

ISSN 1692-2611

Borradores Departamento de Economía

N° 57

Julio de 2016

Economía, gestión y fútbol: de la pasión a la sostenibilidad financiera

Elaborado por:

Ramón Javier Mesa Callejas
Jair Albeiro Osorio Agudelo
Carlos Eduardo Castaño Rios

Este artículo es resultado del proyecto de investigación sobre la *Economía del Fútbol*, liderado por los grupos de investigación Macroeconomía Aplicada y GICCO de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia.



**FACULTAD DE CIENCIAS
ECONÓMICAS**

**DEPARTAMENTO DE
ECONOMÍA**

Medellín - Colombia

La serie Borradores Departamento de Economía está conformada por documentos de carácter provisional en los que se presentan avances de proyectos y actividades de investigación, con miras a su publicación posterior en revistas o libros nacionales e internacionales. El contenido de los Borradores es responsabilidad de los autores y no compromete a la institución.

[Click aquí para consultar todos los borradores en texto completo](#)

Economía, gestión y fútbol: de la pasión a la sostenibilidad financiera.¹

Ramón Javier Mesa Callejas*
Jair Albeiro Osorio Agudelo**
Carlos Eduardo Castaño Ríos***

Introducción – I. El fútbol como actividad económica – II. La lógica económica del fútbol: entre la irracionalidad, la emotividad y el negocio – III. ¿Por qué el desequilibrio financiero? ¿Qué es lo que prima: dinero o títulos? – IV. El negocio del fútbol: ¿una empresa con futuro? – A modo de reflexión final - Referencias bibliográficas

Resumen

El fenómeno del fútbol es una actividad deportiva que cautiva masas a lo largo y ancho del planeta, es definitivamente toda una pasión, donde el amor por una camiseta o los colores de un equipo de futbol, en muchos casos, superan la racionalidad del manejo financiero que se desprende de su administración. La evidencia sobre los resultados financieros y contables de las principales ligas en Europa en los últimos años, caracterizados por los desequilibrios negativos y los altos volúmenes de endeudamiento, parecen comprobar la hipótesis anterior. En este trabajo, se presentan algunas reflexiones sobre la relación entre el fútbol y la economía, en el marco de la gestión empresarial desde la perspectiva financiera y de gestión de negocio. Se concluye que es imperante profesionalizar la gestión financiera de los clubes de fútbol a partir de estrategias asociadas con una adecuada valoración de los proyectos deportivos, la distribución de recursos en épocas de crisis y la planeación financiera en términos del equilibrio financiero.

Palabras clave: clubes de fútbol, economía del deporte, economía del futbol, gestión financiera de clubes de futbol.

¹ Este documento son las primeras ideas, todavía en borrador, que surgen del proyecto de investigación sobre la *Economía del Futbol*, liderado por los grupos de investigación Macroeconomía Aplicada y GICCO de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Agradecemos los comentarios que se puedan generar al respecto.

* Profesor, Departamento de Economía, Investigador del Grupo de Macroeconomía Aplicada, Universidad de Antioquia (Colombia), ramon.mesa@udea.edu.co

** Profesor, Departamento de Ciencias Contables, Investigador Grupo de Investigaciones y Consultorías en Ciencias Contables – GICCO, Universidad de Antioquia (Colombia), albeiro.osorio@udea.edu.co

*** Profesor, Departamento de Ciencias Contables, Investigador Grupo de Investigaciones y Consultorías en Ciencias Contables – GICCO, Universidad de Antioquia (Colombia), carloscontaduria@gmail.com

Abstract:

The phenomenon of football is a sport that captivates masses throughout the world, it is definitely a whole passion, where love for a shirt or colors of a football team, in many cases, exceed the rationality of financial management it is clear from his administration. Evidence on financial and accounting results of the top leagues in Europe in recent years, characterized by negative imbalances and high debt levels, seem to prove the above hypothesis. In this paper, some reflections on the relationship between football and economy within the framework of business management from a financial perspective and business management are presented. It is concluded that it is imperative to professionalize the financial management of football clubs from strategies associated with a proper assessment of sports projects, the distribution of resources in times of crisis and financial planning in terms of financial balance.

Clasificación JEL: B4, L83, E01

Introducción

El fútbol es sin lugar a dudas el deporte más popular a lo largo y ancho del planeta. Es practicado por hombre y mujeres, adultos y niños, sin ninguna distinción y atrae a su alrededor diversas actividades económicas que están inmersas en la práctica del deporte como: vestuario, alimentación, construcción, transporte, seguridad, salud, publicidad, turismo, servicios financieros, entre otras. Las ganancias generadas por estas complementariedades productivas derivadas del futbol, lo convierte en una fuente importante de ingresos que contribuye activamente al crecimiento y desarrollo económico de los países donde tiene una mayor acogida. Pese a esto, los criterios empresariales con que se manejan los clubes de futbol profesional en muchas regiones del planeta, distan de ser lo más adecuados, conllevando en la mayoría de los casos a desequilibrios financieros y contables que los hacen insostenibles a través del tiempo.

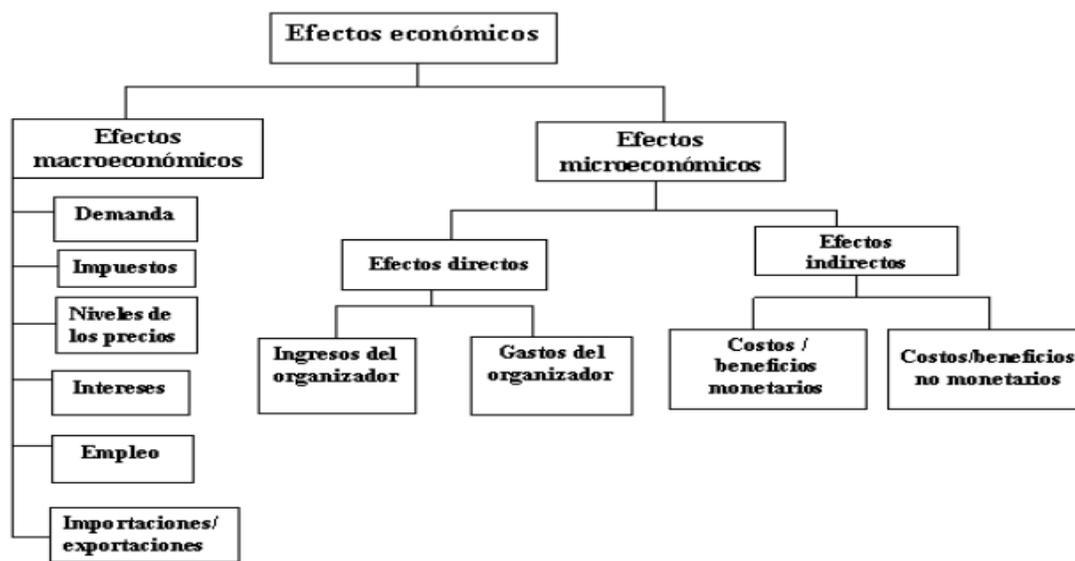
Este artículo tiene como objetivo general presentar algunas reflexiones iniciales sobre la relación entre el fútbol y la economía, en el marco de la gestión empresarial desde la perspectiva financiera y de negocio. Esta idea surge principalmente por un interés de los grupos de investigación de la Universidad de Antioquia por abordar los temas sobre la gestión económico-financiera en el fútbol. La pasión que despierta este deporte que en muchos casos supera la racionalidad de su manejo a nivel financiero, parece contradecir uno de los principales postulados de la gestión empresarial, aquel que tiene que ver con la sostenibilidad financiera y la creación de valor para los accionistas o los dueños de las organizaciones, en este caso los clubes de futbol. Lo anterior se explica por la alta dosis de emotividad que se observa en el futbol que lleva a la búsqueda constante de títulos por parte de los propietarios de los equipos de futbol, lo cual desborda la lógica financiera por los pagos excesivos en salarios a jugadores y/o entrenadores que muchas veces superan las finanzas de los equipos generando déficits que hacen imposible su sostenibilidad como empresas organizadas.

Para los fines de este trabajo, se presenta una estructura con cuatro secciones. En la primera, se analiza la relación entre el futbol con la actividad económica. Seguidamente, en la segunda y tercera sección, a partir de las cifras sobre los resultados financieros de las cinco principales ligas de futbol en Europa, se presentan algunas reflexiones que explica el desequilibrio financiero de los clubes de futbol. Finalmente, en la última sección, se argumenta sobre el futuro del negocio del futbol como actividad empresarial, en donde se destaca la necesidad de que los clubes de futbol sean gestionados empresarialmente en la búsqueda de sostenibilidad, rentabilidad y generación de valor.

I. El fútbol como actividad económica

El fútbol y la economía están muy relacionados, aunque es difícil su ponderación para demostrar en que porcentaje incide en el PIB de los países. El desarrollo de su práctica deportiva, bien sea de manera directa o indirecta o desde lo macro hasta lo micro, tiene marcada influencia en actividades económicas cotidianas asociados con la producción, la demanda, el empleo y los ingresos para el gobierno, las empresas y la población. Tal como se presenta en el gráfico 1, en general, los efectos económicos de los eventos deportivos, en donde se destaca el fútbol como un deporte de masas, producen impactos significativos que van desde afectar la demanda agregada de un país hasta incidir en la estructura de ingresos y gastos de las organizaciones deportivas que se vinculan con este bello deporte.

Gráfico 1. Efectos económicos relacionados con el deporte



Fuente: Heinemann (2001)

Algunos datos permiten medir la importancia del fútbol en la economía. Por ejemplo, en 2006, según la FIFA, el mundo del fútbol representaba la quinta mayor población del planeta, 240 millones de jugadores en los 1,5 millones de equipos afiliados por vía directa o indirecta a la FIFA. Para 2010, con un PIB cercano a los 500 mil millones de dólares, el fútbol representaba la economía número 24 del mundo, algo similar al PIB de economías como Bélgica y Noruega. Esto implicaría, además, que el fútbol representó un 0,71% de la economía global en ese año. De igual forma, el PIB generado por el fútbol, superaba a economías como Argentina (puesto 25), Austria (26), Colombia (31), Chile (37), Perú (50) o Nueva Zelanda (54). (Datos tomados de: <http://www.golyfutbol.com/blog/2013/01/13/la-sorprendente-importancia-del-futbol-en-la-economia-mundial/>. http://www.delgadodibiase.com/art_futbol_economia.php)

De otro lado, uno de los eventos más importantes del mundo deportivo como lo es el mundial de futbol, permite validar el valor del futbol como actividad económica. Algunas cifras para los últimos mundiales realizados en Alemania (2006), Sudáfrica (2010) y Brasil (2014), dan cuenta de los impactos que se derivan para los países organizadores, veamos al respecto algunas cifras:

Para el caso del mundial de Alemania 2006 (Tomado de: http://www.delgadodibiase.com/art_futbol_economia.php)

- 0,5 % del PIB en ingresos adicionales que representaron U\$S 12 mil millones.
- 2,5 millones de turistas visitaron Alemania entre junio y julio de 2006.
- 100 mil empleos creados.
- U\$S 3.700 millones invirtió el gobierno alemán en ensanchar la red vial.
- U\$S 2 mil millones de ingresos para la FIFA de ganancias por la organización del Mundial 2006.
- 3,2 millones de personas de asistencia a los estadios, de los cuales cerca de la mitad fueron extranjeros.
- U\$S 19 millones para el equipo campeón.
- U\$S750 mil recibió cada uno de los 32 equipos, sólo por participar

Mundial de Sudáfrica en 2010:

- US1.400 millones de dólares para la construcción y remodelación de diez estadios
- El presupuesto total del Mundial se aproximó a los 475 millones de dólares con un superávit de 66 millones.
- La FIFA entregó 420 millones de dólares como premios que se repartieron entre todos los equipos, 30 millones para el equipo ganador, el segundo lugar recibió 20 millones y los semifinalistas se repartieron 20; 18 millones se dividieron para los que jugaron los cuartos de final, 9 millones para los que jugaron los octavos y 8 fueron repartidos entre los que disputaron la fase de grupos.
- Un millón a cada una de las asociaciones participantes por preparar los equipos y 40 millones entre los clubes cuyos jugadores estuvieron entre las selecciones en competencia por su contribución al espectáculo” (Vásquez, 2011, parra. 6-8).

Más recientemente, se celebró el mundial de Brasil 2014, según Deloitte (2014), “se estima que el impacto en la economía brasileña, derivado de la copa del mundo, será de cerca de 63 mil millones de dólares en el período 2010-2014. 50 mil millones serían producto del aumento de la producción nacional de bienes y servicios, y solamente 2 mil millones en los gastos derivados del turismo. Esto significa para el período 2010-2014 un aumento de +2.17% del PBI total del 2010, sólo por la organización del mundial”. Este mundial generó una inversión total de 28.600 millones de reales siendo las inversiones en movilidad y estadios las de mayor envergadura y que fueron financiadas por los bancos federales (ver tabla 1).

Tabla 1. Costos del mundial de Brasil 2014 (en millones de reales)

Costo de la Copa del Mundo (millones de Reales)		Bancos Federales	Gobierno Federal	Estados	Municipios	Privados
Movilidad Urbana	9400	5100		2800	1500	
Estadios	8400	4032		3444		924
Aeropuertos	7000		3000			4000
Seguridad	2200		2200			
Puertos	700		700			
Telecomunicaciones	450		450			
Otros	450		225			225
Totales	28600	9132	6575	6244	1500	5149

Fuente: Carta financiera (2014)

No obstante, los mundiales no sólo generan grandes inversiones desde el punto de vista financiero, sino que tienen otras repercusiones relevantes en temas ambientales, de seguridad y de intercambio cultural que muchas veces no son tenidos en cuenta. Por ejemplo, “según la FIFA, la Copa del Mundo en Brasil 2014 generó cerca de 2,72 millones de toneladas métricas de dióxido de carbono equivalente, sin contar las obras en estadios e infraestructura, o los millones de televisores encendidos para ver cada partido. El transporte internacional aparece como la mayor fuente de emisiones del estudio de la FIFA, pero aun excluyendo este aspecto, la huella de carbono en Brasil sería cerca de 13 veces más que en Alemania 2006. Para Sudáfrica 2006 se previeron emisiones similares a las de Brasil ahora, pero el resultado final fue bastante menor según Naciones Unidas: 1,65 millones de toneladas métricas de dióxido de carbono” (Lissardy, 2014, parra. 4-6).

Lo hasta aquí planteado permite expresar que muchísimas cosas giran alrededor del fútbol. Apuestas, patrocinadores, transmisiones en los medios de comunicación, infinita cantidad de empleos, venta de pasajes y turismo en general, televisores, pelotas, camisetas, banderas, accesorios con escudos, y ni que hablar de las entradas a los partidos, de sentarse a mirar un partido en un restaurante y beneficiarlo pidiendo una cerveza.

II. La lógica económica del fútbol: entre la irracionalidad, la emotividad y el negocio

A juzgar por los impactos económicos señalados en los párrafos anteriores, hay indicios de que esta práctica deportiva es muy lucrativa para la sociedad en su conjunto. Sin embargo, cuando se analiza la cadena de valor que gira alrededor del fútbol y la realidad financiera que hoy viven muchos clubes en el mundo, todo indica que se trata de un negocio con *empresas atípicas*, donde los mayores beneficiados no parecen ser los equipos de fútbol quienes son los que ofrecen el espectáculo, sino todos aquellos actores de la cadena que le están sacando provecho a este deporte de masas.

En términos de los ingresos, las concentraciones de recursos que se están generando en los clubes más poderosos del mundo y que gozan de grandes hinchadas a nivel global son bastantes fuertes. El Real Madrid por ejemplo, se posiciona para las temporadas 2012-2013 y 2013-2014 como el equipo que más ingresos generó en el mundo, seguido por equipos como el Manchester United, Bayern Munich y F.C. Barcelona, de allí que estos equipos sean llamados a ganar títulos de forma permanente para sostenerse en esos niveles (ver tabla 2):

Tabla 2. Clubes de fútbol con mayores ingresos en el mundo temporadas 2012-2013 y 2013-2014

Rk. 2013 -2012	Club	Ingresos (mill. €)	Rk. 2013 -2014	Club	Ingresos (mill. €)
1 (1)	Real Madrid	518,9	1 (1)	Real Madrid	549,5
2 (2)	F.C. Barcelona	482,6	2 (4)	Manchester United	518
3 (4)	Bayern Munich	431,2	3 (3)	Bayern Munich	487,5
4 (3)	Manchester United	423,8	4 (2)	F.C. Barcelona	484,6
5 (10)	París Saint-Germain	398,8	5 (5)	París Saint-Germain	474,2
6 (7)	Manchester City	316,2	6 (6)	Manchester City	414,4
7 (5)	Chelsea	303,4	7 (7)	Chelsea	387,9
8 (6)	Arsenal	284,3	8 (8)	Arsenal	359,3
9 (13)	Juventus	272,4	9 (12)	Liverpool	305,9
10 (8)	AC Milán	263,5	10 (9)	Juventus	279,4
11 (12)	Borussia Dortmund	256,2	11 (11)	Borussia Dortmund	261,5
12 (9)	Liverpool	240,6	12 (10)	AC Milán	249,7
13 (15)	Schalke 04	198,2	13 (14)	Tottenham Hotspur	215,8
14 (14)	Tottenham Hotspur	172	14 (13)	Schalke 04	213,9
15 (11)	Inter de Milán	168,8	15 (20)	Atlético de Madrid	169,9
16 (19)	Galatasaray	157	16 (n/e)	Nápoles	164,8
17 (20)	Hamburgo	135,4	17 (15)	Inter de Milán	164
18 (n/e)	Fenerbahçe	126,4	18 (16)	Galatasaray	161,9
19 (n/e)	AS Roma	124,4	19 (n/e)	Newcastle	155,1
20 (n/e)	Atlético de Madrid	120	20 (n/e)	Everton	144,1

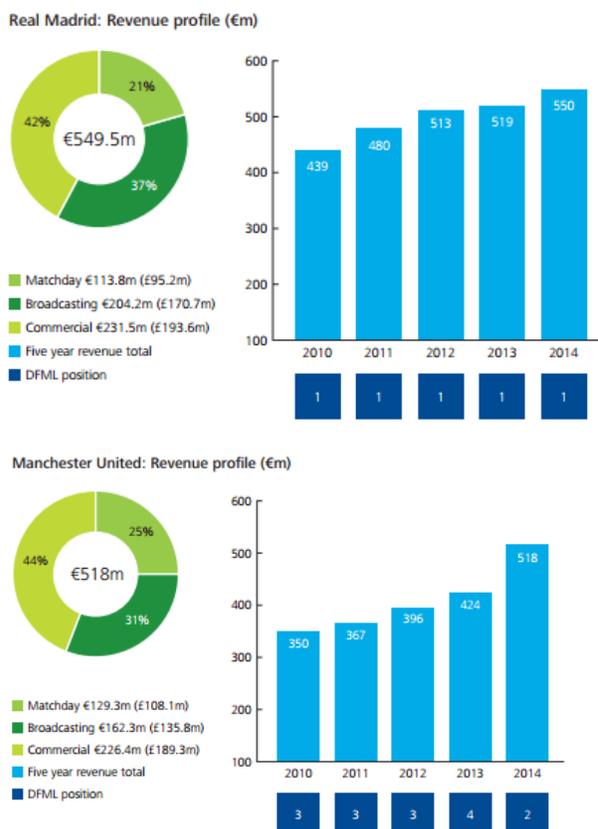
Fuente: Deloitte (2015)

Para el caso de los ingresos producidos en la temporada 2013-2014 por los 20 equipos con mayores ingresos en el fútbol mundial (6.161,4 millones de euros), se evidenció un incremento del 14,22% con relación a la anterior temporada 2012-2013, aspecto que de entrada no compagina con el desempeño económico de la comunidad europea que estuvo bastante lejos de crecer al ritmo impuesto por estos equipos.

Estos ingresos son generados por concepto de entradas o tiquetes para ver los partidos en los estadios, derechos de televisión y actividades comerciales como la publicidad, patrocinios y

merchandising, teniendo estas últimas una participación bastante relevante como se puede observar en el gráfico 2 para los equipos Real Madrid de España y Manchester United de Inglaterra, donde este concepto les generó para la temporada 2013-2014, el 42% y 44% de los ingresos, respectivamente.

Gráfico 2. Distribución de ingresos de los dos clubes de fútbol con mayores ingresos del mundo (2013-2014)



Matchday: entradas

Broadcasting: derechos de televisión

Commercial: publicidad, patrocinios y merchandising

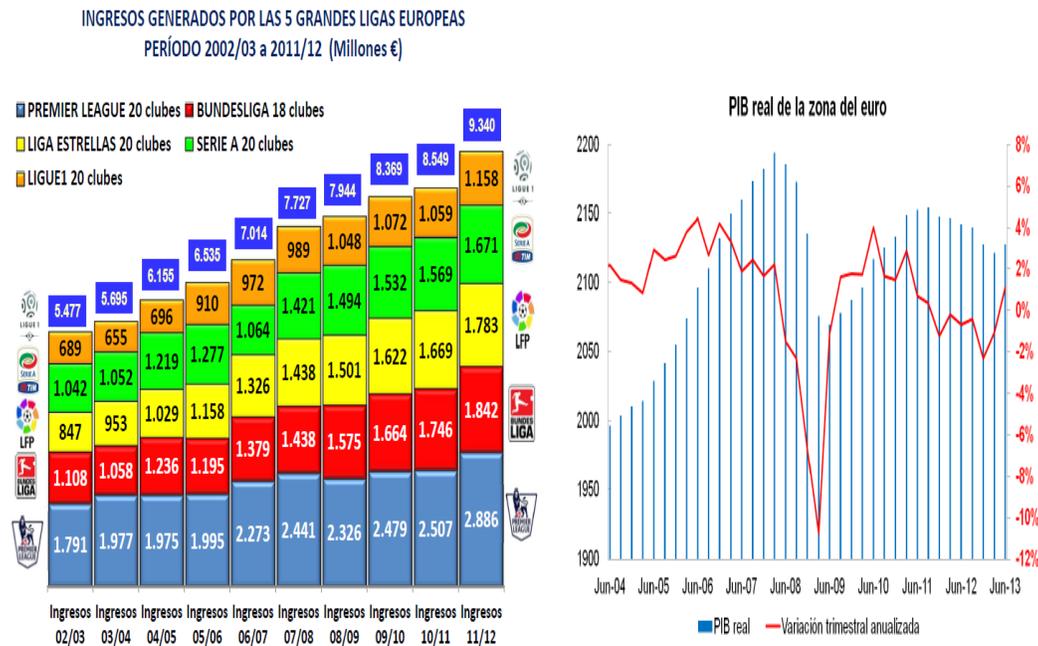
Fuente: Deloitte (2015, pp. 10 y 12)

Al comparar la evolución de estos ingresos con el desempeño de la actividad económica de la zona del euro medida a través del PIB en el periodo 2008-2013, se observa como el fútbol parece ajeno a la realidad económica que viven la mayoría de países europeos (ver gráfico 3). Si se analiza el comportamiento del crecimiento de los ingresos de las principales ligas europeas², este no encuentra una correspondencia con la evolución del PIB donde la crisis

² Premier League (Inglaterra), Bundes Liga (Alemania), Liga de Fútbol Profesional (España), Serie A (Italia), Ligue 1 (Francia).

fue la característica relevante en este período. Pese a la recesión europea, los ingresos del fútbol siguieron una ruta creciente, demostrando una falta de conexión con el ciclo económico.

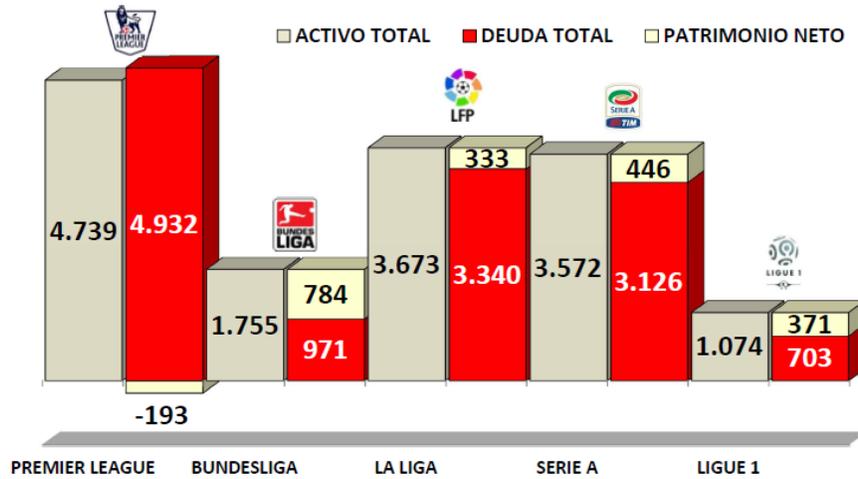
Gráfico 3. Crecimiento ingresos fútbol vs. Evolución PIB real zona del euro



Fuente: Gay de Liebana (2013) y FMI (2013)

No obstante, esta realidad contrasta con la situación financiera de las principales ligas de fútbol europeas. Los niveles de endeudamiento y apalancamiento financiero son bastante altos (ver gráfico 4), lo que evidencia que muy a pesar de los buenos ingresos que se puedan obtener, las inversiones superan la capacidad interna para generar recursos propios para poder operar. Esto implica recurrir al endeudamiento para sostener un flujo importante de gastos relacionados con traspasos de jugadores, pago de elevadas nóminas de los equipos donde el tener una estrella del fútbol puede costar más que el resto de los integrantes del equipo incluido el cuerpo técnico; por supuesto esto está por fuera de toda lógica financiera en el mundo empresarial.

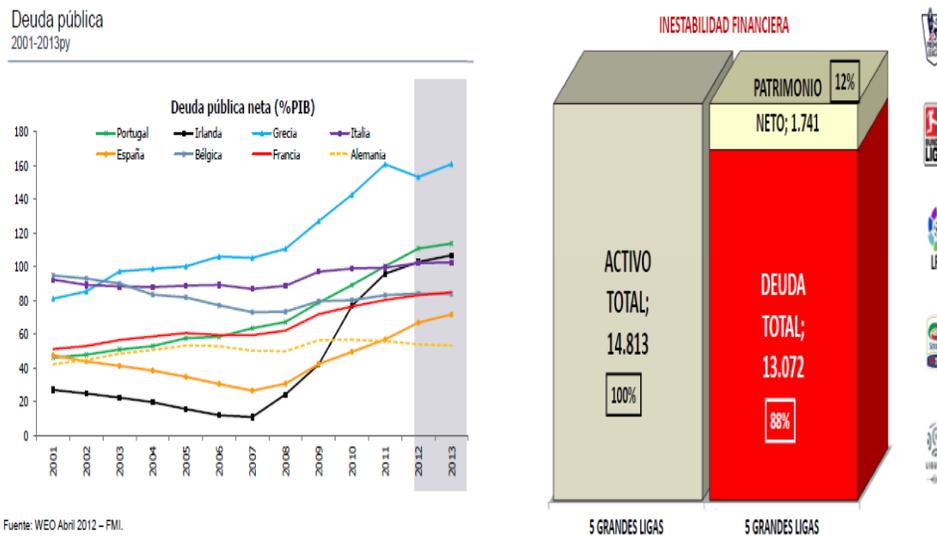
Gráfico 4. Balances de las cinco ligas europeas más importantes de Europa



Fuente: Gay de Liebana (2013)

En este orden de ideas, el fútbol y la economía en Europa coinciden en los altos volúmenes de deuda con los cuales convive la sociedad. La crisis de la eurozona también se vio en el fútbol (ver gráfico 5) y los altos índices de deuda de los países de la zona euro son fiel reflejo de lo que viven sus principales ligas de fútbol, lo cual tiene una relación directa entre la capacidad para generar ingresos y las inversiones que se realizan.

Gráfico 5. Comparativo deuda de las cinco ligas europeas más importantes de Europa y deuda pública en la zona euro



Fuente: FMI (2013) y Gay de Liebana (2013)

A modo de ejemplo, la liga española presentó un endeudamiento para la temporada 2011-2012 de 3.672,7 millones de euros frente a un patrimonio de tan solo 332,7 millones de euros, lo que significa que más del 90% de los activos son propiedad de terceros, con un total de ocho equipos que ya presentaban déficit patrimonial, estamos hablando que el principal activo de los clubes son sus jugadores los cuales tienen una vida útil relativamente corta, tal como se muestra en la tabla 3:

Tabla 3. El caso de endeudamiento de la liga española



LA LIGA: BALANCES RESUMIDOS POR CLUBES TEMPORADA 2011/12 (MM€)							
TEMPORADA 2011/12	ACTIVO NO CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE	ACTIVO TOTAL	PATRIMONIO NETO	PASIVO NO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE	PASIVO TOTAL
CLUB	MM €	MM €	MM €	MM €	MM €	MM €	MM €
REAL MADRID CF	618,6	246,2	864,8	275,2	220,8	368,8	864,8
FC BARCELONA	349,7	101,6	451,3	-20,0	154,5	316,8	451,3
VALENCIA CF	400,9	59,3	460,2	60,7	30,3	369,2	460,2
MÁLAGA CF (10/11)	60,1	10,6	70,7	-43,1	16,6	97,3	70,7
ATLÉTICO DE MADRID	425,0	144,9	569,9	31,2	246,8	291,8	569,9
LEVANTE UD	64,2	11,8	76,0	9,0	53,4	13,6	76,0
CA OSASUNA	46,1	37,3	83,4	14,6	35,1	33,8	83,4
RCD MALLORCA	48,1	23,2	71,3	8,4	40,7	22,3	71,3
SEVILLA FC	78,2	33,2	111,3	24,5	24,2	62,5	111,3
ATHLETIC CLUB	40,6	26,5	67,1	-2,4	18,1	51,3	67,1
GETAFE CF	25,8	17,2	42,9	3,5	7,7	31,7	42,9
REAL SOCIEDAD	50,8	13,5	64,3	-3,4	44,2	23,5	64,3
REAL BETIS (10/11)	31,0	5,2	36,2	-63,3	90,8	8,7	36,2
RCD ESPANYOL	157,2	63,8	221,1	12,4	101,6	107,0	221,1
RAYO VALLECANO	17,9	9,8	27,7	-36,8	1,9	62,6	27,7
REAL ZARAGOZA	110,4	17,1	127,4	-2,9	103,5	26,8	127,4
GRANADA CF	25,2	11,4	36,6	5,3	14,4	16,9	36,6
VILLARREAL CF	74,3	171,9	246,2	100,9	9,4	135,9	246,2
SPORTING DE GIJÓN	14,2	9,5	23,8	-13,7	19,1	18,3	23,8
RACING DE SANTANDER	13,2	7,3	20,5	-27,4	34,8	13,1	20,5
TOTAL	2.651,4	1.021,3	3.672,7	332,7	1.267,8	2.072,2	3.672,7

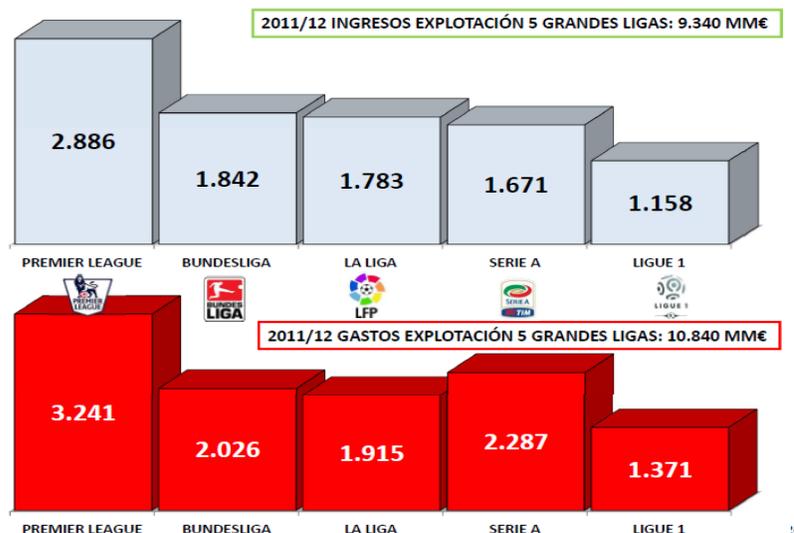
Fuente: Gay de Liebana (2013)

En este sentido, uno de los principales problemas de los clubes es la descompensación a corto plazo, ya que acumulan altas deudas que deben pagar en menos de un año (2,072 millones de euros en la liga española). Además, el salario de los futbolistas es la mayor partida de gasto de los clubes “de cada 100 euros de ingresos, se destinan 77 a los costes laborales” (Gay de Liebana, 2013), a esto hay que sumarle los demás costos propios de la actividad incluidos el desgaste de los jugadores (activos) y de la infraestructura. Sumado a esto, el bajo nivel de patrimonio limita la sostenibilidad de los clubes, pues esto evidencia poca capacidad interna para generar recursos y que las grandes inversiones que se realizan en esta actividad, prontamente se vean consumidas por los altos costos de mantener un club de fútbol que se destaque.

Para el caso español, se encuentra como referente para la salida a la crisis de la deuda que “a partir de 2004 entró la Ley Concursal, el equivalente en el mundo a la Ley de Quiebras. En esencia es un mecanismo para que los equipos renegocien su deuda y puedan seguir operando. 19 de 42 equipos de primera y segunda división se habían acogido a la Ley Concursal. De cara a la temporada 2013/14, el fútbol español pensaba gastar 100 millones de euros menos en salarios” (Gol y Fútbol, 2013b, parra. 4-5).

No obstante, predomina el desequilibrio financiero de los clubes de fútbol, los ingresos no cubren los egresos lo que es bastante alarmante e impide la rentabilidad, la generación del valor y por ende la sostenibilidad del negocio en el corto, mediano y largo plazo; es financieramente imposible sostener y gestionar un negocio en donde los ingresos son inferiores a los egresos, es lo mínimo que se le debe pedir a un negocio, además en los últimos años, producto o no de la especulación, se ha producido una inflación brutal en el fútbol. Los fichajes y los salarios de los jugadores están desequilibrando no sólo las cuentas de los clubes, sino también la competición deportiva, amenazando así su futuro. Por ejemplo, si se analizan los ingresos de las cinco grandes ligas europeas de fútbol frente a los costos que se están dando, es notable la gran disparidad y se podría plantear de entrada que esta actividad deportiva está al borde del colapso financiero, pues en ninguna de las ligas los ingresos logran superar las erogaciones asociadas (ver gráfico 6).

Gráfico 6. Ingresos vs. Egresos temporada 2011-2012

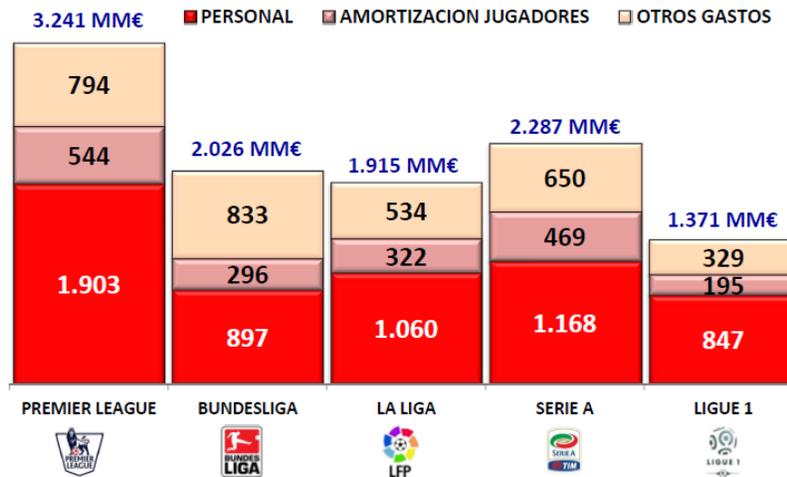


Fuente: Gay de Liebana (2013)

Si se analizan más en detalle los componentes de los costos, es de notar que los costos de nómina y los costos de amortización de los pases de los jugadores son el componente clave a gestionar (ver gráfico 7). Es necesario hacer un alto en el camino y replantear la lógica de

estas erogaciones en aras de la sostenibilidad de este tipo de actividad en competencias de alto rendimiento.

Gráfico 7. Composición de costos temporada 2011-2012



Fuente: Gay de Liebana (2013)

El salario de los futbolistas más la amortización de sus pases representan más del 70% de los costos de los clubes. En la Liga Premier son el 75,5% y en España el 72,2%. Además, para la temporada 2011-2012, el déficit total generado por las cinco ligas de fútbol más importantes de Europa ascendió a 1.500 millones de euros (Gay de Liebana, 2013).

III. ¿Por qué el desequilibrio financiero? ¿Qué es lo que prima: dinero o títulos?

Al parecer en la lógica del fútbol los clubes procuran maximizar su resultado deportivo, para ello invierten importantes sumas de dinero contratando buenos y por supuesto costosos jugadores. Lo anterior genera un círculo financiero perverso en el cual los clubes desbordan sus presupuestos con la idea de tener los mejores jugadores, pero en la mayoría de los casos este costo no es acorde con los ingresos que el club alcanza. Es así, como se puede inferir que el fútbol actualmente no se está gestionando con una lógica financiera empresarial de controlar los recursos y obtener el máximo rendimiento de la inversión realizada, sino que se gestiona bajo la pasión con criterios de irracionalidad y emotividad.

Esta ilógica gestión del fútbol genera costos ocultos asociados como:

- Elevado endeudamiento
- Enormes pérdidas financieras
- Incumplimiento de los pagos a los jugadores

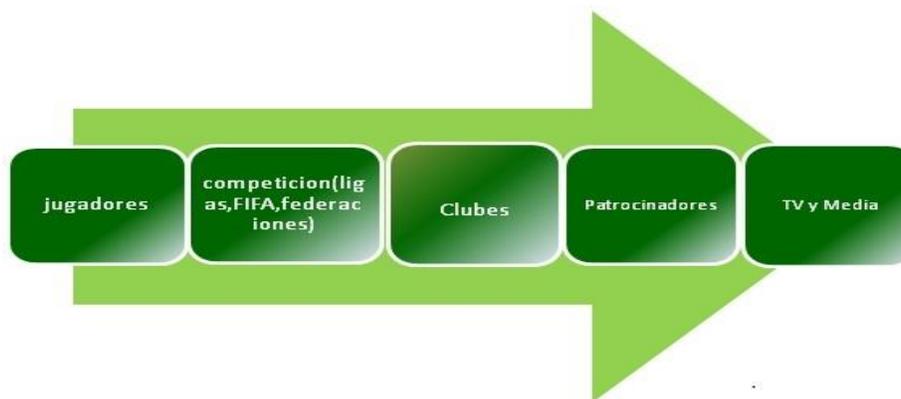
- Pérdida de imagen
- Quiebra

Surge entonces la duda sobre ¿qué motivos mueven las lógicas del fútbol si no se está gestionando a favor del valor agregado para los inversionistas? Aparecen al menos dos potenciales respuestas a esta pregunta: reconocimiento y presión social, y el amor por una camiseta. En este sentido, ¿son estas las motivaciones de los grandes mecenas del fútbol mundial o los empresarios que realizan grandes aportes a los clubes de fútbol? Son bien conocidos los casos de personas con gran poder económico en el mundo futbolístico que dejan parte de su fortuna allí, algunos ejemplos recientes tales como:

- Milán: Silvio Berlusconi
- Real Madrid: Florentino Pérez
- Real Oviedo: Carlos Slim (magnate de las comunicaciones)
- Mónaco: Dmitry Rybolovlev
- Paris Saint Germain – PSG: Tamim bin Hamad Al Thani (jeque)
- Chelsea: Román Arkádievic (magnate ruso)
- Manchester City: Mansour bin Zayed Al-Nahyan
- Arsenal: Alisher Usmanov
- Manchester United: George Soros
- Queens Park Rangers: Lakshmi Mittal

Entonces, ¿quién gana en el negocio del fútbol? Aparecen otros actores que reciben de forma directa el impacto positivo de la actividad del fútbol, entre otros, medios de comunicación, sector textil, hotelería, transporte (pasajes aéreos), multimedia, comercio alrededor de los estadios que hacen parte de la cadena de valor del fútbol (ver gráfico 8):

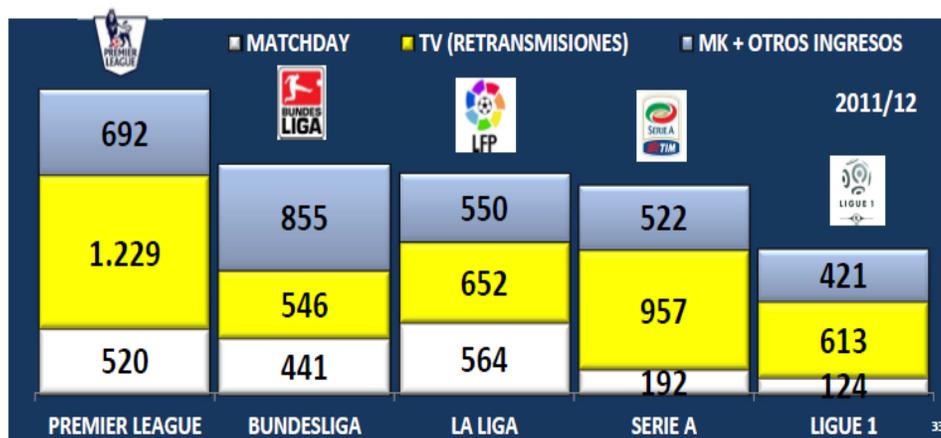
Gráfico 8. Cadena de valor del Fútbol



Fuente: Hoyos (2010)

Sumado a lo anterior, y a modo de reflexión, se puede deducir a partir de los ingresos mayoritarios que reciben los clubes, quiénes están detrás del negocio del fútbol (ver gráfico 9), los grandes ganadores: las cadenas de TV y el conjunto de empresas que invierten en el espectáculo:

Gráfico 9. Ingresos temporada 2011-2012



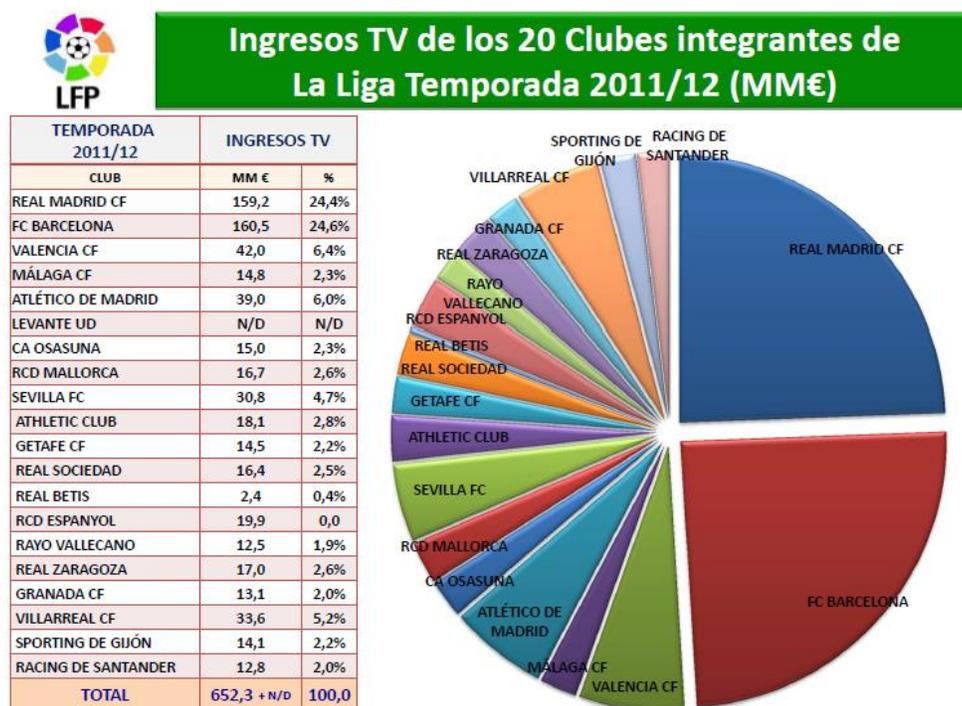
Fuente: Gay de Liebana (2013)

En términos de ingresos de los equipos de fútbol se presentan algunos datos importantes relacionados con los verdaderos ganadores de esta actividad deportiva:

- Las entradas son para los clubes y representan en promedio, el 22% de sus ingresos.
- Los derechos de TV benefician a los clubes, aunque de manera desigual (ver gráfico 10), y representan en promedio el 45% de sus ingresos, sin embargo, los grandes ganadores son las cadenas de TV que le sacan partido a las transmisiones de los partidos.
- La publicidad, los patrocinios y el merchandising, son el 33% de los ingresos. Aquí hay un sinnúmero de empresas que se benefician.

De este modo, la gran diferencia entre los clubes de fútbol y las empresas que se nutren del espectáculo, es que éstas no pagan a sus empleados o trabajadores, los elevados costos salariales que asumen los equipos con sus deportistas.

Gráfico 10. Ingresos por TV temporada 2011-2012 en la liga española



Fuente: Gay de Liebana (2013)

Frente al caso del Fútbol Profesional Colombiano, el panorama no es muy diferente. Un estudio realizado por la Superintendencia de Sociedades de Colombia en el 2013, a partir de los estados financieros reportados por los clubes de fútbol colombiano de categoría A y B con corte a 31 de diciembre de 2012, muestra aspectos sobre el desempeño de estos clubes y la necesidad de intervenir prontamente la gestión de estas entidades dadas sus complejas e irracionales situaciones financieras actuales.

En general, el balance arrojado por las cifras agregadas de los equipos que componen el rentado colombiano en sus categorías A y B es relativamente normal, con un nivel de endeudamiento del 58% y un 81% de activos de largo plazo representado principalmente, por los pases de los jugadores (ver tabla 4):

Tabla 4. Información financiera fútbol colombiano 2012 (en miles de pesos)

BALANCE DEL FUTBOL COLOMBIANO		
	TOTAL AÑO 2012	PARTICIPACION
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	72,600,423	19%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	302,684,886	81%
TOTAL ACTIVO	375,285,309	100%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	123,530,930	57%
TOTAL PASIVO NO CORRIENTE	92,589,725	43%
TOTAL PASIVO	216,120,655	58%
TOTAL PATRIMONIO	159,164,654	42%
TOTAL PASIVO MAS PATRIMONIO	375,285,309	100%

Fuente: Supersociedades (2013)

El análisis de la Superintendencia de Sociedades de Colombia (2013) evidenció que seis clubes concentraban el 51% del pasivo en los cuales en orden descendente están: Once Caldas SA, Cúcuta Deportivo S.A. Sociedad Anónima América SA, Atlético Nacional SA, Independiente Medellín SA, Junior FC SA. Además, se informó que 17 equipos tuvieron pérdida del período que ascendieron en total a \$37.640 millones de pesos colombianos y 18 equipos que generaron utilidades por una suma total de \$14.169 millones de pesos colombianos (algunas de estas cifras por equipo se pueden observar en la tabla 5):

Tabla 5. Excedentes 2012 para algunos clubes del futbol colombiano (en miles de pesos)

Equipos	Utilidad en miles de pesos 2012
Nacional	7.847.443
Envigado	2.265.542
Millonarios	1.551.826
Cali	493.894
Santa Fe	399.459
Chico	285.730
Pasto	187.303
Tolima	97.756
Patriotas	92.125
Quindío	-137.429

La Equidad	-197.486
Cartagena	-549.517
Medellín	-2.713.962
Huila	-2.716.705
Junior	-4.056.050
Cúcuta	-5.379.149
Caldas	-8.521.441

Fuente: Supersociedades (2013)

Especialmente en Colombia, pero también en muchos países latinoamericanos, el fútbol se ve afectado por factores de contexto como:

- Los problemas económicos como la corrupción y la violencia.
- La globalización del fútbol y la violencia que vienen acabando con la asistencia a los estadios.
- La venta de jugadores de calidad al mercado internacional que le resta nivel a los torneos locales.
- La conversión a Sociedades Anónimas no ha sido la solución.

Por otro lado, es notable la relación que existe entre los problemas económicos como la inflación, bajo crecimiento económico, bajos ingresos, la crisis internacional, los problemas fiscales, la escasa liquidez de las empresas y el mercado del fútbol, en aspectos como: los ingresos por publicidad, derechos televisivos, marketing, patrocinadores, contratos y taquillas de los equipos. Asimismo, factores sociales se ven inmersos en la dinámica del fútbol donde es común encontrar compra y venta de jugadores para beneficios de los intermediarios, amaño de partidos, irregularidades en los procesos de arbitraje, racismo, apuestas ilegales, lavado de activos y violencia tanto al interior como por fuera de los estadios.

La globalización del fútbol está limitando las asistencias a los estadios. *Hoy los equipos no viven de las taquillas.* Hace unas décadas la pasión por el balompié implicaba una identificación con el equipo local, de la ciudad o del barrio de residencia, actualmente la pasión por el fútbol se universalizó, hoy se puede ser hinchas de cualquier equipo de fútbol del planeta. Esta situación se ha dado principalmente sujeta a la evolución de la televisión y el internet, que han hecho posible que cada fin de semana los espectadores consuman un espectáculo ocurrido en las principales ligas europeas y argentina, epicentro de este negocio global. Estas ofertas futbolísticas por TV son mucho más atractivas que el fútbol local, esto afecta las taquillas, además, es notable el cambio en las preferencias de escuchar partidos por radio hacia la visualización del evento por TV e internet.

Para Colombia, se debe reconocer que el proceso de cambio de clubes deportivos bajo las figuras de club, asociación y corporación hacia sociedades anónimas deja entrever nuevos rumbos no muy alentadores para la liga profesional, entre los que se encuentran:

- Un paso a la mercantilización del fútbol.
- Todavía no hay importantes resultados, los problemas financieros continúan.
- Existe mucha debilidad en la transparencia y en el control social e institucional de este deporte.
- Se observa aún comportamientos irresponsables y negligentes de los directivos en la gestión de los clubes.
- Una práctica malintencionada, acudir al concurso de acreedores para no pagarle a los jugadores.

IV. El negocio del fútbol: ¿una empresa con futuro?

En el fútbol se han fundido hoy día muchos intereses que abarca a: la FIFA, federaciones, propietarios de clubes, empresas deportivas, empresas publicitarias, medios de comunicación, futbolistas, y estos agentes que intervienen desean maximizar su beneficio particular gracias a este deporte que es el más popular del mundo. Se esperaría entonces, que los clubes de fútbol fueran los mayores beneficiarios del espectáculo, toda vez que son quienes propician el encuentro entre una pasión y sus seguidores o hinchas, no obstante, es notable como la FIFA y sus Federaciones, son quienes más lucro han logrado gracias a que se convierten en un monopolio casi que natural para el cual no hay posibilidad de competir pues ya tienen controlados los distintos procesos de torneos y los países están afiliados de tal manera que no existirá en muchos años otra posibilidad que seguir los lineamientos de la FIFA.

Esta inequitativa distribución de recursos se genera principalmente por problemas de gestión de los clubes de fútbol, donde la forma de trabajo de los equipos directivos ha llevado a los desequilibrios financieros que evidencian las ligas de fútbol, asimismo, se evidencia que el mercado del fútbol es imperfecto y monopólico, por lo cual, desde la misma estructura, se tiende a concentrar las ganancias de esta actividad en unos pocos.

Por ejemplo, para el caso español, es bastante notable la concentración de recursos del Real Madrid, que está lejos de equipos como Atlético de Bilbao o Celta de Vigo. En Colombia, Atlético Nacional aventaja financieramente a los demás equipos sobremanera. En busca de la sostenibilidad de los clubes en las distintas ligas de fútbol, sería necesario recurrir a diversas estrategias desde el punto de vista económico, financiero y de gestión para salvaguardar su existencia. En este orden de ideas se manifiestan alternativas como:

1. En épocas de crisis, los grandes beneficiarios del negocio del fútbol deberían **“socializar”** los excedentes derivados, entre otros, de los derechos de TV y las utilidades de los eventos. Un ejemplo a seguir es el sucedido en Europa cuando “la UEFA repartió 100 millones de euros de los ingresos de la Eurocopa 2012 entre 580 clubes, 40 millones para

los equipos que cedieron futbolistas en la previa y 60 para los que lo han hecho en la fase final, según informó el organismo, tras la aprobación ayer de la distribución por parte del Comité Ejecutivo” (El Colombiano, 1 de julio de 2012).

2. Se deben realizar adecuados procesos de planeación financiera conservando el equilibrio financiero. Los clubes de fútbol deben financiarse como cualquier otro negocio. Es decir, teniendo en cuenta la capacidad de generar flujos internos de caja que tiene. Así, con esos fondos se deben financiar todas sus obligaciones incluyendo la más importante, los pagos de la nómina. Esos flujos deben tener su origen en sus operaciones ordinarias: venta de abonos, entradas, contratos de publicidad, patrocinio, derechos de televisión, *merchandising* y otros negocios paralelos que puedan explotar utilizando sus instalaciones y su imagen de marca.
3. Los proyectos deportivos y sociales deben estar asociados con el valor de los clubes. Para calcular el valor económico de un club de fútbol, se deben incluir variables como:
 - a. Población
 - b. Asistencia a los estadios
 - c. Calidad de la plantilla
 - d. Resultados deportivos
 - e. Ingresos: taquillas, ingresos por TV, publicidad, etc.)
 - f. Inversiones realizadas.

Sobre esta base deberían elaborarse los presupuestos que le den sostenibilidad a los proyectos deportivos y sociales.

4. Una dosis de racionalidad a la pasión y emotividad con la que se manejan los clubes. En el fútbol, pasión y emotividad van de la mano de la gestión, sin embargo, si se desea que los proyectos deportivos y sociales sean sostenibles en el tiempo y que involucren soñar con triunfos, se requieren instituciones sanas desde el punto de vista financiero, con bases sólidas en lo gerencial y con alta dosis de transparencia y gobernabilidad. Para lograr lo anterior, se requiere profesionalizar la gestión económica y financiera de los clubes de fútbol.

A modo de reflexión final

La mayoría de los clubes de fútbol en el mundo pierden dinero cuando sus ambiciones deportivas desbordan su realidad deportiva y financiera, no todos pueden ser campeones. Sin embargo, puede ser posible que un equipo de fútbol, manejado como una verdadera empresa, y no sólo desde la pasión, sea sostenible y rentable.

Bajo esa premisa, los equipos de trabajo que gestionan esta actividad deportiva deben asumir como un reto su capacitación en temas de gestión para implementar herramientas que les permitan tomar decisiones en el marco de la creación de valor agregado para quienes

invierten en esta actividad, sin dejar de lado el espectáculo y el cuidado de la imagen institucional y de cada uno de los jugadores que hacen parte de sus plantillas.

La principal conclusión que se desprende de este ensayo señala la imperante necesidad de que los equipos de fútbol sean realmente gestionados empresarialmente en búsqueda de sostenibilidad, rentabilidad y generación de valor, pues la gestión actual está bastante limitada por aspectos personales que van desde la pasión y la irracionalidad, que no generan los reales mecanismos para que los clubes deportivos de las ligas de fútbol alrededor del mundo puedan ser gestionados profesional y empresarialmente.

Referencias bibliográficas

Carta financiera. (2014) ¿Cuánto costó el Mundial Brasil 2014?. Recuperado de <http://www.cartafinanciera.com/tendencia-actual/cuanto-coste-el-mundial-brasil-2014/> [consultado el 26 de abril de 2015]

Delgado, Jorge. (2009) ¿Cuánto representa el fútbol en la economía?. Recuperado de http://www.delgadodibiase.com/art_futbol_economia.php [consultado el 21 de abril de 2015]

Deloitte (2015). Estudio Football Money League. Recuperado de <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/deloitte-football-money-league-2015.PDF> [consultado el 26 de abril de 2015]

Deloitte. (2014). Mundial fútbol generará \$138 millones para telecomunicaciones. En: diario la jornada. Recuperado de <http://www.lajornadanet.com/diario/archivo/2014/mayo/26/8.php> [consultado de el 22 de abril de 2015]

El colombiano. (1 de julio de 2012). Diario regional (Antioquia-Colombia) de circulación nacional.

FMI. (2013). Deuda pública zona euro 2001-2013.

Gay de Liebana, José María. (2013). Sexto informe Anual sobre la situación económica del futbol europeo y español.

Gol y fútbol. (2013a). La sorprendente importancia del fútbol en la economía. Recuperado de <http://www.golyfutbol.com/blog/category/economia-del-futbol/page/2/> [consultado el 20 de abril de 2015]

Gol y fútbol. (2013b). La viabilidad de un equipo de fútbol. Recuperado de <https://www.golyfutbol.com/blog/category/economia-del-futbol/> [consultado el 20 de abril de 2015]

Hoyos, N. (2010). La cadena del valor del fútbol. Recuperado de <http://calideportivo.blogspot.com/2010/04/la-cadena-de-valor-del-futbol.html> [consultado el 21 de abril de 2015]

Heinemann, Klaus. (2001). La repercusión económica del deporte: marco teórico y problemas prácticos. Universidad de Hamburgo. Recuperado de <http://www.efdeportes.com/efd43/econom.htm> [consultado el 22 de abril de 2015]

Lissardy, Gerardo. (2014) ¿Cuánto contamina el Mundial de Brasil 2014?. En: BBC mundo. Recuperado de http://www.bbc.co.uk/mundo/noticias/2014/05/140523_mundial_brasil_ambiente_gl.shtml [consultado el 27 de abril de 2015]

Supersociedades. (2013). Informe de desempeño equipos de fútbol. Recuperado de http://www.supersociedades.gov.co/Web/Ntrabajo/18.Noticias/Informe_consolidado_futbol_31_dic_2012_junio%2019Todos%20los%20equipos.pdf [consultado el 27 de abril de 2015]

Vásquez, Ivanna. (2011). La economía del fútbol aquí y en el mundo. Recuperado de <http://espectadornegocios.com/core.php?m=amp&nw=NDczMg==> [consultado el 28 de abril de 2015]

Borradores del CIE

No.	Título	Autor(es)	Fecha
01	Organismos reguladores del sistema de salud colombiano: conformación, funcionamiento y responsabilidades.	Durfari Velandia Naranjo Jairo Restrepo Zea Sandra Rodríguez Acosta	Agosto de 2002
02	Economía y relaciones sexuales: un modelo económico, su verificación empírica y posibles recomendaciones para disminuir los casos de sida.	Marcela Montoya Múnera Danny García Callejas	Noviembre de 2002
03	Un modelo RSDAIDS para las importaciones de madera de Estados Unidos y sus implicaciones para Colombia	Mauricio Alviar Ramírez Medardo Restrepo Patiño Santiago Gallón Gómez	Noviembre de 2002
04	Determinantes de la deserción estudiantil en la Universidad de Antioquia	Johanna Vásquez Velásquez Elkin Castaño Vélez Santiago Gallón Gómez Karoll Gómez Portilla	Julio de 2003
05	Producción académica en Economía de la Salud en Colombia, 1980-2002	Karem Espinosa Echavarría Jairo Humberto Restrepo Zea Sandra Rodríguez Acosta	Agosto de 2003
06	Las relaciones del desarrollo económico con la geografía y el territorio: una revisión.	Jorge Lotero Contreras	Septiembre de 2003
07	La ética de los estudiantes frente a los exámenes académicos: un problema relacionado con beneficios económicos y probabilidades	Danny García Callejas	Noviembre de 2003
08	Impactos monetarios e institucionales de la deuda pública en Colombia 1840-1890	Angela Milena Rojas R.	Febrero de 2004
09	Institucionalidad e incentivos en la educación básica y media en Colombia	David Fernando Tobón Germán Darío Valencia Danny García Guillermo Pérez Gustavo Adolfo Castillo	Febrero de 2004
10	Selección adversa en el régimen contributivo de salud: el caso de la EPS de Susalud	Johanna Vásquez Velásquez Karoll Gómez Portilla	Marzo de 2004
11	Diseño y experiencia de la regulación en salud en Colombia	Jairo Humberto Restrepo Zea Sandra Rodríguez Acosta	Marzo de 2004
12	Economic Growth, Consumption and Oil Scarcity in Colombia: A Ramsey model, time series and panel data approach	Danny García Callejas	Marzo de 2005
13	La competitividad: aproximación conceptual desde la teoría del crecimiento y la geografía económica	Jorge Lotero Contreras Ana Isabel Moreno Monroy Mauricio Giovanni Valencia Amaya	Mayo de 2005
14	La curva Ambiental de Kuznets para la calidad del agua: un análisis de su validez mediante raíces unitarias y cointegración	Mauricio Alviar Ramírez Catalina Granda Carvajal Luis Guillermo Pérez Puerta Juan Carlos Muñoz Mora Diana Constanza Restrepo Ochoa	Mayo de 2006
15	Integración vertical en el sistema de salud colombiano: Aproximaciones empíricas y análisis de doble marginalización	Jairo Humberto Restrepo Zea John Fernando Lopera Sierra Sandra Rodríguez Acosta	Mayo de 2006
16	Cliometrics: a market account of a scientific community (1957-2005)	Angela Milena Rojas	Septiembre de 2006
17	Regulación ambiental sobre la contaminación vehicular en Colombia: ¿hacia dónde vamos?	David Tobón Orozco Andrés Felipe Sánchez Gandur Maria Victoria Cárdenas Londoño	Septiembre de 2006
18	Biology and Economics: Metaphors that Economists usually take from Biology	Danny García Callejas	Septiembre de 2006

19	Perspectiva Económica sobre la demanda de combustibles en Antioquia	Elizeth Ramos Oyola Maria Victoria Cárdenas Londoño David Tobón Orozco	Septiembre de 2006
20	Caracterización económica del deporte en Antioquia y Colombia: 1998-2001	Ramón Javier Mesa Callejas Rodrigo Arboleda Sierra Ana Milena Olarte Cadavid Carlos Mario Londoño Toro Juan David Gómez Gonzalo Valderrama	Octubre de 2006
21	Impacto Económico de los Juegos Deportivos Departamentales 2004: el caso de Santa Fe De Antioquia	Ramón Javier Mesa Callejas Ana Milena Olarte Cadavid Nini Johana Marín Rodríguez Mauricio A. Hernández Monsalve Rodrigo Arboleda Sierra	Octubre de 2006
22	Diagnóstico del sector deporte, la recreación y la educación física en Antioquia	Ramón Javier Mesa Callejas Rodrigo Arboleda Sierra Juan Francisco Gutiérrez Betancur Mauricio López González Nini Johana Marín Rodríguez Nelson Alveiro Gaviria García	Octubre de 2006
23	Formulación de una política pública para el sector del deporte, la recreación y la educación física en Antioquia	Ramón Javier Mesa Callejas Rodrigo Arboleda Sierra Juan Francisco Gutiérrez Betancur Mauricio López González Nini Johana Marín Rodríguez Nelson Alveiro Gaviria García	Octubre de 2006
24	El efecto de las intervenciones cambiarias: la experiencia colombiana 2004-2006	Mauricio A. Hernández Monsalve Ramón Javier Mesa Callejas	Octubre de 2006
25	Economic policy and institutional change: a contex-specific model for explaining the economic reforms failure in 1970's Colombia	Angela Milena Rojas	Noviembre de 2006
26	Definición teórica y medición del Comercio Intraindustrial	Ana Isabel Moreno M. Héctor Mauricio Posada D	Noviembre de 2006
Borradores Departamento de Economía			
27	Aportes teóricos al debate de la agricultura desde la economía	Marleny Cardona Acevedo Yady Marcela Barrero Amortegui Carlos Felipe Gaviria Garcés Ever Humberto Álvarez Sánchez Juan Carlos Muñoz Mora	Septiembre de 2007
28	Competitiveness of Colombian Departments observed from an Economic geography Perspective	Jorge Lotero Contreras Héctor Mauricio Posada Duque Daniel Valderrama	Abril de 2009
29	La Curva de Engel de los Servicios de Salud En Colombia. Una Aproximación Semiparamétrica	Jorge Barrientos Marín Juan Miguel Gallego Juan Pablo Saldarriaga	Julio de 2009
30	La función reguladora del Estado: ¿qué regular y por qué?: Conceptualización y el caso de Colombia	Jorge Hernán Flórez Acosta	Julio de 2009
31	Evolución y determinantes de las exportaciones industriales regionales: evidencia empírica para Colombia, 1977-2002	Jorge Barrientos Marín Jorge Lotero Contreras	Septiembre de 2009
32	La política ambiental en Colombia: Tasas retributivas y Equilibrios de Nash	Medardo Restrepo Patiño	Octubre de 2009
33	Restricción vehicular y regulación ambiental: el programa "Pico y Placa" en Medellín	David Tobón Orozco Carlos Vasco Correa Blanca Gómez Olivo	Mayo de 2010
34	Corruption, Economic Freedom and Political Freedom in South America: In Pursuit of the missing Link	Danny García Callejas	Agosto de 2010

35	Karl Marx: dinero, capital y crisis	Ghislain Deleplace	Octubre de 2010
36	Democracy and Environmental Quality in Latin America: A Panel System of Equations Approach, 1995-2008	Danny García Callejas	Noviembre de 2010
37	Political competition in dual economies: clientelism in Latin America	Angela M.Rojas Rivera	Febrero de 2011
38	Implicaciones de Forward y Futuros para el Sector Eléctrico Colombiano	Duvan Fernando Torres Gómez Astrid Carolina Arroyave Tangarife	Marzo de 2011
39	Per Capita GDP Convergence in South America, 1960-2007	Danny García Callejas	Mayo de 2011
40	Efectos del salario mínimo sobre el estatus laboral de los jóvenes en Colombia	Yenny Catalina Aguirre Botero	Agosto de 2011
41	Determinantes del margen de intermediación en el sector bancario colombiano para el periodo 2000 – 2010	Perla Escobar Julián Gómez	Septiembre de 2011
42	Tamaño óptimo del gasto público colombiano: una aproximación desde la teoría del crecimiento endógeno	Camilo Alvis Cristian Castrillón	Septiembre de 2011
43	Estimación del stock de capital humano bajo la metodología Jorgenson-Fraumeni para Colombia 2001-2009	Juan David Correa Ramírez Jaime Alberto Montoya Arbeláez	Septiembre de 2011
44	Estructura de ingresos para trabajadores asalariados y por cuenta propia en la ciudad de Ibagué	José Daniel Salinas Rincón Daniel Aragón Urrego	Noviembre de 2011
45	Identificación y priorización de barreras a la eficiencia energética: un estudio en microempresas de Medellín	Juan Gabriel Vanegas Sergio Botero Botero	Marzo de 2012
47	El tiempo, el éter que lo cubre todo: Un análisis de la temporalidad en la economía política de Karl Marx	Germán Darío Valencia Agudelo	Septiembre de 2012
48	Características de la Población Ocupada en Colombia: Un análisis del perfil de los formales e informales	José Daniel Salinas Rincón Sara Isabel González Arismendy Leidy Johana Marín	Octubre de 2012
49	Desarrollo económico Territorial: El caso del Cluster TIC, Medellín y Valle de Aburrá. Propuesta de fomento y consolidación de la industria de Contenidos Digitales	Felipe Molina Otálvaro Pablo Barrera Bolaños Tulio Montemiranda Aguirre	Noviembre de 2012
50	Análisis de la interacción entre las autoridades monetaria y fiscal en Colombia (1991-2011). Una aplicación desde la teoría de juegos	Sebastián Giraldo González Edwin Esteban Torres Gómez Ana Cristina Muñoz Toro	Enero de 2013
51	Tangible Temptation in the Social Dilema: Cash, Cooperation, and Self Control	Kristian Ove R. Myrseth Gerhard Riener Conny Wollbrant	Mayo de 2013
52	Análisis de las disparidades regionales en Colombia: una aproximación desde la estadística espacial, 1985 – 2010	Jhonny Moncada Osmar Leandro Loaiza Quintero	Octubre de 2013
53	Modelo VECM para estimar relaciones de largo plazo de un indicador de liquidez y sus determinantes	Wilman A. Gómez John F. Lopera	Noviembre de 2013
54	Informality and Macroeconomic Volatility: Do Credit Constraints Matter?	Catalina Granda Carvajal	Enero de 2015
55	¿Debería la Historia del Pensamiento Económico ser incluida en los Planes de Estudio de Economía en Pregrado?	Alessandro Roncaglia	Junio de 2015
56	A Comparative Analysis of Political Competition and Local Provision of Public Goods: Brazil, Colombia and Mexico (1991-2010)	Ángela M. Rojas Rivera Carlos A. Molina Guerra	Octubre de 2015
57	Economía, gestión y fútbol: de la pasión a la sostenibilidad financiera	Ramón Javier Mesa Callejas Jair Albeiro Osorio Agudelo Carlos Eduardo Castaño Ríos	Julio de 2016