

# ESI

Universidad de Navarra

## Informe sobre fichajes y valoración de futbolistas

Evaluación global de los fichajes del verano 2009

Noviembre 2009

### RESUMEN DEL INFORME



## Informe sobre fichajes y valoración de futbolistas

*Tercer informe anual*

*Noviembre 2009*

### RESUMEN

Elaborado por:

**Francesc Pujol**

Economics, Sport and Intangibles Research Group (ESI)

Universidad de Navarra

Con la colaboración y asistencia de:

Eduardo Jáudenes

Evaluación global de los fichajes del verano 2009	3
El impacto mediático de los fichajes	10
La necesidad del control del mercado de fichajes	17
Finanzas saneadas en el fútbol. Propuesta de la regla del doble límite 40-20	28
Cómo se calcula el valor mediático	40
Cómo se estima el precio de mercado de los futbolistas	41

## ***Introducción***

El grupo investigación de Deporte e Intangibles (ESI) presenta el tercer *Informe Anual sobre el Mercado de Fichajes y Valoración de Futbolistas, Verano 2009*, elaborado por Francesc Pujol, de la Facultad de Económicas de la Universidad de Navarra. ESI da a conocer desde hace cinco años sus mediciones de valor mediático de los futbolistas y los clubes. ESI ha desarrollado igualmente un método propio que permite establecer el valor económico de los futbolistas a partir de su valor mediático, que es su principal activo intangible, ya que a largo plazo es un fiel reflejo de su talento deportivo.

Este método de valoración de los futbolistas permite hacer un diagnóstico de la rentabilidad teórica de los fichajes, comparando el precio de traspaso real con el precio de mercado calculado por ESI.

## ***Evaluación global de los fichajes del verano 2009***

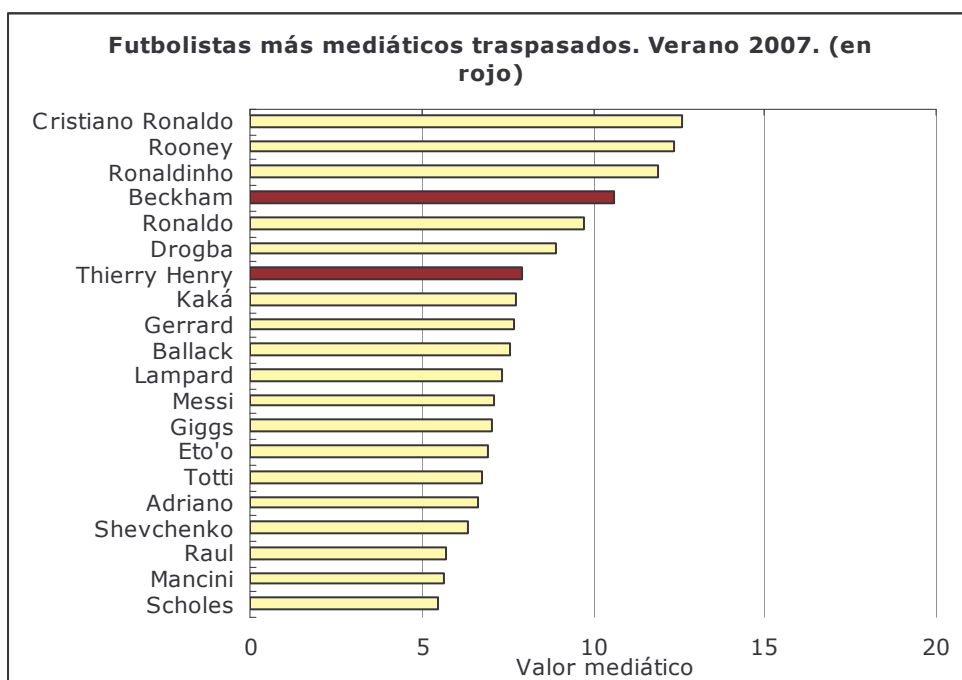
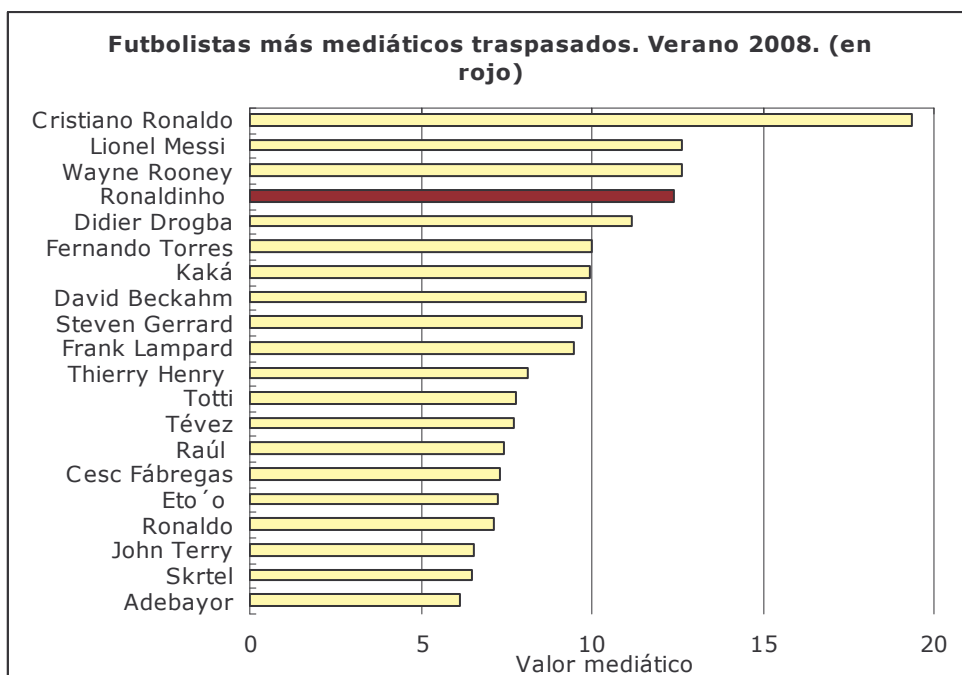
ESI Universidad de Navarra, el grupo de investigación en Economía, Deporte e Intangibles, analiza por tercer año consecutivo el impacto económico y mediático de los fichajes de futbolistas en el verano de 2009. Se han analizado 125 fichajes con traspaso superior a 4 millones de euros, que suponen en total un mercado de 1430 millones de euros.

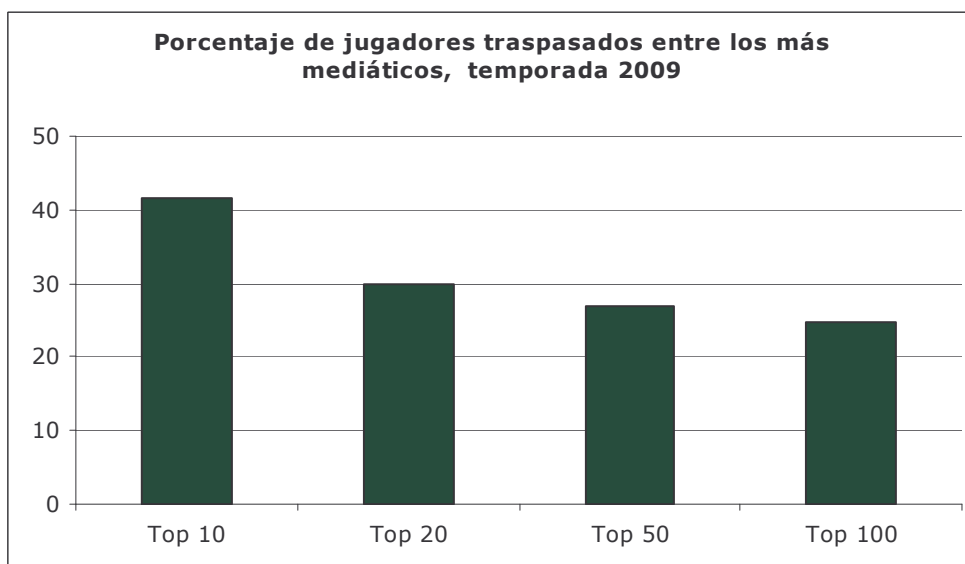
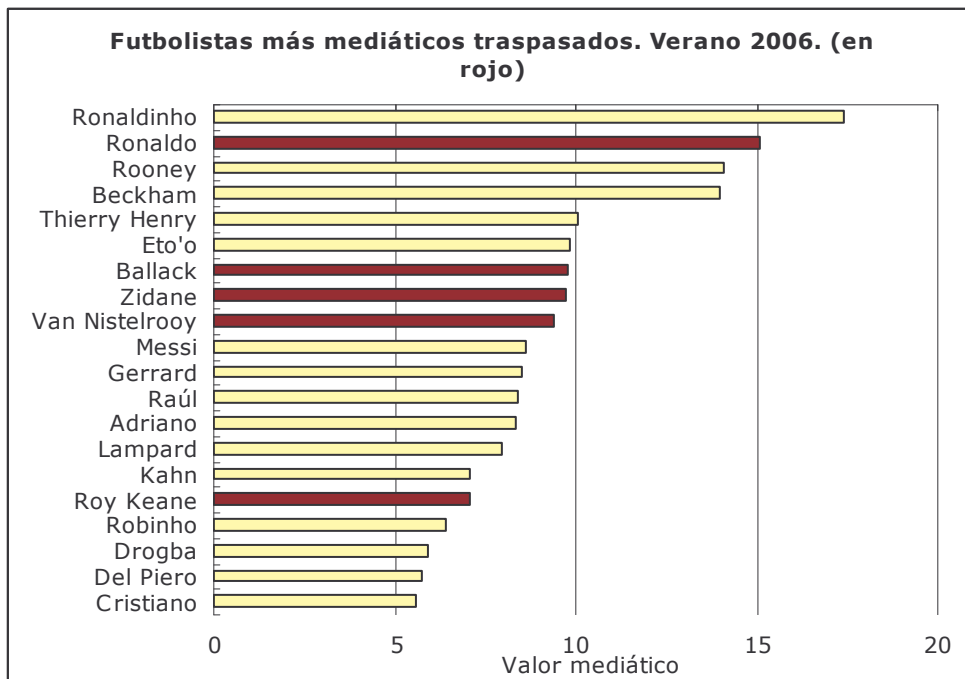
Francesc Pujol, Profesor de Economía en la Universidad de Navarra, y Pedro García del Barrio, de la Universitat Internacional de Catalunya, investigadores principales del estudio, demostraron en estudios precedentes que el método propio de valoración económica a partir del valor mediático de los futbolistas y los clubes que intervienen en la operación tiene una fiabilidad similar o superior a la de otros métodos tradicionales. Esto es debido a que el valor mediático anual es un fiel reflejo en general de la calidad deportiva demostrada por el futbolista a lo largo de la temporada.

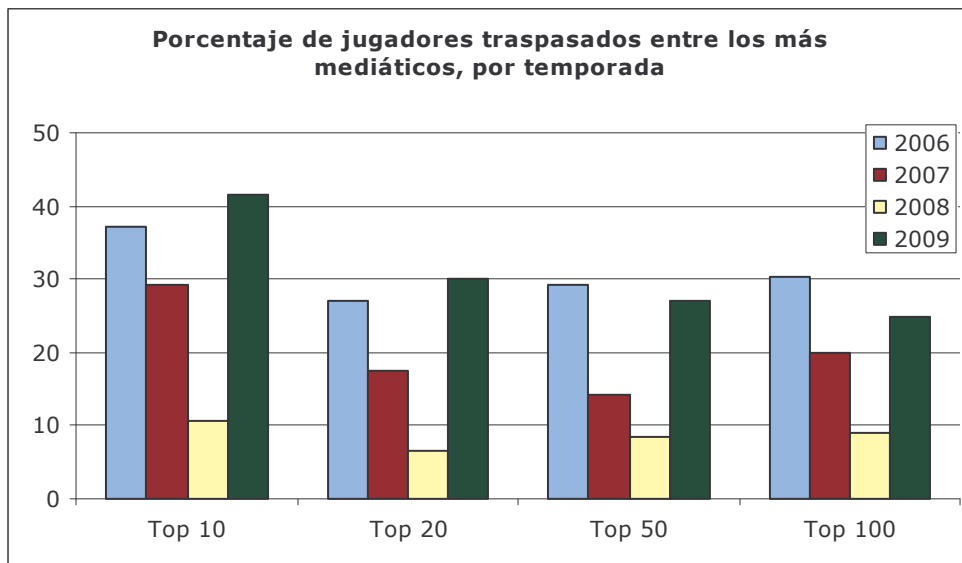
## ***El terremoto provocado por el modelo de Florentino Pérez***

La temporada de fichajes ha estado marcada por la irrupción del nuevo proyecto de Florentino Pérez, con el fichaje de de dos de las grandes estrellas mundiales: Cristiano Ronaldo y Kaká. Nuestros datos indican que esta es la temporada con un

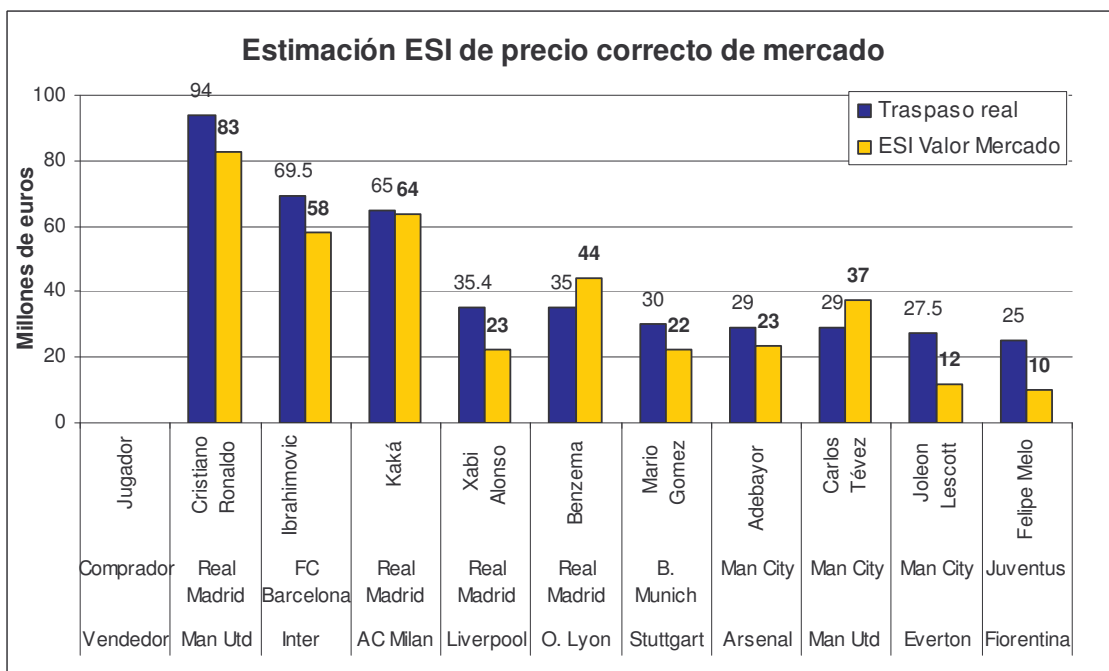
mayor porcentaje de cambio de equipo de las grandes estrellas de las últimas cuatro temporadas.

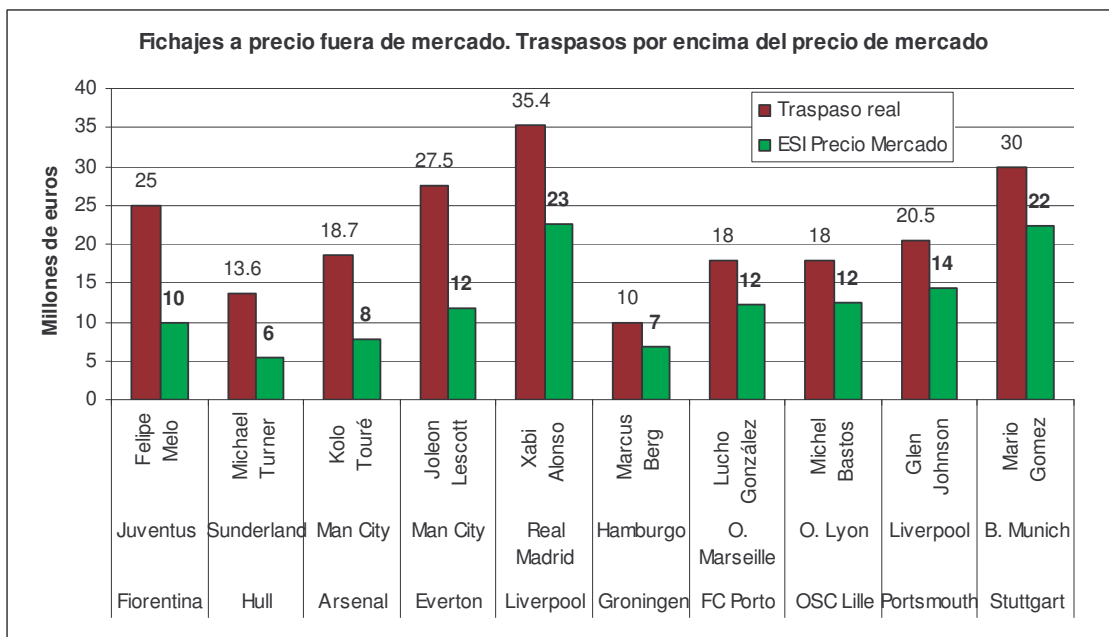
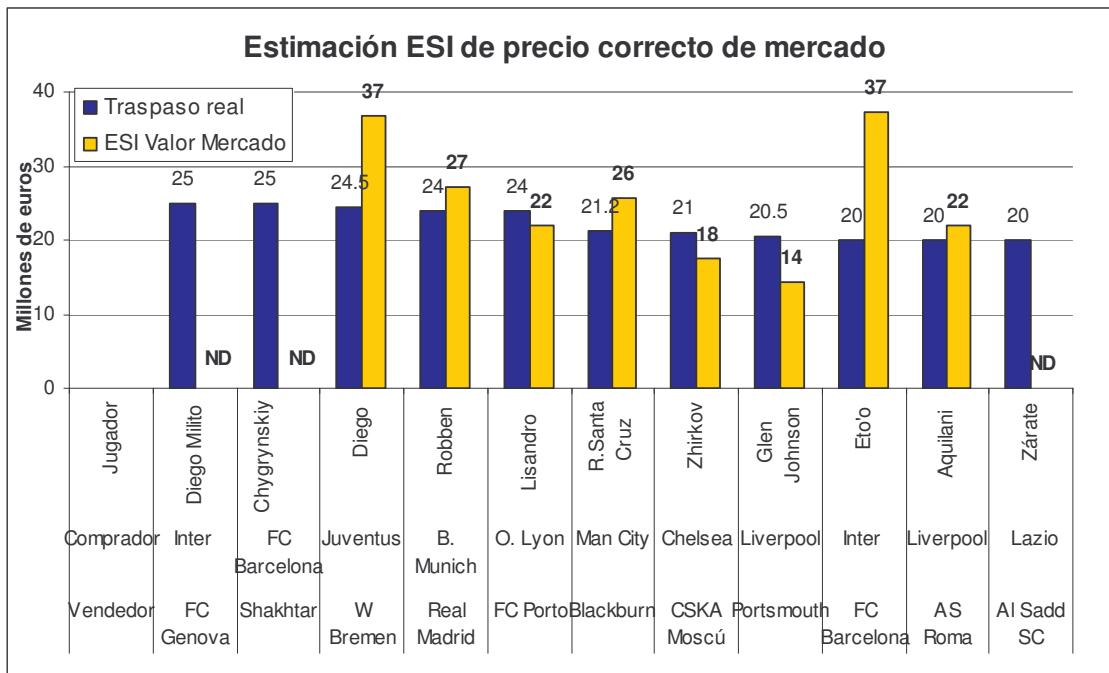


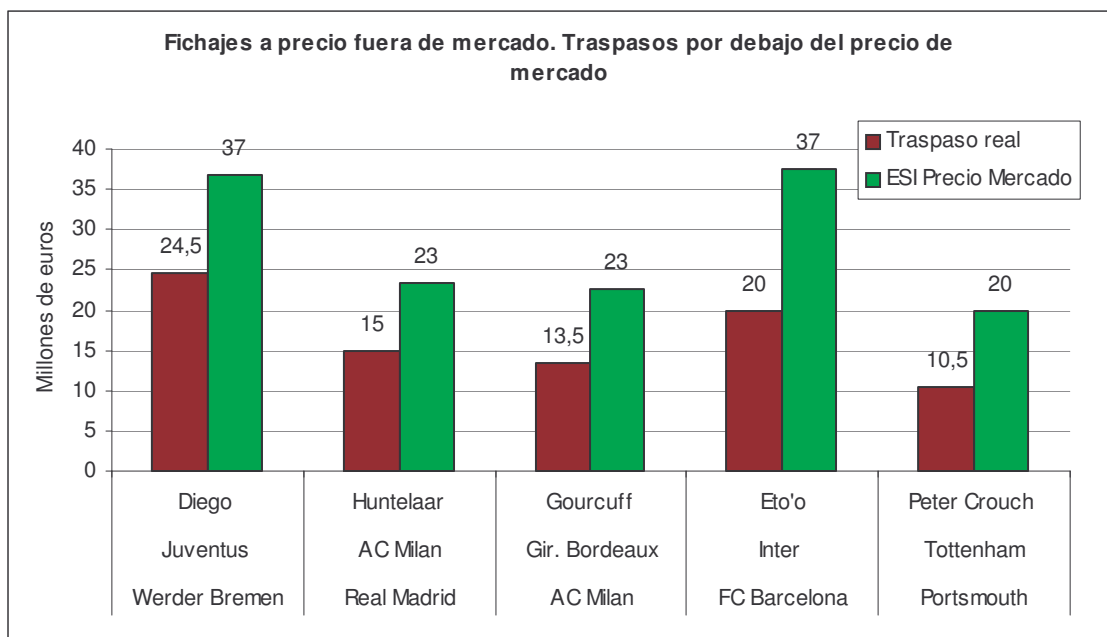




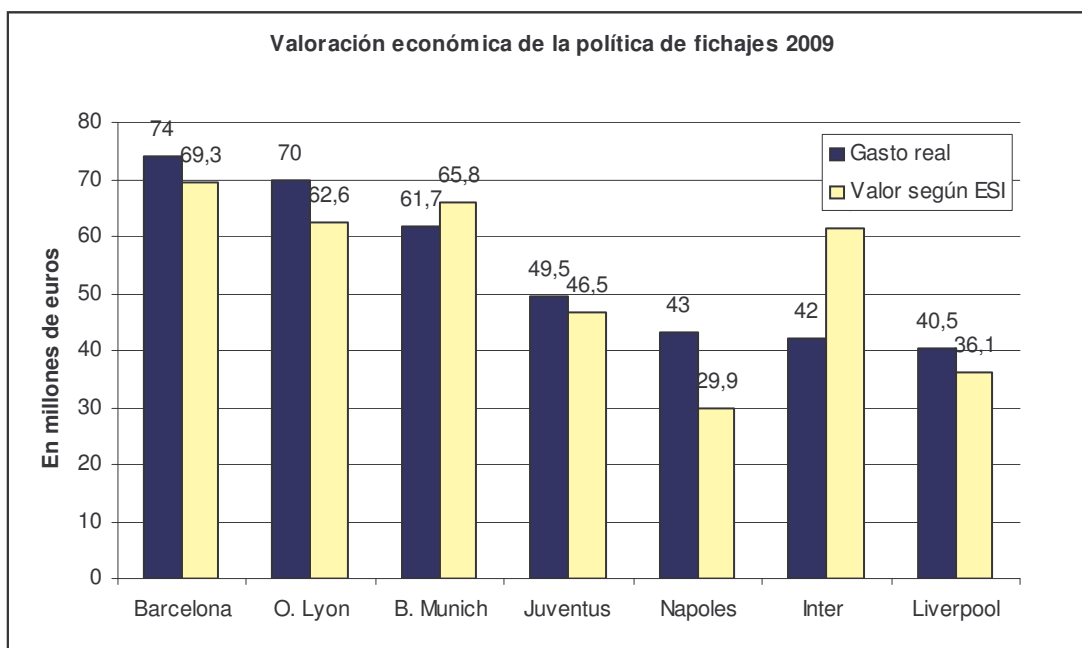
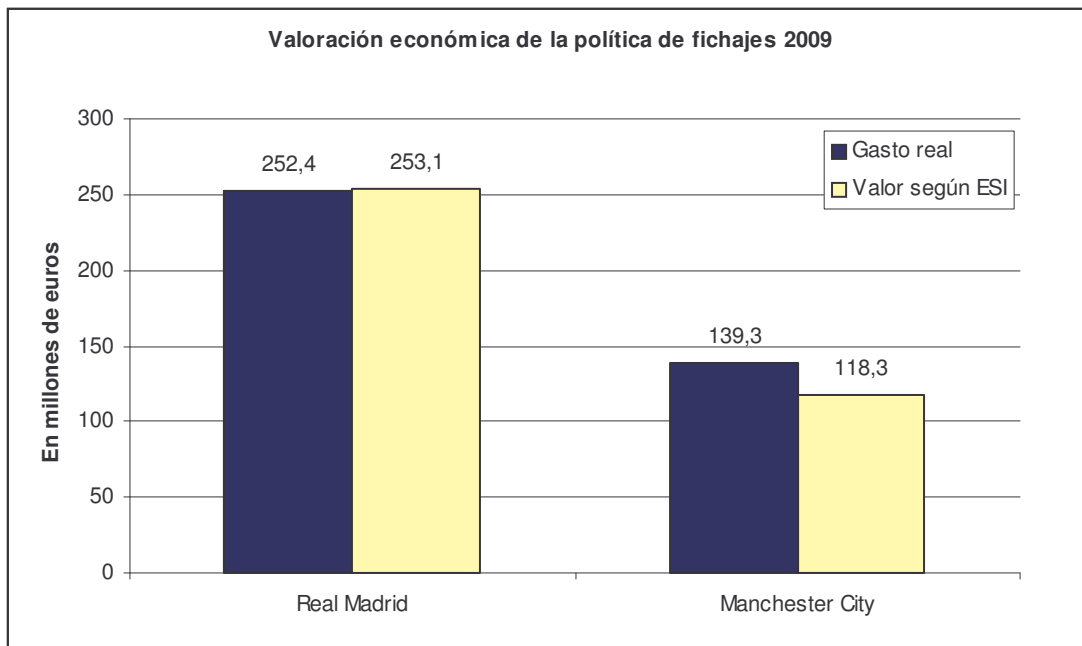
Nuestro análisis estadístico indica que el precio pagado por los tres grandes fichajes del mercado se ajustan al precio del mercado. Se ha pagado 228 millones de euros por Cristiano Ronaldo, Kaká e Ibrahimovic, mientras que nuestro análisis indica que su precio real de mercado es de 204 millones. De hecho, entre los fichajes con un desembolso superior a 30 millones de euros, sólo en el caso del fichaje de Xavi Alonso se ha pagado una cantidad netamente superior a su precio de mercado.

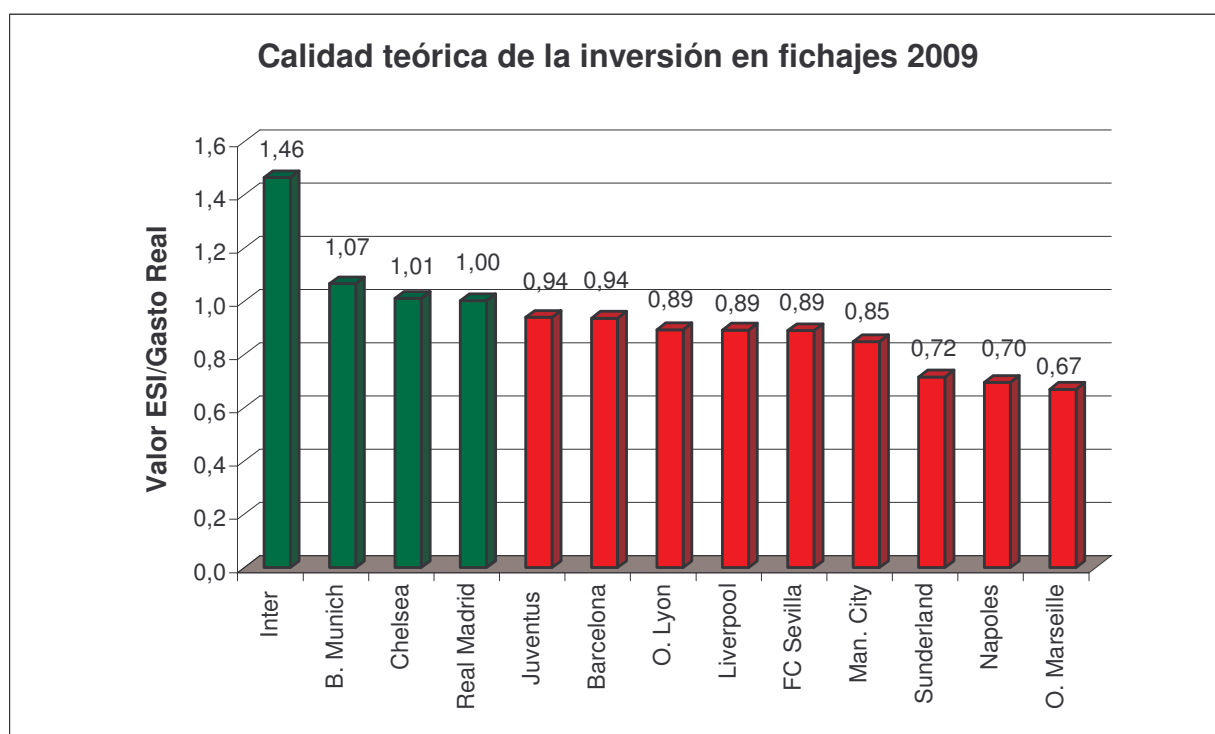
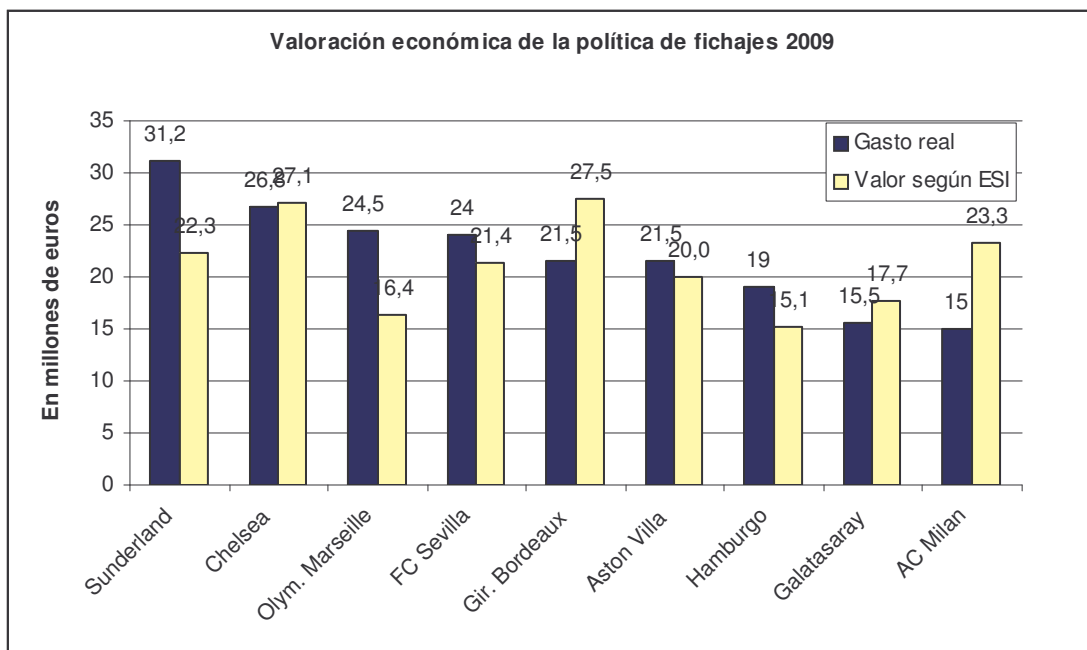






En el apartado de clubes, el Real Madrid, FC Barcelona el Manchester City han sido los grandes agitadores del mercado de fichajes. Sin embargo, y según nuestros cálculos, no se puede acusar al Real Madrid de haber desestabilizado el mercado, puesto que ha pagado por los jugadores fichados una cantidad global de 252 millones que es casi idéntica a la que corresponde a su valor de mercado. En cambio, el Manchester City vuelve a crear inflación en el mercado de fichajes, puesto que ha pagado 140 millones de euros por futbolistas de un valor de mercado real de 118 millones de euros. Recordemos que en la temporada pasada ya pagó 100 millones de euros por jugadores que sólo valían 42 millones de euros. Las operaciones de fichajes del FC Barcelona también aparecen ajustadas al mercado, aunque la visión real es probablemente menos positiva, puesto que no hemos podido calcular el valor real de Chygrinskiy y Keirison, por los cuáles ha pagado 40 millones de euros.



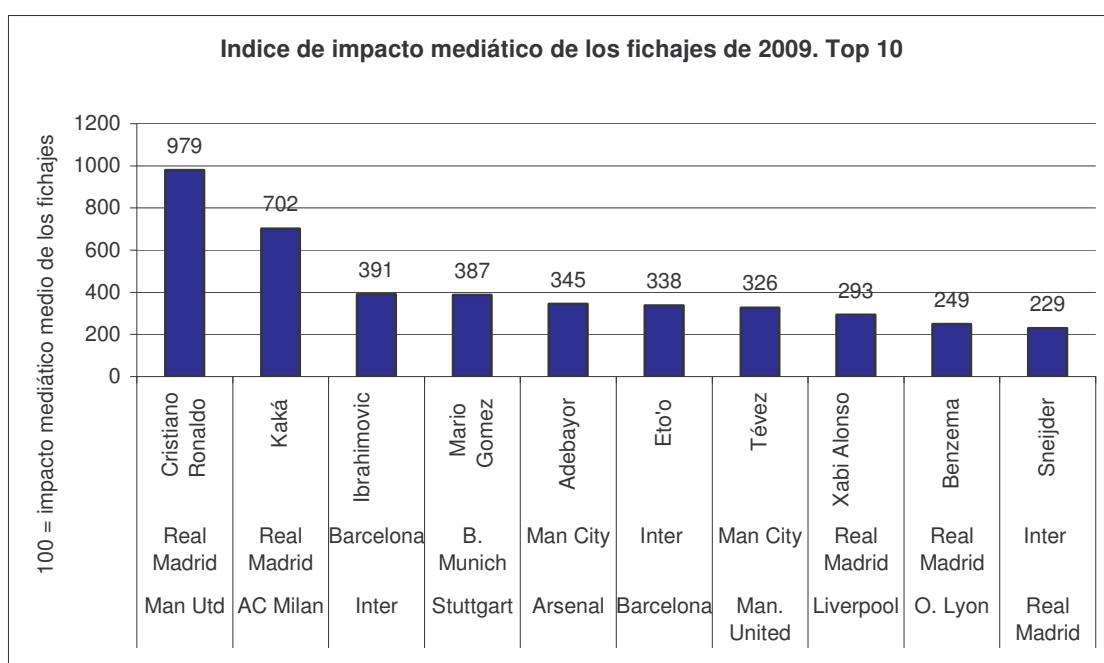


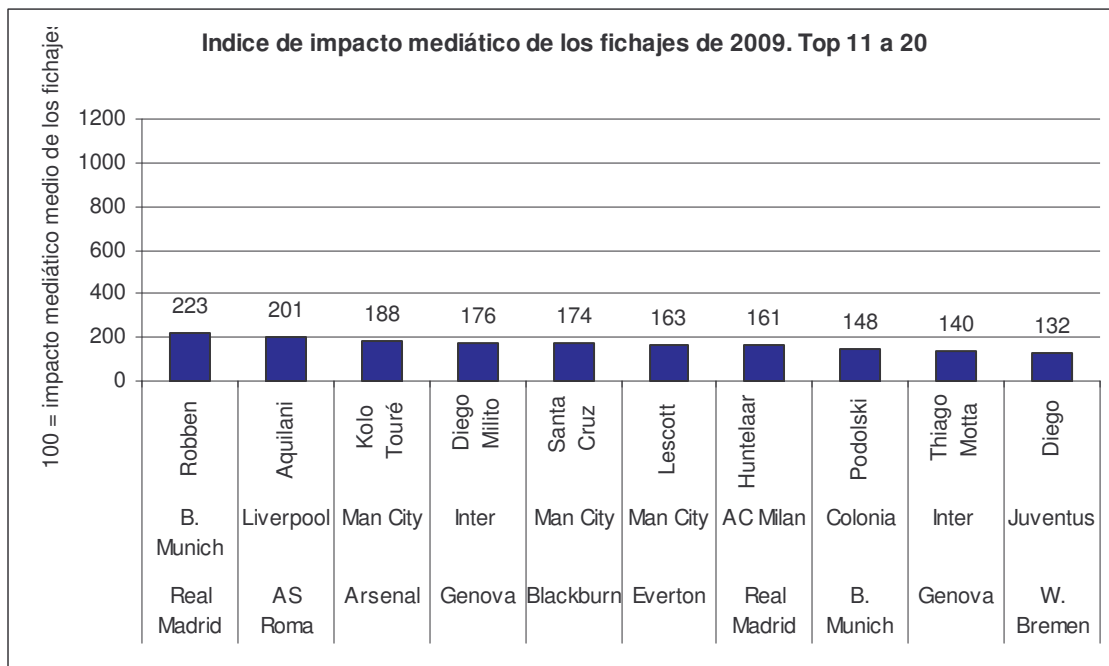
### *El impacto mediático de los fichajes*

Las negociaciones por los fichajes de jugadores copan el interés periodístico de la sección de deportes, sobre todo cuando no hay grandes eventos deportivos en el verano. La metodología de medición del valor mediático de ESI permite identificar la

cobertura mediática dada a los fichajes en los medios de comunicación de todo el mundo. Mostramos por primera vez el impacto mediático de todos los fichajes superiores a 4 millones de euros.

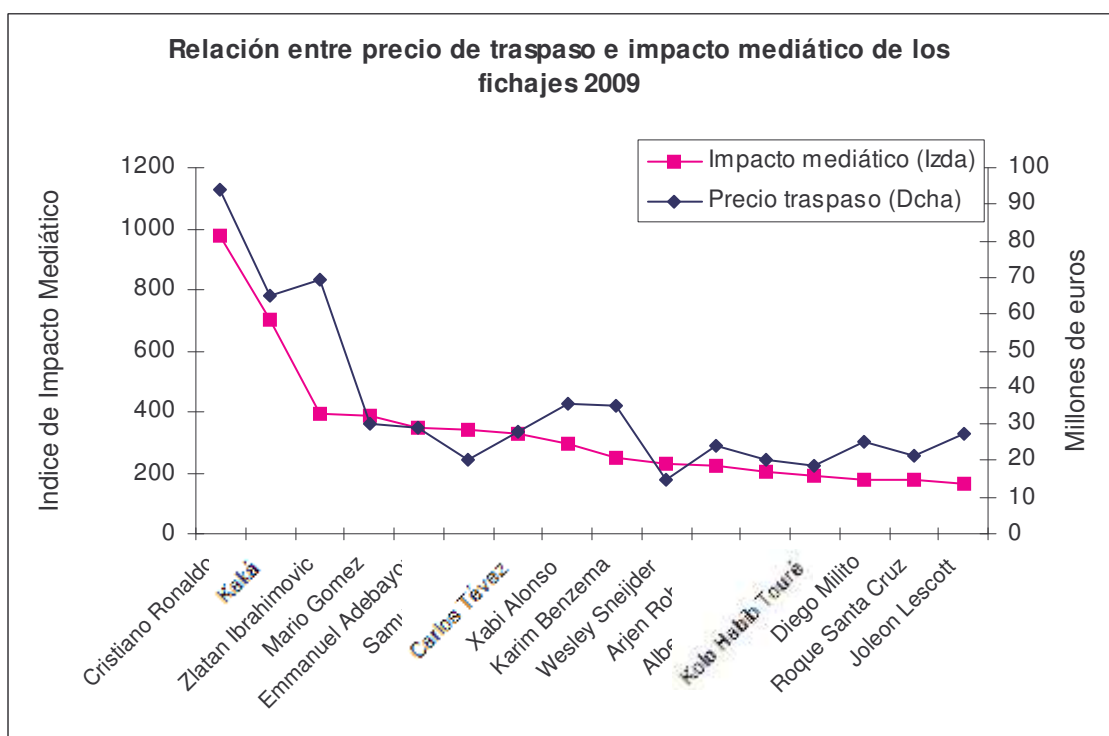
Estos 125 traspasos han generado un total de 480.000 noticias en todo el mundo. Como cabía esperar, el fichaje que ha tenido un mayor impacto mediático es el de Cristiano Ronado por el Real Madrid. Tiene un índice de notoriedad de 979 puntos, lo que significa que ha recibido una atención mediática que es prácticamente diez veces superior al de la media de todos los fichajes del verano. El segundo fichaje más mediático es el de su ahora compañero de equipo Kaká. Otros dos fichajes del Real Madrid (Xabi Alonso y Benzema) se sitúan entre los 10 fichajes más mediáticos del verano.

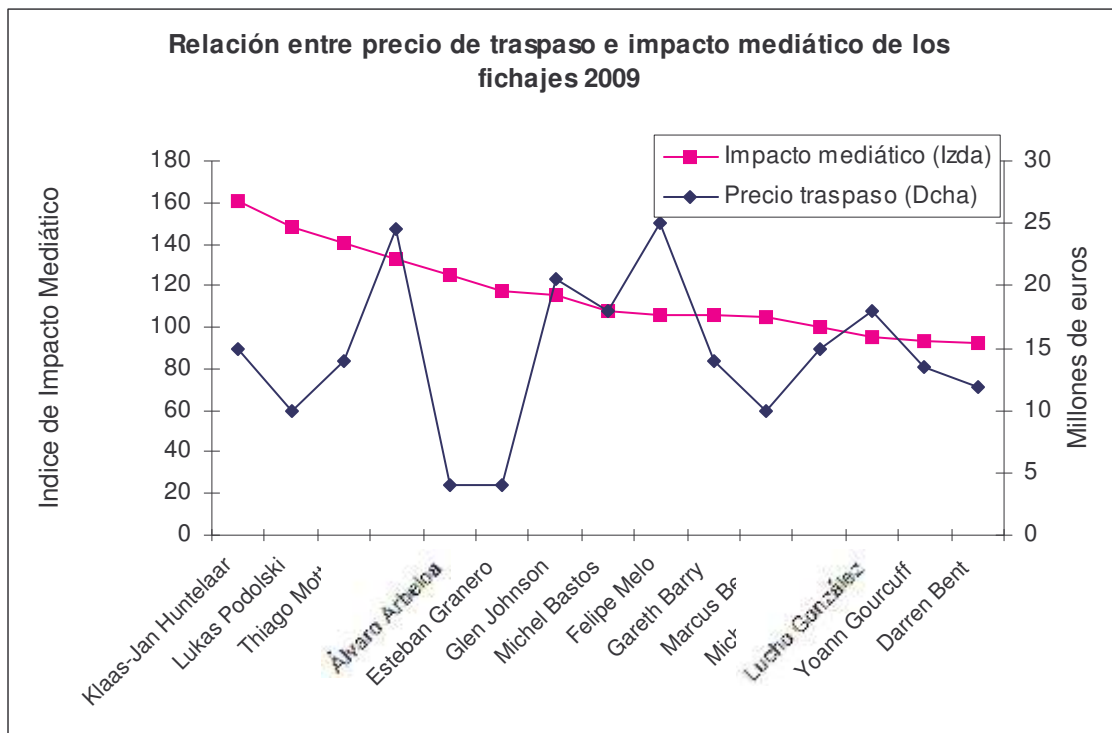




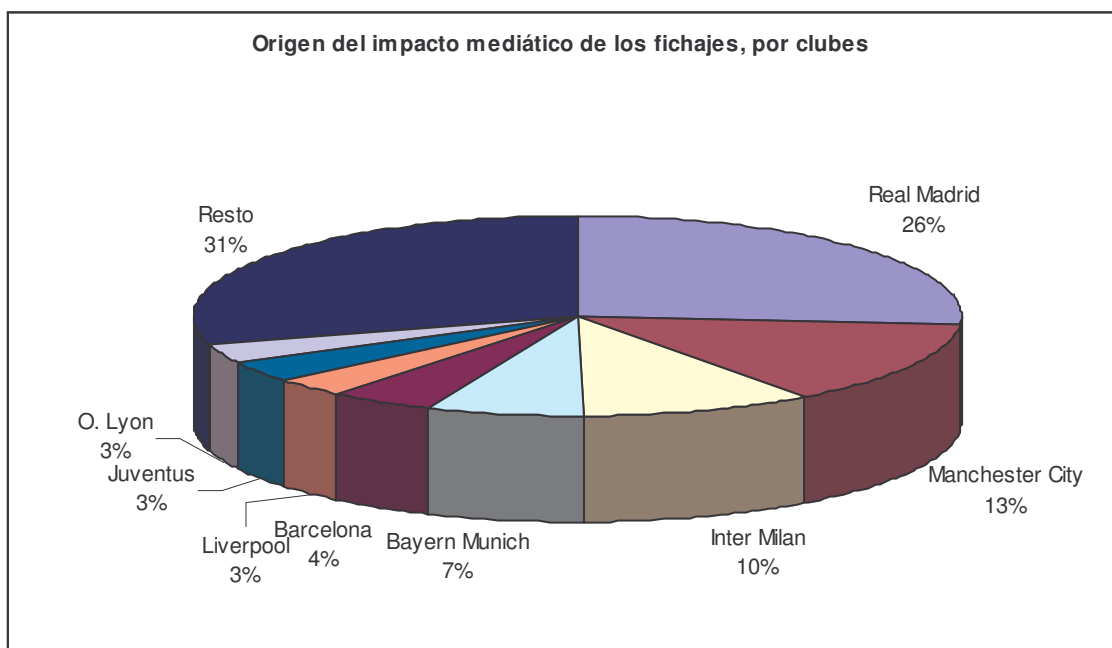
Algunas negociaciones que no llegan a buen puerto tienen mayor impacto mediático que muchos fichajes consumados. El no fichaje de Franck Ribéry por el Real Madrid ha sido un asunto de impacto mediático similar al que ha provocado el fichaje de Eto'o, el sexto más mediático de la temporada.

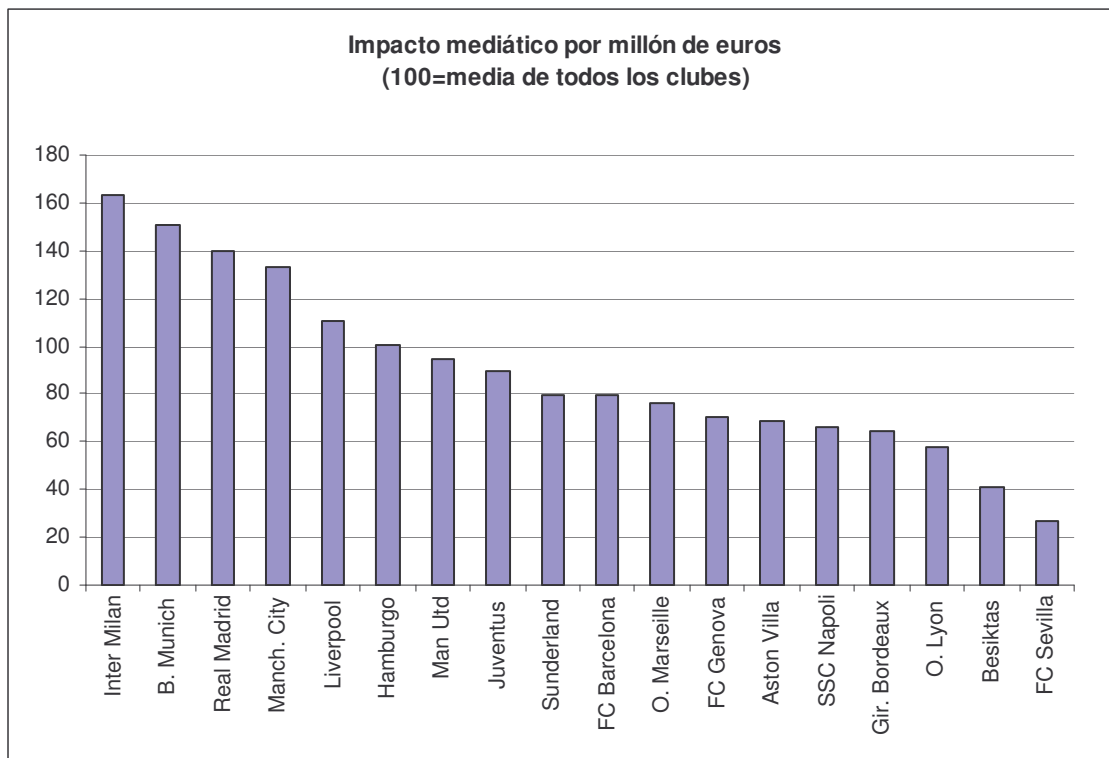
Lógicamente, existe una fuerte relación entre el precio de traspaso pagado y la atención mediática mundial cosechada, tal como mostramos en el siguiente gráfico.



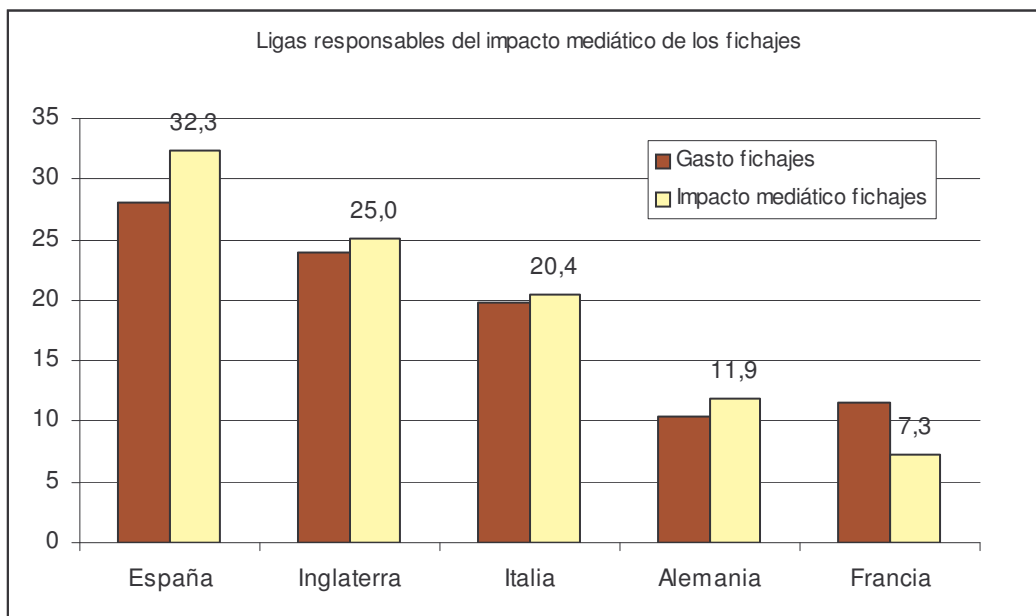


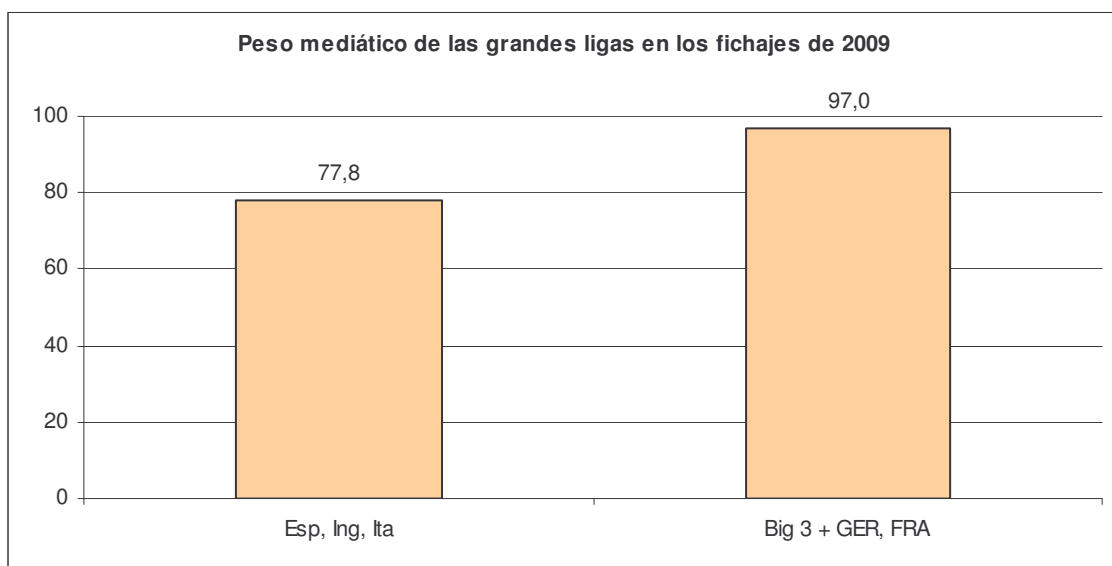
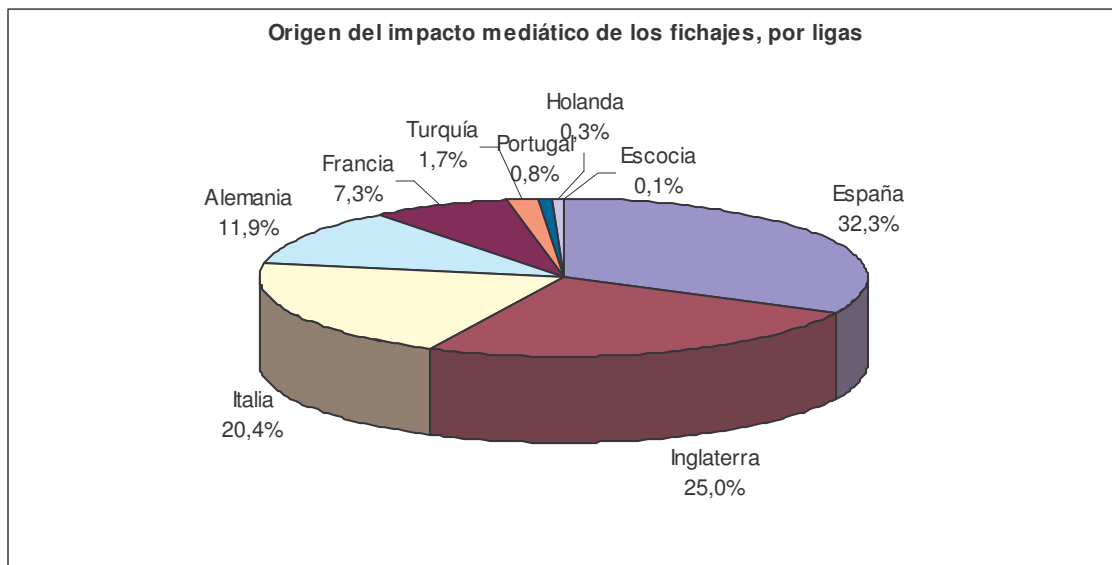
En el apartado de clubes, el Real Madrid es el protagonista indiscutible del verano, puesto que sus fichajes han sido noticia en 26% de todos los casos de fichajes. Los fichajes del FC Barcelona ocupan un 4% de todas las noticias.



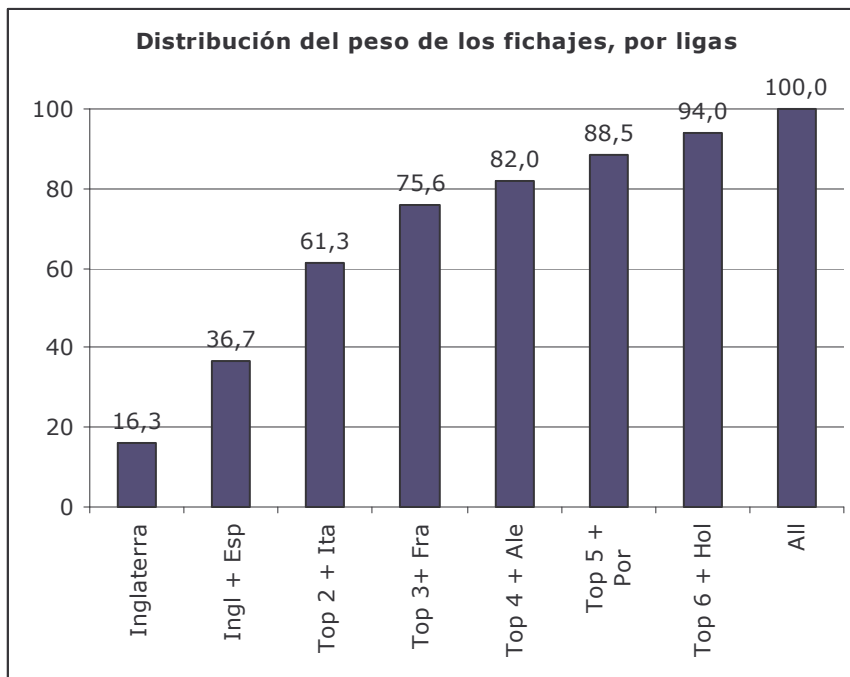


Por ligas, es la española la que ha generado más noticias sobre el mercado de fichajes, con un 32% del total. La inglesa es responsable de otro 25%. España, Inglaterra e Italia son responsables del 77% de las noticias mundiales sobre fichajes. Una confirmación más de su clara dominación de mercado.

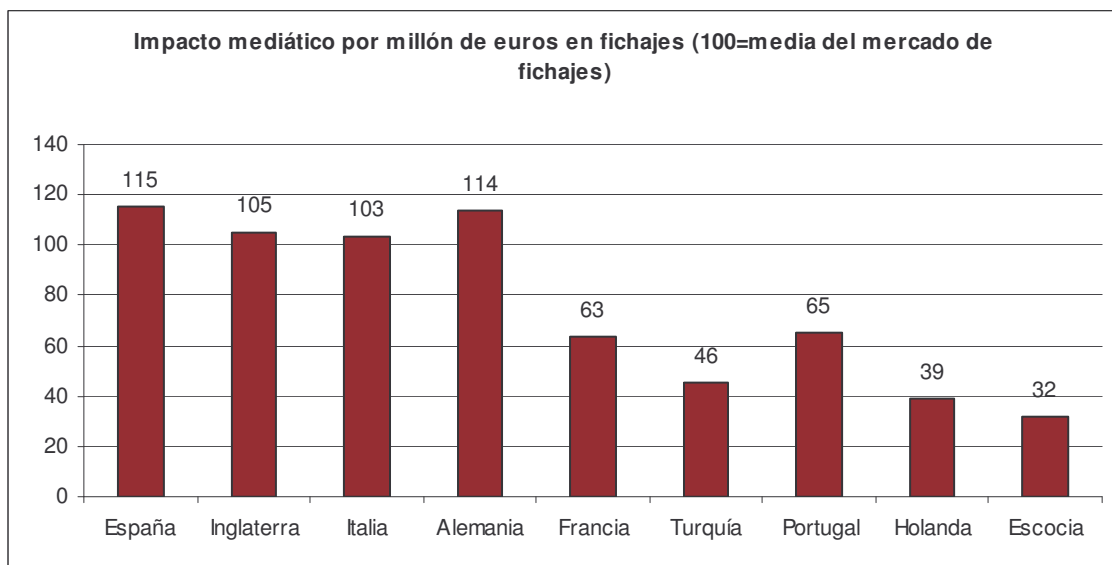




Como se puede observar en el siguiente gráfico, no se trata de un grado de concentración excepcional la que observamos en 2009, puesto que en el mercado de fichajes del año anterior la situación era muy similar, como reflejamos en el gráfico extraído del Informe del año pasado.



Fuente: ESI 2008



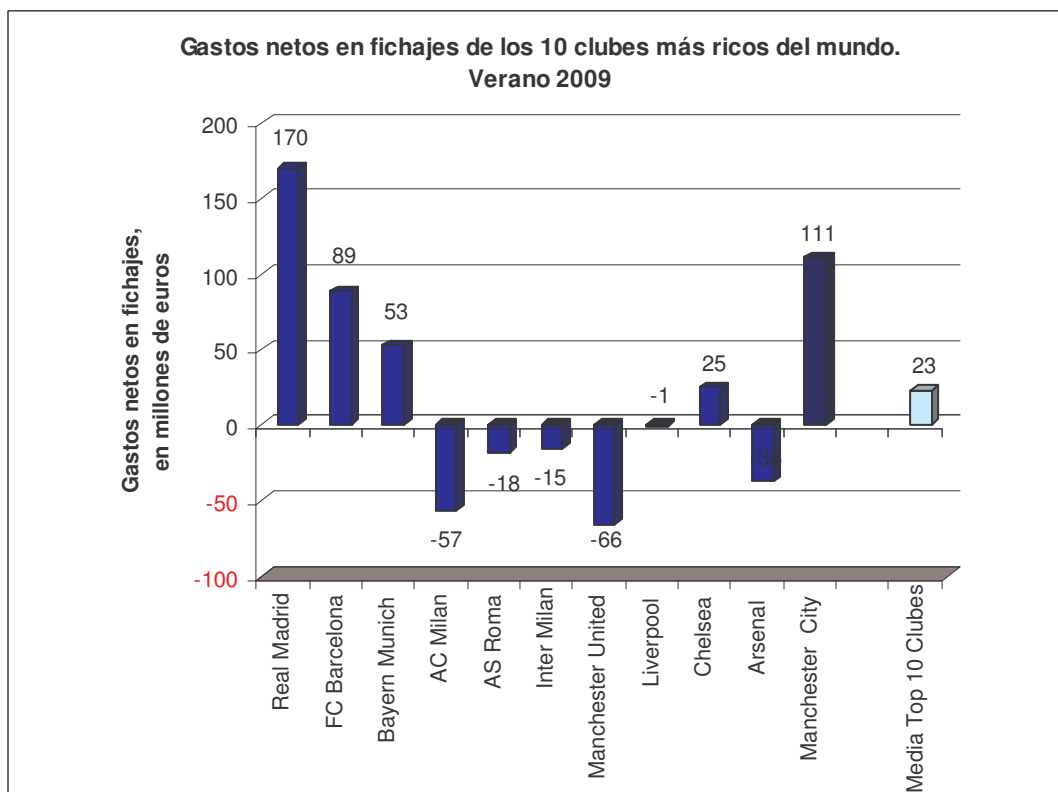
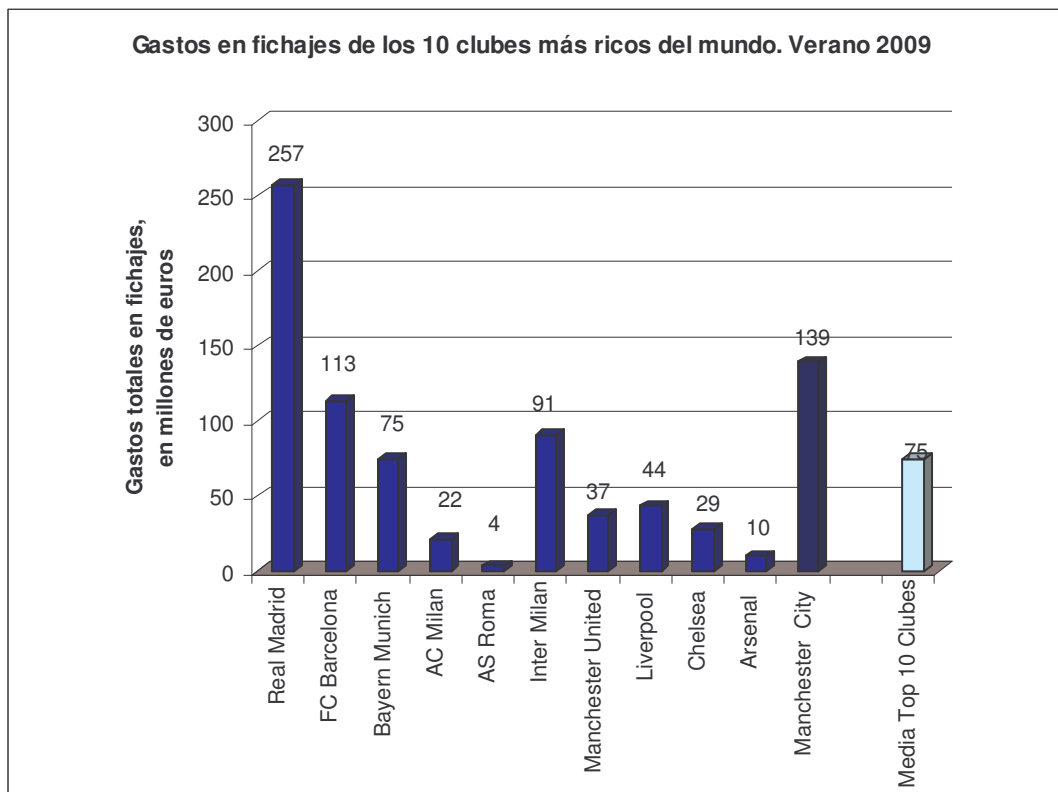
### *La necesidad del control del mercado de fichajes*

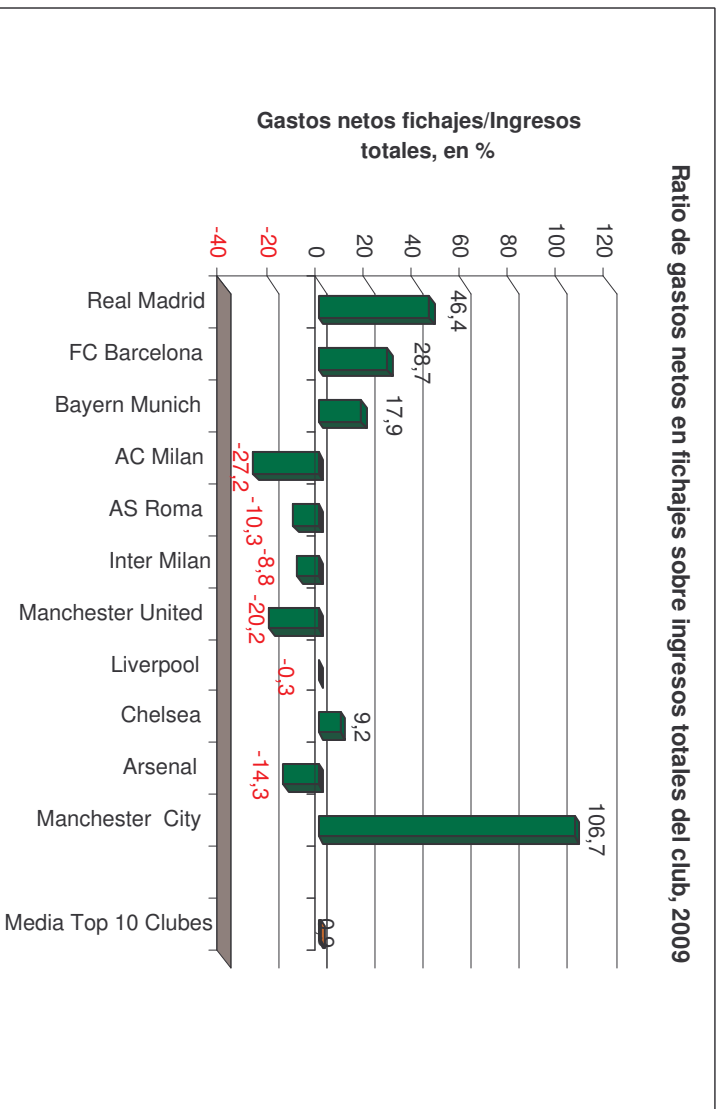
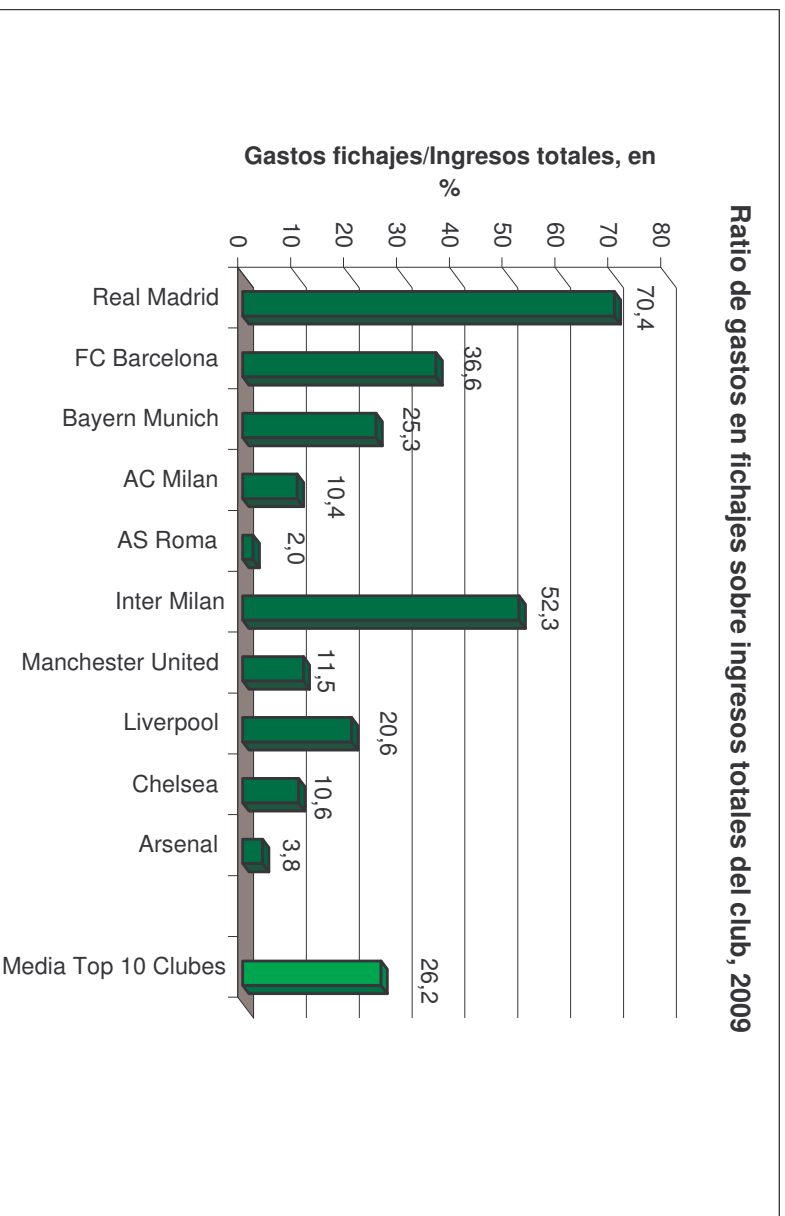
Las sumas astronómicas desembolsadas por el Real Madrid han reabierto con fuerza el debate sobre la oportunidad de controlar y limitar los gastos en fichajes. Recordemos a este respecto la posición de Michel Platini, Presidente de la UEFA, que ha declarado en repetidas ocasiones que esos desembolsos le parecen una indecencia. Aunque sea una afirmación popular, y más en tiempos de crisis, es sorprendente que esas declaraciones emanen de la autoridad máxima del fútbol europeo. ¿Cuál es la cantidad decente que el Real Madrid tendría que pagar al Manchester United con hacerse con los servicios de Cristiano Ronaldo? ¿50 millones? ¿30 millones? Si el Manchester United hubiera dejado salir a Cristiano Ronaldo por una de esas cifras más “decentes”, habría hecho un pésimo negocio, puesto que habría descapitalizado su club. Cristiano Ronaldo es una estrella que genera en cinco años en el club en el que juega esos ingresos adicionales que permiten recuperar la inversión. Afirmar que es indecente pagar 60 millones por Kaká o los 80 que nosotros estimamos como precio de mercado de Cristiano Ronaldo, es lo mismo que decir que los clubes no pueden fichar a los futbolistas número uno del mundo y que éstos no tienen derecho a cambiar de equipo. ¿Por qué ellos no tendrían derecho y los demás sí?

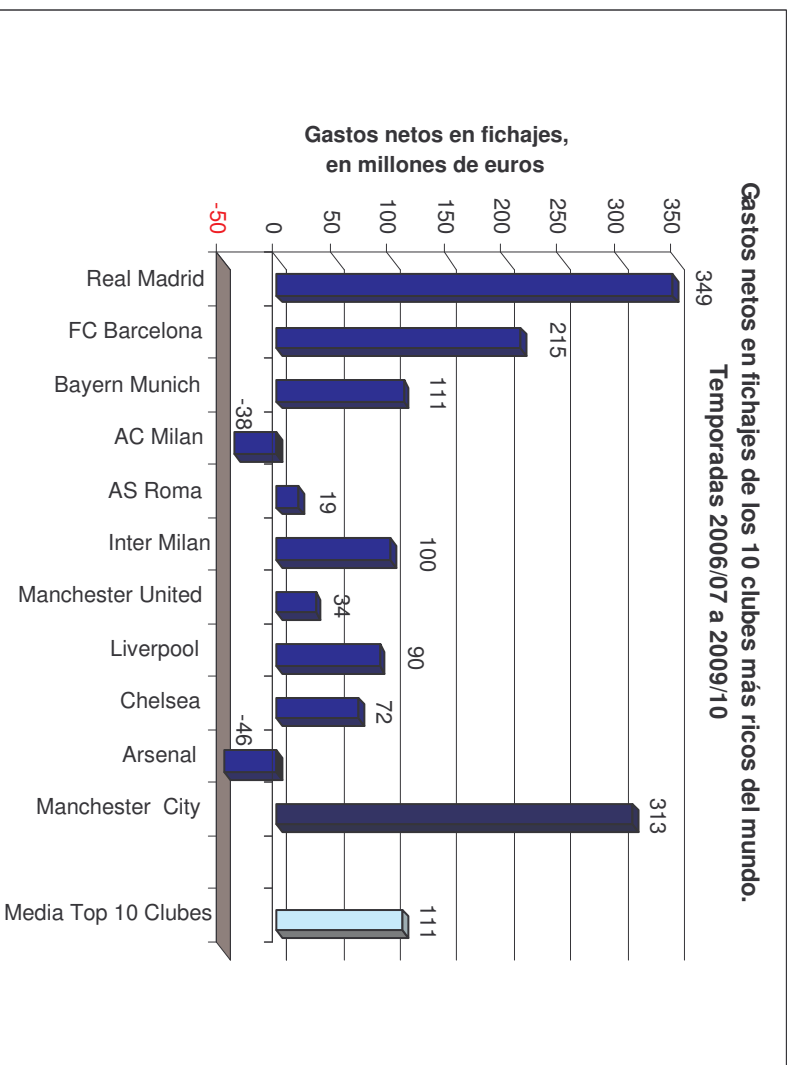
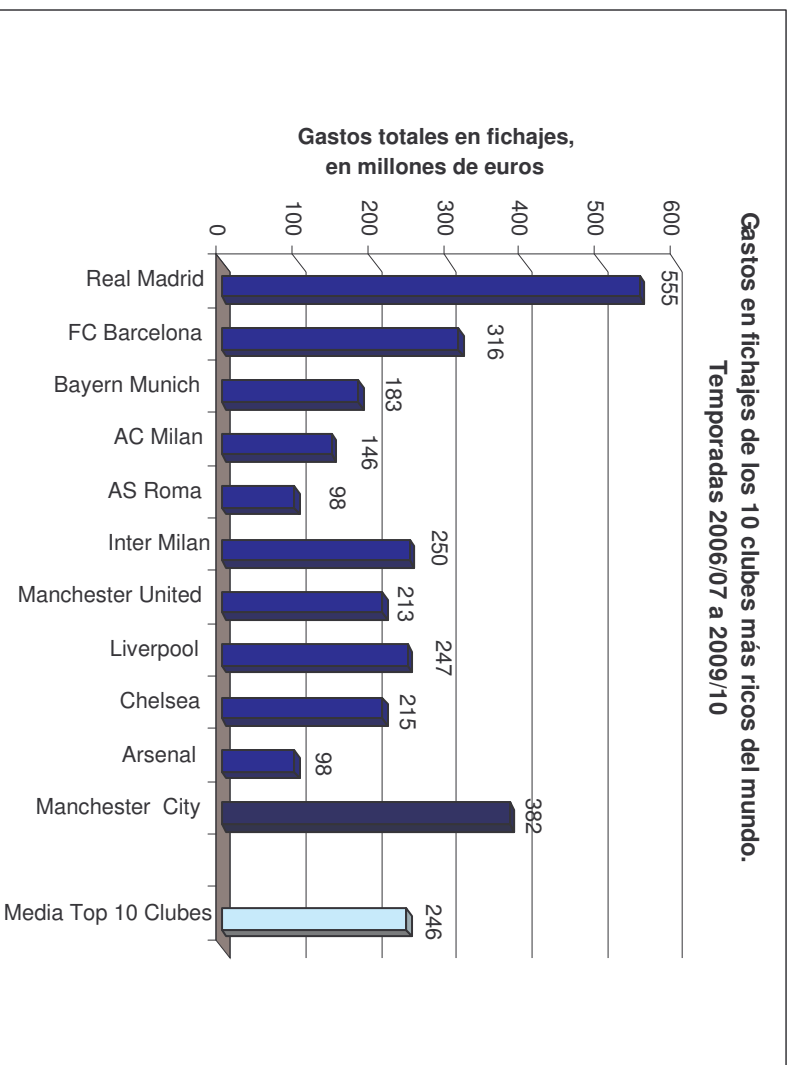
En ESI, sobre la base del análisis económico, no entendemos las críticas que se hacen a los fichajes de grandes estrellas, cuando el precio pagado se ajusta a su valor de mercado. Mucho más preocupante es sin embargo para la industria del fútbol la existencia de clubes que fichan sistemáticamente a jugadores por encima de su precio de mercado. Ese error de apreciación repetido de comprar caro sólo se lo pueden permitir los clubes que no tienen restricciones financieras porque sus gastos no dependen de los ingresos que generan, sino de las aportaciones que hacen sus dueños. En análisis económico ese comportamiento corresponde a competencia desleal. La competencia desleal es perjudicial para el resto de competidores, que se sitúan en posición de desventaja, y pone en peligro la estabilidad financiera del mercado.

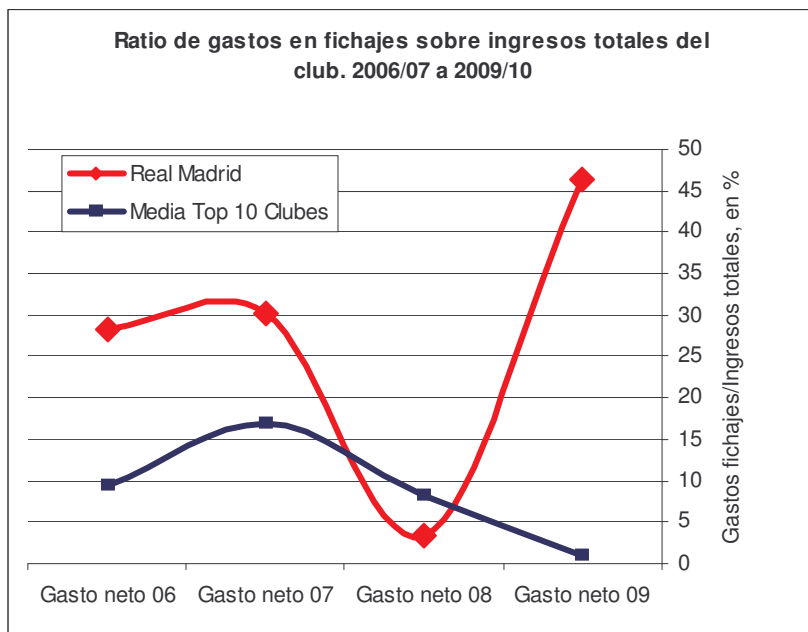
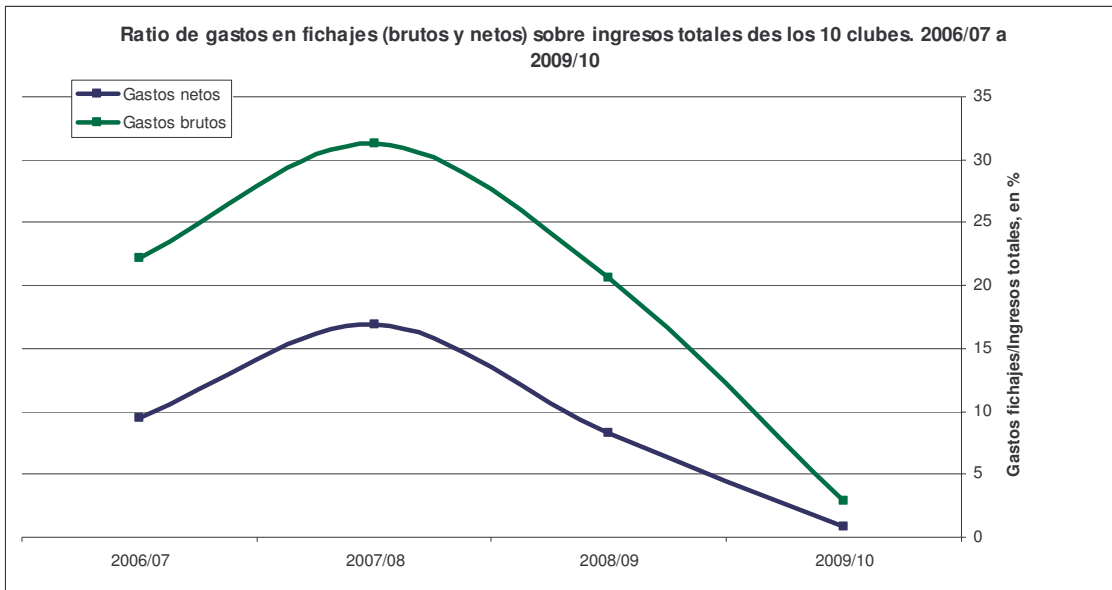
En el mundo del fútbol, la política de fichajes del Manchester City es un caso paradigmático de competencia desleal. Los gastos consentidos en fichajes desde 2007 no tienen ninguna relación con los ingresos que obtiene a través del negocio del fútbol, y se destinan a fichar a jugadores muy por encima de su valor real de mercado. En los gráficos siguientes se muestra la evolución de la partida de gastos en fichajes del Manchester City en comparación con los ingresos que obtiene. Como se puede observar, no se rige con las pautas del mercado desde 2007. Para mostrar que

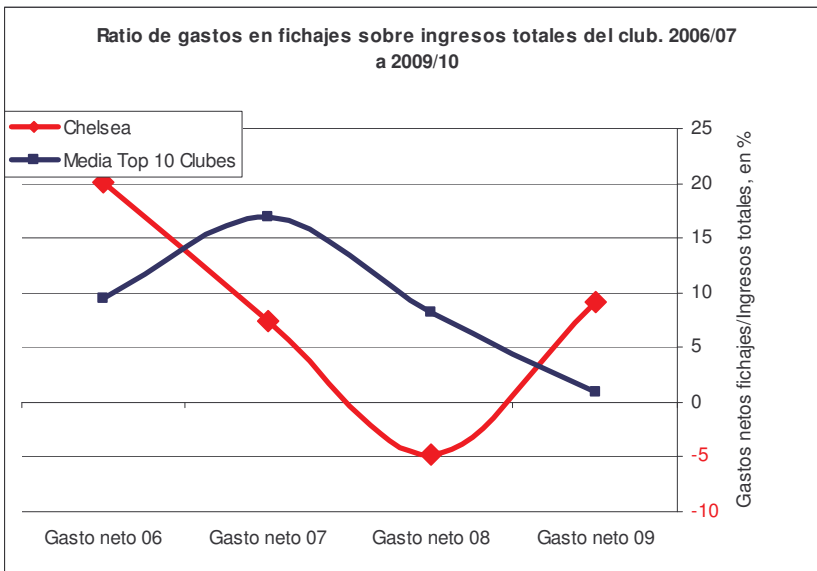
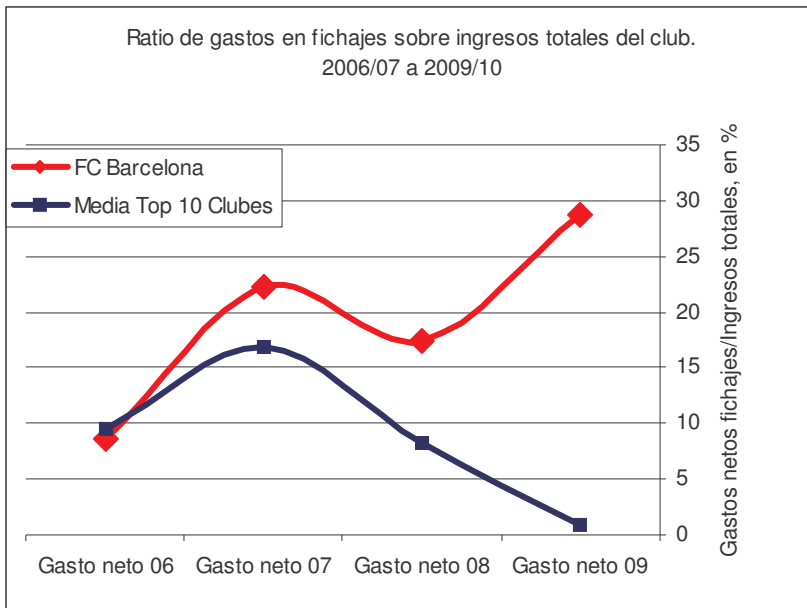
se trata de un comportamiento financiero especial, mostramos igualmente la política de fichajes de los 10 clubes con mayores ingresos económicos de la temporada 2008/09.

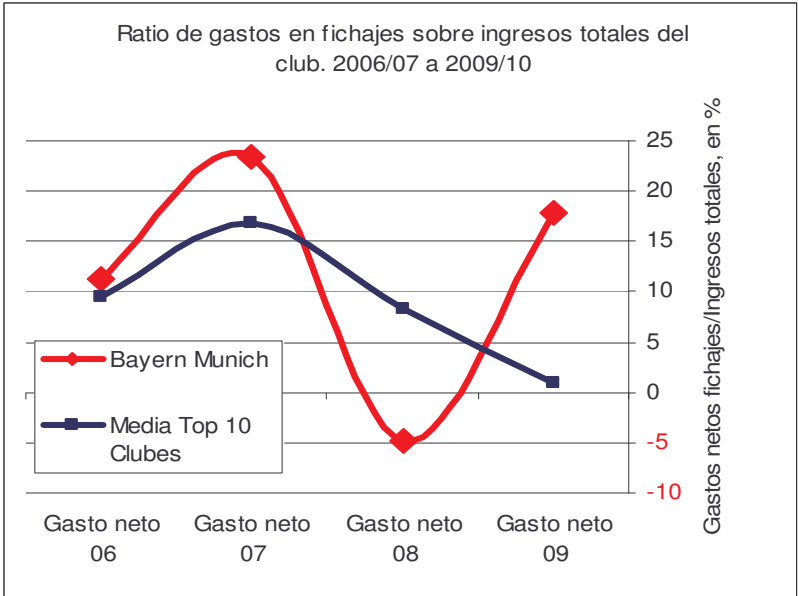
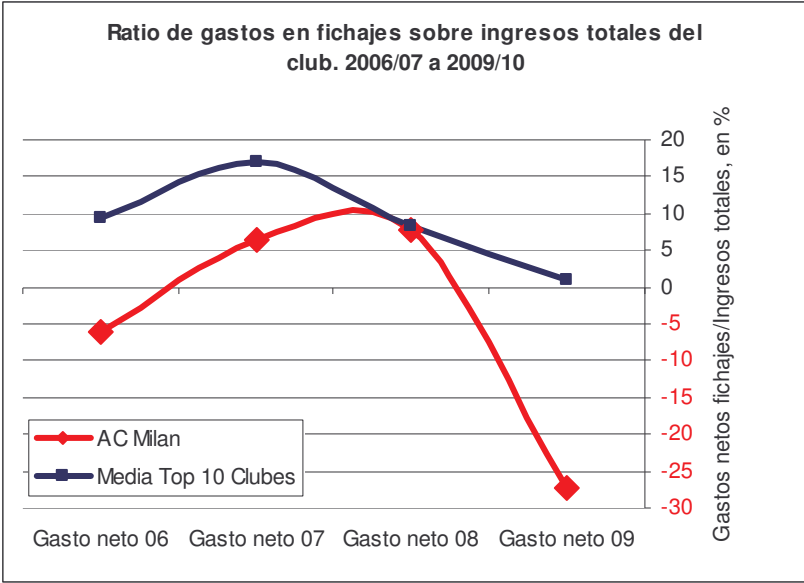


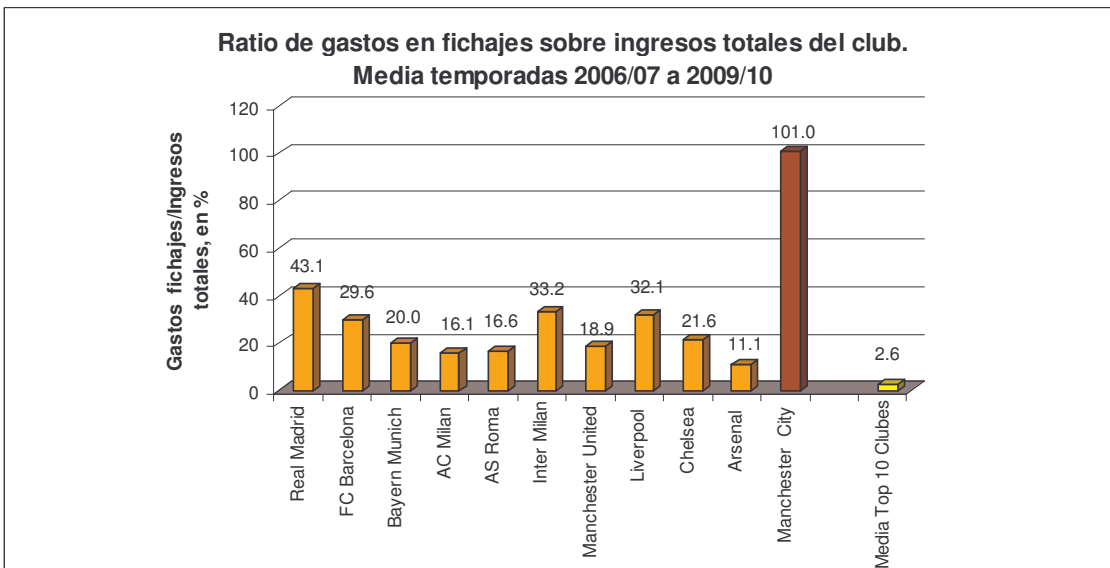
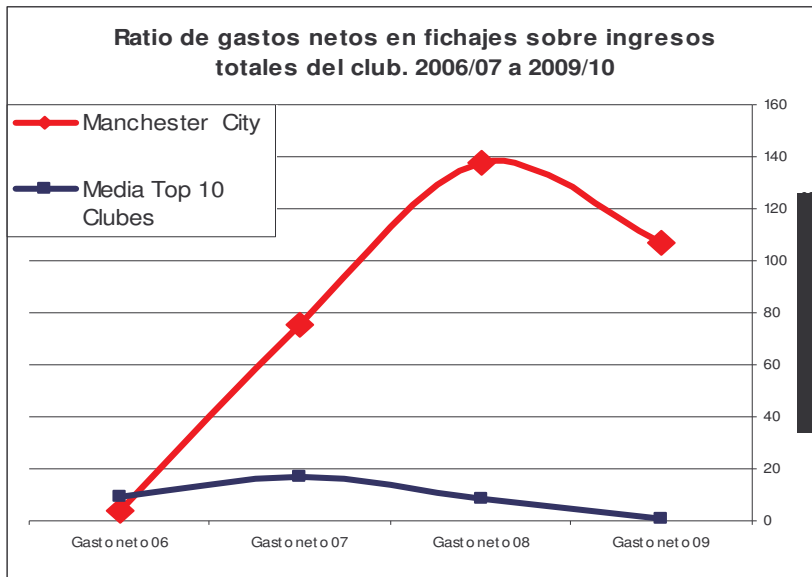


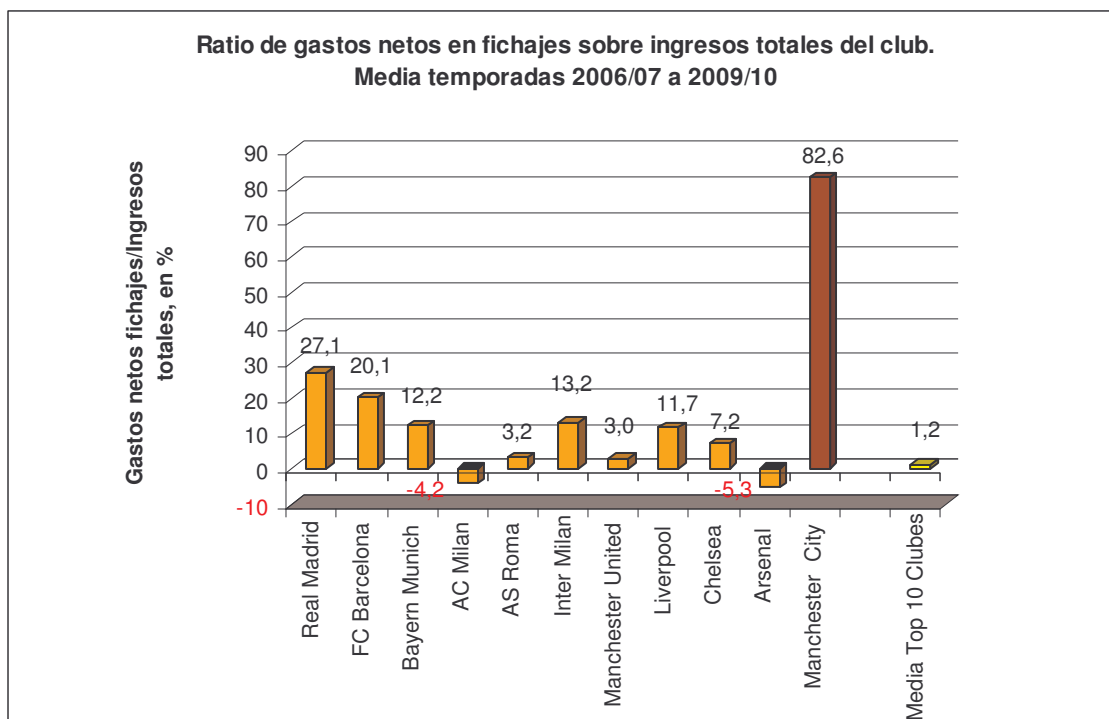






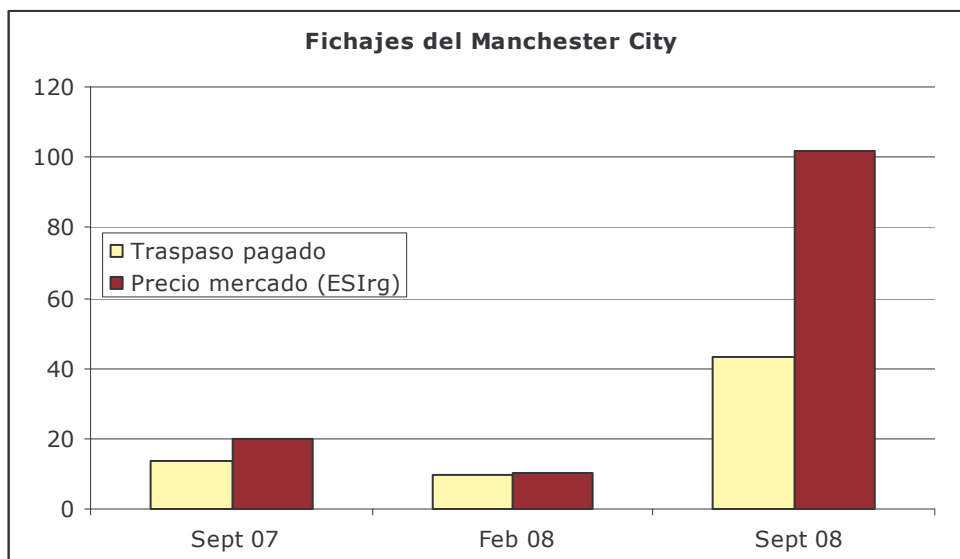






Ya alertábamos del riesgo que suponía para las finanzas del fútbol la existencia de comportamientos financieros como el del Manchester City en nuestro anterior Informe sobre los fichajes de 2008.

En efecto, a la ausencia de proporción entre los gastos consentidos en fichajes por el Manchester City y su capacidad de generar ingresos, que hemos mostrado en este informe, hay que añadir la ausencia de preocupación y necesidad para ajustar el precio pagado por Manchester City en los traspasos realizados desde el control de su nuevo propietario el 31 de agosto de 2008. Eso lo mostrábamos en el informe del año pasado. Reproducimos el gráfico de la evaluación del valor de mercado de los fichajes del Manchester City.



Reproducimos el severo análisis que hicimos a esta situación en el informe del año pasado:

El desequilibrio entre el desembolso soportado en fichajes (102 millones de euros) y el valor de mercado real de esos jugadores según cálculos de ESI (43 millones) es tan notorio que no deja lugar a dudas: los fichajes de los nuevos propietarios del Manchester City se hacen ateniéndose únicamente a intereses deportivos, sin reparar en gastos ni en rentabilidad económica de la operación. La nueva actividad en el mercado de fichajes del Manchester City contrasta vivamente con su política practicada recientemente, tal como se refleja en el último gráfico mostrado. No sólo por el incremento sustancial de protagonismo por el gasto consentido en el mercado de fichajes, sino y sobre todo por la desproporción entre el dinero desembolsado y el precio de mercado real de los jugadores fichados.

La relevancia del “caso” Manchester City es mayor porque el movimiento iniciado el pasado 1 de septiembre de 2008 parece ser únicamente el inicio de una serie de grandes fichajes a realizar en el mercado de invierno 2009 y en adelante. De nuevo, sin reparar en gastos, según las noticias reproducidas en distintos medios.

En algunos ámbitos se ha aplaudido la llegada de estos nuevos inversores, puesto que se afirma que la llegada de más dinero en el fútbol beneficiará a todos los clubes, especialmente ante la expectativa de que la crisis económica acabe repercutiendo en las finanzas del fútbol.

Nuestro análisis nos lleva a emitir un juicio marcadamente negativo sobre el impacto de esta inyección de millones de euros. Si los nuevos propietarios del Manchester City

no se sujetan a los precios del mercado de fichajes y compran jugadores pagando mucho más de lo que valen, generan claras distorsiones, que son dañinas para el resto de equipos.

En primer lugar porque en ese caso el Manchester City se beneficia claramente de una competencia desleal, puesto que ficha sin la preocupación de tener que recuperar económicamente la inversión realizada, por lo que sus ofertas no pueden ser igualadas por ningún otro equipo interesado en el mismo jugador.

En segundo lugar, cuando un club gasta grandes cantidades en traspasos por encima del valor de mercado, enciende la inflación de precios de traspasos. Ello obliga a todos los clubes a pagar mayores cantidades por la misma calidad futbolística que antes, lo que implica que en muchos casos esa inversión no se podrá recuperar totalmente en el futuro. Los fichajes no rentables debilitan la viabilidad económica de los clubes. Esa espiral de incremento de precios se transmite igualmente en los costes salariales de los jugadores.

Por todo lo dicho nos parece especialmente acertada la propuesta de la UEFA por la que se quiere proponer un límite en la capacidad de asumir nuevos gastos en fichajes, ligado a los ingresos ordinarios generados por el club (ingresos por partidos, retransmisiones deportivas y merchandising). Así, el Presidente de la UEFA, Michel Platini, afirmaba en Biarritz el 29 de noviembre de 2008, ante los 27 ministros de deporte de los países miembros de la Unión Europea que “lo que la UEFA puede hacer, y estamos pensando seriamente en ello, es reforzar y mejorar nuestro sistema de concesión de licencias para nuestras propias competiciones de clubes. Es este camino en el que queremos contribuir con respecto al juego limpio financiero, con el objetivo de responder a las expectativas de las diversas partes involucradas en nuestro deporte”.

La tendencia, como ya hemos indicado al principio, no se ha modificado este año, puesto que el Manchester City ha pagado 140 millones por jugadores con un valor de mercado real de 118 millones.

La UEFA debería luchar contra la presencia de comportamientos de este tipo para conseguir una legislación común que elimine estos claros comportamientos de “doping financiero”. En este sentido, en ESI nos parece muy acertada la iniciativa promovida por la UEFA de establecer unas reglas de Juego Limpio Financiero, para

fijar un límite de gastos en fichajes en función de los ingresos ordinarios de los clubes.

### ***Finanzas saneadas en el fútbol. Propuesta de la regla del doble límite 40-20***

Como se ha comentado, los responsables de la UEFA han activado una iniciativa llamada Juego Limpio Financiero para intentar regular las finanzas del fútbol, preocupados por la evolución financiera de ciertos clubes, que presentan niveles excesivos de endeudamiento, al mismo tiempo que asumen gastos adicionales con el fichaje de nuevos jugadores y aumento de la masa salarial.

La especial naturaleza de la competición deportiva no exime que su vertiente económica y comercial sea llevada de manera profesional y con criterios de prudencia financiera. Lo exige la propia pervivencia del club, la protección de los trabajadores que trabajan en todos los estamentos de los clubes y la estabilidad financiera de las competiciones nacionales e internacionales.

Las pautas de funcionamiento de la reforma financiera que propone la UEFA dadas a conocer al público son por el momento difusas. Es lógico, puesto que se trata de un proceso abierto de negociación con todas las partes implicadas, y porque la propia UEFA se ha impuesto un amplio plazo de tres años para adoptar a una nueva regulación financiera. Se han dado a conocer ya algunos detalles de los objetivos marcados con la reforma. En declaraciones a la prensa, Michel Platini, Presidente de la UEFA,, da las siguientes indicaciones sobre el planteamiento que defiende:

- “La filosofía para participar en nuestras competiciones es que no debss gastar más dinero del que recibes. Si Manchester United tiene 300 millones de euros y gasta 400 millones, ¡no!. Si Liverpool paga 60 millones de euros de intereses de la deuda cada año a los bancos, es demasiado dinero”<sup>1</sup>
- Par su puesta en marcha s epropondrán una serie de medidas por las que “los clubes estarán obligados a equilibrar sus cuentas sin gastar más de lo que generan”. Al mismo tiempo, y según la UEFA, se pretende “proporcionar el control de los salarios y el gasto en fichajes, así como disponer de un

---

<sup>1</sup> Traducción de la entrevista publicada en The Daily Telegraph, el 3 de noviembre de 2009.

indicador de sostenibilidad en los niveles de deuda y cumplir sus compromisos en todo momento”<sup>2</sup>

- El presidente de la UEFA, Michel Platini, convocó ayer en Ginebra a Laporta (FC Barcelona), Rummenige (Bayern de Munich), paolillo (Inter) y Aulas (Lyon), miembros del Comité Ejecutivo de la Asociación Europea de Clubes (ECA), con el fin de ultimar un proyecto de control del gasto en los fichajes y un tope salarial para los futbolistas [...] Se habló de limitar el gasto entre fichajes y sueldos a un máximo del 60% del presupuesto de los clubes saneados y de rebajar ese porcentaje en el caso de los que acumulen deuda.

En el grupo ESI nos parecen acertados los objetivos de saneamiento y gestión equilibrada de los clubes, así como los parámetros principales identificados como críticos para valorar la salud financiera de los clubes.

Sin embargo, nos parece conveniente no convertir directamente los objetivos que se quieren alcanzar en los medios impuestos a los clubes en forma de reglas. Creemos que la imposición directa de reglas financieras de imposición generalizada pueden crear unas restricciones innecesarias e injustificadas, provocando una rigidez financiera que puede paradójicamente volverse en contra de los intereses de los clubes y de las competiciones. Creemos que puede caerse en errores de este tipo cuando se anuncia por ejemplo que “el presidente de la UEFA, Michel Platini, quiere proponer al comité ejecutivo de la organización próximamente la introducción de una norma que asegure el juego limpio financiero. Los clubes estarán obligados a partir de la temporada 2012/13 a tener sus cuentas al menos en punto de equilibrio si quieren acceder a la Liga de Campeones”<sup>3</sup>

Proponemos desde el grupo ESI un mecanismo de control financiero de los clubes de fútbol que se plantea como objetivo dar un marco de actuación claro, exigente y que asegura la estabilidad financiera de todos los clubes a corto y a largo plazo, sin necesidad de que estas medidas interfieran en las decisiones estratégicas y de modelo de negocio de cada club.

Denominamos esta propuesta como la regla del doble tope 40-20.

Se determina en esencia por los siguientes elementos:

---

<sup>2</sup> Declaraciones publicadas en *El País*, 29 de agosto de 2009.

<sup>3</sup> “La UEFA aprieta el cinturón de los clubes de fútbol”, *Cinco Días*, 4 de septiembre de 2009.

1. Los clubes no pueden gastar cada temporada en gastos ajustados de fichajes (precio de traspaso a terceros) una cantidad que supere el 40% de los ingresos obtenidos por los clubes por el negocio deportivo ordinario (ingresos ligados a los partidos, ingresos por patrocinio y merchandising, ingresos por derechos de televisión e imagen).
2. Los clubes no pueden gastar cada temporada en gastos netos de fichajes asumidos en las tres últimas temporadas una cantidad que supere el 20% de los ingresos obtenidos por los clubes por el negocio deportivo ordinario.
3. Se entiende por gasto ajustado de fichajes todos los gastos comprometidos frente a terceros (aunque el pago efectivo se aplase total o parcialmente) en fichajes de jugadores, más la diferencia entre la masa salarial total de futbolistas entre la última temporada y la precedente, más el 50% de los gastos financieros asumidos para el pago de la deuda contraída por el club en ejercicios precedentes.
4. Se entiende por gastos netos de fichajes la diferencia entre gastos en traspaso por jugadores fichados e ingresos por traspaso de jugadores vendidos a otros clubes.

#### ***Implicaciones de la regla del doble límite 40-20.***

La aplicación de esta regla establece el límite máximo que se permite gastar a cada club en concepto de traspaso pagado para el fichaje de nuevos jugadores. No introduce ninguna regulación directa sobre ninguna otra decisión del club, puesto que no se establece ningún límite formal a la deuda que puede contraer el club, a la masa salarial que puede asumir, ni a la presentación de cuentas en equilibrio o con beneficios. Sin embargo, el doble límite del 40-20 obliga al club a replantearse todas sus decisiones con respecto a cada una de estas variables económicas y financieras.

El doble límite del 40-20 no impone un criterio financiero y contable que todos deban aplicar con uniformidad, sino que tiene implicaciones distintas para cada club, en función de su capacidad de generar ingresos, de su nivel de endeudamiento, de su masa salarial, de su política reciente de fichajes.

La ventaja de la regla que planteamos es que no supone prácticamente ninguna restricción operativa y financiera para los clubes que están saneados y llevan una política de fichajes prudencial, mientras que lleva hacia una senda de saneamiento a los clubes que se encuentran en situación financiera delicada.

Igualmente importante para nosotros es que esta regla desterraría por completo las actuales prácticas de competencia desleal, puesto que la capacidad de compra en el mercado de fichajes no dependería del acceso a fuentes de financiación ajenas al mundo del fútbol (ingresos a fondo perdido por parte de propietarios multimillonarios despreocupados de la rentabilidad de su inversión en el club de fútbol, al igual que el acceso fácil por parte de algunos clubes a financiación externa porque las entidades financieras de un determinado país se vean obligadas o interesadas en participar en el mundo del fútbol por razones no comerciales).

Al marcar un límite máximo de dinero disponible en fichajes equivalente al 40% de los ingresos por negocio deportivo de los clubes, se corta de raíz con la posibilidad que acabamos de mencionar de que el desembarco de nuevos dueños en un club esté diseñado para crear un club deportivamente poderoso a partir de la nada, a base de grandes fichajes sin proporción con la capacidad financiera propia del club.

Al incorporar en la noción de gasto ajustado de fichajes a los gastos financieros por pago de interés de la deuda, se da un margen de disponibilidad para fichajes mayor a los clubes que tienen ya sus cuentas saneadas y el en los que el peso de la deuda provocada por fichajes en períodos precedentes es menor. Se reconoce así el derecho a gastar más a aquellos clubes que en el pasado han sustentado sus fichajes en los excedentes obtenidos por el negocio del fútbol. Se iría así limitando paulatinamente la ventaja que tienen los clubes en algunos países por el hecho de que su legislación nacional relacionada con la capacidad de endeudamiento es más laxa.

Al incorporar en la noción de gasto ajustado de fichajes a la diferencia entre los gastos salariales totales y los de la temporada precedente, se evita que los clubes intenten evitar las restricciones de la nueva regla fichando a jugadores libres de ficha, por los cuales no ha que pagar un traspaso a ningún club, a cambio de una bonificación al propio jugador en términos de salarios más elevados, que no se corresponden a su rendimiento deportivo real. El ajuste que proponemos ayuda a eliminar esta tendencia fuertemente inflacionista en el nivel general de salarios de los futbolistas.

Al añadir el segundo límite de que el gasto en fichajes en una temporada no sea superior al 20% de los gastos netos hechos en fichajes en las últimas tres temporadas se consiguen tres elementos adicionales de estabilidad financiera.

En primer lugar, hace que el límite del 40% de gastos de fichajes ajustados no se convierta en un objetivo de gasto a hacer todos los años, sino que se convierte en un

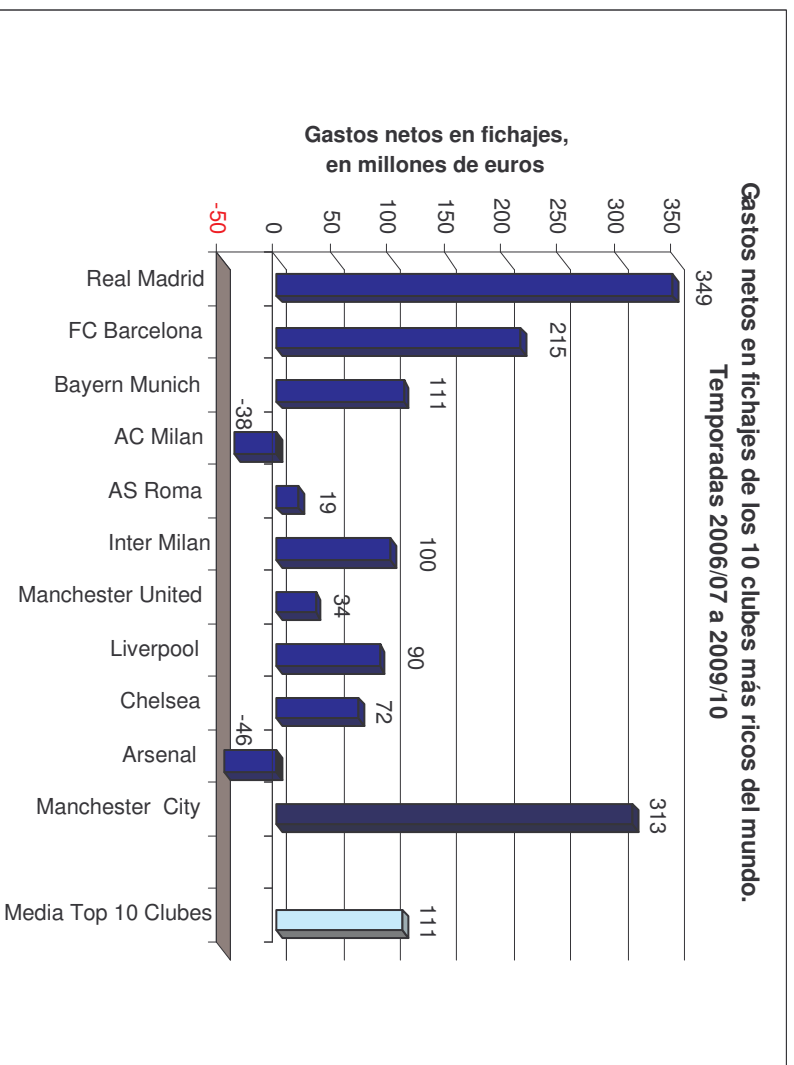
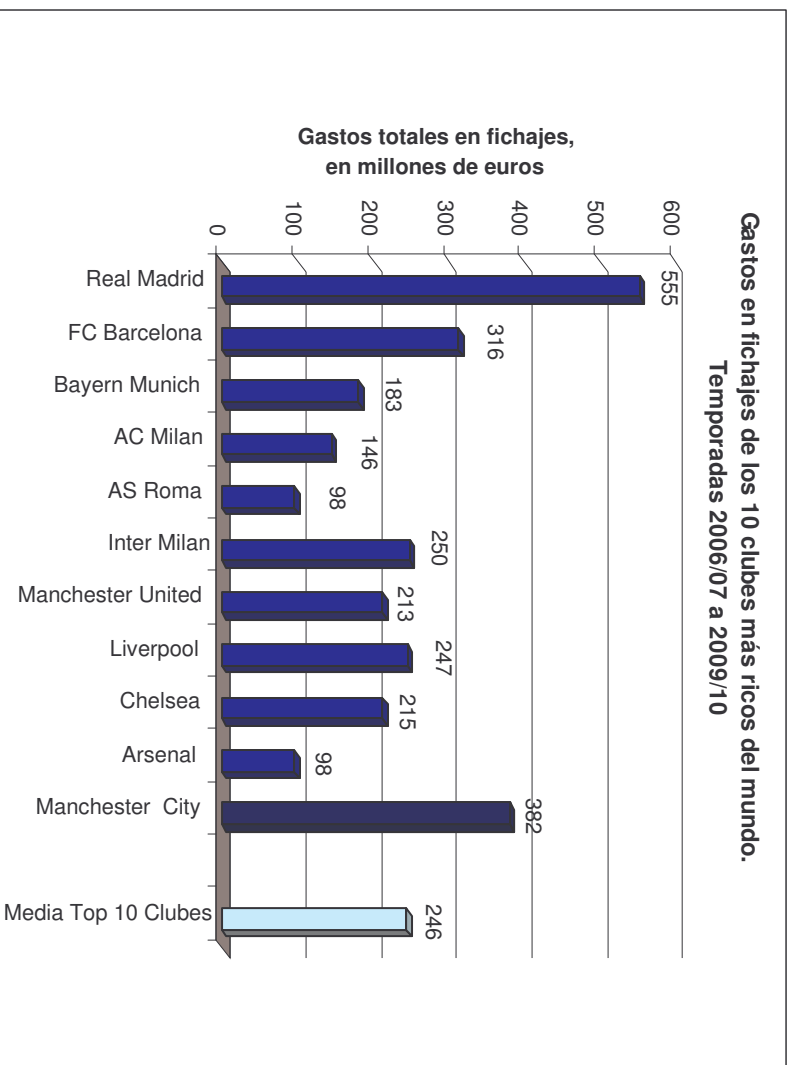
gasto máximo que se consiente en algún ejercicio de manera excepcional porque se ve necesaria una profunda remodelación de la plantilla. En el resto de los casos los clubes tienen incentivos a alejarse del límite de gasto del 40%, porque de esta manera aumenta el margen de gasto en fichajes para las dos temporadas siguientes.

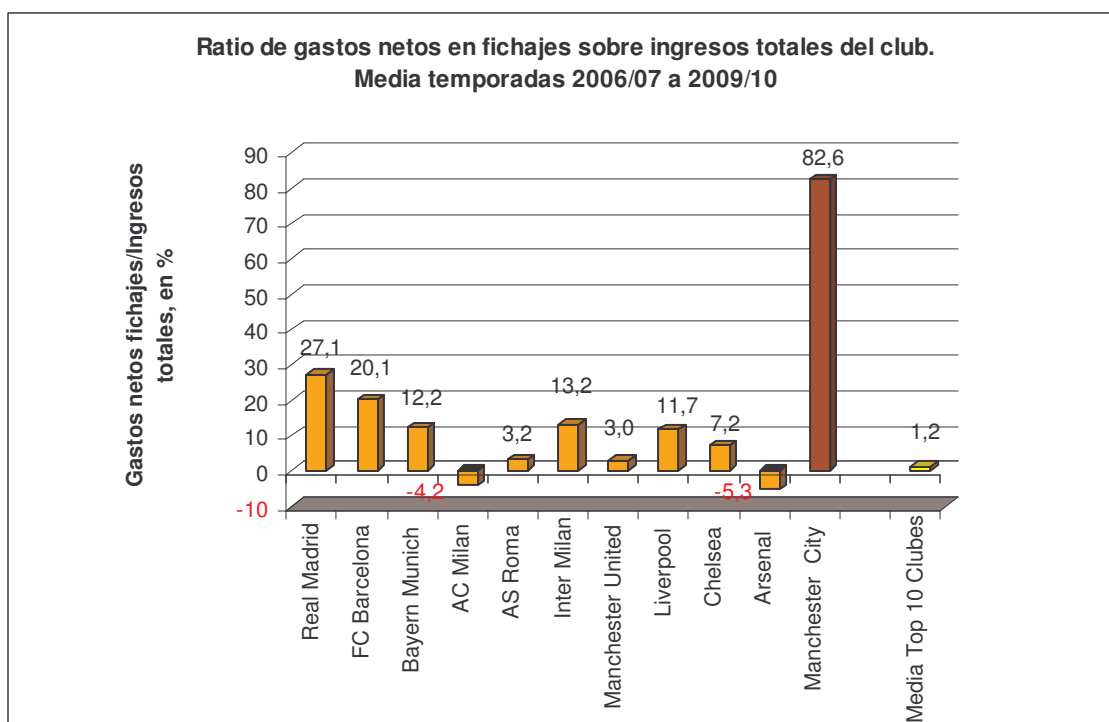
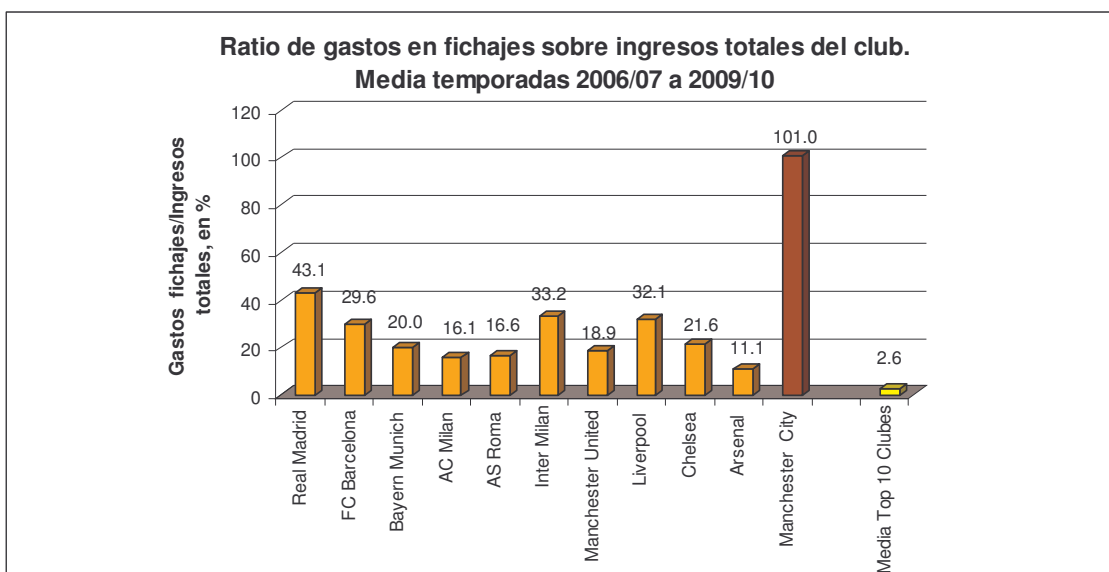
En segundo lugar, se crea por lo mismo una cultura de fichajes a más largo plazo, puesto que se hace asumir a los directivos y a los aficionados que un nivel de gasto muy elevado en fichajes en una temporada implicará obligatoriamente una capacidad de fichajes inferior en las dos siguientes, y viceversa.

En tercer lugar, al computar en el límite del 20% la diferencia entre gastos e ingresos por fichajes, se premia con una mayor capacidad de fichajes a aquellos clubes que han sabido obtener ingresos por los jugadores que ficharon en el pasado o que han formado en la cantera del club. De esta manera no sólo se recompensa a los clubes que tienen un perfil y necesidad de “vendedores” de futbolistas, sino que se incentiva que los clubes hagan unas ofertas mucho más ajustadas por los precios de traspaso pagados en los fichajes, puesto que saben que si los revenden en el futuro, su margen de fichajes se incrementa.

Mostramos a continuación una simulación de cómo hubiera afectado la introducción de la regla del 40-20 en los 10 clubes que generan más ingresos en el mundo, junto con el peculiar caso del Manchester City.

Retomamos para ello en primer lugar el punto de partida real, con los gastos totales y relativos a los ingresos consentidos por estos 11 clubes desde la temporada 2006/07 a la temporada 2009/10.





En primer lugar, mostramos el desglose de los gastos totales y netos de los clubes, de 2006 a 2009.

Gastos totales en fichajes				
	2009	2008	2007	2006
Real Madrid	257	75	119	103
FC Barcelona	113	100	72	31
Bayern Munich	75	0	84	24

AC Milan	22	57	25	43
AS Roma	4	29	50	16
Inter Milan	91	69	41	49
Manchester United	37	45	104	27
Liverpool	44	71	85	48
Chelsea	29	31	61	95
Arsenal	10	40	32	15
Manchester City	139	157	78	8

#### Gastos netos en fichajes

	2009	2008	2007
Real Madrid	170	12	88
FC Barcelona	89	51	58
Bayern Munich	53	-11	48
AC Milan	-57	18	15
AS Roma	-18	12	28
Inter Milan	-15	61	30
Manchester United	-66	38	59
Liverpool	-1	25	39
Chelsea	25	-14	16
Arsenal	-38	16	-19
Manchester City	111	131	68

En la tabla siguiente se muestran los gastos en fichajes que habrían podido hacer los clubes en el caso en el que al regla 40-20 estuviera vigente ya desde 2006. En el cuadro siguiente se muestra el impacto del límite del 40%. Se indican en color rojo y enmarcados los casos en los que la aplicación de la regla hubiera supuesto un recorte en la capacidad de hacer fichajes.

#### Gastos con el tope 40% de ingresos

	2009	2008	2007	2006
Real Madrid	146	75	117	103
FC Barcelona	113	100	72	31
Bayern Munich	75	0	82	24
AC Milan	22	57	25	43
AS Roma	4	29	50	16
Inter Milan	69	69	41	49
Manchester United	37	45	97	27
Liverpool	44	71	85	48
Chelsea	29	31	61	88
Arsenal	10	40	32	15
Manchester City	42	38	36	8

En la tabla siguiente mostramos el efecto adicional que supone la aplicación del segundo límite del 20%. Los casos en los que esta medida supone una reducción de la capacidad de gasto para fichajes están marcados en rojo y negrita y subrayado.

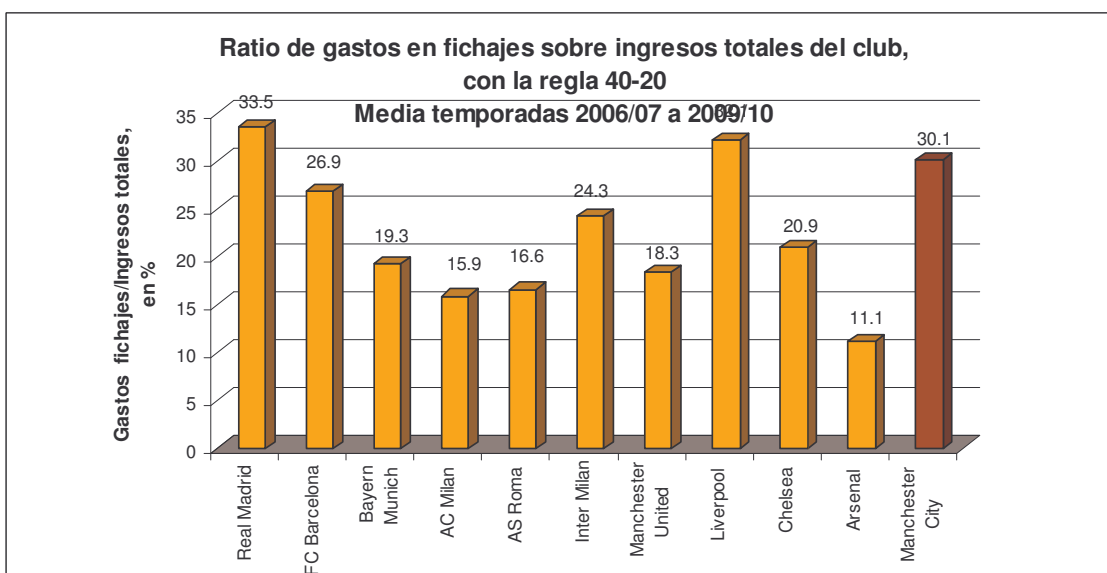
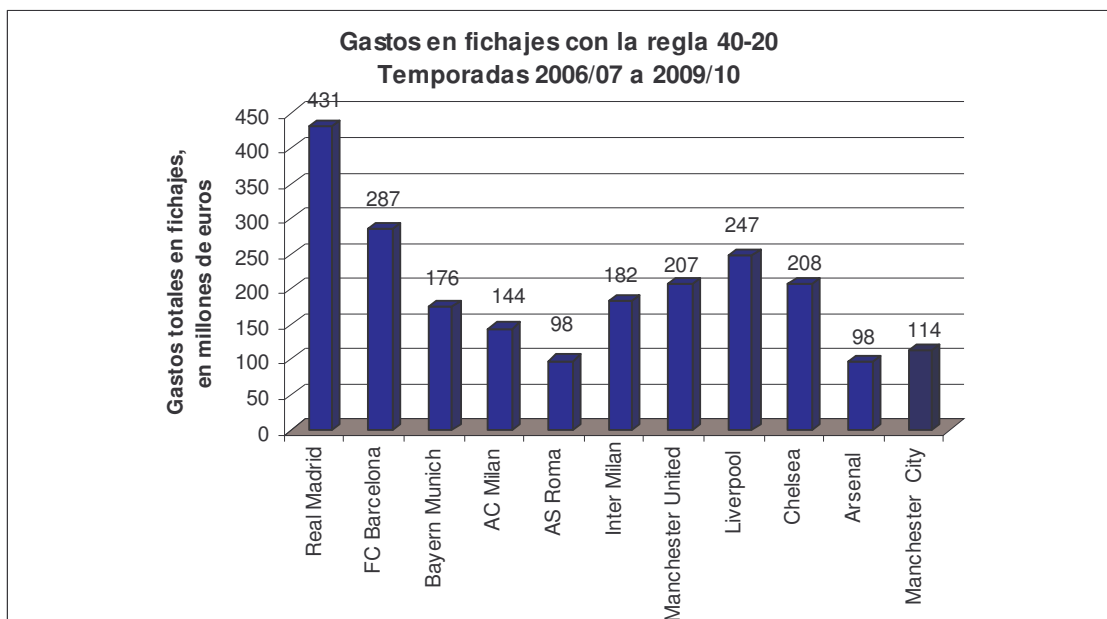
Gastos con el tope de 20% por gastos netos				
	2009	2008	2007	2006
Real Madrid	<b><u>136</u></b>	75	<b><u>117</u></b>	103
FC Barcelona	<b><u>111</u></b>	<b><u>73</u></b>	72	31
Bayern Munich	<b><u>70</u></b>	0	<b><u>82</u></b>	24
AC Milan	22	<b><u>55</u></b>	25	43
AS Roma	4	29	50	16
Inter Milan	<b><u>42</u></b>	<b><u>50</u></b>	41	49
Manchester United	37	45	<b><u>97</u></b>	27
Liverpool	44	71	85	48
Chelsea	29	31	61	<b><u>88</u></b>
Arsenal	10	40	32	15
Manchester City	<b><u>42</u></b>	<b><u>29</u></b>	<b><u>36</u></b>	8

Como se puede constatar, la aplicación de la regla del 40-20 no habría supuesto ninguna traba en los fichajes hechos por el AS Roma, el Liverpool y el Arsenal. El AC Milan no habría podido hacer todos los fichajes del verano de 2008, mientras que el Chelsea tendrá que reducir su gasto en 2006 y el Manchester United los de 2007.

El FC Barcelona y el Real Madrid no habrían podido hacer todos los fichajes que han llevado a cabo este verano, al igual que el Bayern y el Inter.

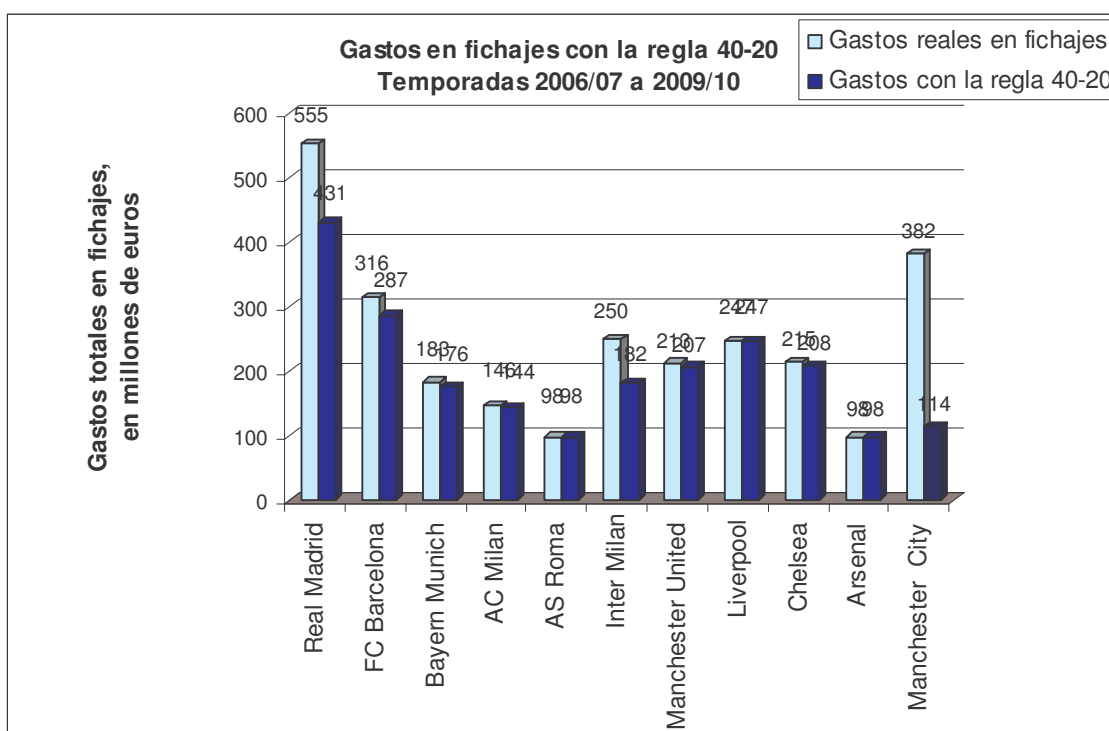
La introducción de esta regla hubiera limitado drásticamente la capacidad de fichar del Manchester City en comparación con los gastos realmente asumidos.

El cuadro general del impacto de la regla 40-20 queda resumido y representado en los siguientes gráficos.

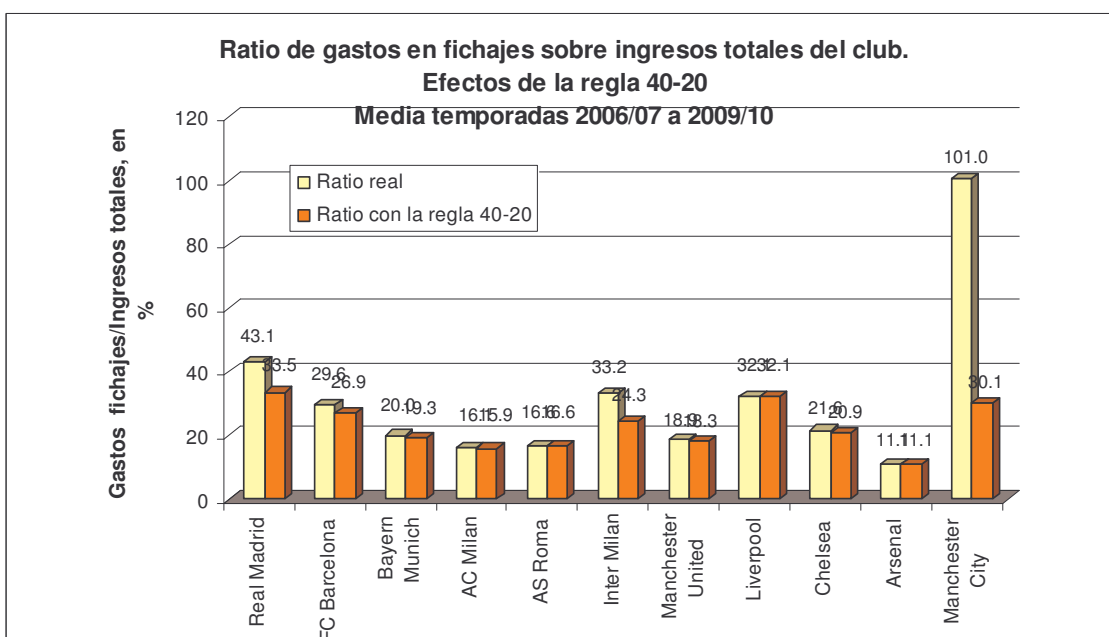


El Manchester City es el club que hubiera sentido con mayor severidad las restricciones que proponemos, puesto que del gasto real asumido de 382 millones de euros en las últimas cuatro temporadas, sólo se le habría permitido desembolsar 114 millones. El Real Madrid tendría que moderar su gasto en 120 menos y el Inter de Milán en unos 70 millones. El FC Barcelona debería renunciar a 30 millones en fichajes.

Esta medida no supondría prácticamente ninguna cortapisa en su política de fichajes para el resto de los clubes.



El resultado final, tal como queda reflejado en el último gráfico, es que todos los clubes habrían ajustado sus fichajes acorde a sus posibilidades financieras reales generadas por el negocio deportivo. Todos los clubes habrían asumido un gasto en fichajes inferior al 30% de su presupuesto anual, salvo el Real Madrid, Liverpool y Manchester City, alejándose por lo tanto del límite máximo anual del 40% propuesto.



Entendemos que si los clubes se hubieran situado en este escenario de reforma, se limitarían los riesgos de solvencia de los clubes, así como los comportamientos de competencia desleal, beneficiosa para el conjunto de los equipos y para la salud económica y por lo tanto deportiva del fútbol profesional.

## *Apéndices*

### *Cómo se mide el valor mediático*

Tras varios años de perfeccionamiento de su innovadora metodología, el grupo de investigación en Economía, Deportes e Intangibles (ESI), ha consolidado sus procedimientos de evaluación de activos intangibles en el deporte profesional.

La aplicación de esta metodología pretende alcanzar una mejor comprensión de la naturaleza del valor mediático deportivo que, por sus implicaciones económicas y comerciales, es el principal activo intangible en el ámbito del deporte profesional. El valor mediático de un jugador se calcula combinando su popularidad y notoriedad. El éxito en la aplicación de esta metodología deriva de su capacidad de proporcionar medidas rigurosas y homogéneas para evaluar el valor mediático de jugadores o equipos que compiten en diferentes torneos. Además de la elaboración de rankings, esta metodología permite establecer comparaciones a lo largo del tiempo.

La popularidad se refiere a los aficionados que se interesan por un jugador o equipo en todo el mundo, y se mide por el número de páginas web que hacen referencia a ese individuo, incluyendo páginas personales, blogs, páginas oficiales, etc. La notoriedad del jugador se refleja en el interés que suscita en los medios de comunicación y se evalúa atendiendo al número de noticias que hacen referencia al jugador. Se toman en consideración las noticias generadas en los principales idiomas internacionales (inglés, español, francés, alemán, italiano, portugués y holandés), adoptando variables de control para los idiomas menos representativos. Las bases de datos sobre las que se elaboran los trabajos de ESI son el resultado de recoger datos de popularidad y notoriedad dos veces por semana y a lo largo de todo el año.

El índice de valor mediático que propone ESI se calcula combinando las medidas de popularidad y de notoriedad. A partir de las medidas de valor mediático individuales se puede estimar el valor de los equipos y otros datos relacionados.

La fuerte relación estadística que liga la presencia mediática y la capacidad de generar ingresos, hace que el valor mediático deba ser tomado en consideración a la hora de decidir sobre los contratos de televisión, de patrocinio u otros ingresos comerciales. Las técnicas desarrolladas por ESI permiten evaluar el precio de un jugador, de un contrato de patrocinio, de una retransmisión televisiva o de un anuncio, basándose en el tratamiento científico de amplias bases de datos.

### *Cómo se estima el precio de mercado de los futbolistas*

En los informes de valor mediático elaborados por ESI se examina sistemáticamente el origen en el que se alimenta esta variable tan importante, así como el impacto que tiene sobre el deporte profesional. En el Informe anual de ESI sobre el valor mediático de la temporada 2006/07<sup>4</sup>, presentamos un nuevo procedimiento de evaluación de activos intangibles a partir de un enfoque basado en el análisis de valor mediático.

Mediante el recurso a un modelo estadístico, encontramos que el valor de mercado de los jugadores profesionales queda explicado en la práctica a partir de la información del valor mediático del jugador, así como también contando con el valor mediático de los equipos involucrados en la transacción, y de la edad. Este modelo explicativo se ha elaborado tomando en cuenta la información sobre 84 fichajes de la temporada 2006/07 y 112 de la temporada 2007/08. En ambos casos, el poder explicativo del modelo basado únicamente en información sobre valor mediático alcanza valores superiores a 0,7 (para una medida estadística de  $R^2$  ajustado que puede alcanzar un valor máximo de 1). La variable explicativa principal es el valor mediático del jugador, ya que un incremento en 1% de valor mediático conlleva un incremento de 0,5% de su precio de traspaso. En el análisis estadístico hemos mostrado además que el valor teórico de un futbolista no es único, sino que depende del cual sea el valor mediático de su equipo actual y del que pretende contratarle. Al estimar el valor de mercado de un jugador, no parece preciso introducir información adicional relativa al talento o rendimiento deportivo del jugador. Esta conclusión se sigue de nuestra hipótesis de que el valor mediático recoge automáticamente los que sucede en el terreno de juego, traduciéndolo en cobertura mediática y popularidad.

En diciembre de 2007, publicamos nuestro primer informe sobre el mercado de fichajes en el fútbol, en el que examinamos el grado de eficiencia de los precios pagados por traspasos en el verano de 2007. Para ello, derivamos un modelo empírico con el que estimar los valores teóricos que debieran haberse pagado por cada jugador. La comparación entre esas previsiones y los pagos efectivamente desembolsados permitía juzgar el grado de acierto de las inversiones que acometieron los clubes.

---

<sup>4</sup> ESI-rg (2007), *Report on Media value in Football*. June 2007 edition

El modelo de valoración de activos intangibles desarrollado por ESI hace posible calcular el valor de mercado de un jugador en cualquier momento. De acuerdo con este enfoque, ya mostramos en un informe precedente<sup>5</sup> que las actuales reglas de contabilidad infravaloran ciertos activos deportivos inmateriales.

### ***Acerca del grupo de investigación ESI***

ESI Universidad de Navarra ha creado un método propio para evaluar el valor mediático generado por las competiciones deportivas profesionales. El grupo de investigación en Economía, Deportes e Intangibles (ESI, Economics, Sport and Intangibles research group en inglés) estudia desde hace varios años distintas vías para establecer medidas de valores intangibles en el mundo del deporte y del espectáculo.

Esta metodología se aplica con éxito desde hace años, y ha permitido el seguimiento del valor mediático de competiciones deportivas profesionales en el ámbito del fútbol (Liga española, Liga de Campeones, Mundial de Alemania), del baloncesto (NBA, Mundial de Japón), de la Fórmula 1 y del tenis. Estas bases de datos son la fuente que permite llevar a cabo trabajos de investigación para estudiar problemas económicos o empresariales que sólo pueden ser analizados gracias a la existencia de una medida precisa y homogénea de valor mediático. La base de datos permite igualmente la elaboración de ranking de jugadores y equipos en función de su valor mediático, así como su evolución en el tiempo. Recogemos este último tipo de información en la página web de ESI ([www.unav.es/econom/sport](http://www.unav.es/econom/sport)), así como en informes específicos como éste.

ESI puede elaborar informes profesionales en función de las necesidades específicas de las personas interesadas, referentes al análisis del valor mediático de jugadores y equipos de diversas ligas, torneos y competiciones en diferentes deportes: fórmula 1, tenis, fútbol, baloncesto, etc.

El grupo de investigación ha sido creado y está liderado por Francesc Pujol (Universidad de Navarra) y Pedro Garcia-del-Barrio (Universitat Internacional de Catalunya). Colaboran con ESI distintos expertos en el ámbito de la economía del deporte. Con ellos se ha creado un Comité internacional de miembros asociados off-campus entre los que se cuentan Stefan Szymanski (Cass Business School, City of

---

<sup>5</sup> ESI-rg (2008), *Report on Media value in Football*. Mid-term report, February 2008 edition

London), Benno Torgler (Yale University), Miguel Cardenal (Universidad de Extremadura), Carlos P. Barros (Technical University of Lisbon), Bernd Frick (U Padeborn) y Simon Chadwick (Birkbeck College, University of London).

### **Proyectos de Investigación**

Este trabajo de investigación ha sido parcialmente financiado por el MEC: Ministerio de Ciencia y Tecnología SEJ2007-67295/ECON "Medición de intangibles en el deporte profesional. Evaluación de eficiencia y competitividad de las ligas europeas y americanas. Implicaciones en áreas de gestión, marketing y organización industrial".

### **Publicaciones recientes en este campo**

Pujol, Francesc (2008); "El valor mediático en el mundo del fútbol", estudio en Barajas, Angel (ed.) *Las finanzas detrás del balón. El negocio del fútbol*, CIE Dossat 2000. Colección Introducción a la Economía.

Garcia-del-Barrio, P. and S. Szymanski (2008) "Goal! Profit maximization vs. win maximization in football leagues" AIES-IASE Working Paper Series, Paper No. 06-21. Forthcoming, Review of Industrial Organization.

Barros, C. P., Garcia-del-Barrio, (2008) "Efficiency measurement of the English Football Premier League with a Random Frontier Model". Forthcoming, Economic Modelling.

Barros, C.P., J. del Corral y P. Garcia-del-Barrio (2008), "Identification of Segments of Soccer Clubs in the Spanish League First Division with a Latent Class Model", Journal of Sports Economics. Forthcoming.

Barros, C. P., Garcia-del-Barrio, P and Stephanie Leach (2008) "Analysing the Technical Efficiency of the Spanish Football League First Division with a Random Frontier Model", Forthcoming, Applied Economics.

Garcia-del-Barrio, P. and F. Pujol (2007), "El valor mediático del mundial de baloncesto 2006", *Intangible Capital*, Vol 3 (4), pp. 129-156.

Garcia-del-Barrio, P. and F. Pujol (2008), "El papel del fútbol en la sociedad actual. Fútbol: ocio y negocio", *Revista Empresa y Humanismo*, Vol. XI, nº 1/08

Garcia-del-Barrio, P. and F. Pujol (2007), "Hidden Monopsony Rents in Winner-take-all Markets. Sport and Economic Contribution of Spanish Soccer Players", *Managerial and Decision Economics*, Vol. 28, pp. 57-70.

Garcia-del-Barrio, P. and F. Pujol (2005), "Està la popularitat dels esportistes inclosa en la valoració de mercat?", *Revista Econòmica de Catalunya*, N. 51, March, pp. 56-69.

### **Otros informes y notas técnicas recientes**

ESI R01-Esp El valor mediático del Mundobasket 2006. Informe intermedio (ago 06)

ESI R02-Esp [El valor mediático del Mundobasket 2006. Informe final](#) (sept 06)

ESI R03-Eng [Media Value in Football. Season 2005/06](#) (sept 06)

ESI R04-Eng [Media Value in Football. February 2007 edition](#) (feb 07)

ESI R05-Eng [Media Value in Football. Season 2006/07](#) (jun 07)

ESI R06-Esp El valor mediático en el Tenis. Temporada 2007 (nov 07)

ESI R07-Eng [Media Value in Football. February 2008 edition](#) (feb 08)

ESI R08-Eng [Media Value in Football. Season 2007/08](#) (jun 08)

NT1-Eng: [What is the contribution of David Beckham to Real Madrid?](#)

NT2: [Tres líderes, un campeón mediático: El valor mediático de la F1 tras tres carreras](#)

NT3: El impacto mediático del doping en el Tour de Francia 2007.

NT4: ¿Cuánto vale la marca Fernando Alonso fuera de McLaren?

NT5: La conmoción mediática de la sanción a Vodafone McLaren-Mercedes

## **Contacto**

Para obtener información adicional contáctese con:

**Francesc Pujol**

ESI

Universidad de Navarra

Ed. Bibliotecas (Entrada Este)

E-31080 Pamplona

Tel: (+34) 948 425625

Fax: (+34) 948 425626

e-mail: [fpujol@unav.es](mailto:fpujol@unav.es)