



**Facultad de
Ciencias Sociales y Humanísticas**

PROYECTO DE TITULACIÓN

**“Estructura De Capital y Gobierno Corporativo de Clubes de Alto
Rendimiento de Fútbol”**

Previa la obtención del Título de:

MAGISTER EN FINANZAS

Presentado por:

ADRIANA ESPINOZA DE LOS MONTEROS ZURITA

NARCISA YOLANDA SALTOS CEVALLOS

Guayaquil – Ecuador

2020

AGRADECIMIENTO

Son muchas personas a las que quisiera agradecer por su contribución al desarrollo del presente trabajo. En primer lugar, a los docentes de la Escuela Superior Politécnica del Litoral, de quienes he recibido apoyo de todo tipo.

Al Ec. Pablo Soriano, por apoyarnos en la elección del tema del presente estudio.

A la Federación Ecuatoriana de Fútbol, por aportar perspectiva al presente proyecto.

A mi madre Regina.

A mi hermano Billy.

A mis abuelos maternos, Alonso y María.

Y a mi pareja, Cristhian.

(ADRIANA ESPINOZA DE LOS MONTEROS ZURITA)

En primer lugar, quiero dar gracias a Dios ser mi fortaleza y ser el motor que guía mi vida.

A Douglas, mi esposo, el amor de mi vida, por su apoyo incondicional y por motivarme a seguirme preparando de manera continua y nunca rendirme.

A mis padres Luis y Martha por ser mis ángeles aquí en la Tierra, por su esfuerzo y dedicación por su amor y su entrega para cada una de nosotras, por la oportunidad que me brindaron para tener una excelente educación, por el ejemplo y los valores que me inculcaron.

A los docentes quienes compartieron su conocimiento, apoyo y dedicación.

A Adriana, mi compañera de proyecto, por ser una excelente compañera, por su paciencia y motivación para culminar este proyecto.

(NARCISA SALTOS CEVALLOS)

DEDICATORIA

Dedico este trabajo a mi madre Regina, hermano Billy y a mis abuelos María Ursulina y Segundo Alonso, que en paz descansen, por su apoyo incondicional para conmigo.

A mis compañeros de la Promoción X de la maestría en Finanzas, de quienes aprendí mucho y amistades que conservaré para toda la vida.

A Cristhian Toledo, mi compañero en todo momento que me supo entender en momentos de tensión y me brindó su apoyo.

(ADRIANA ESPINOZA DE LOS MONTEROS ZURITA)

Dedico este proyecto a Douglas, el amor de mi vida, por haberme apoyado en cada meta y objetivo que me he trazado en la vida, por alentarme a ser mejor cada día y por la confianza que has depositado en mí.

A mis padres, hermanas y sobrinos, en especial a mis pequeños Gabriel y Alejandra por estar allí cuando más los necesito.

A mi familia espiritual de la Inmaculada Concepción.

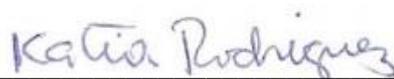
(NARCISA SALTOS CEVALLOS)

COMITÉ DE EVALUACIÓN



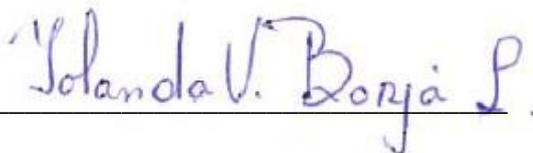
M.Sc. Pablo Soriano Idrovo

Director del Proyecto



Ph.D. Katia Rodríguez

Evaluador 1



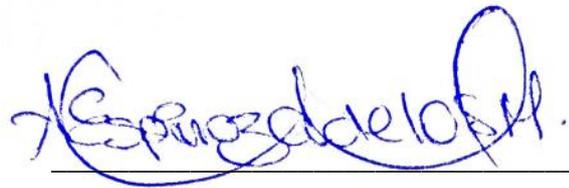
M.Sc. Viviana Borja

Evaluador 2

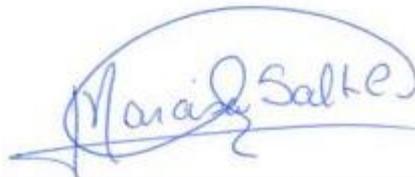
DECLARACIÓN EXPRESA

“La responsabilidad del contenido de este Trabajo de Titulación, corresponde exclusivamente al autor, y al patrimonio intelectual de la misma **ESCUELA**

SUPERIOR POLITÉCNICA DEL LITORAL”



Adriana Espinoza de los Monteros Zurita



Narcisa Yolanda Saltos Cevallos

ÍNDICE GENERAL

AGRADECIMIENTO	ii
DEDICATORIA	iii
COMITÉ DE EVALUACIÓN	iv
DECLARACIÓN EXPRESA	v
ABREVIATURAS	xii
1 Introducción	1
1.1 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA	2
1.2 ACLARATORIA DE CONFIDENCIALIDAD	3
1.3 BENEFICIARIOS DEL ESTUDIO	3
1.4 OBJETIVOS	4
OBJETIVO GENERAL	4
OBJETIVOS ESPECÍFICOS	4
1.5 METODOLOGÍA	4
1.6 ALCANCE	5
1.7 VARIABLES	5
VARIABLE DEPENDIENTE	5
VARIABLE INDEPENDIENTE	6
2 LA ECONOMÍA DEL DEPORTE	7
2.1 GLOBALIZACIÓN EN LA ACTIVIDAD DEPORTIVA	8
2.2 TEORÍAS DE ESTRUCTURA DE CAPITAL	8
2.3 LA HIPÓTESIS DE MODIGLIANI Y MILLER – M&M (1958)	9
2.4 LA TEORÍA DEL COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO - (THE TRADEOFF THEORY)	10
2.5 LA TEORÍA DE LA AGENCIA	10
2.6 LA TEORÍA DEL ORDEN JERÁRQUICO	11
2.7 TEORÍA DE LAS SEÑALES	11
2.8 EL SUPUESTO DE FINANCIACIÓN JERÁRQUICA	12
2.9 DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL	12
2.9.1 GARANTÍAS	13
2.9.2 Oportunidades de crecimiento	14
2.9.3 La rentabilidad	14
2.9.4 El riesgo	15
	vi

2.9.5	El impuesto	15
2.9.6	El costo de financiamiento	16
2.9.7	Adaptabilidad	16
2.9.8	Control	17
3	ANÁLISIS DE CLUBES DE FÚTBOL	18
3.1	Proceso de Análisis	18
3.2	Panorama de la Industria	18
3.3	Análisis de la Industria	19
3.3.1	Análisis Macro de la Industria -PEST	19
3.3.2	Factores Políticos – Legales	19
3.3.3	Factores Económicos	21
3.3.4	Factores Sociales	22
3.3.5	Factores Tecnológicos	22
3.3.6	Análisis Micro de la Industria – Fuerzas de Porter	23
3.4	La Industria en Números	24
3.4.1	Público de los estadios de la serie A	24
3.4.2	Administración de los estadios de los equipos deportivos	29
3.4.3	Transferencias internacionales de jugadores a nivel regional.	29
3.4.4	Fuentes de Financiamiento de los clubes	33
3.4.5	Presupuesto de los clubes de la serie A para el 2020	36
3.5	Salud Financiera Clubes	37
3.5.1	comparativo de Razones financieras	37
	Liquidez Corriente	38
	Prueba Ácida	38
	Razones de Solvencia	39
	Razón de endeudamiento total	39
	Razón de endeudamiento patrimonial	40
	Razón de rentabilidad sobre el capital ROE	41
	Análisis Vertical de los Estados Financieros	41
3.6	Estructura de Capital Actual Clubes deportivos	54
3.6.1	resumen de Composición actual de estructura de capital del club c	54
3.7	PROPUESTA DE ESTRUCTURA DE CAPITAL	57

4	GOBIERNO CORPORATIVO DE LOS CLUBES PROFESIONALES DE FÚTBOL	58
4.1	ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL VIGENTE	59
4.2	Gobierno Corporativo en Organizaciones deportivas.	60
4.3	Control del Gobierno Corporativo	61
4.4	Gestión del Cambio.	63
4.5	Modelo de Kotter	63
4.6	Modelo RCOV	65
4.7	Benchmark	66
4.8	VALOR DE MARCA	67
4.9	CONCLUSIONES	68
4.10	RECOMENDACIONES	69
	REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS	70

INDICE DE ILUSTRACIONES

Ilustración 1 Variables Independientes	6
Ilustración 2 Preferencia acerca de las fuentes de financiamiento	16
Ilustración 3 Hinchada por Equipo año 2018	24
Ilustración 4 Público asistente a los equipos de la serie A años 2014 al 2018.....	25
Ilustración 5 Evolución del público asistente - Equipo Emelec	26
Ilustración 6 Evolución público asistente - Equipo Barcelona.....	26
Ilustración 7 Evolución de público asistente - Equipo L.D.U. Quito.....	27
Ilustración 8 Evolución público - Equipo El Nacional.....	27
Ilustración 9 Evolución público - Equipo Deportivo Cuenca	28
Ilustración 10 Público Asistente a los Estadios de la serie A.....	28
Ilustración 11 Administración de los Estadios Deportivos	29
Ilustración 12 Transferencias Internacionales de Jugadores a nivel regional año 2017	30
Ilustración 13 Porcentaje de entrada de jugadores a nivel regional 2017	30
Ilustración 14 Promedio de Inversión en adquisición de jugadores región año 2017	31
Ilustración 15 Porcentaje de exportación de jugadores a nivel región año 2017 ...	31
Ilustración 16 Ingresos por transferencias de jugadores 2017	32
Ilustración 17 Ingreso por transferencias internacionales de jugadores 2017 (en miles de dólares).....	32
Ilustración 18 Principales fuentes de financiamiento años 2016, 2017 y 2018.	33
Ilustración 19 Fuentes de Financiamiento clubes año 2016.....	33
Ilustración 20 Fuentes de Financiamiento clubes año 2017.....	34
Ilustración 21 Fuentes de Financiamiento clubes año 2018.....	34

Ilustración 22 Comparativo Fuentes de Financiamiento años 2016, 2017, 2018...	35
Ilustración 23 Valor de mercado de los equipos 2018-2019.....	35
Ilustración 24 Comparativo del valor de los clubes de la serie A	36
Ilustración 25 Presupuesto de los clubes de la serie A – 2020.....	37
Ilustración 26 Comparativo Índice de Liquidez periodo 2016-2018	38
Ilustración 27 Comparativo Índice de Liquidez periodo 2016-2018	39
Ilustración 28 Comparativo Razón de Endeudamiento Total 2016-2018	40
Ilustración 29 Comparativo Razón de Endeudamiento Patrimonial 2016-2018...	40
Ilustración 30 Endeudamiento sobre capital ROE Club A.....	41
Ilustración 31 Análisis Vertical Club A	44
Ilustración 32 Análisis vertical del Estados de resultados del Club B	46
Ilustración 33 Análisis vertical del Estados de resultados del Club C	48
Ilustración 34 Análisis Vertical de los estados financieros Club A	49
Ilustración 35 Análisis Vertical de los estados financieros Club B	51
Ilustración 36 Análisis Vertical de los estados financieros Club C	53
Ilustración 37 Composición de la estructura de capital.....	54
Ilustración 38 Beta Apalancado Clubes de Fútbol	56
Ilustración 39 Cálculo del costo de capital.....	56
Ilustración 40 Estructura de Capital Actual Club C.....	57
Ilustración 41 Escenarios de Estructura de Capital óptima.	58
Ilustración 42 Criterios exigibles para licencias Clubes serie A y serie B.....	62
Ilustración 43 Aplicación de modelo de gestión RCOV al caso de los clubes deportivos ecuatorianos de fútbol.....	66
Ilustración 44 Los 10 Equipos deportivos más valiosos 2020.	67

RESUMEN

El presente estudio nace de la necesidad de conocer la estructura de capital que presentan los equipos de fútbol de alto rendimiento en el Ecuador, enfocándose principalmente en la estructura de capital del club que presenta mejor comportamiento financiero de los tres equipos examinados e indagar acerca del gobierno corporativo de la industria, a fin de conocer si tienen un procedimiento ordenado al momento de la toma de decisiones. El proyecto tomando como punto de referencia la teoría de la jerarquía presenta la estructura de capital óptima del club analizado, además se observa que los tres clubes estudiados muestran un comportamiento financiero similar. Una vez establecida la estructura óptima de capital es necesario complementar este estudio indicando que la gestión de los clubes se vería beneficiada con la implementación de los modelos de Kotter y RCOV a fin de que las organizaciones sean sostenibles en el tiempo y considerar la opción de convertirse en sociedades anónimas deportivas. Los potenciales beneficiarios de la presente investigación son todos aquellos que tengan interés en el bienestar tanto del área deportiva como financiera de los equipos de fútbol del Ecuador.

ABSTRACT

This study arises from the need to know the capital structure of high-performance football clubs in Ecuador, focusing mainly on the capital structure of the club that presents the best financial performance out of the three teams examined and inquire about the industry's corporate governance, in order to know if clubs have an organized decision-making process. Taking the hierarchy theory as a point of reference, the project will present the optimal capital structure of the selected club. In addition to the above, it is observed that the three studied clubs show similar financial behavior. Once the optimal capital structure has been established, it is necessary to add value to the present project by indicating that club management would benefit from carrying through Kotter and RCOV models in order for organizations to become sustainable over time and consider the option of transform into sports limited corporations. The potential beneficiaries of this research are all those who have an interest in the well-being of both the sporting and financial areas of Ecuador's soccer teams.

ABREVIATURAS

FIFA	Federación Internacional de Asociaciones de Fútbol
ONU	Organización de las Naciones Unidas
M&M	Miller & Modigliani
WACC	Costo Promedio Ponderado del Capital (Siglas en inglés)
POT	Teoría del Orden Jerárquico (Siglas en inglés)
FEF	Federación Ecuatoriana de Fútbol
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

CAPÍTULO I - MARCO CONTEXTUAL

1 INTRODUCCIÓN

A pesar de que existen muchos equipos de fútbol en el mundo, para formar parte de este mercado se consideran varios filtros con la finalidad de reducir posibilidades de participación, siendo el más importante que cuenta con un ente único regulador mundial: la Federación Internacional de Asociaciones de Fútbol (FIFA), entidad que define las reglas del juego y del negocio, de tal manera que según estudios existen más países afiliados a la FIFA que a la organización de las Naciones Unidas según indican Notimex (2015).

Dado que se puede definir que la economía tiene como meta el bienestar de los individuos, el Ecuador se encuentra en constante búsqueda de alternativas que permitan el desarrollo económico y la disminución de pobreza, a través de la generación de plazas de trabajo, considerando que uno de los sectores económicos poco estudiados es el deporte el presente trabajo se enfocará en los clubes de fútbol de alto rendimiento, los cuales anualmente aportan cientos de miles de dólares al estado, según indica el Servicio de Rentas Internas, por lo que la propuesta aportaría una visión más cercana de las finanzas de esta industria.

Solo en 2014, por motivo del Mundial Brasil, la Federación Ecuatoriana de Fútbol, recibió 9.4 millones de dólares por concepto de participación, rubros que fueron a manos de los jugadores seleccionados y el cuerpo técnico, lo que muestra el volumen monetario que esta industria puede llegar a recibir (El Comercio, 2017)

Por otra parte, los artículos y espectáculos deportivos forman parte de un mercado que se ha desarrollado y que genera importantes ingresos y plazas de trabajo. El estudio de esta investigación sobre las finanzas del deporte se enfoca principalmente en:

- Composición de principales fuentes de ingresos.
- Análisis de estructura de capital.
- Modelos de Gestión de la organización

Hoy en día, el fútbol es atractivo a nivel nacional y mundial, su impacto deriva en afectaciones sociales e inclusive políticas, pese a la reducida gestión del Estado en este sector deportivo y de la limitada inversión del sector privado, ha mostrado que puede llegar a ser

atrayente debido a su efecto positivo a nivel socioeconómico, lo que nos ha llevado a interesarnos por este análisis.

Según conclusiones del informe “Football Money League” de la empresa (Sports Business Group, 2013) se llega al hallazgo que el fútbol puede ser considerado como la decimoséptima economía mundial, y la primera en la industria del ocio.

Conforme indica el estudio “Elaboración de un modelo de impacto del fútbol profesional en la economía española”, solamente estar en la primera división de la liga representa un impacto de alrededor a los 30 millones de euros para cada ciudad en España.

La importancia de analizar la estructura de capital de los clubes deportivos yace en que los clubes de fútbol del Ecuador manejan grandes cantidades de dinero, sin embargo, la gestión que realizan con el mismo se lleva a cabo de forma ineficiente, lo que provoca que se vean envueltos en dificultades financieras.

Cada club cuenta con estrategias de financiamiento diferentes, sin embargo, es importante tomar en consideración la composición financiera de esta industria seleccionada con la finalidad que la utilización de recursos sea lo más eficiente posible considerando que en nuestro país la gran mayoría son organizaciones sin fines de lucro.

1.1 DEFINICIÓN DEL PROBLEMA

Es importante destacar que las fuentes de financiamiento constituyen el dilema fundamental para todos los sectores de la industria, para aquello es necesario contar con múltiples fuentes de financiamiento y manejar eficientemente los recursos que éstas nos proporcionan. El presente estudio está dirigido al análisis de la estructura de capital que presentan los equipos de fútbol de alto rendimiento del Ecuador.

Las finanzas juegan un rol importante dentro de la vida de una organización, sea el objetivo de esta buscar beneficio o no, para poder subsistir en el tiempo es esencial un manejo saludable de las finanzas de la entidad.

Dado lo anterior, nace la siguiente interrogante ¿Cuál es la estructura de capital de los equipos de fútbol en el Ecuador con la que se manejan en la actualidad?

La estructura de capital no es otra cosa que el detalle de las fuentes de los fondos que la organización emplea en sus actividades es por esto la importancia de analizar la

estructura de capital cada cierto tiempo y asegurarse que se están maximizando los beneficios con los recursos disponibles.

Adicionalmente, surge como interrogante, ¿Qué efectos tiene la estructura de capital y el gobierno corporativo en la estabilidad del club? Para contestar esta interrogante se estudiará la organización del gobierno corporativo de los clubes de fútbol, ya que son los administradores de los equipos y los tomadores de decisiones dentro de la organización, ellos son los que pueden administrar la estructura de capital dentro de los clubes y por ende incrementar la eficiencia del uso de los recursos asignados.

En el Ecuador al momento no se cuenta con una propuesta de estudio que aborde principalmente la estructura de capital y el gobierno corporativo de los clubes de fútbol, por lo que el presente escrito se enfoca en este tema y puede ser de gran utilidad.

1.2 ACLARATORIA DE CONFIDENCIALIDAD

El presente proyecto contiene información financiera sensible de varios equipos de fútbol del Ecuador, por lo cual en el desarrollo de este documento se utilizan valores aproximados a fin de mantener el carácter confidencial de los estados financieros proporcionados por los administradores de los equipos de fútbol, razón por la cual se los identifica como “Club A”, “Club B” y “Club C” en el análisis financiero.

Dada la confidencialidad de los datos, el trabajo previo a la obtención del título de máster en Finanzas se vuelve investigativo, haciendo que la comparación de las estructuras financieras de los equipos, así como la propuesta de estructura financiera para la industria sea una aproximación y no una copia de la realidad financiera de los equipos.

1.3 BENEFICIARIOS DEL ESTUDIO

Los beneficiarios del estudio son todos aquellos involucrados en la actividad del club deportivo, los cuales se detallan a continuación:

- Administradores de los equipos deportivos
- Jugadores de fútbol
- Empleados

- Auspiciantes
- Proveedores
- Público en general
- Empleados
- Prensa
- Gobierno

1.4 OBJETIVOS

OBJETIVO GENERAL

Analizar la información financiera de clubes de fútbol profesional del periodo comprendido entre los años 2016 y 2018, y la estructura de capital empleando el Costo Promedio Ponderado que las organizaciones del fútbol ecuatoriano puedan utilizar.

OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- 1) Analizar las diferentes teorías financieras correspondientes a la estructura de capital y definir el uso de una de ellas para el análisis.
- 2) Evaluar la evolución financiera existente de tres clubes de fútbol de alto rendimiento en Ecuador en los años 2016-2018.
- 3) Determinar la estructura de capital óptima del club que presente mejor comportamiento financiero.
- 4) Detallar modelos de gestión y su influencia en la implementación de un Gobierno Corporativo en la industria deportiva del Ecuador.

1.5 METODOLOGÍA

Dado que no se cuenta con suficiente información para el análisis de este sector económico, el tipo de investigación a aplicarse es exploratoria, ya que se obtiene información directamente de la fuente, requiriendo los estados financieros a los clubes de fútbol y la Federación Ecuatoriana de Fútbol. Además, se complementa la información de primera mano

con la documentación pública relacionada a los equipos deportivos de fútbol con la finalidad de cotejar los datos obtenidos.

Se escoge aleatoriamente a tres equipos de fútbol de diferentes provincias de Ecuador, para llevar a cabo el análisis propuesto en el presente documento. Esta investigación se desarrolla de manera cuantitativa y descriptiva, ya que se busca dejar una propuesta para próximos estudios de la industria deportiva con énfasis en el fútbol.

Partimos del estudio de la teoría de Miller y Modigliani quienes compartieron el artículo “The Cost Of Capital” hasta la teoría moderna de costo de capital analizando la “Teoría del Pecking Orden” con la finalidad de tomar como referencia la jerarquía de uso de los recursos financieros y la “Teoría del Trade Off.”

Para obtener el Costo de la Deuda (K_d), analizamos los pesos de la deuda y del patrimonio empleando el método CAPM con la finalidad de encontrar los elementos necesarios para calcular el Costo Promedio Ponderado de Capital (CPPC). Se analiza la evolución de los tres clubes mediante el análisis horizontal y vertical de los estados financieros de los años 2016, 2017 y 2018, obteniendo ratios de liquidez, solvencia y rentabilidad.

La composición de la deuda y del patrimonio se la analiza mediante la Teoría del “Trade Off” para identificar la estructura de capital de los clubes y confirmar el supuesto de que existe la misma tendencia en los equipos analizados de esta industria.

1.6 ALCANCE

Se recolectan datos de estados financieros de los clubes profesionales de fútbol de Ecuador, del período comprendido entre el año 2016 al año 2018, a fin de trabajar con los mismos en base al objetivo general de la presente investigación.

1.7 VARIABLES

VARIABLE DEPENDIENTE

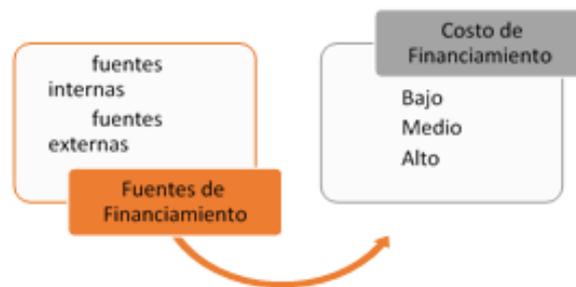
La variable dependiente para la presente investigación es la estructura de capital de tres clubes deportivos de fútbol de alto rendimiento del Ecuador.

La estructura de capital se la cataloga como la variable dependiente dado que se ve afectada por el movimiento de las variables independientes

VARIABLE INDEPENDIENTE

Estas son las variables que determinan el movimiento de la variable dependiente. Las variables independientes de la investigación están consignadas en la siguiente tabla:

Ilustración 1 Variables Independientes



Elaboración: Autoras del estudio

Con base a las variables independientes se presenta la siguiente interrogante:

Las organizaciones que pertenecen al mismo sector económico tienden a tener una estructura financiera similar entre sí, por lo cual la investigación plantea analizar la estructura de capital de tres clubes de fútbol a fin de constatar este supuesto.

CAPÍTULO II - MARCO TEÓRICO

2 LA ECONOMÍA DEL DEPORTE

La economía del deporte es un tema relativamente nuevo en el campo de la Economía y las Finanzas, el cual surgió desde que se fundó el “*Journal of Sports Economics*” (Rodríguez, 2012). Este concepto nació con un artículo publicado por Rottenberg (1956), el cual se enfoca en el mercado de jugadores de béisbol. El tema medular que caracteriza a la economía del deporte es el vínculo que tiene con otras ramas de la economía como son: economía industrial, gobierno corporativo, economía del trabajo, estadística, entre otros.

Desde mediados de los años 90 ha existido un incremento considerable en las publicaciones y estudios realizados sobre la economía del deporte, la cual contribuye a la incorporación de la economía y la estadística en el campo deportivo.

La economía deportiva busca maximizar los beneficios y la misma se enfoca en la práctica profesional de los deportes, es decir, que los practicantes de la actividad deportiva reciban una remuneración de la cual dependen para hacer frente a sus responsabilidades financieras.

Neale W. (1964) publicó un artículo titulado “Economía peculiar” para hacer mención a la economía deportiva, dado que encontraba extraño cómo la economía deportiva en competencia discrepa de lo que las industrias tradicionales buscarían, dado que lo ideal o más beneficioso para una empresa o industria sería controlar el mercado es decir, ubicarse en una situación de monopolio, sin embargo, para la economía de los deportes no sucede de esta forma; en su artículo “*la paradoja de Louis Schmelling*”, que la empresa peculiar necesita tener más y mejores rivales a los cuales superar para de esta manera maximizar sus ganancias, esto se aplica a la industria del fútbol dado que aunque se cuente con un equipo en óptimas condiciones y con las estrategias necesarias para ganar si no se tiene un rival no habría espectáculo deportivo ni todo lo que este conlleva con él, por lo que este equipo de fútbol, a pesar de ser excelente no reportaría ganancia alguna.

El producto de la industria del fútbol profesional se consume en el mismo lugar que se adquiere, por ejemplo, si no se llena el estadio en la fecha del evento deportivo esa renta está perdida, el producto de la industria deportiva es un producto complejo que debe estar en constante medición dado lo dinámico del sector.

Varios economistas afirman que los clubes deportivos se conducen como compañías que buscan maximizar sus beneficios; otros mencionan que los clubes deportivos buscan incrementar valores como el prestigio y la publicidad a los propietarios. Browser (1976), indica que lo más acertado sería sostener que la motivación de los clubes deportivos para entrar en la industria deportiva viene dada por diversas razones, tales como reconocimiento, maximizar ganancias y aceptación por parte del público.

2.1 GLOBALIZACIÓN EN LA ACTIVIDAD DEPORTIVA

El deporte profesional, dentro de la globalización es una entidad que requiere grandes esfuerzos en lo que respecta a aspectos técnicos, ya que la piedra angular para la globalización del deporte, es el espectáculo deportivo que ha aumentado desde los años 20's¹, sumado a esto tenemos los derechos televisivos de dicho evento, la indumentaria y souvenirs que los fanáticos adquieren para usar al momento de ver el evento deportivo y todas las estrategias promocionales que encierra este evento deportivo.

La globalización del deporte no se hubiese desarrollado tan rápidamente de no ser por la ayuda de los organismos rectores del deporte en cada país, que inyectaron dinero a fin de promover el deporte sin considerar la rama deportiva a la que pertenece.

2.2 TEORÍAS DE ESTRUCTURA DE CAPITAL

Los diversos estudios que existen sobre el tema de estructura de capital, también llamada estructura de financiamiento, siempre detallan la búsqueda de la estructura de capital óptima. Weston & Brigham (1995) mencionan:

"La óptima estructura de capital es la que logra un equilibrio entre el riesgo y el rendimiento y por tanto maximiza el precio de la acción".

¹ J.F. BOURG, J.J. GOUGUET, Economie du sport, Repères 309, La Découverte, Paris, 2005.

Es cierto que no es factible llegar a una estructura de capital óptima que garantice la maximización en la totalidad los recursos ya que los factores determinantes de estructura de capital son dinámicos, tal como lo plantea Miguel & Pindado (2001) , sin embargo, se puede llegar a una estructura que permita holgura financiera a la empresa, y colabora con el bienestar económico de la misma a largo plazo.

A continuación, se presentan las principales teorías propuestas que proporcionan una guía del comportamiento financiero de las empresas, las mismas que plantean cómo se deben apalancar las compañías; todo esto en base a un estudio analizando el costo-beneficio del apalancamiento.

La deuda presenta beneficios como fuente de capital tales como; gastos por intereses deducibles de impuestos, pero así mismo implica un costo potencial como incurrir en costos de agencia, es por lo que la estructura de capital óptima es la constante búsqueda de un equilibrio entre los costos y beneficios que la deuda presenta.

Las principales teorías exponentes de lo mencionado son las siguientes:

2.3 LA HIPÓTESIS DE MODIGLIANI Y MILLER – M&M (1958)

El escrito de Modigliani & Miller (1958) fue el precursor en tratar el análisis de la teoría detrás de la estructura de capital, estos autores presentaban ciertos imaginarios como la neutralidad la estructura de capital sobre el precio de la empresa, en otras palabras, en presencia de mercados financieros perfectos, todas las formas de financiamiento son similares.

La teoría de M&M (Modigliani & Miller, 1958) toma los supuestos de que el mercado financiero es perfecto, los costos de bancarrota son retirados del mercado, los impuestos no se tienen en cuenta, la información entre los agentes económicos es simétrica, los préstamos y los préstamos entre los agentes están a una tasa fija e ilimitada; adicionalmente se indica que los tomadores de decisiones es decir los directores están a favor de los accionistas, y no tienen intereses ocultos que puedan contraponerse a los de la organización.

Esta hipótesis es rechazada dado que los supuestos considerados en la teoría no se presentan en los mercados, sin embargo, la mencionamos en el presente escrito dado que es el punto de partida de los demás estudios realizados en materia de estructura de capital.

2.4 LA TEORÍA DEL COEFICIENTE DE ENDEUDAMIENTO - (THE TRADEOFF THEORY)

La teoría del coeficiente de deuda óptima o mejor conocido por su nombre en inglés, Trade Off Theory, depende de dos factores opuestos y compensables. Por un lado, los beneficios fiscales de la deuda y, por otra parte, los costes de la bancarrota y los conflictos de intereses entre agencias económicas, mejor conocidos como costos de agencia.

El juego de ambos factores da como resultado que la empresa ajusta su nivel de deuda actual hacia un nivel óptimo, el mismo que es alcanzado una vez que la contribución marginal de una unidad adicional de deuda es igual a su costo marginal.

2.5 LA TEORÍA DE LA AGENCIA

La teoría de la agencia se planteó al cuestionar la hipótesis de ausencia de conflictos entre los diferentes actores de la empresa. Se basa en el principio de que todos actúan de manera que maximicen su interés personal antes que el interés general.

El objetivo de esta teoría, según Jensen & Meckling (1976) y Jensen M. C. (1986), es representar las características de los contratos óptimos entre principal y agente.

Los costos de agencia se dividen en dos:

- Los costos de agencia del patrimonio entre accionistas y administradores son generados por el control que los accionistas deben impactar en los gerentes para que mitiguen cualquier comportamiento oportunista que pueda presentarse.
- los costos de agencia relacionados con las deudas financieras entre accionistas y acreedores, estos costos son generados por el control que ejercen los acreedores para castigar a accionistas y administradores.

Para los accionistas, el endeudamiento aparece como una alternativa para disminuir los costos de agencia, los accionistas cambian el control de la gestión sobre el mercado de deuda. Sin embargo, esta dependencia de la deuda genera costos de agenciamiento de la deuda que atenúan los efectos positivos anteriores.

2.6 LA TEORÍA DEL ORDEN JERÁRQUICO

La teoría de la estructura de capital presenta otras dos dimensiones debido a la asimetría de información entre los diferentes agentes económicos. La primera dimensión es la teoría de la señal propuesta por Ross (1977) según la cual la estructura de capital de una empresa constituye en sí misma una señal que es enviada a los acreedores. La segunda dimensión es el supuesto del orden jerárquico de las fuentes de financiamiento, la cual fue presentada por Donaldson (1961) y posteriormente desarrollada por Myers & Majluf (1984).

2.7 TEORÍA DE LAS SEÑALES

La teoría de las señales se basa en la existencia de asimetría de información entre los diferentes individuos que tienen interés en la empresa y se ven afectados por la existencia de esta. Es decir, esta teoría se basa en el supuesto de que los administradores de una empresa tienen más información que los accionistas de esa empresa.

Ross (1977) es el primer autor en aplicar esta teoría a las finanzas corporativas, según indica, la estructura de capital de una empresa puede ser una señal enviada a los acreedores. Además, mostró que cualquier cambio en la política financiera provoca un cambio en la percepción de la empresa por parte de los acreedores y por tanto constituye una señal al mercado, estas señales también son percibidas por los potenciales inversionistas que buscan saber en qué estado financiero se encuentra la empresa.

Sin embargo, para que la señalización sea creíble, se debe penalizar si las empresas envían señales falsas al mercado, si se toma en cuenta este aspecto, el administrador sólo recurrirá a la deuda si está familiarizado con los flujos futuros de la empresa y su capacidad para pagar intereses y pagar nuevas deudas, porque de lo contrario podría ser responsable incluso de la quiebra de la empresa.

Por lo tanto, la investigación demuestra que el anuncio de una ampliación de capital conduce a una disminución de los precios de las acciones y por otra parte anunciar una emisión de deuda no tiene ningún efecto sobre el valor de la acción.

Por último, Leland & Pyle (1977) en referencia a las señales del mercado, han demostrado que el grado de diversificación de la cartera del administrador también puede

indicar a los acreedores, inversionistas potenciales y competencia la calidad de los proyectos de inversión de la empresa y en general la salud financiera de la misma.

2.8 EL SUPUESTO DE FINANCIACIÓN JERÁRQUICA

La hipótesis del financiamiento jerárquico se basa en tener en cuenta las asimetrías de información entre agentes tanto dentro como fuera de la empresa. Esta hipótesis es iniciada por Donaldson (1961) y desarrollada por Myers & Majluf (1984).

Según esta teoría, las empresas muestran preferencia al momento de inclinarse a escoger fuentes de financiación. Así, se centran primero en la autofinanciación, es decir financiamiento interno, luego en el endeudamiento siempre partiendo por la deuda que conlleva menor riesgo y la ampliación de capital como último recurso.

Esta jerarquía depende del propósito del administrador de la empresa. Si el administrador actúa en interés de los beneficiarios, entonces adoptará una jerarquía financiera decreciente comenzando con el autofinanciamiento, luego la deuda y finalmente el aumento de capital (Myers & Majluf, 1984). En el caso de que el administrador actúe en su propio interés, el líder establecerá la siguiente jerarquía: primero el autofinanciamiento, luego el aumento de capital y finalmente el endeudamiento.

2.9 DETERMINANTES DE LA ESTRUCTURA DE CAPITAL

Los estudios empíricos de los determinantes de la estructura del capital se caracterizan por el hecho de que no existe un modelo teórico estructural integral. Sin embargo, presentan una sucesión de hipótesis correspondientes a diferentes teorías sobre el tema como las mencionadas anteriormente. Esto conduce a un gran número de posibles determinantes, cuyos efectos sobre el endeudamiento pueden variar de una teoría a otra. La tabla 1 presenta un resumen de los efectos esperados, positivos o negativos, de los diferentes factores sobre la estructura de capital según las principales teorías mencionadas.

Tabla 1 Determinantes de la estructura de Capital

	AUTORES	CRECIMIENTO	GARANTÍAS	DEUDAS COMERCIALES	VOLATILIDAD DE LA GANANCIA	RENTABILIDAD
Agencia	Jensen & Meckling (1976)	Negativo	Positivo			
Asimetría de la información y señales	Ross (1977) & Leland y Pyle (1977)	Positivo	Positivo	Positivo	Negativo	Positivo
Jerarquía de fuentes de financiamiento	Donaldson (1963), Myers (1977) & Myers y Majluf (1984)	Positivo			Positivo	Negativo

Inspirada: Forte, Denis; Barros, Lucas Ayres; Nakamura, Wilson Toshiro. 2013 Determinants of the capital structure of small and medium sized Brazilian enterprises &
 Elaboración: Autoras del estudio

Este párrafo no pretende presentar todas las variables que determinan la estructura de capital, se dedica esencialmente a la presentación de las principales variables identificadas por la literatura empírica, a saber: garantías, oportunidades de crecimiento, rentabilidad, riesgo, impuestos, costo de financiamiento, adaptabilidad y control.

2.9.1 GARANTÍAS

Los activos tangibles, que pueden ser utilizados como garantía, juegan un papel importante en el nivel de endeudamiento porque están menos sujetos a asimetrías de información y pierden, en caso de liquidación, menos valor que los intangibles. Por lo tanto, cuanto mayor sea la proporción de activos tangibles, más acreedores estarán dispuestos a otorgar préstamos a las empresas.

Además, todos los modelos teóricos muestran una relación positiva entre la garantía y el nivel de endeudamiento. Este resultado ha sido confirmado por trabajos empíricos como los de Titman & Wessels (1988).

2.9.2 OPORTUNIDADES DE CRECIMIENTO

Las oportunidades de crecimiento tienen dos efectos opuestos sobre el coeficiente de endeudamiento. Por un lado, esperamos un efecto positivo según la teoría de la señal (Leland & Pyle, 1977) (Ross, 1977) que muestra que el crecimiento representa un indicador confiable de la buena salud financiera de las empresas. Por otro lado, según Jensen & Meckling (1976) y Myers (1977), una correspondencia negativa porque los costos de agencia entre accionistas y acreedores serán mayores en el caso en que el valor del crecimiento futuro es mayor en relación con el valor presente de los activos existentes, lo que implica que los acreedores adopten una actitud más dura hacia este tipo de empresas. Esta naturaleza discordante hace que el efecto de las oportunidades de crecimiento sobre la deuda sea dudoso.

2.9.3 LA RENTABILIDAD

Como indicador de desempeño, la rentabilidad juega un doble papel en la determinación de la estructura del capital de la empresa: para los acreedores, permite evaluar el valor de la empresa y para los administradores, es una herramienta de política financiera.

Sin embargo, su influencia sobre la deuda es a veces contradictoria. Por un lado, en el marco de la asimetría de información y la teoría del financiamiento jerárquico (Pecking order), las empresas más rentables prefieren en prioridad el autofinanciamiento para financiar su inversión, luego recurren al endeudamiento y finalmente hacia la emisión de nuevas acciones. Por tanto, podemos esperar un efecto negativo de la rentabilidad sobre la deuda.

Por otro lado, según la teoría de la ratio óptimo de endeudamiento (Trade-Off), cuanto más rentable sea una empresa, más favorecerá la deuda para aprovechar al máximo el principio de deducibilidad fiscal de los cargos de la deuda. Además, la alta rentabilidad es una garantía adicional a ojos de sus acreedores, ya que esto puede interpretarse como una mayor probabilidad de amortizar la deuda. Por otro lado, y según la teoría de las señales, un negocio rentable que utiliza deuda envía una señal positiva a los acreedores sobre su salud financiera. Por tanto, cabe esperar un impacto positivo entre la rentabilidad y el nivel de endeudamiento.

Sin embargo, Fischer et al (1989) y Leland H. (1998) muestran, a través de modelos teóricos dinámicos, que existen costos de ajustes para ajustarse al alza al índice objetivo mientras que las empresas pagan su deuda por autofinanciamiento. En otras palabras, las empresas adoptan un comportamiento de tipo financiamiento escalonado a corto plazo en el marco de un índice de endeudamiento óptimo.

La influencia negativa de la rentabilidad sobre el coeficiente de endeudamiento ha sido confirmada por la mayoría de los trabajos empíricos como Titman & Wessels (1988) entre otros.

2.9.4 EL RIESGO

Desde la perspectiva de la teoría del coeficiente de apalancamiento óptimo (Trade-Off), la teoría del orden jerárquico y la teoría de la agencia, una correlación negativa entre el riesgo y el nivel de endeudamiento esperado. Entonces, cuanto mayor es el riesgo, mayor es la probabilidad de incumplimiento, lo que puede generar una relación negativa entre riesgo y apalancamiento. Este efecto negativo es confirmado empíricamente por el trabajo de Leland & Pyle (1977) Ross (1977).

Sin embargo, existen argumentos a favor de una relación positiva entre riesgo y deuda. Cuanto mayor sea el riesgo de una empresa, menos se verá afectada por el problema de la falta de inversión, por lo que los costos de agencia se reducirían. Además, y especialmente en el caso de las grandes empresas, los acreedores pueden verse inclinados u obligados a seguir financiando empresas riesgosas para evitar que quiebren.

2.9.5 EL IMPUESTO

El efecto del impuesto sobre la ratio de endeudamiento es bastante complejo y difícil de predecir. Porque a pesar del principio de neutralidad de Miller (1977), el sistema tributario podría ejercer influencias contradictorias sobre el nivel de deuda empresarial.

Huang & Song (2006) encontraron un efecto positivo. De hecho, las empresas se endeudan para beneficiarse del principio de desgravación fiscal de los intereses de las deudas.

Como resultado, cuanto más alta es la tasa impositiva, más deuda se vuelven las empresas.

Por otro lado, los beneficios fiscales no relacionados con la deuda son un buen competidor del principio de deducibilidad de los gastos por intereses. Las provisiones por depreciación e inversión y las provisiones para riesgos y cargas son buenos ejemplos, ya que constituyen medios legales para reducir el impuesto a pagar. Como resultado, los beneficios no relacionados con la deuda reducen el atractivo de la deuda, lo que explica la influencia negativa del impuesto no relacionado con la deuda sobre la deuda. Esta relación negativa es confirmada por estudios empíricos de Huang & Song (2006) entre otros.

2.9.6 EL COSTO DE FINANCIAMIENTO

Si bien el costo de financiamiento es un determinante importante en la estructura del capital y evalúa mejor los costos directos de la deuda que soporta la empresa, se mide por el ratio de intereses pagados sobre la deuda financiera, y se espera que su influencia sea negativa ya que su incremento debería incentivar en cambio a las empresas a autofinanciarse. Esta influencia negativa ha sido confirmada por el trabajo de Kremp & Stoss (2001).

Ilustración 2 Preferencia acerca de las fuentes de financiamiento

Más preferidos		Exceso de efectivo	Interno
		Activos muy líquidos	
Menos preferidos		Deuda con alto riesgo	Externo
		Patrimonio	

Elaborado por las autoras

2.9.7 ADAPTABILIDAD

La organización debe ser capaz de adaptar su porción de deuda y patrimonio conforme a las condiciones económicas que se presenten, es decir, su estructura de capital debe ser flexible, la propuesta que se presenta en el presente documento es netamente una pauta para

estructurar las fuentes de financiamiento de la organización, pero los clubes deportivos están llamados a verificar periódicamente que la composición de su estructura sea la adecuada para la maximización de los recursos.

2.9.8 CONTROL

La estructura de financiamiento no debe amenazar o restar control a los socios y directivos, es decir, si el volumen de deuda es demasiado alto existe la amenaza de quitar el control de la organización a los socios y directivos.

No existe una fórmula o estructura de capital óptima que se ajuste a todos los clubes o que no cambie con el tiempo, sin embargo, se puede tener un parámetro o un estándar del cual partir e ir ajustando, dependiendo de las necesidades financieras de cada club deportivo y de las condiciones económicas nacionales que puedan afectar el giro de negocio de la organización.

Idealmente, los clubes deportivos deberían analizar sus ratios, basarse en los mismos y adaptar su composición de deuda y patrimonio. Las ratios más comunes son:

- Ratio de Liquidez
- Ratio de Solvencia
- Ratio de Endeudamiento

El Pecking Order Theory, es la propuesta a través de la cual realizamos nuestro análisis, la cual sostiene que las empresas buscan apalancarse de la siguiente manera:

1. Considera el capital propio reteniendo las utilidades de ejercicios anteriores, lo que sugiere al mercado que el club se encuentra en una posición estable económicamente hablando; es necesario indicar que la personería jurídica de los clubes considera que son organismos sin fines de lucro; es esencial destacar que los clubes necesitan proyectar una imagen de estabilidad en su gestión a fin de cautivar a su fanaticada.
2. Acude a la banca como alternativa inmediata al no contar con fondos propios suficientes.
3. Emite acciones de ser necesario para financiar el giro de negocio de la empresa a través de la contribución de los accionistas

CAPÍTULO III

3 ANÁLISIS DE CLUBES DE FÚTBOL

En el presente capítulo del proyecto se realiza el análisis de la industria deportiva de los clubes de fútbol, así como los resultados del análisis financiero luego de calcular las razones financieras y el respectivo comparativo entre la estructura de capital actual y la óptima que se propone para la industria.

3.1 PROCESO DE ANÁLISIS

Se realiza el análisis de la industria deportiva con énfasis en los clubes de fútbol de alto rendimiento del Ecuador y se adhiere al proceso que se presenta a continuación:

- Se toman datos de cada uno de los tres clubes analizados, esta información se obtiene de la fuente.
- La información obtenida sirve para visualizar la distribución de los pasivos y el patrimonio de cada uno de los clubes y encontrar un patrón.
- Se compara los datos de los tres clubes y se presentan los resultados observados.

Antes de aplicar la Teoría de Orden Jerárquico se realiza un análisis de la industria en el periodo correspondientes a los años 2016-2018, con la finalidad de cuantificar como se ha venido desarrollando esta industria y su impacto en la economía ecuatoriana.

En la siguiente sección se presenta el análisis general de la industria deportiva con énfasis en los clubes de fútbol profesionales en el Ecuador.

3.2 PANORAMA DE LA INDUSTRIA

El fútbol a nivel mundial ha cambiado. Los equipos forman parte del patrimonio cultural y sentimental de las ciudades que continúan avivando los sentimientos de la fanaticada, tanto así que los clubes de fútbol pueden incluso considerarse como símbolo

nacional, pero más allá de esta dimensión cultural, las últimas décadas han estado dominadas por la importancia del aspecto financiero y mediático del deporte.

Una posición de monopolio es lo ideal que toda empresa busca, sin embargo, en el caso de la industria de los deportes la situación es algo diferente ya que un club por sí mismo no puede crear un monopolio, lo natural en esta industria es que los clubes se unan y así se crean los campeonatos nacionales.

La FEF (Federación Ecuatoriana de Fútbol), es el ente encargado de regular y velar por la correcta dinámica del fútbol ecuatoriano, las categorías que sobresalen son la SERIE A y SERIE B, las cuales forman parte del campeonato nacional.

Adicionalmente, a la FEF se le suma la organización LIGAPRO (Liga Pro, 2018), presidida por el Ab. Miguel Ángel Loor, la cual entró en funciones a partir del 20 de abril del 2018, y es el organismo comisionado de la gestión de los campeonatos de fútbol de la serie A y serie B de los clubes de fútbol del Ecuador, esto se lleva a cabo dado que los clubes de fútbol profesionales decidieron unirse y buscar un ente que los regule para así hacer frente a las diferentes situaciones financieras que los aquejan y las cuales se tenían su raíz en una incorrecta gestión administrativa y manejo de recursos deficiente.

3.3 ANÁLISIS DE LA INDUSTRIA

3.3.1 ANÁLISIS MACRO DE LA INDUSTRIA -PEST

Una herramienta útil para delimitar las circunstancias o hechos que se desarrollan y afectan a la actividad deportiva es el método PEST, que nos permite analizar los factores políticos, económicos, sociales y tecnológicos que afectan a estas organizaciones y que no necesariamente se pueden controlar. Enseguida se detallan cada uno de ellos:

3.3.2 FACTORES POLÍTICOS – LEGALES

Es importante recalcar los factores políticos que influyen en el desarrollo de la actividad de este sector de la economía y citar las políticas, normas y leyes vigentes que se aplican en el desarrollo de esta industria.

Dentro del Ecuador una de las leyes que norman a los equipos profesionales es la Ley del Deporte, Educación Física y Recreación de Ecuador, la cual el su art. 15 indica de forma textual lo siguiente:

“De las organizaciones deportivas. - Las organizaciones que contemple esta Ley son entidades de derecho privado sin fines de lucro con finalidad social y pública, tienen como propósito, la plena consecución de los objetivos que ésta contempla en los ámbitos de la planificación, regulación, ejecución y control de las actividades correspondientes, de acuerdo con las políticas, planes y directrices que establezca el Ministerio Sectorial.” (Ministerio del Deporte, 2010).

En el Ecuador los clubes deportivos se pueden clasificar en:

- Clubes deportivos barriales o también llamados comunitarios
- Club especializado de carácter formativo
- Club de alto rendimiento
- Club adaptado
- Club deportivo básica para ciudadanos ecuatorianos en el exterior.

Para que el club pueda iniciar actividades debe establecer claramente el criterio jurídico bajo el cual va a operar, el mismo que se obtiene realizando la solicitud correspondiente en el Ministerio del Deporte, proceso denominado “constitución o creación legal de la persona jurídica deportiva”. (Ministerio del Deporte, 2010)

Es importante considerar también que, a partir del 20 de abril del 2018, los clubes que participan de la Serie A y la Serie B del Ecuador fundan “La Liga Profesional de Fútbol”, la misma que coordinará los torneos ecuatorianos de estas Series, también será responsable del control y administración de los presupuestos, derechos comerciales, tribunales de apelación entre otros.

Principales Obligaciones Tributarias de los clubes deportivos de fútbol

Según indica el Servicio de Rentas Internas, la mayoría de los equipos deportivos de fútbol están registrados como instituciones privadas que no persiguen lucro, las responsabilidades tributarias de los clubes son como se detalla a continuación:

- Declaración de impuesto a la renta, carácter informativo

- Actuar como agente de retención en la fuente del impuesto a la renta y el impuesto al valor agregado, además de declarar y pagar los valores retenidos cada mes.
- Presentar información mensual y anual en los anexos respectivos anexo transaccional, anexo de relación de dependencia, anexo de socios fundadores, miembros directivos y administradores.

En el Registro Oficial del 22 de junio de 2020 se registró la Ley de apoyo Humanitaria, es una ley que se crea debido a que muchos sectores de la economía fueron afectados por la pandemia del COVID-19, la cual contiene acuerdos laborales, tarifas de servicios básicos, facilidades financieras, prórroga de pago de deudas, entre otros aspectos.

En una entrevista sostenida con Radio Positiva Vásconez (2019) expresa su opinión sobre de las declaraciones emitidas por el presidente de la LigaPro, Miguel Ángel Loor, acerca de la propuesta de convertir a los equipos nacionales de fútbol en sociedades anónimas deportivas. Aclaró que la mayor ventaja de crear sociedades anónimas es la emisión de acciones en la Bolsa de Valores para que estas sean adquiridas por personas que aporten al equipo. Actualmente, quienes aportan capital a los clubes dejan de percibir retorno alguno, sin embargo, al convertir en sociedades anónimas deportivas a los clubes del país, quienes invierten esperan un retorno a su inversión.

3.3.3 FACTORES ECONÓMICOS

Los factores económicos para analizar en el desarrollo de la industria del deporte son:
Riesgo País: 826, al 31 de diciembre 2019

Tasa de Desempleo: 3.8% diciembre 2019.

Inflación: - 0.07% es tasa de variación de precios al cierre del año 2019.

El presupuesto invertido en el año 2018 por el Ministerio de Deportes es de US\$3.673.842,21.

Según el diario de la República en el artículo publicado el 16 de diciembre de 2019 refiere que el año 2019 fue un año muy exitoso para nuestro país debido a los ingresos que se generaron por las participaciones internacionales de los clubes ecuatorianos, se recibieron cerca de US\$19MM. Independiente del Valle es el club que lidera estos ingresos con

US\$6.5MM al obtener el título de campeón de la Sudamericana, es importante mencionar que en este rubro no se encuentra considerado el 25% de la taquilla de la final. La Liga de Quito con US\$5.25MM por su participación en la Copa Libertadores y haber llegado a los cuartos de final. Emelec con US\$4.05MM, Universidad Católica con US\$1.18 MM, Macará y Delfín con US\$680K y Barcelona con US\$580K. Esta información es relevante ya que representa aproximadamente el 20% del presupuesto que se asignó a los clubes del Ecuador en el 2019 cuyo monto fue de US\$94MM.

3.3.4 FACTORES SOCIALES

En Ecuador el deporte más popular es el fútbol, si se menciona más concretamente el fútbol ecuatoriano este nació en el año 1899, en la ciudad de Guayaquil gracias a los hermanos Wright, los cuales fueron pioneros al motivar la creación del movimiento deportivo que incentivaría a los jóvenes ecuatoriano para practicar fútbol.

Si se habla puntualmente de la creación de los clubes deportivos de fútbol, esto sucede a partir de inicios de los años veinte cuando comienzan a nacer nuevos equipos y asociaciones de fútbol en el Ecuador.

La atracción que produce este deporte fue en aumento una vez que el Ecuador, se viera clasificado al Mundial de Fútbol por primera vez en 2002, hecho que se repitió tanto en el mundial de 2006 como en el de 2014 cuyo anfitrión fue el país vecino, Brasil.

El fútbol en el Ecuador, así como en el resto del mundo es una pasión, un deporte que une sin hacer diferencia en aspectos como la clase social, afiliación política, religión o género.

Acorde a San Martín (2014), el fútbol es generador de empleo, dado que gracias al fútbol se forman puestos de trabajo como; comentaristas deportivos, periodistas de deportes entre otros.

3.3.5 FACTORES TECNOLÓGICOS

Todos los sectores de la economía se encuentran beneficiados por el uso y progreso de la tecnología, y la industria del deporte no es la excepción, debido a que muchas de las

invenciones tecnológicas como las cámaras de alta velocidad, sistema de visión artificial, equipos de medición, entre otros, nos permiten disfrutar del desarrollo de estas actividades.

En lo referente al uso de tecnología, Ecuador ha venido presentando un crecimiento lento pero estable, tanto es así que en el año 2010 según menciona EL Networked Readiness Index (NRI), índice que considera varios parámetros que evalúa la capacidad de los 138 países investigados para el uso adecuado de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC), Ecuador se encontraba en la posición 108.

Tomando reportes más actuales como el emitido en 2016 por el Foro Económico Mundial, Ecuador (2016) se encuentra en la posición 82 a nivel mundial, lo que indica como el país va adoptando cada vez más tecnologías a favor de la comunicación e incremento de la competitividad de las industrias y bienestar de los ciudadanos.

3.3.6 ANÁLISIS MICRO DE LA INDUSTRIA – FUERZAS DE PORTER

Amenaza de nuevos competidores

La industria del deporte es peculiar, como se explica en capítulos anteriores ya que necesita que exista competencia para generar ingresos, es por esto que a pesar que no existe al menos en el futuro cercano amenaza de nuevos equipos entrantes, existe la posibilidad que los equipos que pertenecen a la serie B ascienden a la serie A, en este escenario se genera mayor dinamismo en la industria, lo cual deriva en potencial incremento en los ingresos.

Poder de Negociación de los proveedores

Los clubes como cualquier otra empresa deben abastecerse de insumos, por consiguiente, se llevan a cabo negociaciones que resulten favorables para ambos, particularmente los proveedores presentan un poder marcado de negociación (Lucero, 2013).

Amenaza de nuevos productos

Si se habla de productos similares, en el caso de los clubes de fútbol corresponde a la amenaza de que unos de los clubes de la serie B ascienda a la serie A y merme la hinchada de los clubes ya presentes en la serie A.

Rivalidad y competencia de mercado.

A continuación, se muestra tabla de la hinchada de los 4 equipos más populares en el Ecuador según encuestas realizadas por Click Report (2018).

Ilustración 3 Hinchada por Equipo año 2018



Fuente: Click Report 2018
Elaboración: Autoras del estudio.

La tabla evidencia la rivalidad de los equipos, ya que cada uno de ellos busca promover el club y aumentar hinchada, dado que existe un número limitado de habitantes, el aumento de la hinchada de un club significa una reducción en un equipo rival. En el país Barcelona y Emelec son los equipos que lideran la hinchada nacional, tal como se muestra en la ilustración 3, Hinchada por equipo año 2018.

3.4 LA INDUSTRIA EN NÚMEROS

3.4.1 PÚBLICO DE LOS ESTADIOS DE LA SERIE A

A continuación, en la ilustración 4 del público asistente, muestra las cifras de las personas que asistieron a los estadios de los equipos de la serie A; se considera únicamente aquellas personas que han pagado boleto para el espectáculo deportivo.

Ilustración 4 Público asistente a los equipos de la serie A años 2014 al 2018

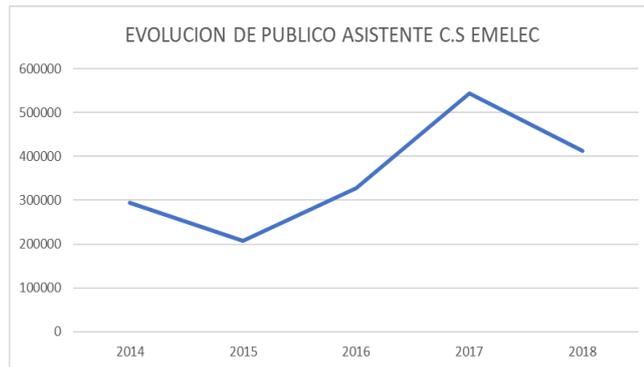
PUBLICO ASISTENTE A LOS ESTADIOS DE LA SERIE A					
EQUIPO	2014	2015	2016	2017	2018
C.S EMELEC	293,748	208,309	326,840	543,564	412,031
BARCELONA S.C.	335,824	248,533	418,830	214,489	258,606
L.D.U. QUITO	152,304	243,556	115,645	175,066	222,702
EL NACIONAL	196,397	183,184	151,044	119,424	73,070
DEPORTIVO CUENCA	143,449	171,028	145,756	108,093	94,921
S.D. AUCAS		168,185	115,279		95,473
DEPORTIVO QUITO	105,201	132,718			
U. CATÓLICA	58,048	83,134	53,038	29,592	45,304
L.D.U. LOJA	89,805	80,379			
MUSHUC RUNA	58,197	35,578	51,387		
INDEPENDIENTE DEL VALLE	37,438	37,786	28,300	38,317	32,722
GUAYAQUIL CITY F.C.		65,618	38,888	24,841	50,096
DELFIN S.C.			50,297	71,048	30,831
FUERZA AMARILLA S.C.			92,064	27,623	
MACARÁ				87,280	84,421
C.D. OLMEDO	77,188				
MANTA	40,040				
CLAN JUVENIL				39,109	
TOTAL	1,587,639	1,658,008	1,587,368	1,478,446	1,400,177

Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del estudio

Adicional a la ilustración 4 Público asistente a los estadios de la serie A, se presenta la evolución del público asistente de los 5 clubes deportivos con mayor afluencia de público a sus escenarios.

En el periodo comprendido entre 2014 al 2018, se observa que el C.S. EMELEC es el equipo que ha recibido mayor afluencia de espectadores en su estadio, con un crecimiento entre los años 2016 y 2017; y una reducción de espectadores en el 2018.

Ilustración 5 Evolución del público asistente - Equipo Emelec



Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del estudio

En segundo lugar, el equipo deportivo con mayor público recibió en sus instalaciones el BARCELONA S.C., el cual ha tenido cambios bastante abruptos en el periodo analizado mostrado en el cuadro, con una ligera recuperación de espectadores en el 2019.

Ilustración 6 Evolución público asistente - Equipo Barcelona



Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del estudio

En tercer equipo a nivel nacional en recibir mayor fanática en el estadio, es el club capitalino L.D.U. QUITO, que, si bien en el año 2016 presente una fuerte reducción de hinchada asistente al estadio, se recupera en los años 2017 y 2018.

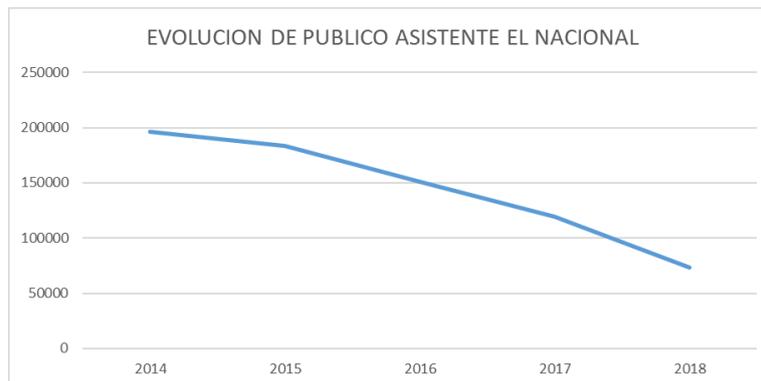
Ilustración 7 Evolución de público asistente - Equipo L.D.U. Quito



Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del estudio

EL NACIONAL, se ubica en cuarto lugar a nivel nacional como el equipo que ha recibido mayor hinchada en el estadio, sin embargo, si no se toma medidas, esta posición se verá afectada ya que desde el 2015 al 2018, EL NACIONAL solo presente reducción de fanáticos asistentes a los clubes.

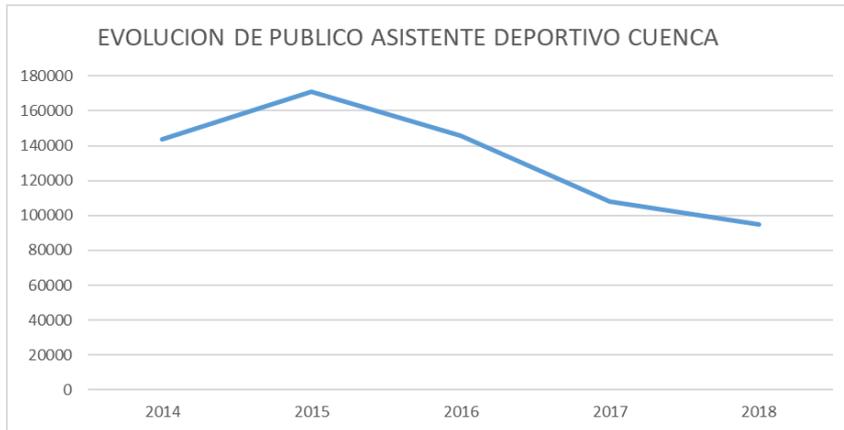
Ilustración 8 Evolución público - Equipo El Nacional



Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del estudio

Finalmente, para cerrar el análisis de la evolución de los 5 clubes con mayor afluencia de público a los estadios, se encuentra es equipo DEPORTIVO CUENCA, que al igual que EL NACIONAL presenta una reducción sostenida de asistentes a sus instalaciones.

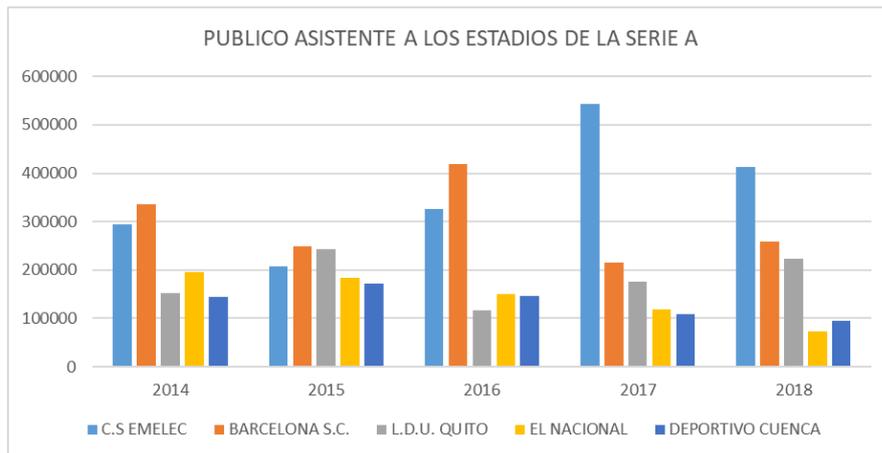
Ilustración 9 Evolución público - Equipo Deportivo Cuenca



Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del estudio

Para continuar con el análisis de la industria se muestra comparativo de los 5 principales equipos deportivos y el público a los estadios de estos clubes de fútbol.

Ilustración 10 Público Asistente a los Estadios de la serie A



Elaboración: Autoras del estudio
Fuente: Departamento de Sistemas de la Federación Ecuatoriana de Fútbol

3.4.2 ADMINISTRACIÓN DE LOS ESTADIOS DE LOS EQUIPOS DEPORTIVOS

En vista de la información presentada en el punto anterior, se presenta tabla a fin de ilustrar la capacidad de los escenarios deportivos de cada uno de los clubes e indicar tanto administrador, como aforo y que club o clubes reciben a su hinchada en dichas instalaciones.

Ilustración 11 Administración de los Estadios Deportivos

ESTADIO	LOCALIDAD	CLUB	ADMINISTRADOR	AFORO
ESTADIO MONUMENTAL	GUAYAQUIL	BARCELONA	PROPIO	57,267
ESTADIO RODRIGO PAZ DELGADO	QUITO	L.D.U. QUITO	PROPIO	41,575
ESTADIO GEORGE CAPWELL	GUAYAQUIL	EMELEC	PROPIO	40,000
ESTADIO OLIMPICO ATAHUALPA	QUITO	EL NACIONAL - U. CATOLICA - AMERICA	CDP	35,258
ESTADIO ALEJANDRO SERRANO AGUILAR	CUENCA	DEPORTIVO CUENCA	MUNICIPIO DE CUENCA	20,502
ESTADIO GONZALO POZO RIPALDA	QUITO	S.D.AUCAS	PROPIO	18,799
ESTADIO BELLAVISTA	AMBATO	MACARA - TECNICO U. - MUSHUC RUNA	FDT	16,467
ESTADIO REALES TAMARINDO	PORTOVIEJO	L.D.U. PORTOVIEJO	CDP	15,691
ESTADIO JOCA Y	MANTA	DELFIN - MANTA	MIN. DEL DEPORTE	14,866
ESTADIO OLIMPICO DE RIOBAMBA	RIOBAMBA	C.D. OLMEDO	MUNICIPIO DE RIOBAMBA	14,400
ESTADIO REINA DEL CISNE	LOJA	L.D.U. LOJA	MUNICIPIO DE LOJA	13,359
ESTADIO OLIMPICO STO. DOMINGO	SANTO DOMINGO	PUERTO QUITO	MUNICIPIO SANTO DOMINGO	10,172
ESTADIO CHRISTIAN BENITEZ	GUAYAQUIL	GUAYAQUIL CITY	INMOBILIAR	10,000
ESTADIO RUMIÑAHUI	SANGOLQUI	IND. DEL VALLE	MUNICIPIO DE SANGOLQUI	7,233

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol
Elaboración: Autoras del proyecto

De los 12 clubes de la serie A hasta el año 2018, solamente 4 equipos cuentan con instalaciones deportivas propias, seguidos por tres equipos cuyos estadios pertenecen al estado, y el resto de los clubes los estadios pertenecen a concentraciones deportivas o gobiernos municipales.

3.4.3 TRANSFERENCIAS INTERNACIONALES DE JUGADORES A NIVEL REGIONAL.

Se presenta cuadro que resume el movimiento de jugadores por transferencias a nivel regional, información obtenida de FIFA Activity Report (2017).

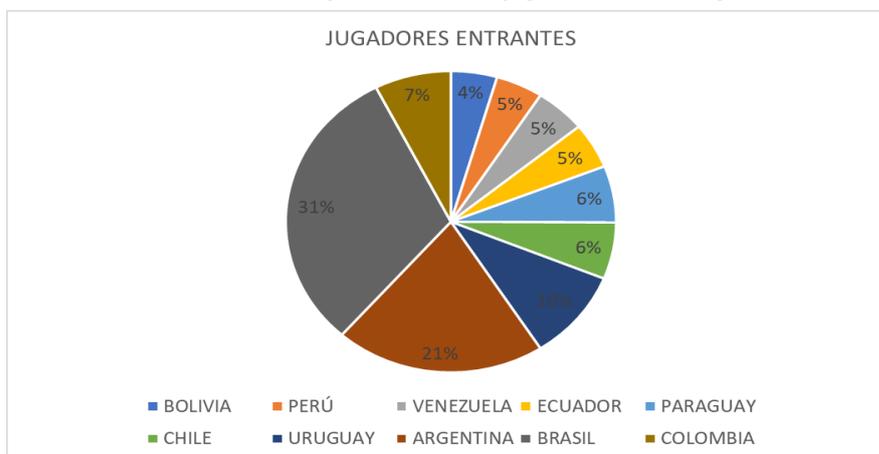
Ilustración 12 Transferencias Internacionales de Jugadores a nivel regional año 2017

TRANSFERENCIAS INTERNACIONALES A NIVEL REGIONAL				
PAIS	JUGADORES ENTRANTES	JUGADORES SALIENTES	PROMEDIO DE INVERSIÓN EN CONTRATACIÓN DE JUGADORES	PROMEDIO DE INGRESOS EN TRANSFERENCIAS DE JUGADORES
BOLIVIA	99	62	100.5	35.3
PERÚ	101	69	3	28.7
VENEZUELA	109	79	2.7	114.4
ECUADOR	107	110	13.1	156.5
PARAGUAY	133	153	8.6	135.2
CHILE	133	172	52.9	83.5
URUGUAY	213	265	103	295.5
ARGENTINA	451	512	136.1	296.6
BRASIL	679	807	125.6	326.7
COLOMBIA	164	321	16.8	209.9

Fuente: FIFA Activity Report 2017
 Elaboración: Autoras del estudio.

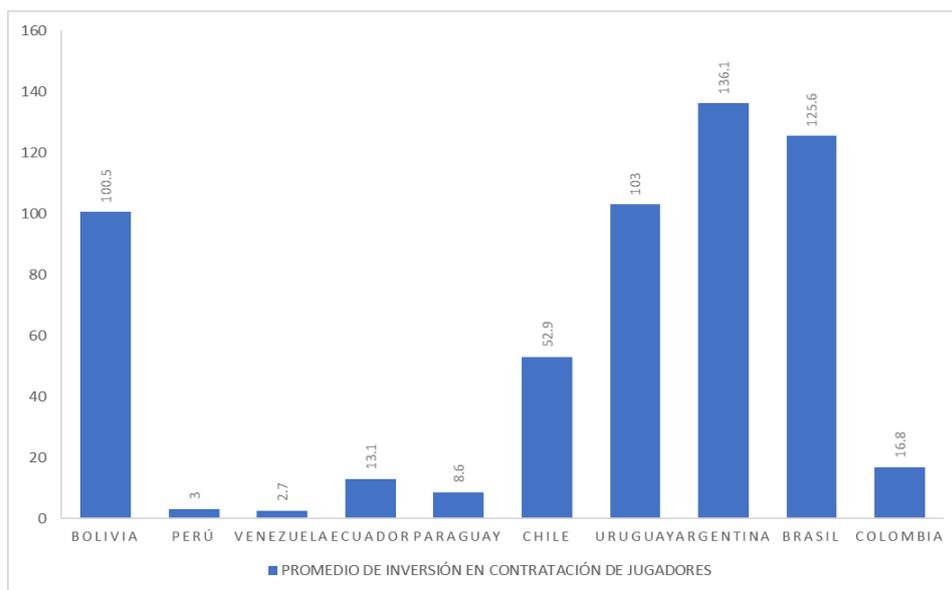
En la ilustración 13 y la ilustración 14 se resume la entrada de jugadores y que proporción le pertenece a Ecuador, la que apenas represente 5%, es decir Ecuador recibe alrededor de 107 jugadores anualmente por concepto de transferencias internacionales, lo que representa una inversión de cerca de \$13.1 millones de dólares anuales.

Ilustración 13 Porcentaje de entrada de jugadores a nivel regional 2017



Fuente: FIFA Activity Report
 Elaboración: Autoras del estudio.

Ilustración 14 Promedio de Inversión en adquisición de jugadores región año 2017



Fuente: FIFA Activity Report
Elaboración: Autoras del estudio.

En la ilustración 15 se muestra el porcentaje de exportación de jugadores a nivel región en el 2017, es decir la proporción en la que el país aportó con jugadores a la región.

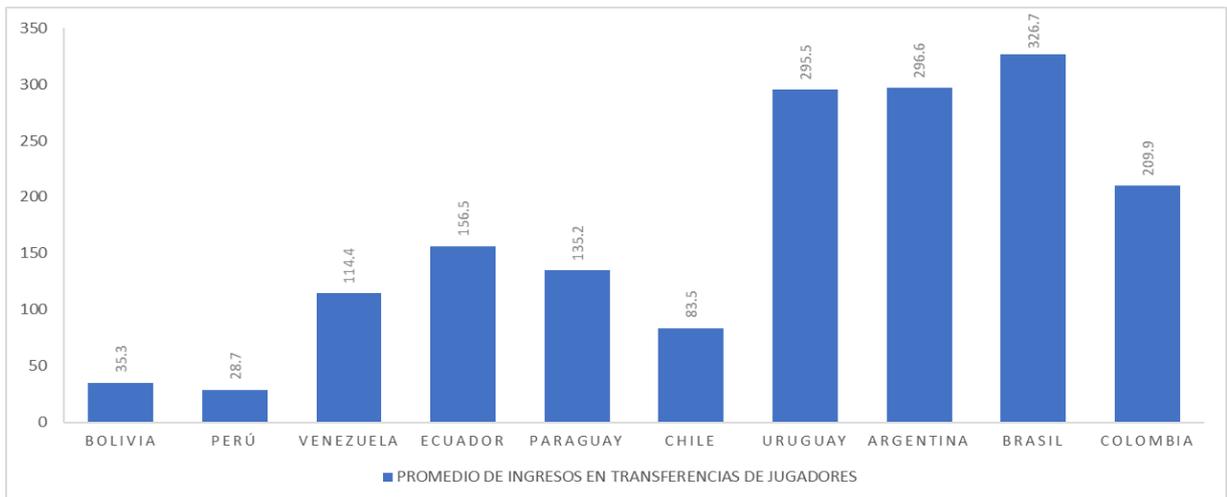
Ilustración 15 Porcentaje de exportación de jugadores a nivel región año 2017



Fuente: FIFA Activity Report
Elaboración: Autoras del estudio.

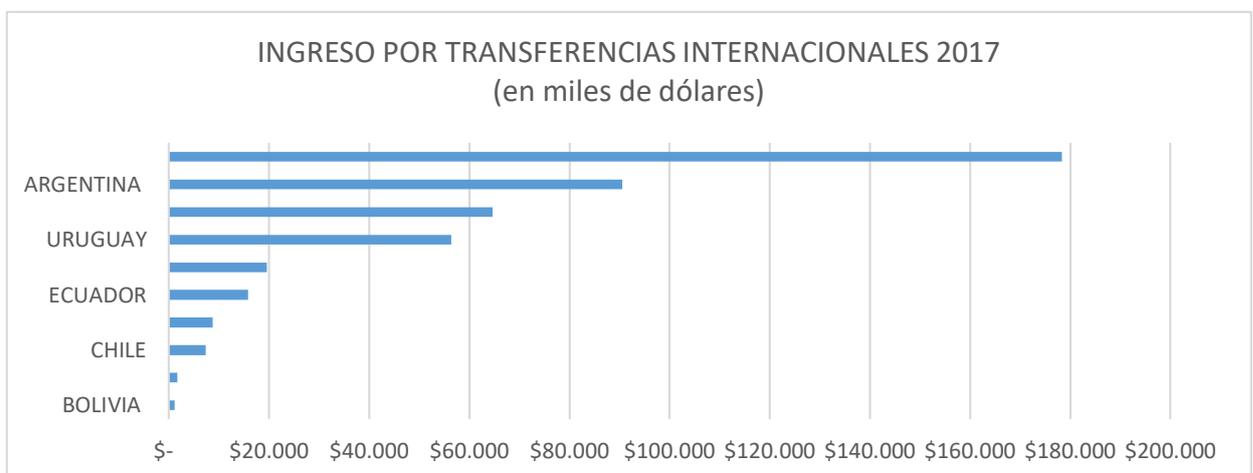
En la ilustración 16 se muestra el porcentaje que el país recibió por concepto de transferencia o venta de jugadores versus los demás países de la región en el año 2017 y en la ilustración 17 se muestra cuánto es el valor en miles de dólares que representa este porcentaje.

Ilustración 16 Ingresos por transferencias de jugadores 2017



Fuente: FIFA Activity Report
Elaboración: Autoras del proyecto

Ilustración 17 Ingreso por transferencias internacionales de jugadores 2017 (en miles de dólares)



Fuente: FIFA Activity Report
Elaboración: Autoras del estudio

3.4.4 FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LOS CLUBES

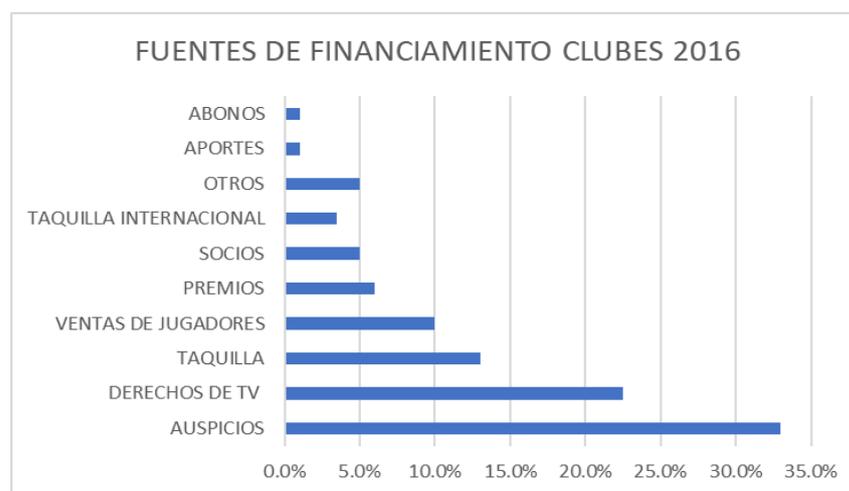
A continuación, se muestra las principales fuentes de financiamiento de los clubes durante el periodo comprendido entre 2016-2018.

Ilustración 18 Principales fuentes de financiamiento años 2016, 2017 y 2018.

PRINCIPALES FUENTES DE FINANCIAMIENTO DE LOS CLUBES			
	2016	2017	2018
AUSPICIOS	33.0%	35%	34.0%
DERECHOS DE TV	22.5%	24%	23.0%
TAQUILLA	13.0%	14%	13.8%
VENTAS DE JUGADORES	10.0%	9%	9.3%
PREMIOS	6.0%	6%	5.5%
SOCIOS	5.0%	5%	5.5%
TAQUILLA INTERNACIONAL	3.5%	3%	3.0%
OTROS	5.0%	2%	4.0%
APORTES	1.0%	1%	1.0%
ABONOS	1.0%	1%	1.0%

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del proyecto.

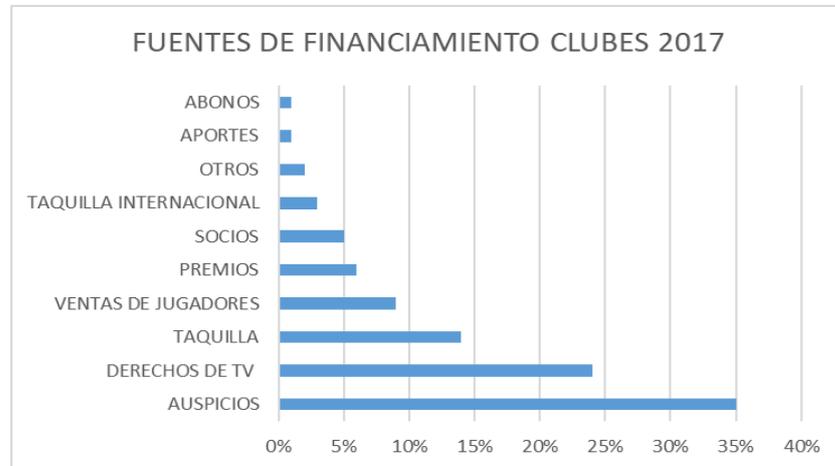
Ilustración 19 Fuentes de Financiamiento clubes año 2016



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 19, se muestra el desglose de las fuentes de financiamiento que presentaron los clubes en el año 2016.

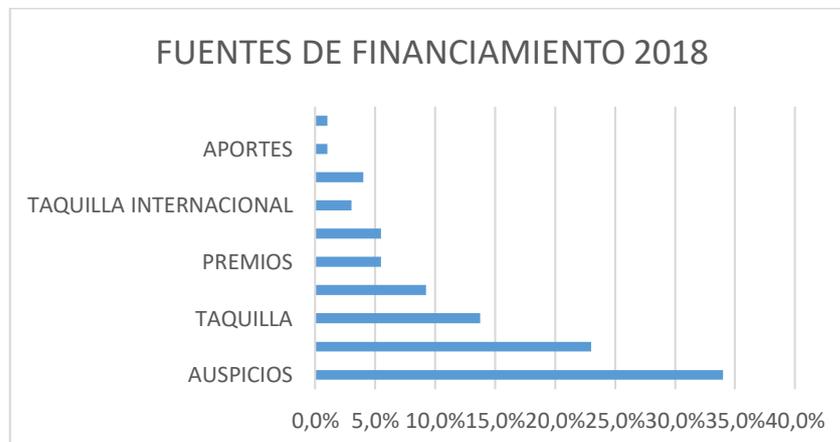
Ilustración 20 Fuentes de Financiamiento clubes año 2017



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 20, se muestra el desglose de las fuentes de financiamiento que presentaron los clubes en el año 2017, y de esta manera se puede ir comprobando si los porcentajes se mantienen versus el año 2016 o en su defecto las variaciones que sufrieron.

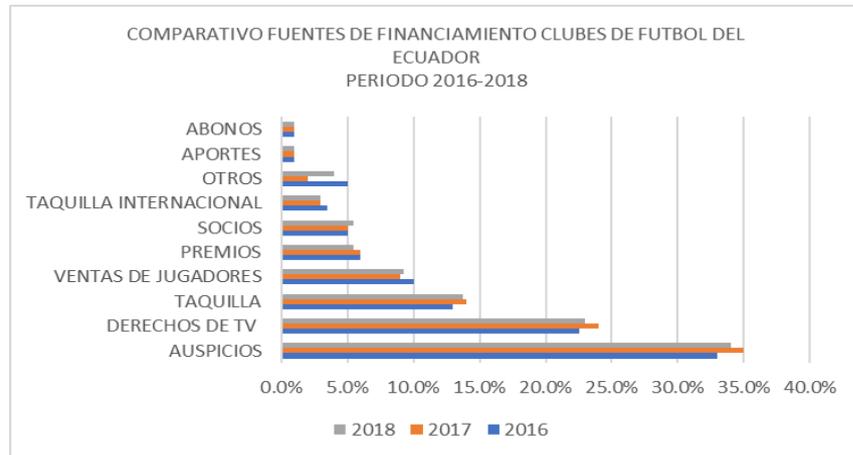
Ilustración 21 Fuentes de Financiamiento clubes año 2018



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 21, se muestra el desglose de las fuentes de financiamiento que presentaron los clubes en el año 2018, último año del análisis y con el cual se puede apreciar que durante el periodo analizado las fluctuaciones en las diferentes fuentes de financiamiento fue mínimo, lo que indica que las mismas se mantienen el tiempo.

Ilustración 22 Comparativo Fuentes de Financiamiento años 2016, 2017, 2018.



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 22 se compara las variaciones que presentaron cada una de las fuentes de financiamiento de los clubes deportivos dentro del año estudiado.

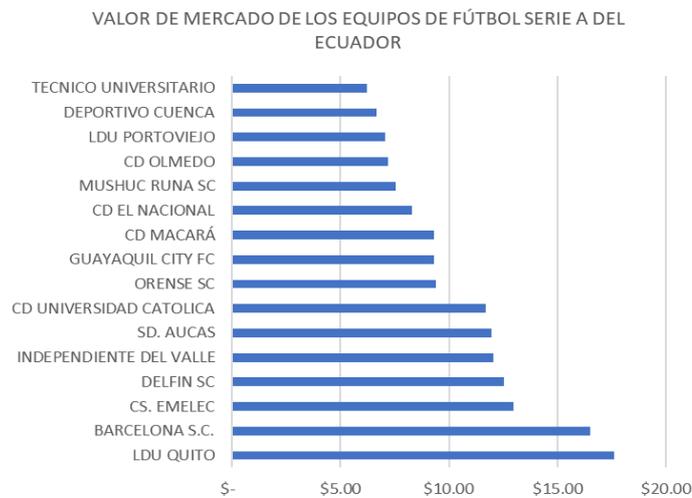
Ilustración 23 Valor de mercado de los equipos 2018-2019

VALOR DE MERCADO DE LOS EQUIPOS DE FUTBOL DEL ECUADOR (EN MILLONES)		
EQUIPO	SERIE	VALOR
LDU QUITO		\$ 17.58
BARCELONA S.C.		\$ 16.50
CS. EMELEC		\$ 12.98
DELFIN SC		\$ 12.53
INDEPENDIENTE DEL VALLE		\$ 12.03
SD. AUCAS		\$ 11.98
CD UNIVERSIDAD CATOLICA		\$ 11.70
ORENSE SC	A	\$ 9.38
GUAYAQUIL CITY FC		\$ 9.30
CD MACARÁ		\$ 9.30
CD EL NACIONAL		\$ 8.28
MUSHUC RUNA SC		\$ 7.55
CD OLMEDO		\$ 7.18
LDU PORTOVIEJO		\$ 7.08
DEPORTIVO CUENCA		\$ 6.65
TECNICO UNIVERSITARIO		\$ 6.25

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 23 se muestra el valor de mercado de los clubes deportivos de la serie A al año 2018 – 2019 (transfermarkt, 2020).

Ilustración 24 Comparativo del valor de los clubes de la serie A



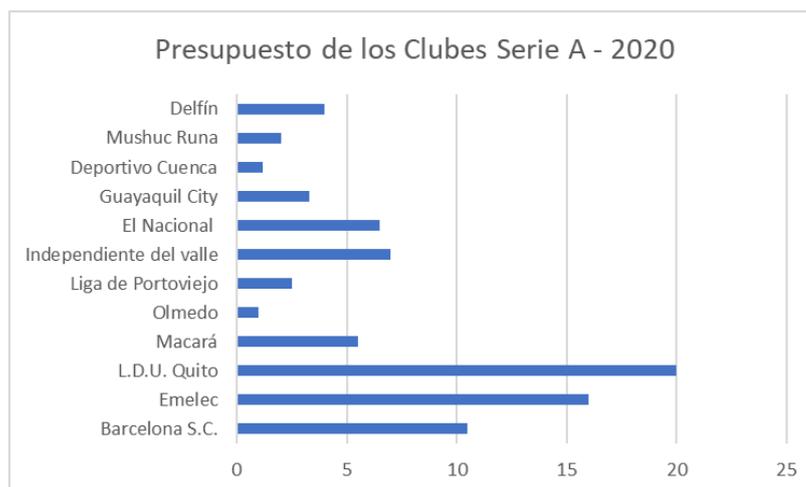
Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 24, se grafica el valor de mercado para visualmente poder ubicar la diferencia entre el valor de un club deportivo y otro.

3.4.5 PRESUPUESTO DE LOS CLUBES DE LA SERIE A PARA EL 2020

A continuación, en la ilustración 25 se presentan las cifras del presupuesto de los clubes de la serie A, la misma que fue receptada por LigaPro y puesta a conocimiento del público por los medios de comunicación nacionales (El Universo, 2020)

Ilustración 25 Presupuesto de los clubes de la serie A – 2020



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 25, se muestra el presupuesto que los equipos de fútbol presentaron a la LigaPro para su conocimiento y aprobación para la temporada del 2020.

3.5 SALUD FINANCIERA CLUBES

En esta sección de la investigación, se presentan las razones financieras, las cuales nos dan un panorama de la salud económica de los clubes deportivos.

Se calculan las razones financieras de los tres clubes deportivos que se emplearon como muestra, las cuales indican que las empresas, en este caso clubes de una misma industria presentan un comportamiento económico similar y por ende una estructura de capital semejante.

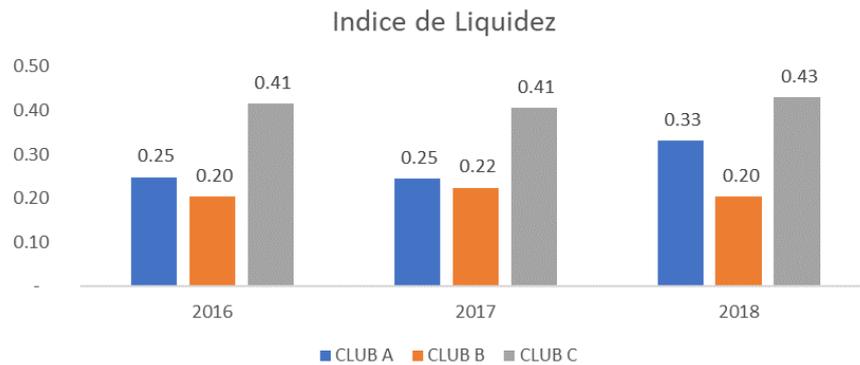
3.5.1 COMPARATIVO DE RAZONES FINANCIERAS

Estas razones muestran la capacidad que poseen los clubes deportivos para hacerle frente a sus obligaciones en el corto plazo. La razón de liquidez permite conocer si se cubren las obligaciones con los acreedores, principalmente constituidos por la plantilla de los jugadores.

LIQUIDEZ CORRIENTE

Una de las ratios más utilizados es el ratio de liquidez corriente, el cual considera las obligaciones en el futuro inmediato, es decir, dentro de un periodo no mayor a 12 meses. Para todas las organizaciones es necesario contar con una razón de liquidez alta puesto que indica que tienen liquidez suficiente para cubrir sus obligaciones en el corto plazo, sin embargo, si este ratio es muy elevado podría considerarse que la organización tiene un mal manejo del efectivo.

Ilustración 26 Comparativo Índice de Liquidez periodo 2016-2018



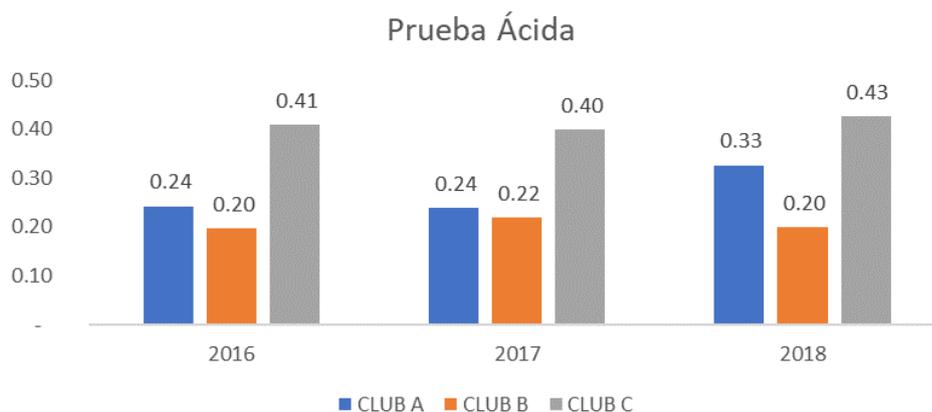
Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

La ilustración 26, nos indica que los tres clubes se mantienen por debajo de 1 en lo que respecta la razón liquidez durante el periodo analizado (2016-2018), siendo el club C el equipo deportivo que presenta este índice más cercano a 1, lo ideal es que este índice sea superior a uno a fin de que tenga una mayor posibilidad de cubrir sus pagos en el corto plazo.

PRUEBA ÁCIDA

Con la prueba ácida se busca analizar la capacidad de cubrir la deuda a corto plazo sin recurrir a los inventarios.

Ilustración 27 Comparativo Índice de Liquidez periodo 2016-2018



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 27, se observa que durante el periodo comprendido entre 2016 y 2018 se calcula la razón ácida con la finalidad de tener una visión más clara sobre la solvencia del club, para cubrir sus pasivos corrientes, sin depender del inventario. De los clubes analizados el club C se tiene una mayor cobertura 0.41, 0.40 y 0.43 dólares para cubrir sus pasivos corrientes de los años 2016, 2017 y 2018 respectivamente, sin considerar sus inventarios.

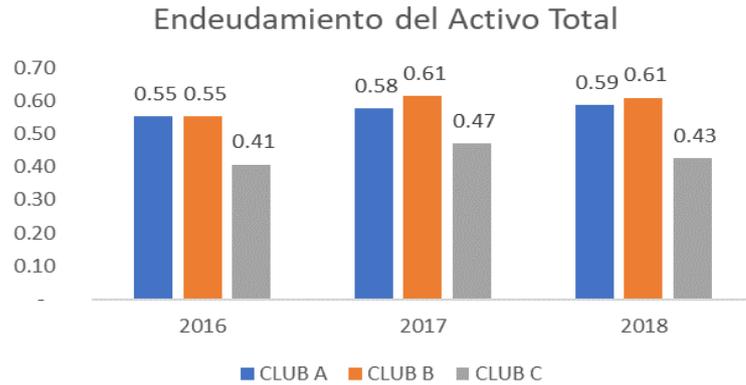
RAZONES DE SOLVENCIA

A diferencia de las razones antes mostradas, los ratios de solvencia indican la capacidad del club de hacer frente a las obligaciones en el largo plazo.

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO TOTAL

La razón de endeudamiento total sirve para mostrar el grado de financiamiento del club en virtud de sus activos.

Ilustración 28 Comparativo Razón de Endeudamiento Total 2016-2018



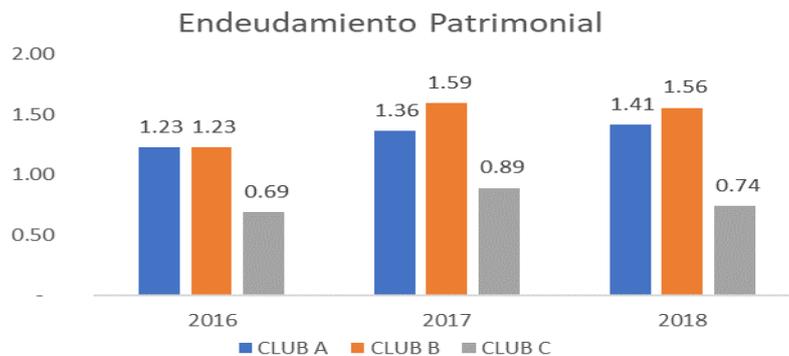
Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 28, se detalla las fluctuaciones a través de los años de la razón de endeudamiento total de los clubes deportivos, al club deportivo le sirve para tomar correctivos a fin de contrarrestar los problemas actuales y que estos no continúen agravándose en el futuro.

RAZÓN DE ENDEUDAMIENTO PATRIMONIAL

Esta razón nos indica que porcentaje de nuestros activos fueron financiados a través de deuda con terceros.

Ilustración 29 Comparativo Razón de Endeudamiento Patrimonial 2016-2018



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 29, se puede constatar como el Club A incrementa su nivel de deuda con el pasar de los años, mientras que el Club B se mantiene relativamente igual respecto a la deuda que depende en gran medida de sus activos; y en el caso del Club C las variaciones de este índice son mínimas.

RAZÓN DE RENTABILIDAD SOBRE EL CAPITAL ROE

El ROE muestra el beneficio que obtiene el accionista de los fondos invertidos en la organización.

Ilustración 30 Endeudamiento sobre capital ROE Club A



Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En la evolución del ratio de rentabilidad, se observa que el Club A es el más afectado en los años analizados en la investigación, dado que muestra una reducción en este índice, que llega en el 2018 a -6%, en el año 2016 el Club B es el que muestra un mejor rendimiento ya que su ROE es 7%.

ANÁLISIS VERTICAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

En la ilustración 31, se puede constatar cómo han ido evolucionando las cuentas de los estados financieros del club A. Al cierre del año 2016 los activos corrientes figuran un

7.04% del total de los activos, siendo las cuentas y documentos por cobrar el 6.10%, efectivos y equivalentes de efectivo, .0.28%; anticipos a proveedores 0.50% e inventarios 0.15%.

Así mismo, se evidencia que el activo no corriente corresponde al 92.96% de los activos totales, siendo conformado por propiedades y equipos con un 86.97%, activo intangible 5.99% e inversiones permanentes 0.00%.

El pasivo corriente representa 28.39% del total de los pasivos, integrado por cuentas y documentos por pagar con un 14.92%, obligaciones bancarias y financieras 2.48%, anticipo a clientes 0.17% y para concluir con las cuentas que integra el pasivo corriente se tiene cuentas por pagar por beneficios e impuestos lo que corresponde a 10.82%.

En pasivo no corriente al término del año 2016 representa 26.74%; la cuenta denominada administración anterior representa 23.66%, provisiones por beneficios a empleados 0.27%, diferidos 1.16%, y federativo, deportivos y económicos 1.65%, lo que se detalla en gráfico.

El patrimonio en este año fue de \$760, 148.00 rubro que representa al 44.88% de los pasivos totales frente al activo.

Las Ventas ascendieron a \$ 21,700,000; el costo de ventas ascendió a \$19,300,000.84, los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$5,465,100.05 por lo que se obtiene una Utilidad Neta de \$2,400,000.00, que es el 11.06% de los ingresos totales.

Continuando con el análisis vertical y horizontal, en la ilustración 31, se muestra el cierre del año 2017 los activos corrientes figuran un 7.62% del total de los activos, siendo las cuentas y documentos por cobrar el 6.70%, efectivos y equivalentes de efectivo, 0.29%; anticipos a proveedores 0.45% e inventarios 0.18%.

Así mismo, se evidencia que el activo no corriente corresponde al 92.38% de los activos totales, siendo conformado por propiedades y equipos con un 84.88%, activo intangible 7.30 % e inversiones permanentes 0.00%.

El pasivo corriente representa 31.05% del total de los pasivos, integrado por cuentas y documentos por pagar con un 17.88%, obligaciones bancarias y financieras 0.68%, anticipo a clientes 0.10% y para concluir con las cuentas que integra el pasivo corriente se tiene cuentas por pagar por beneficios e impuestos lo que corresponde a 12.38%.

En pasivo no corriente al término del año 2016 representa 26.65%; la cuenta denominada administración anterior representa 23.92%, provisiones por beneficios a empleados 0.37%, diferidos 1.16%, y federativo, deportivos y económicos 0.69%, lo que se detalla en gráfico.

El patrimonio en este año fue de (-\$1,386, 038.00) rubro que representa el 42.30% de los pasivos totales frente al activo.

Las Ventas ascendieron a \$ 29,085,955; el costo de ventas ascendió a \$28,325,807.00, los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$7,651,867.00 por lo que se obtiene una Utilidad Neta de \$760,148.00, que es el 2.61% de los ingresos totales.

Por último, en el análisis vertical y horizontal, en la ilustración 31, se muestra al cierre del año 2018 los activos corrientes figuran un 8.38% del total de los activos, siendo las cuentas y documentos por cobrar el 7.54%, efectivos y equivalentes de efectivo, 0.23%; anticipos a proveedores 0.51% e inventarios 0.10%.

Así mismo, se evidencia que el activo no corriente corresponde al 91.62% de los activos totales, siendo conformado por propiedades y equipos con un 87.24%, activo intangible 4.38 % e inversiones permanentes 0.00%.

El pasivo corriente representa 25.37% del total de los pasivos, integrado por cuentas y documentos por pagar con un 12.12%, obligaciones bancarias y financieras 3.87%, anticipo a clientes 0.14% y para concluir con las cuentas que integra el pasivo corriente se tiene cuentas por pagar por beneficios e impuestos lo que corresponde a 9.23%.

En pasivo no corriente al término del año 2016 representa 33.18%; la cuenta denominada administración anterior representa 27.74%, provisiones por beneficios a empleados 0.53%, diferidos 2.31%, y federativo, deportivos y económicos 2.60%, lo que se detalla en gráfico.

Las Ventas ascendieron a \$ 24,057,354.00; el costo de ventas ascendió a \$25,443,392.00 los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$7,651,867.00 por lo que se obtiene una Déficit Neta de (\$1,386.038.00) que es el -5.76% de los ingresos totales.

Ilustración 31 Análisis Vertical Club A.

ANÁLISIS VERTICAL			
ACTIVO	2016	2017	2018
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivos y equivalentes de efectivo	0.28%	0.29%	0.23%
Cuentas y Documentos por Cobrar Corriente	6.10%	6.70%	7.54%
Anticipos a proveedores	0.50%	0.45%	0.51%
Inventarios	0.15%	0.18%	0.10%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	7.04%	7.62%	8.38%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad y equipos, neto	86.97%	84.88%	87.24%
Activo intangible, neto	5.99%	7.50%	4.38%
Inversiones permanentes	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	92.96%	92.38%	91.62%
TOTAL DE ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y Documentos por pagar	14.92%	17.88%	12.12%
Obligaciones bancarias y financieras	2.48%	0.68%	3.87%
Anticipo a Clientes	0.17%	0.10%	0.14%
Cuentas por pagar por Beneficios e Impuestos	10.82%	12.38%	9.23%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	28.39%	31.05%	25.37%
PASIVO NO CORRIENTE			
Administración anterior	23.66%	23.92%	27.74%
Provisiones por beneficios a empleados	0.27%	0.37%	0.53%
Diferidos	1.16%	1.67%	2.31%
Federativos, deportivos y economicos	1.65%	0.69%	2.60%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	26.74%	26.65%	33.18%
TOTAL DEL PASIVO	55.12%	57.70%	58.55%
PATRIMONIO			
Otros resultados integrales	40.41%	41.01%	43.90%
Deficit del ejercicio	4.47%	1.29%	-2.45%
TOTAL DEL PATRIMONIO	44.88%	42.30%	41.45%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%

ANÁLISIS VERTICAL			
	2016	2017	2018
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS			
Marketing	37.00%	39.34%	35.50%
Taquillas	15.00%	16.65%	13.23%
Socios	10.00%	8.24%	11.09%
Derechos Televisivos	10.00%	8.36%	10.91%
Premios por Campeonatos	11.00%	19.27%	2.70%
Venta de Jugadores	11.00%	3.65%	19.31%
Otros Ingresos	6.00%	4.51%	7.25%
TOTAL DE INGRESOS	100.00%	100.00%	100.00%
GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS			
Equipos de Fútbol	-63.76%	-71.08%	-74.44%
Gastos Administrativos	-18.68%	-18.57%	-24.25%
Gastos Financieros	-4.11%	-5.28%	-4.03%
Depreciación	-2.40%	-2.45%	-3.05%
TOTAL GASTOS	-88.94%	-97.39%	-105.76%
Déficit/Supéavit del año	11.06%	2.61%	-5.76%

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 32 se describe lo sucedió con el Club B, al cierre del período 2016, los activos corrientes representan el 5.57%; los activos no corrientes representan el 91.76% de los Activos Totales del Club, La propiedad y Equipo representa el 87.78% El activo intangible 6.64% del Total de los Activos.

Los Pasivos corrientes ascienden al 27.44% y los Pasivos no corrientes corresponden al 27.69%, siendo EL pasivo de Administraciones anteriores el rubro más representativo de este grupo con el 24.47% el Patrimonio corresponde al 44.88% de los Pasivos Totales de la Compañía.

Las Ventas ascendieron a \$14,806,400.00; el costo de ventas ascendió a \$9,990,741.37, los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$3,749,058.68, por lo que se obtiene una Utilidad Neta de \$1,146,400.00, corresponde al 7.70% de los Ingresos totales del año.

En Club B, al cierre del período 2017, los activos corrientes representan el 8.24%; los activos no corrientes representan el 91.76% de los Activos Totales del Club, La propiedad y Equipo representa el 84.01% El activo intangible 7.75% del Total de los Activos.

Los Pasivos corrientes ascienden al 36.75% y los Pasivos no corrientes corresponden al 24.67%, siendo EL pasivo de Administraciones anteriores el rubro más representativo de este grupo con el 21.94% el Patrimonio corresponde al 38.58% de los Pasivos Totales de la Compañía.

Las Ventas ascendieron a \$ 18,052,965.13; el costo de ventas ascendió a \$12,282,322.84, los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$5,249,180.76, por lo que se obtiene una Utilidad Neta de \$521,461.53, que es el 2.89% de los ingresos totales.

En Club B, al cierre del período 2018, los activos corrientes representan el 6.45%; los activos no corrientes representan el 93.55% de los Activos Totales del Club, La propiedad y Equipo representa el 84.01% El activo intangible 5.30% del Total de los Activos.

Los Pasivos corrientes ascienden al 31.80% y los Pasivos no corrientes corresponden al 29.06%, siendo EL pasivo de Administraciones anteriores el rubro más representativo de este grupo con el 88.24% el Patrimonio corresponde al 39.14% de los Pasivos Totales de la Compañía.

Las Ventas ascendieron a \$ 18,103,344.84; el costo de ventas ascendió a \$12,282,322.84, los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$5,189,818.79, por lo que se obtiene una Utilidad Neta de \$649,177.43, que es el 2.89% de los ingresos totales.

Ilustración 32 Análisis vertical del Estados de resultados del Club B

ANÁLISIS VERTICAL			
	2016	2017	2018
ACTIVO			
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivos y equivalentes de efectivo	0.28%	0.94%	0.23%
Cuentas y Documentos por Cobrar Corriente	4.96%	6.27%	5.61%
Anticipos a proveedores	0.18%	0.83%	0.51%
Inventarios	0.15%	0.20%	0.10%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	5.57%	8.24%	6.45%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad y equipos, neto	87.78%	84.01%	88.24%
Activo intangible, neto	6.64%	7.75%	5.30%
Inversiones permanentes	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	94.43%	91.76%	93.55%
TOTAL DE ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y Documentos por pagar	14.10%	21.60%	18.56%
Obligaciones bancarias y financieras	2.34%	1.92%	3.87%
Anticipo a Clientes	0.17%	0.60%	0.14%
Cuentas por pagar por Beneficios e Impuestos	10.82%	12.63%	9.23%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	27.44%	36.75%	31.80%
PASIVO NO CORRIENTE			
Administración anterior	24.47%	21.94%	23.62%
Provisiones por beneficios a empleados	0.40%	0.37%	0.53%
Diferidos	1.16%	1.67%	2.31%
Federativos, deportivos y economicos	1.65%	0.69%	2.60%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	27.69%	24.67%	29.06%
TOTAL DEL PASIVO	55.12%	61.42%	60.86%
PATRIMONIO			
Otros resultados integrales	41.77%	37.29%	37.47%
Deficit del ejercicio	3.11%	1.29%	1.67%
TOTAL DEL PATRIMONIO	44.88%	38.58%	39.14%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%
ANÁLISIS VERTICAL			
	2016	2017	2018
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS			
Marketing	37.00%	37.38%	41.20%
Taquillas	15.00%	13.97%	12.06%
Socios	10.00%	11.60%	10.11%
Derechos Televisivos	10.00%	9.24%	9.95%
Premios por Campeonatos	11.00%	18.80%	2.46%
Venta de Jugadores	11.00%	4.03%	17.60%
Otros Ingresos	6.00%	4.98%	6.61%
TOTAL DE INGRESOS	100.00%	100.00%	100.00%
GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS			
Equipos de Fútbol	-67.11%	-68.03%	-67.86%
Gastos Administrativos	-18.68%	-20.53%	-22.10%
Gastos Financieros	-4.11%	-5.84%	-3.68%
Depreciación	-2.40%	-2.71%	-2.78%
TOTAL GASTOS	-92.30%	-97.11%	-96.41%
Déficit/Supéravit del año	7.70%	2.89%	3.59%

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

En Club C, al cierre del período 2018, los activos corrientes representan el 8.38%; los activos no corrientes representan el 91.62% de los Activos Totales del Club, La propiedad y Equipo representa el 84.01% El activo intangible 4.38% del Total de los Activos.

Los Pasivos corrientes ascienden al 19.48% y los Pasivos no corrientes corresponden al 42.65%, siendo EL pasivo de Administraciones anteriores el rubro más representativo de este grupo con el 17.73% el Patrimonio corresponde al 57.35% de los Pasivos Totales de la Compañía.

Las Ventas ascendieron a \$ 24,161,618.60; el costo de ventas ascendió a \$16,116,491.70, los Gastos administrativos y financieros ascienden a \$6,782,561.10, por lo que se obtiene una Utilidad Neta de \$1,252,562.80, que es el 5.81 de los ingresos totales.

Ilustración 33 Análisis vertical del Estados de resultados del Club C

ANÁLISIS VERTICAL			
ACTIVO	2016	2017	2018
ACTIVO CORRIENTE			
Efectivos y equivalentes de efectivo	1.81%	1.99%	1.80%
Cuentas y Documentos por Cobrar Corriente	8.14%	9.72%	5.97%
Anticipos a proveedores	0.53%	0.45%	0.51%
Inventarios	0.16%	0.18%	0.10%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	10.65%	12.34%	8.38%
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad y equipos, neto	83.06%	80.15%	87.24%
Activo intangible, neto	6.29%	7.50%	4.38%
Inversiones permanentes	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	89.35%	87.66%	91.62%
TOTAL DE ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%
PASIVO			
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas y Documentos por pagar	11.53%	17.31%	6.24%
Obligaciones bancarias y financieras	2.60%	0.68%	3.87%
Anticipo a Clientes	0.18%	0.10%	0.14%
Cuentas por pagar por Beneficios e Impuestos	11.36%	12.38%	9.23%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	25.68%	30.48%	19.48%
PASIVO NO CORRIENTE			
Administración anterior	11.81%	13.90%	17.73%
Provisiones por beneficios a empleados	0.28%	0.37%	0.53%
Diferidos	1.22%	1.67%	2.31%
Federativos, deportivos y economicos	1.73%	0.69%	2.60%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	15.04%	16.63%	23.17%
TOTAL DEL PASIVO	40.71%	47.11%	42.65%
PATRIMONIO			
Otros resultados integrales	54.59%	51.60%	54.89%
Deficit del ejercicio	4.69%	1.29%	2.46%
TOTAL DEL PATRIMONIO	59.29%	52.89%	57.35%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	100.00%	100.00%	100.00%

ANÁLISIS VERTICAL			
	2016	2017	2018
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS			
Marketing	37.00%	39.34%	42.17%
taquillas	15.00%	16.65%	11.86%
socios	10.00%	8.24%	9.94%
derechos televisivos	10.00%	8.36%	9.78%
premios por campeonatos	11.00%	19.27%	2.42%
venta de jugadores	11.00%	3.65%	17.31%
otros ingresos	6.00%	4.51%	6.50%
TOTAL DE INGRESOS	100.00%	100.00%	100.00%
GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS			
equipos de futbol	-63.76%	-71.08%	-66.73%
administración	-18.68%	-18.57%	-21.74%
financieros	-4.11%	-5.28%	-3.62%
depreciación	-2.40%	-2.45%	-2.73%
TOTAL GASTOS	-88.94%	-97.39%	-94.81%
Déficit/Supervavit del año	11.06%	2.61%	5.19%

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

ANÁLISIS HORIZONTAL DE LOS ESTADOS FINANCIEROS

En la ilustración 39, se muestra el análisis vertical y horizontal del club B, y podemos apreciar los movimientos a través del periodo comprendido de los años 2016-2018. Se aprecia que el año 2017 el estado de la empresa empezaba a mejorar y presentar ratios más saludables, sin embargo, en el 2018

Ilustración 34 Análisis Horizontal de los estados financieros Club A

ANÁLISIS HORIZONTAL				
ACTIVO	2017-2016		2018-2017	
	VAR. ABS.	VAR. RELATIVA	VAR.ABS	VAR.REL.
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivos y equivalentes de efectivo	18,363.90	12%	- 35,484.00	-21%
Cuentas y Documentos por Cobrar Corriente	659,432.97	20%	333,038.00	8%
Anticipos a proveedores	- 2,628.81	-1%	23,504.00	9%
Inventarios	22,814.88	27%	- 50,605.00	-48%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	697,982.93	18%	270,453.00	6%
ACTIVO NO CORRIENTE				
Propiedad y equipos, neto	3,182,099.40	7%	- 482,559.00	-1%
Activo intangible, neto	1,188,805.17	37%	- 1,929,246.00	-44%
Inversiones permanentes	94.50	6%	-	0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	4,370,999.07	9%	- 2,411,805.00	-4%
TOTAL DE ACTIVO	5,068,982.00	9%	- 2,141,352.00	-4%
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas y Documentos por pagar	2,498,723.85	31%	- 3,642,745.60	-35%
Obligaciones bancarias y financieras	- 930,093.19	-70%	1,791,947.70	448%
Anticipo a Clientes	- 30,242.00	-33%	19,895.23	33%
Cuentas por pagar por Beneficios e Impuestos	1,463,606.65	25%	- 2,049,581.09	-28%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	3,001,995.32	20%	- 3,880,483.76	-21%
PASIVO NO CORRIENTE				
Administración anterior	1,353,370.07	11%	1,649,418.76	12%
Provisiones por beneficios a empleados	77,028.36	54%	81,495.00	37%
Diferidos	358,912.91	58%	328,592.00	34%
Federativos, deportivos y economicos	- 482,472.66	-54%	1,065,664.00	264%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	1,306,838.68	9%	3,125,169.76	20%
TOTAL DEL PASIVO	4,308,834.00	15%	- 755,314.00	-2%
PATRIMONIO				
Otros resultados integrales	-		-	
Deficit del ejercicio	- 1,639,852.00	-68%	- 2,146,186.00	-282%
TOTAL DEL PATRIMONIO	- 1,639,852.00	-3%	- 2,146,186.00	-4%
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	2,668,982.00	3%	- 2,901,500.00	-3%

ANÁLISIS HORIZONTAL				
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2017-2016		2018-2017	
	VAR. ABS.	VAR. RELATIVA	VAR.ABS	VAR.REL.
Marketing	3,411,999.00	42%	- 2,901,087.00	-25%
Taquillas	1,587,375.00	49%	- 1,658,752.00	-34%
Socios	225,942.00	10%	272,204.00	11%
Derechos Televisivos	261,013.00	12%	194,462.00	8%
Premios por Campeonatos	3,217,442.00	135%	- 4,954,235.00	-88%
Venta de Jugadores	- 1,326,540.00	-56%	3,584,183.00	338%
Otros Ingresos	8,724.00	1%	434,624.00	33%
TOTAL DE INGRESOS	7,385,955.00	34%	- 5,028,601.00	-17%
GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS				
Equipos de Fútbol	- 6,839,040.05	49%	2,766,727.00	-13%
Gastos Administrativos	- 1,349,875.05	33%	- 430,136.00	8%
Gastos Financieros	- 645,482.08	72%	566,945.00	-37%
Depreciación	- 191,409.82	37%	- 21,121.00	3%
TOTAL GASTOS	- 9,025,807.00	47%	2,882,415.00	-10%
Déficit/Supéravit del año	- 1,639,852.00	-68%	- 2,146,186.00	-282%

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

El análisis horizontal del Club A se lo realiza en el período de los años 2016 al año 2018.

La evolución de las Ventas en los tres años del análisis han sido la siguiente: En el año 2017 las ventas se incrementan en 34% en comparación con el año 2016; en el año 2018 las ventas se disminuyen en 17% en comparación con el año 2017.

En el año 2017, se observa una reducción de costos en la cuenta de Equipos en 13% en el año 2018, la reducción de los ingresos se debe a que la hinchada no participo de los encuentros, reduciendo en gran porcentaje el rubro de la taquilla. Se muestra un crecimiento en la cuenta de Venta de Jugadores debido a que en este período se realizaron negociaciones de jugadores.

En el año 2017 el club A recibe premios por su participación en la copa Libertadores, lo cual se ve disminuido en el año 2018

Es por esta razón que, al no recibir estos ingresos generados por la disminución de la taquilla y la falta de premios internacionales, hacen que genere una pérdida significativa en el año 2018.

Ilustración 35 Análisis Horizontal de los estados financieros Club B

ANÁLISIS HORIZONTAL					
ACTIVO	2017-2016		2018-2017		
	VAR. ABS.	VAR. RELATIVA	VAR. ABS.	VAR. REL.	
ACTIVO CORRIENTE					
Efectivos y equivalentes de efectivo	277,655.63	270%	- 289,400.02	-76%	
Cuentas y Documentos por Cobrar Corriente	699,085.71	38%	- 348,250.63	-14%	
Anticipos a proveedores	268,196.64	415%	- 133,876.26	-40%	
Inventarios	23,878.31	42%	- 42,942.34	-53%	
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,268,816.29	62%	- 814,469.25	-25%	
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedad y equipos, neto	1,532,920.19	5%	408,964.53	1%	
Activo intangible, neto	675,520.35	28%	- 1,063,462.76	-34%	
Inversiones permanentes	64.83	6%	-	0%	
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	2,208,505.36	6%	- 654,498.23	-2%	
TOTAL DEACTIVO	3,477,321.66	9%	- 1,468,967.48	-4%	
PASIVO					
PASIVO CORRIENTE					
Cuentas y Documentos por pagar	3,514,124.56	68%	- 1,498,923.48	-17%	
Obligaciones bancarias y financieras	- 88,043.93	-10%	729,276.12	94%	
Anticipo a Clientes	179,253.99	289%	- 186,351.87	-77%	
Cuentas por pagar por Beneficios e Impuestos	1,104,034.16	28%	- 1,506,012.63	-30%	
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,709,368.79	47%	- 2,462,011.86	-17%	
PASIVO NO CORRIENTE					
Administración anterior	- 171,588.12	-2%	331,501.26	4%	
Provisiones por beneficios a empleados	2,841.46	2%	55,905.57	37%	
Diferidos	246,214.25	58%	225,414.11	34%	
Federativos, deportivos y economicos	- 330,976.24	-54%	731,045.50	264%	
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	- 253,508.66	-2%	1,343,866.45	14%	
TOTAL DEL PASIVO	4,455,860.13	22%	- 1,118,145.41	-5%	
PATRIMONIO					
Otros resultados integrales	- 1,500,000.00	-4%	- 1,000,000.00	-3%	
Deficit del ejercicio	- 624,938.47	-55%	127,716.40	24%	
TOTAL DEL PATRIMONIO	- 978,538.47	-6%	- 350,822.07	-2%	
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	3,477,321.66	9%	- 1,468,967.48	-4%	

ANÁLISIS HORIZONTAL					
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2017-2016		2018-2017		
	VAR. ABS.	VAR. RELATIVA	VAR. ABS.	VAR. REL.	
Marketing	1,240,631.31	23%	709,854.32	11%	
Taquillas	288,939.25	13%	- 337,903.87	-13%	
Socios	604,996.21	41%	- 263,268.06	-13%	
Derechos Televisivos	179,054.92	12%	133,400.93	8%	
Premios por Campeonatos	1,757,165.21	107%	- 2,948,605.21	-87%	
Venta de Jugadores	- 910,006.44	-56%	2,458,749.54	338%	
Otros Ingresos	5,984.66	1%	298,152.06	33%	
TOTAL DE INGRESOS	3,166,765.13	21%	50,379.71	0%	
GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS					
Equipos de Fútbol	- 2,291,581.47	23%	- 2,025.28	0%	
Gastos Administrativos	- 926,014.28	33%	- 295,073.30	8%	
Gastos Financieros	- 442,800.71	72%	388,924.27	-37%	
Depreciación	- 131,307.14	37%	- 14,489.01	3%	
TOTAL GASTOS	- 3,791,703.60	28%	77,336.69	0%	
Déficit/Supéavit del año	- 624,938.47	-55%	127,716.40	24%	

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.
Elaboración: Autoras del estudio

El análisis horizontal del Club B se lo realiza en el período de los años 2016 al año 2018. La evolución de las Ventas en los tres años del análisis han sido la siguiente:

En el año 2017 las ventas se incrementan en 27% en comparación con el año 2016; en el año 2018 las ventas se incrementan en 11% en comparación con el año 2017.

En el año 2018, se observa una reducción de gastos financieros 13% en relación con el año 2017, esto se deba a pagos de deuda financiera, y el crecimiento de la venta de jugadores en este mismo año juega un papel muy importante en las finanzas del club, logrando que al cierre de este tenga un incremento de la utilidad.

Ilustración 36 Análisis Horizontal de los estados financieros Club C

ANÁLISIS HORIZONTAL				
ACTIVO	2017-2016		2018-2017	
	VAR. ABS.	VAR. RELATIVA	VAR. ABS.	VAR. REL.
ACTIVO CORRIENTE				
Efectivos y equivalentes de efectivo	216,527.51	26%	- 131,935.60	-13%
Cuentas y Documentos por Cobrar Corriente	1,393,489.67	37%	- 2,100,265.80	-41%
Anticipos a proveedores	2,365.93	-1%	21,153.60	9%
Inventarios	20,533.39	27%	- 45,544.50	-48%
TOTAL ACTIVO CORRIENTE	1,628,184.64	33%	- 2,256,592.30	-35%
	-		-	
ACTIVO NO CORRIENTE				
Propiedad y equipos, neto	4,163,889.46	11%	2,065,696.90	5%
Activo intangible, neto	1,069,924.66	37%	- 1,736,321.40	-44%
Inversiones permanentes	85.05	6%	-	0%
TOTAL ACTIVO NO CORRIENTE	5,233,899.16	13%	329,375.50	1%
	-		-	
TOTAL DE ACTIVO	6,862,083.80	15%	- 1,927,216.80	-4%
	-		-	
PASIVO				
PASIVO CORRIENTE				
Cuentas y Documentos por pagar	3,848,851.47	72%	- 5,978,471.04	-65%
Obligaciones bancarias y financieras	837,083.87	-70%	1,612,752.93	448%
Anticipo a Clientes	27,217.80	-33%	17,905.71	33%
Cuentas por pagar por Beneficios e Impuestos	1,317,245.99	25%	- 1,844,622.98	-28%
TOTAL PASIVO CORRIENTE	4,301,795.79	36%	- 6,192,435.38	-38%
	-		-	
PASIVO NO CORRIENTE				
Administración anterior	1,918,033.06	35%	1,684,476.88	23%
Provisiones por beneficios a empleados	69,325.53	54%	73,345.50	37%
Diferidos	323,021.62	58%	295,732.80	34%
Federativos, deportivos y economicos	434,225.39	-54%	959,097.60	264%
TOTAL DEL PASIVO NO CORRIENTE	1,876,154.81	27%	3,012,652.78	34%
TOTAL DEL PASIVO	6,177,950.60	33%	- 3,179,782.60	-13%
	-		-	
PATRIMONIO				
Otros resultados integrales	-	0%	-	0%
Deficit del ejercicio	1,475,866.80	-68%	568,432.60	83%
TOTAL DEL PATRIMONIO	684,133.20	3%	1,252,565.80	4%
	-		-	
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO	6,862,083.80	15%	- 1,927,216.80	-4%

ANÁLISIS HORIZONTAL				
INGRESOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS	2017-2016		2018-2017	
	VAR. ABS.	VAR. RELATIVA	VAR. ABS.	VAR. REL.
Marketing	3,070,799.10	42%	- 110,978.30	-1%
taquillas	1,428,637.50	49%	- 1,492,876.80	-34%
socios	203,347.80	10%	244,983.60	11%
derechos televisivos	234,911.70	12%	175,015.80	8%
premios por campeonatos	2,895,697.80	135%	- 4,458,811.50	-88%
venta de jugadores	1,193,886.00	-56%	3,225,764.70	338%
otros ingresos	7,851.60	1%	391,161.60	33%
TOTAL DE INGRESOS	6,647,359.50	34%	- 2,025,740.90	-8%
	-		-	
GASTOS DE ACTIVIDADES ORDINARIAS				
equipos de futbol	6,155,136.04	49%	2,490,054.30	-13%
administración	1,214,887.54	33%	- 387,122.40	8%
financieros	580,933.88	72%	510,250.50	-37%
depreciación	172,268.84	37%	- 19,008.90	3%
TOTAL GASTOS	8,123,226.30	47%	2,594,173.50	-10%
	-		-	
Déficit/Supéravit del año	1,475,866.80	-68%	568,432.60	83%

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol en conjunto con la LigaPro.

Elaboración: Autoras del estudio

El análisis horizontal del Club C se lo realiza en el período de los años 2016 al año 2018, la evolución de las Ventas en los tres años del análisis han sido la siguiente:

En el año 2017 las ventas se incrementan en 49% en comparación con el año 2016; en el año 2018 las ventas se disminuyen en 13% en comparación con el año 2017.

En el año 2018, se observa un crecimiento en el rubro de venta de jugadores debido a que fue un año en el cual muchos de los jugadores fueron transferidos a otras entidades, al mismo tiempo que fue año en el cual hubo una disminución en la taquilla, en las cuentas de auspicios y en los premios recibidos en relación al año anterior, sin embargo al existir también reducciones de los gastos financieros y de la nómina del plantel, permiten que se genere una utilidad del ejercicio, existiendo un crecimiento del 83% en relación al año 2017.

3.6 ESTRUCTURA DE CAPITAL ACTUAL CLUBES DEPORTIVOS

En el presente apartado de la investigación se presenta los hallazgos respecto a la estructura de capital actual de los clubes deportivos del Ecuador.

3.6.1 RESUMEN DE COMPOSICIÓN ACTUAL DE ESTRUCTURA DE CAPITAL DEL CLUB C

Dado que el Club C es el que presenta menos dificultades financieras, se lo analiza en detalle a fin de a través de este, proponer una estructura de capital que pueda servir como ejemplo para los demás clubes de fútbol en el Ecuador, en virtud de que la mayoría de ellos presenta un comportamiento similar.

Ilustración 37 Composición de la estructura de capital

ESTRUCTURA DE CAPITAL	2018
DEUDA FINANCIERA	6.32%
PATRIMONIO	93.68%
TOTAL	100%

Fuente: Estados Financieros del Club C
Elaboración: Autoras del estudio

En la ilustración 37 se expone la composición de estructura de capital del club C, el cual fue seleccionado para servir como base para el cálculo de la estructura de la propuesta de estructura de capital, dado que sigue el mismo patrón que los otros dos clubes analizados

en este proyecto, pero adicional, este club se encuentra en una situación menos difícil en comparación al club A y club B, tal como se aprecia en el análisis vertical y horizontal.

En vista que se utilizará el costo promedio ponderado del capital o WACC, se debe primero calcular las variables que forman parte de esta herramienta que será utilizada para el análisis de la estructura de capital del club.

Como primer punto se halla el costo del patrimonio, este se halla bajo un enfoque en el cual se considera el riesgo presente en los mercados, el mismo que está representado por Beta, o también conocido como coeficiente de riesgo no diversificable, adicional se debe considerar la tasa libre de riesgo, la prima de riesgo mercado y el Spread que es la tasa que representa el riesgo de cada país.

Ecuación 1 Fórmula para hallar el costo de patrimonio

$$K_p = Rf + \beta * [E(Rm) - Rf] + Spread$$

La tasa libre de riesgo como su nombre lo indica toma la tasa de interés del instrumento financiero que presente menor riesgo, en general es aconsejable tomar la tasa de interés de los bonos del país en el cual se está realizando el análisis, pero dado el alto margen de incobrabilidad de los bonos del gobierno ecuatoriano se optó por usar la tasa de interés de los bonos del tesoro americano, la cual para el año 2018 fue de 2.75% para los bonos a 5 años.

A continuación, se calcula el beta apalancado, para el desarrollo de este cálculo se utilizan las betas desapalancadas obtenidas de Damodaran (2019), tomando en consideración únicamente la beta del sector entretenimiento ya que es en este sector donde se encuentran organizaciones similares, es decir clubes deportivos de fútbol. Una vez obtenida esta información se procede a apalancar el beta para que este refleje la situación real del club. En la ilustración 38 se muestra los datos para el cálculo del beta apalancado que posteriormente se utiliza para determinar el WACC.

Ilustración 38 Beta Apalancado Clubes de Fútbol

BETA APALANCADO DEL SECTOR				
Año	Bu	Tax	D/P	BI
2018	1.27	0.00%	6.75%	1.36

Fuente: Análisis elaborado por las autoras del estudio.

Elaboración: Autoras del estudio

El costo de capital se calcula con las variables que se muestran en la ilustración 39. Cálculo del costo de capital.

Una vez obtenido el beta se debe determinar la prima de riesgo del mercado la cual se muestra en la ecuación del Ke de esta forma, $[E(Rm) - Rf]$.

Ilustración 39 Cálculo del costo de capital.

COSTO DE CAPITAL (ke)					
Año	Rf	PRMEEC	RP	BI	Ke
2018	2.75%	4.90%	6.41%	1.36	15.80%

Fuente: Análisis elaborado por las autoras del estudio.

Elaboración: Autoras del estudio

El costo de la deuda es otro elemento que calcular previo al uso del WACC, para esto se obtiene la tasa de interés que debe pagar el club deportivo a sus acreedores, la cual para 2018 es de 7.72%.

Ecuación 2 Fórmula de costo promedio ponderado de capital

$$WACC = K_r * \frac{E}{E + D} + K_D(1 - Tc) * \frac{D}{E + D}$$

Obtenidas las variables antes mencionadas se procede a calcular el WACC, el cual nos indica en una sola cifra los costos de financiamiento del club deportivo.

En la ilustración 40, se muestra la estructura de capital actual del club C, así como las variables consideradas para hallar el WACC, que corresponde a la tasa de descuento

empleada a fin de calcular el valor de la empresa y realizar el comparativo entre la situación actual y la situación en la cual el valor del club deportivo aumenta, como se aprecia en la ilustración 40, Estructura de Capital Actual del Club C, el WACC es de 15.29%, el Valor a perpetuidad es de \$23,646,960 y el VAN es de \$ 20,722,290.00.

Ilustración 40 Estructura de Capital Actual Club C

Actual	
Tasa de crecimiento	11.2%
% Patrimonio	93.68%
% Deuda	6.32%
Ke	15.80%
Kd	7.72%
Tc	0.00%
1-Tc	100.00%
WACC	15.29%
Valor Perpetuidad	\$ 23,646,960
VAN	\$ 20,722,290

Fuente: Análisis elaborado por las autoras del estudio.
Elaboración: Autoras del estudio

3.7 PROPUESTA DE ESTRUCTURA DE CAPITAL

El objetivo de esta sección es presentar a la industria una propuesta de estructura de financiamiento que se basa en maximizar el valor del club deportivo.

En base a los datos entregados por los equipos de fútbol, se tienen los siguientes supuestos antes de calcular la estructura óptima de capital:

- Se toma como referencia el análisis horizontal y vertical del “Club C” para analizar los datos y realizar las proyecciones que permiten obtener la estructura de capital óptima, bajo el concepto de la teoría de jerarquía, presentada en el segundo capítulo de la presente tesis.
- Se presentan tres escenarios, los cuales se analizan a fin de determinar la propuesta de estructura de capital idónea mediante la perpetuidad, considerando

los flujos futuros y el costo promedio ponderado del capital como tasa de descuento.

A continuación, en la ilustración 41. Escenarios de Estructura de Capital óptima, se muestra las diferentes composiciones de cada uno de los escenarios propuestos, siendo el tercer escenario, el que muestra la estructura de capital óptima, compuesto por 90% deuda y 10% patrimonio, con lo cual el valor neto y el valor a perpetuidad del club son maximizados.

Ilustración 41 Escenarios de Estructura de Capital óptima.

Escenario 1		Escenario 2		Escenario 3	
Tasa de crecimiento	11.2%	Tasa de crecimiento	11.2%	Tasa de crecimiento	11.2%
% Patrimonio	15.00%	% Patrimonio	20.00%	% Patrimonio	10.00%
% Deuda	85.00%	% Deuda	80.00%	% Deuda	90.00%
Ke	15.80%	Ke	15.80%	Ke	15.80%
Kd	7.72%	Kd	7.72%	Kd	7.72%
Tc	0.00%	Tc	0.00%	Tc	0.00%
1-Tc	100.00%	1-Tc	100.00%	1-Tc	100.00%
WACC	8.93%	WACC	9.34%	WACC	8.53%
Valor Perpetuidad	\$ 40,482,492	Valor Perpetuidad	\$ 38,730,133	Valor Perpetuidad	\$ 42,400,937
VAN	\$ 37,673,726	VAN	\$ 35,910,966	VAN	\$ 39,603,063

Fuente: Análisis elaborado por las autoras del estudio.

Elaboración: Autoras del estudio

CAPÍTULO IV – GOBIERNO CORPORATIVO

4 GOBIERNO CORPORATIVO DE LOS CLUBES PROFESIONALES DE FÚTBOL

En el capítulo que se presenta continuación se mostrará la estructura de capital vigente en los clubes de fútbol, así como propuestas y parámetros que los clubes deportivos podrían tomar de la presente investigación a fin de mejorar su gestión y por ende gestionar sus recursos de forma eficiente.

Es de conocimiento público el difícil momento por el cual están atravesando los clubes deportivos, especialmente en la última década, periodo en el cual ha sido más notorio el manejo ineficiente en aspectos puntuales de las organizaciones deportivas.

A lo largo de esta sección de la investigación se revelará capa por capa la situación interna a nivel administrativo de los clubes de fútbol del Ecuador.

4.1 ESTRUCTURA ORGANIZACIONAL VIGENTE

En Ecuador, “Ley del Deporte, Educación Física y Recreación del Ecuador” (LDEFR,2010) es la norma que regula la actividad deportiva, además de las entidades de carácter estatal como la Federación Ecuatoriana de Fútbol, el ministerio de deporte y la relativamente nueva intervención privada de LigaPro, la cual entró en acción a finales de 2018, como última medida para apoyar e incentivar manejos adecuados del presupuesto de los clubes entre otras cosas.

“proceso emprendido por una o más personas para coordinar las actividades laborales de otras personas con la finalidad de lograr resultados de alta calidad que cualquier persona, trabajando sola, no podría alcanzar” (Ivancevich, J.M., Lorenzi, P. y Skinner, S.J., 1997)

El poseer un gobierno corporativo organizado es de gran importancia para que los clubes deportivos, especialmente los clubes de fútbol profesional se administren de manera efectiva y logren sobrellevar las difíciles circunstancias económicas que rodean a la industria del fútbol en la actualidad.

Los clubes de fútbol en Ecuador se beneficiarían de seguir parámetros para mejorar prácticas sobre transparencia de información, selección de directivos, gestión de imprevistos y consulta en el proceso de toma de decisiones de los sujetos de interés dentro del club deportivo. A pesar de la mejora que muchos de los clubes en Ecuador presentan dentro de sus gobiernos corporativos el presente trabajo busca presentar algunas áreas en las que se puede seguir profundizando para así mejorar el rendimiento de los clubes y su gestión interna.

Mathiesen (2002) indica que el Gobierno Corporativo es un campo que investiga cómo garantizar y promover el manejo adecuado de las empresas a través del uso de incentivos. Adicionalmente, los autores Monks y Minow (2008) definieron el Gobierno Corporativo como la estructura que busca motivar a que se tomen las decisiones más adecuadas y que existan controles que aporten al valor de la empresa a largo plazo, en este caso a los clubes deportivos de alto rendimiento de fútbol. El establecer un gobierno corporativo es fundamental ya que todos los tomadores de decisiones van a ser capaces de

mantenerse imparciales todo el tiempo y decidir lo que es más conveniente para la organización de forma permanente.

Se podría decir que el gobierno corporativo nace de observar cuidadosamente el aspecto cultural de la organización y partiendo de esta observación y de la cultura organizacional ya presente en la empresa o en el caso del presente escrito de los clubes de fútbol de alto rendimiento, adaptar los mecanismos más adecuados para implementar el gobierno corporativo.

Uno de los principales aspectos estudiados dentro del gobierno corporativo es el tamaño del directorio, ya que existen autores que indican que mientras más pequeña sea la mesa directiva esta promueve una toma de decisiones efectiva. Jensen (1983) menciona que una mesa directiva debería considerarse pequeña cuando tiene alrededor de 8 miembros. Además, indica que las mesas directivas más pequeñas tienden a reemplazar al CEO de manera más eficiente sin afectar a la empresa de manera significativa.

Es importante además del tamaño de la junta directiva considerar si los miembros han estado demasiado tiempo en la junta y por ende sus decisiones pueden carecer de objetividad y adicionalmente si los miembros no cuentan con la experiencia suficiente y por ende no son representan una gran contribución a la toma de decisiones para el beneficio del club.

4.2 GOBIERNO CORPORATIVO EN ORGANIZACIONES DEPORTIVAS.

El deporte hace mucho tiempo dejó de ser simplemente una actividad lúdica y se convirtió en una actividad económica, por lo que es necesario que la misma sea regulada adecuadamente; en Ecuador existe inestabilidad económica y jurídica, la cual aqueja a los equipos de fútbol, que en algunos casos los expone a una potencial quiebra, lo anterior se produce a raíz de la falta de una delimitación clara de responsabilidades que deben desempeñar los administradores de los clubes, así como el limitado acceso a financiamiento por parte de la banca debido a la figura bajo la que están constituidos los clubes de fútbol de Ecuador (Morales, 2019).

Existen diversos modelos de gobierno corporativo, sin embargo, los dos modelos más prominentes son el modelo anglosajón o norteamericano, el cual menciona que se debe respaldar los intereses de los accionistas, existe una distancia entre el Oficial en Jefe o CEO, por sus siglas en inglés y los inversionistas; sin embargo, generalmente en este modelo da prioridad a lo que beneficie al accionista, tal como lo indica Fernández y Rodríguez (2013)

Por otra parte, se tiene el modelo europeo, que según Charkham (1994) lo define como un modelo que busca satisfacer los intereses de los diferentes individuos que presentan interés en la existencia de la organización.

4.3 CONTROL DEL GOBIERNO CORPORATIVO

Los desafíos concernientes al gobierno corporativo en los deportes, sobre todo en deportes grupales como es el fútbol, difieren sustancialmente de otras industrias. A nivel de club, estos tienen principalmente dos objetivos, ganar el campeonato y tener ganancias. Sloane (1971) menciona que los equipos de fútbol generalmente pierden la noción de negocio y no están particularmente orientados hacia las ganancias o el maximizar su rendimiento a través de prácticas financieras saludables.

Adicionalmente, Chappelet (2018), menciona textualmente:

“since the beginning of the twenty-first century, governmental and intergovernmental bodies, national and international sport governing bodies and academics have put forward numerous lists—more than 30 in total—of governance principles for sport organisations”.

Lo que Chappelet (2018) menciona es una realidad que viene sucediendo en todo el mundo, es por eso por lo que Ecuador no es la excepción, ya que como es de conocimiento público LIGAPRO es el ente que ahora se encarga de salvaguardar la operatividad de los clubes de fútbol del Ecuador.

A pesar de todo el esfuerzo y actividades que se vienen desarrollando a nivel tanto nacional como internacional para el saneamiento de las finanzas de los entes deportivos, aún hay mucho camino por recorrer.

En lo que respecta el gobierno corporativo que se recomienda aplicar en la industria del deporte, este sería una mezcla de los modelos mencionados en párrafos anteriores, ya que como se ha indicado esta industria es atípica ya que no solo se centra en los rendimientos, sino en su imagen y popularidad la cual va de la mano con el rendimiento deportivo.

Los clubes de fútbol del Ecuador, sin lugar a duda se beneficiarían de seguir al menos los planteamientos mencionados en los códigos internacionales y los principios de gobierno corporativo presentador por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Ilustración 42 Criterios exigibles para licencias Clubes serie A y serie B

TABLA DE CRITERIOS EXIGIBLES PARA LICENCIA DE CLUBES CONMEBOL SERIE A Y SERIE B			
CRITERIOS ADMINISTRATIVO	CONMEBOL	SERIE A	SERIE B
REDES SOCIALES	*	*	*
SEDE ADMINISTRATIVA	*	*	*
RESPONSABLE DE LA LICENCIA DE LOS CLUBES	*	*	*
DIRECTOR/ GERENTE GENERAL	*	*	*
RESPONSABLE DE FINANZAS	*	*	*
RESPONSABLE DE SEGURIDAD	*	*	*
RESPONSABLE DE INFRAESTRUCTURA	*	*	*
NUTRICIONISTA Y PSICOLOGO	*	*	*
LOGISTICA PRO - SEGURIDAD EN ESTADIO	*	*	*
RESPONSABLE DE PRENSA	*	*	*
OFICIAL DE ENLACE CON LOS AFICIONADOS	*	*	*
OFICIAL DE MARKETING	*	*	*
ORGANIGRAMA DEL CLUB	*	*	*
PAGINA WEB INSTITUCIONAL	*	*	*
CRITERIOS DEPORTIVOS	CONMEBOL	SERIE A	SERIE B
PROGRAMA DE DESARROLLO JUVENIL	*	*	*
EQUIPOS JUVENILES	*	*	*
TRATAMIENTO MEDICO JUGADORES	*	*	*
POLITICA ANTIDISCRIMINACION	*	*	*
PROGRAMA ANTIDOPAJE	*	*	*
EQUIPO FEMENINO	*	*	*
ENTRENADOR DEL PRIMER EQUIPO	*	*	*
ASISTENTE T. DEL PRIMER EQUIPO	*	*	*
JEFE PROGRAMA DESARROLLO JUVENIL	*	*	*
ENTRENADOR(ES) JUVENILES	*	*	*
LICENCIADOS PREPARACION FISICA	*	*	*
MEDICO	*	*	*
FISIOTERAPEUTA	*	*	*

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

4.4 GESTIÓN DEL CAMBIO.

En el año 2003, Michael Lewis publicó su libro titulado “Moneyball: the art of winning an unfair game”, el libro se basa en la historia real de Billy Beane, gerente general de los Atléticos de Oakland, equipo profesional de béisbol; lo que realmente atrapa la atención de la historia de Billy Meane es como con la ayuda del analista Peter Brand revolucionan el béisbol; la historia de este par de caballeros muestra como el análisis puntual de variables permite obtener resultados confiables respecto del rendimiento de los jugadores con la finalidad de optimizar recursos, es decir obtener el mayor número de victorias posibles sin incurrir en pagos exorbitantes por concepto de compra o intercambio de jugadores.

El presente proyecto no busca adentrarse en el manejo de los equipos de béisbol, sin embargo, nace la pregunta, ¿por qué el análisis estadístico que se puede encontrar en equipos de béisbol, no se lo aplique en equipos fútbol a sabiendas que esta industria mueve significativas sumas de dinero?

En la industria del deporte se suele ver como al momento de elegir jugadores, que esencialmente son el alma del equipo deportivo, y quienes contribuirán en gran medida al éxito o fracaso de los equipos de fútbol se emplean variables subjetivas en lugar de números impersonales que respaldan al jugar más efectivo.

4.5 MODELO DE KOTTER

Kotter (1995), propone un modelo para llevar a cabo un proceso de cambio sostenible en el tiempo, el cual se propone sea adoptado por los clubes de alto rendimiento del Ecuador, a fin de que las adecuaciones de los parámetros de gobierno corporativo, así como la política de compra de jugadores perduren en el tiempo.

El modelo cuenta con 8 pasos que se los describe a continuación:

CREAR SENTIDO DE URGENCIA

Identificar problemas y amenazas, para luego debatir acerca de las mismas, plantear la idea de un cambio es lo que Kotter (1995) plantea como primer paso, en este caso la forma en la que se viene realizando las actividades del club y los problemas que presentan en la actualidad son los aspectos que crearían el sentido de urgencia en el club.

FORMAR UN EQUIPO DE CAMBIO

Kotter (1995) menciona como segundo paso reunir un grupo de personas que pertenezcan a diversos niveles de la organización y se los pueda considerar como aliadas que apoyarán el cambio propuesto.

CREAR UNA VISIÓN PARA EL CAMBIO

Plantear una estrategia para llegar al objetivo, esto viene de la mano con la idea que los equipos deportivos no deberían centrarse en comprar jugadores sino en comprar las victorias que los jugadores representan, dado que muchos de los jugadores de los clubes populares del Ecuador reciben sueldos que no reflejan su rendimiento en la cancha, ni la imagen que deberían representar fuera de ella (Kotter, 1995)

COMUNICAR IDEAS DEL CAMBIO

Compartir la idea del cambio con el resto de la organización, para que dé surgir dudas estas se puedan responder y el club tenga un frente unido.

ELIMINAR OBSTÁCULOS

Identificar personas o áreas de la organización que se resistan a contribuir con el cambio propuesto e implementar medidas para superar estos obstáculos.

DEFINIR OBJETIVOS DE CORTO PLAZO

Visualizar resultados en el camino, los cuales permitan a los miembros de la organización empezar a tener expectativas.

CONSTRUIR SOBRE EL CAMBIO

Mejoras continuas, replantearse metas e implementar diversos procesos que permitan continuar avanzando hacia el cambio.

ANCLAR LOS CAMBIOS

Es necesario asegurar que los cambios implementados en el club deportivo se encuentran fijados en la cultura organizacional, lo que resulta en la incorporación del cambio propuesto como permanente.

4.6 MODELO RCOV

Como se ha venido exponiendo a lo largo de este capítulo, gobierno corporativo, el modelo de negocio es clave a la hora de maximizar los recursos y relacionarnos con los agentes externos con los que el club tiene relación y mantener un rendimiento sostenible a lo largo del tiempo (Demil & Lecocq, 2009)

El modelo RCOV (Lecocq, Demil, & Warnier, 2006), indica que debe existir coherencia entre las variables del modelo de negocio que suelen verse como estáticas y la urgencia de evolucionar, es decir el componente dinámico del negocio.

Demil & Lecocq (2009) muestran de forma puntual como este modelo puede ser aplicado a clubes deportivos, específicamente ellos hacen referencia al club Arsenal FC; se menciona como el club deportivo busca ser sostenible en el tiempo a través de ingresos que no dependan del rendimiento deportivo en el terreno de juego.

El caso Arsenal FC demuestra que aplicando el modelo RCOV se puede diversificar la actividad deportiva y lograr éxito tanto dentro como fuera de la cancha (Demil & Lecocq, 2009)

En virtud del modelo expuesto y dado que lo queremos adaptar a la realidad ecuatoriana se realizó la siguiente ilustración la cuál muestra la relación entre los cambios realizados de manera voluntaria por parte de los directivos del equipo y los cambios emergentes que resultan de la interacción de los cambios voluntarios con el mercado.

Ilustración 43 Aplicación de modelo de gestión RCOV al caso de los clubes deportivos ecuatorianos de fútbol.

Cambios Voluntarios y Emergentes en el modelo de negocio		
Componente Afectado	Cambio Voluntario	Cambio Emergente (Positivo o Negativo)
Recursos y Competencias	Ampliación de escenarios deportivos o adquisición de estadio propio; asociarse con la empresa privada a fin de ofrecer producto servicios complementarios	(+) Ingresos de otros giros de negocio, esto resulta en ingresos aún cuando el equipo deportivo no juegue partidos o en la temporada baja de campeonatos.
Organización	La LigaPro entra en escena a finales de 2018, para ayudar con el saneamiento financiero de los clubes deportivos de fútbol del Ecuador, siguiendo el formato aplicado en España.	(+) El proyecto de Ley que propone LigaPro, en el caso de aprobarse podría ser una solución a las dificultades financieras. (+) Al contar con más patrocinadores, los clubes deportivos contaban con mayores recursos para adquirir jugadores y así tener mayores logros en la cancha, lo cual resulta en un círculo virtuoso, dado que los éxitos en la cancha se traduce en mayores auspiciantes y aumento de los negocios fuera del ámbito deportivo.
Proposición de Valor	Con la participación por primera vez en un mundial de Fútbol en el 2002, más patrocinadores buscaron involucrarse con los clubes deportivos a los cuales los seleccionados nacionales pertenecían.	

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.
Elaboración: Autoras del estudio

4.7 BENCHMARK

La concepción del Benchmarking se origina alrededor de 20 años atrás, y es a partir de los años 90 que las firmas importantes a nivel mundial utilizan este procedimiento que tiene como finalidad comparar y medir las actividades que se realizan en una organización o los procesos ya sean estos internos o externos, versus los de una organización que lidera el mercado de esta industria.

Es por esta razón que siempre se debe partir de algún punto de referencia, para de esta manera obtener la información a través de técnicas adecuadas y análisis significativos, para de esta forma precisar qué organización servirá de referente o benchmark (Toro, 2012).

En el caso de los clubes de fútbol del Ecuador y tomando en cuenta la intervención de la LigaPro, institución que intervino en España para sanear financieramente los equipos españoles, se presume que LigaPro busca tomar modelos éxitos de equipos españoles y aplicarlos en el Ecuador.

A continuación, como referencia se presenta los 10 equipos deportivos más valiosos hasta el 2020 (Forbes, 2020).

Ilustración 44 Los 10 Equipos deportivos más valiosos 2020.

EQUIPO DEPORTIVO	VALOR	PROPIETARIO	AÑO DE COMPRA	PRECIO PAGADO
1. Dallas Cowboys (NFL)	US\$5 mil 500 millones	Jerry Jones	1989	US\$150 millones
2. New York Yankees (MLB)	US\$5 mil millones	Familia Steinbrenner	1973	US\$8.8 millones
3. New York Knicks (NBA)	US\$4 mil 600 millones	Madison Square Garden Company	1997	US\$300 millones
4. Los Angeles Lakers (NBA)	US\$4 mil 400 millones	Jerry Buss Family Trusts, Philip Anschutz	1979, 1998	US\$20 millones, US\$268 millones
5. Golden State Warriors (NBA)	US\$4 mil 300 millones	Joe Lacob, Peter Guber	2010	US\$450 millones
6. Real Madrid (Futbol)	US\$4 mil 240 millones	miembros del club	no aplica	no aplica
7. Patriots de Nueva Inglaterra (NFL)	US\$4 mil 100 millones	Robert Kraft	1994	US\$172 millones
8. Barcelona (futbol)	US\$4 mil 20 millones	miembros del club	no aplica	no aplica
9. Gigantes de Nueva York (NFL)	US\$3 mil 900 millones	John Mara, Steven Tisch	1925, 1991	US\$ 500, US\$ 150 millones
10. Manchester United (futbol)	US\$3 mil 81 millones	familia Glazer	2005	US\$1.400 millones

Fuente: Federación Ecuatoriana de Fútbol.

Elaboración: Autoras del estudio

4.8 VALOR DE MARCA

En el presente meditar sobre la presencia que tienen los activos intangibles en una organización es un situación que se vuelve más frecuente con el pasar de los años, ya que las organizaciones entienden el poder de la marca y el desarrollo estratégico que le viene acompañado.

El valor que se le otorga a una marca va de la mano con el valor adicional que proporcional el producto, sea este un bien o servicio, por el nombre de marca, en la industria del deporte que envuelve intereses económicos, así como de índole emocional, es prácticamente considerado un deber analizar el valor de la marca de un equipo deportivo, que para los clubes de fútbol corresponde a la notoriedad y popularidad que tenga el equipo deportivo en el público general (Villarejo-Ramos & Martín - Velicia, 2007).

Aaker (1991) detalla tres como los elementos que conforman el valor de la marca: la calidad percibida, la lealtad hacia la marca, reconocimiento del nombre y las asociaciones vinculadas a la misma. En primera instancia, se presenta la calidad percibida, como indica Zeithmal (1988) esta se comprende como la apreciación subjetiva que puede tener el consumidor sobre la calidad del producto que recibe, es entonces pues que al mencionar a los equipos deportivos este término se asocia a la imagen de éxito que los clubes de fútbol proyecten, es por eso que mientras más victorias en el terreno de juego acumulen los equipos mayor será la percepción que el público tiene de sobre la calidad del club.

El segundo elemento que Aaker (1991) menciona la lealtad hacia la marca, en este aspecto se detalla que este componente del valor de la marca no es otra cosa más que mantener a los clientes felices y que estos estén satisfechos con lo que reciben. Los equipos deportivos al ser parte de una industria peculiar, sus clientes también forman parte de esta peculiaridad ya que normalmente un cliente buscaría la mejor relación calidad-precio del mercado, sin embargo, si lo vemos desde el punto de vista de un aficionado que es el cliente del equipo deportivo, esta persona no compraría un palco en el estadio del oponente del equipo deportivo del cual es miembro, es ahí donde se constata que la lealtad hacia un equipo deportivo es un asunto emocional y más aún si se habla de un deporte tan popular como es el fútbol.

Finalmente, en el tercer elemento Aaker (1991) apunta a la notoriedad de la marca, que se define como la presencia de la marca o en este caso del equipo deportivo en la memoria del consumidor, cuando se habla de un equipo de fútbol y este es fácilmente reconocido se dice que tiene un alto índice de notoriedad.

En la industria deportiva de nuestro país tenemos equipos que son reconocidos muy fácilmente por el público ya se esté fan del deporte o no.

4.9 CONCLUSIONES

Como se menciona en el primer objetivo específico, luego de haber analizado las diferentes teorías financieras mencionadas en el capítulo de marco teórico, se define que la teoría a utilizarse en el análisis de la estructura de capital de los clubes deportivos que forma parte de la presente investigación es: la teoría de la Jerarquía.

Conforme a lo planteado en el segundo objetivo específico del presente proyecto, a través del análisis vertical y horizontal de los estados financieros de los clubes deportivos “A”, “B” y “C” se logra observar que los mismos presentan un comportamiento similar y los tres clubes analizados carecen de liquidez. Bajo el análisis de indicadores financieros se logra constatar que los activos corrientes de los clubes no logran cubrir los pasivos y el nivel del patrimonio es inferior, resultando en incumplimiento de pago de deuda a corto plazo y mediano plazo.

En referencia al tercer objetivo, luego de realizar el cálculo en tres escenarios, se estableció que la estructura de capital óptima para el Club “C”, club que presenta mejor

comportamiento financiero de los clubes examinados, ocurre cuando la composición de la estructura de capital es 90% deuda y 10% patrimonio, se sugiere que estas organizaciones deportivas sin fines de lucro adopten la personería jurídica de sociedades anónimas deportivas, como lo está proponiendo la administración de LigaPro debido a los beneficios que éstas puedan recibir por parte de la Banca e inversionistas. Lo observado al momento de hallar la estructura de capital óptima muestra cómo el apalancamiento hace viable la operación a largo plazo.

Adicionalmente sería importante que los clubes consideren el presupuesto que destinan a la plantilla de jugadores dado que es el rubro más representativo y al no medirse puede caer en exceso de deuda como ha ocurrido en la mayoría de los clubes de fútbol del Ecuador hasta la fecha.

En relación al cuarto objetivo se puede señalar que los clubes deportivos se encuentran regulados de forma mixta, por entidades públicas y privadas, que influyen directa o indirectamente en el desarrollo de sus actividades, es por esto, que se aconseja implementar los modelos de RCOV para toma de decisiones y diversificaciones de actividades económicas y el modelo de Kotter para la valoración de los jugadores de fútbol a fin de evitar gastos innecesarios en la plantilla de los futbolistas, dado que esto representa el rubro más significativo de sus recursos.

Las organizaciones de este sector son poco organizadas al momento de establecer su estructura de financiamiento, por lo que actualmente existe un mayor control del presupuesto de los clubes de fútbol a nivel general por parte de la institución denominada LIGAPRO, ya que las decisiones financieras de los clubes no deben ser tomadas al azar o por corazonadas, sino basándose en los datos económicos y estadísticos de la industria y del club para así potenciar los rendimientos de este.

4.10 RECOMENDACIONES

Se propone realizar estudios similares en el resto de las disciplinas deportivas en el Ecuador, adicionalmente dar a conocer pautas al momento de crear u organizar la estructura de gobierno corporativo ya existente en los clubes deportivos, esto a fin de mitigar los conflictos provenientes de la toma de decisiones al momento de realizar inversiones.

Se recomienda ampliamente a los clubes deportivos que tomen en consideración la propuesta aquí expuesta, a fin de poder crear una estructura de capital óptima que permita maximizar el rendimiento de los clubes.

Se espera además que el presente trabajo de titulación sirva como punto de partida para futuras investigaciones, así como para los clubes deportivos en general y que estos sean capaces de reconocer similitudes que puedan ser de ayuda al momento de determinar su estructura de financiamiento óptima y desarrollo del gobierno corporativo de la organización.

REFERENCIAS BIBLIOGRAFICAS

- Demil, B., & Lecocq, X. (2009). Evolución de los modelos de negocio: Hacia una visión de la estrategia en términos de coherencia dinámica. *Unviversia Business Review* , 86-106.
- Demil, B., & Lecocq, X. (2009). Evolución de modelos de negocio: Hacia una visión de la estrategia en términos de coherencia dinámica. *Universia Business Review*, 86-107.
- Domínguez Fernández Iviam Caridad. (2009, mayo 22). Estructura de financiamiento. Fundamentos teóricos y conceptuales. Recuperado de <https://www.gestiopolis.com/estructura-de-financiamiento-fundamentos-teoricos-y-conceptuales/>
- Ecuador, R. d. (2010). Ley del Deporte, Educación física y recreación de Ecuador.
- El Comercio. (9 de 04 de 2017). Millones de dólares en juego por el Mundial. *El Comercio*, pág. 1. Obtenido de El Comercio: <https://www.elcomercio.com/deportes/mundial-perdida-dinero-seleccion-tricolor.html>
- El Universo. (12 de 02 de 2020). Los presupuestos de los equipos ecuatorianos para el inicio de la Liga Pro 2020. *El Universo*, pág. 1.
- Federación Ecuatoriana de Fútbol. (s.f.). Guayas, Ecuador.
- Federación Internacional de Asociaciones de fútbol. (s.f.).
- Forbes. (2020). Los 10 equipos deportivos más valiosos del mundo 2020. *La Prensa Libre*.
- H., L. (1998). Agency cost.

- Huang, G., & Song, F. (2006). The determinants of capital structure: Evidence from China. *China Economic Review*, 14-36.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flows, corporate finance and takeovers. *American Economic Review*.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 305-360.
- Kremp, E., & Stoss, E. (2001). L'endettement des entreprises industrielles francaises et allemandes: des évolutions distinctes malgré des déterminants proches. *Économie et Statistique*, 341-342.
- Lecocq, X., Demil, B., & Warnier, V. (2006). Le Business model, un outil d'analyse stratégique. *L'Expansion Management Review* , 96-109.
- Leland, H. (1998). Agency Costs, risk management and capital structure. *Financial Journal*, 1213-1243.
- Leland, H., & Pyle, D. (1977). Informational Asymmetries, Financial Structure and Financial Intermediation. *Journal of Finance*, 371-387.
- Lucero, D. (2013). Marketing Deportivo: Su efectiva gestión puede mejorar la situación económica de los clubes de fútbol. Maestría de Comunicación y Marketing. Cuenca, Ecuador: UDA.
- Liga Pro. (2018). Guayaquil, Guayas, Ecuador.
- Miguel, A., & Pindado, J. (2001). Determinants of capital structure: new evidence from spanish panel data. *Journal of Corporate Finance*, 77-99.
- Miller, M. (1977). Debt and Taxes. *The Journal of Finance*, 261-275.
- Ministerio del Deporte. (2010). *Ley del Deporte, Educación y Recreación de Ecuador*. Quito.
- Modigliani, F., & Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment. *American Economic Review*, 97-261.
- Morales, C. A. (2019). La estructura actual de los clubes de fútbol profesional en el Ecuador y las denominadas sociedades anónimas deportivas. *Novedades Juridicas* .

- Myers, S., & Majluf, N. (1984). Corporate Financing and Investment Decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 187-221.
- Neale, W. (1964). The Peculiar economics of professional sports . *Quarterly Journal Economics* , 1-14.
- Neale, W. C. (1964). The Peculiar Economics of Professional Sports: A contribution to the Theory of the Firm in Sporting Competition and in a Market Competition. *The Quarterly Journal of Economics* , 1-14.
- Notimex. (02 de 06 de 2015). FIFA con más países agremiados que la ONU. *20 MINUTOS*.
- Rodríguez, P. (2012). La Economía del Deporte. *Estudios de Economía Aplicada*, 387-418.
- Ross, S. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach. *Journal of Economics*, 23-40.
- Rottenberg, S. (1956). The Baseball players' labor market. *Journal of Political Economy*, 242-258.
- Sanmartín, J. (07 de 2014). Rediseño de la imagen global del Club Deportivo Cuenca. Diseñador gráfico. Cuenca, Azuay, Ecuador: UDA.
- Sports Busines Group. (2013). *Captains of Industry, Football Money League*. Manchester: Deloitte.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of Capital structure choice. *Journal of Finance*, 1-20.
- Toro, R. L. (24 de 01 de 2012). *Benchmarking para organizaciones deportivas*. Obtenido de <https://gestipolis.com/benchmarking-organizaciones-deportivas/>
- transfermarkt. (2020). *Transfermarkt*. Obtenido de Transfermarkt: <https://www.transfermarkt.com/>
- Weston , J., & Brigham, E. (1995). *Fundamentos de Administración Financiera*. México: McGraw-Hill.