



Universidad
Zaragoza

Trabajo Fin de Grado

“EFECTOS DE LA NORMATIVA DEL FAIRPLAY FINANCIERO EN LA INDUSTRIA DEL FÚTBOL EUROPEO”

“Effects of financial fairplay regulations in the European
football industry”

Autor: Gonzalo Revuelta Moncasi

Profesor: Raúl Serrano

FACULTAD DE ECONOMÍA Y EMPRESA

Año académico 2016-2017

ÍNDICE

RESUMEN / ABSTRACT	4
1. INTRODUCCIÓN	6
2. CONTEXTUALIZACIÓN	8
2.1 ORIGEN DEL FAIRPLAY FINANCIERO	9
2.2 PECULARIEDADES DE LA INDUSTRIA DEL FÚTBOL EUROPEO	10
3. ANÁLISIS DE LAS MEDIDAS, OBJETIVOS Y CONSECUENCIAS DEL FAIRPLAY FINANCIERO	13
4. TRABAJO EMPÍRICO	18
4.1 ANÁLISIS DE LOS RATIOS	18
4.2 ANÁLISIS DE DIFERENCIAS DE MEDIAS	25
4.3 ANÁLISIS DEL ESTADÍSTICO T	33
5. CONCLUSIONES	37
6. BIBLIOGRAFÍA	40
7. ANEXOS	41

ÍNDICE DE TABLAS

1.	ROA	19
2.	ROS	20
3.	COSTE DE EMPLEADOS/INGRESOS	21
4.	ENDEUDAMIENTO	22
5.	DEUDA/INGRESOS	23
6.	AGREGADO (PRE Y POST)	25
7.	ROA (PRE Y POST)	27
8.	ROS (PRE Y POST)	28
9.	COSTE DE EMPLEADOS/INGRESOS (PRE Y POST) ...	29
10.	ENDEUDAMIENTO (PRE Y POST)	30
11.	DEUDA/INGRESOS	31
12.	T-STUDENT POR LIGAS	35

ÍNDICE DE GRÁFICOS

1.	ROA (PRE Y POST)	27
2.	ROS (PRE Y POST)	28
3.	COSTE DE EMPLEADOS/INGRESOS (PRE Y POST)	29
4.	ENDEUDAMIENTO (PRE Y POST)	30
5.	DEUDA/INGRESOS (PRE Y POST)	31

RESUMEN.

Este trabajo de fin de grado estudia los efectos del “Fairplay Financiero” en la industria del fútbol europeo. Debido a que un buen número de clubes de fútbol europeos presentaban un gran desequilibrio financiero, algunos en riesgo de desaparición, la UEFA, máximo organismo futbolístico europeo, decidió implantar una serie de medidas que entraban en vigor en 2011. La normativa UEFA de fairplay financiero tiene como principal objetivo garantizar la sostenibilidad económica de los clubes en el largo plazo. Ya han pasado cinco años desde la implantación de dicha normativa, por lo que es un buen momento para estudiar si dichas medidas han tenido efecto en la estructura financiera de los clubes europeos. Para ello, tomamos un total de 108 equipos de las 5 grandes ligas Europeas (Inglesa, Española, Alemana, Italiana y Francesa), para estudiarlos de forma agregada y separada con indicadores que se aproximan a las recomendaciones de la normativa, mediante el análisis de la evolución de sus ratios de rentabilidad y margen (ROA y ROS), coste de empleados / Ingresos y el nivel de endeudamiento (ratio de Endeudamiento y deuda/ ingresos).

Comparando las medias de los ratios pre y post introducción de las normas de juego limpio financiero, se puede observar que existe una mejora de forma agregada en todos los ratios estudiados tras la introducción de la normativa regulatoria, siendo estadísticamente significativas las mejoras en los ratios de margen y rentabilidad. Mientras que de manera desagregada parecen surgir dos modelos, por un lado se encuentra el grupo formado por las ligas Inglesa, Española y Alemana cuya mejora financiera es una realidad, y en el otro lado se encuentran las ligas Francesa e Italiana en las cuáles el efecto de la entrada de la normativa UEFA no ha mejorado la situación de los indicadores financieros estudiados.

ABSTRACT.

As the number of European football clubs which were at risk of despair was rising, UEFA, the most important European football institution, decided to implement some measures that were set up in 2011, and which were known as financial fairplay. The main objective was to ensure the economic sustainability of football clubs in the long-run. It has been 5 years since those regulations were implemented, so it is time to study whether or not these measures have had an effect on the economic structure of European clubs. In order to do this, we take a sample of 108 teams from the five major European leagues (English, Spanish, German, Italian and French) to study them in aggregate and

separate ways, by carrying out the analysis of the evolution of their profitability ratios (ROS and ROA), Cost of employees / Revenues and debt (Indebtness and Debt / Revenues).

By comparing the average of the ratios pre and post introduction of the financial fair play rules, we can observe that once the rules were established, there is an improvement in an aggregate form in all the ratios studied. Moreover, those improvements are statistically significant in the case of the profitability ratios. Considering the football clubs in a disaggregated way, there exist two groups of leagues, on the one hand, the group formed by the English, Spanish and German leagues whose economic structure has improved, and on the other side, the French and Italian leagues which do not seem to have improved.

1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo de fin de grado estudia los efectos del “Fairplay Financiero” en la industria del fútbol europeo. El fairplay financiero tal y como declara la UEFA (Unión de Federaciones de Fútbol Europeas), está enfocado a incrementar el control y promover la constante mejora de la salud financiera de los equipos que forman parte de las 55 asociaciones que la componen, por ello se llevó a cabo la implantación de dichas medidas, que tienen el objetivo principal, hablando en términos generales, de que el balance de ingresos y gastos del período, por parte de los clubes este dentro de determinados límites establecidos por la UEFA.

Dicha institución implantó estas medidas debido a que un gran número de clubes profesionales pertenecientes a diferentes asociaciones Europeas, se encontraban en riesgo de desaparición, debido a su falta de viabilidad financiera, lo que implicaba la entrada continua de clubes en concurso de acreedores, o expresaban la imposibilidad de hacer frente a pagos de corto plazo. Por todo ello la UEFA, acostumbrada a tomar medidas de índole deportiva, consideró que había una falta de control financiero en diferentes ligas, por lo que diseñó una serie de requisitos o normas que debían de cumplir todos los clubes que quieran formar parte de competiciones organizadas por la UEFA.

Entre los principios del “fairplay financiero”, destacar que los clubes no deben de tener deudas con la agencia tributaria, jugadores u otros clubes. Además, los clubes deben de tener equilibrio en cuanto a los gastos e ingresos, de manera que no generen deuda. Para ello, existe el Comité de Control Financiero de Clubes (CFCB) que durante cada temporada, se dedica al análisis de los datos económicos de los tres últimos años de los clubes que disputan competiciones UEFA. Recientemente, también el CFBC está analizando clubes que potencialmente podrían entrar en dichas competiciones en los próximos años. De esta manera, si los clubes no cumplen los requisitos impuestos por la UEFA sufren multas, llegando a existir la posibilidad de perder la licencia UEFA para competiciones europeas, como ya ha ocurrido con clubes españoles como el Málaga C.F (Liga Española, 2013).

Concretamente, los clubes pueden gastar 5 millones de Euros más de lo que ingresan. Solamente se acepta una deuda máxima de hasta 45 millones de euros para las temporadas 2013/14 y 2014/15, así como una deuda de 30 millones de euros para los periodos 2015/16, 2016/17 y 2017/18.

Así mismo, cabe destacar que las diferentes ligas o asociaciones de fútbol de los países europeos han tomado al mismo tiempo medidas de manera que aumenten la viabilidad financiera de los clubes que compiten en ellas, tratando de mejorar la sostenibilidad financiera al mismo tiempo que elevan el nivel competitivo y la atracción de la liga para los espectadores. Es importante mencionar que existen grandes diferencias entre las ligas europeas a nivel de dichas condiciones o requisitos legales a cumplimentar.

En este contexto, este trabajo realiza una comparativa de la situación financiera del fútbol europeo pre y post introducción de las medidas de Fairplay financiero (FFP) Para ello se utiliza una muestra compuesta por 108 equipos de las 5 principales ligas europeas (Española, Inglesa, Alemana, Italiana y Francesa), y se comparan algunos indicadores antes y después de la introducción de la normativa, tales como: ROS (Margen bruto), ROA (Retorno sobre activos), salarios entre ingresos, deuda entra ingresos y endeudamiento. En el apartado empírico con la muestra y medidas se realizan pruebas de contraste de diferencias de medias T-Student. El objetivo del análisis consiste en determinar si las normas establecidas por la UEFA han aumentado la viabilidad financiera de los clubes que forman parte de las principales ligas del fútbol europeo.

Para ello el trabajo se estructura del siguiente modo. En primer lugar, se expone el contexto en el que surge las normativa de juego limpio financiero, así como las principales medidas y objetivos que persigue. En segundo lugar, analizaremos la evolución de los diferentes ratios mencionados anteriormente, después, determinaremos si existe una diferencia estadísticamente significativa en dichos ratios pre y post introducción de las normas del fairplay financiero. Por último, presentaremos las diferentes conclusiones obtenidas.

2. CONTEXTUALIZACIÓN

La UEFA, como ya hemos mencionado, es la institución más relevante del fútbol europeo, agrupa actualmente 55 asociaciones nacionales de fútbol, y es una de las 6 confederaciones que componen la FIFA (Federación Internacional de Fútbol Asociación). Desde su fundación el 15 de Junio de 1954, ha coordinado desde Nyon, su actual sede en Suiza, las competiciones a nivel europeo, entre las que destacan principalmente la Intertoto, la UEFA Europa League, la UEFA Champions League, la Supercopa de Europa, y la Eurocopa de naciones, que después del mundial, son las competiciones de fútbol con mayor dotación económica del mundo, así como las competiciones con mayores audiencias televisivas, aproximadamente 350 millones en las finales de dichas competiciones, y mayor dotación de patrocinadores.

Normalmente, la UEFA acostumbra a tomar decisiones de índole deportiva, que tienden a estar encaminadas a una mejora de la organización de las diferentes competiciones que organiza, por ello, la determinación de medidas de origen financiero, como ocurrió en 2011, denominadas como “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations”, llevó a el por entonces presidente, el exfutbolista Michael Platini, a realizar las siguientes declaraciones: *"Sólo estamos evolucionando de un período de austeridad, a uno en el que podemos ofrecer más oportunidades de crecimiento y desarrollo sostenible"*.

El establecimiento de unas medidas más estrictas en el ámbito financiero definitivamente endurecía las condiciones para obtener licencia para competir en competiciones europeas, dichas medidas dieron lugar a una gran controversia, por ello, la literatura que ha tratado el problema ha tratado de analizar el porqué de estas decisiones, así como las consecuencias futuras desde un punto de vista económico, así como la mayor comprensión de la normativa.

Existen números estudios previos sobre las medidas del “fairplay” financiero de la UEFA. En primer lugar, una buena parte de los trabajos han tratado de justificar la intervención analizando la difícil situación financiera del fútbol europeo. En este sentido se destaca la existencia de diferencias entre las ligas europeas, a nivel de ingresos, presión fiscal etc. Así mismo han tratado de debatir y apoyar con argumentos sobre si las medidas tomadas iban a ser realmente efectivas o por otro lado, si no iban a ser capaces de ser cumplidas por los diferentes clubes. Los trabajos citados resultan muy

interesantes para contextualizar el estudio que se lleva a cabo en este trabajo y, de un modo general, cabe destacar que ha existido cierta controversia o debate sobre la efectividad y dirección tomada por la UEFA para combatir los diferentes problemas económicos que han tenido que afrontar los clubes durante la última década, podemos decir que existe una diversidad de opiniones bien argumentadas. Al mismo tiempo todos los autores han destacado que los clubes de fútbol son un tipo de empresa muy diferente al resto, ya que disponen de una dilatada historia y un gran apoyo emocional por parte de los aficionados.

2.1 ORIGEN DEL FAIRPLAY FINANCIERO

En cuanto al origen del Fairplay Financiero, Franck (2014) presenta una serie de datos relevantes con el fin de expresar como la crisis financiera había golpeado fuertemente a la industria del fútbol europeo. El citado trabajo, ayuda a la comprensión de por qué el Comité Ejecutivo de la UEFA, decide aprobar de una forma unánime las medias o normas del “Juego Limpio Financiero” en Septiembre de 2009.

Existen una serie de datos económicos, que muestran la difícil situación que existía en la industria del fútbol entonces, cabe destacar las pérdidas generalizadas de los equipos de las primeras divisiones europeas de un total de 8,4 billones de euros, con datos de 2010 (Drut, 2013) y por otro lado, en 2011, el 63% de los equipos de divisiones “top” de ligas pertenecientes a la UEFA habían sufrido pérdidas, lo que muestra como a comienzos de la década encontrar un club con beneficio no era tarea sencilla. Además, un 38% de los clubes tenían un patrimonio neto negativo, lo que podía desestabilizar la situación de otros clubes, jugadores y empleados o autoridades fiscales que se situaban como acreedores. Por ejemplo, citando a Van Rompuy (2014), en septiembre de 2012, los clubes españoles debían 750 millones de Euros en impuestos y 600 millones en seguridad social al Estado, por lo que la situación económica de los equipos no afectaba únicamente a la industria del fútbol. Como conclusión los diferentes trabajos revisados reflejan que efectivamente la industria del fútbol se enfrentaba, y todavía se enfrenta, a serios problemas económicos.

En esta situación la UEFA establece una serie de medidas que trataran de regular las decisiones financieras tomadas por los clubes de fútbol europeos, ya que estaba en entredicho la supervivencia y el prestigio de las competiciones organizadas por la UEFA. Cabe destacar que, a pesar de la situación descrita los ingresos de los clubes crecían un 5,6% en 2011, por ejemplo, en 2015 el Real Madrid lideró el nivel de

ingresos con una cuantía próxima a los 577 millones de Euros (Football Money League, informe Deloitte (2015)), continuar con esta tendencia de crecimiento de los ingresos, también era una de las preocupaciones de la UEFA.

2.2 PECULIARIDADES DE LA INDUSTRIA

Ya hemos mencionado anteriormente lo que suponía para la UEFA la determinación de normas de una índole más financiera que deportiva, por ello, algunos autores como Caglio y D'Andrea (2012) consideran la aprobación de las normas del Fairplay financiero como algo sin precedentes, un hecho histórico en la larga historia de este deporte, catalogándolo incluso como el hecho más importante en la historia del fútbol moderno, desde la aprobación de la ley Boosman¹.

En este estudio, Caglio y D'Andrea (2012), consideran las peculiaridades que existen en la industria del fútbol Europeo y que, suponen un obstáculo o dificultad para la UEFA a la hora de determinar las leyes del FFP, y para que éstas sean efectivas en los clubes europeos. Las principales peculiaridades que vamos a comentar en este apartado son las siguientes:

- 1- Diferencias entre las 55 diferentes asociaciones Europeas.
- 2- El concepto de empresa en la industria del fútbol.

Cabe destacar, en primer lugar, las grandes diferencias entre las 55 asociaciones y ligas que componen la UEFA, y que dificultan según algunos autores la adopción y efectividad de medidas. Debemos recordar que la UEFA incluye desde la asociación de fútbol de Gibraltar, de un reducido tamaño, a asociaciones que han sido coronadas campeonas del mundo como la alemana, francesa o española.

Es importante destacar, que no todas las asociaciones, y sobre todo sus clubes miembros, han aceptado de buen grado el código disciplinario financiero impuesto por la UEFA, llegando a tener que intervenir el Tribunal de Justicia de la Unión Europea para determinar si el juego limpio financiero contraviene o no los derechos fundamentales de los Estados miembros, así como una serie de clubes poderosos han propuesto una organización paralela de la máxima competición Europea durante los últimos años. Por ello, según Caglio y D'Andrea (2012) el FFP no pueden tener el

¹ Recordemos que dicha ley revolucionó por completo la industria del fútbol afectando directamente los traspasos internacionales de jugadores de fútbol, contribuyendo a mayores facilidades para que futbolistas fueran a competir a otras ligas recibiendo grandes contraprestaciones.

mismo efecto en todas las ligas, resulta muy complicado controlar sus efectos ya que existen muchas diferencias internas entre las ligas europeas que componen la UEFA.

Específicamente, destaca en primer lugar, la existencia de diferencias en ayudas económicas estatales, así como las diferencias en el poder de negociación de estos últimos a la hora de reducciones o reestructuración de la deuda o diferencias en la presión fiscal. Por ejemplo, dichas diferencias llevan a los clubes de ligas con más repercusión o tradición como la italiana (Serie A), a tener un mayor poder de negociación. Por ejemplo, en la temporada 2013/2014 sólo 6 clubes, de un total de 20 de la primera división, registraron ganancias, y registraron una deuda que ascendía a 1.700 millones de euros, lo que es impensable en otros países.

También destacan las grandes diferencias entre la forma de distribuir los ingresos internamente. Especialmente en el caso de los ingresos televisivos, una fuente de ingresos indispensable para la supervivencia de los clubes. Se puede observar que mientras en unas ligas como la Premier League (Inglaterra) es muy equitativa, en otras, sin embargo, en ligas como La Liga (España) el mayor volumen de ingresos quedan acumulados en los 3 mejores clubes. Según el estudio Football Money League (2015) de la empresa Deloitte, en la temporada 2014-2015 los tres últimos clasificados de la liga inglesa, ingresaron más por los derechos audiovisuales que 18 equipos de la Primera División española.

Todas las diferencias citadas implican una gran dificultad para que las medidas del FFP tengan el mismo efecto en todos los clubes, por lo que autores como Frank (2014) o Caglio y D'Andrea (2012) declaran que quizás sería más conveniente tomar una serie de medidas previas que homogeneizaran en algunos aspectos a todas las ligas europeas.

Por otro lado, además de las diferencias entre países, otra cuestión muy importante, es la difícil catalogación de empresa normal a un club de fútbol. Entre los diferentes argumentos, destacan que los principales activos son los futbolistas con los cuales se trata de obtener el mayor rendimiento posible, requieren un gran gasto de mantenimiento, su duración es muy limitada y por lo tanto son difícilmente sustituibles. En términos generales, existe una escasez de talento en la industria, lo que deriva en una tendencia inflacionista. Por ejemplo los 10 fichajes más caros de la historia se han llevado a cabo en el fútbol Europeo, y 9 de ellos, en los últimos 10 años.

Así mismo, destaca la existencia de una tendencia al alza en los salarios de los jugadores de los clubes europeos. Los salarios y condiciones ofrecidas a los jugadores suelen ser muy altos debido a la necesidad de retener o incorporar en la plantilla calidad y, al mismo tiempo, tratar de impedir que la competencia pueda disponer de dicho activo, por lo que se prima el aumento de la competitividad de la empresa antes que el aumento del resultado financiero de ésta como comentaremos al final de este apartado.

Por otra parte, es muy destacable la larga trayectoria de los clubes europeos. Algunos centenarios, Barcelona, Juventus de Turín o Ajax. Ese largo historial se ve traducido frecuentemente en una gran carga emocional, con unos seguidores que no buscan productos sustitutivos, constituyendo una demanda muy inelástica. Todo ello deriva en un trato preferente de las instituciones, muy diferente al recibido por otras empresas. Por ejemplo, un estudio realizado por la Universidad de Huelva (2016), declaraba que el 90% de los clubes de fútbol que se encontraban en concurso de acreedores al final superaban la situación, mientras dicho porcentaje entre empresas corrientes suele ser mínimo.

Por último, cabe destacar entre las peculiaridades de la industria del fútbol, el objetivo de los clubes de fútbol, es maximizar el resultado deportivo, más allá de maximizar el beneficio económico. A modo de recapitulación, la industria del fútbol europeo destaca por las diferencias internas entre las diferentes ligas de los distintos países cuyas asociaciones componen la UEFA, así como el diferente concepto de empresa, que busca la maximización de logros deportivos, lo que le empuja a estar dispuesto a sacrificar el beneficio económico e incrementar el gasto, y cuyos clientes tienen un gran sentido emocional y suelen ser fieles a la empresa durante toda su vida.

3. MEDIDAS, OBJETIVOS Y CONSECUENCIAS DEL FAIR PLAY FINANCIERO

Según Hanson (2013) la UEFA exige especialmente transparencia en las cuentas. Los clubes deben ofrecer en cada período información financiera, destacando principalmente el anexo VI y el anexo VII del reglamento de la UEFA para la obtención de las licencias para los clubes. En dichos anexos, se informa detalladamente de cuáles son los estados financieros mínimos que debe presentar cada club, y además ofrece unas directrices para su elaboración.

En el trabajo vamos a analizar medidas de índole financiera, sin embargo, a parte de todos estos requisitos, para la obtención final de la licencia, tendrá que cumplir otros muchos requisitos, tales como, condiciones de las infraestructuras, los accesos, los centros para la prensa, la presencia de seguridad, la presencia de asistencia médica, la documentación médica de jugadores etc.

En lo referido a las medidas del fairplay financiero, UEFA (2015), destacan:

- Limitaciones de las inyecciones de capital.
- Alcance del “Break-even point” o punto de ruptura.
- Informar inmediatamente de cualquier hecho relevante de índole financiera.

En primer lugar, una de las medidas claves que establece la UEFA, son la limitación de inyecciones de capital. La medida afecta directamente a aquellas empresas que cada año reciben inyecciones de capital a pesar de la gran diferencia entre ingresos y gastos. Dichos clubes denominados popularmente como “sugar-daddies” (Lang y Cols 2011), se ven afectados directamente por las nuevas directrices, ya que desde que se establecieron las medidas del Fairplay financiero, se limitan las aportaciones de capital con objetivo de pagar salarios o realizar nuevos fichajes. De este modo, se trata de evitar que los equipos acumulen más deuda y presenten cuentas de resultados negativas.

Para ello, la normativa exige que los equipos gasten en proporción a los ingresos que obtienen. Entre este tipo de clubes destacan el Paris Saint-Germain, el Manchester City o el Chelsea, dichos clubes por un millonario extranjero solían ajustar sus resultados mediante aportaciones extraordinarias de sus propietarios, esto es inviable para clubes cuyos propietarios son los socios, como por ejemplo F.C Barcelona o Real Madrid, por lo que la UEFA consideraba que se estaba compitiendo de una manera injusta.

Sin embargo, estas inyecciones de capital siguen siendo válidas en diferentes situaciones tales como la construcción de nuevas infraestructuras, o aquellas inversiones destinadas a la mejora de la formación de las categorías inferiores de los clubes, de esta manera, la UEFA trata de incentivar o de no establecer barreras, en cuanto a la formación de nuevo talento.

Otra de las medidas comentadas, es el “Break-even requirement” o requerimiento del punto de ruptura. Esta condición trata de equiparar los gastos relevantes con los ingresos relevantes, por lo que acaba con las ventajas que podían tener los grandes clubes a la hora de gastar mucho más de lo que ingresaban, que producían pérdidas recurrentes, que debían solucionarse vía incremento del endeudamiento. Los clubes debían cumplir esta medida a partir del año 2013 y permitiéndose ciertas desviaciones durante los dos períodos anteriores, por lo que se ha concedido dicho margen a los clubes europeos para ajustar sus balances.

Para ello, la UEFA definió también el concepto de gastos e ingresos relevantes. En primer lugar, como ingresos relevantes, tendríamos aquellos que provienen de actividad comercial, derechos televisivos, ventas de jugadores, etc.; resumiendo, excluyen aquellos que no vienen de actividades futbolísticas o de inyecciones externas de capital. Por otro lado, se refiere a los gastos relevantes como aquellos necesarios para el funcionamiento del club, así como dividendos, y excluyendo aquellos destinados a la formación de nuevo talento e infraestructuras.

Además del control del gasto se recomienda el incremento en la generación de ingresos, dos grandes ejemplos son Real Madrid C.F, F.C Barcelona o Atlético de Madrid, que durante los últimos años han tratado de expandir la marca más allá de las fronteras nacionales tratando de incrementar el número de seguidores y el merchandising vendido cada año, con la creación de canales de televisión, mediante la internacionalización de la marca. Un claro ejemplo es el Atlético de Madrid, club que abrió una filial en la India mediante la creación de Atlético de Kolkata, y que actualmente está negociando la apertura de otra filial en Sudamérica.

Además se incentiva la adquisición de estadios en propiedad. Continuamente los clubes juegan en estadios municipales, en 2013 solo el 23% de los clubes UEFA poseían los estadios en propiedad, por lo que es una de las principales fuentes de ingresos a tener en cuenta, recordemos que la construcción de infraestructuras no forma parte de los gastos

relevantes definidos por la UEFA, por lo que estas medidas tratan de incentivar también la construcción de nuevos estadios.

En tercer lugar, otra de las medidas relevantes introducidas por la UEFA, consiste en la obligación por parte de los clubes de informar a dicho organismo de toda operación financiera que pueda ser muy relevante para la situación económica del club en cuestión. De esta manera, la UEFA puede ofrecer ayuda o las directrices necesarias para que dicho club no vea comprometidas sus opciones para poder competir en las siguientes temporadas.

Cabe destacar que estas medidas implantadas por la UEFA tienden a igualar las condiciones bajo las que los clubes compiten entre sí, sin embargo, como ya hemos mencionado anteriormente, siguen existiendo grandes diferencias a nivel local entre las ligas cuyos equipos compiten en competiciones organizadas por la UEFA, las medidas del fairplay financiero, limitan que se rompan una serie de barreras económicas que coloquen a unos clubes por encima de otros a la hora de competir.

OBJETIVOS

En primer lugar, vamos a destacar en este apartado cuales son los principales objetivos que persigue la UEFA, vamos a definir la finalidad de las diferentes medidas que fueron aprobadas en 2009 y puestas en marcha en 2011. Debemos mencionar que, en el reglamento para la obtención de la licencia para competir en competiciones UEFA, los objetivos se encuentran en el artículo 2, siendo relacionados con el área financiera a partir del artículo 46.

Comenzando con un análisis de los objetivos de un modo general, podrían resumirse dichos objetivos, determinando que la UEFA persigue introducir una mayor disciplina en el ámbito económico o financiero de los clubes de fútbol, en búsqueda de una mayor sostenibilidad financiera.

Entrando más en el detalle, uno de los puntos importantes que persigue consiste en la disminución de la presión sobre los salarios, ya que se considera que, durante la última década, debido a la continua necesidad de incrementar el nivel de las plantillas de jugadores, los clubes han incrementado las condiciones salariales de éstos, por lo que se ha formado una burbuja de salarios, y dificultan que los clubes puedan afrontar los pagos, la UEFA busca mejorar esta situación.

Por otro lado, las medidas buscan este mismo objetivo, la reducción de la presión, pero en las transferencias de jugadores entre clubes, ya que continuamente se producen traspasos de jugadores tras el pago de cuantías de dinero que, bajo el punto de vista de la UEFA son desorbitadas, ya que comprometen seriamente la sostenibilidad financiera de clubes. Con estas dos medidas se busca en resumen, limitar el efecto inflacionario observado actualmente en el mercado de jugadores.

Sin embargo, resulta muy difícil terminar con la burbuja de los salarios, a pesar de que la UEFA ha presionado con sus medidas para los límites salariales, debido a que los clubes necesitan continuamente una mayor calidad de jugadores en un periodo de tiempo muy corto, por lo tanto continuamente los clubes están dispuestos a desembolsar grandes cantidades de dinero para hacerse con el servicio de dichos jugadores, así como ofrecerles mejores condiciones salariales que la competencia.

Además, otro de los objetivos definidos abiertamente por la UEFA, consiste en impulsar a los clubes, en resumen, promover la competición en ingresos entre éstos, tratando de animar a los clubes a encontrar nuevas fuentes de ingresos, a expandir de algún modo la industria del fútbol. Como ya hemos comentado en apartados anteriores, es importante destacar que la creación de ingresos es actualmente uno de los puntos fuertes de la industria del fútbol, ya que en Europa los ingresos de los clubes llevaban un crecimiento anual en 2011 de un 5,6%, que en comparación con la economía de la Eurozona, que registraba un crecimiento anual del 0,5%, resulta lo menos impactante. Por esta razón, la UEFA no se olvida de la gran importancia de mantener o incluso incrementar esta tendencia en el futuro, lo cual puede ayudar mucho al crecimiento de la industria o su apertura a nuevos mercados.

Otra de las áreas a las que la UEFA presta una gran atención, consiste en fomentar las inversiones a largo plazo por parte de los clubes en áreas como la formación profesional y la educación de jugadores, así como en la creación de nuevas infraestructuras para la realización de actividades deportivas. Como ya hemos comentado, hay una serie de medidas establecidas que están encaminadas específicamente a la consecución de dicho objetivo.

Otro de los objetivos que persigue la UEFA es garantizar que los clubes puedan

responder a sus acreedores en el período que corresponde, para ello establecen una serie de limitaciones para frenar la tendencia creciente de clubes que entraban en concurso de acreedores, o se declaraban incapaces de hacer frente de una manera regular a los pagos debido a los pasivos que poseían.

Por último, conectando el primer objetivo con los mencionados posteriormente, la UEFA persigue proteger la viabilidad a largo plazo del fútbol europeo, al fin y al cabo, la promulgación de estas medidas surge en un contexto en el cual se estaban registrando importantes pérdidas año tras año en un gran porcentaje de clubes Europeos, lo que ponía en entredicho la continuidad de aquellos clubes que no podían afrontar pagos, reduciendo así mismo el nivel de competitividad de las ligas, por lo que la UEFA determinó que eran necesarias una serie de medidas que reestructuraran financieramente a los clubes, para asegurar el mantenimiento y crecimiento económico de la industria del fútbol Europeo.

4. TRABAJO EMPÍRICO

En esta sección vamos a utilizar una serie de ratios económicos que nos permitan estudiar si desde el establecimiento de las normas del FFP los clubes han mejorado su situación financiera. Posteriormente se realizara un análisis de diferencias de medias entre el periodo pre-FFP y post-FFO.

Una vez obtenidos los ratios, utilizaremos el análisis del estadístico T-student, que nos permite observar desde un punto de vista estadístico, si realmente existe un cambio significativo entre las medias pre-introducción medidas FFP (2007-2011) y post-introducción (2012-2015). Esto nos permitirá estudiar si las tendencias que se muestre en este apartado son importantes o significativas, y que permiten observar la efectividad del fairplay financiero.

Para este propósito, se utiliza un amplio número de clubes, la muestra está compuesta de 108 clubes pertenecientes a las primeras divisiones de las 5 grandes ligas europeas, a saber, La Liga (España), Premier League (Inglaterra), Bundesliga (Alemania), Il Calcio (Italia) y por último la Ligue One (Francia). Todos los datos que se muestran a continuación se han elaborado utilizando los datos financieros de los clubes que se encuentran en la base de datos Amadeus, realizando posteriormente una serie de cálculos para hallar aquellos datos relevantes para el estudio.

4.1 ANÁLISIS DE LOS RATIOS

En cuanto a los ratios utilizados para estudiar el efecto de las medidas de FFP se han calculado ROA, ROS, Coste de empleados / Ingresos de explotación, Endeudamiento y Deuda / Ingresos de explotación. A continuación vamos a definir dichos ratios, así como la utilidad que representa para nosotros:

- 1- **ROA – Rentabilidad Económica (Beneficio Económico / Activo Neto)**, este primer ratio del retorno sobre activo, nos permite observar cómo de eficiente está siendo el uso de los activos por parte de los clubes, por lo que analizaremos si la eficiencia de los clubes ha aumentado en los últimos períodos.

Cuanto más grande sea el tamaño de este ratio, reflejará un mejor uso de los activos, ya que los clubes analizados estarán obteniendo en consecuencia una mayor rentabilidad de sus activos, por lo tanto estarán haciendo un uso más eficiente de éstos. Queremos observar si las medidas de la UEFA están provocando un uso más eficiente por parte de los clubes.

Se puede observar en la tabla mostrada a continuación, como de una manera más significativa, en el caso de los clubes de las ligas Española, Inglesa y Alemana, el uso de los activos ha sido mejor o ha aumentado su eficiencia durante los últimos años, obteniendo rentabilidades sobre activos positivas, algo que en el período entre 2007 y 2011 parecía muy complicado.

Tabla 1: ROA

AÑO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LEAGUE ONE
2007	-15,65	-2,19	-6,28	9,60	3,68
2008	-7,22	-1,50	-13,68	-1,60	-1,86
2009	-16,34	-0,70	-7,34	-10,82	-2,94
2010	-12,98	-2,81	-7,05	-5,87	-19,34
2011	-9,15	-10,48	-4,00	-3,13	-11,40
2012	-5,89	0,24	-1,33	7,63	-8,43
2013	-9,25	3,95	-8,96	4,20	-5,00
2014	1,12	2,51	-13,12	3,79	-10,23
2015	-2,70	8,03	-7,47	3,04	-7,76

2- **ROS**, o también conocido como margen operacional, antes de intereses e impuestos sobre ventas. Como es bien sabido dicho ratio es uno de los principales de la rentabilidad económica de las empresas, y nos permite analizar si las empresas han ido equilibrando ingresos y gastos en sus operaciones ordinarias. Dicho ratio económico expresa el resultado operacional de los clubes y lo consideramos un ratio interesante para nuestro estudio en cuanto que nos permite ver la evolución del margen de beneficio, constituyendo el resultado ordinario antes de impuestos.

Analizaremos si el margen operacional de los 108 clubes tomados como muestra en nuestro análisis, se han visto incrementados en comparación a aquellos que tenían antes del estricto control de la UEFA, para poder determinar si las medidas están provocando un aumento en los beneficios o si no están teniendo

efecto aparente. Como ya hemos comentado, la UEFA quiere que el nivel de ingresos siga en la tendencia ascendente que ha experimentado durante la última década.

En la tabla mostrada a continuación, aparece la evolución de la media del ROS durante los últimos 9 períodos disponibles, en cada una de las cinco ligas analizadas. En líneas generales, destaca una tendencia de mejora de los márgenes desde 2011 en la LFP, Premier League y Bundesliga, con rentabilidades medias que incluso llegan a ser positivas.

Tabla 2: ROS

AÑO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LEAGUE ONE
2007	-16,57	-33,72	-12,36	8,69	-8,36
2008	-9,93	-34,84	-0,38	-0,56	-14,90
2009	-13,98	-16,02	-13,91	-3,44	-22,91
2010	-19,66	-6,75	-21,12	-1,82	-22,51
2011	-15,04	-8,48	-8,58	-3,99	-31,99
2012	-8,37	-1,80	-14,73	5,34	-24,64
2013	-8,30	5,93	-15,30	2,75	-15,45
2014	7,22	5,07	-31,16	0,79	-17,81
2015	-3,04	8,33	-13,34	-1,26	-21,94

- 3- **Coste de la plantilla (gasto en empleados / ingresos de explotación).** En tercer lugar analizaremos otro ratio muy significativo para nuestro estudio. Como hemos comentado en apartados anteriores, uno de los mayores problemas que la UEFA consideraba que existía en la industria del fútbol, eran los altos salarios así como las condiciones ofrecidas a sus jugadores, lo que provocado por una necesidad de aumentar la calidad de los equipos año tras año y una escasez oferta de ésta, estaba derivando en unos gastos tan elevados que mermaban los resultados y balances financieros de los clubes europeos, lo que hacía que los gastos fueran superiores a los ingresos. Como hemos comentado anteriormente, el posicionamiento de la UEFA está encaminado a reducir la tendencia inflacionaria que, bajo su punto de vista, existe tanto en el mercado de jugadores, como en las contraprestaciones ofrecidas.

Este ratio, como el anterior, es una de las claves que permite a las empresas equilibrar su cuenta de resultados y por lo tanto su rendimiento. Introduce una parte importante de los costes de los clubes, por lo que queremos analizar si la proporción de uno de los gastos más relevantes de los clubes en comparación con sus ingresos ha seguido una evolución descendente tras el endurecimiento de las condiciones financieras para tener acceso a competiciones Europeas. Para ello, vamos a tratar de analizar si el ratio compuesto por dichos gastos en comparación a los ingresos obtenidos ha disminuido durante las últimas temporadas, o sí por el contrario las medidas de la UEFA no han tenido un gran efecto en esta área, como discutían otros autores de trabajos relacionados con dicho tema.

Prestando atención a la siguiente tabla, podemos observar que salvo la liga Alemana, el resto de ligas Europeas han experimentado ligeras mejoras, por lo que la tendencia es relativamente positiva, ya que el coste de los empleados en comparación con los ingresos disminuye ligeramente.

Tabla 3: Coste de empleados / Ingresos

AÑO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LEAGUEONE
2007	69,74	66,78	60,87	32,89	63,30
2008	67,24	71,85	55,67	39,69	67,37
2009	74,41	71,61	60,77	45,77	68,43
2010	70,54	65,15	64,60	45,92	72,38
2011	68,61	68,41	58,30	45,25	77,09
2012	68,82	66,11	59,03	41,31	70,23
2013	68,72	61,91	57,03	43,68	69,27
2014	62,02	62,58	62,24	42,80	68,40
2015	62,77	65,93	61,36	49,54	65,66

- 4- **Endeudamiento** ((**Pasivo total – Fondos propios**) / **Pasivo total**): En cuarto lugar, vamos a analizar otro ratio relacionado estrechamente con la deuda, y que nos aporta información financiera muy relevante. El ratio de endeudamiento, nos permite analizar la distribución de pasivos que poseen los clubes utilizados para el estudio.

Este ratio lo calculamos extrayendo del pasivo total aquel que pertenece a los accionistas o propietarios del club, y dividiendo la cantidad restante por el total

del pasivo del club. De este modo podemos analizar si ha habido una reducción o no desde los primeros años utilizados en el estudio a los años posteriores a la introducción de las medidas económicas por parte de la UEFA, para analizar si se ha producido un descenso del porcentaje de pasivo ajeno al club con respecto al pasivo total de dicho club.

Como muestra la siguiente tabla, la Premier League parece ser la única liga que muestra una mejora en cuanto a la reducción de la disposición de recursos ajenos. En el extremo contrario, la Ligue One se encuentra en una tendencia contraria, aumentando la disposición de recursos ajenos.

Tabla 4: Endeudamiento

AÑO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LEAGUE ONE
2007	1,60	1,77	0,94	0,90	0,79
2008	1,39	1,89	0,84	0,91	0,76
2009	1,60	1,29	1,02	0,94	0,77
2010	1,67	1,11	1,01	0,94	0,95
2011	1,67	1,18	1,06	0,86	1,02
2012	1,59	1,09	1,00	0,81	1,01
2013	1,50	1,06	1,03	0,79	1,01
2014	1,37	1,17	1,05	0,83	1,07
2015	1,31	1,12	1,05	0,64	0,98

- 5- **Deuda/ingresos**, Por último, pero no menos importante, y en directa relación con el ratio que acabamos de explicar, vamos a analizar un ratio que nos ayudará a razonar si los clubes y ligas que estamos estudiando tienen capacidad económica suficiente para cubrir la deuda que poseen, uno de los grandes problemas de la industria del fútbol como ya hemos comentado en apartados anteriores.

Durante la última década, las elevadas deudas contraídas por parte de los clubes han sido un gran lastre para los resultados económicos, lo que derivaba en que dichos clubes posteriormente no eran capaces de pagar a terceros, ya que su nivel de ingresos no resultaba lo suficientemente grande como para hacer frente a dicha deuda, por lo que durante la primera década del siglo XXI se observó

una tendencia en el fútbol europeo en la cual no paraba de aumentar el número de clubes que, año tras año, se declaraban en banca rota o concurso de acreedores, ya que no podían afrontar los pagos de las deudas que iban acumulando durante cada temporada. Por ello la UEFA no permite otorgar licencia en caso de que existan “Overdue payables”, deudas impagadas, hacia empleados, el estado u otros clubes, siendo éste uno de los puntos más estrictos a cumplir.

Por lo tanto, un punto importante para el saneamiento financiero de los clubes es la capacidad que tienen éstos de cubrir la deuda contraída con su nivel de ingresos. Con el objetivo de comprobar si ha existido una mejora en este ámbito, vamos a analizar si dicho ratio ha disminuido bien mediante el aumento del nivel de ingresos, o bien reduciendo de la deuda.

Debemos puntualizar que a pesar de que la contracción de deuda es uno de los temas en los que la UEFA ha insistido de una manera más significativa, el organismo no está en contra de que los clubes se endeuden, lo que ellos defienden es que deben de ser capaces de afrontar dichas deudas sin perjudicar a terceros.

Fijándonos en la siguiente tabla, los resultados parecen ser dispares. Por una parte, tanto la Liga, como la Bundesliga parecen presentar una tendencia de mejora, sobre todo si nos fijamos en las medias de los últimos períodos. Sin embargo, tanto Il Calcio como la Ligue One, parecen haber empeorado el balance de deuda en función de los ingresos, a pesar de que partían de una posición relativamente buena, sobre todo la liga francesa, parecen haber perdido capacidad de afrontar sus obligaciones.

Tabla 5: Deuda/ Ingresos

AÑO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LEAGUE ONE
2007	1,78	4,50	1,21	1,78	0,55
2008	1,72	5,44	1,26	1,31	0,57
2009	1,76	3,69	1,40	1,23	0,57
2010	1,79	3,22	1,59	1,13	0,67
2011	1,74	4,07	1,55	1,51	0,78
2012	1,73	3,60	1,69	1,54	0,74
2013	1,82	2,72	1,97	0,75	0,72
2014	1,53	2,92	2,18	1,19	0,80
2015	1,83	2,69	1,71	1,20	0,75

En principio, cabe esperar cierto efecto desde el año 2011 (Año de puesta en marcha de las medidas), tras la introducción de las nuevas normas, ya que recientemente declaraba la UEFA que, después de cinco años desde el endurecimiento de las normas financieras para los clubes Europeos, han podido recortarse en un 70% las pérdidas del fútbol europeo, al pasar de 1.700 millones a una horquilla de entre 400 millones y 500 millones de euros.

4.2 ANALISIS DE DIFERENCIA DE MEDIAS

En esta sección se analiza la evolución de los ratios ya definidos, así como estudiar si desde el establecimiento de las normas del FFP los clubes han mejorado su situación financiera. Para ello, compararemos los ratios obtenidos con la información financiera de los clubes, analizando los años previos a 2011 y los años posteriores, observando la evolución de las medias, antes y después del establecimiento de las juego limpio financiero, así como utilizaremos una prueba de índole estadística para observar si realmente existe una ruptura entre las medias de ambos períodos (pre y post)².

En primer lugar, vamos a analizar los resultados obtenidos de manera agregada, es decir teniendo en cuenta todos los clubes de la muestra que pertenecen a las 5 grandes ligas del fútbol Europeo.

Tabla 6: Agregado (Pre y Post)

PERÍODO	ROA	ROS	Coste empleados / Ingresos	Deuda / Ingresos	Endeudamiento
ANTES DE FFP	-7,1	-15,5	64,9	2	1,2
DESPUÉS DE FFP	-5,6	-8	63	1,8	1,1

Como se puede observar en la tabla 6, en conjunto, la media de los ratios post-aplicación de las medidas del FFP han mejorado en todos ellos, en comparación con la media pre-aplicación de dichas medidas por parte de la UEFA, produciéndose este efecto en mayor o menor medida, pero existe una mejora en la totalidad de los ratios.

Podemos observar, que existe una gran mejora en la ROS, siendo la media pre (-15,5) y la media post (-8), así como en la ROA, evolucionando los valores de (-7,1) a (-5,6), pre y post respectivamente, aproximándose este ratio poco a poco a términos positivos, lo que muestra que en términos generales se está llevando a cabo un uso más eficiente de los recursos de los clubes.

² Recordemos que el periodo considerado para la toma de datos económicos y cálculo de los ratios comprende el período que comienza desde el 30 de Junio hasta la misma fecha del año siguiente, este procedimiento es debido a la finalización de las competiciones regulares que son disputadas por dichos clubes en sus ligas domésticas.

Así mismo, el coste de empleados en relación con los ingresos experimenta una ligera reducción de (64,9) a (63), así como el endeudamiento, destaca notablemente que dicho ratio se encuentra más próximo a 1 desde la introducción de las medidas de FFP, pasando de (1,2) a (1,1), y por último, la deuda en función de los ingresos, pese a seguir siendo notablemente alta, su evolución ha mejorado, siendo la media antes de la introducción de las medidas (2), ha mejorado aproximadamente un 10% desde las normas impuestas por la UEFA, reduciéndose en menos de dos años de ingresos (1,8) para poder devolver la deuda, aumentando por lo tanto la capacidad de pago de los clubes.

Una vez analizados los clubes en su conjunto, se presentan los resultados obtenidos separados por las 5 ligas del estudio. Desde dicho análisis desagregado por ligas y por indicadores, se pueden establecer dos grupos, el primero formado por las ligas Inglesa, Española y Alemana, cuyos ratios económicos muestran una tendencia general de mejora tras la introducción de las normas de juego limpio financiero y, por otro lado, el segundo formado por las ligas Italiana y Francesa, cuyos ratios no muestran claramente una tendencia de mejora.

Análisis del ROA, ROS y Coste de empleados/ Ingresos

En primer lugar, analizando la evolución de la rentabilidad económica y del margen operacional desde la temporada 2007 a la 2015: A continuación se muestra la representación gráfica de dichos ratios en cada una de las 5 diferentes ligas.

Tabla 7: ROA (Pre y Post).

PERÍODO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LIGUE ONE
ANTES DE FFP	-10,9	-2,4	-6,8	-2,4	-10,4
DESPUÉS DE FFP	-4,8	5	-7,9	3,1	-7,1

Gráfico 1: ROA (Pre y Post).

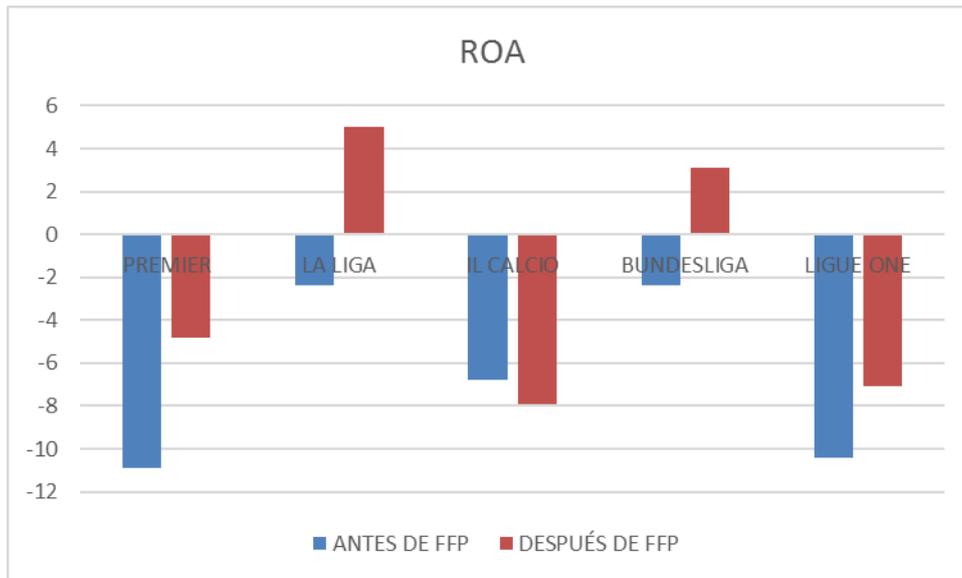
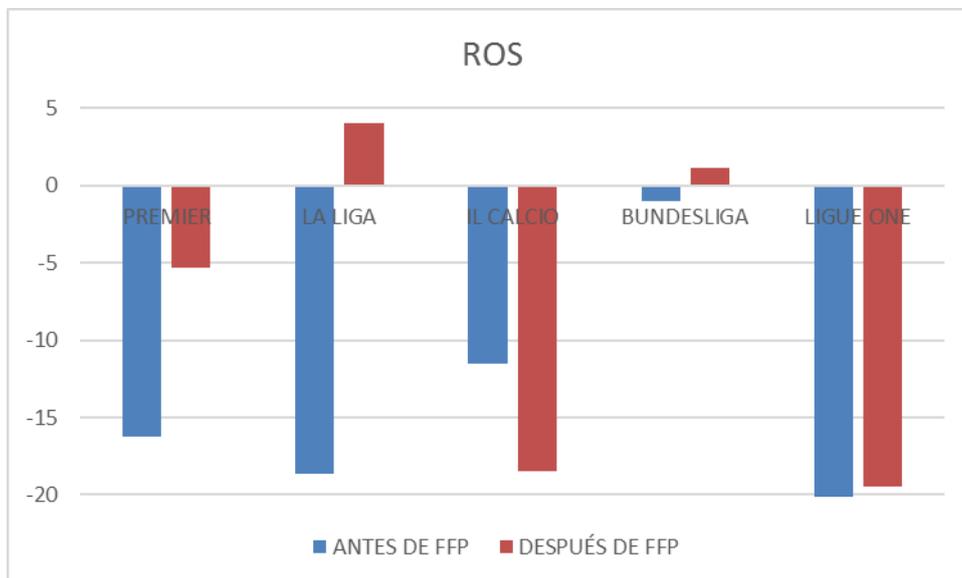


Tabla 8: ROS (Pre y Post).

PERÍODO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LIGUE ONE
ANTES DE FFP	-16,2	-18,6	-11,5	-1	-20,6
DESPUÉS DE FFP	-5,3	4	-18,5	1,1	-19,5

Gráfico 2: ROS (Pre y Post).



Comenzando por el primer grupo, han aumentado notablemente su rentabilidad y margen desde la introducción del juego limpio financiero, destacando la Liga Española cuyos ratios eran negativos antes de la introducción de las medidas, tienen una media positiva tras la introducción de dichas normas, (5) en el caso del ROA y (4) en el caso del ROS. Así mismo, las medias pre y post de los otros dos miembros del grupo han

experimentado una buena evolución, en el caso de la Premier League el valor a pesar de tener una media negativa pre y post, se aproxima mucho más a 0, registrando una importante evolución (-10,9 a -4,8) en el caso del ROA y (-16,2 a -5,3) en el caso del ROS . Por otra parte la Bundesliga, cuya media pre-introducción de las normas ya era negativa pero muy próxima a 0, ha superado esta barrera siendo la media post-introducción positiva, (3,1) en el caso del ROA y (1,1) en el caso del ROS .

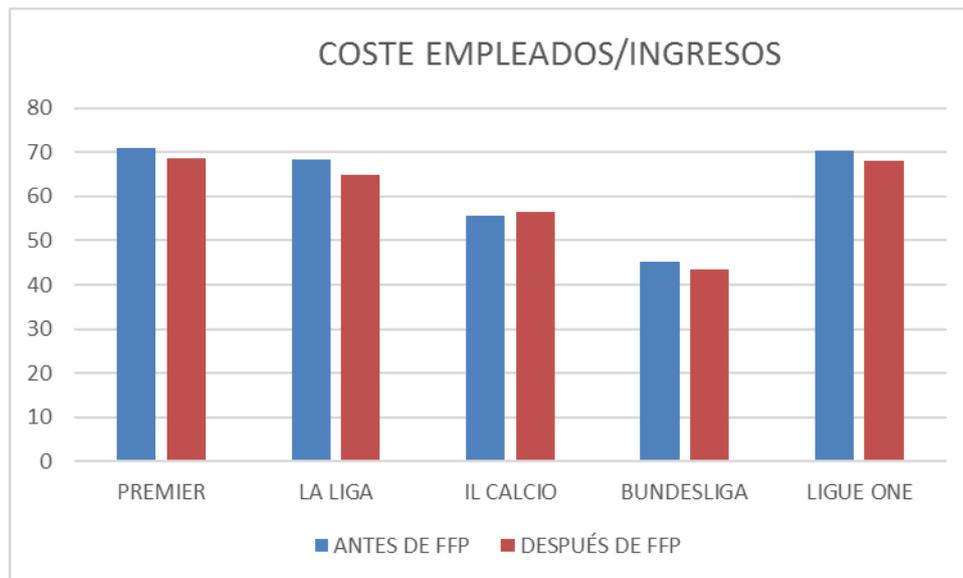
Con respecto al otro grupo, formado por las ligas Italiana y Francesa, comenzando por el análisis de los resultados del ROA en el caso del Calcio, la media post-ffp es ligeramente peor que la media pre-ffp, pasando de (-6,8) a (-7,9), mientras que en el caso del ROS el empeoramiento es más grande, evolucionando la media de (-11,5) a (-18,5). Por otro lado, en el caso de la Ligue One, mientras que la rentabilidad sobre activos, la media tras la introducción de las medidas empeora de (-10,4) a (-7,1), por lo que el uso de éstos ha sido menos eficiente, el ROS, o margen sobre ventas ha mejorado ligeramente tras la aplicación del fairplay financiero, pasando la media de (-20,6) a (-19,5).

Tras el análisis del ROA y ROS, ahora presentamos los datos obtenidos tras comparar los costes de empleados y los ingresos de explotación, tratando de observar si dicha proporción ha disminuido o no a lo largo de los años tras la introducción de las medidas del juego limpio financiero.

Tabla 9: Coste de empleados / Ingresos (Pre y Post).

PERÍODO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LIGUE ONE
ANTES DE FFP	70,8	68,3	55,6	45,1	70,3
DESPUÉS DE FFP	68,5	64,8	56,6	43,6	68,1

Gráfico 3: Coste de empleados / Ingresos (Pre y Post).



En el caso de los Costes de empleados/Ingresos, la evolución no ha sido tan grande como en el caso de los ratios relacionados con la rentabilidad, por un lado La Liga y la Premier tienen una mejora similar de en torno a un 7% hasta unos valores de dicho ratio en torno a (65). Por otro lado, los valores de la media de dicho ratio en la Bundesliga, ha mejorado ligeramente en torno a un 3% tras la introducción de las medidas de juego limpio financiero, pasando de (45,1) media pre a (43,6) media post, como se puede observar, sigue siendo la mejor media de todas las ligas.

En cuanto al coste de Empleados/Ingresos de las ligas Italianas y Francesa, es muy destacable que la media post-introducción ha mejorado en el caso de la Ligue One, y con valores muy similares a los obtenidos por la Liga y la Premier League por lo que, teniendo en cuenta que el nivel de ingresos está por debajo de dichas ligas, muestra que el nivel de coste de los empleados es así mismo menor que en las ligas ya mencionadas. Por otra parte, en el caso de Il Calcio la media aumenta de (55,6) a (56,6), aún habiendo empeorado, siguen siendo valores sólo mejorados por la Bundesliga.

Análisis del endeudamiento

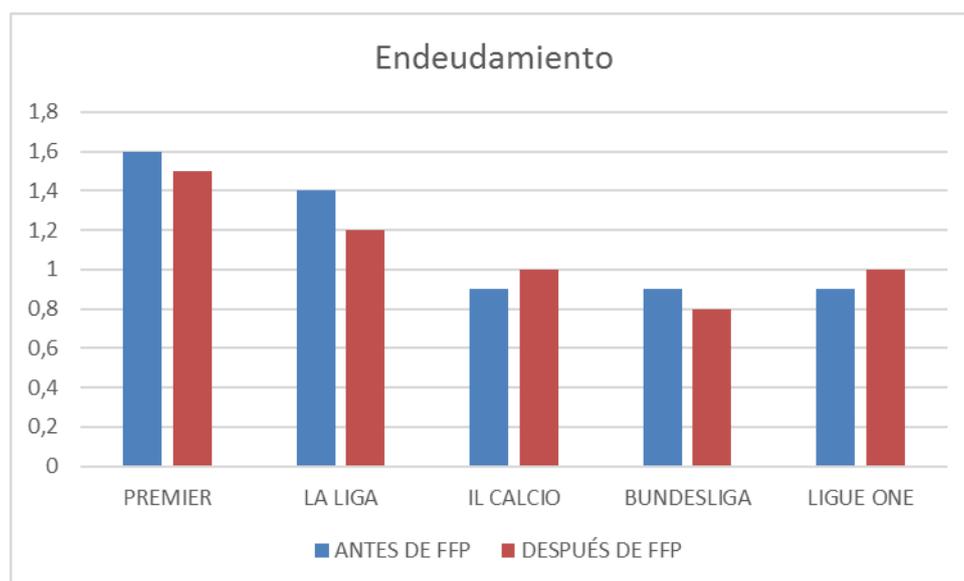
Por último, otro ratio muy importante para nuestro estudio, es el ratio de endeudamiento de los clubes para ver si, el uso de recursos ajenos, ha disminuido conforme han pasado los años desde la introducción de las medidas de juego limpio financiero. De esta forma, presentamos a continuación un gráfico donde podemos observar la evolución del ratio durante los 4 años previos a la introducción de las medidas del juego limpio financiero,

así como los 4 posteriores, apareciendo la media agregada de todos los clubes utilizados en el estudio, así como separados en las 5 diferentes ligas a las que pertenecen.

Tabla 10: Endeudamiento (Pre y Post).

PERÍODO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LIGUE ONE
ANTES DE FFP	1,6	1,4	0,9	0,9	0,9
DESPUÉS DE FFP	1,5	1,2	1	0,8	1

Gráfico 4: Endeudamiento (Pre y Post).



Analizando los resultados de este último ratio, destaca, en el caso del primer grupo definido anteriormente, que las 3 ligas experimentan una mejora tras la introducción de las normas del FFP, mientras que en el caso del segundo grupo, ambas ligas empeoran tras la entrada en vigor de dichas normas.

Tanto la liga Española como la Inglesa, partían de un endeudamiento bastante alto, (1,4) y (1,6) respectivamente, dicho valor se ha visto reducido tras la introducción de la normativa financiera, bajando el uso de recursos externos hasta (1,2) en el caso de La Liga, así como (1,4) en el caso de la Premier League.

Sin embargo, hay una liga que destaca por encima de las demás, la Bundesliga, ya que además de partir de una posición relativamente buena, un endeudamiento del (0,9), ha sido todavía mejor tras la introducción de las medidas, reduciendo dicho valor hasta (0,8).

En relación al segundo grupo de ligas, ambas experimentan una evolución similar, en primer lugar parten de un endeudamiento inferior a 1, concretamente de (0,9), lo que es

destacable. Sin embargo el valor de esta media, ha empeorado tras la introducción, el ratio de endeudamiento tras la introducción de las medidas económicas es igual a (1) en ambas ligas, lo que muestra que a pesar de partir de una posición bastante buena en comparación con otras ligas, las medidas de la UEFA no han implicado una mayor independencia financiera, sino un mayor uso de recursos ajenos.

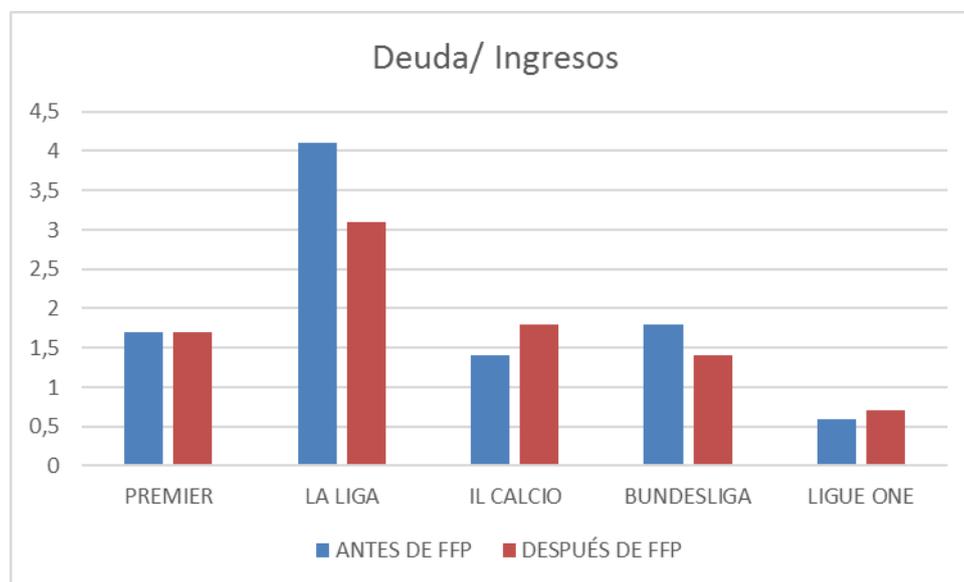
Análisis de deuda / ingresos

Por último, otro de los ratios de interés que podemos calcular a partir de los datos obtenidos de la base de datos Amadeus, es la proporción de deuda entre ingresos para analizar, en el apartado siguiente, si la capacidad de pagar las obligaciones contraídas ha aumentado o no.

Tabla 11: Deuda / Ingresos (Pre y Post).

PERÍODO	PREMIER	LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	LIGUE ONE
ANTES DE FFP	1,7	4,1	1,4	1,8	0,6
DESPUÉS DE FFP	1,7	3,1	1,8	1,4	0,7

Gráfico 5: Deuda /Ingresos (Pre y Post).



Las 3 ligas del primer grupo aumentan o mantienen su capacidad para afrontar las obligaciones contraídas. Tenemos una situación similar a la obtenida en los ratios de rentabilidad, la mayor mejora se encuentra en la Liga, ya que la media pre es un valor muy alto, parte de un posición peor, la media evoluciona de (4,1) media-pre a (3,1) media post. El valor de dicho ratio en el caso de la Premier League, se mantiene

constante, no existe cambio alguno en dicho ratio, manteniéndose en (1,7). Por último, la Bundesliga destaca por partir de una situación muy buena siendo las media pre (1,8) y haber sido capaz de mejorar dicha media tras la introducción de las medidas, descendiendo la media hasta (1,4).

Prestando atención a la situación del segundo grupo, cabe destacar la buena posición inicial de ambas ligas, siendo mejor que la situación de La Liga, Premier y Bundesliga. Sin embargo, la diferencia con éstas ha sido reducida, ya que después de la introducción del control financiero, las medias han empeorado ligeramente. En el caso de la Ligue One, la media del ratio de deuda/ingresos ha evolucionado de (0,6) a (0,7) lo que muestra que a pesar de empeora, su valor es notablemente mejor que las ligas del primer grupo. En el caso de Il Calcio la capacidad de hacer frente a las deudas con ingresos ha empeorado, evolucionando la media de (1,4) a (1,8).

4.3 ANÁLISIS DEL ESTADÍSTICO T

Para complementar el análisis de medias realizado en el apartado anterior, y dar robustez a las conclusiones sobre los efectos de la FFP en el equilibrio financiero en la industria del fútbol europeo, se han realizado contrastes T-Student de diferencia de medias. El objetivo es comprobar si las diferencias existentes entre ambos periodos que se han comentado (pre y post), son significativas estadísticamente.

La prueba T-Student permite estudiar las diferencias entre dos muestras de pequeño tamaño, para ello, consideramos como dos muestras independientes los periodos Pre y Post asumiendo que siguen una distribución normal. Consideramos por lo tanto que la variable dependiente, en este caso, los diferentes ratios estudiados, también siguen una distribución normal.

Con este objetivo, definimos una hipótesis nula (H0) que implica que “No” existe una diferencia significativa entre las medias, para un nivel de significancia o error (α) del 5%.

Acorde al análisis del estadístico T mostrado a continuación, podemos declarar:

“Considerando las medias agregadas, solamente en los ratios de rentabilidad (ROA, ROS y Coste de empleados/ Ingresos) existe una variación estadísticamente significativa”.

ttest roa_1= roa_2

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
roa_1	94	-7.095213	1.319068	12.78884	-9.71462	-4.475805
roa_2	94	-2.587021	1.378417	13.36425	-5.324285	.1502421
diff	94	-4.508191	1.796461	17.41734	-8.075607	-.9407759
mean(diff) = mean(roa_1 - roa_2)				t =	-2.5095	
Ho: mean(diff) = 0				degrees of freedom =	93	
Ha: mean(diff) < 0		Ha: mean(diff) != 0		Ha: mean(diff) > 0		
Pr(T < t) = 0.0069		Pr(T > t) = 0.0138		Pr(T > t) = 0.9931		

ttest ros 1= ros 2

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
ros_1	92	-15.47554	1.722913	16.5256	-18.8979	-12.05319
ros_2	92	-7.994022	1.935218	18.56196	-11.8381	-4.149948
diff	92	-7.481522	2.258085	21.65879	-11.96693	-2.996112
mean(diff) = mean(ros_1 - ros_2)					t = -3.3132	
Ho: mean(diff) = 0					degrees of freedom = 91	
Ha: mean(diff) < 0		Ha: mean(diff) != 0		Ha: mean(diff) > 0		
Pr(T < t) = 0.0007		Pr(T > t) = 0.0013		Pr(T > t) = 0.9993		

ttest sarios ing 1= sarios ing 2

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
sarios~1	92	64.92685	1.581419	15.16844	61.78555	68.06814
sarios~2	92	63.00544	1.548391	14.85165	59.92975	66.08112
diff	92	1.921413	1.013355	9.719761	-.0914928	3.934318
mean(diff) = mean(sarios_ing_1 - sarios_ing_2)					t = 1.8961	
Ho: mean(diff) = 0					degrees of freedom = 91	
Ha: mean(diff) < 0		Ha: mean(diff) != 0		Ha: mean(diff) > 0		
Pr(T < t) = 0.9694		Pr(T > t) = 0.0611		Pr(T > t) = 0.0306		

ttest deuda 1= deuda 2

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
deuda_1	94	1.187979	.0902774	.8752715	1.008706	1.367252
deuda_2	94	1.129468	.0740812	.7182436	.9823576	1.276579
diff	94	.0585106	.0797211	.7729248	-.0997997	.216821
mean(diff) = mean(deuda_1 - deuda_2)					t = 0.7339	
Ho: mean(diff) = 0					degrees of freedom = 93	
Ha: mean(diff) < 0		Ha: mean(diff) != 0		Ha: mean(diff) > 0		
Pr(T < t) = 0.7676		Pr(T > t) = 0.4648		Pr(T > t) = 0.2324		

ttest deuda ing 1= deuda ing 2

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
deud~g_1	93	1.983979	.2092774	2.018198	1.568336	2.399622
deud~g_2	93	1.782796	.1661972	1.602748	1.452714	2.112878
diff	93	.2011828	.1535137	1.480432	-.1037086	.5060742

$$\begin{aligned} & \text{-----} \\ \text{mean(diff)} &= \text{mean}(\text{deuda_ing_1} - \text{deuda_ing_2}) & t &= 1.3105 \\ \text{Ho: mean(diff)} &= 0 & \text{degrees of freedom} &= 92 \\ \\ \text{Ha: mean(diff)} < 0 & & \text{Ha: mean(diff)} \neq 0 & & \text{Ha: mean(diff)} > 0 \\ \text{Pr}(T < t) &= 0.9034 & \text{Pr}(|T| > |t|) &= 0.1933 & \text{Pr}(T > t) &= 0.0966 \end{aligned}$$

Una vez analizado si los cambios de los resultados agregados eran significativos o no, vamos a realizar el mismo proceso, pero filtrando por cada una de las diferentes ligas.

Con respecto a dicho análisis desagregado, de la significatividad de los cambios en los ratios económicos de cada una de las 5 ligas del estudio, los resultados obtenidos son mostrados en la siguiente tabla:

Tabla 12: T-Student por ligas.

RATIO	ROA	ROS	C. EMPLEADOS / INGRESOS	ENDEUDAMIENTO	DEUDA/ INGRESOS
La Liga	SÍ	SÍ	NO	NO	SÍ
Premier League	SÍ	SÍ	NO	NO	NO
Bundesliga	SÍ	NO	SÍ	SÍ	SÍ
LIGUE ONE	NO	NO	NO	NO	INVERSO
Il Calcio	NO	NO	NO	NO	INVERSO

NOTA: SI= Cambio significativo NO= Cambio no significativo INVERSO: Cambio significativo inverso

Podemos diferenciar de nuevo entre dos grupos, el primero, definido en el apartado anterior, está formado por La Liga, Premier League y Bundesliga, que han sido capaces de mejorar significativamente una serie de ratios. Y por otro lado, el grupo formado por Il Calcio y Ligue One, que no han sido capaces de mejorar significativamente sus ratios económicos tras la introducción del FFP.

Como se puede observar en la tabla, las ligas Española e Inglesa han mejorado significativamente sus ratios de rentabilidad y margen, ya que tanto el margen operacional como la rentabilidad sobre activos se han incrementado tras la adopción de la normativa económica. Además, La Liga, ha sido capaz de reducir significativamente el ratio de deuda/ ingresos, incrementando su capacidad para afrontar obligaciones de una manera importante.

Con un recorrido similar está la liga Alemana, la cuál ha mejorado de manera reseñable la rentabilidad sobre activos, incrementado la eficiencia del uso de éstos, así como ha sido capaz de reducir significativamente el coste de la plantilla en comparación con sus

ingresos. Al mismo tiempo, ha mejorado su capacidad de afrontar la deuda con su nivel de ingresos, lo que es muy destacable, ya que anteriormente a la introducción de las medidas FFP ya partía de una situación muy buena.

En el lado opuesto, se encuentran tanto la liga Italiana y Francesa, que no han mejorado sus ratios económicos tras la introducción de las medidas económicas de una manera destacable desde un criterio estadístico, e incluso han empeorado significativamente su capacidad para afrontar obligaciones como puede verse en la tabla.

5. CONCLUSIONES

Como principal conclusión del estudio realizado podemos afirmar que, acorde a los resultados obtenidos:

Desde la introducción de las medidas de juego limpio financiero en el año 2011, existe una tendencia general de mejora de los ratios económicos de los clubes Europeos, lo que confirma nuestra hipótesis inicial. Sin embargo, dicha mejora resulta únicamente estadísticamente significativa en el caso de los ratios de rentabilidad (ROA, ROS, Coste de empleados/ Ingresos).

Por lo tanto, teniendo en cuenta el análisis llevado a cabo, podemos afirmar que las medidas aplicadas por la UEFA para la mejora del equilibrio financiero de los clubes de fútbol Europeos, sí que han sido efectivas, ya que la estructura financiera de dichos clubes ha mejorado notablemente desde la introducción de dicha normativa.

Por otro lado, tras estudiar las diferentes medidas, organismos y en general, el funcionamiento de la UEFA con respecto al fairplay financiero, así como, leer diferentes trabajos y autores que trataban este tema, podemos decir que las actuales medidas del juego limpio financiero tratan de establecer un control sobre el gasto, mientras que, sería muy interesante que tratasen de establecer incentivos o rutas para que los clubes fueran capaces de incrementar sus niveles de ingresos. De esta manera, se podría expandir la industria del fútbol Europeo, mediante la búsqueda nuevas fuentes de ingresos, así como, aumentaría la capacidad de afrontar un mayor gasto.

Sin embargo, las actuales medidas de FFP pueden frenar el desarrollo de clubes de menor dimensión, ya que, establecen un control férreo del endeudamiento, insistiendo en un balance minucioso entre ingresos y gastos, que dificulta las posibilidades de clubes menores de establecer proyectos al largo plazo.

Así mismo, queda un largo camino por recorrer para la UEFA, ya que existen una serie de problemas que deben de ser afrontados, en primer lugar, una gran tendencia inflacionaria en el mercado de jugadores, ya que cada año se incrementa el coste con respecto al precio de los fichajes de jugadores para niveles de calidad similares a temporadas previas, lo que repercute negativamente en las cuentas de resultados de las empresas del sector. Y en segundo lugar, los salarios se encuentran en una tendencia similar, por lo tanto, la UEFA debe de tomar medidas más estrictas relacionadas con topes salariales, si quiere frenar una burbuja, que ya es más que una realidad.

Continuando con las recomendaciones, es importante tratar de homogeneizar y reducir las diferencias existentes entre la normativa de las diferentes ligas, con respecto a la presión fiscal, reparto de ingresos televisivos, renegociación de la deuda, etc. Por ello, el establecimiento de unas normas generales, como el FFP, debería de ir precedido de una normalización previa de aquellas ligas que pertenezcan a la institución UEFA, lo que facilitaría posteriormente la aplicación de normas generales que permitan mantener la sostenibilidad financiera de los clubes.

Cabe destacar con respecto a este punto, la labor de la Liga Española, que partiendo de una situación muy comprometida financieramente, ha mejorado mucho sus ratios económicos, tras la implantación de las medidas de juego limpio financiero. Este organismo, encabezado por su presidente Javier Tebas, ha sido muy estricto en las medidas de estabilidad financiera. Por ello han cuidado mucho el cumplimiento de las diferentes medidas impuestas por la UEFA. Hay que destacar que en la temporada 2013/2014 la Liga tomó la decisión de descender a el club Elche F.C. a pesar de que en la competición había mantenido la categoría, pero en el ámbito económico no había cumplido el criterio de la Liga de reducción de la deuda, por lo que fue descendido, algo sin precedentes hasta la fecha.

Por lo que, a la efectividad de las medidas de la UEFA, hay que añadir el compromiso de cada liga de manera particular para el cumplimiento estricto de éstas, incluso para aquellos clubes que asuman la no participación en competiciones europeas.

En relación a las diferentes ligas, caben destacar dos grupos. En primer lugar, tres ligas en las cuales el efecto de las medidas impuestas por la UEFA ha tenido una clara incidencia en la mejora de la sostenibilidad financiera de sus clubes, siendo los componentes de dicho grupo, La Liga, la Premier League y la Bundesliga. Un férreo control del gasto junto con una situación de partida más desequilibrada, son las razones de su mejor comportamiento.

Es importante destacar, por un lado, lo ya mencionado anteriormente sobre La Liga, su implicación con el control financiero de los clubes, estableciendo topes salariales en función de los ingresos y gastos etc. Además, mencionar a la Bundesliga, la cual tomó medidas importantes para la reestructuración económica de los clubes en los años 90, lo que hace que el control financiero de los clubes de dicha liga sea muy exigente, desde años antes de la introducción de las medidas de FFP, para eliminar los desequilibrios iniciales. Por otra parte, la Premier League, aun teniendo una situación financiera muy

positiva debida a el elevado nivel de ingresos, debería mostrar más atención a la estructura financiera de los clubes para evitar futuros desequilibrios.

Con respecto al segundo grupo, formado por Il Calcio y la Ligue One, la efectividad de las medidas impuestas por la UEFA está en entredicho, ya que acorde con este estudio, no existe una tendencia clara de mejora de la estructura económica de los clubes de dichas ligas tras la imposición de las normas de juego limpio financiero.

Por último, cabe mencionar como limitaciones a la realización de este estudio, la muestra utilizada en el trabajo. Como ya hemos mencionado en partes anteriores, la muestra utilizada reúne un número limitado de clubes de primera y segunda división de las 5 ligas principales de Europa, aquellos que se dispone de información en la base de datos AMADEUS, lo que puede considerarse una limitación a la hora de verificar los resultados obtenidos en el estudio, ya que éstos hubieran sido más exactos, si la muestra utilizada hubiera reunido un mayor número de clubes de cada una de esas ligas, así como de las otras que pertenecen a la UEFA (Portuguesa, Holandesa etc.).

Además, a partir de este estudio se podrían llevar a cabo otra serie de estudios que serían de gran interés, así, sería muy interesante tratar de analizar si las mejoras en el ámbito financiero de los clubes van unidas de una mejora a nivel competitivo, tratando de analizar si aquellos clubes que mejoran su situación económica también mejoran su situación competitiva o si, por el contrario, ambas variables no están correlacionadas. Igualmente, sería muy interesante también estudiar las correlaciones existentes o no entre las diferentes ligas, por ejemplo, acorde a su disposición geográfica, con respecto a la estructura económica de los clubes.

6. BIBLIOGRAFÍA

Amadeus (Base de datos)

Barajas, A. y Rodríguez, P. (2010). Spanish Football Club's Finances: Crisis and Players Salaries, *International Journal of Sport Finance*, Vol. 5, No. 1, pp.52–66

Drut, B. y Raballand, G. (2012). Why does financial regulation matter for European professional football clubs?, *International Journal of Sport Management and Marketing*, Vol. 11, Nos 1/2, pp 73-88

Franck, E. P. (2014). Financial Fair Play in European Club Football – What is it All About?. University of Zurich, Department of Business Administration, UZH Business Working Paper, (328).e

Football Money League (Deloitte, 2012,2013,2015)

Peeters, T., & Szymanski, S. (2014). Financial fair play in European football. *Economic Policy*, 29(78),343-390.

UEFA (2015). Normas de los procedimientos del Comité de Control Financiero de clubes.

UEFA (2015). Reglamento para licencias de Clubes de la UEFA y Juego Limpio Financiero.

ANEXO I: LISTA DE EQUIPOS.

LA LIGA	IL CALCIO	BUNDESLIGA	PREMIER LEAGUE	LEAGUE ONE
FUTBOL CLUB BARCELONA	JUVENTUS F.C. - S.P.A. O JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.P.A.	BORUSSIA DORTMUND GMBH & CO. KOMMANDITGESELLSCHAFT AUF AKTIEN	ASTON VILLA FOOTBALL CLUB LIMITED	PARIS SAINT-GERMAIN FOOTBALL
REAL MADRID CLUB DE FUTBOL	A.S. ROMA SPA	FUßBALLCLUB GELSENKIRCHEN-SCHALKE 04 E.V.	BIRMINGHAM CITY FOOTBALL CLUB PLC	OLYMPIQUE DE MARSEILLE
CLUB ATLETICO DE MADRID SAD	F.C. INTERNAZIONALE MILANO S.P.A.	BORUSSIA VFL 1900 MÖNCHENGLADBACH GMBH	THE BLACKBURN ROVERS FOOTBALL AND ATHLETIC LIMITED	OLYMPIQUE LYONNAIS
VALENCIA CLUB DE FUTBOL SOCIEDAD ANONIMA DEPORTIVA	ASSOCIAZIONE CALCIO MILAN S.P.A. O IN FORMA ABBREVIATA A.C. MILAN S.P.A.	HSV FUßBALL AG	BLACKPOOL FOOTBALL CLUB.LIMITED(THE)	SASP AS SAINT ETIENNE
ATHLETIC CLUB	GENOA CRICKET AND FOOTBALL CLUB S.P.A.	VEREIN FÜR BEWEGUNGSSPIELE STUTTGART 1893 E.V.	CHELSEA FOOTBALL CLUB LIMITED	LOSC LILLE
SEVILLA FUTBOL CLUB SOCIEDAD DEPORTIVA SAD	S.S. LAZIO - S.P.A.	1.FUSSBALL- UND SPORTVEREIN MAINZ 05	THE ARSENAL FOOTBALL CLUB PUBLIC LIMITED COMPANY	FOOTBALL CLUB DES GIRONDINS DE BORDEAUX
VILLARREAL CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD ANONIMA DEPORTIVA	UNIONE SPORTIVA CITTA' DI PALERMO S.P.A.	HERTHA BSC GMBH & CO. KOMMANDITGESELLSCHAFT AUF AKTIEN (KGAA)	WEST HAM UNITED FOOTBALL CLUB LIMITED	STADE RENNAIS FOOTBALL CLUB
REIAL CLUB DEPORTIU ESPANYOL DE BARCELONA S.A.D.	UNIONE SPORTIVA SASSUOLO CALCIO S.R.L. ABBREVIABILE IN: U.S. SASSUOLO CALCIO S.R.L.	HANNOVER 96 GMBH & CO. KGAA	MANCHESTER UNITED LIMITED	SASP TOULOUSE FOOTBALL CLUB
REAL SOCIEDAD DE FUTBOL SAD	A. C. CHIEVO - VERONA S.R.L.	1. FC KÖLN GMBH & CO. KGAA	MANCHESTER CITY FOOTBALL CLUB LIMITED	MONTPELLIER HERAULT SPORT CLUB S
MALAGA CLUB DE FUTBOL, SOCIEDAD ANONIMA DEPORTIVA	ATALANTA BERGAMASCA CALCIO S.P.A.	TSG 1899 HOFFENHEIM FUßBALL-SPIELBETRIEBS GMBH	FULHAM FOOTBALL CLUB LIMITED	SASP OLYMPIQUE GYMNASSE CLUB NICE COTE AZ
REAL CLUB CELTA DE VIGO SAD	CAGLIARI CALCIO S.P.A.	WIRTSCHAFTSBETRIEBE EMDEN GMBH	NORWICH CITY FOOTBALL CLUB PLC	FC NANTES
REAL CLUB DEPORTIVO DE LA CORUÑA, SAD	HELLAS VERONA FOOTBALL CLUB S.P.A.	FUßBALL-CLUB AUGSBURG 1907 GMBH & CO. KGAA	STOKE CITY FOOTBALL CLUB LIMITED	SA SPORTING CLUB DE BASTIA
SOCIEDAD DEPORTIVA EIBAR, SA D	UDINESE CALCIO - SPA	DÜSSELDORFER TURN- UND SPORTVEREIN FORTUNA 1895 E.V.	WEST BROMWICH ALBION FOOTBALL CLUB LIMITED	ANGERS SCO
GRANADA CLUB DE FUTBOL SAD	EMPOLI F.B.C. - S.P.A.	1. FUßBALLCLUB UNION BERLIN E.V.	WIGAN ATHLETIC A.F.C. LIMITED	FC METZ
GETAFE CLUB DE FUTBOL SAD	A.C. CESENA S.P.A.	1. FUSSBALLCLUB HEIDENHEIM 1846 E.V.	NEWCASTLE UNITED FOOTBALL COMPANY LIMITED	F C LORIENT BRETAGNE SUD
REAL BETIS BALOMPIE, SOCIEDAD ANONIMA DEPORTIVA	FROSINONE CALCIO S.R.L.	FC INGOLSTADT 04 STADIONBETREIBER GMBH	EVERTON FOOTBALL CLUB COMPANY,LIMITED(THE)	FOOTBALL CLUB SOCHAUX-MONTBELIARD SA
RAYO VALLECANO DE MADRID, SAD	VICENZA CALCIO S.P.A.	BAYER 04 LEVERKUSEN FUßBALL GMBH	QUEENS PARK RANGERS FOOTBALL & ATHLETIC CLUB,LIMITED,(THE)	VAFC-VALENCIENNES SPORT DEVELOPPEMENT
REAL ZARAGOZA SAD	NOVARA CALCIO S.P.A.		WOLVERHAMPTON WANDERERS FOOTBALL CLUB (1986) LIMITED	TOURS F.C.
REAL VALLADOLID CLUB DE FUTBOL SA D			TOTTENHAM HOTSPUR FOOTBALL & ATHLETIC CO. LTD	A J A FOOTBALL
CLUB UNION DEPORTIVA LAS PALMAS, SA D			THE LIVERPOOL FOOTBALL CLUB AND ATHLETIC GROUNDS LIMITED	ATHLETIC CLUB AJACCIEN ACA FOOTBALL
REAL CLUB DEPORTIVO MALLORCA SAD			SWANSEA CITY ASSOCIATION FOOTBALL CLUB LIMITED(THE)	DIJON FOOTBALL COTE EN ABREGE DFCO
REAL SPORTING DE GIJON, SA D			SUNDERLAND ASSOCIATION FOOTBALL CLUB,LIMITED(THE)	
C.D. TENERIFE SAD			BOLTON WANDERERS FOOTBALL & ATHLETIC COMPANY LIMITED(THE)	
CORDOBA CLUB DE FUTBOL SAD			SOUTHAMPTON FOOTBALL CLUB LIMITED	
BASKONIA KIROL HIRIA SL			THE READING FOOTBALL CLUB LIMITED	

ANEXO 2: ORGANISMOS REGULADORES Y ACCIONES DISCIPLINARIAS.

En este anexo, vamos a analizar de qué manera la UEFA controla si las medidas del FFP son cumplidas, UEFA (2015).

Para controlar el cumplimiento de las medidas que hemos comentado en el trabajo, la UEFA formó un organismo encargado de abogar por la consecución de los objetivos del Fairplay financiero por parte de los clubes involucrados en competiciones europeas, el Comité de Control Financiero de Clubes (CFCB). Este organismo, presidido por el belga Yves Leterme, se encarga principalmente de controlar, imponiendo en algunos casos sanciones a aquellos clubes que infringen las normas establecidas por UEFA. Pero además del papel sancionador o correctivo de este organismo, también se encargan de ayudar de una manera más individualizada a aquellos clubes que han infringido las normas, de manera que en un futuro cercano puedan volver a disputar competiciones UEFA o para no tener que sufrir más sanciones.

El CFCB, que viene a ser el organismo de control financiero de clubes, está localizado en los órganos de la administración de justicia de la UEFA, e integrado junto a los órganos disciplinarios (Comité de control, ética y disciplina y Comité de apelación), y junto a los inspectores éticos y disciplinarios. La composición del organismo consiste en un presidente, dos vicepresidentes y un número de otros miembros que es determinado por el Comité Ejecutivo de la UEFA.

Cualquier decisión del investigador jefe o presidente del CFCB para alcanzar un acuerdo, o aplicar medidas disciplinarias hacia un club infractor, es susceptible de ser revisada por la cámara de adjudicación, que vendría a ser como el comité de apelación, bajo petición de una parte que se encuentre directamente afectada, disponiendo de un plazo de diez días a partir de la fecha de publicación por parte de la UEFA de la decisión.

Una vez aplicada una sanción, o tras la formalización de un acuerdo entre ambas partes, el jefe investigador del CFCB, se encarga de supervisar la aplicación correcta y oportuna del acuerdo de solución. Si un club que ha firmado un acuerdo para llevar a cabo un plan de acción, no cumple con los términos de dicho acuerdo de estabilización, el jefe CFCB investigador debe trasladar lo antes posible dicho caso a la cámara de adjudicación que deberá intervenir.

Por otro lado, las medidas de la UEFA tratan de sancionar a aquellos clubes cuyos balances no se encuentren dentro de unos límites. Algunos autores que han tratado este tema proponían que quizás un enfoque diferente, como establecer incentivos aquellos clubes que obtengan resultados positivos económicamente y deportivamente fueran más efectivos a la hora de premiar una buena administración y dirección del club, fueran más efectivos a la hora de hacer crecer a la industria del fútbol Europeo.

Por último, es importante mencionar en este apartado la relevancia de las federaciones de fútbol que forman la UEFA, para determinar medidas o incentivos en sus ligas propias para potenciar el cumplimiento de las medidas de juego limpio financiero, incluso para aquellos equipos que no suelen disputar las competiciones Europeas.

SANCIONES EN CASO DE RUPTURA DE LAS NORMAS

Debemos de mencionar en primer lugar, que la UEFA establece una serie de sanciones o medidas correctivas cuando se rompen las reglas. Dichas medidas sancionadoras en el ámbito financiero son principalmente, UEFA (2015):

1. Avisos.
2. Amonestaciones económicas.
3. Multas más severas.
4. La retirada de beneficios económicos de las competiciones UEFA en curso.
5. La imposibilidad de disputar futuras competiciones de la UEFA.
6. La exclusión de dichas competiciones cuya celebración está en proceso.
7. La imposibilidad de inscribir nuevos jugadores.
8. La delimitación extraordinaria de los jugadores que pueden participar en este tipo de competiciones.
9. La retirada de puntos en las competiciones ya mencionadas.
10. E incluso podría darse el caso extremo, tras un incumplimiento de las normas muy severo, que consistiría en la retirada del título o trofeo conseguido.

Debemos de subrayar, que el CFCB tiene un papel rehabilitador como hemos mencionado en el apartado anterior, no cumpliendo siempre funciones de un carácter más punitivo. Por eso, en ocasiones, aquellas medidas correctoras han sido retiradas tras llegar a acuerdos con los clubes, una vez se han comprometido a tomar una serie de medidas para cambiar la situación económica particular en la que se encuentran.

La UEFA declara, que aun permitiendo a los clubes infractores continuar compitiendo con ciertas salvedades, “Los acuerdos requieren que los clubes lleguen a cumplir con el juego limpio financiero en un plazo corto de tiempo”. En consecuencia, el incumplimiento de los clubes de los términos acordados provoca que el club, sea remitido de oficio a la cámara de adjudicación del CFCB, siendo susceptibles de recibir sanciones más severas.

En el otro extremo, si un club infractor cumple cada uno de los puntos individuales acordados, puede ser liberado de la sanción impuesta, como por ejemplo la reducción en el número de jugadores que pueden inscribirse para las competiciones de la UEFA, entrando en vigor directamente en la temporada siguiente.

En el caso de que un club habiendo sido sancionado, llega al punto de equilibrio financiero, la UEFA declara “Todas las sanciones dejarán de aplicarse para la siguiente temporada, con la excepción del elemento no condicional de la medida financiera”.

En muchas ocasiones las medidas correctoras consisten en un plan de acción financiero realizado por el CFCB y el club correspondiente para tratar de obtener una situación económica óptima que garantice dicha sostenibilidad. Destaca por ejemplo que, en 2015, 10 clubes firmaron acuerdos individuales con la UEFA. Equipos de la talla e historia como el Inter de Milán, el AS Roma, o el Mónaco. El Inter debió pagar 20 millones de Euros, y además vio reducido el número de jugadores que podía inscribir de 25, que es el número habitual, a solamente 21, un ejemplo de las sanciones vistas en el apartado anterior.

Cabe destacar que, a pesar de que al aplicar las medidas correctivas correspondientes la UEFA recauda grandes cantidades de dinero, el organismo futbolístico deja claro que no se queda nada de este dinero. Con las contribuciones se contribuirá a pagos solidarios a otros clubes europeos.

Por otro lado, Peeters y Szymanski (2014) proponen que quizás un enfoque diferente, como establecer incentivos fueran más efectivos a la hora de premiar una buena administración y dirección del club, y ayudarían a que los clubes compitieran de verdad tratando de obtener mejores resultados en el área económica.


```

-----+-----
sarios~1 | 24 70.81917 3.041935 14.90238 64.52644 77.11189
sarios~2 | 24 68.46917 3.354371 16.433 61.53012 75.40821
-----+-----
diff | 24 2.35 2.056091 10.07275 -1.903348 6.603349
-----+-----

```

```

mean(diff) = mean(sarios_ing_1 - sarios_ing_2)      t = 1.1429
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 23
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.8676      Pr(|T| > |t|) = 0.2648      Pr(T > t) = 0.1324

```

```

. ttest deuda_ing_1= deuda_ing_2 if liga==1
      Paired t test

```

```

-----+-----
Variable | Obs   Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
deud~g_1 | 24  1.740417 .1869186  .9157106  1.353746  2.127087
deud~g_2 | 24  1.669167 .2914866  1.427987  1.066181  2.272153
-----+-----
diff | 24  .07125 .2816304  1.379702  -.5113469  .6538469
-----+-----

```

```

mean(diff) = mean(deuda_ing_1 - deuda_ing_2)      t = 0.2530
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 23
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.5987      Pr(|T| > |t|) = 0.8025      Pr(T > t) = 0.4013

```

LFP (España) =2

```

ttest ros_1= ros_2 if liga==2
      Paired t test

```

```

-----+-----
Variable | Obs   Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
ros_1 | 22 -18.61227 3.688976  17.30283  -26.28392 -10.94063
ros_2 | 22  4.008636 3.204416  15.03004  -2.655312  10.67258
-----+-----
diff | 22 -22.62091 4.880708  22.89255  -32.7709 -12.47092
-----+-----

```

```

mean(diff) = mean(ros_1 - ros_2)      t = -4.6348
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 21
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.0001      Pr(|T| > |t|) = 0.0001      Pr(T > t) = 0.9999

```

```

. ttest roa_1= roa_2 if liga==2
      Paired t test

```

```

-----+-----
Variable | Obs   Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
roa_1 | 23 -2.38087 2.578233  12.36477  -7.727797  2.966058
roa_2 | 23  5.021304 2.528905  12.1282  -.2233238  10.26593
-----+-----

```

diff | 23 -7.402174 4.448956 21.33644 -16.62874 1.824396

mean(diff) = mean(roa_1 - roa_2) t = -1.6638
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 22
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.0552 Pr(|T| > |t|) = 0.1103 Pr(T > t) = 0.9448

. ttest deuda_1= deuda_2 if liga==2
Paired t test

Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. [95% Conf. Interval]
-----+-----
deuda_1 | 22 1.361818 .2523188 1.18348 .8370925 1.886544
deuda_2 | 22 1.164545 .1464467 .6868959 .8599929 1.469098
-----+-----
diff | 22 .1972727 .253044 1.186881 -.328961 .7235064

mean(diff) = mean(deuda_1 - deuda_2) t = 0.7796
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 21
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.7778 Pr(|T| > |t|) = 0.4443 Pr(T > t) = 0.2222

. ttest sarios_ing_1= sarios_ing_2 if liga==2
Paired t test

Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. [95% Conf. Interval]
-----+-----
sarios~1 | 22 68.25955 2.80844 13.17275 62.41907 74.10002
sarios~2 | 22 64.78364 2.679427 12.56763 59.21146 70.35581
-----+-----
diff | 22 3.475908 2.504039 11.74498 -1.731525 8.683341

mean(diff) = mean(sarios_ing_1 - sarios_ing_2) t = 1.3881
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 21
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.9102 Pr(|T| > |t|) = 0.1797 Pr(T > t) = 0.0898

. ttest deuda_ing_1= deuda_ing_2 if liga==2
Paired t test

Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. [95% Conf. Interval]
-----+-----
deud~g_1 | 22 4.05 .622311 2.918897 2.755833 5.344167
deud~g_2 | 22 3.089545 .4317429 2.025054 2.191687 3.987404
-----+-----
diff | 22 .9604546 .5286577 2.479625 -.1389494 2.059858

mean(diff) = mean(deuda_ing_1 - deuda_ing_2) t = 1.8168
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 21
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0

Pr(T < t) = 0.9582 Pr(|T| > |t|) = **0.0836** Pr(T > t) = 0.0418

Il Calcio (Italia) =3
 ttest ros_1= ros_2 if liga==3

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
ros_1	16	-11.47312	4.177168	16.70867	-20.37655	-2.569702
ros_2	16	-18.49375	4.474469	17.89787	-28.03085	-8.956646
diff	16	7.020625	4.259763	17.03905	-2.058844	16.10009

mean(diff) = mean(ros_1 - ros_2) t = 1.6481
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 15
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.9399 Pr(|T| > |t|) = 0.1201 Pr(T > t) = 0.0601

. ttest roa_1= roa_2 if liga==3

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
roa_1	16	-6.814375	2.592595	10.37038	-12.34036	-1.288389
roa_2	16	-7.91625	2.694771	10.77908	-13.66002	-2.172483
diff	16	1.101875	2.668545	10.67418	-4.585994	6.789744

mean(diff) = mean(roa_1 - roa_2) t = 0.4129
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 15
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.6572 Pr(|T| > |t|) = 0.6855 Pr(T > t) = 0.3428

. ttest deuda_1= deuda_2 if liga==3

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
deuda_1	16	.920625	.0423917	.1695669	.8302692	1.010981
deuda_2	16	.975625	.043301	.1732039	.8833312	1.067919
diff	16	-.055	.0453689	.1814754	-.1517014	.0417014

mean(diff) = mean(deuda_1 - deuda_2) t = -1.2123
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 15
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.1221 Pr(|T| > |t|) = 0.2442 Pr(T > t) = 0.8779

. ttest sarios_ing_1= sarios_ing_2 if liga==3

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
sarios~1	16	55.64625	3.196907	12.78763	48.8322	62.4603

```

sarios~2 | 16 56.62563 3.048958 12.19583 50.12693 63.12433
-----+-----
diff | 16 -.9793756 2.128634 8.514538 -5.516452 3.557701
-----+-----
mean(diff) = mean(sarios_ing_1 - sarios_ing_2)      t = -0.4601
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 15
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.3260      Pr(|T| > |t|) = 0.6520      Pr(T > t) = 0.6740

```

. ttest deuda_ing_1= deuda_ing_2 if liga==3

```

-----+-----
Variable | Obs    Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
deud~g_1 | 16  1.375625  .1173313  .4693253  1.125539  1.625711
deud~g_2 | 16  1.76125  .1257705  .5030822  1.493176  2.029324
-----+-----
diff | 16  -.385625  .1113177  .445271  -.6228931  -.1483568
-----+-----
mean(diff) = mean(deuda_ing_1 - deuda_ing_2)      t = -3.4642
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 15
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.0017      Pr(|T| > |t|) = 0.0035      Pr(T > t) = 0.9983

```

Bundesliga (Alemania) =4

ttest ros_1= ros_2 if liga==4

```

-----+-----
Variable | Obs    Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
ros_1 | 9  -9.877778  1.433438  4.300313  -4.293291  2.317736
ros_2 | 9   1.071111  3.67142  11.01426  -7.395198  9.53742
-----+-----
diff | 9  -2.058889  2.84954  8.54862  -8.62994  4.512162
-----+-----
mean(diff) = mean(ros_1 - ros_2)                  t = -0.7225
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 8
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.2453      Pr(|T| > |t|) = 0.4905      Pr(T > t) = 0.7547

```

. ttest roa_1= roa_2 if liga==4

```

-----+-----
Variable | Obs    Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
roa_1 | 10  -2.381  2.208551  6.984052  -7.37709  2.61509
roa_2 | 10   3.133  1.784997  5.644657  -.9049446  7.170944
-----+-----
diff | 10  -5.514  3.490315  11.03735  -13.40964  2.381642
-----+-----
mean(diff) = mean(roa_1 - roa_2)                  t = -1.5798
Ho: mean(diff) = 0                                degrees of freedom = 9
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0      Ha: mean(diff) > 0

```

Pr(T < t) = 0.0743 Pr(|T| > |t|) = 0.1486 Pr(T > t) = 0.9257

ttest deuda_1= deuda_2 if liga==4

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
deuda_1	11	.9218182	.0333253	.1105277	.8475647	.9960717
deuda_2	11	.7818182	.0798387	.2647949	.6039265	.9597098
diff	11	.14	.062668	.2078461	.0003671	.2796329

mean(diff) = mean(deuda_1 - deuda_2) t = 2.2340
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 10
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.9752 Pr(|T| > |t|) = 0.0495 Pr(T > t) = 0.0248

. ttest sarios_ing_1= sarios_ing_2 if liga==4

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
sarios~1	9	45.07889	5.044594	15.13378	33.44603	56.71174
sarios~2	9	43.56445	4.469225	13.40767	33.25839	53.8705
diff	9	1.514444	1.412205	4.236615	-1.742106	4.770994

mean(diff) = mean(sarios_ing_1 - sarios_ing_2) t = 1.0724
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 8
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.8426 Pr(|T| > |t|) = 0.3148 Pr(T > t) = 0.1574

. ttest deuda_ing_1= deuda_ing_2 if liga==4

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
deud~g_1	10	1.806	.6004613	1.898825	.4476622	3.164338
deud~g_2	10	1.385	.6140833	1.941902	-.004153	2.774153
diff	10	.421	.1946532	.6155476	-.0193362	.8613363

mean(diff) = mean(deuda_ing_1 - deuda_ing_2) t = 2.1628
 Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 9
 Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
 Pr(T < t) = 0.9706 Pr(|T| > |t|) = 0.0588 Pr(T > t) = 0.0294

Ligue 1 (Francia) = 5

ttest ros_1= ros_2 if liga==5

Variable	Obs	Mean	Std. Err.	Std. Dev.	[95% Conf. Interval]	
ros_1	21	-20.64952	3.230375	14.80344	-27.38797	-13.91108

```

ros_2 | 21 -19.54952 3.374284 15.46291 -26.58816 -12.51089
-----+-----
diff | 21 -1.1 3.781873 17.33072 -8.988849 6.788849
-----+-----
mean(diff) = mean(ros_1 - ros_2) t = -0.2909
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 20
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.3871 Pr(|T| > |t|) = 0.7742 Pr(T > t) = 0.6129

```

. ttest roa_1= roa_2 if liga==5

```

-----+-----
Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. [95% Conf. Interval]
-----+-----
roa_1 | 21 -10.42 3.050961 13.98126 -16.78419 -4.055807
roa_2 | 21 -7.098571 2.717349 12.45246 -12.76686 -1.430281
-----+-----
diff | 21 -3.321428 3.720048 17.0474 -11.08131 4.438456
-----+-----
mean(diff) = mean(roa_1 - roa_2) t = -0.8928
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 20
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.1913 Pr(|T| > |t|) = 0.3826 Pr(T > t) = 0.8087

```

. ttest deuda_1= deuda_2 if liga==5

```

-----+-----
Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. [95% Conf. Interval]
-----+-----
deuda_1 | 21 .8938095 .0951026 .4358151 .6954289 1.09219
deuda_2 | 21 1.011429 .1233274 .5651574 .754172 1.268685
-----+-----
diff | 21 -.1176191 .0604227 .2768918 -.2436587 .0084206
-----+-----
mean(diff) = mean(deuda_1 - deuda_2) t = -1.9466
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 20
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.0329 Pr(|T| > |t|) = 0.0658 Pr(T > t) = 0.9671

```

. ttest sarios_ing_1= sarios_ing_2 if liga==5

```

-----+-----
Variable | Obs Mean Std. Err. Std. Dev. [95% Conf. Interval]
-----+-----
sarios~1 | 21 70.27857 1.757904 8.05573 66.61165 73.9455
sarios~2 | 21 68.09095 1.885423 8.640092 64.15803 72.02388
-----+-----
diff | 21 2.187619 2.149449 9.850013 -2.296053 6.671291
-----+-----
mean(diff) = mean(sarios_ing_1 - sarios_ing_2) t = 1.0178
Ho: mean(diff) = 0 degrees of freedom = 20
Ha: mean(diff) < 0 Ha: mean(diff) != 0 Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.8395 Pr(|T| > |t|) = 0.3209 Pr(T > t) = 0.1605

```

```

. ttest deuda_ing_1= deuda_ing_2 if liga==5
-----+-----
Variable | Obs   Mean   Std. Err.  Std. Dev.  [95% Conf. Interval]
-----+-----
deud~g_1 |   21  .6461905  .062054   .2843673   .516748   .7756329
deud~g_2 |   21  .7495238  .0937181  .4294703   .5540313   .9450164
-----+-----
diff |    21  -.1033333  .0560796  .256989   -.2203133   .0136467
-----+-----
mean(diff) = mean(deuda_ing_1 - deuda_ing_2)          t = -1.8426
Ho: mean(diff) = 0                                     degrees of freedom = 20
Ha: mean(diff) < 0      Ha: mean(diff) != 0           Ha: mean(diff) > 0
Pr(T < t) = 0.0401      Pr(|T| > |t|) = 0.0803           Pr(T > t) = 0.9599

```

