



UNIVERSIDAD TÉCNICA FEDERICO SANTA MARÍA
Departamento de Ingeniería Comercial

La Gestión de las Sociedades Anónimas en el Fútbol Profesional de Chile.

Martín Brown Kattan
INGENIERÍA COMERCIAL
2025



CONSTANCIA DE VALIDACIÓN Y CONFIDENCIALIDAD DE MONOGRAFÍA A REPOSITORIO ACADÉMICO

1.- IDENTIFICACIÓN DEL TRABAJO ACADÉMICO

Tipo de monografía (marcar una opción): ☒ Memoria o trabajo de título; ☐ Tesis de Postgrado;

Título del trabajo: La Gestión de las Sociedades Anónimas en el Fútbol Profesional de Chile

Nombre del candidato(a): Martin Brown Kattan

Carrera / Grado: Ingeniería Comercial

Campus: Casa Central Valparaíso ; Departamento: Ingeniería Comercial

2.- VALIDACIÓN DEL PROFESOR GUÍA/DIRECTOR DE TESIS

Yo, **JUAN TAPIA GERTOSIO**, en mi calidad de profesor(a) guía/director(a) del trabajo académico mencionado anteriormente **DEJO CONSTANCIA** que:

- He revisado esta versión del documento y corresponde a la versión final aprobada del trabajo.
- El trabajo cumple con los requisitos académicos y de formato establecidos por la institución

3.- EVALUACIÓN DE CONFIDENCIALIDAD POR PROPIEDAD INDUSTRIAL

☒ El trabajo **NO** contiene información que amerite confidencialidad y puede ser publicado de inmediato en repositorio con acceso abierto.

☐ El trabajo **CONTIENE** información con potenciales implicancias de propiedad industrial o intelectual y requiere un periodo de confidencialidad (embargo) por:

☐ 6 meses; ☐ 12 meses; ☐ 2 años; ☐ 3 años; ☐ 5 años; ☐ 10 años

Fundamentación de la necesidad de confidencialidad (obligatorio si se solicita embargo):

4.- FIRMAS

Profesor(a) guía o director(a) de memoria o tesis:

Fecha:  : Firma: 

Estudiante o Candidato(a):

Fecha: 15/7/25; Firma: 

Este formulario debe ser insertado como página 2 de la memoria o tesis, completado y firmado por estudiante y profesor(a) antes de la entrega en portal PRISMA de Biblioteca USM.

UNIVERSIDAD TÉCNICA FEDERICO SANTA MARÍA
Departamento de Ingeniería Comercial

La Gestión de las Sociedades Anónimas en el Fútbol Profesional de Chile.

Tesis presentada por
Martín Brown Kattan
Como requisito para optar al título de
INGENIERO COMERCIAL

Director de Tesis: Juan Tapia
2025

Índice

1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. ORIGEN Y PROPÓSITO DEL ESTUDIO.	6
3. OBJETIVOS.	8
3.1. OBJETIVO GENERAL.....	8
3.2. OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	8
4. ALCANCE DEL ESTUDIO.	9
4.1. LÍMITES DEL ESTUDIO.....	9
5. ESTADO DEL ARTE.....	12
5.1 ANTECEDENTES DEL ESTADO DEL ARTE.	12
5.1.1. ¿QUÉ SABE LA CIENCIA HOY DE LO QUE SE INVESTIGA?	12
5.1.2. ¿CÓMO HA SIDO TRATADO EL TEMA DE ESTA MEMORIA?	13
5.1.3. ¿CUÁLES SON LAS TENDENCIAS DEL TEMA DE INVESTIGACIÓN?	14
5.1.4. ¿CÓMO SE ENCUENTRA EL TEMA DE INVESTIGACIÓN EN EL MOMENTO DE REALIZAR LA PROPUESTA DE MEMORIA?	15
5.2. MARCO TEÓRICO DEL ESTADO DEL ARTE.....	19
5.3. SUJETO DE ESTUDIO.....	21
6. PROPUESTA METODOLÓGICA DE TRABAJO.	25
6.1 PROPUESTA DE METODOLOGÍA DE TRABAJO. (CUAL FE LA METODOLOGIA UTILIZADA).....	25
6.2. ESTRUCTURA DE LOS TIEMPOS DE LA INVESTIGACIÓN.....	29
7. ANÁLISIS CONTEXTUAL.	26
7.1. CONTEXTO INTERNACIONAL.	26
7.2. MARCO NORMATIVO CHILENO.....	27
7.3. CASOS DE ESTUDIO RELEVANTES.....	30
8. ANALISIS DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS OBTENIDOS.....	32
8.1. EVALUACIÓN DE ORÍGENES DE CUENTAS FINANCIERAS.	32
8.2. RENDIMIENTO DEPORTIVO DE LOS CLUBES ANALIZADOS	37
9. ANÁLISIS FRENTE A FRENTE; UNIVERSIDAD DE CHILE 2012 V/S COLO – COLO 2018.	44
EL BALLET DORADO.	44
TEMPORADA DE BLANCO & NEGRO, A COLORES.	46
10. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES	48
RELACIÓN E IMPACTO ENTRE LOS RESULTADOS DEPORTIVOS Y FINANCIEROS.....	48
IMPACTO DE LOS RESULTADOS DEPORTIVOS EN LOS FINANCIEROS.....	50
IMPACTO DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS EN LOS DEPORTIVOS.....	51
11. PROPUESTAS Y RECOMENDACIONES	55
INVERSIÓN EN FÚTBOL FORMATIVO COMO ESTRATEGIA DE ALTO RETORNO.....	55
RENDIMIENTO DEPORTIVO COMO BASE DE VALORIZACIÓN: CASOS REPRESENTATIVOS.....	56
CONCLUSIONES DEL ANÁLISIS	57
12. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.	59

1. INTRODUCCIÓN.

La gestión de las sociedades anónimas en el fútbol chileno ha surgido como una alternativa para profesionalizar la administración de los clubes y garantizar su estabilidad financiera en un contexto altamente competitivo y exigente. El fútbol es más que un simple deporte en Chile, es una pasión arraigada en la sociedad, con una gran relevancia económica y cultural. En este contexto, el estudio y análisis de las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno adquieren una importancia significativa.

El presente trabajo tiene como objetivo principal profundizar en el conocimiento y análisis de los antecedentes financieros e informativos relevantes de las sociedades anónimas en el fútbol chileno, con el fin de comprender su impacto en la gestión y resultados de los clubes. Se busca identificar tendencias, evaluar la efectividad de este modelo de propiedad y gestión, y proponer recomendaciones para mejorar la administración de los clubes y lograr una mayor sustentabilidad en el tiempo.

Este tema es de gran relevancia en el ámbito académico y deportivo, ya que permite comprender cómo la implementación de las sociedades anónimas ha afectado la estructura y funcionamiento de los clubes de fútbol en Chile. Asimismo, es de interés para los directivos de los clubes, quienes buscan optimizar sus recursos y mejorar su rendimiento deportivo y económico. Además, patrocinadores, aficionados y entidades deportivas encuentran en este

estudio un marco de referencia para evaluar el desempeño de los clubes y tomar decisiones estratégicas.

El desarrollo de este trabajo se estructura en diferentes apartados, comenzando por una revisión exhaustiva de los antecedentes financieros e informativos disponibles sobre las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno. Se examinarán informes financieros, balances, estados de resultados y otra documentación relevante para obtener una visión detallada de la situación económica de los clubes y evaluar su rendimiento financiero en el tiempo.

A continuación, se procederá a caracterizar los clubes profesionales chilenos y sus controladores, identificando a los actores principales involucrados en la propiedad y gestión de los clubes. Se analizará la estructura de propiedad, los dueños, directivos y otros actores relevantes en la toma de decisiones estratégicas.

Posteriormente, se llevará a cabo una evaluación y comparación de los resultados de gestiones actuales y pasadas de los clubes bajo propiedad de sociedades anónimas. Se buscarán patrones de éxito o fracaso, se identificarán tendencias y se analizará cómo la gestión de la sociedad anónima ha influido en los resultados deportivos y económicos de los clubes.

Además, se investigará la influencia de las sociedades anónimas en la formación y desarrollo del fútbol joven chileno. Se analizará cómo estas estructuras de propiedad y gestión han afectado la promoción de nuevos talentos, la inversión en infraestructuras deportivas y la generación de oportunidades para jóvenes futbolistas.

El estudio también se enfocará en el impacto de las políticas de contratación de jugadores y entrenadores en los clubes bajo el régimen de sociedades anónimas. Se examinará cómo

las decisiones tomadas por los directivos han influido en la calidad de los planteles, la competitividad de los equipos y la satisfacción de los aficionados.

Se prestará especial atención al impacto de las decisiones de los directivos de la sociedad en los aficionados, quienes constituyen una parte fundamental de la industria del fútbol. Se analizará cómo las decisiones tomadas en términos de contratación, venta de jugadores, inversiones y otras áreas han afectado la fidelidad y el compromiso de los seguidores, así como su relación con el club.

La investigación también explorará el papel de los patrocinadores y la comercialización en el contexto de las sociedades anónimas de los clubes de fútbol chileno. Se analizará cómo estas estructuras de propiedad y gestión han influido en la capacidad de los clubes para atraer y retener patrocinadores, generar ingresos por concepto de publicidad y comercialización de productos y servicios relacionados con el fútbol.

Se llevará a cabo un análisis exhaustivo de la transparencia y rendición de cuentas de las sociedades anónimas en la gestión de los clubes de fútbol profesional chilenos. Se evaluará la divulgación de información financiera, la toma de decisiones estratégicas y la participación de los diferentes actores involucrados, con el fin de determinar si se cumplen los estándares de transparencia y buen gobierno corporativo.

El objeto de estudio, las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno, es de relevancia en el contexto actual de la sociedad contemporánea debido a la creciente importancia económica y social del fútbol. La profesionalización de la gestión de los clubes y la búsqueda de una mayor sustentabilidad financiera son temas clave en la industria del fútbol en todo el mundo. Comprender el funcionamiento de las sociedades anónimas en el fútbol chileno permitirá identificar oportunidades de mejora y contribuir al desarrollo

sostenible del deporte en el país, impactando tanto en la profesión de la gestión deportiva como en el bienestar de la comunidad futbolística y la sociedad en general.

En conclusión, este estudio sobre las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno busca generar conocimiento y aportar elementos clave para comprender su impacto en la gestión de los clubes. A partir de los resultados obtenidos, se podrán plantear recomendaciones dirigidas a mejorar la administración de los clubes y lograr una mayor sustentabilidad financiera y deportiva. Esta investigación tiene relevancia tanto en el ámbito académico como en el deportivo, y su importancia radica en la necesidad de mejorar la gestión de los clubes y fortalecer la industria del fútbol en Chile en el contexto actual de la sociedad contemporánea.

2. ORIGEN Y PROPÓSITO DEL ESTUDIO.

La gestión de sociedades anónimas en clubes de fútbol chilenos lleva casi 20 años siendo parte del deporte nacional, ha sido blanco de críticas por parte de los seguidores de los clubes debido a malos resultados futbolísticos o dirigentes poco identificados con el origen deportivo del club. Más allá de los resultados, la gestión de un club abarca muchas áreas que no están directamente relacionadas con el deporte, temas que los hinchas desconocen en su mayoría. La originalidad de la investigación se basa en análisis de la gestión en busca de beneficios con posibles resultados deportivos positivos de corto y/o largo plazo, situaciones y pensamientos que no se dan a la luz en noticieros deportivos debido a que no son del interés del hincha.

Personalmente, disfruto de ver y jugar fútbol desde muy pequeño, soy seguidor de un club chileno gracias a tradiciones familiares y muchas actividades en familia se relacionaban con este deporte. A medida que uno va creciendo y adquiriendo diversos conocimientos, comienza a ver el fútbol de manera distinta, no tanto como un deporte popular y recreativo, sino que toma una visión más estratégica del juego y de la industria. Desde compra o venta de jugadores, salida y entrada de cuerpos técnicos, construcción de estadios o complejos deportivos, hasta patrocinadores y publicidad del club, se observan estas resoluciones de forma más crítica y apunta a reprobar o aprobar decisiones tomadas por dirigentes y principales controladores donde muchas veces vemos malos resultados deportivos debido a estos juicios o algunas temporadas exitosas gracias a una gestión en función de lograr objetivos de ámbito futbolístico.

Al ser un trabajo de investigación se requerirá de datos e información que pueda respaldar los problemas y principios planteados. Toda la información financiera de los clubes es de acceso público, dado que son sociedades anónimas en su mayoría por lo que la recopilación de información se facilita gracias a múltiples plataformas e instituciones que poseen memorias anuales, informes financieros o análisis de riesgos.

La gran mayoría de clubes profesionales son controlados o tienen participación de sociedades anónimas, lo que se traduce en un conjunto de inversionistas, los accionistas buscan beneficios por el capital que entregan para financiar el proyecto o negocio; pero ¿Cuál es el motivo de la inversión? ¿Financiar un negocio deportivo para lograr beneficios? O ¿Reunir capital para financiar un proyecto en busca de logros deportivos?

Para esto es importante saber cómo es la gestión de proyectos en la planificación, ejecución, control y asignación de recursos, también destaca la gestión de recursos humanos tanto a nivel administrativo como deportivo y por último el manejo de los recursos

financieros (finanzas) incluyendo el análisis, la planificación, la gestión de riesgos y la gestión de inversiones.

3. OBJETIVOS.

3.1. Objetivo General

Se examinó la gestión de las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno mediante el estudio detallado de las áreas de finanzas, recursos humanos y gestión de proyectos actuales y futuros en los clubes bajo dicha figura jurídica. Para ello, se recopilaron y sistematizaron datos financieros y administrativos, se caracterizaron las prácticas de inversión y de manejo institucional, y se evaluó la eficiencia en la ejecución de proyectos deportivos. Asimismo, se investigó el origen y la composición de los ingresos, se identificaron tendencias en las políticas de compra y venta de jugadores, y se cuantificó su impacto económico. También se compararon ciclos deportivos con resultados financieros, se interpretaron las consecuencias del rendimiento competitivo en la estabilidad económica del club y se propusieron lineamientos orientativos para la toma de decisiones estratégicas en el marco de una gestión sostenible y eficiente.

3.2. Objetivos específicos.

- Se analizó la gestión administrativa y el desempeño financiero de los clubes de fútbol profesional chileno controlados por sociedades anónimas, abordando aspectos como la inversión, las políticas de contratación, la participación de patrocinadores y la rendición de cuentas.
- Se estudió el origen y la composición de los ingresos percibidos por los clubes, así como las decisiones de inversión relacionadas con la compra y venta de jugadores,

considerando su efecto en los resultados financieros y la sostenibilidad del modelo de gestión.

- Se examinó la relación bidireccional entre el rendimiento deportivo y la situación económica de los clubes, evaluando cómo los logros deportivos impactaron en la generación de ingresos y cómo la estabilidad financiera condicionó los resultados competitivos.

Resultados

- Concluir, en base a recomendaciones, la gestión específica y objetiva de un club de fútbol profesional chileno en propiedad de una sociedad anónima.

Conclusiones

- Generar recomendaciones para gestiones deportivas, en busca de beneficios, de un club de fútbol profesional chileno.

4. ALCANCE DEL ESTUDIO.

4.1. Límites del estudio.

El estudio se limitará a los clubes profesionales del fútbol chileno, los cuales se distribuyen en 3 divisiones, donde participan clubes de todo Chile, dando un total de 45 equipos. Todos los clubes profesionales, los cuales participan en competencias de carácter oficial, organizadas por la Asociación Nacional de Fútbol Profesional, deberán poseer la “Licencia de Clubes de Fútbol Profesional para Competencias Nacionales”, otorgada por el Honorable Directorio de la asociación mencionada. Esta licencia responde a requisitos de criterios deportivos, de infraestructura, administrativos, jurídicos y financieros. Por lo tanto,

los análisis correspondientes se limitarán a todo club chileno que posea dicha licencia vigente, a la fecha del año 2023.

Se profundizará la investigación en los clubes que estén bajo control de sociedades anónimas y sociedades anónimas deportivas, siendo éstos 41, y se analizará, con mayor detalle, la gestión de los clubes bajo control de sociedades anónimas, específicamente Azul Azul S.A. y Blanco y Negro S.A. De estos últimos, Azul Azul S.A. y Blanco y Negro S.A., se estipulan como sociedades anónimas abiertas que transan en la bolsa, ambas sociedades fueron inscritas en el Registro de Comercio del Conservador de Bienes Raíces y en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros (SVS), en el año 2007 y 2005 respectivamente. El objeto de ambas sociedades es organizar, producir, comercializar y participar en espectáculos y actividades profesionales de entretenimiento y esparcimiento de carácter deportivo y recreacional.

Este tema es de gran relevancia para los sectores financieros y deportivos, ya que permite comprender cómo la implementación de las sociedades anónimas ha afectado la estructura y funcionamiento de los clubes de fútbol en Chile. De acuerdo a lo desarrollado, es de interés para los directivos de los clubes, quienes buscan optimizar sus recursos y mejorar su rendimiento deportivo y económico. Además, patrocinadores, aficionados y entidades deportivas encuentran en este estudio un marco de referencia para evaluar el desempeño de los clubes en el ámbito financiero y administrativo y tomar decisiones estratégicas.

El límite temporal del estudio se establece en la información, transparentada por las sociedades, disponible en el año 2023. Esta limitación se basa en el informe de controladores y participantes de los clubes profesionales chilenos, publicado por la Asociación Nacional de Fútbol Profesional (ANFP) en el año 2022, dado que es el primero que se publica por parte del ente deportivo. Asimismo, se analizarán estados e informes financieros de las sociedades

anónimas correspondiente al último periodo concluido, es decir, al año 2023. Esta selección temporal garantiza que los datos utilizados en el estudio sean actualizados y representativos de la situación financiera e informativa de las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno.

5. ESTADO DEL ARTE.

5.1 ANTECEDENTES DEL ESTADO DEL ARTE.

5.1.1. ¿Qué sabe la ciencia hoy de lo que se investiga?

En Chile, la gestión de clubes profesionales ha experimentado cambios fundamentales, que establecen la base de la problemática de esta investigación. En el año 2005 entró en vigencia la Ley de Sociedades Anónimas Deportivas (Ley 20.019.), la cual buscaba profesionalizar la gestión de clubes deportivos y fomentar la captación de inversionistas nacionales y extranjeros, además de establecer marcos normativos en pos de la viabilidad y transparencia financiera de las entidades deportivas.

En los orígenes del fútbol, anterior a la entrada en vigencia de la L.S.A., los clubes profesionales eran administrados por corporaciones y fundaciones de derecho privado que no persiguen fines de lucro. Es a partir de aquello que comienzan a surgir problemas de administración de las entidades deportivas, puesto que con la entrada de la televisión al negocio del fútbol, el marketing y los millonarios traspasos de jugadores de fútbol profesional, el lucro se erigió como el pilar fundamental de los clubes deportivos, por lo que surgía una contradicción desde que las corporaciones o fundaciones que no perseguían el lucro se involucraran profundamente en la obtención de éste. Junto a ello, tales entidades no eran fiscalizadas por ningún organismo externo ni tampoco existía un control directo de los dirigentes deportivos, generando como consecuencia la ausencia de responsabilidades administrativas de los principales actores que se encontraban a cargo de las corporaciones y fundaciones.

A lo largo de los últimos 10 años de la entrada en vigencia de la Ley 20.019, que regula las sociedades anónimas deportivas profesionales (SADP), se ha ido configurando un desarrollo progresivo en la administración de las organizaciones deportivas, a través de la

incorporación de elementos propios de las sociedades anónimas, como la existencia de órganos de gestión, órganos deliberantes y de control. Junto con la forma de constitución y de término de las mismas, las SADP se han creado para establecer un mejor manejo del deporte profesional, insertando una visión “empresarial” de la gestión de los recursos. Ésta nueva estructura jurídica ha posibilitado la inyección de capitales frescos, una mayor eficiencia administrativa y un control periódico y externo a cargo de la Superintendencia de Valores y Seguros, dotada de facultades como la de imponer multas y otras sanciones.

5.1.2. ¿Cómo ha sido tratado el tema de esta memoria?

Si bien, la transformación de las corporaciones y fundaciones deportivas a sociedades anónimas y sociedades anónimas deportivas, se fundamentaba en asegurar una administración eficiente, mayor control interno y fiscalización externa, junto con responsabilidad jurídica y financiera de los clubes deportivos, se cuestiona si este tipo de estatuto jurídico es el idóneo para las entidades deportivas.

Esta transformación de la estructura societaria de los clubes profesionales chilenos ha generado opiniones divididas y críticas asociadas a su implementación. Se acusa de priorizar la mercantilización de los clubes deportivos, menospreciando sus orígenes y el sentimiento de pertenencia de sus adeptos privándolos de participar de la gestión. También, múltiples han sido los casos donde la gestión de las administradoras de las sociedades anónimas ha dejado mucho que desear, publicando estados financieros con pérdidas y gestiones financieras deficientes producto de un mal manejo dirigenal.

Desde una perspectiva financiera, gracias a las características establecidas para las S.A., los estados financieros de los clubes profesionales, posterior a la L.S.A, al ser de manejo público, han sido objeto de críticas debido a los estados financieros que decretan deudas acaudalas y pérdidas en repetidos periodos, derivando estos resultados a una posible gestión

deficiente por parte de sus controladores debido a decisiones erróneas, inversiones controversiales y manejo indebido de recursos.

Debido a esto, la gestión de las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno, genera controversias debido a su carácter mercantil establecido como sociedad anónima. Por otro lado, se analizarán casos donde los resultados financieros generan beneficios a la entidad deportiva, permitiendo su crecimiento en múltiples perspectivas, utilizando el mercantilismo del club deportivo como motor de crecimiento para la institución.

5.1.3. ¿Cuáles son las tendencias del tema de investigación?

La necesidad de regular las entidades deportivas, a través de la transformación a sociedades anónimas deportivas y sociedades anónimas, ha permitido a las corporaciones, que administran estas sociedades, utilizar estrategias que comúnmente vemos aplicadas en empresas que se desempeñan en otras industrias no relacionadas con el ámbito deportivo.

Durante el último tiempo, respondiendo a muchas de las problemáticas producto del cambio de estatuto jurídico, las corporaciones administradoras han realizado gestiones que van ligadas al mercantilismo, práctica común de una sociedad anónima. A continuación se definirán las tendencias más relevantes.

Profesionalización de la gestión: Una tendencia común en el fútbol moderno es la búsqueda de una gestión más profesionalizada en los clubes, respondiendo a uno de los fundamentos para la creación de la L.S.A. Esto implica la contratación de directores ejecutivos y profesionales con experiencia en la industria del deporte y la implementación de estructuras y prácticas empresariales eficientes.

Participación de inversores externos: Muchos clubes han buscado atraer inversores externos para obtener financiamiento adicional y mejorar la viabilidad económica de los

equipos. Esto es permitido gracias a la creación de sociedades anónimas o acuerdos de inversión que involucran a empresas o individuos con recursos financieros.

Innovación en la generación de ingresos: Los clubes de fútbol están buscando activamente nuevas fuentes de ingresos más allá de las tradicionales, como la venta de entradas y los patrocinios. Esto puede incluir la explotación de derechos de televisión, la generación de ingresos digitales a través de plataformas en línea, el desarrollo de actividades comerciales y la expansión de la marca del club.

De acuerdo a la tendencias mencionadas, se evidencia el propósito de mejorar la administración de las entidades a través de directivos profesionales, tanto deportiva como financieramente, que respalda la búsqueda permanente de financiación y obtención de capital de diversas fuentes y formas. Se destacan tres conceptos fundamentales que marcan tendencia; gestión, inversión e ingresos.

5.1.4. ¿Cómo se encuentra el tema de investigación en el momento de realizar la propuesta de memoria?

A casi 20 años de la irrupción de las sociedades anónimas en el fútbol chileno, las polémicas e irregularidades marcan la tendencia a lo largo de los años y recientemente no ha sido la excepción. Cambios permanentes en cargos directivos, clubes con graves crisis económicas, decisiones no exentas de polémicas y recortes de presupuesto que afectan de manera transversal al desarrollo del fútbol chileno en múltiples aspectos.

Recientemente, se evidencian las gestiones realizadas por parte de las sociedades anónimas para contrarrestar complejos momentos económicos, situación repetitiva durante el último tiempo para la mayoría de los clubes chilenos. Para asimilar la toma de decisiones por parte de las corporaciones, es fundamental comprender el origen de los problemas

financieros a través del análisis de sus estados financieros publicados año a año a través de memorias anuales.

Sin dudas que la gestión de las sociedades anónimas, en clubes de fútbol profesional chilenos, presenta adeptos y detractores, con fundamentos válidos para ambas posturas, separados por un propósito que distingue al hincha del negociante, al fanático del inversor y al empresario del apasionado; ¿Éxito deportivo o financiero?.

5.1.5. Conceptos y términos claves que se deben conocer.

Los actuales clubes profesionales chilenos vieron afectado su sistema de administración, por lo que es crucial conocer el origen de éstos y en base a qué fueron mutando a lo que son el día de hoy.

Dentro de los principales elementos del deporte, se encuentra el modelo de organización que adoptan las distintas entidades deportivas. Tales entidades pueden asumir diferentes modelos de organización para su funcionamiento, destacándose en un principio la creación de sociedades civiles para su ejecución. Las sociedades que asumieron las organizaciones deportivas surgieron a fines del siglo XIX y alcanzaron su máximo desarrollo en el siglo XX, dando paso posteriormente, desde la década de los ochenta del siglo pasado, a la introducción de elementos mercantiles para su desenvolvimiento, produciéndose una “mercantilización” de las entidades deportivas.

Una vez definido el tipo de organización, cada club debe regirse y acreditarse de acuerdo a los estatutos establecidos por la Asociación Nacional de Fútbol Profesional (ANFP), que es una corporación de derecho privado sin fines de lucro, la cual se encarga del desarrollo del fútbol profesional chileno. Además, la Asociación Nacional de Fútbol Profesional es socia de la Federación de Fútbol de Chile y, a través de ésta, se relaciona con los organismos deportivos nacionales e internacionales, incluyendo el Comité Olímpico de Chile (COCH),

la Confederación Sudamericana de Fútbol (CONMEBOL) y la Federación Internacional de Fútbol Asociado (FIFA).

Como se mencionó con anterioridad, en el año 2005 entró en vigencia la Ley de Sociedades Anónimas Deportivas (Ley 20.019), esto provocó la transformación del estatuto jurídico de la gran mayoría de los clubes de fútbol chileno. Según el artículo 16° dicha ley, una sociedad anónima deportiva (SADP), se define como; *“sociedades anónimas deportivas profesionales aquéllas que tienen por objeto exclusivo organizar, producir, comercializar y participar en actividades deportivas de carácter profesional y en otras relacionadas o derivadas de éstas. ”* (Del Congreso Nacional B. Biblioteca del Congreso Nacional. www.bcn.cl/leychile. <https://bcn.cl/2a4fx>).

En este estudio, uno de los objetivos es profundizar el análisis en dos excepciones, frente a la transformación de los clubes chilenos de corporación a SADP, este es el caso de Azul S.A. y Blanco y Negro S.A.. Estas se crean bajo la Ley 18.046 de Sociedades Anónimas. Tanto Azul S.A. como Blanco y Negro S.A., son sociedades anónimas abiertas.

5.1.6. Modelos o pautas de estudios similares.

La industria del fútbol se encuentra en constante crecimiento, estando en la mira de inversionistas nacionales y extranjeros, exigiendo nuevos estándares de gestión en todas sus áreas. Es por esto que se impulsan leyes, normas y prácticas por parte de los entes que organizan y desarrollan el fútbol criollo, las cuales marcan la pauta a seguir en busca de la fusión de las exigencias impuestas por los socios e inversores y los logros deportivos propuestos al inicio de cada temporada.

Más allá de los resultados financieros y deportivos a evaluar, se establece una tendencia a cuestionar la decisión del cambio de estatuto jurídico, acusado como responsable del

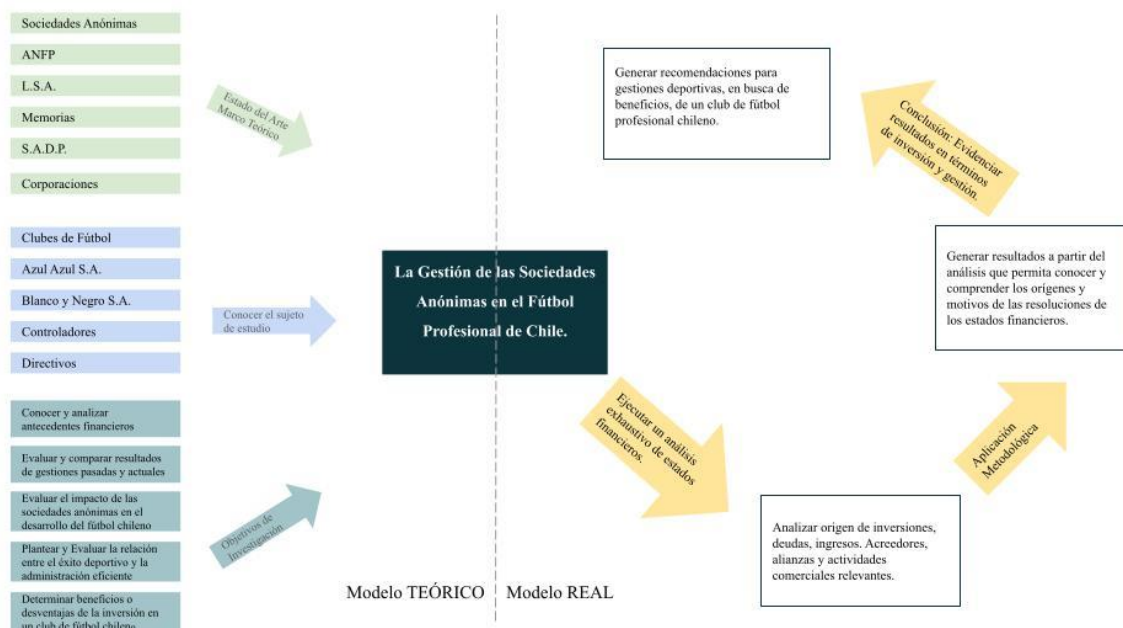
rendimiento de los clubes chilenos tanto en la competencia nacional como extranjera, llegando incluso a las selecciones nacionales en sus diferentes categorías.

Si bien, las corporaciones controladoras de los clubes chilenos han dejado mucho que desear, este modelo de gestión en el fútbol no es algo exclusivamente nacional. El cambio de estatuto jurídico ha tomado la industria del fútbol a nivel mundial, comenzando en Europa, en países como Italia y España, siendo pioneros en esta transformación organizativa, teniendo resultados positivos pero también negativos, lo que nos indica la redundancia de conflictos presentes que colisionan con la realidad económica latinoamericana, provocando consecuencias severas en las finanzas de los clubes debido a gestiones deficientes.

El establecimiento de este modelo de gestión ha sido objeto de análisis de distintas perspectivas, ya sea jurídico, financiero o social, obteniendo diversos resultados a favor y en contra de este tipo de estructura societaria. Jurídicamente, se cuestiona si el estatuto jurídico es el indicado para una entidad deportiva. De manera similar, pero con una perspectiva financiera, se debate la prolijidad de los resultados financieros presentados por los clubes, junto con un control interno deficiente, lo que deriva a la acusación de prácticas indebidas. Por último, una de las perspectivas más controversiales y mediáticas, son las problemáticas sociales que conlleva la administración de un club de fútbol y su relación directa con una comunidad identificada con la institución deportiva, esto ha dado lugar a múltiples polémicas y denuncias que afectan la imagen corporativa de los encargados de la gestión de los clubes.

5.2. MARCO TEÓRICO DEL ESTADO DEL ARTE.

Ilustración 1: Mapa mental del problema propuesto



Fuente: Elaboración propia, 2023

Estado del arte.

Esta investigación se centra en el análisis del panorama financiero de las sociedades anónimas de los clubes de fútbol profesional chileno, así como en las aristas más importantes de su sistema de gestión y administración. Además, se examinarán las decisiones de inversión llevadas a cabo por los dirigentes de estos clubes.

Además del análisis financiero, es esencial comprender la estructura y las prácticas de gestión adoptadas por las sociedades anónimas en los clubes de fútbol profesional. Esto implica evaluar las políticas de contratación, la profesionalización de los roles directivos, la transparencia en la toma de decisiones y la participación de los inversores en la dirección estratégica de los clubes.

Conocer el sujeto de estudio.

El sujeto de estudio, a modo general, son todos los clubes profesionales chilenos bajo control de sociedades anónimas y sociedades anónimas deportivas, vigentes al año 2022. Con el objetivo de realizar un análisis y estudio más eficiente y práctico, se concentrará el estudio en dos sociedades anónimas específicas; Azul Azul S.A. y Blanco y Negro S.A.. Se limita el análisis debido a la cantidad de clubes existentes, priorizando casos particulares que puedan ser materia de análisis. Además, se busca resaltar la particularidad de las dos sociedades especificadas al ser las únicas S.A. de los clubes profesionales chilenos vigentes y acreditados al año 2022.

Objetivos de la investigación.

Tiene como objetivo analizar la gestión de sociedades anónimas en el fútbol chileno, mediante un análisis de las áreas de finanzas, recursos humanos y gestión de proyectos actuales y futuros, aplicado a los clubes profesionales bajo la denominación de sociedad anónima y sociedad anónimas deportiva, con el propósito de evidenciar resultados en términos de inversión y gestión, que sean utilizados como antecedentes para la toma de decisiones.

Modelo real.

Con el objetivo de obtener resultados y conclusiones fundamentadas, resulta crucial realizar un análisis exhaustivo de los estados financieros de las sociedades anónimas, con el objetivo de evaluar su situación económica, la rentabilidad de sus inversiones y la eficiencia en la gestión de los recursos financieros. Asimismo, se examinarán aspectos relevantes como el control de costos, la generación de ingresos y administración del área deportiva. A través de un análisis riguroso de los informes y memorias anuales publicadas, junto con noticias, estudios e investigaciones, se busca comprender los desafíos y oportunidades que enfrentan

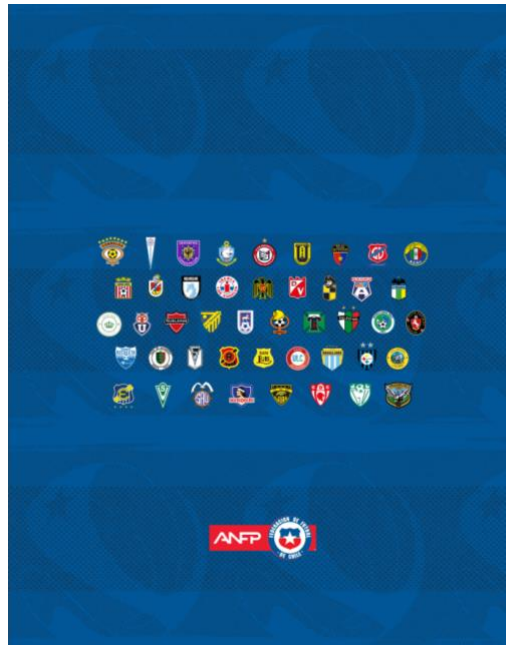
estas entidades en la búsqueda de una gestión eficiente y sostenible en el ámbito deportivo y financiero.

5.3. SUJETO DE ESTUDIO

El sujeto de estudio en esta investigación se refiere a las sociedades anónimas que operan en los clubes de fútbol profesional chileno. Estas sociedades anónimas son entidades jurídicas con fines de lucro que han sido establecidas bajo la Ley de Sociedades Anónimas Deportivas en Chile.

El enfoque de estudio se centra en las sociedades anónimas como entidades organizativas y sus aspectos relacionados con la gestión financiera, la administración y las decisiones de inversión en el contexto específico de los clubes de fútbol profesional en Chile. Se analizarán los estados financieros, la rentabilidad de las inversiones, las políticas de gestión, la profesionalización de los roles directivos y otros aspectos relevantes para comprender la forma en que estas sociedades anónimas operan y toman decisiones en el ámbito del fútbol profesional.

Es importante destacar que el estudio no se enfoca en los jugadores o aspectos puramente deportivos, sino en la gestión financiera y administrativa de las sociedades anónimas que operan en los clubes de fútbol profesional chileno.



1Fuente: Propiedades y Controladores, ANFP, 2022.

Existen dos sociedades particulares que serán objeto de análisis en este estudio; Azul Azul S.A. y Blanco y Negro S.A.. El primero es la sociedad que controla al Club de Fútbol Universidad de Chile, mientras que el restante es el encargado de la administración del club de fútbol Colo - Colo.

La Sociedad Azul Azul S.A., tiene como controlador a Sociedad Fondo de Inversión Tactical Sport, Rut: 77.328.976-K, con 63,07% de participación.

Accionista/Empresa	Rut	Acciones	Participación
Fondo de Inversión Tactical Sport	77.328.976-K	28.182.469	63,07%
Otros		306.346	0,69%
BCI CORREDORES DE BOLSA S.A.	96.519.800-8	28.448.815	63,76%

Fuente: Memoria Anual Azul Azul S.A., 2023



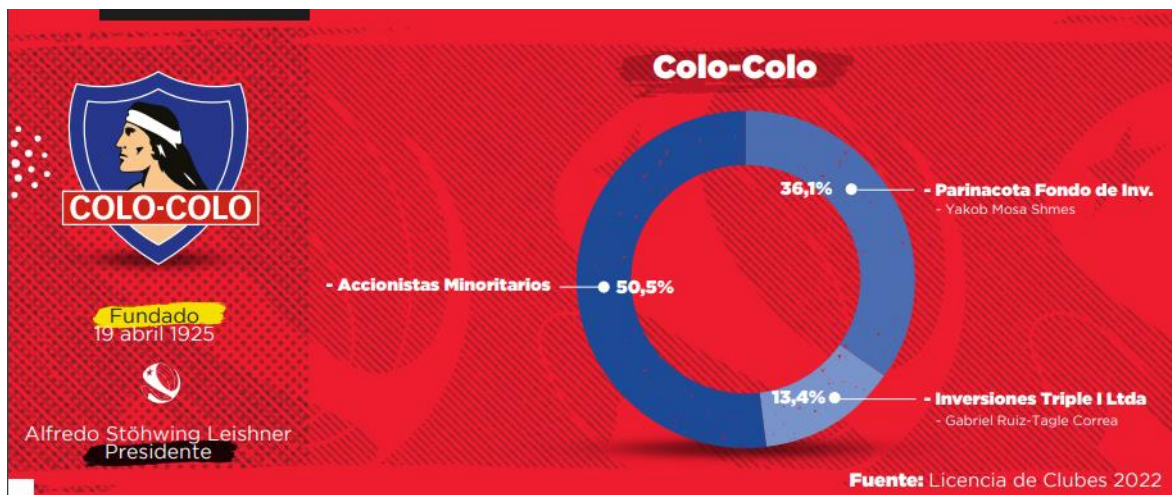
Fuente: Propiedades y Controladores, ANFP, 2022

La sociedad Blanco y Negro S.A. no define directamente a su controlador, no obstante, su mayor propietario es Parinacota Fondo de Inversión, dirigido por Yakob Anibal Mosa, miembro del directorio de Blanco y Negro S.A..

Sus 3 principales accionistas son:

Nombre o Razón Social	Rut	Comuna	Ciudad	Acciones al 31.12.22	Participación
Santander Corredores de Bolsa Limitada	96.683.200-2	Santiago	Santiago	38.300.634	38,30%
BTG Pactual Chile S.A. Corredores de Bolsa	84.177.300-4	Las Condes	Santiago	24.166.288	24,17%
Larrain Vial S.A. Corredores de Bolsa	80.537.000-9	Las Condes	Santiago	20.223.579	20,22%

Fuente: Memoria Anual Blanco y Negro S.A., 2023.



Fuente: Propiedades y Controladores, ANFP, 2022.

Se precisa que el resto de accionistas son minoritarios para ambas sociedades, o concentran una participación menor al 10%.

6. PROPUESTA METODOLÓGICA DE TRABAJO.

6.1 Propuesta de metodología de trabajo.

Se investigaron y analizaron los antecedentes financieros e informativos de las sociedades anónimas en el fútbol profesional chileno. Asimismo, se caracterizaron los clubes profesionales chilenos y sus respectivos controladores, y se comparó el modelo de propiedad y gestión de las sociedades anónimas en Chile con otros sistemas utilizados en ligas extranjeras. Esta etapa consideró una revisión documental de informes financieros, publicaciones académicas, noticias y marcos regulatorios relevantes.

También se evaluaron y compararon los resultados de gestiones actuales y pasadas de clubes bajo propiedad de sociedades anónimas, identificando tendencias y decisiones clave adoptadas por sus controladores. Se analizó el impacto de las políticas de contratación de jugadores y entrenadores, así como la relación entre el éxito deportivo y la administración ejercida por las sociedades anónimas. Para ello, se estudiaron estados financieros, estatutos oficiales, contratos técnicos y registros administrativos con el fin de comprender el vínculo entre gestión, rendimiento y sostenibilidad.

Además, se examinó el impacto que las decisiones societarias tuvieron en los aficionados, a partir del análisis de encuestas y percepciones vinculadas a la relación entre hinchada y club. Paralelamente, se abordó el rol de los patrocinadores y de la comercialización en el contexto de clubes gestionados por sociedades anónimas, junto con el impacto económico que estas estructuras generaron en las finanzas de los clubes y en la industria del fútbol chileno en general.

Se evaluó la transparencia y la rendición de cuentas de las sociedades anónimas, analizando informes de gestión y recabando opiniones expertas en materia de gobernanza y dirección corporativa. A ello se sumó un estudio detallado de las inversiones efectuadas por los clubes bajo este modelo, así como del manejo de deudas y problemas financieros que condicionaron la competitividad deportiva. Se establecieron, además, los beneficios y desventajas observadas en clubes que operaron bajo esta figura jurídica.

Se abordó la estabilidad y la continuidad de los proyectos deportivos impulsados por las sociedades anónimas, a partir del análisis de su planificación estratégica, las inversiones a largo plazo y los efectos de los cambios estructurales o de dirección en la sostenibilidad de dichos proyectos. Finalmente, se sintetizaron los hallazgos obtenidos a lo largo del proceso investigativo, generando conclusiones fundamentadas y recomendaciones orientadas a la mejora de la gestión deportiva y financiera de los clubes profesionales chilenos en el contexto de propiedad societaria.

7. Análisis Contextual.

7.1. Contexto internacional.

El modelo de sociedades anónimas ha revolucionado la gestión del fútbol en países como Italia, España e Inglaterra, ofreciendo lecciones valiosas sobre profesionalización, sostenibilidad y los desafíos que enfrentan los clubes. A continuación, se detalla su impacto en algunos de los mercados futbolísticos más relevantes y su comparación con el modelo chileno:

Italia:

En Italia, la transformación del fútbol hacia un modelo empresarial se ejemplifica en clubes como Juventus, Roma y Milán, que han adoptado estrategias financieras avanzadas. La Juventus, en particular, destaca por su inversión en infraestructura, como el Allianz Stadium, que ha aumentado significativamente sus ingresos por día de partido. Sin embargo, estos clubes también enfrentan problemas de deuda, subrayando la necesidad de una gestión financiera responsable.

Comparación con Chile: En contraste, los clubes chilenos, como Universidad de Chile y Colo-Colo, carecen de infraestructura propia de primer nivel, lo que limita los ingresos por conceptos como entradas y eventos adicionales. La falta de inversión en infraestructura sigue siendo un desafío clave para el modelo chileno.

7.2. Marco normativo chileno

La Ley 20.019, promulgada en 2005, introdujo un cambio estructural en la forma en que se gestionaban los clubes deportivos en Chile, obligándolos a transformarse en sociedades anónimas deportivas profesionales (SADP). Esta normativa buscaba abordar problemas de insolvencia financiera, mejorar la transparencia en la gestión y atraer inversiones privadas. Aunque ha generado avances en algunos aspectos, también presenta importantes desafíos.

Fortalezas del modelo:

Profesionalización de la gestión: La creación de SADP ha permitido que los clubes adopten modelos empresariales modernos, atrayendo capital privado y mejorando la sostenibilidad económica en algunos casos.

Transparencia financiera: La ley exige que las sociedades presenten estados financieros auditados, lo que ha incrementado la supervisión pública sobre las operaciones de los clubes.

Acceso a financiamiento: El modelo ha facilitado que los clubes accedan a mercados de capital, mediante la emisión de acciones o bonos.

Debilidades del modelo:

Concentración de poder: La transformación en SADP ha llevado a que un reducido número de accionistas controle las decisiones estratégicas, desplazando a los hinchas y socios tradicionales.

Falta de inversión en desarrollo: En muchos casos, la prioridad de generar ganancias a corto plazo ha relegado la inversión en divisiones inferiores y desarrollo deportivo.

Desconexión con la base social: La conversión de clubes históricos en entidades con fines de lucro ha generado un distanciamiento significativo con sus aficionados, quienes históricamente desempeñaban un rol activo en la toma de decisiones.

Comparativa con otros países:

En países como Alemania, los clubes mantienen un fuerte vínculo con sus bases sociales gracias a la regla del "50+1", que garantiza que los socios conserven el control mayoritario. En contraste, en Chile, los hinchas no tienen ningún mecanismo efectivo para participar en las decisiones estratégicas.

Impacto en Colo-Colo y Universidad de Chile:

Colo-Colo (Blanco y Negro S.A.): Desde la creación de Blanco y Negro en 2005, el club ha logrado estabilizar sus finanzas, pero ha enfrentado críticas por priorizar los beneficios económicos sobre el rendimiento deportivo. La desconexión con los hinchas ha sido un tema recurrente, a pesar de los intentos de incorporar consejos consultivos.

Universidad de Chile (Azul Azul S.A.): En el caso de Azul Azul, el club inicialmente mostró mejoras significativas en sus resultados financieros y deportivos, destacándose el título de la Copa Sudamericana en 2011. Sin embargo, en los últimos años, problemas de gestión y falta de inversión en infraestructura han llevado a una crisis deportiva y económica.

Lecciones aprendidas:

Fomento de la transparencia: Es necesario reforzar las exigencias de rendición de cuentas para evitar conflictos de interés y malas prácticas administrativas.

Participación de los hinchas: Se podrían explorar mecanismos que permitan a los aficionados tener una representación formal dentro de las estructuras de gobierno de los clubes.

Desarrollo a largo plazo: Los clubes deben equilibrar la generación de ingresos con inversiones sostenibles en infraestructura y divisiones inferiores.

7.3. Casos de estudio relevantes

El análisis de los casos de Blanco y Negro S.A. (Colo-Colo) y Azul Azul S.A. (Universidad de Chile) permite observar la aplicación del modelo de sociedades anónimas deportivas en Chile y su impacto en la gestión, sostenibilidad financiera y éxito deportivo de ambos clubes. Este apartado se estructura en los siguientes aspectos:

Gestión financiera y económica:

Blanco y Negro S.A.: Desde su creación en 2005, ha logrado mantener estabilidad financiera mediante ingresos constantes por derechos televisivos, patrocinadores y la venta de jugadores. Sin embargo, la falta de diversificación de ingresos sigue siendo una debilidad clave. Además, los dividendos distribuidos entre accionistas a menudo generan críticas por priorizar intereses económicos sobre el desarrollo deportivo.

Azul Azul S.A.: En sus primeros años, destacó por una gestión financiera eficiente, logrando hitos como la obtención de la Copa Sudamericana 2011. No obstante, en la última década,

ha enfrentado crisis económicas derivadas de la sobreinversión en fichajes sin retorno deportivo, además de la falta de proyectos de infraestructura sostenibles.

Inversión en infraestructura y divisiones inferiores:

Blanco y Negro S.A.: A pesar de contar con recursos económicos significativos, la inversión en infraestructura (como estadios o centros de entrenamiento) ha sido limitada. Además, las divisiones inferiores han perdido protagonismo como fuente de talento sostenible.

Azul Azul S.A.: La falta de un estadio propio ha limitado sus ingresos por eventos y partidos, lo que refuerza la necesidad de una estrategia integral para desarrollar infraestructura. Asimismo, el descuido de las categorías juveniles ha reducido el aporte de talentos locales al primer equipo.

Participación de los hinchas y relación con la comunidad:

Ambos clubes enfrentan desafíos para mantener el vínculo con sus hinchas. La gestión de Blanco y Negro y Azul Azul ha sido criticada por priorizar objetivos comerciales sobre los valores tradicionales del fútbol chileno. Esto se refleja en la baja participación de los aficionados en las decisiones estratégicas y la desconexión con las comunidades locales.

Comparativa con clubes internacionales:

En contraste, clubes como Flamengo (Brasil) y River Plate (Argentina) han demostrado cómo una gestión equilibrada puede fortalecer la relación con los hinchas, generar ingresos diversificados y asegurar éxito deportivo. Por ejemplo, Flamengo ha invertido en un estadio

propio y ha priorizado el desarrollo juvenil, logrando consolidarse como uno de los clubes más poderosos de Sudamérica.

Resultados deportivos:

Colo-Colo: Ha mantenido competitividad en el ámbito nacional, logrando títulos de liga y participaciones destacadas en la Copa Libertadores. Sin embargo, su rendimiento internacional ha sido inconsistente, reflejando la necesidad de un enfoque estratégico en el fortalecimiento del plantel.

Universidad de Chile: Aunque logró un éxito histórico en 2011, su rendimiento ha caído drásticamente en años recientes, exacerbado por problemas de gestión y planificación deportiva.

En conclusión, los casos de Blanco y Negro y Azul Azul ilustran tanto las oportunidades como los riesgos asociados con la adopción del modelo de sociedades anónimas deportivas en Chile. Mientras que el modelo ha mejorado la profesionalización y la transparencia en algunos aspectos, los desafíos relacionados con la inversión a largo plazo, la participación de los hinchas y la sostenibilidad deportiva permanecen como asignaturas pendientes.

8. ANALISIS DE LOS ESTADOS DE RESULTADOS OBTENIDOS.

8.1. Evaluación de orígenes de cuentas financieras.

Al evaluar los resultados financieros de la sociedades, podemos identificar los orígenes de sus ingresos. Para poder comprender estos ingresos, es importante tener la noción de las

actividades que se realizan en un año deportivo (temporada) y la recaudación que se obtiene. Dada la popularidad del deporte en Chile y el mundo, uno de los principales ingresos que obtienen la mayoría de los clubes chilenos profesionales son los Derechos de T.V., sumado a ingresos por publicidad, representan más del 50% de los ingresos percibidos durante la temporada.

En el caso de Azul Azul S.A., los ítems de Publicidad y Derechos de Televisión aportan un 28,4% y 25,9%, respectivamente.

Para Blanco y Negro S.A., los ingresos por Publicidad representan un 32% mientras que los Derechos de Televisión son el 30%.

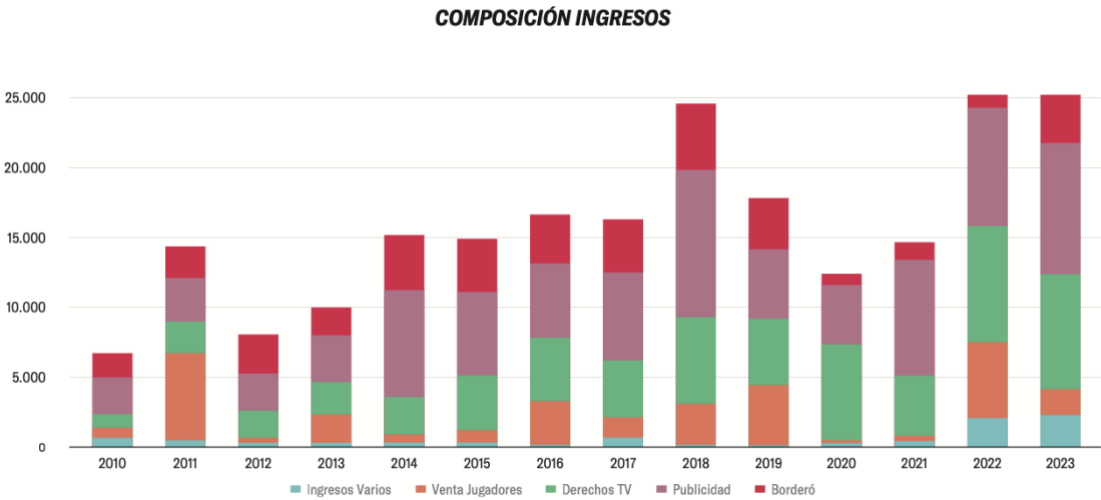
Dada la popularidad de los clubes controlados por las sociedades a estudiar, el ítem Borderó, que contempla los ingresos percibidos por venta de entradas y abonos, toma una relevancia importante, siendo el 26% de los ingresos de BYN y un 15% para Azul Azul S.A.

También a evaluar, otro de los ítems son los ingresos por venta de jugadores, el cual toma un carácter circunstancial. Universidad de Chile tiene el récord de transferencia en Chile, logrando la venta del jugador Eduardo Vargas al Napoli de Italia por la suma de \$14.5 millones de euros, además en 2023, Azul Azul vende los derechos económicos del jugador Darío Osorio por la suma de 5 millones de euros, representando el 25,6% de los ingresos del año. Por otro lado, BYN tuvo ingresos por venta de jugadores que llegó a un máximo de \$5 millones de euros como la mayor venta registrada y solo manifestaron un 6,2% del total anual dada la poca actividad en el mercado de transacciones de jugadores en dicho año.

Durante una temporada, los clubes reciben ingresos por la transmisión de partidos por televisión abierta y servicios de streaming, los cuales son abonados por la ANFP. Además, múltiples marcas celebran contratos a corto y largo plazo con los clubes, ya sea por exposición de la marca, sponsors, menciones o royalties, lo que se traduce en ingresos por

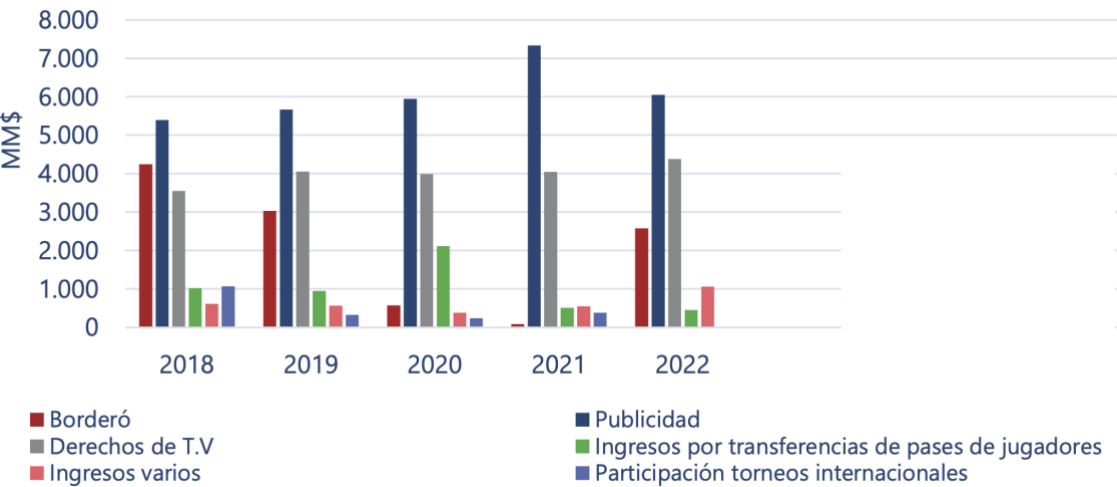
publicidad. Los ingresos por Borderó dependen netamente de la asistencia de hinchas a los estadios cuando se juega de local, por lo que a mayor popularidad del club y capacidad del estadio donde ejerce localía, mayor será el ingreso percibido en este ítem, sumado a la cantidad de abonados que apliquen año a año.

A continuación se detallará mediante gráficos de barras, la composición de ingresos y su variabilidad para ambas sociedades durante los últimos años.



Fuente: Memoria Anual Blanco y Negro S.A., 2023

Composición de Ingresos, Blanco y Negro S.A., 2023

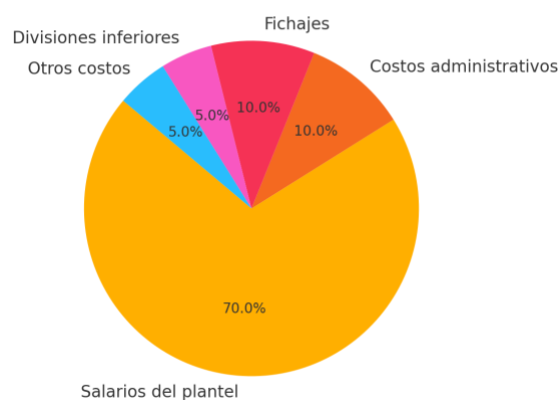


Composición de Ingresos, 2023.

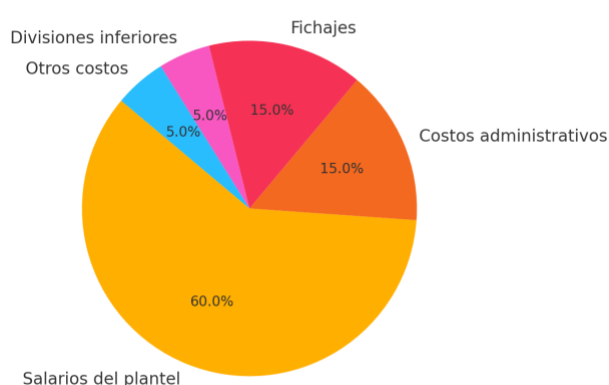
Fuente: Clasificadora de Riesgo Humphreys, 2023.

Costos:

Distribución de costos - Blanco y Negro S.A.



Distribución de costos - Azul Azul S.A.



Al analizar los costos, se evidencia un factor común en el elevado monto en el ítem de remuneraciones, siendo el 60% de los costos totales de Azul Azul S.A. y un 70% para BYN, como promedio durante los últimos años. Esto refleja el alto importe anual otorgado a jugadores y cuerpo técnico, el cual se busca que sea competitivo y responda a las expectativas y objetivos deportivos e institucionales del club. Los demás costos se dividen en la amortización de los pases de los jugadores y los traslados y concentraciones para partidos. Estos últimos ítems dependen de la cantidad de jugadores con contratos vigentes que posee el club y como estos están valorados en el mercado, mientras que los gastos

asociados a la preparación para un partidos, dependerá del calendario que posea el club, a mayor cantidad de partidos, mayor será este costo, sumado a la posible participación en torneos internacionales, aumentando aún más. Cabe mencionar que, en promedio, un club chileno puede jugar entre 40 a 50 partidos por temporada, lo que se traduce en un aumento en costos proporcional a la cantidad de partidos, sumado al desgaste físico de los jugadores que exige una rotación mayor en la planilla, por lo que el plantel debe ser lo suficientemente amplio para las exigencias del calendario.

Por lo tanto, en relación a los costos, ambos clubes tienen la exigencia de ser competitivos, lo que impulsa a los dirigentes a buscar planteles y cuerpos técnicos que puedan cumplir las expectativas, esto conlleva a una inversión que supera el 50% de los costos anuales asumiendo el riesgo de no obtener los resultados esperados, quedando fuera de competiciones extranjeras que generan ingresos en todas los ítems mencionados, impidiendo poder recuperar la inversión en el corto plazo.

Tras el análisis realizado, es factible concluir el gran costo que se asume cada temporada para suplir las necesidades básicas en la administración del club, tanto a nivel administrativo como deportivo, contemplando gastos ligados netamente al plantel como también a la mantención de inmobiliario, recursos administrativos y remuneraciones varias.

Es por esto que el año 2022, Azul Azul emitió en el Mercado de Capitales un bono desmaterializado y al portador, con cargo a la línea de bonos inscrita en el Registro de Valores, por una suma total de 400.000 Unidades de Fomento (casi \$ 14 mil millones) (Lucay,2022). En síntesis, AA traspasa esta deuda a una nueva institución financiera, a la que le pagarán 36 cuotas trimestrales. Es decir, en un total de nueve años y nueve meses. Además, el primer año es de gracia, por lo que la compañía podrá tener un margen para invertir en los proyectos. El principal objetivo de la emisión de este bono es poder

refinanciar pasivos presentes hace varios periodos, además de direccionar recursos a proyectos deportivos e institucionales. El desglose definido para poder lograr los objetivos fue de un 62,5% del monto del bono irá directamente al refinanciamiento de pasivos, el 25% va a la cancelación de otras deudas y un 12,5% será destinado para diversos proyectos del club, como el plan estadio.

La emisión de un bono de tal magnitud, ejemplifica las dificultades presentes en la gestión y distribución de recursos, los cuales pueden aumentar temporada tras temporada y afectan de manera directa la continuidad de la administración y planificación de la institución pudiendo menoscabar los objetivos deportivos e institucionales.

8.2. Rendimiento Deportivo de los Clubes Analizados

Al analizar el rendimiento deportivo, nos encontramos con pasados y presentes un tanto dispares, dado lo poco predecible que es el deporte como esencia. Si bien, el objetivo de los clubes que se nombran a lo largo de este análisis es obtener los mejores resultados en cada uno de los campeonatos que se participe, en el transcurso de la temporada se presentan variables y obstáculos que pueden perjudicar el éxito pactado al inicio. ¿Pero se ven afectados los ingresos? A continuación se presentan datos que nos permiten evidenciar cómo reaccionan los ingresos ante los resultados de la temporada.

Por motivos de análisis, solo se considerarán los resultados obtenidos en competencias oficiales que puedan generar ingresos relevantes para el club participante, tales como Campeonato Nacional de Primera División, Copa Libertadores y Copa Sudamericana.

Por un lado tenemos a Universidad de Chile, quien durante los últimos 10 años ha logrado 3 campeonatos nacionales y 5 participaciones relevantes en Copa Libertadores.

Los resultados finales y fases alcanzadas se detallan en los gráficos siguientes.



Fuente: *Transfermarkt.es*, 2025.

Es importante mencionar que para clasificar a campeonatos internacionales, se debe lograr al menos el tercer lugar en el campeonato nacional o ser el campeón de la Copa Chile, la cual obtuvo el año 2014 y le permitió clasificar a la fase de clasificación previa de la Copa Libertadores, logrando participar en 8 ediciones a través de las distintas formas de clasificación. Para poder clasificar a Copa Sudamericana, el club puede obtener el cupo por lograr puesto inferiores al tercer lugar, hasta un quinto lugar, o clasificar tras quedar eliminado en ciertas fases avanzadas de Copa Libertadores, tales como fase previa final o tercer lugar en fase de grupos.

El detalle de sus participaciones en campeonatos internacionales se detallan a continuación:

 Copa Libertadores				
20/21	2ª Ronda	 San Lorenzo	1:1	0:2
19/20	2ª Ronda	 Internacional	0:0	0:2
18/19	2ª Ronda	 FBC Melgar	0:1	0:0
17/18	Fase de Grupos			
15/16	Fase de clasificación	 River Plate	0:2	0:0
14/15	Fase de Grupos			
13/14	Fase de Grupos			
12/13	Fase de Grupos			
 Copa Sudamericana				
16/17	1ª Ronda	 Corinthians	0:2	1:2
12/13	Octavos de final	 Lanús	0:4	1:0

Fuente: *Transfermarkt.es*, 2025.

Al igual que el éxito deportivo, el poder avanzar de fase en un campeonato internacional, le permite al club obtener mayores premios económicos. En el gráfico se puede visualizar que el club no tuvo una participación relevante en la copa las veces que participó, por lo que los ingresos tuvieron el mismo impacto que su resultado deportivo. Estos resultados negativos no solo se afectan los premios económicos recibidos directamente por derechos televisivos o publicidad, sino que también evita que los jugadores aumenten su valoración, buscando una posible ventas a otros mercados al finalizar la temporada.

Tras 10 años, el club Universidad de Chile tuvo buenas, regulares y malas temporadas, logrando objetivos, fracasando en otros, dejando técnicos, jugadores y expectativas en el camino de un equipo llamado a ser competitivo y protagonista en cada una de las competiciones que participa. Para el hincha azul, fueron años donde se esperaba mucho más dada la gran campaña que llevaba el club desde el 2010 hasta el 2012, logrando su primer título internacional y participaciones excepcionales en Copa Libertadores.

Si analizamos como fueron los resultados financieros obtenidos durante el mismo periodo, podemos evidenciar cierta similitud en relación a la tendencia negativa que arrastra el club, de manera similar al presente deportivo, desde al año 2012.

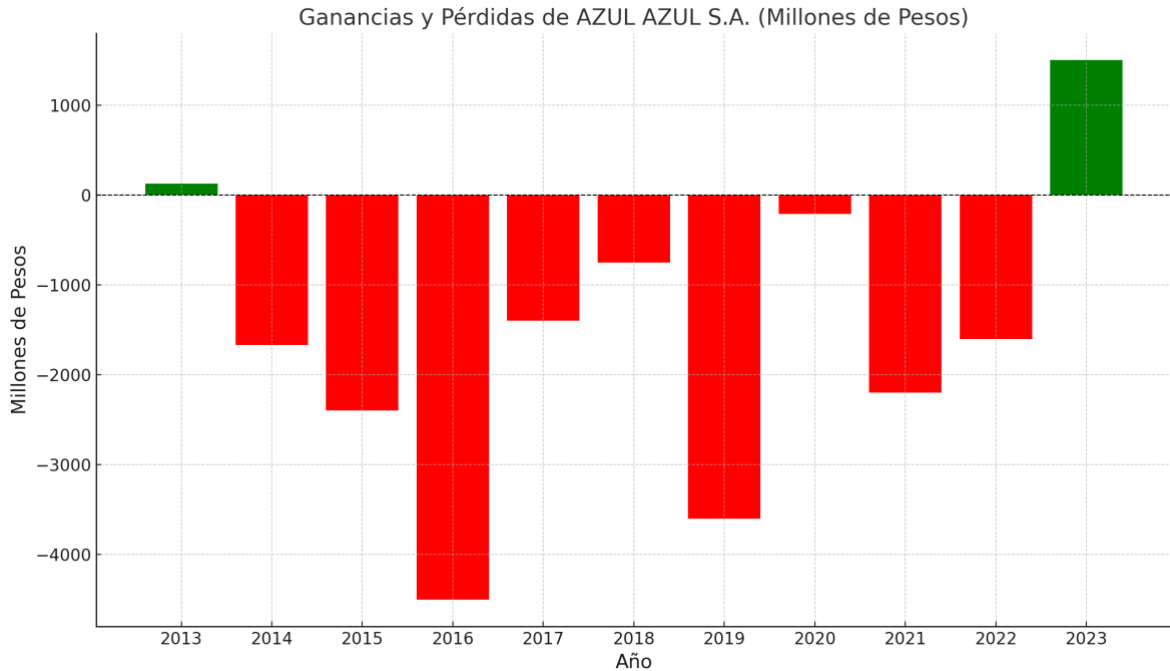
Para poder comprender a mayor profundidad, se detallarán los ingresos percibidos y estados de resultado desde el año 2013 al 2023.



Fuente: *Memoria Anual AZUL AZUL S.A.*
Elaboración propia, 2025.

En el gráfico se evidencia que los ingresos percibidos por Universidad de Chile han ido disminuyendo considerablemente, siendo el año 2012 una temporada sin precedentes dada su gran participación en campeonatos internacionales y la venta de jugadores a mercados europeos de gran valoración, logrando cifras extraordinarias. Sin embargo, a estas buenas temporadas en términos deportivos y económicos le siguieron desastres administrativos que guiaron al club a un ciclo vicioso de malas contrataciones de jugadores por precios elevados,

técnicos que dimiten tras cortos periodos dados los malos resultados deportivos, obligando al club a pagar grandes sumas por temas de cláusulas y condiciones contractuales. Si bien, el club logró más de algún título a lo largo de la racha negativa que se hace alusión, en términos económicos, los logros nacionales no llegan a causar una relevancia importante en temas de contratos con patrocinadores y marcas asociadas, obligando al club a “invertir” aún más dinero para lograr una campaña mejor que la anterior haciéndolo caer en este ciclo vicioso. Producto de esto, el club presentó pérdidas en los 8 de los 10 periodos entre los años 2013 y 2023. El detalle se presente en el gráfico.

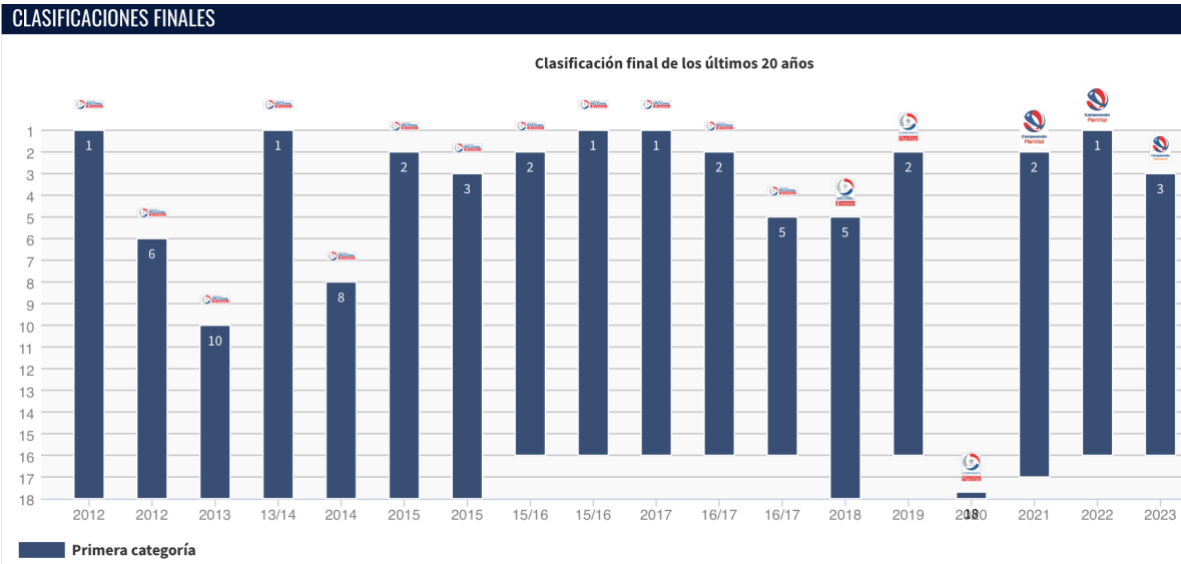


Fuente: *Memoria Anual AZUL AZUL S.A.*
Elaboración propia, 2025.

Blanco y Negro (Colo – Colo)

Para el caso de Blanco y Negro S.A., el panorama es distinto tanto deportivo como económicamente, donde Colo - Colo ha logrado 5 campeonatos nacionales, destacando 5 subcampeonatos, 4 Copa Chile, 4 Supercopa de Chile y una participación destaca en Copa

Libertadores llegando a Cuartos de Final en dos ocasiones en la temporada 2017/2018 y 2023/2024.



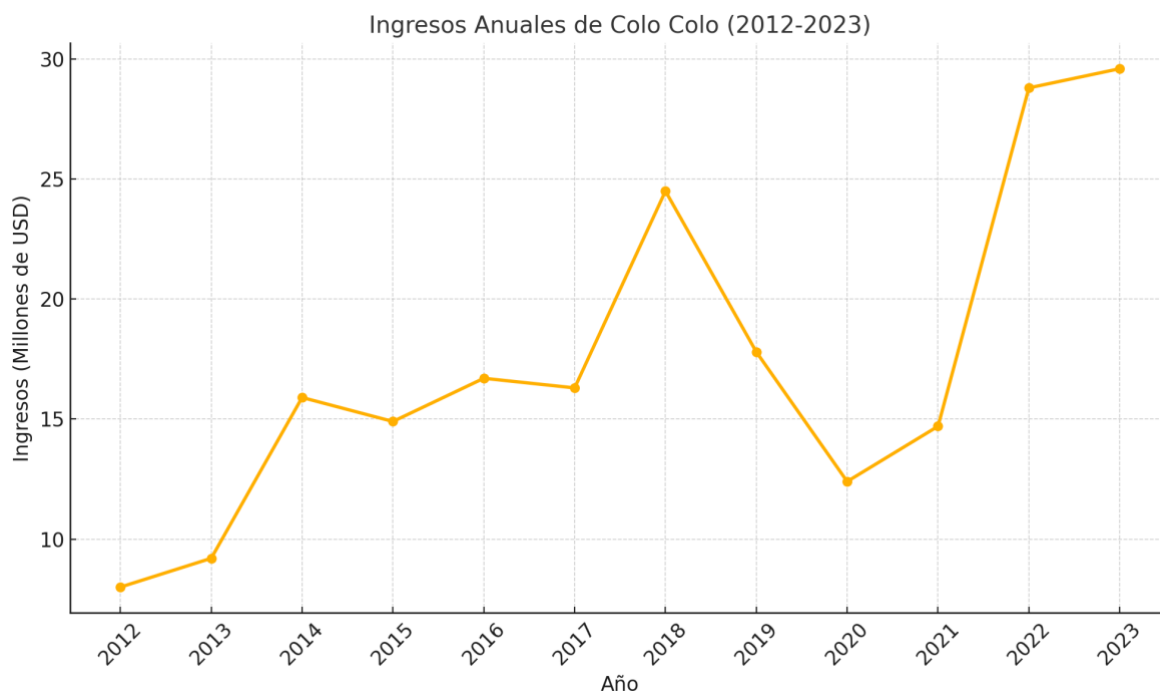
Fuente: *Transfermarkt.es*, 2025

Como se detalló anteriormente, las participaciones internacionales cobran gran relevancia en lo económico para el club participante, en este caso, Colo – Colo logró una buena participación en Copa Libertadores, lo que se verá reflejado de manera económica y deportiva producto de contratos, patrocinadores y venta de jugadores.

	Copa Libertadores			
23/24	Cuartos de final	 River Plate	1:1	0:1
22/23	Fase de Grupos			
21/22	Fase de Grupos			
19/20	Fase de Grupos			
17/18	Cuartos de final	 Palmeiras	0:2	0:2
16/17	2ª Ronda	 Botafogo	1:2	1:1
15/16	Fase de Grupos			
14/15	Fase de Grupos			

Fuente: *Transfermarkt.es*, 2025.

Si comparamos de manera objetiva los logros obtenidos por su símil Universidad de Chile, la diferencia no parece tan amplia, sin embargo, si analizamos los resultados económicos podemos ver cifras que marcan la diferencia entre ambas instituciones

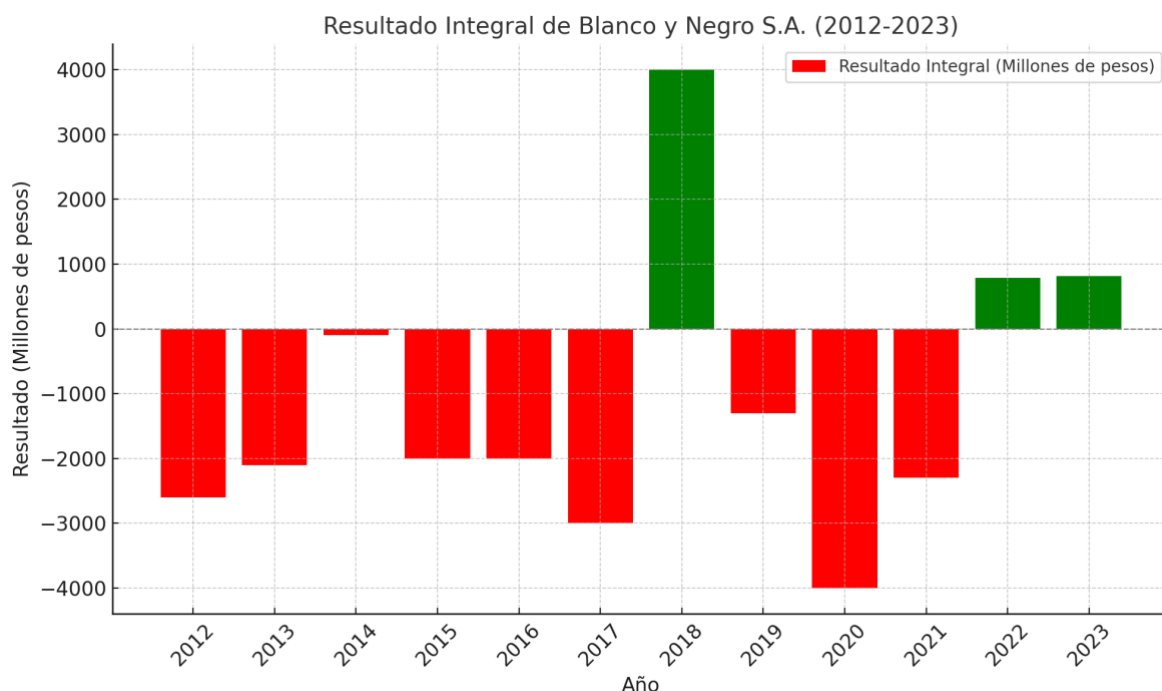


Fuente: Memoria Anual Blanco y Negro S.A.
Elaboración propia, 2025.

Como se puede evidenciar el gráfico, el club fue aumentando de manera proporcional sus ingresos, a excepción del periodo de pandemia (2020 – 2021). Se puede observar un aumento considerable de sus ingresos el año 2018, que coincide con la buena campaña lograda en Copa Libertadores en la misma temporada (2017/2018) que le permitió ingresos propios de la participación en la copa como también de jugadores que aumentaron su valor tras la exitosa campaña internacional.

Al analizar el resultado integral durante los últimos 10 años vemos que tampoco difiere de los obtenidos por Azul Azul S.A., sin contemplar las ganancias obtenidas el año 2018, donde gracias a la gran participación en Copa Libertadores de Colo - Colo, los ingresos por

publicidad aumentaron en más de un 60% en relación al periodo anterior. Tal fue el impacto de gran rendimiento deportivo del club, que se lograron ganancias luego de varios periodos con resultados integrales negativos.



Fuente: Memoria Anual Blanco y Negro S.A.
Elaboración propia, 2025.

9. Análisis frente a frente; Universidad de Chile 2012 v/s Colo – Colo 2018.

El ballet dorado.

La temporada 2012 de Universidad de Chile fue un retrato del éxito mantenido, una muestra de gestión y visión correcta acorde a las exigencias de una industria marcada por el desafío permanente de resultados positivos e inmediatos, sumado a la presión del mercado internacional por mantener un plantel competitivo y, a veces, fuera del control financiero del comienzo de temporada. Actuaciones memorables, cuyos actores mutaron de ser apuestas a convertirse en certezas logrando quedar en la memoria del club y sus hinchas. Si la temporada

2011 fue histórica, sin dudas era un gran desafío mantener el nivel deportivo e institucional para la temporada siguiente, pero como se ha determinado constantemente a lo largo de esta investigación, un buen año deportivo conlleva a un balance financiero proporcional.

De cara a la temporada 2012, Universidad de Chile invirtió en 24 fichajes, entre jugadores del medio local e internacional, sumando 4,88 millones de euros en gastos. Durante la temporada disputó 7 competencias, 5 de ellas internacionales. Como saldo, obtuvo la Copa Chile y el Campeonato de Clausura, además llegó a semifinales de Copa Libertadores. Azul S.A. terminó el año con 17 millones de euros como ingreso de fichajes totales, transfiriendo a un total de 21 jugadores, 4 de ellos a mercados internacionales, destacando el traspaso del jugador Ángel Henriquez, surgido de las inferiores del club laico, al Manchester United de Inglaterra por 5,5 millones euros.

Los buenos resultados tanto financieros como deportivos se pueden respaldar debido al éxito obtenido el año anterior (2011), donde los ingresos obtenidos con respecto al año 2010 vieron un aumento del 22,64%. De acuerdo a declaraciones de Federico Valdés, presidente de Azul en ese entonces, gran parte del aumento de los ingresos fue debido a una eficiente administración, un buen manejo de los recursos económicos obtenidos y, en gran medida, a los excelentes resultados obtenidos el año 2011. Finalmente, la temporada 2012 generó por tercer año consecutivo resultados positivos en la obtención de utilidades, con un aumento del 36% de margen bruto de ingresos en comparación al año 2011. Estas tres temporadas, 2010, 2011 y 2012, han sido las más exitosas a nivel financiero y deportivo en toda la historia del club con un factor en común, un gran desempeño en campeonatos internacionales y la venta de jugadores a mercados extranjeros.

Temporada de Blanco & Negro, a colores.

Una temporada a destacar de Colo – Colo, fue la disputada en el año 2018, al contrario de las campañas realizadas por Universidad de Chile, el equipo albo venía una participación intrascendente en Copa Libertadores el año anterior, no pudiendo llegar a fase de grupos, sin embargo, el éxito a nivel nacional durante esa temporada le permitió clasificarse nuevamente a la copa internacional, pero esta vez a fase de grupos. Colo – Colo invirtió 3,05 millones de euros en refuerzos, principalmente del medio local y jugadores de experiencia identificados con el club, no era una inversión menor considerando el discreto año 2017 a nivel de refuerzos y ventas de jugadores donde se incurrió en menos de 1 millón de euros tanto en ingresos como gastos en materia de traspasos.

A diferencia del año anterior y a pesar de los pronósticos poco esperanzadores, Colo – Colo logró una gran campaña deportiva logrando llegar a cuartos de final de Copa Libertadores. El ubicarse entre los 8 mejores equipos de América, le permitió a B.N. culminar una temporada, que se esperaba que fuera parecida a la anterior, con \$7,69 millones de euros en ingresos derivado de traspasos de jugadores a mercados internacionales, lo que se traduce en un aumento del 204% con respecto al año anterior. Además de la venta de jugadores, los ingresos derivados de la publicidad y derechos de televisión de Conmebol vieron un aumento del 60,7% de los ingresos comerciales con respecto al año 2017. También se vieron afectados los ingresos por recaudación que aumentaron en un 25% con respecto al año anterior.

Trascendencia Internacional.

Al realizar la comparación entre ambos clubes, se identifican similitudes y patrones relevantes. Universidad de Chile atravesaba un período favorable tanto en lo deportivo como en lo económico, lo que le permitió sostener una alta inversión en fichajes con miras a una temporada exigente a nivel internacional. Por su parte, Colo-Colo, pese a enfrentar un

presente deportivo más discreto, destinó importantes recursos para reforzar su plantel de cara a la competencia continental. Esta estrategia les permitió desarrollar una campaña competitiva, cuyo rendimiento se tradujo en un retorno económico sin precedentes para el club.

Un aspecto adicional a destacar es la participación de jugadores provenientes del fútbol formativo en los campeonatos internacionales disputados. En el caso de Universidad de Chile, sobresale la presencia de Ángelo Henríquez, quien, tras una destacada temporada, fue transferido al fútbol europeo por una suma considerable. Aunque Colo-Colo no concretó ventas de sus jugadores juveniles en ese periodo, fue evidente el aumento en su valorización, especialmente frente a mercados internacionales.

Es relevante destacar el impacto económico que logró Colo-Colo a través de los ingresos por publicidad y derechos de transmisión, impulsado por su destacada participación en la Copa Libertadores. Este caso evidencia la evolución en las fuentes de ingresos que perciben los clubes a lo largo del tiempo. A pesar de haber disputado más torneos en el periodo analizado, Universidad de Chile no alcanzó un efecto financiero comparable al de su par albo.

Cabe señalar que este análisis se basa en una comparación con una diferencia temporal de seis años, lo que permite observar una tendencia hacia la estabilización de los ingresos derivados de la publicidad y los derechos de imagen en las temporadas más recientes, reduciendo su impacto relativo en el balance financiero. En contraste, el traspaso de jugadores continúa siendo una fuente de ingresos altamente dinámica y estratégica, ya que un buen rendimiento deportivo durante la temporada puede incrementar significativamente el valor de los jugadores, permitiendo transferencias más beneficiosas para el club.

10. DISCUSIÓN Y CONCLUSIONES

Relación e Impacto entre los Resultados deportivos y financieros.

Teniendo noción del origen de los ingresos y gastos que concibe la administración de dos de los clubes más grandes en la historia de Chile, donde los ingresos percibidos de estos dos clubes en conjunto, abarcan casi el 50% de los ingresos totales de las divisiones profesionales en Chile (*ANFP, 2022*). Es motivo de análisis cómo los resultados deportivos exigidos y obtenidos pueden afectar de diversas formas las arcas de las instituciones de manera positiva o negativa.

Todo club chileno, afiliado a la ANFP, tiene derecho a participar del Campeonato Nacional de Primera División, el cual otorga un premio de USD 600 mil al primer lugar, además de USD 1 millón por parte de Conmebol para el campeón del torneo nacional. De manera complementaria, el obtener el primer o segundo lugar del campeonato local, otorga el derecho de participar de la Copa Libertadores, organizada por Conmebol, donde se obtienen USD 1 millón por partido jugado de local (3), más USD 330 mil por victoria, asegurando un pozo de USD 3 millones solo por participar, pudiendo alcanzar más de USD 5 millones por pasar a octavos de final y ganar los respectivos partidos en condición de local. En resumen, el

obtener el primer lugar del campeonato nacional chileno, permite el ingreso de USD 4,6 millones, si a esto se le suma una buena participación en la Copa libertadores, podría llegar a casi USD 6,8 millones. Para el segundo lugar sería un pozo cercano a los USD 5 millones, descontando los premios otorgados por la condición de campeón y el aporte de Conmebol por el mismo motivo.

De manera lógica, al ir avanzando de fase en los campeonatos internacionales, los premios económicos van aumentando, llegando a cifras de USD 23 millones para el campeón de la Copa Libertadores y USD 5 millones para el ganador de la Copa Sudamericana, también organizada por Conmebol, esto sin sumar los ingresos de Borderó, Derechos de T.V. y Publicidad que se obtengan a lo largo del campeonato.

Lo anterior hace indicar que, un buen rendimiento deportivo que asegure puestos de clasificación a campeonatos internacionales, permite ingresos extras a las arcas del club que pueden llegar a superar el monto recibido al final de la temporada, pudiendo doblar esta cantidad, considerando los USD 24 millones de ingresos percibidos por BYN en el 2023 o los USD 19 millones de A.A., en una temporada regular.

Como se mencionó anteriormente, otro de los ingresos que toma gran relevancia para los clubes es la venta de jugadores. El poder clasificar a torneos internacionales, permite al club jugar más partidos en la temporada, lo que se transmite en más tiempo de juego para los integrantes de la planilla. Más tiempo de juego se traduce es más datos y estadísticas deportivas para recopilar y poder ser transmitidas a los interesados, es decir, otros clubes del mercado que buscan alternativas para su plantilla, una especie de “vitrina” para los jugadores denominados como “exportables”. Sin dudas que los mercados más atractivos son los extranjeros, quienes tienen mayor capacidad económica para adquirir jugadores de diversos medios pero que a la vez exigirán jugadores a la altura de los objetivos deportivos del club

para la temporada, es por esto que el roce internacional aumenta el nivel de los jugadores como también su valor y percepción deportiva y económica para el mercado global. Se considera que, un jugador con torneos internacionales jugados, será más valorado que un jugador de características deportivas similares pero sin participación internacional. Otra alternativa valorada de igual manera, serán las nominaciones y participaciones por la selección nacional, que permite al jugador mostrarse al mercado global, aumentando también su valor.

Los jugadores son catalogados como inversión para los clubes, es por esto que sufren de depreciación como cualquier otro activo, por lo que cualquier forma de poder aumentar el valor de esa inversión, será primordial para poder obtener beneficios al corto o largo plazo. Como conclusión, la relación entre los resultados deportivos y los resultados financieros de un club profesional de fútbol es generalmente estrecha, ya que ambos aspectos tienden a influenciarse mutuamente de varias maneras:

Impacto de los Resultados Deportivos en los Financieros.

Ingresos por premios y competiciones:

El éxito deportivo en competiciones locales e internacionales aumenta los ingresos por premios. Por ejemplo, avanzar en torneos como Copa Libertadores o Copa Sudamericana genera importantes ingresos por derechos de transmisión y premios.

Asistencia a los estadios: Borderó

Los equipos con buenos resultados deportivos tienden a atraer más espectadores, aumentando los ingresos por venta de entradas.

Merchandising y patrocinadores:

Un equipo exitoso puede vender más camisetas y productos oficiales.

Las marcas suelen asociarse más con clubes exitosos, aumentando los contratos de patrocinio.

Derechos de televisión:

Los derechos de transmisión pueden ser más valiosos si el equipo logra buenos resultados y mantiene una base de fanáticos amplia y global.

Aumento del valor de mercado de los jugadores:

Un equipo exitoso eleva la valoración de sus jugadores, generando potenciales ingresos por ventas futuras.

El impacto de los resultados financieros en los resultados deportivos es crucial, ya que la estabilidad económica de un club permite construir una base sólida para alcanzar el éxito en la cancha. Una buena salud financiera no solo permite atraer a jugadores y entrenadores de alto nivel, sino que también posibilita inversiones estratégicas en infraestructura, tecnología y desarrollo de series menores. Esto no solo mejora el rendimiento inmediato del equipo, sino que también crea un modelo sostenible a largo plazo, garantizando competitividad en las principales competiciones. Por el contrario, una situación financiera precaria puede limitar estas posibilidades, afectando negativamente el desempeño deportivo y la capacidad del club para competir en igualdad de condiciones.

Impacto de los Resultados Financieros en los Deportivos.

Inversión en jugadores:

La estabilidad financiera permite a los clubes fichar jugadores de mayor calidad y mantener talento clave, lo que puede traducirse en mejores resultados deportivos.

Infraestructura:

Mejores instalaciones de entrenamiento y estadios más modernos atraen a jugadores y personal de élite, lo que contribuye al éxito deportivo.

Equipo técnico:

Con más recursos, los clubes pueden contratar entrenadores y personal especializado que mejoren el rendimiento del equipo.

Desarrollo de fútbol joven:

La inversión en escuelas de fútbol produce talentos a largo plazo, disminuyendo la dependencia de fichajes costosos.

Ciclo Virtuoso o Vicioso

Ciclo Virtuoso: Buenos resultados deportivos generan ingresos, que se reinvierten en el club para lograr aún más éxito deportivo y financiero.

Ciclo Vicioso: Malos resultados deportivos pueden reducir los ingresos, limitando la capacidad de inversión y provocando peores desempeños en el futuro.

A lo largo de esta investigación, resulta evidente que una destacada participación en campeonatos internacionales no solo incrementa significativamente los ingresos que un club puede percibir durante la temporada, sino que también redefine las expectativas sociales y económicas de las instituciones deportivas. Por el contrario, un desempeño positivo en competencias nacionales, aunque meritorio, se muestra insuficiente frente a las demandas de una industria que exige mucho más que victorias locales para alcanzar sostenibilidad y prestigio.

En este contexto, invertir en una plantilla competitiva es un requisito imprescindible, aun cuando se compite contra clubes cuyas capacidades financieras triplican las de los equipos chilenos, generando ingresos que superan ampliamente los márgenes de una buena

temporada local. Aquí yace el dilema esencial: la búsqueda de un equilibrio delicado entre resultados deportivos y estabilidad económica. El gran desafío para cualquier club de fútbol radica en lograr este balance, donde cada decisión financiera y deportiva está impregnada de riesgo y esperanza.

Sin embargo, el fútbol, por su propia naturaleza, se rehúsa a ser predecible. Es un terreno donde las fórmulas matemáticas pierden validez y el azar se convierte en un factor determinante. No hay herramienta infalible que pueda anticipar la trayectoria de una temporada, el próximo goleador o los equipos que descenderán. Si tal fórmula existiera, la inversión inicial sería casi una garantía de retorno asegurado, pero la esencia del deporte radica precisamente en esa incertidumbre que lo hace apasionante e impredecible. Es esta falta de certeza la que mueve no solo a los cuerpos técnicos, jugadores y dirigentes, sino también a las emociones de millones de aficionados que se encuentran atrapados en una narrativa donde todo es posible.

La historia reciente lo ilustra con claridad: tanto Colo-Colo como Universidad de Chile, instituciones emblemáticas del fútbol chileno, han enfrentado en los últimos seis años partidos definitorios tanto por evitar el descenso como por alcanzar títulos internacionales. Esos momentos críticos encapsulan la dualidad del fútbol: una industria llena de variables incontrolables donde el éxito o el fracaso pueden depender de un solo encuentro.

A pesar de estas incertidumbres, ambos clubes cuentan con una ventaja única: su arraigada popularidad. Esta les permite asegurar ingresos constantes a través de patrocinios y contratos publicitarios de alto valor, elementos que garantizan una base económica sólida a pesar de los altibajos deportivos. Sus marcas, profundamente vinculadas a la identidad cultural del

país, les otorgan un atractivo permanente para los patrocinadores, consolidándolos como actores clave en la industria.

Sin embargo, el debate sobre si la gestión de las sociedades anónimas ha sido beneficiosa para estas instituciones permanece abierto. No existe un punto de referencia absoluto más allá de la percepción social y la comparación con el pasado, lo que dificulta emitir un juicio concluyente. Entre los aspectos positivos destaca la capacidad de las sociedades anónimas para acceder a mecanismos de financiamiento exclusivos, como la emisión de bonos, la venta de acciones o la obtención de préstamos. Estas herramientas han sido cruciales para evitar quiebras inminentes y mantener la operatividad económica en tiempos difíciles. Una corporación o una estructura societaria distinta probablemente enfrentaría mayores limitaciones en este sentido.

Por otro lado, las críticas hacia este modelo de gestión son igualmente válidas. Los conflictos de interés entre los principales controladores de los clubes suelen priorizar la estabilidad financiera sobre los intereses deportivos o la conexión emocional con los aficionados. Sin embargo, también es justo reconocer que esta estructura societaria ha permitido un manejo estratégico de los recursos, adaptándose a una industria que crece de manera acelerada y exige cada vez mayor sofisticación en su administración.

En última instancia, el fútbol, más allá de sus números y estructuras, sigue siendo un espejo de la incertidumbre de la vida misma: un espacio donde lo imprevisible domina y donde el equilibrio entre la pasión y la razón define el futuro de quienes se atreven a formar parte de él. Colo-Colo y Universidad de Chile son ejemplos vivos de esta complejidad, navegando entre el riesgo inherente del deporte y la promesa de un mañana lleno de posibilidades.

11. PROPUESTAS Y RECOMENDACIONES

Inversión en fútbol formativo como estrategia de alto retorno.

El análisis financiero de los clubes del fútbol profesional chileno demuestra que una de las fuentes de ingresos más relevantes y, al mismo tiempo, más volátiles corresponde a la transferencia de jugadores. En determinadas temporadas, especialmente aquellas con alto rendimiento deportivo o destacada participación en torneos internacionales, este ítem ha representado entre un 30% y un 40% del total de los ingresos anuales. Este fenómeno cobra especial relevancia cuando los futbolistas transferidos son producto del trabajo en fútbol formativo.

El fútbol formativo en Chile abarca un proceso integral que se inicia en las escuelas de fútbol infantiles y se extiende hasta las categorías juveniles de proyección, como la sub-20. Estas competencias permiten a los jugadores desarrollarse en un entorno competitivo desde temprana edad, incluyendo instancias locales e internacionales, similares en estructura y exigencia a los torneos que disputan los equipos profesionales.

En promedio, B&N S.A. y A.A. S.A., destinan cerca de \$1.000 millones de pesos chilenos anuales al fútbol formativo, lo que representa aproximadamente un 10% del gasto total en el mismo periodo. Esta inversión busca desarrollar talento deportivo que posteriormente pueda incorporarse al plantel profesional, ser transferido a otros clubes o bien potenciar la competitividad interna del equipo.

Una vez que los jugadores formados internamente acceden a un contrato profesional, el club tiene la facultad de incluirlos en el primer equipo, cederlos a préstamo o transferirlos en

forma definitiva. La valorización que estos jugadores alcanzan en el mercado no depende de un costo inicial de adquisición, sino de su nivel de participación en el plantel profesional, su rendimiento deportivo sostenido y su proyección en competencias nacionales e internacionales.

De este modo, la inversión en fútbol formativo se convierte en una estrategia de mediano y largo plazo, donde el retorno económico proviene de la capacidad del club para desarrollar jugadores que logren consolidarse competitivamente y ser demandados por otros equipos. En este contexto, cada transferencia representa el resultado acumulado de múltiples factores: desempeño técnico, adaptabilidad táctica, trayectoria deportiva y visibilidad en el mercado, entre otros.

Rendimiento deportivo como base de valorización: casos representativos.

En lugar de estimar un valor fijo o simbólico para los jugadores formados en casa, este análisis propone evaluar el retorno de la inversión en fútbol formativo mediante la evaluación de indicadores concretos como participación efectiva (minutos jugados) y rendimiento deportivo observable. A continuación, se analizan cuatro casos representativos de futbolistas chilenos que surgieron desde las categorías inferiores de sus respectivos clubes y fueron transferidos al extranjero:

Tabla de valorización de jugadores y su incremento:

JUGADOR	CLUB	PARTIDOS JUGADOS	MINUTOS JUGADOS	PARTICIPACION	VALOR INICIAL	VALOR DE VENTA	INCREMENTO
Dario Osorio	U. de Chile	51	3013	65%	USD 250.000	USD 6.000.000	1980%
Damian Pizarro	Colo - Colo	58	3565	71%	USD 50.000	USD 4.000.000	7900%
Renato Huerta	U. de Chile	14	500	39%	USD 300.000	USD 375.000	25%
Jhordy Thompson	Colo - Colo	32	1338	46%	USD 125.000	USD 1.200.000	860%

Fuente: Tranfermarkt.es

Estos cuatro casos evidencian una correlación directa entre la participación activa en el primer equipo y el aumento en el valor de mercado de los jugadores. Los jugadores que disputaron más del 65% de los minutos disponibles de los partidos jugados, previa a su transferencia, aumentaron su visibilidad y competitividad, generando interés desde el extranjero. Por otro lado, jugadores que no superaron los 50 partidos disputados y 65% de participación en estos, no superaron el 1000% de incremento de su valor al momento de la venta, en algunos casos su valor puede disminuir lo que se podría considerar como una inversión sin retorno.

Conclusiones del análisis

- La participación deportiva es un predictor fiable del valor de transferencia. Los jugadores que acumulan minutos de calidad en torneos nacionales o internacionales tienden a ser más atractivos en el mercado.
- No se requiere estimar un valor inicial artificial, ya que el rendimiento en cancha, medido a través de minutos jugados y protagonismo, explica por sí solo gran parte del valor económico alcanzado.
- El fútbol formativo debe ser entendido como una estrategia de capitalización progresiva, donde el retorno económico dependerá de qué tan efectivamente el jugador formado se integre al primer equipo y se destaque.

Modelos internacionales exitosos:

- **Ajax (Países Bajos) y Sporting Lisboa (Portugal)** destinan entre un 15% y 20% de su presupuesto anual a formación, obteniendo retornos promedio que multiplican por 20 o más la inversión inicial.
- En Sudamérica, **Flamengo** ha consolidado esta estrategia con jóvenes como Vinicius Jr., vendido al Real Madrid por EUR 45 millones tras una inversión formativa estimada en menos de EUR 1 millón.

Recomendación: Las sociedades anónimas deportivas chilenas deben institucionalizar la inversión en fútbol formativo como eje estratégico, asignando al menos un 15% del presupuesto anual, proyectando retornos vía transferencias y valorización del activo deportivo a mediano plazo. Esta práctica, respaldada por ejemplos nacionales e internacionales, permite sustentar financieramente el club sin depender exclusivamente de resultados deportivos inmediatos.

11.1 Mejoras para la Gestión de los Clubes.

1. **Inversión en divisiones inferiores:** Fomentar el desarrollo de talento local para reducir la dependencia de fichajes costosos y fortalecer la identidad del club.
2. **Transparencia:** Publicar informes financieros accesibles para todos los interesados, incluyendo hinchas y accionistas. Esto fomentará la confianza y mejorará la percepción pública de las sociedades anónimas.
3. **Participación de los aficionados:** Implementar mecanismos de consulta o participación para incluir a los hinchas en decisiones clave. Ejemplo: creación de consejos consultivos con representación de socios y aficionados.

11.2 Sugerencias para las Autoridades Competentes.

1. **Normativas de transparencia:** Exigir informes detallados sobre la utilización de recursos por parte de las sociedades anónimas, incluyendo auditorías externas.
2. **Regulación de traspasos:** Supervisar los contratos de jugadores para evitar prácticas que perjudiquen la sostenibilidad financiera de los clubes.
3. **Fomento a la formación deportiva:** Incentivar políticas que promuevan el desarrollo de talentos jóvenes a nivel nacional, vinculando estas iniciativas a beneficios fiscales para los clubes que inviertan en sus academias.

12. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

CSD Colo-Colo - Historia de copas. (s. f.). Transfermarkt. <https://www.transfermarkt.es/csd-colo-colo/pokalhistorie/verein/2433>

CSD Colo-Colo - Rankings históricos de liga. (s. f.). Transfermarkt. <https://www.transfermarkt.es/csd-colo-colo/platzierungen/verein/2433>

Universidad de Chile - Rankings históricos de liga. (s. f.). Transfermarkt. <https://www.transfermarkt.es/club-universidad-de-chile/platzierungen/verein/1037>

Universidad de Chile - Historia de copas. (s. f.). Transfermarkt. <https://www.transfermarkt.es/club-universidad-de-chile/pokalhistorie/verein/1037>

Memoria anual (2012.a, 2013.a, 2014.a, 2015.a, 2016.a, 2017.a, 2018.a, 2019.a, 2020.a, 2021.a, 2022.a, 2023.a ed.). (s. f.). AZUL AZUL S.A.

Memoria anual (2012.a, 2013.a, 2014.a, 2015.a, 2016.a, 2017.a, 2018.a, 2019.a, 2020.a, 2021.a, 2022.a, 2023.a ed.). (s. f.). BLANCO Y NEGRO S.A.

