las grandes ligas han acelerado su crecimiento mientras el resto se ha estancado.

La evolución de la facturación de las ligas Big 5 ha sido similar en todas ellas como se puede apre-

ciar en el gráfico 8. La Premier League no ha perdido su preponderancia desde los años noventa, y la liga francesa sigue siendo la menor entre las grandes. La liga que ha tenido un menor crecimiento es la italiana.

Si las grandes ligas son las que más han crecido, dentro de ellas los grandes equipos han sido los que más han aumentado. Ya en 2005, la facturación se encontraba enormemente concentrada en los veinte equipos con más ingresos (que denominaremos Top 20) que lograban una facturación similar al conjunto de los 78 restantes equipos de las cinco grandes ligas y al de los casi 700 restantes equipos que disputan el resto de ligas del continente.

Esa concentración se ha acentuado a partir de 2011. Desde entonces, la facturación de los Top 20 es muy superior al resto de equipos de las Big 5. Dos años después, la facturación del resto de ligas fuera del Big 5 se ha estancado con lo que ha perdido aún más peso relativo sobre el total de facturación de la industria europea del fútbol.

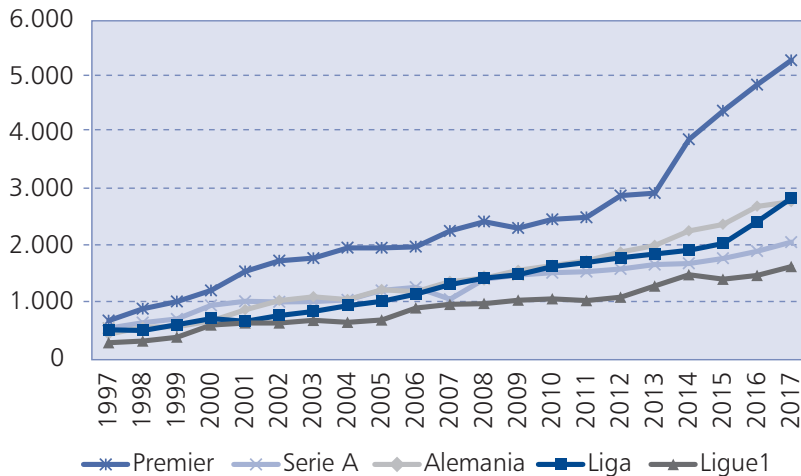
Como se puede comprobar en el gráfico 10, si en 2005 las ligas europeas fuera del Big 5 suponían casi la tercera parte de la facturación total, ahora apenas suponen una cuarta parte. Esa pérdida en la cuota de mercado va dirigida principalmente a los veinte equipos más poderosos sin que el resto de miembros de las Big 5 se vea beneficiado. De esa manera los Top 20 que en 2005 lograban el 35 por 100 del mercado, ahora han incrementado su cuota hasta el 40 por 100.

La popularización de las competiciones europeas gracias a

GRÁFICO 8

EVOLUCIÓN DE LA CIFRA DE NEGOCIO DE LA LIGAS BIG 5

Millones de euros

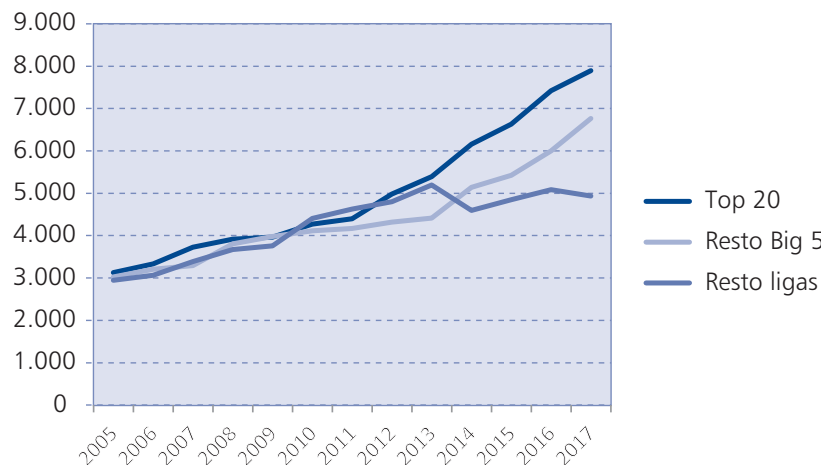


Fuente: Statista (2018).

GRÁFICO 9

EVOLUCIÓN DE LA CIFRA DE NEGOCIO

Millones de euros



Fuentes: Elaboración propia a partir de UEFA (2010 a 2018), Deloitte (2010 a 2018a) y Deloitte (2005 a 2018b).

un mayor número de partidos disputados en la Champions League al introducir la fase de grupos y la popularización de la emisión de ligas de otros países a través de las nuevas formas de

televisión, ha provocado que los grandes equipos difundan su popularidad más allá de sus países o ciudades. En Asia, Estados Unidos y varios países europeos los aficionados siguen más las

ligas Big 5 que sus ligas domésticas según los datos de YouGov (2015), Nalbantis y Pawlowski (2017) y JD Sport (2018).

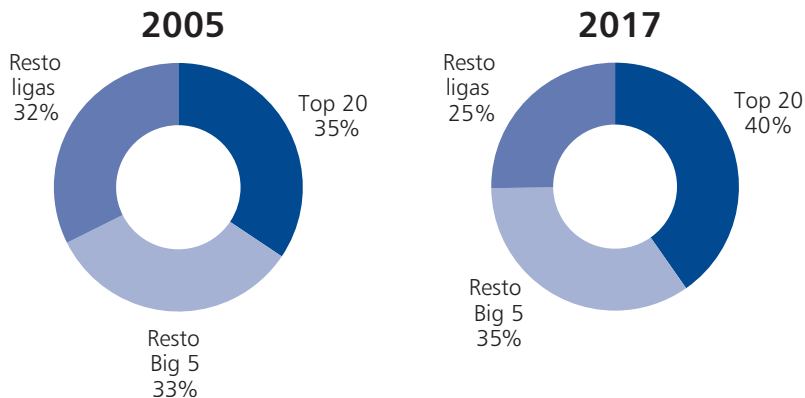
Esta mayor popularidad incrementa el interés comercial de anunciantes y licenciarios de *merchandising*. De ese mayor interés solo se benefician los equipos más grandes. Por el contrario, el aumento de los derechos de televisión beneficia a todos los equipos de las competiciones, por el sistema de negociación colectiva. Esto se traduce en diferencias en el peso de estos dos tipos de ingresos entre los equipos Top 20 y el resto. Mientras en 2010 el peso de los ingresos comerciales sobre el total era muy similar en ambos grupos, actualmente los ingresos comerciales han aumentado su importancia en los equipos Top 20 y, como se aprecia en el gráfico 11, disminuido para el resto de equipos de las grandes ligas.

3. La influencia de las competiciones europeas

No existe ninguna competición liguera de carácter continental. Desde 1955, los equipos compatibilizan sus competiciones nacionales con las competiciones de clubs organizadas por la UEFA. En sus comienzos dichas competiciones se disputaban con sistemas de eliminatorias y, a pesar de estar organizadas por la UEFA, los derechos de televisión pertenecían a los equipos.

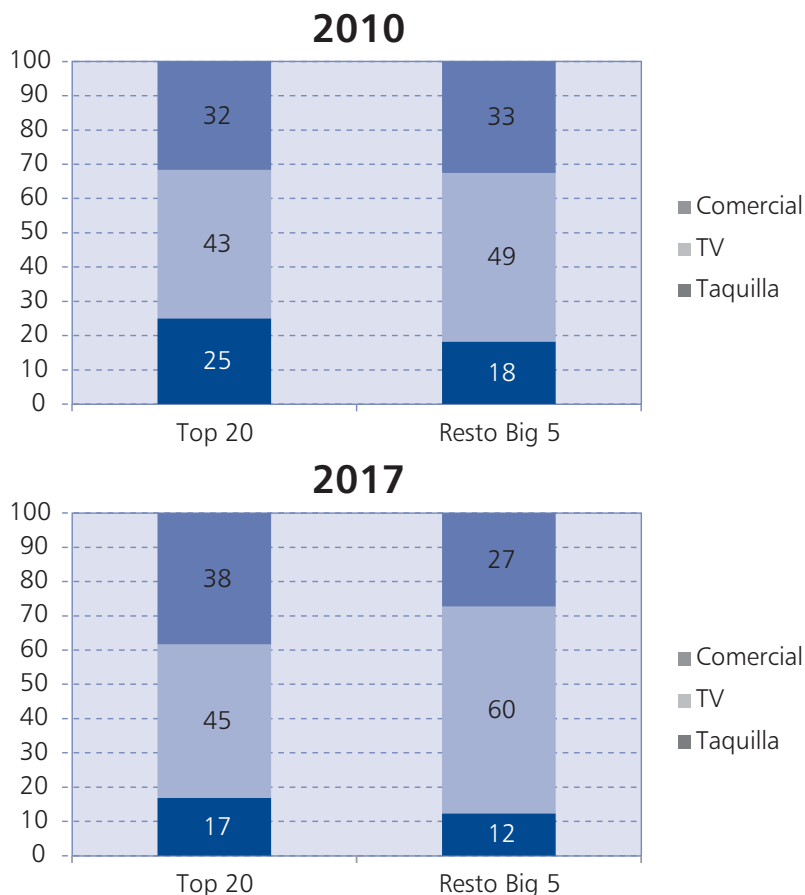
En 1992 la UEFA creó la UEFA Champions League. La principal novedad fue incluir una liguilla en dos grupos de cuatro equipos del que saldrían los finalistas. Pero el mayor cambio fue introducido en 1997 cuando se permitió la participación de dos equipos procedentes de las ligas

GRÁFICO 10
PORCENTAJE SOBRE LA FACTURACIÓN TOTAL DEL FÚTBOL EUROPEO



Fuentes: Elaboración propia a partir de UEFA (2010-2018), Deloitte (2010-2018a) y Deloitte (2005-2018b).

GRÁFICO 11
EVOLUCIÓN DEL PORCENTAJE DE LAS DIFERENTES FUENTES DE INGRESOS COMERCIALES SOBRE EL TOTAL



Fuentes: Elaboración propia a partir de Deloitte (2010-2018a) y Deloitte (2005-2018b).

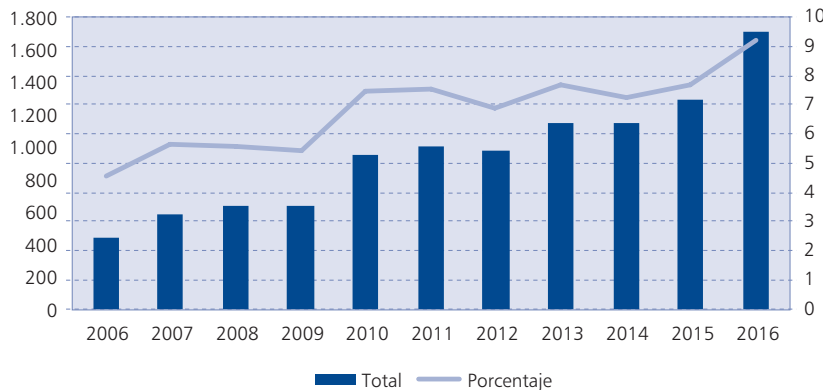
más potentes (hasta entonces era un equipo por país) y la fase de liguilla se amplió hasta configurarse con seis grupos. De esta manera se pasaban de los 29 partidos de la primera Copa de Europa a los 125 partidos del nuevo formato. El incremento de equipos más potentes, al eliminar la limitación de uno por país, y la ampliación de los equipos participantes en la liguilla incrementó el número de partidos atractivos con la consiguiente revalorización del valor de los derechos televisivos. Se configuró así un producto realmente paneuropeo que se consolidó cuando en 1999 se amplió la presencia de los equipos de las ligas más potentes: hasta cuatro por país. Además, los derechos televisivos se negocian de manera centralizada por la UEFA.

La aparición de la Champions y de la Europa League ha supuesto un gran cambio en el panorama de la industria del fútbol. Las cantidades recibidas por los equipos en concepto de derechos por estos torneos tuvieron un crecimiento exponencial respecto a las anteriores competiciones organizadas por la UEFA. Esto ha supuesto que el porcentaje que representan sobre los ingresos totales del fútbol europeo también se va incrementando. En la actualidad, más de un 9 por 100 de los ingresos de los equipos europeos provienen de las competiciones organizadas por la UEFA.

Ese crecimiento ha beneficiado en mayor medida a las ligas fuera del Big 5 que en 2005 lograban el 29 por 100 del dinero de la UEFA y ahora obtienen el 37 por 100. Por el contrario, si en 2005 los veinte mayores equipos lograban más de la mitad del dinero de las competiciones europeas, ahora se quedan una parte más pequeña

GRÁFICO 12

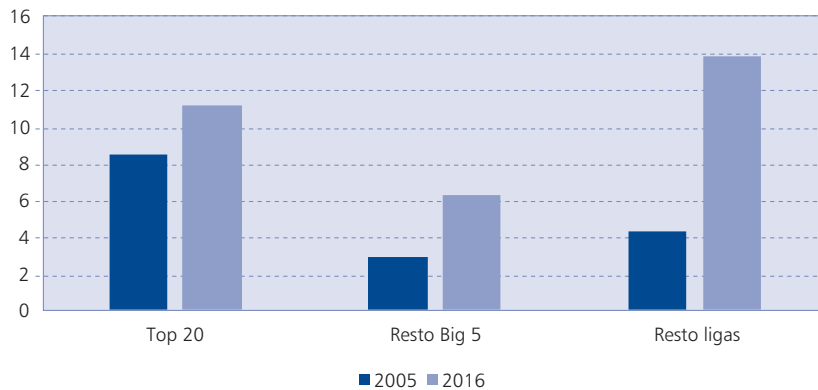
INGRESOS POR COMPETICIONES EUROPEAS EN TOTAL (MILLONES DE EUROS) Y COMO PORCENTAJE DEL TOTAL DE INGRESOS DE LOS EQUIPOS



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la UEFA.

GRÁFICO 13

PORCENTAJE DE LOS INGRESOS POR COMPETICIONES EUROPEAS SOBRE EL TOTAL



Fuente: Elaboración propia.

(el 43 por 100), aunque de un pastel mucho mayor. Esto es debido a que los equipos de ligas pequeñas se benefician de recibir de la UEFA un importe mucho mayor de lo que genera su mercado televisivo. De esta manera, los equipos suizos obtuvieron de la UEFA seis veces más dinero del aporta-

do por sus televisiones en la compra de derechos de la Champions League en la temporada 2014-2015. Otros ejemplos son el caso de los equipos holandeses, que recibieron cinco veces más, o los portugueses, cuatro veces más según Oliver & Ohlbaum Associates (2016).

Una cuestión es el importe que los equipos reciben de las competiciones europeas y otro la importancia que tiene para sus presupuestos. Aunque los equipos de las ligas menores se quedan con un trozo más pequeño del pastel de las competiciones europeas, para esos equipos esos ingresos suponen una parte más importante de su facturación total que para los equipos más grandes. La importancia de esos ingresos para los equipos más pequeños de las ligas Big 5 es menor que para el resto, como refleja el gráfico 13, dado que para los Top 20 suponen más de un 11 por 100 y para los equipos de las ligas fuera del Big 5 casi un 14 por 100.

Esta distribución de los ingresos puede variar significativamente con el nuevo modelo de reparto que la UEFA ha establecido para sus competiciones. Hasta ahora, los ingresos derivados de la Champions League se distribuían en un 30 por 100 fijo para todos los participantes, un 30 por 100 en función de los resultados deportivos y un 40 por 100 en función del *market pool*. El *market pool* es la parte de dinero que reciben los equipos en función del tamaño de sus mercados medido por el valor del contrato de televisión para ese país. Con el nuevo sistema de reparto, que comienza esta temporada, se mantiene el reparto de un 30 por 100 por resultados deportivos y se reduce la recompensa fija por la clasificación al 25 por 100 y el *market pool* al 15 por 100. Se introduce un nuevo elemento de reparto basado en el coeficiente de los resultados del equipo en los últimos diez años y en el número de títulos europeos obtenidos en su historia. En principio, este sistema beneficiará a aquellos equipos que participen con mayor

regularidad en la competición, que son precisamente los más grandes. Se verán penalizados aquellos equipos que provengan de grandes ligas (con elevado *market pool*), pero que su participación sea ocasional, y en menor medida los equipos del resto de ligas al disminuir ligeramente el fijo por participar en la competición.

IV. MEDIDAS DE CONTROL ECONÓMICO

A pesar del continuo crecimiento en los ingresos, los equipos del fútbol europeo han sufrido continuas crisis económicas con elevadas pérdidas y un endeudamiento crónico que parecía inherente al deporte y que ha afectado a todas las competiciones como expusieron Lago, Simmons y Szymanski (2006), Andreff (2007), Hamil y Walters (2010) y Barajas y Rodríguez (2009, 2010 y 2014).

Aunque obtuvieran esos pobres resultados económicos, los equipos de fútbol tienen una alta tasa de supervivencia. Storm y Nielsen (2012) lo ligaron a la presencia en el fútbol del fenómeno denominado *soft budget constraints* que consistía en llevar a cabo una gestión que incurriese en gastos superiores a los ingresos iniciales sabiendo de la alta probabilidad de que un benefactor externo cubriera los gastos que excedían de los ingresos iniciales. Este fenómeno fue originalmente expuesto por Kornai (2003) para describir las economías socialistas.

Dietl y Franck (2007) afirman que la propiedad dispersa de los equipos impedía el control sobre los gestores y provocaba los malos resultados económi-

cos. Andreff (2015) considera que la ausencia de esas restricciones era la principal causa de la mala gestión del fútbol europeo a diferencia de los deportes profesionales norteamericanos donde no se podían producir esos problemas entre el principal y el agente.

Por el contrario, Sánchez, Barajas y Sánchez-Fernández (2017) identifican que la propiedad concentrada en el fútbol europeo evita problemas derivados de la distancia entre propietarios y gestores, pero puede incrementar los incentivos para que los propietarios se beneficien de los *stakeholders* que actuarían como benefactores en caso de dificultades económicas de los equipos.

Andreff (2007), Frank (2014) y Barajas, Castro-Limeres y Gasparetto (2017) mantienen que el control económico realizado por los supervisores era la mejor herramienta para revertir esa situación. Dicha supervisión siempre había existido, pero con escaso éxito. La normativa y su-

pervisión de los campeonatos de fútbol solían recaer en las federaciones de fútbol de cada país. Aunque siempre se incluyeron requisitos de estructura económica, la mayoría de la regulación se refería a aspectos deportivos. La Federación Alemana de Fútbol introdujo criterios de evaluación de la situación económica de los equipos en los años sesenta. Otras federaciones también fueron incluyendo ciertos requisitos, aunque de manera laxa y apenas se produjeron sanciones a pesar del importante deterioro financiero que sufrió el fútbol europeo en las siguientes décadas.

A finales del siglo pasado, las máximas categorías de las principales ligas del continente pasaron a ser organizadas directamente por los equipos en vez de por las federaciones. La supervisión económica de los equipos siguió recayendo en las federaciones hasta ya entrados en el siglo XXI cuando las ligas empezaron a asumir ese papel en la mayoría de los países. El establecimiento de una normativa

CUADRO N.º 1

EL CONTROL ECONÓMICO DEL FÚTBOL EUROPEO

COMPETICIÓN	ORGANISMO FISCALIZADOR	AÑO DE INSTAURACIÓN/ACTUALIZACIÓN	PRINCIPAL CRITERIO	CONTROL VENTA EQUIPO
Champions/ Europa League	UEFA (Actúa como federación y organizador)	2004 (licencias) 2014 (FFP)	Impagos Punto de equilibrio	No
Liga LFP	Liga	2011	Punto de equilibrio y costes salariales	No
Premier	Liga	2013	Punto de equilibrio y costes salariales	Sí
Ligue 1	Mixto (Liga y Federación)	1984	Impagos	Sí
Bundesliga Serie A	Liga Federación	2001 1981	Liquidez Impagos	Sí No

Fuente: Elaboración propia.

financiera por parte de la UEFA para los equipos participantes en las competiciones europeas ha resultado un revulsivo para extender una mayor supervisión al conjunto del fútbol del continente. En el cuadro n.º 1 se puede ver un resumen de los principales organismos supervisores de las finanzas de los equipos europeos. En los siguientes apartados se explican en detalle.

1. El control económico de la UEFA

En 2002, la UEFA estableció que los equipos debían obtener una licencia para poder participar en competiciones europeas. El objetivo de la licencia era mejorar los estándares de gestión de los equipos que adolecían de transparencia financiera y de inversión en el desarrollo de canteras mientras abundaban la inestabilidad económica y los impagos. En 2004, se establecieron las primeras condiciones para la concesión de licencias basadas en cinco grupos de requisitos: deportivos, financieros, legales, de infraestructuras y de la cualificación del personal.

Un informe de la UEFA de 2009 mostraba que más de la mitad de los 650 equipos de Europa no obtenía beneficios. Esto provocaba que los equipos acumularan importantes deudas, en muchos casos con otros equipos, y se produjeran quiebras de equipos a lo largo de todo el continente. Ese mismo año la UEFA estableció un sistema de control financiero que pasó a conocerse como el Juego Limpio Financiero, o FFP por sus iniciales en inglés, para evitar que los equipos incurrieran en pérdidas relevantes y alcanzaran un punto muerto o de equilibrio.

El sistema de licencias entró en vigor el 1 de junio de 2010 y fue requisito para la participación en las competiciones europeas de la temporada 2011-2012. El requisito de cumplimiento del punto de equilibrio del FFP fue requerido para la participación en las competiciones europeas de la temporada 2014-2015. Cada una de las dos normativas están supervisadas por órganos diferentes: el Comité de Licencias y el Organismo de Control Financiero.

1.1. Licencias

El proceso de obtención de licencias para participar en competiciones de la UEFA incluye requisitos financieros. Uno de ellos es contar entre su personal con un responsable financiero suficientemente cualificado (art. 29 del Reglamento de Control Económico de la UEFA). El equipo también debe enviar a la UEFA toda la información respecto a sus estados financieros (art. 47-48) y justificar que no tiene impagos con otros equipos de

fútbol, empleados o administraciones tributarias o de la seguridad social con fecha de 30 de marzo (art. 49-50).

En el caso de que el informe de auditoría sobre las cuentas anuales del club refleje dudas sobre el principio de empresa en funcionamiento o que el patrimonio neto sea negativo, el club deberá aportar previsiones de información financiera que demuestren su capacidad para continuar su actividad hasta completar la temporada. Esas previsiones incluirán un presupuesto de la cuenta de pérdidas y ganancias, una previsión de tesorería, una relación de los riesgos que pueden afectar a los resultados financieros futuros y una justificación de todas las asunciones realizadas en la elaboración de dichas previsiones.

En los diez primeros años de funcionamiento del sistema de licencias, 49 equipos que se habían clasificado para una competición europea finalmente no pudieron participar al no haber logrado la licencia UEFA.

GRÁFICO 14

NÚMERO DE EQUIPOS SIN PARTICIPAR EN COMPETICIONES EUROPEAS POR NO DISPONER DE LICENCIA



Fuente: UEFA (2015).

En cinco ocasiones no pudieron participar en la Champions League y el resto correspondía a clasificaciones en la Europa League como se aprecia en el gráfico 14. Los equipos provienen de 21 países diferentes e incluyen participantes en las cinco grandes ligas como el Portsmouth, RCD Mallorca, Rayo Vallecano, Parma y Genoa.

De los 722 equipos de las principales divisiones de las ligas europeas, 448 obtuvieron la licencia (67 por 100), 100 vieron denegada su solicitud (14 por 100) y 174 no la solicitaron. La causa mayoritaria de denegación de la licencia, en dos terceras partes de las ocasiones, fue la existencia de impagos a empleados, otros equipos u obligaciones fiscales.

1.2. Juego Limpio Financiero

La UEFA establece un control sobre aquellos equipos que han obtenido la licencia para que cumplan principalmente dos requisitos adicionales. El primero, consiste en demostrar que no existen impagos con otros equipos de fútbol, empleados o administraciones tributarias o de la seguridad social con posterioridad a la concesión de la licencia, concretamente con fecha de 30 de junio y 30 de septiembre (art. 65-66).

El segundo, es el cumplimiento de la regla del punto de equilibrio detallada en los artículos 58 al 64 del Reglamento de Control Económico de la UEFA. Es decir, la diferencia entre los ingresos relevantes y los gastos relevantes de los tres últimos ejercicios debe ser positiva o si es negativa debe ser inferior a los cinco millones de

euros. Si ese requisito no se cumple, el equipo deberá justificar que ese déficit se cubre con superávit en los dos ejercicios previos. El déficit en el punto de equilibrio de cinco millones de euros puede incrementarse hasta los 30 millones si el exceso es cubierto con contribuciones de los propietarios del equipo o partes vinculadas. En caso de incumplimiento, el equipo y la UEFA pueden alcanzar un acuerdo para implementar las medidas necesarias para corregir el déficit.

Como ingresos relevantes se incluyen diversos conceptos tales como los ingresos operativos, los provenientes de la venta de jugadores, de la venta de activos fijos y los financieros. Respecto a los gastos relevantes se incluyen los operativos, la amortización del valor contable de los contratos con jugadores, los gastos financieros y los dividendos. No se incluye los ingresos y gastos de operaciones no relacionados con el fútbol, los ingresos y gastos no monetarios, los gastos en las secciones juveniles y femeninas del equipo, los costes financieros ligados a la mejora de o construcción del inmovilizado material ni los ingresos y gastos fiscales. Tampoco se incluirán los beneficios o pérdidas por venta o amortización del inmovilizado, sea material o inmaterial, excepto los relativos al valor contable de la plantilla. Asimismo, las transacciones con partes vinculadas a la propiedad del equipo se tomarán por su valor de mercado.

El equipo tendrá, adicionalmente, que presentar una previsión de punto de equilibrio para la temporada en curso en caso de que la auditoría de sus cuentas muestre dudas sobre el principio de empresa en funcionamiento, su patrimonio neto

sea negativo, presente un déficit en su punto de equilibrio de las dos temporadas previas a la que acaba de finalizar, el indicador de su deuda sostenible (sin tener en cuenta deuda para la construcción o mejora de instalaciones deportivas) sea mayor de 30 millones de euros o siete veces sus ingresos relevantes medios en alguno de los dos ejercicios previos o el saldo negativo en la transferencias de jugadores sea mayor de 100 millones de euros.

En la primera temporada de aplicación del Juego Limpio Financiero, quince equipos incumplieron la norma del punto de equilibrio. Con catorce de ellos la UEFA acordó un compromiso para corregir el déficit de punto de equilibrio. El Dinamo de Moscú se convirtió en el primer equipo en ser excluido de jugar en competiciones europeas a causa de incumplir el Juego Limpio Financiero. La temporada siguiente cuatro equipos incumplieron la norma y un solo equipo lo hizo en la temporada 2016-2017. La UEFA también llegó a un acuerdo para corregir el déficit en el punto de equilibrio con esos cinco equipos.

2. La supervisión financiera en España

La Ley del Deporte de 1990 ya otorgaba la competencia de la supervisión económica de los equipos profesionales a la Liga de Fútbol Profesional (LFP). Sin embargo, hasta 2014 la LFP no tomó cartas en el asunto. Ese año introdujo controles financieros adicionales con lo que su supervisión pasaba a ser tanto de las temporadas pasadas como preventiva sobre los presupuestos para la siguiente temporada antes de su comienzo.

2.1. Supervisión *a posteriori*

La primera obligación de los equipos es presentar la información necesaria para la supervisión. La documentación exigida incluye, entre otros, los estados financieros intermedios, el listado de deudas por actividades de traspaso y adquisición de jugadores, listado de deudas y créditos con los empleados, listado de deudas con las administraciones públicas.

Los equipos deben cumplir varios requisitos detallados del artículo 11 al 24 del Reglamento de Control Económico de la Liga de Fútbol Profesional. Entre ellos destacan el no tener deudas pendientes de pago por actividades de traspaso con cualquier otro equipo de cualquier liga (art. 16), ni con sus empleados (art. 17), ni con la Administración Pública (art. 18). Además, los ingresos relevantes deberán ser mayores que los gastos relevantes o que la desviación sea aceptable (art. 20); que los gastos asociados a la primera plantilla, incluidos técnicos, sea inferior al 70 por 100 de los ingresos relevantes (art. 22) y que la deuda neta no supere el importe de los ingresos relevantes de la temporada (art. 23). Hay que destacar que los ingresos y gastos relevantes se definen de manera similar a la UEFA y que en caso de incumplimiento se acordará entre la liga y el club las medidas correctoras necesarias.

2.2. Supervisión *a priori*: límite al coste salarial

La LFP también supervisa los presupuestos de ingresos y gastos, tesorería, inversiones y desinversiones y de financiación de los equipos al comienzo de cada temporada que deben elaborarse según lo descrito en

los artículos 8 al 48 del Reglamento de normas para la elaboración de los presupuestos.

En dichos presupuestos, los equipos deben ajustar y limitar el coste de la plantilla deportiva para alcanzar el punto de equilibrio, es decir, para no incurrir en pérdidas. Los salarios representan el principal gasto de los clubs (Barajas y Rodríguez, 2010). Además, es una variable que la LFP puede controlar previamente dado que los contratos de nuevos jugadores deben depositarse en su sede y puede denegar la inscripción de nuevos jugadores si eso supone superar el límite establecido.

Ese límite salarial es diferente al de las ligas profesionales norteamericanas. En la LFP, cada club tiene su propio límite salarial. La LFP calcula ese límite sumando los resultados contables del club durante las dos temporadas previas y el previsto para la actual junto a las aportaciones que pueden resultar computables (artículos 59 al 70 del Reglamento de normas para la elaboración de presupuestos). A ese importe se deducen las aportaciones computables para incrementar el coste de la plantilla que se hayan devuelto y el importe de los créditos vencidos, líquidos y exigibles que se adeuden a la Liga en la temporada anterior. En definitiva, se trata de asegurar que el presupuesto previsto se va a cumplir y obtener un resultado equilibrado. Y eso se logra controlando el gasto de mayor importe que soportan los equipos: los salarios de la plantilla.

3. La supervisión financiera en Inglaterra

La supervisión de los equipos ingleses recaía tradicionalmen-

te en la Federación de Fútbol, incluso después de la creación de la Premier League en 1992. Pero la creación de la supervisión por parte de la UEFA llevó a ampliar esos requisitos también a los clubs que no participaban en competiciones europeas. Los continuos problemas económicos de diferentes equipos, a pesar de los cada vez mayores ingresos por televisión, llevó a la liga a introducir requisitos adicionales y endurecer la supervisión.

La Premier limita las pérdidas en las que pueden incurrir los equipos participantes mediante las normas de «Rentabilidad y Sostenibilidad» (artículos E.53 a E.60 del Reglamento de la Premier League). Las pérdidas de las tres temporadas previas no pueden superar los 105 millones de libras en las tres temporadas previas. Si la pérdida está debajo de ese límite, pero excede los 15 millones, los administradores del club deben garantizar la obtención de recursos suficientes para cubrir ese déficit. La liga hace especial hincapié en la valoración de las transacciones de los clubs con partes vinculadas a precio de mercado dados los precedentes de patrocinios.

Estos límites se flexibilizan en el caso de equipos que ascendieran en los dos ejercicios previos, y para su cálculo no se tienen en cuenta los gastos en infraestructuras ni desarrollo de categorías inferiores.

Además, los equipos deberán certificar que no tiene impagos pendientes, especialmente respecto a sus obligaciones tributarias y otros equipos. La Premier ha introducido controles adicionales a los incluidos en el FFP para evitar que los nuevos ingresos provenientes

de los contratos con las televisiones deriven en una carrera por nuevos fichajes que agrave los problemas económicos que ya llevaron a varios equipos a la bancarrota. Esto lo hace principalmente controlando los incrementos en los gastos salariales para garantizar la sostenibilidad de los clubs. Así, la Premier establece un límite salarial común para todos los clubs que para la temporada 2018-2019 queda establecido en los artículos E.18 a E.20 del Reglamento de la Premier League en 81 millones de libras, o que suponga un incremento inferior en siete millones sobre los del año anterior o un incremento inferior a los 33 millones sobre los del año 2012-2013. Esos límites tienen excepciones si el club demuestra que el crecimiento de los salarios proviene de ingresos generados por su actividad excluyendo los ingresos procedentes de los contratos centralizados de televisión concertados por la Premier. Esta medida trata de evitar que los equipos incrementen el coste de sus plantillas a cuenta de subidas en los contratos de derechos de televisión logrados por la Premier.

Para poder adquirir un club de la máxima categoría inglesa es preciso obtener previamente una autorización de la Premier. La liga puede denegar la transacción por varias razones. Una de ellas es que el nuevo propietario tenga prohibida su entrada en el Reino Unido o sus recursos económicos estén bloqueados por normas del país o de la Unión Europea (art. F. 24). Otra causa para suspender la compra de un equipo es que el comprador tenga directa o indirectamente cualquier clase de acciones de otro club de la competición (art. G.10).

4. La supervisión financiera en Francia

El control financiero de los equipos franceses es realizado por la Direction Nationale du Contrôle de Gestion (DNCG) (Andreff, 2018). Se trata de un organismo creado en 1984 y compuesto por representantes de la Liga profesional francesa, la Federación Francesa de Fútbol y representantes colectivos como equipos, futbolistas, entrenadores, etcétera.

La DNCG controla jurídica y financieramente a los clubs franceses para asegurarse de que cumplen con la normativa de las competiciones nacionales y continentales, evaluar los cambios accionariales de los equipos y controlar la actividad de los agentes deportivos.

Para llevar a cabo su misión, los clubs deben remitir sus estados contables, una relación de las condiciones contractuales de su plantilla, un detalle de todas las cuantías pendientes de pago e informar de todos aquellos pleitos que puedan tener en los tribunales de justicia. La no presentación de la información o la elaboración de la contabilidad de forma irregular conllevan sanciones que van desde las multas económicas hasta el cese de los responsables deportivos pasando por descensos de categoría y no inscripción de nuevos jugadores.

La venta de un club precisa de la autorización de la DNCG para lo que los interesados deben presentar entre otra documentación el acuerdo de venta, un plan de negocio trianual y los informes de *due dilligence* y un informe independiente de honorabilidad del comprador.

5. La supervisión financiera en Alemania

El control financiero de la Bundesliga es asumido por la Liga Alemana de Fútbol (DFL) quien otorga la licencia para poder inscribirse en la liga profesional. Se trata de uno de los sistemas más antiguos ya que data de 1960 cuando comenzó a realizarlo la Federación Alemana de Fútbol. En la concesión de dicha licencia no solo se aplican criterios financieros, sino también requisitos legales o de infraestructuras.

Los equipos tienen que remitir a la liga las cuentas anuales auditadas, una previsión de ingresos y gastos y una justificación de estar al corriente de los pagos con jugadores, otros equipos, Hacienda y Seguridad Social. En su previsión de tesorería debe quedar justificado que el club cuenta con liquidez suficiente para atender los pagos comprometidos y las operaciones habituales en los siguientes dieciocho meses. La federación podrá modificar las previsiones presentadas si consideran que no son realistas. En caso de fondos propios negativos y previsión de tesorería positiva, la licencia será concedida, aunque se le podría imponer determinadas condiciones. En caso de previsión de déficit de tesorería, la concesión de la licencia puede quedar supeditada al cumplimiento de determinadas condiciones.

Además, la Bundesliga controla la propiedad de los clubs. A partir de 1998, los clubs pueden constituir sociedades mercantiles por acciones para el desarrollo de sus actividades de fútbol profesional, pero con la condición que el club deportivo mantuviera

en su poder la mayoría del capital. Así, los inversores solo pueden adquirir el 49,99 por 100 de las acciones de los clubs. Dicha regla, conocida como «50+1», cuenta con la excepción que si un inversor lleva más de veinte años involucrado en el apoyo al equipo, podrá poseer más de su mitad del capital. Aun así, la multinacional austriaca Red Bull ha logrado tener el control del RB Leipzig a pesar de mantener una estructura formal de un club controlado por socios.

6. La supervisión financiera en Italia

La supervisión de los clubs italianos recae en la Commissione di Vigilanza sulle Società di Calcio Professionistiche, organismo dependiente de la Federación Italiana de Fútbol. Su cometido consiste en recabar todos los documentos y datos financieros para la evaluación de los clubs, inspeccionar y controlar que los datos proporcionados corresponden a la verdadera situación económica y proponer a la Federación la toma de las decisiones necesarias para salvaguardar la situación patrimonial de los clubs.

Los clubs tienen que justificar que no mantiene deudas impagadas con las administraciones tributarias, empleados u otros clubs. Además, el supervisor italiano estudia unas ratios financieras que consisten principalmente en el valor de producción entre la deuda financiera neta, el patrimonio neto entre el activo patrimonial y entre los ingresos totales, y el endeudamiento total. En función del grado de cumplimiento sobre los presupuestos y la evolución de esas ratios, la comisión puede

establecer recomendaciones e incluso sanciones.

V. LOS EFECTOS EN LA SITUACIÓN FINANCIERA

La evolución de las fuentes de ingresos y de la regulación provoca modelos de gestión variados en función del tamaño de los clubs como de la liga que disputan. El gasto en salarios, el endeudamiento y la rentabilidad son algunos de los más importantes factores a considerar al analizar la situación financiera de los clubs. En esta sección se estudia el cambio sufrido en el fútbol europeo.

1. Gasto en salarios

El gasto en retribuciones de la plantilla es el gasto más importante que afrontan los clubs de fútbol. Aunque las ligas partían de muy diferentes rangos, se puede apreciar en el gráfico 15 cómo el gasto en salarios ha ido convergiendo probablemente a causa del incremento en la supervisión financiera. La única excepción es la liga francesa que lejos de reducir el importe destinado a salarios lo incrementó muy significativamente la pasada temporada.

Hace un lustro, el porcentaje de gasto en salarios era mayor en aquellos equipos con menor poderío económico. De esta manera, los equipos del Top 20 (1) eran los que menos porcentaje de su cifra de negocio dedicaban al pago del salario de la plantilla. Y el resto de los equipos de las ligas Big 5 con un porcentaje de gasto mayor que los Top 20, pero menor que el resto de equipos europeos. Actualmente, el resto

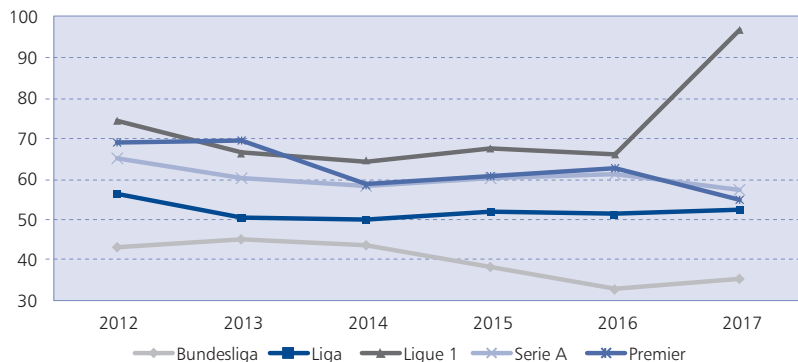
de equipos de las ligas Big 5 han reducido su porcentaje hasta tener una ratio similar de gasto en salarios probablemente por el mayor control económico sobre su gestión. Por el contrario, el resto de equipos europeos han sufrido la tendencia contraria y han visto incrementado el porcentaje de la cifra de negocio destinada al pago de salarios. Estos clubs no han logrado ajustar el gasto en salarios a la desaceleración que ha sufrido su cifra de negocios probablemente por la competencia de las grandes ligas para captar talento.

2. Endeudamiento

Las principales ligas europeas han visto cómo sus clubs han reducido su endeudamiento respecto a su cifra de negocio coincidiendo con el incremento de la supervisión financiera. La reducción ha sido muy notable en los casos de la Liga española y la Premier inglesa que son las competiciones que más han endurecido su control financiero en los últimos años.

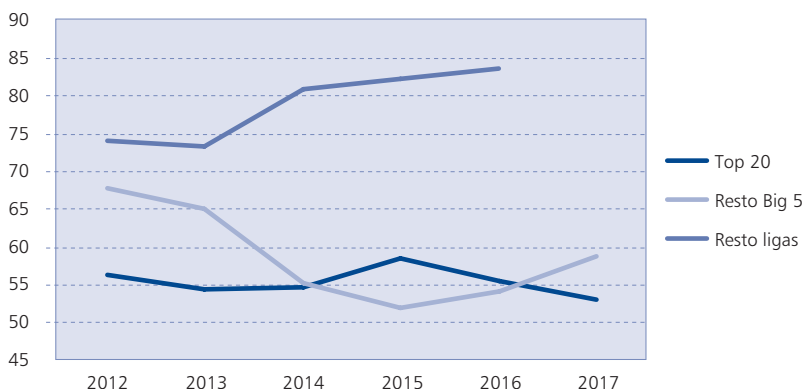
Mucho más comedido ha sido la reducción en las ligas italiana y alemana aunque con la diferencia fundamental que partían de situaciones muy diferentes. La Bundesliga era, con diferencia, la liga menos endeudada en 2012 y así se ha mantenido en los últimos años. Mientras tanto, la liga italiana ha mantenido un alto nivel de endeudamiento en este período. La liga francesa rompe la tendencia de reducir el endeudamiento y experimenta un crecimiento muy acusado que le lleva a ser la liga más endeudada de las Big 5 en 2017. Estas tres ligas han mantenido

GRÁFICO 15
PORCENTAJE DEL GASTO EN SALARIOS SOBRE LA CIFRA DE NEGICIO



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Deloitte (2012-2018a), DNCG (2013-2018), DFL (2014-2018), FIGC (2013-2018) y LFP (2015-2018).

GRÁFICO 16
PORCENTAJE DEL GASTO EN SALARIOS SOBRE LA CIFRA DE NEGICIO



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Deloitte (2012-2018a), UEFA (2012-2018) y Sánchez, Barajas y Sánchez-Fernández (2017).

sus estructuras de supervisión financiera al contrario que españoles e ingleses que las han actualizado, lo que ha podido influir en este comportamiento dispar.

El comportamiento del endeudamiento del fútbol europeo ha sido muy diferente según el tamaño de los clubs. Los equipos del Top 20 han aumentado su endeudamiento al mismo ritmo que su cifra de

negocio, por lo que su ratio ha permanecido estable en los últimos años. Por el contrario, el resto de los equipos de las ligas Big 5 han visto reducido significativamente el porcentaje de su endeudamiento sobre la cifra de negocio. Todo lo opuesto ha sucedido con el resto de clubs del continente que han visto su ratio de endeudamiento incrementarse. En este caso, dicho ratio pudo verse afectada por el estancamiento en la cifra de

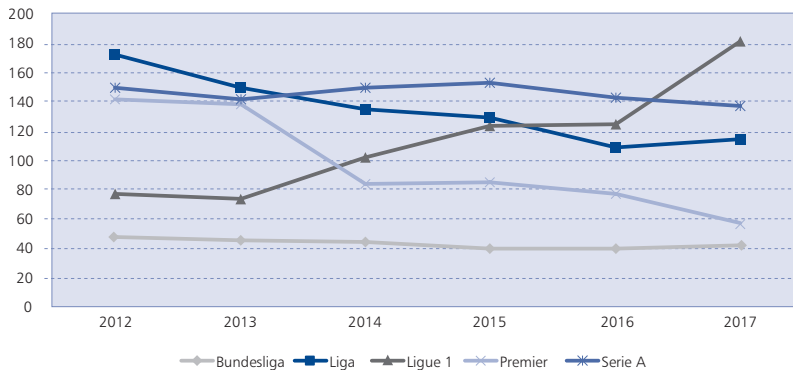
negocios experimentada por estos clubs.

3. Rentabilidad

Casi todas las grandes ligas logran mejorar la rentabilidad durante estos últimos ejercicios. Destacada es la mejora experimentada por la Liga española (2) y la Premier inglesa que han logrado superar la rentabilidad de la Bundesliga, cuando hace seis años esta era la única competición que obtenía resultados positivos. La Serie A mejora su rentabilidad tras tocar suelo en la temporada 2014-2015. A pesar de esa mejora, la liga italiana es la única con pérdidas en 2017 junto a la francesa. La liga francesa ha tenido una evolución irregular en su rentabilidad hasta cerrar el ejercicio de 2017 como la competición con peor ratio de rentabilidad sobre cifra de negocio.

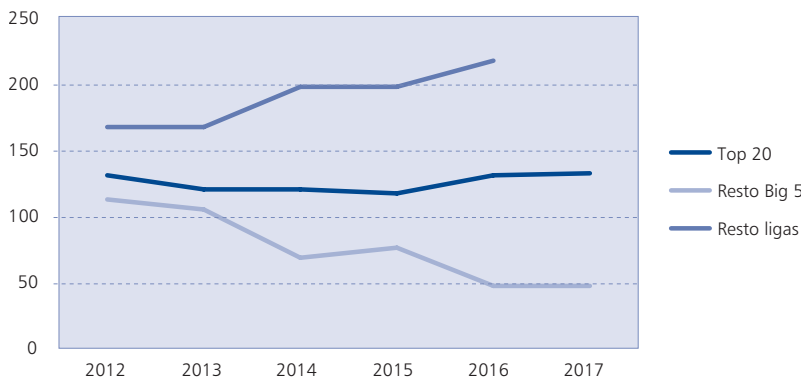
El incremento de la supervisión financiera con la introducción de la normativa de la UEFA y el reforzamiento del control en algunas ligas nacionales ha supuesto una mejora en la rentabilidad de los equipos del continente independientemente de su tamaño. De esta manera, tanto los clubs más grandes como el resto incurrieran en pérdidas en 2002; seis años después los equipos de las ligas Big 5 logran beneficios en media. En la evolución de la rentabilidad la evolución de los equipos del Top 20 ha sido similar al del resto de equipos en las ligas Big 5. Por el contrario, el resto de equipos de Europa han visto mejorar su rentabilidad, pero siguen obteniendo una rentabilidad negativa.

GRÁFICO 17
PORCENTAJE DEL PASIVO TOTAL SOBRE LA CIFRA DE NEGOCIO



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Deloitte (2012-2018a), DNCG (2013-2018), DFL (2014-2018), FIGC (2013-2018) y LFP (2015-2018).

GRÁFICO 18
PORCENTAJE DEL PASIVO TOTAL SOBRE LA CIFRA DE NEGOCIO



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Deloitte (2012-2018a), UEFA (2012-2018) y Sánchez, Barajas y Sánchez-Fernández (2017).

V. LOS EFECTOS EN LA COMPETICIÓN DEPORTIVA

1. La eclosión de una élite europea

En el año 2002, un grupo de clubs de fútbol europeos se organizaron para exigir recibir más dinero de las federaciones,

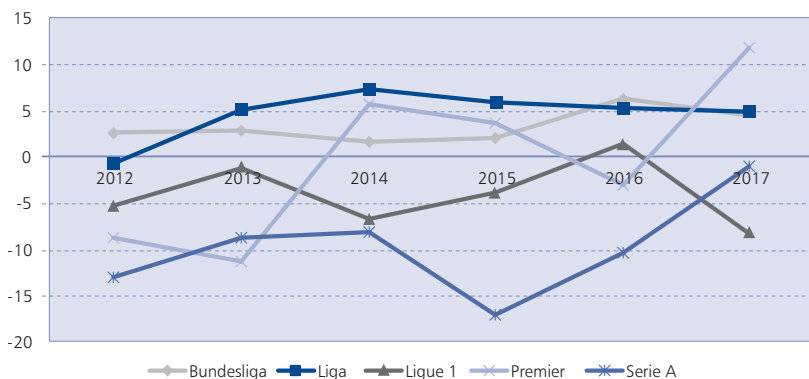
al entender que estas se estaban aprovechando de sus jugadores para obtener grandes ingresos. La versión oficial estuvo relacionada con lograr un porcentaje de los ingresos de las competiciones de selecciones organizadas por la UEFA y la FIFA. Pero en el trasfondo siempre estuvo presente la amenaza de organizar una liga europea y dar la espalda a las fe-

deraciones nacionales al estilo del deporte norteamericano. Algunos autores como Hoehn y Szymanski (2010) consideran que es a lo que debería tender el fútbol europeo. Finalmente, el denominado G14 logró que las federaciones compartieran sus ingresos e hizo que la UEFA reorganizara sus competiciones para hacerlas más atractivas para los equipos más potentes y desincentivar que crearan su propia liga continental.

El G14, realmente formado por dieciocho clubs, reunía a los más potentes de Europa y por tanto lo más atractivos para una liga supranacional. Las ligas de Inglaterra, Italia, Alemania, España y Francia contaban con tres representantes cada una de ellas. La liga holandesa participaba con dos representantes y la portuguesa con uno. En 2005, la lista de los dieciocho clubs con más ingresos en la élite continental estaba encabezada por la Premier con ocho entre los de mayores ingresos. A continuación, se encontraba la italiana con cuatro y solo había un equipo que no pertenecía a las cinco grandes ligas del continente.

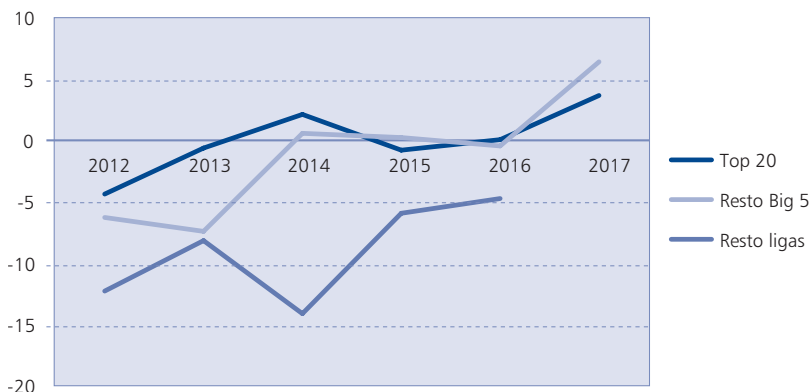
En 2010 ya no encontramos ningún club entre los dieciochos con más ingresos fuera de las cinco grandes ligas. En 2017, los clubs de la Premier ya suponen la mitad. Este cambio supone una disociación entre el poder económico y el deportivo dado que no todos de esos nueve clubs pueden acceder a las competiciones europeas organizadas por la UEFA dadas las limitaciones existentes al número de participantes por país. En la actualidad, hay que descender al puesto 30 de los clubs con más ingresos para encontrar un representante de una ligas fuera de las cinco mayores.

GRÁFICO 19
PORCENTAJE DE LOS BENEFICIOS NETOS SOBRE LA CIFRA DE NEGOCIO



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Deloitte (2012-2018a), DNCG (2013-2018), DFL (2014-2018), FIGC (2013-2018) y LFP (2015-2018).

GRÁFICO 20
PORCENTAJE DE LOS BENEFICIOS NETOS SOBRE LA CIFRA DE NEGOCIO



Fuentes: Elaboración propia a partir de datos de Deloitte (2012-2018a), UEFA (2012-2018) y Sánchez, Barajas y Sánchez-Fernández (2017).

sido suficiente para revertir esa situación.

La enorme fortaleza de los clubs de la elite en la obtención de ingresos en las competiciones europeas y en sus actividades comerciales y de patrocinio refuerza su papel para seguir ocupando esa posición. Asimismo, no parece que el FFP introducido por la UEFA haya mermado ese dominio. Tampoco las más estrictas normas introducidas por la Premier y la Liga han perjudicado a sus clubs más potentes. Por otra parte, la no actualización de la supervisión en Italia y Francia no ha ayudado a la incorporación de sus equipos a la élite europea por nivel de ingresos.

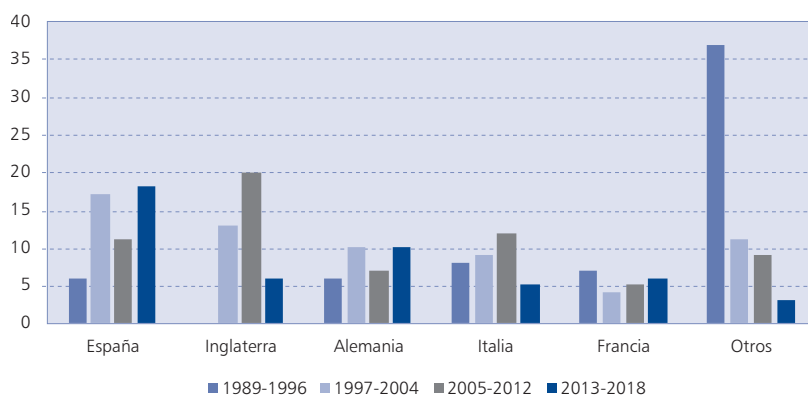
Esto ha influido en las competiciones deportivas. Antes de 1997, solo los campeones de liga de cada país participaban en la Copa de Europa. Esto facilitaba a los equipos de las ligas más pequeñas poder acceder a las últimas eliminatorias. El cambio de formato de la Liga de Campeones con la participación de más equipos de las ligas más potentes y la libre circulación de jugadores ha reforzado deportiva y financieramente a los equipos de las cinco grandes ligas. Como se puede apreciar en el gráfico 21, la participación de los equipos de las ligas pequeñas en los cuartos de final ha descendido dramáticamente. Incluso en las dos últimas ediciones de 2016-2017 y 2017-2018 no ha habido ningún representante de las pequeñas ligas. Esto también afecta a las posibilidades de alzarse con la competición. Dos equipos de las ligas fuera de las Big 5 ganaron el campeonato entre la temporada 1989-1990 y la temporada 1996-1997 y uno lo logró entre la temporada 1997-1998 y 2003-2004. Por el contrario,

A pesar del crecimiento de la liga inglesa, la élite del fútbol europeo es muy estable. Seis clubs han permanecido siempre entre los diez con mayores ingresos desde 2005: Chelsea, Real Madrid, FC Barcelona, Bayern Munich, Manchester United y Arsenal. Teniendo en cuenta que otros cinco siempre han estado entre los veinte primeros, vemos que más de la mitad de los equipos que forman la élite económica europea

son los mismos durante más de una década.

Esto supone que la tendencia de crecimiento de los ingresos en las ligas Big 5 sobre el resto está haciendo que la élite europea se esté concentrando en los miembros de esas ligas a costa de otros clubs históricos de ligas más pequeñas. El incremento de los recursos de las competiciones europeas hacia los equipos fuera de las ligas Big 5 no ha

GRÁFICO 21
NÚMERO DE PARTICIPANTES EN LOS CUARTOS DE FINAL DE LA COPA DE EUROPA/CHAMPIONS LEAGUE POR PAÍSES



Fuentes: Bolotny (2006) y elaboración propia.

desde la temporada 2003-2004 ningún equipo de una liga pequeña ha ganado la competición ni alcanzado la final.

2. La influencia de los ingresos y el control económico en el balance competitivo

A pesar del consenso existente sobre la insostenibilidad financiera del fútbol europeo expuesto en la sección cuarta, varios trabajos han alertado de las posibles consecuencias negativas del control económico sobre los clubs. Ya antes de su implementación, Sass (2012) y Preuss, Haugen y Schubert (2014) advirtieron mediante un modelo teórico que la nueva regulación traería consigo una reducción del balance competitivo. Por el contrario, Grabar y Sonin (2018) desarrollaron un modelo teórico en el que el control económico supondría una mejora del balance competitivo. Ellos suponen que el nivel de endeudamiento sobre el presupuesto sería similar en todos los equipos en una situación de equilibrio, aunque los

datos mostrados en el apartado dos de la sección quinta reflejan que en la realidad se producen importantes diferencias.

Peters y Szymansky (2014) señalaron que se podía lograr el mismo efecto de sostenibilidad financiera mediante los topes salariales como en los deportes norteamericanos. Algo que Franck (2014) alegaba como imposible dado el carácter abierto del fútbol europeo con ascensos y descensos y la existencia de multitud de ligas europeas de muy diferente tamaño.

El descenso del balance competitivo de las ligas europeas era una tendencia que ya se producía antes del establecimiento del FFP de la UEFA y el endurecimiento de las normativas nacionales como muestran los resultados de Bloching y Pawlowski (2013). Birkhäuser, Kaserer y Urban (2017) encontraron que el establecimiento del FFP redujo el balance competitivo entre las temporadas 2004-2005 y 2014-2015 para el conjunto de las ligas Big 5. Por el contrario, las

aportaciones de los propietarios a sus equipos mejoraban el balance competitivo. Ambas medidas están relacionadas debido a que el FFP limita la posibilidad de aportar fondos por parte de los propietarios.

Freestone y Manoli (2017) no detectaron que después de la aplicación del FFP se produjera un deterioro del balance competitivo de la Premier League. Resultado que también confirmaron Plumley, Ramchandani y Wilson (2018), quienes también estudiaron la evolución en las otras cuatro grandes ligas europeas. Tampoco encontraron ese deterioro en la Serie A italiana, pero sí una evolución negativa en el balance competitivo en España, Alemania y Francia. Este último trabajo toma como referencia del comienzo de la aplicación del FFP la temporada 2011-2012 mientras que Birkhäuser, Kaserer y Urban (2017) consideraban que la verdadera aplicación empezó en la temporada 2013-2014, ya que en esa temporada todavía numerosos equipos incumplían la normativa y fue cuando la UEFA empezó a aplicar las sanciones. Mareque, Barajas y López-Corrales (2018), Dimitropoulos (2016) y Dimitropoulos, Leventis y Dedoulis (2016) consideran un período transitorio y la plena implantación desde junio de 2013. Así, parece razonable considerar 2014 como el año del cambio.

Si analizamos la evolución del balance competitivo medido por el índice Herfindahl Hirschman entre las cuatro temporadas antes y después de 2014, encontramos algunas diferencias a los resultados de Plumley, Ramchandani y Wilson (2018). Los resultados son similares ante el hecho de que la FFP no ha

afectado a la Premier League ($t(6) = -0,456$, $p = 0,664$) y sí ha coincidido con un empeoramiento del balance competitivo en Francia ($t(6) = -2,348$, $p = 0,057$) y España ($t(6) = -2,268$, $p = 0,064$). Por el contrario, los resultados son diferentes en lo relativo a que sí se ha producido un empeoramiento del balance competitivo en la Serie A italiana tras la entrada en vigor de la FFP ($t(6) = -2,548$, $p = 0,044$), pero no se ha comprobado variación alguna en la Bundesliga alemana ($t(6) = -0,694$, $p = 0,514$). Una posible explicación a estas diferencias es que los equipos alemanes se anticiparon a la aplicación de la FFP y los equipos italianos no tomaron prácticamente ninguna medida que afectase al balance competitivo hasta que ya había entrado en vigor la nueva reglamentación. Además hay que tener en cuenta que cada liga cuenta con su propio control económico diferenciado, como vimos en la cuarta sección, que también puede afectar al balance competitivo.

Sobre el hecho de que la FFP y su limitación de que las aportaciones de los propietarios a sus equipos pueda alterar o no la competición existe un importante debate. Mientras Szymanski (2014) considera que la existencia de esas aportaciones no resultan perjudiciales para la competición y que de una u otra forma siempre han existido, Muller, Lammert y Hovemann (2012) y Schubert y Hamil (2018) las equiparan a un dopaje financiero responsabilizándolas de adulterar la competición.

En este contexto, Sass (2016) y Birkhäuser, Kaserer y Urban (2017) achacan la pérdida de balance competitivo al FFP de la UEFA. Por el contrario, Frank

(2018) lo achaca al incremento de los ingresos por los derechos de televisión y las competiciones continentales. Carreras y García (2018) indican que ese incremento en los derechos de televisión supondrá un incremento de la desigualdad financiera de los equipos y con ella un descenso del balance competitivo. Pero esa previsión no tiene en cuenta el efecto del FFP que agrava esa desigualdad financiera al impedir a los equipos incurrir en déficits. De esta manera la evolución de los ingresos y la introducción del FFP no solo han afectado a un mayor dominio de las grandes ligas de las competiciones europeas, sino también ha reducido el balance competitivo en esas grandes ligas.

En todo caso, esto no tendría que interpretarse como un demérito de las normas de FFP ya que su principal misión es asegurar la sostenibilidad financiera de los clubs e impedir que la competencia por resultados deportivos recompense a aquellos equipos dispuestos a asumir excesivos riesgos financieros. Esto detrae a corto plazo los recursos a aquellos equipos que podrían incrementar su gasto a costa de pérdidas o aportaciones de sus propietarios, lo que afecta al balance competitivo. Pero a su vez no penaliza a aquellos equipos que anteponen su sostenibilidad a largo plazo a los resultados a corto plazo. No parece que esto sea algo menos equitativo o justo que tener un mayor balance competitivo.

VII. CONCLUSIONES

El fútbol es el deporte más popular, pero sus competiciones ligueras logran menor facturación que las de los deportes nor-

teamericanos. En sus orígenes, las ligas europeas se caracterizaban por: a) tener mercados pequeños; b) estar controladas por las federaciones nacionales en vez de por los equipos; c) la mayoría de sus clubs tenían la forma jurídica de asociaciones de socios; y d) por la existencia de un sistema piramidal de ascensos y descensos de categorías. Esto último es lo único que ha permanecido. Hoy, las ligas están organizadas por los propios clubs, la mayoría de ellos son sociedades mercantiles por acciones y la aplicación de las reglas del mercado común europeo junto a la mayor importancia de las competiciones internacionales están llevando a la creación de un mercado paneuropeo de fútbol.

Las fuentes de ingresos de los clubs han cambiado aumentando la importancia de los derechos de televisión y los ingresos comerciales respecto a los ingresos de las taquillas de los estadios. Esto ha hecho a los clubs menos dependientes de sus mercados locales y más enfocados a los mercados internacionales. El fuerte crecimiento en la facturación del fútbol europeo no se ha distribuido uniformemente entre todos los clubs. Los equipos más poderosos de las principales ligas del continente han sido los mayores beneficiarios de ese crecimiento. En el aumento de facturación ha tenido especial importancia el auge de las competiciones europeas organizadas por la UEFA que han surgido como una importante fuente de ingresos para los clubs.

Al no existir una organización centralizada con miembros estables y reparto de ingresos en el fútbol europeo, la necesidad de obtener resultados deportivos

que proporcionen ingresos y eviten los descensos de categoría ha llevado a muchos clubs a incurrir en elevadas pérdidas. La escasa mortalidad de los equipos, a menudo salvados por aficionados, administraciones públicas o deudores, había provocado una gestión insostenible que hacía peligrar la propia competición al penalizar a los equipos con una gestión responsable. Esto llevó a la UEFA a imponer un control económico que las diferentes ligas nacionales también establecieron o incrementaron en su ámbito de actuación.

¿Cuáles han sido las consecuencias del proceso de liberalización económica, el aumento de ingresos y el establecimiento de controles financieros? Tres son de carácter financiero y dos afectan a la competición. Primero, una reducción o contención del gasto en salarios respecto a los ingresos en las ligas más potentes. El resto de las ligas siguen sufriendo una inflación de los salarios de sus futbolistas. Probablemente porque no se han beneficiado del incremento de los ingresos de las grandes ligas y sufren la competencia de estos a la hora de captar talento. Segundo, un similar efecto con el volumen de endeudamiento respecto a los ingresos. Una reducción en las ligas más potentes y un incremento en las más pequeñas. Tercero, un incremento de la rentabilidad sobre ventas que en este caso ha afectado a las ligas sin importar el tamaño. Las dos consecuencias en las competiciones deportivas son el dominio de los equipos de las grandes ligas en las competiciones continentales frente a las ligas más pequeñas y a la vez el descenso del balance competitivo dentro de las grandes ligas.

Los procesos de integración económica creando mercados más grandes traen consigo procesos de consolidación o concentración empresarial. El dominio de las ligas norteamericanas en sus deportes se produjo gracias a contar con un gran mercado. El proceso de integración económica europea ha traído consigo la creación de un gran mercado también para los clubs de fútbol donde la importancia del mercado local decrece mientras los ingresos paneuropeos se multiplican. Esta integración también ha llevado al crecimiento de las competiciones paneuropeas y con ello al establecimiento de controles económicos centralizados que afectan a todos los equipos del continente. Todas estas medidas han supuesto una concentración del poderío económico y deportivo en las ligas y equipos más grandes. Que esto pueda derivar en que el fútbol europeo adopte una estructura similar a las ligas de los deportes norteamericanos será algo que habrá que comprobar con el paso del tiempo.

NOTAS

(1) Para estas comparaciones temporales no se han utilizado los datos de los equipos miembros del Top 20 cada año sino de aquellos equipos que más veces han estado en el Top 20 en el período estudiado.

(2) Ver tabla 8 en MAREQUE, BARAJAS y LÓPEZ-CORRALES (2018).

BIBLIOGRAFÍA

- ANDREFF, W. (2000), «L'évolution du modèle européen de financement du sport professionnel», *Reflets et perspectives de la vie économique*, 39(2-3): 179-196.
- (2007), «French football: A financial crisis rooted in weak governance», *Journal of Sports Economics*, 8(6): 652-661.
- (2008), «Globalization of the sports economy», *Rivista di Diritto e di Economia dello Sport*, 4(3): 13-32.

- (2015), «Governance of Professional Team Sports Clubs: Agency Problems and Soft Budget Constraints», en *Disequilibrium Sports Economics*, Edward Elgar, Londres, 175-227.
- (2018), «Financial and Sporting Performance in French Football Ligue 1: Influence on the Players' Market», *International Journal of Financial Studies*, 6(4): 91. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040091>
- AT KERNEY (2011), *The sport market*.
- (2015), *Winning in the business of sport*.
- BARAJAS, A., y P. RODRÍGUEZ (2009), «Situación financiera del fútbol profesional: crisis y Ley Concursal», *Revista de Derecho de Deporte y Entretenimiento*, año 2009-3, 27: 65-85.
- (2010), «Spanish Football Clubs' Finances: Crisis and Player Salaries», *International Journal of Sport Finance*, 5(1): 52-66.
- (2014), «Spanish football in need of financial therapy: Cut expenses and inject capital», *International Journal of Sport Finance*, 9(1): 73.
- BARAJAS, A.; CASTRO-LIMERES, O., y T. GASPARETTO (2017), «Application of MCDA to evaluate financial fair play and financial stability in European football clubs», *Journal of Sports Economics & Management*, 7(3): 143-164.
- BARONCELLI, A., y R. CARUSO (2011), «The organization and economics of Italian Serie A: a brief overall view», *Rivista di Diritto e di Economia dello Sport*, 7(2): 67-85.
- BIRKHÄUSER, S.; KASERER, C., y D. URBAN (2017), «Did UEFA's financial fair play harm competition in European football leagues?», *Review of Managerial Science*: 1-33.
- BLOCHING, B., y T. PAWLOWSKI (2013), *How exciting are the major European football leagues*, Roland Berger Strategy Consultants Studien.
- BOLOTNY, F. (2006), «Football in France», en W. ANDREFF y S. SZYMANSKI (eds.): *Handbook on the Economics of Sport*, Edward Elgar Publishing, 49-59.
- BOURG, J. F., y J. J. GOUGUET (2001), *Economie du sport*, col. Repères, Paris: La Découverte.
- DAUNCEY, H., y G. HARE (2014), *France and the 1998 World Cup: The national impact of a world sporting event*, Abingdon-on-Thames, Routledge.

<p>DELOITTE (2005-2018b), <i>Football Money League</i>.</p> <p>— (2012-2018a), <i>Annual Review of Football Finance</i>.</p> <p>DEUTSCH FUSSBALL LIGA DFL (2014-2018), <i>Bundesliga report</i>.</p> <p>DIETL, H. M., y E. FRANCK (2007), «Governance failure and financial crisis in German football», <i>Journal of Sports Economics</i>, 8(6): 662-669.</p> <p>DIMITROPOULOS, P. (2016), «Audit selection in the European football industry under Union of European Football Associations Financial Fair Play», <i>International Journal of Economics and Financial Issues</i>, 6(3): 901-906.</p> <p>DIMITROPOULOS, P.; LEVENTIS, S., y E. DEDOULIS (2016), «Managing the European football industry: UEFA's regulatory intervention and the impact on accounting quality», <i>European Sport Management Quarterly</i>, 16(4): 459-486.</p> <p>DIRECTION NATIONALE DU CONTROLE DE GESTION DNCG (2013-2018), <i>Situation du football professionnelle</i>.</p> <p>FEDERAZIONE ITALIANA GIUOCO CALCIO FIGC (2013-2018), <i>Report calcio</i>.</p> <p>FIFA (2018), <i>Big 5 Transfer Window Analysis</i> 18.</p> <p>FORREST, D.; SIMMONS, R., y S. SZYMANSKI (2004), «Broadcasting, attendance and the inefficiency of cartels», <i>Review of Industrial Organization</i>, 24(3): 243-265</p> <p>FRANCK, E. (2014a), «Financial Fair Play in European Club Football – What is it All About?» University of Zurich, Department of Business Administration, <i>UZH Business Working Paper</i> (328).</p> <p>— (2014b), «Financial Fair Play in European Club Football: What Is It All About?», <i>International Journal of Sport Finance</i>, 9(3).</p> <p>— (2018), «European club football after “five treatments” with Financial Fair Play—time for an assessment», <i>UZH Business Working Paper</i> (377).</p> <p>FREESTONE, C. J., y A. E. MANOLI (2017), «Financial fair play and competitive balance in the Premier League», <i>Sport, Business and Management: An International Journal</i>, 7(2): 175-196.</p> <p>FRICK, B. (2006), «Football in Germany» en W. ANDREFF y S. SZYMANSKI (eds.): <i>Handbook on the Economics of Sport</i>, Edward Elgar Publishing, 486-496.</p>	<p>FRICK, B., y J. PRINZ (2006), «Crisis? What crisis? Football in Germany», <i>Journal of Sports Economics</i>, 7(1): 60-75.</p> <p>GRABAR, V., y K. SONIN (2018), «Financial Restrictions and Competitive Balance in Sports Leagues». Centre for Economic Policy Research, <i>Working Paper</i>, DP13154.</p> <p>HAMIL, S. y G. WALTERS (2010), «Financial performance in English professional football: ‘an inconvenient truth’», <i>Soccer & Society</i>, 11(4): 354-372.</p> <p>HOEHN, T., y S. SZYMANSKI (2010), «The Americanization of European football» en S. SZYMANSKI (ed.): <i>Football Economics and Policy</i>, Palgrave Macmillan, Londres, 52-96. https://doi.org/10.1057/9780230274266_3</p> <p>JDSPORT (2018), <i>The most popular football clubs in the world</i>.</p> <p>JEANRENAUD, C. (2006), «Sponsorship», en W. ANDREFF y S. SZYMANSKI (eds): <i>Handbook on the Economics of Sport</i>, Edward Elgar Publishing, 49-59.</p> <p>KORNAI, J.; MASKIN, E., y G. ROLAND (2003), «Understanding the soft budget constraint», <i>Journal of Economic Literature</i>, 41(4): 1095-1136.</p> <p>LAGO, U.; SIMMONS, R., y S. SZYMANSKI (2006), «The financial crisis in European football an introduction», <i>Journal of Sports Economics</i>, 7(1): 3-12.</p> <p>LIGA DE FÚTBOL PROFESIONAL LFP (2015-2018), <i>Informe económico del fútbol profesional</i>.</p> <p>— (2016), <i>Reglamento General de la Liga de Fútbol Profesional</i>.</p> <p>— (2018), <i>Normas de elaboración de presupuesto de clubs y SAD</i>.</p> <p>MAGUIRE, J., y D. STEAD (1998), «Border crossings: Soccer labour migration and the European Union», <i>International Review for the Sociology of Sport</i>, 33(1): 59-73.</p> <p>MAREQUE, M.; BARAJAS, A., y F. LÓPEZ-CORRALES (2018), «The Impact of Union of European Football Associations (UEFA) Financial Fair Play Regulation on Audit Fees: Evidence from Spanish Football», <i>International Journal of Financial Studies</i>, 6(4): 92. https://doi.org/10.3390/ijfs6040092</p> <p>MORROW, S. (2003), <i>The People s Game?</i>, Palgrave, Londres.</p> <p>MÜLLER, J. C.; LAMMERT, J., y G. HOVEMANN (2012), «The financial fair play regulations of UEFA: an adequate concept to ensure</p>	<p>the long-term viability and sustainability of European club football?, <i>International Journal of Sport Finance</i>, 7(2): 117-140.</p> <p>NALBANTIS, G., T. PAWLOWSKI (2017), <i>The Demand for International Football Telecasts in the United States</i>, Palgrave, Londres.</p> <p>OLIVER & OHLBAUM ASSOCIATES (2016), <i>The UEFA Champions League: Time for a new formation</i>.</p> <p>PEETERS, T., y S. SZYMANSKI (2014), «Financial fair play in European football», <i>Economic Policy</i>, 29(78): 343-390.</p> <p>PLUMLEY, D.; RAMCHANDANI, G. M., y R. WILSON (2018), «The unintended consequence of Financial Fair Play: An examination of competitive balance across five European football leagues», <i>Sport, Business and Management: An International Journal</i>, forthcoming. https://doi.org/10.1108/SBM-03-2018-0025</p> <p>POLI, R.; RAVENEL, L., y R. BESSON (2016), «Foreign players in football teams», <i>CIES Football Observatory Monthly Report</i>, 12.</p> <p>PREMIER LEAGUE (2018), <i>Handbook Season 2018-2019</i>.</p> <p>PREUSS, H.; HAUGEN, K., y M. SCHUBERT (2014), «UEFA financial fair play: the curse of regulation», <i>European Journal of Sport Studies</i>, 2(1): 33-51.</p> <p>PWC PRICEWATERHOUSECOOPERS (2018), <i>At the gate and beyond</i>.</p> <p>ROHDE, M., y C. BREUER (2017), «The market for football club investors: a review of theory and empirical evidence from professional European football», <i>European Sport Management Quarterly</i>, 17(3): 265-289.</p> <p>SÁNCHEZ, L. C. (2006), «¿Son compatibles el bolsillo y el corazón? El caso de las sociedades anónimas deportivas españolas», <i>Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación</i> (283): 131-164.</p> <p>SÁNCHEZ, L. C.; BARAJAS, Á., y P. SÁNCHEZ-FERNÁNDEZ (2017), «Does the Agency Theory play football?», <i>Universia Business Review</i>, (53): 18.</p> <p>SASS, M. (2012), <i>Long-term competitive balance under UEFA financial fair play regulations</i> (n.º 120005), Otto-von-Guericke University Magdeburg, Faculty of Economics and Management.</p> <p>— (2016), «Glory hunters, sugar daddies, and long-term competitive balance under UEFA Financial Fair Play», <i>Journal of Sports Economics</i>, 17(2): 148-158.</p>
--	---	---

<p>SCHUBERT, M., y S. HAMIL (2018), «Financial Doping and Financial Fair Play in European Club Football Competitions» en M. BREUER y D. FORREST (eds.): <i>The Palgrave Handbook on the Economics of Manipulation in Sport</i>, Palgrave Macmillan, Cham. pp. 135-157.</p> <p>STATISTA (2018), <i>Revenue of the biggest European soccer leagues from 1996/97 to 2018</i>. https://www.statista.com/</p>	<p>statistics/261218/big-five-european-soccer-leagues-revenue/</p> <p>STORM, R. K., y K. NIELSEN (2012), «Soft budget constraints in professional football», <i>European Sport Management Quarterly</i>, 12(2): 183-201.</p> <p>SZYMANSKI, S. (2014), «Fair Is Foul: A Critical Analysis of UEFA Financial Fair Play», <i>International Journal of Sport Finance</i>, 9(3): 218-229.</p>	<p>UEFA (2010-2018), <i>Club Licensing Benchmarking Report</i>.</p> <p>— (2015), <i>10 years of the club licensing system</i>.</p> <p>— (2018), <i>Club Licencing and Financial Fair Play Regulations</i>.</p> <p>YouGov (2015), <i>Asian football fans</i>.</p>
--	---	--