



ESTIMACIÓN DE EFECTOS GENERADOS POR EL ILÍCITO ANTICOMPETITIVO DE LA ANFP: UN ANÁLISIS

ECONOMÉTRICO DE LA AFECTACIÓN A LOS CLUBES ENTRANTES

Tesis para optar al grado de Magíster en Análisis Económico

Alumno: Rencoret Gutiérrez, Pablo

Profesor Guía: Gómez-Lobo Echenique, Andrés

Santiago, junio 2021

Estimación de efectos generados por el ilícito anticompetitivo de la ANFP: un análisis
econométrico de la afectación a los clubes entrantes

Pablo Rencoret Gutiérrez¹

Profesor Guía: Andrés Gómez-Lobo | Comisión: Aldo González y Roberto Álvarez

Abstract

Este trabajo propone una base metodológica para el cálculo de los efectos generados por el ilícito anticompetitivo de la ANFP, consistente en el cobro de una cuota de incorporación a los clubes recién ascendidos a la Primera B, desde la Segunda División. Para lo anterior, se formula un modelo en tres etapas. En primer lugar, se estima en qué medida el cobro de dicha cuota implica - para los clubes entrantes- una disminución en el presupuesto disponible para invertir en jugadores y cuerpo técnico. En segundo lugar, se calcula el cambio de la probabilidad de ascender -desde la Primera B a la Primera A- o de descender -desde la Primera B a Segunda División- sujeto a un aumento en el gasto. En tercer lugar, considerando la información disponible, se establecen los efectos en los ingresos producto de un posible ascenso desde la Primera B a la Primera A. Conceptualmente, se explica que la disminución en la posibilidad de ascender de los clubes entrantes se traduce en un aumento en la posibilidad de ascender de los clubes ‘antiguos’ o incumbentes, lo que debe ser considerado como un beneficio ilícito. Considerando lo anterior, se concluye que el cobro de la cuota de incorporación generó efectos nocivos en la competencia del fútbol profesional de Chile. El principal aporte de este trabajo es confirmar, mediante la utilización de herramientas econométricas, lo que el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia concluyó de forma teórica: que el cobro de una cuota de incorporación afectó el desempeño competitivo de

¹ Comentarios a prencoret@fen.uchile.cl. Agradecimientos: agradezco la colaboración de Andrés Gómez-Lobo en la elaboración de esta tesis y los comentarios de la profesora Bárbara Flores. Cualquier error es de completa responsabilidad del autor.

los clubes entrantes, beneficiando a los clubes incumbentes. Finalmente, se señala que las conclusiones obtenidas este trabajo sugieren que deben investigaciones futuras deben analizar con detención las reglas de la repartición de los derechos televisivos entre los clubes de fútbol de Chile.

Introducción

La Asociación Nacional de Fútbol Profesional de Chile (“ANFP”), es la institución que organiza la práctica fútbol profesional masculino y femenino de Chile. La ANFP se compone de clubes de fútbol profesional constituidos como sociedades anónimas o sociedades anónimas deportivas, y organizada el fútbol masculino en tres divisiones: Primera A, Primera B y Segunda División². La Primera A es la categoría más importante (otorga cupos a torneos internacionales y en ella generalmente participan los clubes más populares) y, junto a la Primera B, son quienes reciben la totalidad de los ingresos provenientes de la televisación del fútbol (los que, según se explica más abajo, representan la principal fuente de ingreso de los equipos de Chile). Los clubes de Segunda División compiten por acceder a la Primera B, pues cada año el mejor equipo de la Segunda División accede a la Primera B. Las decisiones de la ANFP son determinadas, principalmente, por el Consejo de Presidentes, que está compuesto por los presidentes de los clubes de Primera A y Primera B (33 equipos).

La ANFP, a partir del año 2014³, exigió a los clubes ascendidos desde la Segunda División a la Primera B (en adelante, los “Clubes Entrantes”) pagar una ‘cuota de incorporación’ (la “cuota de incorporación” o “Cuota”) equivalente a 24.000 UF⁴ (cerca a US\$ 1M). Como se indica más abajo, dicho monto equivale -aproximadamente- al promedio del presupuesto anual de los clubes de la Primera B.

² Este trabajo sólo se refiere al fútbol masculino, pues fue en ese contexto en que el cobro de la Cuota tuvo efectos.

³ Si bien la exigencia se estableció el año 2011, sólo fue el año 2014 en que un club debió pagar la primera cuota. Asimismo, originalmente, la cuota se estableció en 50.000 UF, aunque ningún club alcanzó a pagar la totalidad de dicho monto (sólo Iberia estuvo cerca de pagar ese monto, pero finalmente fue reembolsado).

⁴ Unidad de Fomento.

Diagrama 1: estructura fútbol de Chile y pago Cuota



Fuente: elaboración propia.

Es decir, todo club de fútbol que ganaba la Segunda División, y lograba acceder a la Primera B, debía aportar a la ANFP un monto que equivalía aproximadamente a su gasto anual en jugadores y cuerpo técnico (“Gasto en Salarios” y para referirnos al Gasto en Salarios en términos relativos utilizaremos el término “Gasto en Salarios Relativo” o “Gasto Relativo”, que corresponde a la razón del gasto de un equipo determinado sobre el gasto promedio del resto todos de todos los equipos de su respectiva división, en una misma temporada). Los detalles de los antecedentes de hecho se explican en la siguiente sección.

Considerando lo anterior, puede tenerse como supuesto que los Clubes Entrantes enfrentaron una restricción presupuestaria que, según propone la literatura y confirma este trabajo, pudo haber afectado su rendimiento. Lo anterior, pues intuitivamente aquellos clubes de fútbol que gastan una mayor cantidad de dinero en sus jugadores y cuerpo técnico obtienen mejores resultados y, en sentido contrario, aquellos clubes cuyo presupuesto se restringe obtendrían peores resultados.

En concreto, el objetivo de este trabajo es determinar en qué medida -en presencia del cobro de la cuota de incorporación- los Clubes Entrantes disminuyeron sus posibilidades de ascender desde la Primera B hacia la Primera A; y determinar los efectos en sus ingresos que pudo haber tenido lo anterior. Para lo anterior, este trabajo responde las siguientes preguntas: ¿significó una

restricción al Gasto en Salarios Relativo el cobro de la Cuota? ¿Un cambio en el Gasto en Salarios Relativo determina la posibilidad de ascenso o descenso de los clubes? ¿Qué efectos monetarios tiene un posible ascenso desde la Primera B hacia la Primera A?

Para responder dichas preguntas, este trabajo utilizando información entre los años 2010 y 2020 de clubes de fútbol chilenos, testea las siguientes hipótesis: **(i)** en ausencia de la cuota de incorporación, sería esperable que los Clubes Entrantes aumentaran su Gasto en Salarios Relativo; **(ii)** las probabilidades de ascender -desde la Primera B a la Primera A- aumentan cuando hay un aumento del Gasto en Salarios Relativo; **(iii)** las probabilidades de descender -desde la Primera B a Segunda División- aumentan cuando hay una disminución del Gasto en Salarios Relativo⁵; y **(iii)** el ascenso -desde la Primera B a la Primera A- tiene efectos en los ingresos de los clubes que logran ascender.

Como se anota, la relevancia de lo anterior es que, en el caso de encontrar una relación estadísticamente significativa en cada una de las hipótesis testeadas, se podría sostener que los Clubes Entrantes disminuyeron su probabilidad de ascender o aumentaron su posibilidad de descender, lo que les limitó la posibilidad de obtener mayores ingresos.

Ahora bien, lo anterior es sólo una cara de la moneda. La otra cara, de la misma moneda, es que los clubes que formaban parte de la Primera B antes del año 2014, a los que se suman aquellos clubes que descendieron desde la Primera A hacia la Primera B después de año 2014, (“Clubes Incumbentes”) -disminuyendo las probabilidades de ascender de los Clubes Entrantes- obtuvieron un beneficio: aumentaron su posibilidad de ascender. La Sección II explica con mayor detalle cómo es posible construir conceptual y jurídicamente la obligación de indemnización de perjuicios a partir del beneficio obtenido por los Clubes Incumbentes. Finalmente, debe

⁵ Respecto a los posibles efectos de **(ii.b)**, no existe suficiente información disponible para calcular sus efectos patrimoniales.

considerarse que existen otros posibles daños distintos a la posibilidad de ascenso o descenso que no son estimados en este trabajo; por ejemplo, la disminución en la asistencia al estadio producto de la obtención de peores resultados deportivos, la pérdida de la chance de adquirir buenos jugadores para después transferirlos, etc.

Este trabajo -sin pretender hacer un análisis acabado de los perjuicios sufridos por cada uno de los Clubes Entrantes- es un primer paso para estimar los efectos de la Cuota, lo que podría ser relevante para la indemnización de eventuales perjuicios. En materia de indemnización de daños por ilícitos de competencia, a nivel nacional existen pocos casos en que los infractores de la normativa de competencia han resarcido aquellos perjuicios civiles generados por sus conductas (casos Pivcevic, ETCOM-OPS/Telefónica, papel *tissue*, farmacias, entre otros)⁶. En efecto, en la mayoría de los casos, el infractor sólo responde del cobro de multas, sin que quienes sufrieron daños producto de los ilícitos sean reparados. Lo anterior, principalmente pues -en mi opinión- previo a la reforma introducida mediante la Ley 20.945 del año 2016 -que modificó el artículo 30 del Decreto Ley N° 211- no se contemplaba un procedimiento especializado ante el TDLC para reparar daños producto de ilícitos anticompetitivo, los que eran conocidos por los jueces de letras en procedimientos extensos⁷. Considerando lo anterior, estudiar los posibles perjuicios generados

⁶ A julio de 2020, de 171 sentencias del TDLC en casos contenciosos se han producido: **(i)** menos de diez sentencias firmes ante justicia ordinaria; y **(ii)** dos demandas colectivas ante la justicia civil (caso Farmacias y *Tissue*) y el caso *Pollos* rechazado en primera instancia. Asimismo, existían 3 procedimientos que ya se desarrollaban ante el TDLC (Línea Azul demandó a Tur Bus y otros, Conadecus a los participantes del caso *Pollos* y Papelera Cerrillos en contra de CMPC y SCA).

⁷ La redacción original artículo 30 del DL 211 (Ley N° 19.911 de 2003) señalaba lo siguiente: “*La acción de indemnización de perjuicios a que haya lugar, con motivo de la dictación por el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia de una sentencia definitiva ejecutoriada, se interpondrá ante el tribunal civil competente de conformidad a las reglas generales, y se tramitará de acuerdo al procedimiento sumario (...) El tribunal civil competente, al resolver sobre la indemnización de perjuicios, fundará su fallo en las conductas, hechos y calificación jurídica de los mismos, establecidos en la sentencia del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia dictada con motivo de la aplicación de la presente ley*”. Como se anota, el tribunal competente eran los Juzgados de Letras en lo Civil, en un procedimiento sumario (antes ordinario) y el fallo se funda en las “conductas, hechos y calificación jurídica” establecidas por TDLC.

por ilícitos de libre competencia es una temática particularmente importante para el correcto funcionamiento a futuro de nuestro sistema regulatorio de libre competencia.

Ahora bien, debe considerarse que este trabajo hace un análisis agregado del cambio de probabilidades de ascender y sus posibles efectos. Esto permite analizar los efectos de la Cuota en términos estadísticos de su impacto esperado (como primer daño esperado), y no el daño para algún club en particular. Lo anterior, no descarta que -en ausencia del cobro de la Cuota- ciertos Clubes Entrantes podrían haber ascendido a la Primera A o evitado el descenso a la Segunda División, caso en el cual podrían demandar la totalidad de los ingresos generados por un ascenso o por evitar un descenso. Todo lo anterior -como se explica más abajo- podría ser objeto de futuras investigaciones, realizando un análisis caso a caso. Es decir, este trabajo debe considerarse sólo como una primera aproximación a los posibles efectos de la Cuota.

Este trabajo se estructura de la siguiente forma: se explican los antecedentes de hecho que preceden esta investigación; en específico el requerimiento de la Fiscalía Nacional Económica, la sanción del TDLC y, finalmente, se explica cómo los Clubes Entrantes concurren al pago de la Cuota (**Sección I**). Luego, se realiza una revisión de la literatura más relevante y se explican los motivos conceptuales por los que debe considerarse que un pequeño cambio en la probabilidad de ascender debe considerarse como un perjuicio (**Sección II**). Para analizar cada una de las hipótesis, se explican los modelos propuestos y resultados obtenidos (**Sección III**). Luego, considerando los coeficientes obtenidos en cada uno de los ejercicios realizados, se indica el efecto estimado de la Cuota y se concluye la relevancia que tiene este trabajo desde la perspectiva institucional de libre competencia y desde una mirada de política pública, con relación a la competitividad del fútbol chileno. Finalmente, se indican aquellos aspectos que podrían mejorarse en futuras investigaciones (**Sección IV**).

I. Antecedentes.

Requerimiento de la FNE. Con fecha 23 de febrero de 2018, la Fiscalía Nacional Económica requirió a la ANFP por haber infringido el artículo 3° inciso primero del Decreto Ley 211, al exigir, como requisito para ascender a la Primera División B, el pago de una cuota de incorporación, la que restringiría la libre competencia en el mercado de los espectáculos deportivos generados en base a los partidos del respectivo campeonato⁸.

Sentencia TDLC. Con fecha 25 de junio de 2020, el TDLC acogió parcialmente el requerimiento de la FNE y, mediante Sentencia N° 173/2020, sancionó a la Asociación Nacional de Fútbol Profesional (“ANFP”) por haber infringido el artículo 3° del Decreto Ley N° 211. De acuerdo al TDLC, la ANFP creó una barrera artificial que obstaculiza el ingreso al mercado o, en caso de que logre ingresar, entorpece el desempeño competitivo del entrante⁹. Considerando que tanto la ANFP como la FNE presentaron un recurso de reclamación en contra de dicha decisión, la Corte Suprema todavía podría aumentar, confirmar o revocar la sanción impuesta por el TDLC.

⁸ De acuerdo a la FNE, dicha cuota constituiría una barrera artificial al ingreso de nuevos competidores al mismo y afectaría significativamente la capacidad competitiva de los clubes entrantes, en detrimento de la intensidad competitiva en el mercado indicado. Considerando lo anterior, solicitó que se le ordene el término del cobro de la referida cuota y una sanción de 5.000 UTA. Por su parte, la ANFP solicitó el rechazo del requerimiento.

⁹ Esto último, según sostiene el TDLC, pues -como lo ha establecido en reiteradas ocasiones la literatura- un aumento en el gasto en plantilla (impedido en este caso por el cobro de la cuota) mejora los resultados de los clubes. Considerando lo anterior, el TDLC ordenó el cese del cobro de dicha cuota de incorporación e impuso una sanción de US\$ 2,3 millones (3.145 Unidades Tributarias Anuales, UTA) a la ANFP. Actualmente, este caso se encuentra siendo conocido por la Corte Suprema, sin que se haya pronunciado a la fecha.

En concreto, el TDLC consideró que la Cuota creó una *restricción presupuestaria* para los clubes que ascienden. En efecto, en ausencia de la Cuota, era esperable que -como escenario contrafactual- los Clubes Entrantes hubiesen obtenido mejores resultados. Así, probablemente -de no haberse pagado la elevada Cuota de Incorporación- el club recién ascendido terminaría en una mejor posición en la Primera B o no hubiesen tenido que enfrentar la posibilidad de descender. Lo anterior, el TDLC lo tuvo en cuenta para la determinación de la multa aplicada correspondiente a 3.145 Unidades Tributarias Anuales (US\$ 2,3M aproximadamente).

Efectos presupuestarios del cobro de la Cuota. Para analizar los posibles efectos el cobro de la Cuota, es relevante revisar cómo los Clubes Entrantes financiaron el pago de ella. Considerando que el pago de la Cuota podría ser financiado mediante deuda (alternativa que el TDLC descarta¹⁰), la forma de pago determina la cantidad de períodos que podría haber afectado el pago de la Cuota en el rendimiento de los Clubes Entrantes. Para lo anterior, se acompaña como anexo un análisis que -a partir de la información del juicio que dio lugar a la sanción de la ANFP e información pública- explica la forma en que cada uno de los Clubes Entrantes financió el pago de la cuota de incorporación. A partir de dicho análisis, puede tenerse como supuesto que, en la mayoría de los casos, la Cuota creó una restricción importante de liquidez durante -a lo menos- 2 años. En la siguiente tabla, se resume cuanto tardó y como cada uno de los Clubes Entrantes financió el pago de la Cuota:

¹⁰ “*Que, como consta en autos, los clubes del fútbol profesional chileno difícilmente pueden acceder a endeudamiento bancario. De hecho, tal como expuso en estrados el señor Arturo Salah, ex presidente del Directorio de la ANFP, fue esta entidad la que negoció préstamos bancarios para financiar las deudas de los equipos de la Primera B (fojas 1400). Confirman este hecho diversas declaraciones de presidentes de clubes de la Primera B ante la FNE, como por ejemplo el señor José Gandarillas, de Deportes Valdivia, al señalar lo difícil que fue para su club conseguir sólo hasta el 40% de la Cuota de Incorporación que le correspondía*” TDLC, Sentencia 173/2020. C. 86°.

Tabla 1: Financiamiento de la Cuota

t	Equipo	Tiempo que tardó en pagar la Cuota a la ANFP	Solicitó préstamos	Comprometió ingresos del CDF
2014	Iberia	2 años	Sí	Sí
2015	Puerto Montt	2 años	No.	Sí
2016	Deportes Valdivia	2 años	Sí	Sí
2017	Barnechea	2 años	Sin información.	Sí
2018	Melipilla	1 año	Sin información.	Sí
2019	Deportes Santa Cruz	Sin información.	Sin información.	Sin información.
2020	San Marcos de Arica	Sin información.	Sin información.	Sin información.

Fuente: TDLC, causa Rol C 343-2018 e información pública¹¹.

Como se explica más abajo, lo relevante de la tabla anterior es que -a partir de la tercera columna- se determinan los períodos en que se consideró que el cobro de la Cuota podía tener efectos. En aquellos casos que no se contaba con información respecto al tiempo en que tardó en pagar la Cuota a la ANFP, se tuvo como supuesto que fue pagada en dos años.

Posiciones de los Clubes Entrantes. Desde el 2014 a la fecha, siete clubes han debido pagar la cuota de incorporación. En la siguiente tabla, se resume su desempeño competitivo:

Tabla 2: Posiciones de los Clubes Entrantes

¹¹ Cooperativa, “Deportes Melipilla hizo el primer pago de la millonaria cuota de incorporación a la Primera B”. Disponible en: <https://www.alairelibre.cl/noticias/deportes/futbol/primera-b/deportes-melipilla-hizo-el-primer-pago-de-la-millonaria-cuota-de/2018-01-03/192953.html>

t	Equipo	Posición en t	Posición en $t + 1$	Ascenso/Descenso (año)
2014	Iberia	7/14	10/16	Descendió a Segunda el 2018
2015	Puerto Montt	5/16	9/15	En Primera B.
2016	Deportes Valdivia	12/15	15/16	Descendió a Segunda el 2020.
2017	Barnechea	5/16	9/16	En Primera B.
2018	Melipilla	10/16	6/16	Ascendió a Primera A el 2020.
2019	Deportes Santa Cruz	11/16	6/16	En Primera B.
2020	San Marcos de Arica	7/15	[N/A]	En Primera B.

Fuente: tablas de posiciones ANFP.

Como se puede ver, de los siete clubes dos descendieron a Segunda División, cuatro se mantuvieron y uno ascendió a Primera A.

II. Revisión literatura

En esta sección se revisa, por una parte, la literatura académica que se ha referido a los principales hechos estilizados que se utilizan en este trabajo y, por otra parte, los informes económicos preparados en el contexto del requerimiento de la FNE en contra de la ANFP, ante el TDLC.

1. Literatura académica

Para el desarrollo de este trabajo, es relevante considerar dos hipótesis que ha testado (y confirmado) la literatura previa: **(i)** a medida que aumenta el gasto en salarios en jugadores y cuerpo técnico mejoran los resultados deportivos; y **(ii)** la mayoría de los clubes que participan en

ligas abiertas -como la chilena- maximizan sus resultados deportivos (*i.e.* maximizar la cantidad de partidos o campeonatos ganados, sujeto a una restricción presupuestaria) y no enfocan sus decisiones en la maximización de sus utilidades (*i.e.* sus beneficios económicos esperados, considerando el Gasto en Plantel).

(i) Relación entre gasto y resultados deportivos

Es abundante la literatura que ha concluido que aquellos clubes de fútbol que invierten más en su Gasto en Salarios obtienen mejores resultados deportivos. Como es lógico, quienes pagan más contratan a los mejores jugadores, aumentando sus posibilidades de obtener mejores resultados deportivos.

En dicho sentido, Hall, Szymanski y Zimbalist, A. S. (2002) encontraron una relación estadísticamente significativa entre gasto en jugadores y rendimiento para el caso de la liga inglesa. De forma similar, Garcia-del-Barro y Szymanski (2006) desarrollan un modelo para explicar en qué medida el gasto en jugadores y cuerpo técnico determina el rendimiento de los clubes, en la liga inglesa y española. Respecto de la liga griega, Dimitropoulos & Limperopoulos (2014), concluyen que cuanto mayor es la inversión en contratos de jugadores, más éxito tiene el club en sus resultados deportivos. Asimismo, Ferri et. al. (2017) utilizando datos de la liga italiana, concluyen que el valor de los salarios anuales de los jugadores de fútbol tiene una fuerte relación positiva con el éxito deportivo de los clubes, medido como la cantidad de puntos logrados en una sola temporada. En investigaciones más recientes, Øivind et al. (2018) determinaron una relación estadísticamente significativa entre salarios y rendimiento para el fútbol noruego y sueco.

En el anexo de este trabajo, hemos replicado -utilizando datos de la liga chilena entre 2010 y 2020- el ejercicio realizado por Garcia-del-Barro y Szymanski (2006) y se explica en detalle su formulación.

(ii) Los clubes son maximizadores de resultados deportivos (y no de utilidades)

Como explican Sánchez et. al. (2020), en sus orígenes, el fútbol es una competencia amateur en que el único propósito era ganar. Sin embargo, la profesionalización del fútbol y la aparición de inversionistas se ha traducido en que la maximización de utilidades es un posible propósito para los clubes de fútbol.

Al respecto, como señala Madden (2010), la visión convencional es que -mientras en las ligas deportivas cerradas de Estados Unidos los dueños de los clubes persiguen la maximización de utilidades- en las ligas europeas abiertas los clubes tienden a la maximizar sus resultados, pues los adinerados propietarios de ciertos clubes han asumido el fútbol como una actividad no rentable, renunciando a las utilidades. En este sentido, Hernando (2018), destaca que en países donde operan ligas abiertas rara vez los clubes distribuyen dividendos y muestran niveles de incertidumbre financiera incompatibles con la maximización de utilidades. Esto se explica, como explica Hernando (2018), pues el fútbol es un juego de suma cero: sólo hay un equipo que puede ganar la liga, y cada vez que un equipo invierte más hay una ‘externalidad’ negativa para los otros clubes.

En concreto, Garcia-del-Barro y Szymanski (2006) -utilizando los ingresos y costos para equipos de la primera y segunda división de España e Inglaterra, entre los años 1994 y 2004- concluyen que un modelo de maximización de los resultados deportivos explica con mayor precisión los resultados obtenidos por cada uno de los clubes (mientras que -por el contrario- un

modelo de maximización de utilidades no es capaz de predecir o explicar el comportamiento de los clubes). Como explica cierta literatura, el objetivo de los clubes es mejorar su rendimiento para -en definitiva- maximizar las utilidades de sus seguidores, lo que se logra a través de la maximización de los resultados. Esto hace todavía más sentido para el caso de Chile, en que -salvo ciertas excepciones- los dueños de los clubes se identifican como ‘hinchas’ de ellos; es decir, es esperable que no se comporten como agentes maximizadores de utilidades, sino que -justamente- como ‘hinchas’ (*i.e.* sujetos que sólo les interesa los resultados que obtienen sus clubes favoritos). Una referencia a los diferentes estudios puede verse en Sánchez et. al. (2020)¹².

Lo señalado en este apartado es particularmente relevante para este trabajo, pues asumiendo que los clubes chilenos no son maximizadores de utilidades, este trabajo enfoca los efectos monetarios en el cambio en ingresos, y no el cambio en utilidades (esto se explica con detalle en la Sección III, hipótesis (iv)). Como explicamos más adelante, considerando los márgenes de los clubes de Chile y que se trataría de una liga abierta (a diferencia de la estadounidense), es posible asumir que los clubes son maximizadores de resultados.

2. Informes económicos presentados con ocasión del requerimiento de la FNE en contra de la ANFP

A nivel nacional, existen dos trabajos que estudian la liga chilena, ambos preparados en el contexto del procedimiento judicial del requerimiento de la FNE en contra de la ANFP¹³:

¹² “On the other hand, Sloane (1971); Késenne (1996); Szymanski and Kuypers (1999); Gerrard and Dobson (2000); Morrow (2003) and Ascari and Gagnepain (2006) argue that the objective of sports clubs is the maximisation of utility for the fans by maximising athletic performance”. Sánchez et. al. (2020), p. 27.

¹³ Requerimiento de la FNE contra la Asociación Nacional de Fútbol Profesional ANFP, Causa Rol C-343-2018 tramitada ante el Tribunal de Defensa de la Libre Competencia.

Informe FNE. La Fiscalía Nacional Económica presentó el informe ‘*Menos para invertir, peor resultado: evidencia de la relación entre gasto relativo en salarios y desempeño deportivo*’ de Rojas (2019). Este informe, replicando la metodología utilizada por García del Barrio y Szymanski (2006) y utilizando gasto en salario de los clubes de la Primera A y Primera B entre el año 2010 y 2016 (un total de 213 observaciones), concluye que frente a un aumento de 10% del gasto en salario con respecto a la media del resto de los equipos, se logra un avance de 6% en la tabla de posiciones. Este fue el informe que el TDLC utilizó para la determinación de la multa aplicada a la ANFP.

Informe BC. La Asociación Nacional de Fútbol presentó el informe preparado por Butelmann Consultores (‘BC’), titulado ‘*Efectos en la competencia en el fútbol profesional de la existencia de una cuota por subir a Primera División B*’. Dicho informe, junto con analizar el grado de competitividad de la liga chilena, estima el efecto marginal del Gasto en Salarios - considerado en términos absolutos (*i.e.* no relativo al resto de los clubes)- en la probabilidad de quedar en los primeros tres lugares en la Primera A y Primera B (desde ya, debe notarse que quedar en los tres primeros lugares de la Primera B no es sinónimo de conseguir un ascenso a la Primera A¹⁴). En el caso de la Primera B, utilizando un modelo *ordered probit*, los autores concluyen que no existe una relación estadísticamente significativa entre un aumento del Gasto en Salarios (medido en términos absolutos) y la posibilidad de quedar en los primeros lugares de la Primera B. Asimismo, considerando los márgenes brutos negativos de los clubes de fútbol, se concluye que

¹⁴ Si bien puede variar dependiendo de la temporada, en general el ascenso a la Primera A se consigue por obtener el primer lugar en la temporada regular de la Primera B o ser el ganador de una liguilla que se disputa entre los mejores 4, 6 u 8 clubes de la Primera B.

la función objetivo de los equipos deportivos no es maximizar utilidades sino que resultados deportivos dada una restricción presupuestaria. Finalmente, estiman que el ascenso desde la Primera B a la Primera A tiene efectos financieros relevantes.

En nuestra opinión, además de poder disponer de una mayor la cantidad de observaciones, la presente investigación representa un avance respecto a los trabajos anteriores en atención a la metodología empleada. Desde una perspectiva metodológica, este trabajo construye un esquema conceptual -compuesto de diferentes etapas- capaz de determinar los efectos de la Cuota; mientras que los trabajos anteriores se limitaron a analizar -mediante ecuaciones únicas- la relación entre Gasto en Plantel Relativo y resultados (en el caso de la FNE) o posibles relaciones entre Gasto en Plantel y la probabilidad de ascenso (en el caso de BC).

En ese sentido, los trabajos anteriores no alcanzan a medir los efectos de la Cuota: ambos modelos sólo se refieren a la relación -en el fútbol chileno- entre Gasto en Salarios o Gasto en Salarios Relativo y resultados deportivos. En otras palabras, ambos trabajos no analizan el rendimiento (deportivo y/o financiero) de los Clubes Entrantes, pues sólo hacen un análisis general de todos los clubes del fútbol chileno. Como es lógico, es probable que -considerando la cantidad de observaciones que dispusieron los trabajos anteriores- no haya sido posible desarrollar un modelo similar al que desarrollado en este trabajo.

De hecho, debe considerarse que cuando el TDLC se refiere a los posibles efectos de la Cuota se limita a señalar -a partir del ejercicio realizado por la FNE que mezcla clubes de Primera A y Primera B- que existe una relación entre Gasto en Salarios y resultados deportivos¹⁵, por lo

¹⁵ “*Que, entonces y como hemos indicado, de no haber pagado la elevada Cuota de Incorporación, el club recién ascendido terminaría en una mejor posición en el ranking. Para determinar cuán mejor quedaría, es posible utilizar los cálculos del informe de la FNE de fojas 1830, el que da cuenta de que un aumento*

que la Cuota podría tener efectos anticompetitivos. En efecto, el TDLC se refiere a los efectos *potenciales* de la Cuota, sin poder concluir que existe un efecto concreto respecto de los Clubes Entrantes¹⁶. Esto último es de particular relevancia pues el aporte de este trabajo es que capaz de confirmar -en términos agregados- lo que el TDLC intuyó de forma teórica: que el cobro de una cuota de incorporación afectó el desempeño competitivo de los Clubes Entrantes, beneficiando a los Clubes Incumbentes.

Una cuestión previa: el beneficio ilícito de los Clubes Incumbentes.

Como se explicará, este trabajo se centra en cómo el cobro de la Cuota disminuyó la probabilidad de los Clubes Entrantes de ascender desde la Primera B a la Primera A. En efecto, este trabajo no determina con exactitud qué Clubes -en ausencia de la Cuota- podrían haber ascendido (o evitado el descenso). Lo anterior, debe ser objeto de un trabajo más cualitativo que analice, uno a uno, el efecto de la Cuota en los Clubes Entrantes.

Este trabajo analiza -en términos agregados- cómo la Cuota disminuyó la probabilidad de ascenso de los Clubes Entrantes. Ahora bien, podría plantearse la siguiente interrogante: ¿por qué se considera como un perjuicio civil un pequeño cambio en la probabilidad de ascender? En efecto, podría plantearse que un cambio pequeño en la probabilidad de ascender no sería capaz de superar el umbral de suficiencia probatoria utilizado en materia civil (una referencia detallada al umbral probatorio utilizado en sede civil puede verse en Rencoret y Valenzuela, 2018)¹⁷.

de un 10% en los sueldos y salarios de los clubes produce un mejor ranking de un 6%.” TDLC, Sentencia 173/2020. C. 96°.

¹⁶ *“De este modo, resulta innegable que se produce un perjuicio económico, al menos potencial, para los clubes afectados por la medida impuesta por la ANFP”.* TDLC, Sentencia 173/2020. C. 69°.

¹⁷ Al respecto, señalamos previamente: *“Un estándar mínimo para considerar válida una hipótesis es que ella sea relativamente más corroborada que sus rivales (sería irracional tener por probado aquello que es*

Sin embargo, y prescindiendo de un análisis caso a caso, puede hacerse la siguiente lectura: la disminución de la posibilidad de ascender por parte de los Clubes Entrantes significa -automáticamente- un aumento en la posibilidad de ascender de los Clubes Incumbentes. En otras palabras, el cobro de la Cuota -disminuyendo la capacidad competitiva de los Clubes Entrantes- aumenta la posibilidad de los Clubes Incumbentes de ascender.

Lo anterior, ya fue esbozado por el Tribunal de Defensa de la Libre competencia que señaló

:-

(...) el actuar de la ANFP fue en directo beneficio de los clubes incumbentes, en particular aquellos perteneciente a la categoría Primera B, los cuales vieron mejorar su posición competitiva gracias al empeoramiento relativo de los clubes afectados producto de las elevadas Cuotas de Incorporación. De aquí que el beneficio económico de la conducta sancionada pueda medirse como la mayor posibilidad que ella dio a los clubes incumbentes de Primera B de ascender a Primera División y con ello obtener mayores ingresos provenientes del CDF; o bien como la menor posibilidad de descender a Segunda División y dejar así de recibir estos ingresos. Estos beneficios son equivalentes a las pérdidas de los clubes entrantes que debieron soportar la alta Cuota de Incorporación. Estos entrantes, al empeorar su posición relativa, tuvieron menos chances de acceder a Primera División y, con ello, de aumentar sus ingresos provenientes del CDF; y enfrentaron también más chances de descender a la Segunda División del fútbol chileno y así perder totalmente el acceso a estos ingresos;" (énfasis agregado)¹⁸

más probable que sea falso). Esto es lo que se conoce doctrinariamente como preponderancia de evidencia, ("preponderance of evidence" en Estados Unidos o "balance of probabilities" en Inglaterra, entre otras denominaciones)¹⁸ que en los cuestionados parámetros que fija la teoría bayesiana de probabilidad¹⁹, sería que una hipótesis tenga una probabilidad de haber ocurrido efectivamente superior al 50% ($P > 0,5$).²⁰ Como apunta Taruffo (2009), éste estándar puede ser explicado en base a las siguientes premisas: (i) "(...) el criterio de probabilidad prevalente implica que, entre las diversas hipótesis en torno a un mismo hecho, deba preferirse aquella que cuenta con un grado relativamente más elevado de probabilidad." (p. 105) y (ii) "[e]n el caso que solamente exista una hipótesis relacionada con un hecho, el criterio de la probabilidad prevalente se especifica en la regla comúnmente conocida como "más probable que no"." (p. 105), es decir, que la probabilidad de ocurrencia de la hipótesis sea mayor a la de noocurrencia. Éste estándar es aquel que se aplicaría en materia civil en aquellos sistemas en los cuales la prueba se valore racionalmente. Cabe señalar que aquello no sucede actualmente en Chile, toda vez que el Código de Procedimiento Civil establece un sistema probatorio que la doctrina ha descrito como un sistema de prueba legal tasada atenuada, fijando el legislador previamente, por regla general, el valor probatorio de los distintos medios de pruebas aportados por las partes." Rencoret y Valenzuela, 2018. p. 24.

¹⁸ Sentencia 173/2020, TDLC, C. 93°

Como se anota de lo anterior, la disminución de la probabilidad de ascender de los Clubes Entrantes es sólo una cara de la moneda. La otra cara, de la misma moneda, es que los Clubes Incumbentes -disminuyendo las probabilidades de ascender de los Clubes Entrantes- obtuvieron un beneficio: aumentaron su posibilidad de ascender. A partir de este beneficio que obtuvieron los Clubes Entrantes, es posible construir un primer perjuicio civil¹⁹.

III. Modelos y resultados

En esta sección, respecto a cada una de las hipótesis planteadas, se presenta la metodología empleada y los resultados obtenidos. Las hipótesis testeadas son que: **(i)** el cobro de la cuota de incorporación limitó el Gasto Relativo de los Clubes Entrantes, durante los períodos en que debieron pagar la Cuota; **(ii)** un aumento del Gasto Relativo eleva la probabilidad de ascender desde la Primera B a la Primera A; y **(iii)** una disminución de gasto en jugadores y cuerpo técnico aumenta la probabilidad de descender desde la Primera B a Segunda²⁰; **(iv)** existe un aumento de los ingresos producto de un ascenso (desde la Primera B a la Primera A).

Con la información anterior, es posible resumir los efectos de la Cuota en el siguiente modelo:

$$\text{Costo Esperado} = \frac{\partial \text{Pr}(\text{ascenso})}{\partial w} \frac{\partial w}{\partial C} B_{\text{ascenso}} + \frac{\partial \text{Pr}(\text{descenso})}{\partial w} \frac{\partial w}{\partial C} C_{\text{descenso}}$$

¹⁹ Jurídicamente -acudiendo a figuras como el enriquecimiento sin causa y la pérdida de la chance- es posible construir un caso de responsabilidad civil en contra de los Clubes Incumbentes. En efecto, los Clubes Incumbentes vieron mejorada su posición competitiva a partir de un ilícito. En términos de responsabilidad extracontractual, quien mejora su posición desmejorando la de otro, se ha enriquecido injustamente, debiendo restituir el beneficio que ha obtenido de forma ilícita.

²⁰ Finalmente, en relación a **(iii)**, debe considerarse que -al no estar disponible información relativa a la Segunda División- no es posible estimar el costo eventual del descenso.

Costo esperado: efecto del cobro de la Cuota en el Gasto Relativo de los Clubes Entrantes, lo que genera un cambio agregado de la posibilidad de obtener ciertos ingresos -producto del cambio en la probabilidad de ascender (a la Primera A)- o evitar ciertas pérdidas -producto del cambio en la probabilidad de descender (a la Segunda División)-.

Cambio en Gasto Relativo sujeto al pago de la Cuota $\frac{\partial w}{\partial c}$: este término determina en qué medida aquellos clubes que pagaron la Cuota (los Clubes Entrantes) cambian su Gasto Relativo. Como explicamos, es esperable que la Cuota genere una restricción presupuestaria en los Clubes Entrantes, durante los períodos que debieron concurrir a su pago.

Probabilidad de ascenso sujeto a un cambio en Gasto Relativo $\frac{\partial \text{Pr}(\text{ascenso})}{\partial w}$: el cambio en la probabilidad de ascenso sujeto a un cambio en el Gasto Relativo. Es decir, este término determina cómo aquellos clubes que gastan más que sus pares cambian su probabilidad de ascender.

Probabilidad de descenso sujeto a un cambio en Gasto Relativo $\frac{\partial \text{Pr}(\text{descenso})}{\partial w}$: el cambio en la probabilidad de descenso sujeto a un cambio en el Gasto Relativo. Es decir, este término determina cómo aquellos clubes que cambian su Gasto Relativo cambian su probabilidad de descender.

Beneficio_{ascenso}: corresponde al beneficio esperado producto de un ascenso desde la Primera B hacia la Primera A, medido como el cambio en los ingresos.

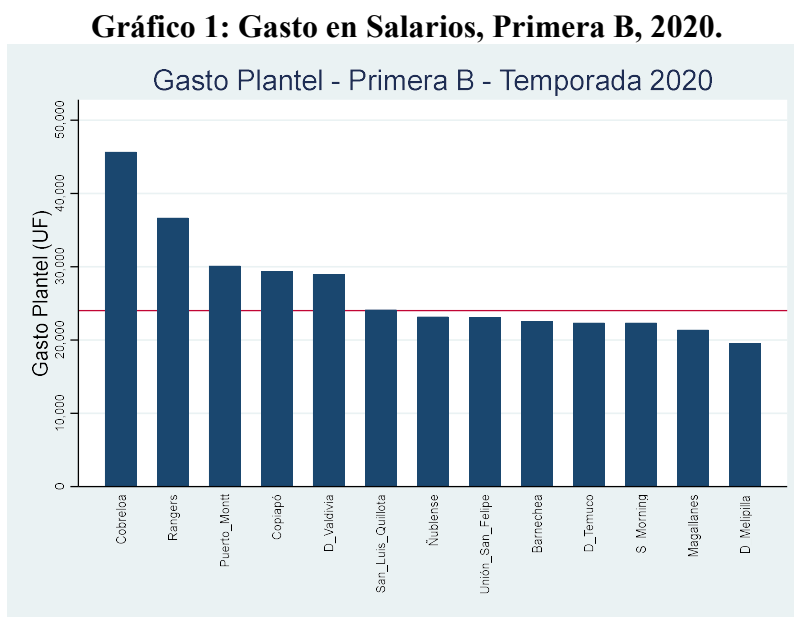
Costo_{descenso}: corresponde a la pérdida esperada producto de un descenso desde la Primera B hacia la Segunda División, medido como el cambio en los ingresos. Considerando la información disponible, no es posible estimar este término. Con todo, como se explica más

adelante, considerando que no se obtienen resultados significativos para el término que lo acompaña ($\frac{\partial Pr(descenso)}{\partial w}$) es irrelevante determinar un eventual costo del descenso.

El modelo anterior todavía debe multiplicarse por la cantidad de años que podría haber estado en Primera A o Segunda División. Ahora bien, considerando la información disponible, este trabajo no determina la cantidad de años que podría asumirse que un club podría haber estado en Segunda División o Primera A.

(i) El cobro de la Cuota tuvo como efecto limitar el Gasto en Salarios Relativo.

La intuición es la siguiente: los Clubes Entrantes que deben pagar la Cuota disponen de menos dinero para invertir en jugadores y cuerpo técnico (o “Gasto en Salarios”). Para graficar la magnitud de la Cuota, en el siguiente gráfico se presenta el gasto en UF para todos los clubes de la Primera B, agregando una línea roja sobre el valor de UF 24.000 (equivalente a la Cuota).



Elaboración propia, a partir de información de CMF Chile.

Como se anota, para la mayoría de los clubes, UF 24.000 es monto superior al gasto anual en jugadores y cuerpo técnico. Considerando esto, es intuitivo que el cobro de la cuota de incorporación debió generar una restricción presupuestaria, desde el año 2014 en que comenzó a hacerse efectivo el cobro de la Cuota.

El modelo para estimar si el cobro de la Cuota tuvo como efecto limitar el presupuesto de los Clubes Entrantes es el siguiente:

$$\ln\left(\frac{W_{it}}{W_t}\right) = a + b * I_{it}^C + b_t + \varepsilon_{it}$$

Sujeto a $t > 2013$

Logaritmo del gasto por equipo relativo al promedio de gasto $\frac{W_{it}}{W_t}$. Como explica la literatura, el gasto en jugadores y cuerpo técnico debe medirse de forma relativa a lo que gastan los otros clubes. En ese sentido, se construye la razón del gasto de un equipo determinado sobre el gasto promedio del resto todos de todos los equipos de su respectiva división, en una misma temporada (esto corresponde al término definido anteriormente como “Gasto Relativo” o “Gasto en Salarios Relativo”).

Cuota (I_{it}^C). En línea con el análisis del pago de la Cuota de los Clubes Entrantes realizado en el Anexo 1, se genera una variable *dummy* en que se agrega un 1 para cada Club Entrante, durante los períodos en que se debió pagar la Cuota. Nuestro parámetro de interés es b .

Dummies por temporada (b_t). Se incluyen dummies por temporada como un control por las características propias de cada temporada.

Los resultados son los siguientes:

Tabla 3: Efecto de la Cuota en el Gasto en Salarios Relativo

Variable	Coficiente
Gasto en Salarios Relativo	-0.412*** (0.112)
Constante	.0586616
Observaciones	107
R ²	0.1310

Error estándar entre paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: elaboración propia.

Como se puede ver, los Clubes Entrantes que pagan la Cuota de incorporación disminuyen su Gasto en Salarios Relativo en un 41,2%, respecto al promedio de los desembolsado por el resto de los clubes, en una misma temporada. Asimismo, se acompaña como Anexo 2 los resultados obtenidos controlando con efectos fijos por equipo.

(ii) Cambio en la probabilidad de ascender, sujeto a un cambio en el Gasto Relativo.

Como explica la literatura, es esperable que una disminución del Gasto Relativo afecte negativamente el rendimiento competitivo de los equipos. En ese sentido, considerando la información disponible, es necesario determinar en qué medida aumenta (o disminuye) la probabilidad de pasar desde la Primera B a la Primera A, sujeto a un cambio del Gasto Relativo. Para analizar empíricamente lo anterior, el modelo es el siguiente:

$$(A_{it}) = a + c * \ln\left(\frac{W_{it}}{\bar{W}_t}\right) + b_t + \varepsilon_{it}$$

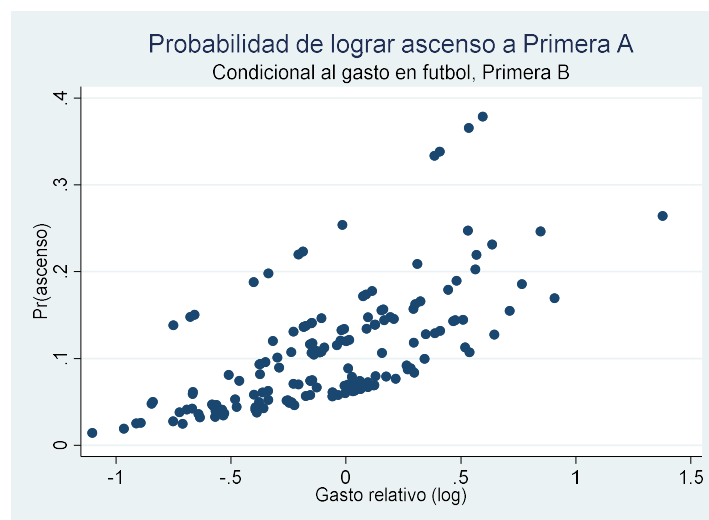
Ascenso (A_{it}). La variable *dummy* A_{it} toma valor 1 para aquellos clubes que ascienden en la temporada t.

Logaritmo del gasto por equipo relativo al promedio de gasto $\frac{W_{it}}{W_t}$. Esta variable fue explicada en la sección anterior. El coeficiente c que acompaña este término es nuestro parámetro de interés.

Dummies por temporada b_t . Se incluyen *dummies* por temporada como un control de las características propias de cada temporada.

Como se puede ver en el siguiente gráfico, y confirmando nuestra intuición, la probabilidad de ascenso aumenta a medida que aumenta el gasto relativo²¹.

Gráfico 2: Probit Gasto en Salarios Relativo y cambio en posibilidad de ascenso



Fuente: elaboración propia.

²¹ Al respecto, hay que notar que no hay sesgo de selección ya que si un club gasta mucho y asciende (o gasta poco y desciende) el club no estará en la respectiva división en la siguiente temporada.

El gráfico muestra que a medida que aumenta el Gasto Relativo de cada uno de los clubes en distintas temporadas aumenta al mismo tiempo la posibilidad de ascenso²². Los efectos marginales son los siguientes:

Tabla 3: Efecto de los Gastos en Salarios relativo a la media en la posibilidad de ascender

Variable	Efecto marginal
Gasto en Salarios Relativo	0.101*
	(0.0581)
Constante	-1.337107***
Observaciones	157
Pseudo R ²	0.0659

Error estándar entre paréntesis
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
 Fuente: elaboración propia.

Como se puede ver en la tabla anterior, considerando que se está trabajando en logaritmos, un aumento de un 10% en el Gasto Relativo, aumenta en un punto porcentual en promedio (y un aumento en el 100% aumenta en diez puntos porcentuales en promedio) la probabilidad de ascender. Si bien es estadísticamente significativo al 90%, debe considerarse que el número de ascensos es bajo (17) y es relevante que obtenemos el signo esperado.

(iii) Cambio en la probabilidad de descender, sujeto a un cambio en el Gasto Relativo.

²² Respecto al gráfico, debe considerarse que durante la temporada 2012 ascendieron una mayor cantidad de clubes (3), lo que aumentó la probabilidad, generando el conjunto de puntos que forman una línea en la parte alta del gráfico.

Como indicábamos, una disminución del Gasto Relativo puede afectar el rendimiento de los equipos y, en específico, sus probabilidades de descender. Para analizar un cambio en la posibilidad de descender, sujeto a un cambio en el Gasto Relativo, se realiza el mismo ejercicio anterior, aunque cambiamos la variable dependiente. En este caso, utilizamos como variable dependiente (D_{it}) que toma valor 1 para aquellos clubes que descenden en la temporada t. El modelo es el siguiente:

$$(D_{it}) = a + c * \ln\left(\frac{W_{it}}{W_t}\right) + b_t + \varepsilon_{it}$$

Los resultados son los siguientes:

Tabla 4: Efecto de los Gastos en Salarios Relativo respecto la posibilidad de descender

Variable	Efecto marginal
Gasto en Salarios Relativo	-0.104
	(0.0716)
Constante	-1.451592 ***
Observaciones	97
Pseudo R ²	0.0530

Error estándar entre paréntesis
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
 Fuente: elaboración propia.

En primer lugar, cabe destacar que el coeficiente es negativo, lo que sería indicativo de que una disminución en el Gasto Relativo aumenta la posibilidad de descender. Ahora bien, estos resultados no son estadísticamente significativos lo que se podría explicar por la baja cantidad de descensos que se han producido desde el 2010 hasta la fecha (tan solo 8).

Desde ya, cabe destacar que esto no implica sostener que el cobro de la Cuota no causó el descenso de alguno de los Clubes Entrantes. Como se puede ver en la Tabla 1, hay dos equipos

que descendieron luego del pago de la Cuota: Iberia y Deportes Valdivia. Respecto de ambos clubes no se puede descartar que el pago de la Cuota haya causado el descenso. Como señalamos, lo anterior dependerá -principalmente- de un análisis cualitativo.

(iv) Efectos de ascender desde Primera B a Primera A.

Considerando los resultados obtenidos en **(ii)**, cabe estimar cuáles son los efectos de un posible ascenso desde la Primera B a la Primera A. Asimismo, en atención a la baja significancia estadística del ejercicio realizado en el numeral **(iii)**, y que no existe suficiente información disponible, no se realiza la estimación de los posibles efectos de un descenso desde la Primera B a la Segunda División.

En esta sección hay que considerar una cuestión teórica previa relevante: a diferencia de un análisis tradicional de indemnización de perjuicios, nos enfocaremos en el cambio de los ingresos posibles (y no en el cambio de las utilidades/márgenes posibles). ¿Por qué nos fijamos en el cambio en los ingresos y no en el cambio en las utilidades obtenidas? Como explica la literatura, en las ligas abiertas, los clubes gastan todos sus ingresos para obtener los mejores resultados deportivos posibles. Como señala Hernando (2018), que en países donde operan ligas abiertas rara vez los clubes distribuyen dividendos. En efecto, entre los años 2014 a 2017, el promedio de los clubes tuvo márgenes negativos (un -5.9% los de Primera A y un -8.8% para los de Primeras B)²³. Si bien entre el período 2018 a 2020 se encuentran márgenes ligeramente positivos, esto se explica por la entrega de un bono único por la venta del CDF al grupo Turner (el detalle de este análisis se acompaña en el Anexo 3).

²³ Informe BC, p. 7.

En una industria evidentemente deficitaria, pues se gasta todo el dinero disponible para buscar los mejores resultados, lo relevante es cómo aumentan los ingresos – lo que al final se traduce en un mejor espectáculo para los espectadores. Es decir, en línea con el análisis que realiza la literatura, lo relevante son los ingresos que permiten ofrecer un mejor espectáculo a los ‘hinchas’ del club.

Para estimar el cambio en los ingresos producto de un ascenso desde Primera A hacia Primera B, a partir del modelo desarrollado por BC, se replica el modelo OLS -considerando efectos fijos por equipo- propuesto con la siguiente estructura:

$$(IE_{it}) = a + c * I_{it}^{1A} + b_t + \varepsilon_{it}$$

Las variables de son las siguientes:

Ingresos de explotación de cada club IE_{it} . Como se explica en el anexo, los ingresos fueron extraídos de los presupuestos y memorias de los clubes (además de utilizar las bases entre los años 2013 y 2017 del Informe BC).

Dummies para cada año b_t . Se controla para medir particularidades que hayan podido existir en cada una de las temporadas.

Ascenso I_{it}^{1A} . Nuestro parámetro de interés acompaña una variable *dummy* que toma el valor 0 si el equipo analizado está en Primera B en el período t y valor de 1 si el equipo ascendió; es decir si está en Primera A en el período t + 1.

Los resultados son los siguientes:

Tabla 5: Cambio en los ingresos producto de un ascenso

<u>Variable</u>	<u>Coficiente (UF)</u>
Ingresos por explotación	30.677*** (7.080)
Observaciones	26
Constante	32.318***
R ²	0.5696

Error estándar entre paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: elaboración propia.

El resultado obtenido es el siguiente: cuando los clubes de fútbol ascienden, desde la Primera A hacia la Primera B, aumentan sus ingresos en UF 30.677²⁴. El aumento en los ingresos se explica principalmente por el aumento de ingresos provenientes de la televisación del fútbol, pues cuando los clubes de fútbol ascienden, desde la Primera A hacia la Primera B, aumentan sus ingresos por televisación en UF 21.826 (lo que representa un 71% del cambio en los ingresos). Lo anterior, se explica por la repartición de dineros provenientes de la venta de los derechos televisivos: mientras los clubes de Primera B reciben un 1,6% de los ingresos de los derechos televisivos, la mayoría de los clubes de la Primera A reciben un 3,8% (las excepciones son Colo Colo (9,5%), Universidad de Chile (8,6%) y Universidad Católica (6,9%)²⁵.

²⁴ Si bien aparentemente podría señalarse que existe un problema de doble causalidad (pues podría pensarse que los clubes que tienen mayores ingresos son los que ascienden), en realidad debe considerarse que - como se explica- el aumento de los ingresos es generado principalmente por el aumento del ingreso de televisación, que es algo que cambia -justamente- cuando hay un cambio de división.

²⁵ En específico, es posible distinguir entre: (1) Período 2011-2015. La repartición era 25% los 3 grandes (quienes determinarían entre ellos cómo se repartirá ese 25%), 57% resto de los equipos de primera A, Luego, 18% para los equipos de Primera B. (2) La venta del CDF (2018-2019). Producto de la venta del CDF todos los clubes recibieron un 'bono único' de USD 3,1 M, entre los años 2018 y 2019. (3) Período 2019-2023. En este período se distingue entre el: (i) Monto base (bajo UF 1,5 millones). El monto base se divide entre: (a) tres grandes (quienes llevan el 25% - y repartirían Colo Colo (9,5%), Universidad de Chile (8,6%) y Universidad Católica (6,9%); (b) el resto de los clubes de Primera A, llevan 49,4%; y (c) los clubes de Primera B se reparten un 25,6%; (ii) Monto extra de excedentes entregados por el CDF. Este monto se reparte en un 70% entre los equipos de Primera A, y 30% Primera B. En caso que se repartan excedentes,

IV. Conclusiones.

Como se explicó, los Clubes Entrantes enfrentaron una restricción presupuestaria que - intuitivamente- pudo haber afectado su rendimiento. Este trabajo, utilizando herramientas de econometría, confirma que los Clubes Entrantes disminuyeron la cantidad de dinero que pudieron invertir en Gasto en Salarios Relativo. A su vez, se demuestra que una disminución en el Gasto en Salarios Relativo disminuye la posibilidad de ascender desde la Primera B a la Primera A. En concreto, se concluye que el cobro de una cuota de incorporación ilícita por parte de la ANFP disminuyó la posibilidad de ascender de los Clubes Entrantes. El ascenso desde la Primera A hacia la Primera B, como se corrobora, genera un aumento en los ingresos de los clubes. Este análisis permite confirmar lo que el TDLC intuyó: que el cobro de la Cuota afectó el desempeño competitivo de los Clubes Entrantes, beneficiando a los Clubes Incumbentes.

Considerando lo anterior, y utilizando el modelo explicado inicialmente, se puede estimar que el daño corresponde al 4,16% (que es el resultado de la multiplicación de 0.412 - correspondiente al *cambio en Gasto Relativo sujeto al pago de la Cuota* $\frac{\partial w}{\partial c}$ - y 0.101 -equivalente a la *probabilidad de ascenso sujeto a un cambio en Gasto Relativo* $\frac{\partial Pr(\text{ascenso})}{\partial w}$) de pérdida de posibilidad de ascender, lo que debe ser multiplicado por beneficios del ascenso (UF 30.677, que corresponde al término B_{ascenso}). Es decir, como un primer piso, el daño -además del pago mismo de la Cuota- se podría estimar en UF1.226,5 por cada club que pagó la cuota de incorporación. Al respecto, debe considerarse que los resultados obtenidos deben ser interpretados con cautela. En

se limita el porcentaje total que pueden recibir los 3 grandes (este porcentaje se va reduciendo año a año hasta llegar a un 16,5%). Estatutos Asociación Nacional de Fútbol Profesional.

efecto, en atención a la cantidad de datos disponibles, podrían existir ciertas endogeneidades que no es posible superar considerando la información disponible.

Como se explicó latamente, esto debe ser considerado como un primer perjuicio (equivalente a los beneficios de los Clubes Incumbentes); y no reemplaza un análisis caso a caso del daño generado por la Cuota a cada uno de los Clubes Entrantes. Según indicábamos, una investigación a futuro deberá determinar, mediante un análisis cualitativo para cada uno de los Clubes Entrantes, en concreto el daño que debió soportar (lo que podría incluir otro tipo de perjuicios, como el costo del descenso o la pérdida de ingresos por cobro de tickets) y la cantidad de años que podría haber estado en la Primera A.

La conclusión anterior es relevante desde dos ópticas. En primer lugar, debe considerarse que este trabajo podría estimarse como un aporte a la institucionalidad de la libre competencia. Como demostró este trabajo, los Clubes Incumbentes mediante el cobro de la Cuota, disminuyeron la posibilidad de ascender de los Clubes Entrantes, y consecuentemente aumentaron sus posibilidades de ascender. Al respecto, por motivaciones de justicia, es importante que aquellos sujetos infractores -que se han beneficiado injustamente como los Clubes Incumbentes- respondan tanto de las sanciones establecidas en la ley (contempladas para la protección de la sociedad en general), como del daño que generan a los sujetos individuales. En este sentido, si bien la institucionalidad de libre competencia de Chile ha mostrado ser un sistema maduro para la aplicación de sanciones a beneficio estatal, los infractores de las normas de competencia en la mayoría de los casos no acostumbran a pagar por aquellos daños que han generado (o, en otras palabras, no reparan a la víctima del daño civil). En efecto, el estudio de los perjuicios civiles generados por este tipo de prácticas es una materia que debe seguir siendo desarrollada, para así

fortalecer el *enforcement* de libre competencia y -por equidad- poder reparar el daño causado a las víctimas civiles de este tipo de ilícitos. Este trabajo sienta una primera base para lo anterior.

En segundo lugar, desde una perspectiva de análisis de diseño de políticas públicas, demostrar que el rendimiento está determinado por los ingresos, nos debe llevar a hacer un análisis más detenido de las reglas establecidas por la ANFP. En efecto, la relación demostrada en este trabajo sugeriría que -para tener una competencia más justa- sería necesario remover todas aquellas diferencias arbitrarias de financiamiento que se generan entre los clubes, tal como lo era la Cuota. En el mismo sentido, podría repensarse la repartición de dineros provenientes del CDF, pues actualmente se distribuye de forma inequitativa entre los clubes (pues Colo-Colo, Universidad de Chile y Universidad Católica capturan cerca de un 25% de sus ingresos) y esto podría replicar *ad eternum* las diferencias entre los equipos²⁶. Existen múltiples ligas europeas que cuentan con una repartición que podría considerarse más justa²⁷.

²⁶ El ejemplo más claro de barreras artificiales es la reciente y fallida Superliga Europea. En términos generales, la Superliga Europea fue una propuesta realizada por 15 de los clubes más grandes de Europa (Real Madrid, Barcelona, Manchester City, Liverpool, etc.) para crear un torneo en el que participarían 20 clubes: los 15 clubes organizadores y 5 otros clubes que no forman parte de la organización. La propuesta era que esta liga reemplazara la actual Champions League, a la que acceden -año a año- los mejores clubes de cada país, según los resultados de su liga local (es decir, hay un factor de incertidumbre todos los años). La clave de la Superliga Europea es que nunca saldrían de ella los equipos organizadores, y sólo rotarían los restantes 5 cupos. Como muestra este trabajo, poner una barrera económica a los clubes entrantes genera algo similar: afecta el rendimiento de los clubes nuevos, beneficiando a los clubes incumbentes, pues disminuye su posibilidad de salir de la respectiva Superliga de turno en la que participan. En otras palabras, el cobro de una cuota de ingreso extremadamente alta a los clubes entrantes genera los mismos efectos que los deseados por los clubes organizadores de la Superliga: tiende a que permanezcan en ella los clubes fundadores.

²⁷ Por ejemplo, los ingresos de televisión se reparten de la siguiente manera: **(i)** en la Premier League de Inglaterra: 25% según rendimiento deportivo; 25% según televisión y frecuencia de televisión en Inglaterra; 50% en partes iguales; **(ii)** en la Liga Española: 50% en partes iguales; 25% resultados deportivos de las últimas 4 temporadas; y 25% para implementación social; **(iii)** en la Serie A de Italia: 40% en partes iguales; 30% resultados deportivos y 30% estudios de aficionados; y **(iv)** en la Bundesliga de Alemania: 65% en partes iguales y 35% en las últimas 4 temporadas. Fuente: Diplomado en Gestión y Especialización en Fútbol, Universidad de Los Andes. Segundo semestre de 2020.

En conclusión, esta tesis confirma -utilizando herramientas econométricas- que la Cuota generó efectos nocivos en la competencia del fútbol de Chile, perjudicando a los Clubes Entrantes y beneficiando a los Clubes Incumbentes, confirmando lo que el TDLC había intuido correctamente al momento de sancionar a la ANFP. Por otra parte, y lo que constituye un desafío para la literatura futura, este trabajo sugiere que es necesario prestar especial atención a las políticas públicas que puedan generar diferencias arbitrarias de financiamiento que se generan entre los clubes de fútbol de Chile. En efecto, lo anterior es particularmente relevante pues los incentivos están alineados de tal forma que quienes organizan el fútbol generen barreras artificiales para sus potenciales competidores.

Anexos

1. Análisis del pago de la Cuota

Deportes Iberia (2014). El primer club que debió pagar la cuota de 50.000 UF fue Deportes Iberia, en 2014. Después de 2 años de obtenido su ascenso Iberia terminó de pagar la cuota a la ANFP. De acuerdo a la FNE, dicho monto fue financiado mediante descuentos directos de la ANFP a los ingresos que le correspondían al club por el CDF, préstamos de accionistas y un préstamo bancario que pidió un dirigente a título personal, transformándose a la vez en acreedor del club . Dado que a fines de 2016 la ANFP decidió reducir la Cuota de incorporación a 24.000 UF, la ANFP habría llegado a un acuerdo con Iberia para efectos de restituirle el remanente pagado sobre la Cuota actual; sin embargo, no existe información pública de tal acuerdo.

Puerto Montt (2015). En mayo de 2015, Puerto Montt ascendió a Primera B y debió pagar 25.000 UF . Dicho club pagó la Cuota después de, aproximadamente, dos años. En sesión de Consejo de Presidentes de 11 de abril de 2017, la Directiva de la ANFP señalaba que Puerto Montt aún adeudaba una parte de la Cuota de incorporación, la que le sería descontada de flujos del CDF, quedando, de tal manera, al día en el pago de la Cuota.

Deportes Valdivia (2016). Para realizar el pago de 25.000 UF (primera mitad de la Cuota de incorporación), Valdivia debió realizar una operación de factoring sobre los ingresos futuros del

CDF, que se pagaría durante 21 meses, por un monto aprox. de \$400.000.000. El saldo (\$200.000.000 aprox.) se financió con préstamos de familiares de los accionistas del club .

Barnechea (2017). Barnechea se comprometió a pagar 24.000 UF por concepto de Cuota de incorporación en los siguientes términos: 12.000 UF con vencimiento el 30 de junio de 2018; y 12.000 UF en 12 cuotas mensuales de 1.000 UF cada una, a partir de julio de 2018, terminando en junio de 2019, que se descontarían de los dineros del CDF.

Deportes Melipilla (2018). De acuerdo a información pública, Deportes Melipilla pagó la mitad de la cuota de incorporación, 12.000 UF y el resto en 10 Cuotas de 1.200 UF.

Deportes Santa Cruz (2019) y San Marcos de Arica (2020). No existe información pública que dé cuenta de cómo estos clubes financiaron el pago de la cuota de incorporación.

2. Efecto de la Cuota en el Gasto en Salarios Relativo, efecto fijo

En relación a la hipótesis 1, se controla por efectos fijos. Como se puede ver, si bien el coeficiente es menor y se pierde significancia estadística ($P > |t| = 0.122$) el coeficiente sigue siendo negativo. Debe considerarse que el número de clubes que pagó la cuota es relativamente bajo, obteniendo pocas observaciones.

Tabla 6: Efecto de la Cuota en el Gasto en Salarios Relativo

Variable	Coficiente
Gasto en Salarios Relativo	-.1435675
	(0.897)
Observaciones	121

Error estándar entre paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: elaboración propia.

3. Cambio de los costos producto de un ascenso

En esta parte se calcula cómo cambian los costos producto de un ascenso. Como se muestra en la siguiente tabla, los cambios en los costos corresponde a UF31.151, lo que es similar al cambio en los ingresos producto de un ascenso (UF30.677).

Tabla 7: Cambio en los ingresos producto de un ascenso

Variable	Coficiente (UF)
Costos de explotación	31.151***
	(4.528)
Observaciones	8

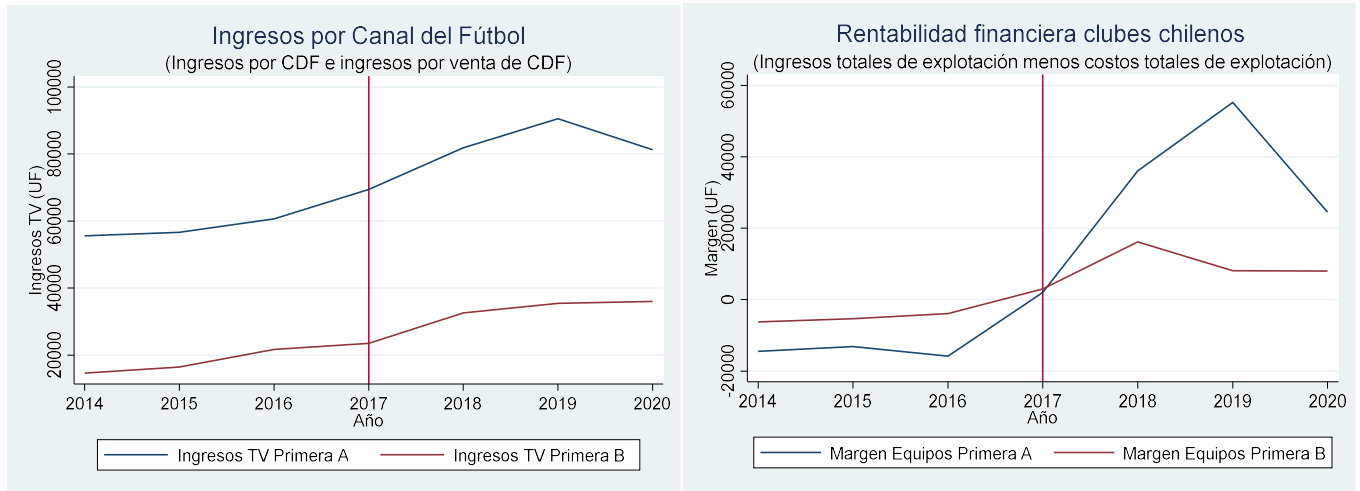
Error estándar entre paréntesis

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Fuente: elaboración propia.

Como se anota del ejercicio anterior, un ascenso -en términos agregados- aumenta los ingresos y también los costos, aunque estos últimos en mayor medida. En los siguientes gráficos, se muestra cómo la venta de CDF, durante el año 2018, mejoró la rentabilidad de los clubes chilenos:

Gráficos 3 y 4: ingresos por CDF y rentabilidad de clubes chilenos



Fuente: elaboración propia en base a datos de CMF.

Se observan dos cuestiones de interés: primero, los clubes de Primera B obtienen peores resultados que los clubes de Primera A; segundo, los márgenes son positivos luego del año 2017. ¿Por qué los márgenes son positivos desde el año 2018 en adelante? Esto se explica principalmente por la venta del canal CDF (cuyo titular era la ANFP) al Grupo Turner. De acuerdo a información pública, producto de la venta del CDF, los clubes de Primera A y Primera B recibieron un pago único durante los años 2018-2019 correspondiente a 3,1 millones de dólares. Asimismo, los flujos regulares provenientes de CDF aumentaron en un 50%.²⁸

4. Réplica ejercicio García del Barrio y Szymanski (2006)

²⁸ <https://www.emol.com/noticias/Deportes/2018/12/14/930902/El-millonario-bono-que-recibira-cada-club-por-la-venta-del-CDF-y-como-se-repartira.html>

Siguiendo a García del Barrio y Szymanski (2006), y replicando el ejercicio realizado por la Fiscalía Nacional Económica, se mide la relación entre Gasto en Salarios Relativo y desempeño.

Para esto se utiliza el siguiente modelo:

$$\ln(P_{it}) = a + b_i + c * \ln \frac{W_{it}}{W_t} + d * \ln(P_{it-1}) + u_i$$

- (i) Ranking (P_{it}). Esta variable corresponde a la posición final que se obtuvo en cada campeonato. En los campeonatos semestrales (desarrollados con anterioridad del 2017), considerando que, como el gasto por equipo está solo a nivel anual en la base de datos de la FNE, se generaron resultados anuales. Para poder traslapar ambas bases de datos no se consideró el segundo semestre del año 2017 (el detalle de esto puede verse en el Anexo).
- (ii) Gasto por equipo relativo al promedio de gasto $\frac{W_{it}}{W_t}$. Como explica la literatura, el gasto en equipo (que incluye el gasto en jugadores y cuerpo técnico) debe medirse de forma relativa a lo que gastan los otros clubes. En ese sentido, lo que se hace es que se construye la razón del gasto de un equipo determinado sobre el gasto promedio del resto todos de todos los equipos de su respectiva división. El coeficiente (c) que acompaña este término es nuestro parámetro de interés.
- (iii) Dummies por equipo b_i . Se incluyen dummies por equipo como un control por las características propias de cada equipo.
- (iv) Ranking un rezago $\ln(P_{it-1})$. Se agrega el ranking obtenido en el período t-1, pues podría determinar la posición en el período t. Esto permite capturar el efecto que tendría el buen rendimiento de la temporada anterior.
- (v) Término de error u_i . El término de error permite capturar el factor suerte.

Los resultados se muestran en las siguientes tablas:

Estimación de García del Barrio y Szymanski (2006) - OLS

Variable	OLS Ranking	OLS Rendimiento	OLS goles
Coefficiente	-0.842*** (0.0)	0.245*** (0.0)	0.145*** (0.001)
Observaciones	256	256	256
Constante	1.586613	4.060884	.3088452
R ²	0.3513	0.3687	0.4290

Error estándar entre paréntesis
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
 Fuente: elaboración propia.

Estimación de García del Barrio y Szymanski (2006) – Efectos fijos

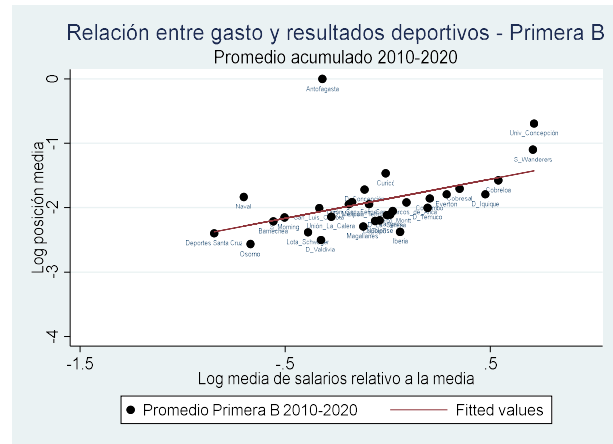
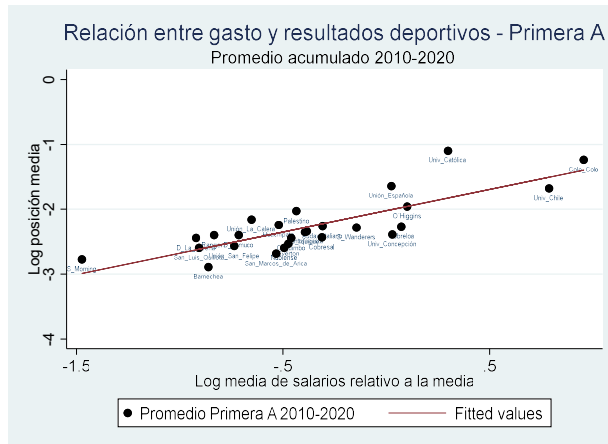
Variable	FE Ranking	FE Rendimiento	FE goles
Coefficiente	-.623 *** (0.004)	0.203*** (0.003)	0.0865 (0.231)
Observaciones	256	256	256
Constante	1.926815	4.175686	.3686115
R ²	0.0751	0.0680	0.1003

Error estándar entre paréntesis
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1
 Fuente: elaboración propia.

Considerando que se ha trabajado en logaritmos, los resultados indican que un aumento del 10% del gasto en el equipo (relativo a la media), mejoran (aunque el signo sea negativo) un 8,4% su ranking (utilizando efectos fijos, el coeficiente es de 6,2%). Asimismo, un aumento del 10% del gasto en el equipo (relativo a la media), mejoran un 2,45% su ranking (utilizando efectos fijos, el coeficiente es de 2,03%). En el caso de la cantidad de goles, considerando efectos fijos, el efecto es menos claro.

5. Relación entre gasto y resultados deportivos (Primera A y Primera B)

Como una referencia de la relación entre Gasto Relativo y resultados deportivos en el fútbol chileno, basado en el ejercicio realizado en el Informe FNE, se ha construido un gráfico que representa la relación entre el promedio del Gasto Relativo realizado en los últimos 10 años y el promedio del ranking obtenido en cada una de las temporadas. Los resultados son los siguientes:



6. Datos.

Base de datos. Para la construcción de la base de datos, se realizaron los siguientes pasos:

1. Rendimiento. Para la construcción del rendimiento de los equipos, a partir de la base de datos construida por Butelmann Consultores para su mencionado Informe, se adicionaron los resultados obtenidos por los clubes en el torneo nacional desde el año 2017 en adelante (el año 2020 considera la primera ronda del campeonato).
2. Gasto por equipo. Para la determinación del gasto por equipos, a partir de la base de datos construida por la Fiscalía Nacional Económica, se actualizó la información para los años

2017, 2018, 2019 y 2020. Para esto, la información fue extraída a partir de la página de la Comisión para el Mercado Financiero (“CMF”)²⁹ y las Memorias Anuales. Al respecto, es relevante considerar que -en virtud de lo dispuesto en la Ley N° 20.019, que regula a las organizaciones deportivas profesionales- la Superintendencia de Valores y Seguros (antecesora de la CMF) dictó la Norma de Carácter General N°1 establece obligaciones de información continua a las organizaciones deportivas profesionales. En virtud de dicha normativa, los clubes se encuentran obligados a entregar la siguiente información: (i) memoria anual; (ii) estados financieros; y (iii) presupuesto anual. Los gastos en plantel han sido extraídos – principalmente- a partir de esto último. Al respecto, es importante considerar que el presupuesto del año en curso contiene el gasto efectivo del año anterior, entonces cada vez que era posible utilizar el gasto efectivo se utilizaba ese gasto, de lo contrario, se utilizaba el gasto proyectado.

²⁹ 3.1.1.1.- Requisitos: Los Clubes deben presentar a la Unidad de Control Financiero (UCF), en el formato unificado en Excel que se encuentra disponible en el Portal de Clubes, para su aprobación, un Presupuesto Anual de funcionamiento para el año calendario siguiente, en adelante el "Presupuesto", que deberá cumplir con todos los requisitos establecidos en el artículo 11°, letra a) y 12° del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales y en el numeral 2., 2.1, letra B. de la Norma de Carácter General N°201 de la Superintendencia de Valores y Seguros -hoy Comisión para el Mercado financiero-, que Establece Obligaciones de Información Continua a las Organizaciones Deportivas Profesionales (NCG 201) (...)” <https://www.anfp.cl/documentos/1544131363-reglamento-anfp-reformado.pdf>

Bibliografía

Barajas, A., Fernández-Jardón, C. and Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football? MPRA Paper No. 3234, posted 15 May 2007 UTC Disponible en: <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/3234/>

Butelmann Consultores ('BC'), (2018) 'Efectos en la competencia en el fútbol profesional de la existencia de una cuota por subir a Primera División B'. Informe presentado en Requerimiento de la FNE contra la Asociación Nacional de Fútbol Profesional ANFP, Causa Rol C-343-2018, TDLC.

Buraimo B., Forrest D. and Simmons R. (2005), Freedom of entry, market size and competitive outcome: Evidence from English soccer, Lancaster University Management School Working Paper 2005/047

Dimitropoulos, Panagiotis E. and Limperopoulos, Vasilios, (2014), Player contracts, athletic and financial performance of the Greek football clubs, *Global Business and Economics Review*, 16, issue 2, p. 123-141, <https://EconPapers.repec.org/RePEc:ids:gbusec:v:16:y:2014:i:2:p:123-141>.

Ferreira, M. and Bravo, G. (2007), "A multilevel model analysis of professional soccer attendance in Chile 1990-2002", *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, Vol. 8 No. 3, pp. 49-66. Disponible en: <https://doi.org/10.1108/IJSMS-08-03-2007-B006>

Ferri, L., Macchioni, R., Maffei, M., & Zampella, A. (2017). Financial Versus Sports Performance: The Missing Link. *The International Journal of Business and Management*, 12, 36-48.

Garcia-del-Barrio, P., & Szymanski, S. (2006). Goal! Profit maximization and win maximization in football leagues. Working Paper Series, Paper No. 06-21

Garcia-del-Barrio, P., & Szymanski, S. (2009). Goal! Profit maximization versus win maximization in soccer. *Review of Industrial Organization*, 34(1), 45-68.

Hall, S., Szymanski, S., & Zimbalist, A. S. (2002). Testing causality between team performance and payroll: the cases of Major League Baseball and English soccer. *Journal of Sports Economics*, 3(2), 149-168

Hernando, Andrés (2018). Análisis Teórico de Cuotas de Incorporación a la Primera B en el Fútbol Chileno. Informe presentado en Requerimiento de la FNE contra la Asociación Nacional de Fútbol Profesional ANFP, Causa Rol C-343-2018, TDLC

Rencoret, Pablo y Valenzuela, Cristóbal (2018). Aproximaciones sobre la regla de estándar de prueba aplicable a la hipótesis de colusión en el derecho de la competencia chileno : un análisis a partir del Voto de Prevención de la Sentencia no. 160/2017 del Tribunal de Defensa de la Libre Competencia. Memoria de Prueba para optar al Grado de Licenciado en Ciencias Jurídicas y Sociales. Disponible en <http://repositorio.uchile.cl/handle/2250/159385>

Rojas O. Gerardo D. (2019). Menos para invertir, peor resultado: evidencia de la relación entre gasto relativo en salarios y desempeño deportivo. Informe presentado en Requerimiento de la FNE contra la Asociación Nacional de Fútbol Profesional ANFP, Causa Rol C-343-2018, TDLC.

Madden, Paul (2010) "Fan welfare maximization as a club objective in a professional sports league," The School of Economics Discussion Paper Series 1002, Economics, The University of Manchester. Disponible en: <<https://ideas.repec.org/p/man/sespap/1002.html>>

Madsen, Dag Øivind and Stenheim, Tonny and Boas Hansen, Steffen and Zagheri, Ali and Grønseth, Bjørn Ove, (2018) Wage Expenditures and Sporting Success: An Analysis of Norwegian and Swedish Football 2010–2013. *Cogent Social Sciences*, 4:1, 2018, DOI: 10.1080/23311886.2018.1457423, disponible en SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3532438>

Øivind Madsen, Dag, Stenheim, Tonny, Boas Hansen, Steffen, Zagheri, Ali y Ove Grønseth, Bjørn | (2018) Wage expenditures and sporting success: An analysis of Norwegian and Swedish football 2010–2013, *Cogent Social Sciences*, 4:1, 1457423

Sánchez, L. C., Barajas Á., Sanchez-Fernandez (2020), P. Profits may lead teams to lose matches, but scoring goals does not lead to profit. *European Research on Management and Business Economics* 2626–32.

Szymanski, S. & Smith, R. (1997). The English Football Industry: profit, performance and industrial structure. *International Review of Applied Economics*, Vol. 11, No. 1, 135-153.