UNIVERSIDAD TÉCNICA FEDERICO SANTA MARÍA
Departamento de Ingeniería Comercial

Evaluación del Modelo de Sociedades Anónimas en el Fútbol Chileno: Gestión, Rendimiento Deportivo y Gobernanza.

Tomas Ignacio Diaz Castro
INGENIERIA COMERCIAL
Diciembre 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: Evaluación del Modelo de Sociedades Anónimas en el Fútbol Chileno: Gestión, Rendimiento Deportivo y Gobernanza

Nombre del candidato(a): Tomas Ignacio Diaz Castro

Carrera / Grado: Ingeniería Comercial

Campus: Vitacura **Departamento:** Ingeniería Comercial

2.- VALIDACIÓN DEL PROFESOR GUÍA/DIRECTOR DE TESIS

Yo, Roberto Eduardo Muñoz Lagos, 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 (marcar una opción)

☑ 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 **(marcar una opción)**:

☐ 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: 16-01-2026 **Firma:** _____

Estudiante o Candidato(a):

Fecha: 16-01-2026 **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

Evaluación del Modelo de Sociedades Anónimas en el Fútbol Chileno: Gestión, Rendimiento Deportivo y Gobernanza.

Memoria presentada por

Tomas Ignacio Diaz Castro

Como requisito para optar al Título de

INGENIERO COMERCIAL

Director de Memoria: **Roberto Muñoz**

Diciembre 2025

Todo el contenido, análisis, conclusiones y opiniones vertidas en este estudio son de mi exclusiva responsabilidad.

Nombre: Tomas Díaz Castro

Fecha: 19-12-2025

Agradecimientos

En primer lugar, quisiera expresar mi más profundo agradecimiento a mi familia. Nada de este proceso habría sido posible sin su apoyo incondicional, su paciencia y su constante acompañamiento a lo largo de todos estos años. A mis padres, abuelos, hermanos y tíos, gracias por cada sacrificio silencioso, por el respaldo permanente y por brindarme la estabilidad emocional necesaria para sostener este camino. Este logro no es solo mío: es también el reflejo de todo lo que ustedes han entregado por mí. Han sido y siempre serán un pilar fundamental en mi vida.

Quisiera realizar una mención especial a mi hermano Felipe, a quien agradezco profundamente por compartir conmigo, desde siempre, una pasión tan significativa como el fútbol. Ese interés común fue una fuente constante de conversación, reflexión e inspiración, y terminó influyendo directamente en la elección y desarrollo del tema de esta memoria.

A mi profesor guía, Roberto Muñoz, le extiendo mi sincera gratitud por su acompañamiento académico y humano. Agradezco no solo su orientación durante la elaboración de esta memoria, sino también el apoyo brindado desde que fui su alumno en el aula. Valoro especialmente su disposición permanente, sus observaciones precisas y la confianza que depositó en mí al momento de definir el enfoque de este trabajo. Su respaldo fue clave para llevar esta investigación a término.

Finalmente, agradezco a mis compañeros de la generación 2020, quienes con el paso del tiempo se transformaron en verdaderos amigos, casi como hermanos. Gracias por el compañerismo, el apoyo mutuo y los momentos compartidos a lo largo de la vida universitaria. Cada uno de ustedes contribuyó a que este proceso fuera no solo formativo, sino también profundamente significativo.

Resumen Ejecutivo

La presente investigación evalúa el modelo de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales (SADP) en Chile, instaurado por la Ley 20.019 con el objetivo de profesionalizar la gestión de los clubes de fútbol. A casi dos décadas de su implementación, el modelo es objeto de profundos cuestionamientos. Se evidencia una crisis de competitividad deportiva y fragilidad financiera, así como una extendida percepción de desalineamiento entre los objetivos de los controladores y los intereses deportivos de los clubes.

Este estudio parte de la hipótesis económica de que el problema no radicaría en la figura de la sociedad anónima *per se* —exitosa en ligas como Inglaterra o España— sino en el débil diseño institucional chileno. Utilizando la Teoría de Agencia y la Economía Institucional como marco conceptual, esta memoria argumenta que la Ley 20.019, sumada a la gobernanza de autogobierno de la ANFP (donde los Agentes actúan como sus propios reguladores), habría generado un escenario propicio para la aparición de incentivos contrarios al desarrollo deportivo. Dicho contexto normativo permite a los Agentes (dirigentes y controladores) tomar decisiones con alta discrecionalidad para maximizar su beneficio personal.

Metodológicamente, se realiza un estudio de casos múltiples basado en un análisis longitudinal (2019-2024) de los estados financieros de ocho clubes representativos. La investigación identifica la existencia de tres Tipologías de Gestión que presentarían grados de desalineamiento:

Tipología 1 (Modelo de Negocio basado en Venta de Jugadores): Se observaron patrones compatibles con la Extracción de Rentas. Los controladores tienden a activar mecanismos contables, como Gastos Administrativos (G&A) elevados, que coinciden con periodos de altos ingresos por transferencias. El caso de Audax Italiano resulta ilustrativo: en 2021, su Gasto Administrativo alcanzó los $2.053 millones, superando al costo total del plantel ($2.000 millones). Esta cifra disminuyó a niveles operacionales estándar ($945 millones) en 2023, coincidiendo con un año sin ingresos por venta de pases.

Tipología 2 (Modelo de Negocio basado en Marca Masiva): Se identificaron conductas asociadas a una Ineficiencia Crónica. El caso de Universidad de Chile expone un gasto desconectado del resultado deportivo ($14.680 millones para obtener un 15° lugar). Asimismo, en Colo-Colo se observó un aumento sustantivo de sus gastos de administración (llegando a $8.380 millones) durante los periodos

de mayores ingresos comerciales, lo que podría sugerir un comportamiento de extracción oportunista.

Tipología 3 (Modelo de Sinergia Externa): Se analizó la Sinergia Satélite. El caso de Everton evidencia un gasto elevado en remuneraciones destinado a valorizar activos que, contablemente, pertenecen mayoritariamente a la matriz extranjera y no al club local.

El Caso de Control (Universidad Católica) fue relevante para el análisis, al mostrar una gestión que mantiene una relación racional entre gastos administrativos y costos deportivos, junto con la reinversión de utilidades en infraestructura. Esto sugiere que la institucionalidad chilena es permisiva: posibilita la buena gestión, pero no la garantiza ni la exige.

El Benchmarking Institucional apunta a que la falta de un fiscalizador autónomo es una carencia crítica. Modelos como la DNCG en Francia o los reglamentos de sostenibilidad en Inglaterra y Alemania logran alinear los incentivos mediante supervisión externa.

La investigación concluye que las reformas deben ser estructurales. Se propone un rediseño enfocado en la separación de funciones entre la Federación y la ANFP, la creación de un ente fiscalizador técnico y autónomo, así como la implementación de normativas financieras estrictas (como límites de gasto en remuneraciones sobre ingresos reales y estándares de inversión formativa) para fomentar la alineación del interés del Agente con el desarrollo deportivo del Principal.

Abstract

This research evaluates the Professional Sports Corporations (SADP) model in Chile, established by Law 20.019 with the objective of professionalizing football club management. Nearly two decades after its implementation, the model is the subject of profound questioning. A crisis of sporting competitiveness and financial fragility is evident, as well as a widespread perception of misalignment between the controllers' objectives and the clubs' sporting interests.

This study starts from the economic hypothesis that the problem likely does not lie in the public limited company figure *per se*—successful in leagues such as England or Spain—but rather in the weak Chilean institutional design. Using Agency Theory and Institutional Economics as a conceptual framework, this thesis argues that Law 20.019, added to the ANFP's self-governance (where Agents act as their own regulators), would have generated a scenario conducive to the emergence of incentives contrary to sporting development. Such a regulatory context allows Agents (managers and controllers) to make decisions with high discretion to maximize their personal benefit.

Methodologically, a multiple case study is conducted based on a longitudinal analysis (2019-2024) of the financial statements of eight representative clubs. The research identifies the existence of three Management Typologies that would present degrees of misalignment:

Typology 1 (Business Model based on Player Sales): Patterns compatible with Rent Extraction were observed. Controllers tend to activate accounting mechanisms, such as high Administrative Expenses (G&A), which coincide with periods of high income from transfers. The case of Audax Italiano is illustrative: in 2021, its Administrative Expenses reached $2,053 million, exceeding the total squad cost ($2,000 million). This figure decreased to standard operational levels ($945 million) in 2023, coinciding with a year without income from transfer sales.

Typology 2 (Business Model based on Mass Brand): Behaviors associated with Chronic Inefficiency were identified. The case of Universidad de Chile exposes spending disconnected from sporting results ($14,680 million to obtain a 15th place). Likewise, in Colo-Colo, a substantial increase in its administrative expenses was observed (reaching $8,380 million) during periods of higher commercial income, which could suggest opportunistic extraction behavior.

Typology 3 (External Synergy Model): Satellite Synergy was analyzed. The case of Everton evidences high expenditure on wages destined to valorize assets that, accounting-wise, belong mostly to the foreign parent company and not to the local club.

The Control Case (Universidad Católica) was relevant for the analysis, as it shows management that maintains a rational relationship between administrative expenses and sporting costs, along with the reinvestment of profits into infrastructure. This suggests that Chilean institutions are permissive: they enable good management, but neither guarantee nor demand it.

Institutional Benchmarking points to the lack of an autonomous supervisor as a critical deficiency. Models such as the DNCG in France or sustainability regulations in England and Germany manage to align incentives through external supervision.

The research concludes that reforms must be structural. A redesign focused on the separation of functions between the Federation and the ANFP is proposed, including the creation of a technical and autonomous supervisory body, as well as the implementation of strict financial regulations (such as limits on wage spending over real income and standards for formative investment) to foster the alignment of the Agent's interest with the Principal's sporting development.

ÍNDICE

RESUMEN EJECUTIVO ……... 4

1. INTRODUCCIÓN ……..……... 11

2. ORIGEN Y PROPÓSITO ……..……. 12

3. OBJETIVOS ...……..……. 14
3.1 Objetivo General …….. 14
3.2 Objetivos Específicos ...……. 14

4. ALCANCE DEL ESTUDIO ……..…… …….. 16

5. REVISIÓN BIBLIOGRÁFICA ..……..……. 17

6. ESTADO DEL ARTE …… 19

7. PROPUESTA METODOLÓGICA ..……...…… 21
7.1. Enfoque General ...…….. 21
7.2. Diseño de la Investigación: Estudio de Casos Múltiples …… 21
7.3. Variables Económicas de Análisis ……. 22
7.4. Etapas Metodológicas ……... 23

8. APLICACIÓN METODOLÓGICA.……..……. 24
8.1. Análisis de la Tipología 1: "La Fábrica / Club de Trading" ……. 24
8.1.1. Caso A: Audax Italiano (Indicios de Extracción de Rentas) ……. 24
8.1.2. Caso B: Huachipato (El Agente Volátil además de Oportunista) ……. 29
8.1.3. Caso C: Unión La Calera (Indicios de Extracción Tardía) ……. 31
8.1.4. Caso D: Deportes La Serena (El Agente de la "Liquidación de Activos") ……. 33
8.2. Análisis de la Tipología 2: "El Gigante / Marca" ……..…… 35
8.2.1. Caso A: Universidad de Chile (Indicios de Ineficiencia Crónica) ……. 35
8.2.2. Caso B: Colo-Colo (Eficiencia Deportiva y Extracción Oportunista) ……. 40

8.2.3. Caso C: Universidad Católica (El Agente Alineado / El Caso de Control) ……. 44
8.3. Análisis de la Tipología 3: "El Satélite / Sinergia de Grupo" ……. 47
8.3.1. Caso A: Everton (Gestión de Sinergia Externa) ……. 47
8.4. Conclusión del Análisis de Casos ……. 50

9. BENCHMARKING INSTITUCIONAL……... 51
9.1. El Defecto Institucional Chileno: El Agente como Regulador ……. 51
9.2. Benchmarking de Diseños Institucionales Alineados ……. 52
9.3. Conclusiones además de Propuestas de Reforma ……. 53

10. CONCLUSIONES……...…… 55

11. REFERENCIAS…….. 57

12. ANEXOS……..…… 60

ÍNDICE DE GRÁFICOS

8.1. Composición de Ingresos Audax Italiano (2019-2024) Evidencia de Volatilidad del Trading vs. Estabilidad …….. 26

8.2. Análisis de Correlación Perversa en Audax Italiano (2019-2024) Evidencia de Extracción vía Gasto Administrativo …….. 27

8.3. La “X” del Desalineamiento en Audax Italiano (2019-2024) Correlación Inversa: Extracción (G&A) vs. Desinversión (Futbol Joven) ……. 28

8.4. Huachipato (2019-2023): Volatilidad del Incentivo y Extracción Oportunista ……. 29

8.5. Unión La Calera (2019-2024): La “X” del Desalineamiento Extracción Tardía tras el Fracaso Deportivo ……. 31

8.6. La Serena (2019-2024): Ciclo de Inversión, Liquidación y Colapso ……. 33

8.7. Evolución de Incentivos en U. de Chile (2019-2024) Dependencia de la “Marca” y Activación de Incentivos Alternativos …….. 37

8.8. Ineficiencia Crónica en U. de Chile (2019-2024) Desconexión entre Gasto (Barras) y Resultado Deportivo (Línea Roja) ……. 38

8.9. El Modelo Híbrido de Colo-Colo (2019-2024) Auge de Ingresos por Eficiencia en los 3 Incentivos (Marca + Taquilla + Trading) ……. 41

8.10. La “Pistola Humeante” de Colo-Colo (2019-2024) Evolución del Gasto Administrativo: Rígido en Crisis, Inflado en Auge ……. 43

8.11. Eficiencia Deportiva en Colo-Colo (2019-2024) Alineación entre Gasto (Barras) y Resultado Deportivo (Línea Roja) ……... 44

8.12. El Caso de Control: Universidad Católica (2019-2024) Alineación Racional: Gasto en Plantel Alto. G&A Bajo y Controlado ……. 45

8.13. El Modelo “Satélite” de Everton (2019-2024) Desproporción entre Gasto en Sueldos vs. Propiedad de Jugadores …….. 48

1. Introducción

El fútbol profesional chileno atraviesa una crisis sistémica. A pesar de casi dos décadas bajo el modelo de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales (SADP), diseñado para traer eficiencia y sostenibilidad financiera, la industria exhibe resultados deficientes. El pobre desempeño internacional, la fragilidad financiera de muchos clubes, la violencia recurrente, así como los profundos cuestionamientos sobre la transparencia de la propiedad, han generado un debate nacional sobre la viabilidad del modelo.

Este trabajo parte de la premisa de que el problema no es la figura de la Sociedad Anónima *per se*, como lo demuestran los éxitos de modelos similares en ligas como la inglesa o la brasileña. La hipótesis central de esta investigación es económica: la crisis del fútbol chileno es el resultado directo de un Diseño Institucional deficiente.

Se sostiene que la Ley 20.019, junto a la gobernanza de la ANFP, configuró un conjunto de reglas (instituciones) débiles. Este diseño ha permitido una alta discrecionalidad de los administradores (los Agentes) y ha fomentado incentivos perversos que desalinean sus intereses (maximización de riqueza personal) de los intereses del club (el Principal, o el éxito deportivo).

Esta memoria de título busca evaluar la validez de esta hipótesis. Para ello, se realiza un análisis económico profundo, fundamentado en la Teoría de Agencia y la Economía Institucional. El estudio identifica los mecanismos exactos a través de los cuales opera este desalineamiento.

Metodológicamente, esta investigación realiza un análisis longitudinal (2019-2024) de los estados financieros de ocho clubes representativos, reportados a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Este análisis empírico demuestra la existencia de tres tipologías de gestión con incentivos perversos claros: la Extracción de Rentas (Tipología 1), la Ineficiencia Crónica (Tipología 2) y la Sinergia Satélite (Tipología 3).

Finalmente, tras diagnosticar la causa raíz del problema (el Agente como Regulador), la investigación concluye realizando un benchmarking con diseños institucionales exitosos (Francia, Inglaterra, Alemania). A partir de este contraste, se proponen recomendaciones de reforma estructural, centradas en la creación de un ente fiscalizador autónomo, sumado a la implementación de reglas (como el reparto de TV por mérito) que fuercen la alineación de incentivos entre los dirigentes y el desarrollo deportivo del fútbol chileno.

2. Origen y propósito

El fútbol en Chile trasciende el ámbito deportivo; es un fenómeno social y económico de profunda relevancia histórica. Desde el hito del Mundial de 1962, pasando por los éxitos en Copa América, hasta el masivo interés generado por torneos juveniles, el fútbol ha demostrado ser un pilar de la identidad cultural y un articulador de la comunidad. Esta enorme importancia social contrasta fuertemente con una industria que, a nivel de clubes, enfrenta una crisis estructural y una percepción generalizada de mala gestión.

Para modernizar esta industria, Chile adoptó en 2005 la Ley 20.019. Esta ley implementó el modelo de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales (SADP), un diseño institucional que buscaba atraer capital privado, profesionalizar la administración, sanear finanzas y mejorar la competitividad. Se esperaba que, al adoptar una estructura empresarial, los incentivos de los nuevos administradores (los Agentes) se alinearían con los del club y sus adherentes (el Principal), promoviendo una gestión eficiente orientada al éxito deportivo y la sostenibilidad financiera.

Casi dos décadas después, el modelo chileno es objeto de profundos cuestionamientos. Los resultados de este diseño institucional han sido ambiguos. Si bien los ingresos por derechos de televisión han aumentado, muchos clubes registran pérdidas operativas sostenidas. El rendimiento deportivo internacional es discreto y la percepción pública es de una profunda crisis de gobernanza, marcada por la falta de transparencia y el poder creciente de los representantes de jugadores.

Este estudio no parte de la premisa de que el modelo de sociedad anónima sea intrínsecamente deficiente. Por el contrario, la experiencia internacional demuestra su viabilidad. En Inglaterra, un modelo similar ha creado la liga más poderosa y competitiva del mundo. En Brasil, la reciente adopción de las Sociedades Anónimas de Fútbol (SAF) ha coincidido con un dominio continental, evidenciado en las últimas Copas Libertadores.

La diferencia fundamental no es cultural sino económica, radica en la calidad del diseño institucional. Un buen diseño (como el inglés o el alemán) crea reglas del juego que fuerzan a los Agentes a alinear sus intereses con los del Principal. Un diseño débil, en cambio, despierta imperfecciones y fomenta incentivos perversos.

El propósito de esta investigación es argumentar que el diseño institucional chileno (la Ley 20.019 y la insuficiente fiscalización de la ANFP) es débil y ha permitido que los Agentes (dirigentes y controladores) maximicen su riqueza personal a través de mecanismos que no requieren éxito deportivo. Este estudio contará la historia de

las SADP desde una perspectiva estrictamente económica, identificando cómo la institucionalidad (las reglas), la alta discrecionalidad (la falta de fiscalización) y los conflictos de interés (dueños-representantes) han configurado los incentivos económicos que explican el comportamiento de los Agentes y el consecuente desalineamiento con los objetivos deportivos que demanda el fútbol chileno.

3. Objetivos

3.1 Objetivo General

Detectar y analizar el desalineamiento estructural entre la gestión de los Agentes (dirigentes-controladores) y la búsqueda de resultados deportivos del Principal (el club) bajo el modelo SADP en Chile.

El objetivo central es explicar, desde la Economía Institucional y la Teoría de Agencia, cómo el diseño institucional (la Ley 20.019 junto a la gobernanza de la ANFP) ha configurado un ambiente que genera incentivos perversos. Estos incentivos permiten a los Agentes maximizar sus beneficios económicos personales sin que esto se traduzca necesariamente en un desarrollo deportivo o institucional para el club.

3.2 Objetivos Específicos

Para evaluar la hipótesis del desalineamiento, este estudio se estructurará en los siguientes objetivos específicos:

1. Caracterizar el Problema de Agencia en el fútbol chileno. Se identificarán las tres principales tipologías de gestión y los incentivos económicos que el diseño institucional actual fomenta en cada una de ellas.

2. Analizar el "Incentivo de Ineficiencia Crónica" (Tipología 2: Modelo de Marca Masiva). Mediante un análisis comparativo de los estados financieros (2019-2024) de Universidad de Chile, Colo-Colo y Universidad Católica, se busca demostrar cómo Agentes con ingresos similares reaccionan de manera distinta, identificando patrones de Ineficiencia (gasto desconectado del rendimiento), Extracción Oportunista (Gasto Administrativo inflado) o Alineación (Gasto Administrativo racional y reinversión).

3. Analizar los mecanismos de "Extracción de Rentas" y "Liquidación de Activos" (Tipología 1: Modelo de Venta de Jugadores). A través del estudio de casos (2019-2024) de clubes vinculados al mercado de representación (Audax Italiano, Huachipato, U. La Calera, D. La Serena), se busca evidenciar cómo los conflictos de interés se materializan financieramente. Específicamente, se examinará la correlación entre aumentos injustificados en Gastos de Administración y periodos de altas ventas de jugadores, así como la obtención de ganancias de corto plazo a expensas de la sostenibilidad deportiva a largo plazo.

4. Analizar el "Incentivo Satélite" (Tipología 3: Modelo de Sinergia Externa). Mediante el caso de Everton (2019-2024), se busca examinar el incentivo perverso de la multipropiedad, donde el Agente local actúa de forma ineficiente (gasto alto en sueldos, baja amortización de pases propios) para servir a la estrategia global de su matriz (Grupo Pachuca).
5. Proponer recomendaciones de rediseño institucional. Basado en el *benchmarking* internacional y el diagnóstico de las tipologías de gestión, se formularán propuestas técnicas (ej. reparto de TV por mérito, fiscalización autónoma tipo *Direction Nationale du Contrôle de Gestion* (DNCG)) diseñadas para alinear los incentivos de los Agentes con el éxito deportivo.

4. Alcance del estudio

Esta investigación se enfoca en el estudio del modelo de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales (SADP) en Chile desde una perspectiva primordialmente documental. De acuerdo con esta definición, la metodología se basa en la consulta y análisis de fuentes secundarias. Estas fuentes incluyen artículos académicos, informes financieros, documentos oficiales y bases de datos públicas. Un componente central es el uso de información proporcionada por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF), con el fin de disponer de datos verificables sobre la gestión de los clubes bajo este modelo.

Según su finalidad, el estudio se clasifica como investigación básica. No busca resolver un problema inmediato, sino generar conocimiento teórico y servir como base conceptual. Específicamente, se enfoca en comprender el desalineamiento entre los intereses económicos de los dirigentes y el rendimiento deportivo de los clubes. Al mismo tiempo, el estudio adquiere un enfoque proyectivo. Al incorporar modelos europeos exitosos como elementos de contraste, se proponen soluciones y alternativas de cambio, identificando buenas prácticas aplicables al contexto chileno sin llegar a la etapa de ejecución.

En cuanto al grado de profundidad, la investigación tiene un alcance exploratorio y descriptivo. Es exploratorio dado que busca indagar en la evolución de las SADP, examinando un tema desde una perspectiva económica específica (los incentivos) para identificar patrones y tendencias. A su vez, posee un carácter descriptivo, ya que especifica las propiedades y características de las distintas Tipologías de Gestión. Permite observar cómo se ha desarrollado este modelo, cuáles han sido las principales decisiones estratégicas y cómo estas han afectado la competitividad del fútbol chileno.

El diseño de la investigación es no experimental. El análisis se basa en datos existentes y reportes oficiales, por lo que no se manipularán variables ni se establecerán grupos de control. Los sujetos (los clubes) son evaluados en su contexto natural.

Finalmente, dentro del diseño no experimental, se adopta un enfoque longitudinal. El estudio no se limita a un solo momento, sino que analiza las características de las variables (Ingresos, Costos, Gasto Admin.) en un proceso de cambio. Al recopilar datos en múltiples mediciones (desde 2019 hasta 2024), se observan las tendencias y el comportamiento de los Agentes a lo largo del tiempo.

5. Revisión Bibliográfica

Esta sección analiza la literatura existente para establecer el marco conceptual sobre el cual se construye esta investigación. El objetivo es identificar los aportes teóricos, financieros e institucionales que han abordado el modelo de SADP. La metodología consiste en examinar el hallazgo de cada autor e integrarlo con la evidencia empírica que desarrollará este estudio, demostrando cómo el diagnóstico previo (deudas, falta de transparencia, crisis de gobernanza) se explica económicamente por los incentivos perversos detectados en los balances 2019-2024.

El análisis fundacional de la normativa se encuentra en el trabajo de Vizcarra Barahona (2008). El autor contextualiza el origen de la Ley 20.019, describiéndola como una respuesta a una "precariedad legislativa" histórica, marcada por la falta de normas claras y de responsabilidad administrativa en las antiguas corporaciones. Un aporte central de este texto es la identificación de que la ley opera de forma supletoria, activándose solo ante vacíos normativos. Esta característica es fundamental para la presente investigación, ya que define la Institucionalidad como débil desde su origen, proveyendo el marco legal que explica por qué los Agentes (dirigentes) gozan de una alta discrecionalidad para operar bajo lógicas de ineficiencia o extracción sin contrapesos regulatorios efectivos.

En cuanto a la transformación de los incentivos económicos, Espinoza Vargas y Navarro Ruiz (2016) examinan el impacto de los derechos de televisión en la industria. Los autores argumentan que la TV se convirtió en el negocio principal del fútbol chileno, desplazando el interés por la competencia deportiva. Al establecer que este ingreso se transformó en un "sostén esencial", el estudio permite identificar el incentivo económico dominante de la Tipología 2 ("El Gigante"). Si el ingreso es fijo y garantizado por la TV, el diseño institucional debilita la necesidad de eficiencia deportiva, lo que respalda el hallazgo de esta memoria sobre la ineficiencia crónica en clubes que mantienen altos gastos (como los $14.680 millones de la U. de Chile en 2019) sin correlación con sus resultados en la tabla.

La problemática del conflicto de interés es abordada en profundidad por Huenumán Flores y Segovia Martínez (2025). Su investigación periodística indaga en el rol de los representantes de jugadores y su influencia en el fútbol formativo y profesional, exponiendo prácticas como la manipulación de carreras y la concentración de poder en agencias específicas. Este antecedente es clave para caracterizar al Agente de la Tipología 1 ("La Fábrica"). La evidencia cualitativa aportada por estos autores sobre el control de clubes para el movimiento de jugadores se complementa con el análisis financiero de esta tesis, la cual expone cuantitativamente cómo este

incentivo de "Trading" se traduce en mecanismos de extracción de rentas (G&A inflados) y liquidación de activos.

La crisis de gobernanza es profundizada por Zumarán Ávalos y Ponce Cruz (2023), quienes documentan el desgaste estructural y la crisis institucional de la ANFP. Los autores exponen el incumplimiento reiterado de estatutos, casos de corrupción y la falta de fiscalización efectiva en la Segunda División y el fútbol profesional en general. Este diagnóstico valida la premisa de una debilidad institucional práctica: si el ente rector no fiscaliza sus propias reglas, la discrecionalidad del Agente se maximiza. Esta falta de gobernanza es el factor que explica, en términos económicos, por qué los controladores de clubes como Audax o La Calera pueden activar mecanismos de extracción de recursos sin enfrentar sanciones regulatorias efectivas.

El diagnóstico financiero definitivo lo entregan Torres Musato y Allende Leiva (2023) en su obra sobre el salvataje del fútbol chileno. Documentan las deudas acumuladas, el alto gasto en remuneraciones financiado por la TV y la baja inversión en fútbol formativo y seguridad. Este trabajo establece el "qué" (el síntoma financiero de pérdidas y desinversión), mientras que la presente memoria responde al "por qué" (la causa económica). Los hallazgos de Torres y Allende sobre la fragilidad financiera se conectan directamente con nuestra evidencia de Ineficiencia Crónica y Extracción, demostrando que los Agentes maximizan sus beneficios personales a pesar de —o gracias a— este escenario de deterioro financiero institucional.

Finalmente, Manero Diez (2024) aporta una visión crítica sobre la multipropiedad en el fútbol, analizando sus retos éticos y regulatorios desde una perspectiva internacional. El autor sostiene que la normativa vigente suele ser ambigua, lo que dificulta enfrentar los conflictos de interés que esta práctica genera. Este análisis es fundamental para comprender la Tipología 3 ("El Satélite") identificada en esta tesis (caso Everton/Grupo Pachuca). La investigación de Manero Diez provee el marco teórico para entender cómo la falta de regulación efectiva sobre la propiedad cruzada permite que un Agente local subordine los intereses del club a la estrategia global de una matriz extranjera, generando ineficiencias locales (altos sueldos, baja propiedad de pases) que no serían toleradas en un sistema con controles de propiedad robustos.

6. Estado del Arte

La literatura académica, junto con la investigación periodística (presentada en la Revisión Bibliográfica), han diagnosticado las debilidades estructurales del modelo SADP. El Estado del Arte actual confirma que estas falencias han escalado hasta convertirse en una crisis sistémica que amenaza la viabilidad del fútbol profesional chileno. Esta crisis no se limita a lo financiero; abarca también las dimensiones deportiva, social e institucional.

En el ámbito deportivo, el fracaso de las selecciones nacionales en clasificar a torneos relevantes se complementa con un desempeño deficiente de los clubes en competencias internacionales. En el plano social, la industria enfrenta un problema crítico de seguridad. Episodios trágicos, como la muerte de hinchas en conflictos (caso Colo-Colo vs Fortaleza) o la violencia extrema en partidos internacionales (caso U. de Chile vs Independiente en Avellaneda), sugieren que la gestión del espectáculo presenta fallas graves. Esto se vincula con los hallazgos financieros, que muestran una inversión marginal en seguridad (apenas 0,98% de los ingresos), evidenciando un desalineamiento de incentivos: los Agentes no parecen priorizar la seguridad del Principal.

Sin embargo, el núcleo de la crisis actual reside en la gobernanza. El debate público (reflejado en el proyecto de reforma a la Ley 20.019, Boletín N.º 10634-29) se centra correctamente en el diseño institucional que propicia los incentivos perversos. El modelo chileno de autorregulación, donde el Consejo de Presidentes (los mismos Agentes que deben ser fiscalizados) actúa como juez y parte, constituye una anomalía en el contexto internacional.

Esta debilidad institucional permite que los Agentes (dirigentes) operen con un alto nivel de discrecionalidad. Casos históricos de impunidad, como el de Nibaldo Jaque en Deportes Concepción, o situaciones como el Caso Factoring (que vinculó a dirigentes con intereses financieros cruzados), indican que las reglas formales resultan ineficaces ante la ausencia de una fiscalización real.

Es aquí donde el contraste con otros diseños institucionales resulta evidente. El modelo chileno carece de un ente fiscalizador autónomo, técnico e independiente.

En Francia, la DNCG (Direction Nationale du Contrôle de Gestion), un cuerpo técnico independiente de los clubes, audita las finanzas y posee la potestad de sancionar (incluyendo el descenso administrativo, como ocurrió con la amenaza al Olympique de Lyon).

En Inglaterra, la Premier League y la FA aplican un riguroso *Owners' and Directors' Test* (Prueba de Idoneidad de Propietarios), investigan activamente conflictos de interés (caso Paquetá) y regulan la multipropiedad (como la investigación de UEFA sobre los casos Crystal Palace/Lyon).

Incluso federaciones como la de Turquía han demostrado capacidad de aplicar reglas estrictas, suspendiendo árbitros vinculados a apuestas.

En Chile, esta fiscalización técnica es inexistente. La institucionalidad es tan deficiente que los conflictos se resuelven habitualmente en tribunales externos (TAS), lo que demuestra la falta de gobernanza interna.

Este vacío de poder ha sido ocupado por el incentivo perverso más debatido actualmente: el conflicto de interés de los representantes de jugadores. La alta concentración de jugadores de una misma agencia (como Vibra) en múltiples clubes, la opacidad en la propiedad (dueños desconocidos), sumado a las denuncias sobre administradores de facto en clubes (como el caso La Serena), son síntomas directos de una normativa (Ley 20.019) que no prohíbe este conflicto y de una institución (ANFP) que no lo fiscaliza.

El Estado del Arte, por tanto, describe una crisis múltiple causada por un diseño institucional fallido. El debate legislativo actual (la reforma Walker) se centra en los síntomas (multipropiedad, representantes). La presente memoria sostiene que, si bien esos síntomas deben ser tratados, ninguna reforma será efectiva sin atacar la enfermedad de base: la falta de un ente fiscalizador autónomo que permita reorientar los incentivos para alinear, finalmente, la maximización de riqueza del Agente con el éxito deportivo del Principal.

7. Propuesta Metodológica

7.1 Enfoque General

La presente investigación se plantea desde una perspectiva cualitativa y aplicada. Está orientada al análisis crítico del modelo de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales (SADP) vigente en el fútbol chileno. A través de herramientas propias de la Economía Institucional y la Teoría de Agencia, se busca comprender cómo los incentivos económicos, la estructura de gobernanza, así como los vacíos normativos, impactan el funcionamiento interno de los clubes y el rendimiento deportivo.

La base metodológica es un análisis documental. El componente central de datos proviene de los estados financieros y las memorias anuales reportadas por los propios clubes a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) durante el período 2019-2024.

La hipótesis central sostiene que la débil institucionalidad del modelo chileno (la "regla del juego") habría propiciado un desalineamiento entre los incentivos deportivos y los económicos, generando resultados que se podrían considerar subóptimos.

7.2 Diseño de la Investigación: Estudio de Casos Múltiples

El diseño de la investigación es no experimental, dado que no se manipulan variables. Es longitudinal, pues analiza datos en múltiples puntos del tiempo (2019-2024) para observar tendencias y patrones de comportamiento.

Se utiliza un diseño descriptivo-comparativo basado en un estudio de casos múltiples. Se seleccionó una muestra representativa de ocho (8) clubes de la Primera División. Estos fueron analizados y agrupados en tres tipologías de gestión. Esta agrupación no es por geografía, sino por el incentivo económico dominante que parece definir su modelo de negocio.

Este método permite contrastar el comportamiento de Agentes (dirigencias) que operan bajo distintas lógicas:

- **Tipología 1: La Fábrica / Club de Trading (Dueño-Representante):**
    - Incentivo Predominante: Maximización de ingresos vía venta de jugadores (Trading) y premios por copas internacionales.
    - Clubes Analizados: U. La Calera, D. La Serena, Huachipato, Audax Italiano.

- **Tipología 2: El Gigante / Marca (S.A. Tradicional):**
    - Incentivo Predominante: Maximización de ingresos vía explotación de marca (TV, Publicidad, Taquilla).
    - Clubes Analizados: U. de Chile, Colo-Colo, U. Católica.
- **Tipología 3: El Satélite / Sinergia de Grupo (Multipropiedad):**
    - Incentivo Predominante: Maximización de la estrategia global de la matriz controladora (Grupo Pachuca).
    - Clubes Analizados: Everton.

7.3 Variables Económicas de Análisis

Para analizar el comportamiento de cada Agente y evaluar posibles desalineamientos, se examinaron las siguientes variables clave extraídas de las memorias de la CMF (2019-2024):

1. Indicador de Éxito Deportivo (Variable de Resultado):
    - Posición final en la tabla de posiciones.
2. Indicadores de Modelo de Negocio (Incentivos del Agente):
    - *Ingresos por Venta de Jugadores:* Indicador asociado al incentivo de "Trading".
    - *Ingresos por Copas Internacionales:* Indicador asociado al incentivo de "Rendimiento".
    - *Ingresos por Publicidad y Taquilla:* Indicador asociado al incentivo de "Marca".
    - *Ingresos por TV (ANFP/TNT):* A veces reportado bajo el ítem "Licenciamiento".
3. Indicadores de Eficiencia en el Gasto:
    - *Remuneraciones de Plantel Profesional y Cuerpo Técnico.*
    - *Amortización de Pases de Jugadores.*
    - *Ratio Gasto de Plantel vs. Posición en la Tabla:* Para evaluar la relación costo-efectividad de la inversión deportiva.
4. Indicador de Comportamiento Financiero (Posible Extracción de Rentas):

- *Gasto Administrativo (G&A).*
- *Ratio Gasto Administrativo vs. Gasto de Plantel.*
- *Análisis:* Se observa si existe un crecimiento del G&A en años de altas ventas (Trading) o bajo desempeño deportivo, lo cual podría ser indicativo de mecanismos de retiro de utilidades.

7.4 Etapas Metodológicas

La investigación sigue las etapas formales descritas en la literatura:

- Etapa 1: Revisión Documental y Estado del Arte. Se analizó la literatura existente y la normativa (Ley 20.019) para definir el marco teórico (Economía Institucional, Teoría de Agencia) y caracterizar la debilidad institucional de origen.
- Etapa 2: Análisis Cuantitativo Longitudinal (2019-2024). Se tabularon las variables económicas (Ingresos, Costos, G&A) de los 8 clubes seleccionados. Esta etapa permitió identificar patrones de gasto, fluctuaciones llamativas en partidas administrativas (como aumentos en G&A coincidentes con ventas de jugadores) y evaluar la eficiencia relativa de cada gestión.
- Etapa 3: Análisis Comparativo (Tipologías). Se contrastaron los patrones de los 8 clubes para definir las tres tipologías de gestión. Este paso es clave para ilustrar que el desalineamiento podría manifestarse de formas distintas (indicios de extracción, ineficiencia o comportamiento satélite).
- Etapa 4: Benchmarking Institucional. Se comparó el diseño institucional chileno (débil, autorregulado) con modelos internacionales (Francia, Inglaterra). El objetivo fue identificar reglas específicas (ej. DNCG francesa, reparto de TV por mérito) que logran alinear mejor los incentivos del Agente con los del Principal.
- Etapa 5: Conclusiones y Propuestas. A partir del diagnóstico (Etapas 2-3) y del benchmarking (Etapa 4), se formularán recomendaciones técnicas para un rediseño institucional que promueva una mayor alineación de incentivos.

8. Aplicación Metodológica

Análisis Comparativo de Tipologías de Gestión

Como se estableció en la Propuesta Metodológica, esta investigación utiliza un diseño de estudio de casos múltiples. Se analizan los estados financieros correspondientes al período 2019-2024, reportados a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF) por un grupo representativo de ocho clubes. El objetivo es evaluar la hipótesis central: si el diseño institucional (la Ley 20.019 y la gobernanza de la ANFP) propicia incentivos que, en la práctica, desalinean la gestión del Agente (dirigencia) respecto del éxito deportivo del Principal (el club).

8.1 Análisis de la Tipología 1: "La Fábrica / Club de Trading"

Esta tipología de gestión agrupa a los clubes Audax Italiano, Huachipato, Unión La Calera y Deportes La Serena. El análisis de este grupo resulta fundamental, pues representa el foco central del debate público y de la reforma a la Ley 20.019. La institucionalidad chilena permite estructuras de propiedad donde los Agentes (controladores) pueden presentar vínculos, directos o indirectos, con redes de representación de jugadores.

La hipótesis económica para este grupo sugiere que el incentivo principal del Agente no sería necesariamente el éxito deportivo del club, sino el "Trading" (la compraventa de jugadores). El club operaría funcionalmente como una plataforma para la valorización de activos. A continuación, se analizará la estructura de ingresos de estos clubes para evidenciar cómo sus flujos por conceptos de "Marca" (entradas y publicidad local) son marginales en comparación con los ingresos por Venta de Jugadores y Premios por Copas Internacionales.

8.1.1. Caso A: Audax Italiano (Indicios de Extracción de Rentas)

El primer caso de estudio es Audax Italiano. Este club, controlado durante el periodo de análisis por grupos inversores (Inversiones Resonant, liderado por Gonzalo Cilley) vinculados a la gestión deportiva internacional, representa un ejemplo claro de los incentivos descritos en esta tipología.

Para evaluar la hipótesis del desalineamiento, se realizó un análisis longitudinal de sus estados financieros (2019-2024). En primer lugar, se presentan los datos para caracterizar su modelo de negocio, evidenciando la dependencia del Trading y los Premios por Copas. En segundo lugar, se analizan los Costos de Explotación y los Gastos de Administración (G&A) para identificar posibles mecanismos de incentivos perversos.

El análisis de los datos sugiere que la administración de Audax Italiano no solo opera bajo el incentivo del Trading, sino que presenta patrones de gasto compatibles con la "extracción de rentas". Se observa el uso del Gasto Administrativo (G&A) como un posible mecanismo contable para retirar las utilidades generadas por el club, lo que indicaría un desalineamiento con los intereses de fortalecimiento institucional del Principal.

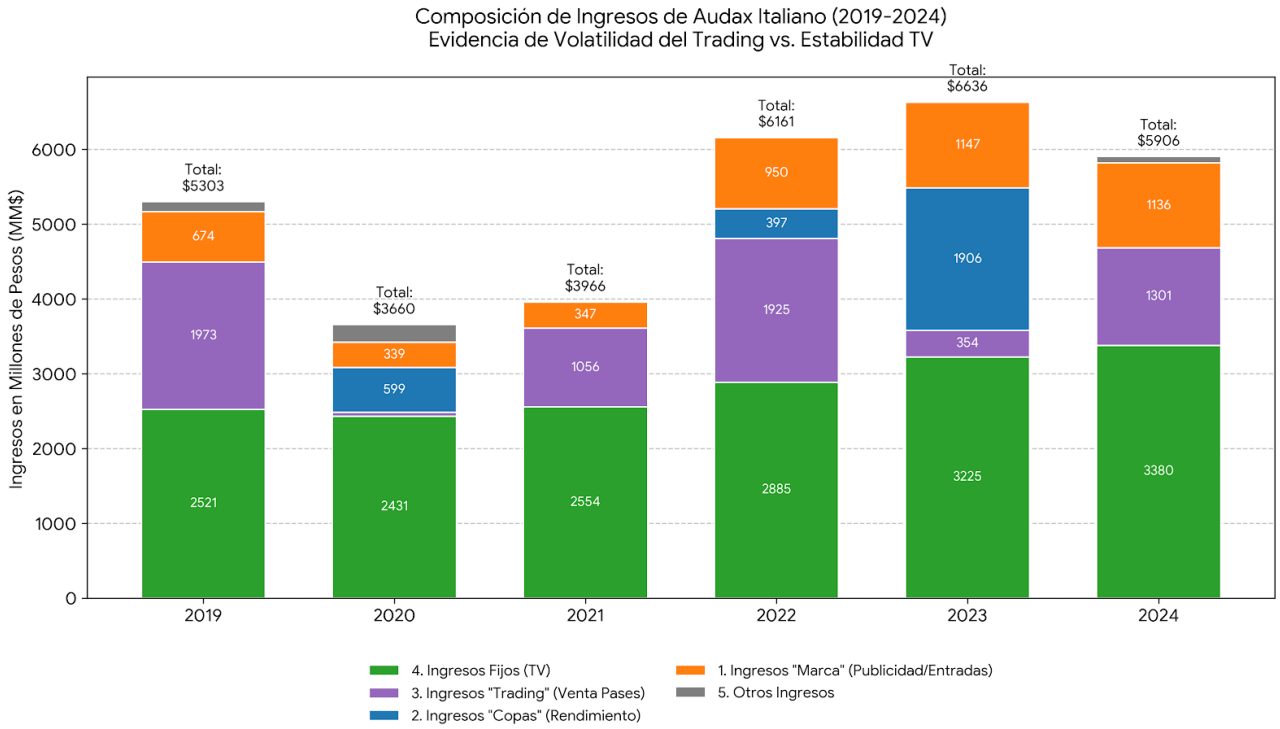
1. El Incentivo Dominante: El Negocio de la Venta de Jugadores

A diferencia de un club de la Tipología 2 ("El Gigante"), el modelo de negocio de Audax no se sustenta en la explotación de su marca ni en la taquilla. Al analizar la composición de sus ingresos, se observa que los flujos operativos por Publicidad y Venta de Entradas son comparativamente bajos.

La evidencia financiera muestra que la viabilidad económica del Agente depende de la suma del Rendimiento Deportivo (ingresos por Copas Internacionales) y el Trading (Venta de Jugadores). Esta estructura genera una fuente de ingresos volátil, dependiente de resultados puntuales de mercado o deportivos.

En un año considerado "virtuoso" (7° lugar en la tabla), los ingresos por Venta de Jugadores alcanzaron los $ 1.973 millones. En contraste, la suma de los ingresos por Venta de Entradas ($ 198 millones) y Publicidad ($ 264 millones) apenas llegó a los $ 462 millones.

El negocio de venta de pases generó 4,2 veces más ingresos que el negocio tradicional de la marca (entradas y publicidad). Esto indica que el incentivo económico del controlador está puesto en la transferencia de activos, no en la convocatoria de hinchas.



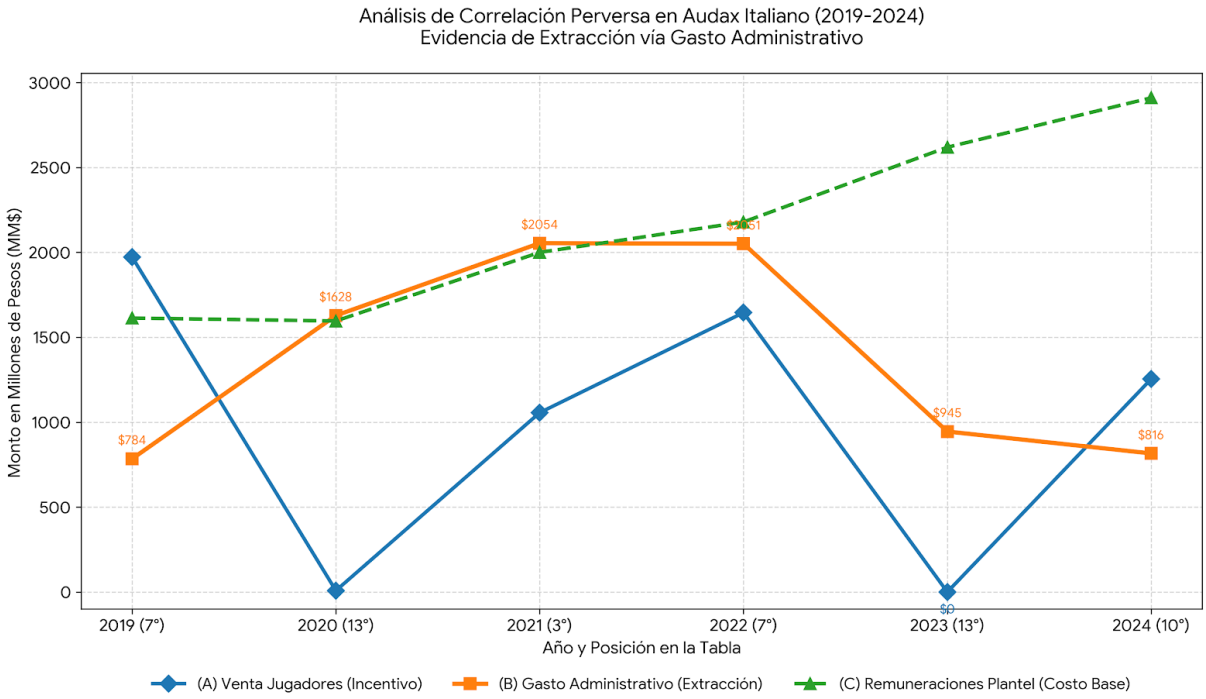
El incentivo económico central del Agente se compone de la suma del Rendimiento Deportivo (Ingresos por Copas Internacionales) en conjunto con el Trading (Venta de Jugadores). Esta estructura de ingresos se caracteriza por ser atípica así como altamente volátil, ya que depende de hitos deportivos específicos o de la concreción exitosa de transferencias en el mercado.

2. Indicios de Extracción Oportunista (2020-2022)

El análisis de la gestión de Audax Italiano toma como referencia el ejercicio 2019, un periodo que presenta indicadores de alineación. En dicho año, el club obtuvo un rendimiento deportivo positivo (7° lugar, clasificando a Copa Sudamericana) y registró ingresos significativos por venta de jugadores, ascendentes a $1.973 millones. En este contexto, el Gasto de Administración (G&A) se situó en $784 millones, cifra que podría considerarse representativa del costo base de operación del club.

Sin embargo, a partir de 2020 se observan patrones financieros que sugieren un cambio en la lógica de gestión. Pese a registrarse una drástica disminución en los ingresos por trading —que cayeron a aproximadamente $54 millones— y un desempeño deportivo deficiente (13° lugar), el Gasto Administrativo experimentó un incremento del 108%, alcanzando los $1.628 millones. Este incremento de los costos de oficina, en un año de contracción de ingresos y bajos resultados

deportivos, indica una decisión de gasto desconectada de las condiciones operativas del club.



Este patrón de gasto elevado se consolidó en los ejercicios posteriores. Los estados financieros indican que la administración mantuvo niveles de Gasto Administrativo (G&A) significativamente superiores al promedio histórico:

- 2021: Gasto Administrativo de $2.053 millones.
- 2022: Gasto Administrativo de $2.050 millones.

Un hallazgo crítico surge al contrastar los costos de administración con la inversión en el plantel deportivo. En 2021, el gasto en administración ($2.053 millones) superó en un 2,6% al total de remuneraciones del plantel profesional y cuerpo técnico ($2.000 millones). Desde una perspectiva de eficiencia económica, resulta anómalo que los costos de soporte administrativo excedan a los costos directos del producto principal de la institución.

3. Ajuste del Gasto ante la Ausencia de Ingresos (2023)

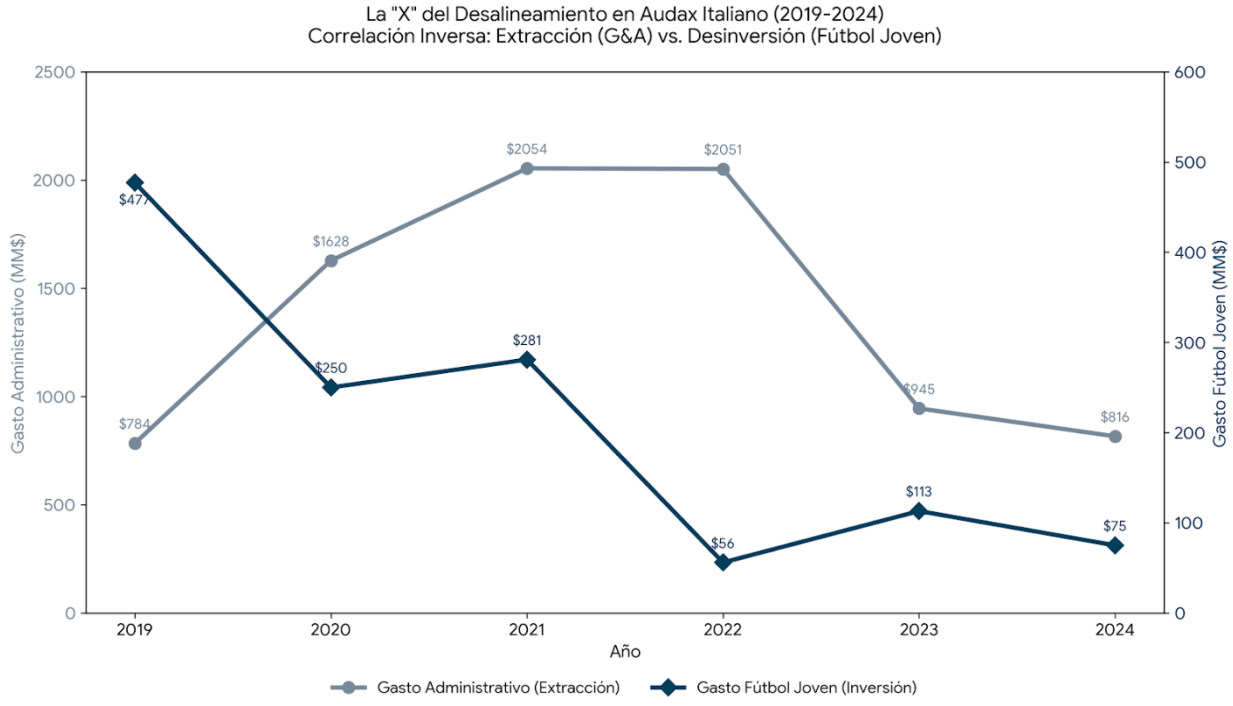
El ejercicio 2023 aporta evidencia adicional sobre la naturaleza variable de estos gastos. En dicho periodo, el club no registró ingresos por venta de jugadores ($0). De manera coincidente, el Gasto Administrativo experimentó una reducción significativa, retornando a niveles de $945 millones.

Esta disminución simultánea sugiere que el incremento sostenido del G&A durante el periodo 2020-2022 no correspondía necesariamente a una estructura de costos fijos operativos, sino que podría haber estado vinculado a la disponibilidad de flujos extraordinarios provenientes del trading de jugadores.

4. Desinversión Formativa y Conclusiones del Caso

El análisis del caso Audax Italiano ilustra indicios de un desalineamiento de incentivos. Junto con el aumento del gasto administrativo en años de altos ingresos por transferencias y copas internacionales, se observa un proceso simultáneo de desinversión en áreas estratégicas de largo plazo.

Específicamente, la inversión en Fútbol Joven —un activo fundamental para la sostenibilidad del modelo de "Fábrica"— experimentó una caída sostenida durante el periodo analizado: el gasto se redujo desde los $476 millones en 2019 hasta un mínimo de $55 millones en 2022.

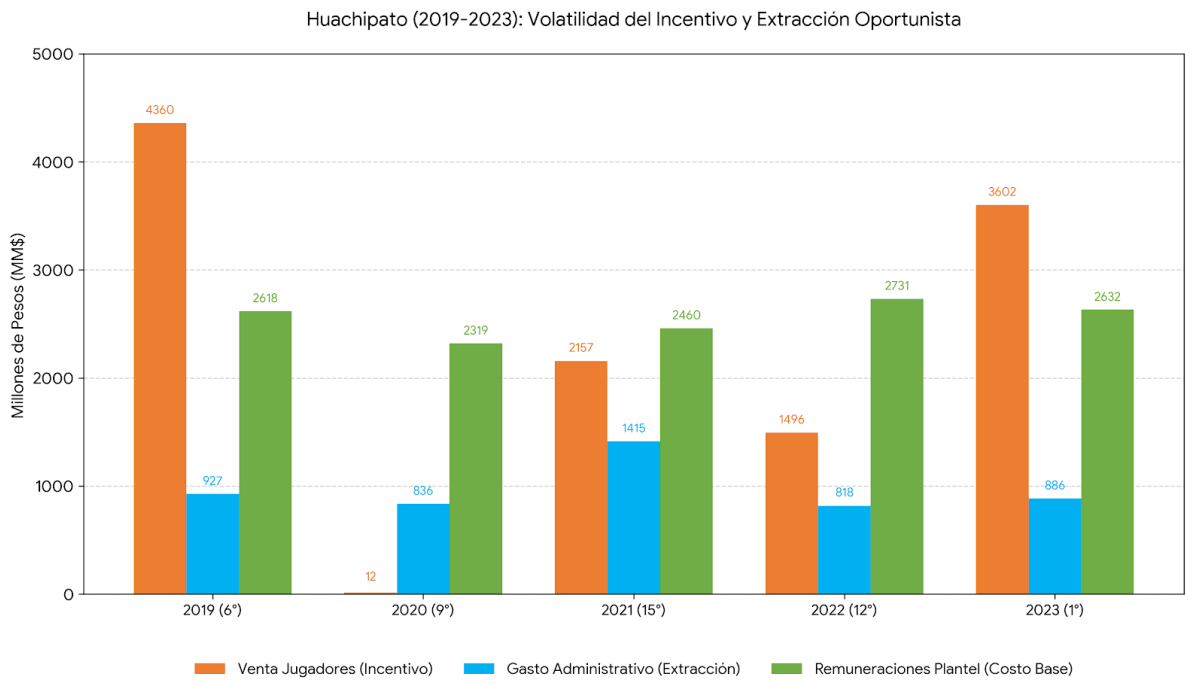


El Agente (dueño) maximizó su beneficio personal a corto plazo (Extracción) a costa de la viabilidad a largo plazo del Principal (Desinversión en formativas), todo permitido por una institucionalidad que no fiscaliza el origen ni el destino de los gastos administrativos.

8.1.2. Caso B: Huachipato (El Agente Volátil además de Oportunista)

El segundo caso de estudio de la **Tipología 1** es Huachipato SADP. Este club, presidido por Victoriano Cerda y públicamente vinculado a redes de representación, constituye un ejemplo nítido del modelo de "Fábrica". Su comportamiento histórico se ha centrado en la formación y venta de jugadores, lo que define su incentivo económico dominante.

El análisis de sus balances (2019-2023) revela que esta administración opera bajo un modelo de alta volatilidad. Su comportamiento oscila entre la eficiencia virtuosa, la ineficiencia y periodos que sugieren una extracción de recursos, dependiendo de las condiciones del mercado y su rendimiento deportivo.



1. El Incentivo Dominante: La Volatilidad de la venta de jugadores

El modelo de negocio del Agente de Huachipato presenta una dependencia estructural de la venta de jugadores. Esta característica se evidencia en la fluctuación extrema de sus ingresos por este concepto.

En 2019, el club operó bajo un esquema "virtuoso": logró un 6° lugar y generó ingresos extraordinarios por ventas de $4.360 millones. Este flujo fue el motor financiero de la institución.

Sin embargo, en 2020, este incentivo se contrajo drásticamente. Las ventas cayeron a solo $12 millones. Este descenso no fue acompañado por un ajuste proporcional en los costos, ya que se mantuvo un Gasto de Plantel de $2.319 millones para un resultado deportivo discreto (9° lugar), generando un déficit operacional estimado de $1.800 millones. Esto sugiere que cuando el incentivo de Trading falla, la gestión podría incurrir en ineficiencias operativas.

2. Indicios de Extracción Oportunista (2021)

El ejercicio 2021 aporta hallazgos relevantes para este caso, exhibiendo patrones compatibles con una extracción oportunista de recursos.

En dicho año, el club enfrentó un rendimiento deportivo deficiente (15° lugar), pero logró reactivar su negocio de transferencias, generando $2.157 millones en ventas. El análisis financiero indica que la administración habría reaccionado a este ingreso extraordinario aumentando gastos administrativos, lo que podría interpretarse como un mecanismo de extracción.

El Gasto Administrativo (G&A) total aumentó significativamente a $1.415 millones. El mecanismo de este incremento se identifica en el desglose de los gastos: la línea de "Asesoría externa" pasó de $296 millones en 2020 a $768 millones en 2021.

Este comportamiento refleja un desalineamiento: el Agente obtuvo un éxito financiero por ventas pese al fracaso deportivo. En lugar de reinvertir esos recursos en el club, se observa un aumento en G&A —específicamente en asesorías— por $768 millones, monto coincidente con la bonanza financiera del periodo.

3. Evidencia de Discrecionalidad (2023)

El comportamiento del Agente de Huachipato no parece ser crónicamente extractivo (como se observó en Audax), sino que podría calificarse de oportunista o discrecional. El año 2023 ofrece un contraste, donde la gestión exhibió una alineación virtuosa.

Se logró una eficiencia destacable: se redujo el Gasto de Plantel a $2.632 millones (menor que en 2022) y se obtuvo el 1er lugar (Campeón). Este éxito deportivo se alineó con un alto desempeño en ventas, que alcanzaron los $3.602 millones.

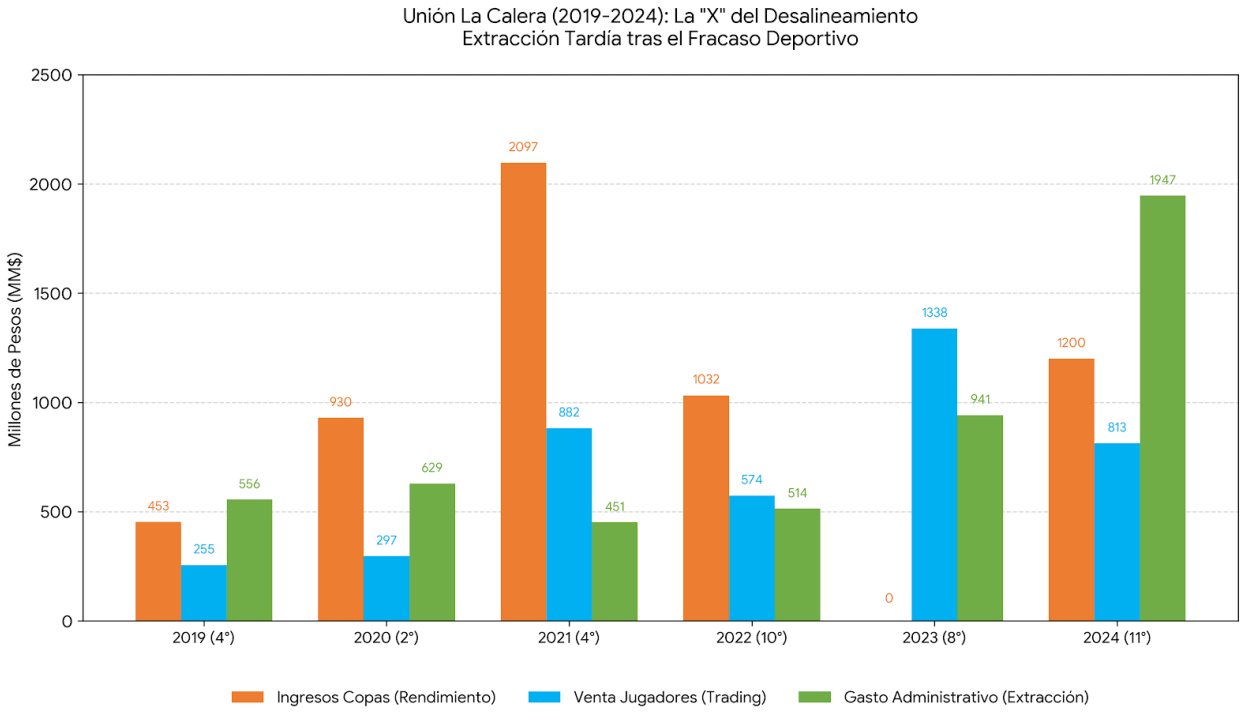
A pesar de estas ganancias récord, la administración no activó el mecanismo de extracción observado previamente: el G&A se mantuvo en niveles operacionales estándar ($886 millones) y el gasto en "Asesoría externa" fue de solo $95 millones.

Conclusión del Caso Huachipato: El análisis de Huachipato ilustra la discrecionalidad que permite el débil diseño institucional chileno. El Agente no parece responder a un incentivo perverso permanente, sino opcional. La falta de fiscalización efectiva le otorga al controlador una discrecionalidad significativa: puede elegir operar bajo un modelo "virtuoso" (2023), "ineficiente" (2020 y 2022), o con indicios "extractivos" (2021) según su conveniencia, lo cual es consistente con un desalineamiento estructural respecto a los intereses de largo plazo del club.

8.1.3. Caso C: Unión La Calera (Indicios de Extracción Tardía)

Unión La Calera SADP, entidad vinculada públicamente al representante Christian Bragarnik y su red de controladores, constituye un caso de estudio relevante para ilustrar la dinámica de Alineación Forzada característica de la Tipología 1. Asimismo, permite observar la activación tardía de incentivos que podrían considerarse perversos.

El análisis longitudinal de sus balances (2019-2024) sugiere que la administración (el Agente) operó bajo una lógica económicamente racional y eficiente durante el periodo en que el éxito deportivo acompañó la gestión. Sin embargo, la evidencia indica que se habría recurrido a mecanismos compatibles con la extracción de rentas (a través de Gastos de Administración) una vez que el modelo deportivo dejó de entregar los resultados esperados.



1. El Incentivo Dominante: La "Alineación Forzada" (2019-2021)

El modelo de gestión de Unión La Calera difiere del observado en la Tipología 2 ("El Gigante"). Sus ingresos por concepto de "Marca" son limitados; en 2019, la Publicidad ($60 millones) y el Borderó ($480 millones) representaron montos marginales dentro de su estructura financiera. Dada esta base, el diseño institucional parece haber incentivado una alineación con el rendimiento deportivo como vía para acceder a flujos relevantes.

Su modelo de negocio dependió principalmente de dos fuentes:

- Incentivo 1 (Rendimiento): Premios por Copa Sudamericana ($452 millones en 2019 y $930 millones en 2020).
- Incentivo 2 (Trading): Venta de pases de jugadores ($255 millones en 2019).

Durante el periodo 2019-2021, la administración exhibió indicadores de eficiencia y alineación. Se logró un desempeño deportivo constante en la parte alta de la tabla (4°, 2° y 4° lugar), lo cual permitió maximizar los ingresos por premios, alcanzando un récord de $2.096 millones en 2021. En esta fase considerada "virtuosa", el Gasto Administrativo (G&A) se mantuvo en rangos controlados y austeros (oscilando entre $450 y $628 millones).

2. El Quiebre del Modelo (2022)

En el ejercicio 2022, la correlación entre gasto y resultado se debilitó. Pese a mantener un gasto en Remuneraciones estable ($2.801 millones), el club finalizó en el 10° lugar. Este resultado eliminó la posibilidad de obtener premios internacionales significativos para el ejercicio siguiente, afectando la principal fuente de ingresos por rendimiento.

La dirigencia enfrentó un escenario complejo: su incentivo principal (el éxito deportivo) no se materializó.

3. Indicios de Extracción Tardía (2023-2024)

En esta etapa se observan comportamientos financieros que la literatura asocia a incentivos perversos, facilitados por la falta de fiscalización. Ante la disminución de flujos por mérito deportivo, los datos sugieren un cambio en la gestión de costos, donde el Agente podría haber optado por mecanismos alternativos de obtención de recursos.

El Gasto Administrativo (G&A), que había mostrado estabilidad por cuatro años, experimentó un incremento sustantivo:

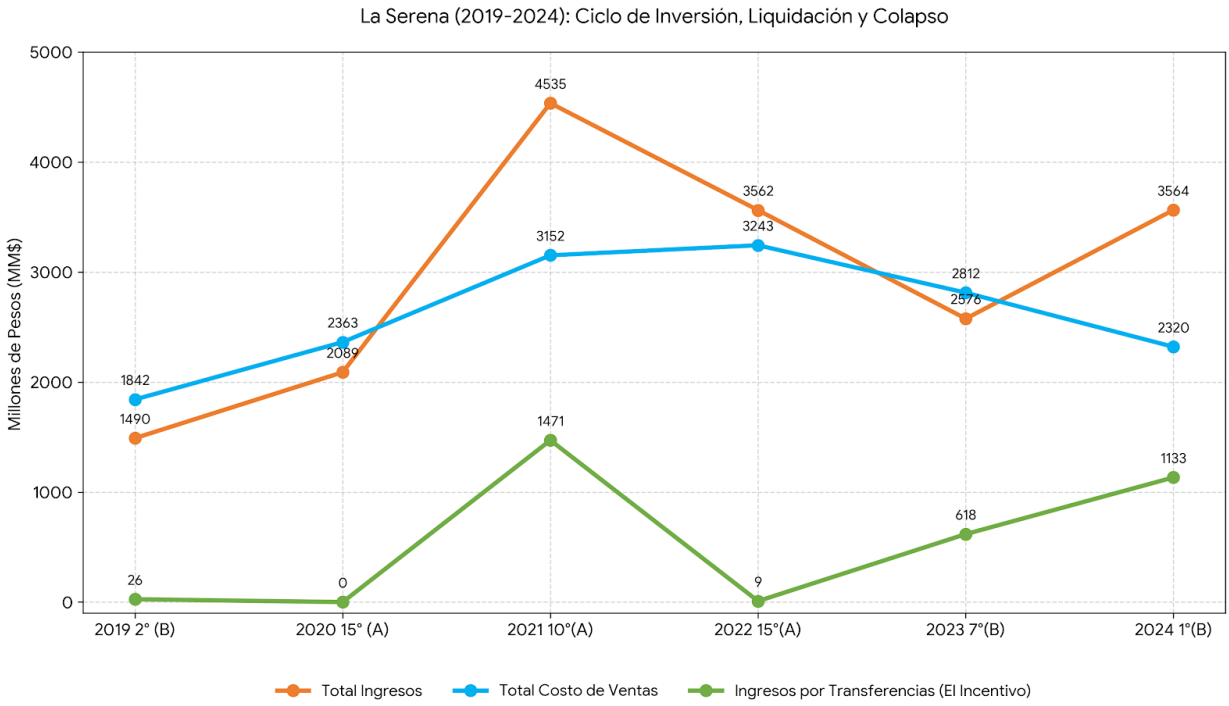
- En 2023 (8° lugar), aumentó un 83%, llegando a $940 millones.

- En 2024 (11° lugar), experimentó un alza del 107% respecto al año anterior, alcanzando los $1.947 millones (el informe detalla un total de $2.079 millones).

Este comportamiento es compatible con un mecanismo de extracción: en un año de bajo desempeño deportivo (11°), y con Costos de Explotación ($4.456 millones) e Ingresos ($6.187 millones) relativamente estables, los costos de oficina se incrementaron en aproximadamente $1.000 millones, desacoplándose de la realidad operativa del club.

Conclusión del Caso La Calera: El análisis de Unión La Calera ilustra un comportamiento dual. Durante el periodo 2019-2021, la gestión pareció alineada y eficiente, impulsada por la necesidad de obtener premios deportivos. Sin embargo, cuando este incentivo de rendimiento disminuyó (2022-2024), la evidencia financiera apunta a la activación de mecanismos de extracción (G&A elevado), lo cual es consistente con la hipótesis de que la debilidad institucional facilita el desalineamiento cuando los resultados deportivos no acompañan.

8.1.4. Caso D: Deportes La Serena (El Agente de la "Liquidación de Activos")



El caso de Deportes La Serena, vinculado públicamente durante el periodo analizado al representante Fernando Felicevich, ilustra el modelo de "Auge y Colapso" característico de la Tipología 1, llevado al extremo. El análisis longitudinal

(2019-2024) evidencia un ciclo de inversión agresiva, seguido de una liquidación de activos que precedió al descenso deportivo.

1. Fase 1: La Inversión Inicial (2019)

En 2019, bajo una administración que buscaba el ascenso a Primera División, el club operó con un déficit significativo. Los datos muestran una pérdida operativa aproximada de $796 millones. Se incurrió en costos totales de $1.841 millones (con $1.175 millones destinados a remuneraciones), frente a ingresos de solo $1.490 millones.

Desde una perspectiva económica, este déficit no parece ser un fallo de gestión, sino una inversión de alto riesgo orientada a "comprar" el ascenso. El objetivo implícito era acceder a la Primera A, plataforma necesaria para activar el modelo de negocio de la Tipología 1 basado en el trading de jugadores.

2. Fase 2: Desalineamiento y Liquidación (2020-2021)

Tras lograr el ascenso, el comportamiento financiero del club varió drásticamente en dos etapas:

- 2020 (El Fracaso): El Agente aumentó el gasto en remuneraciones a $1.753 millones, pero obtuvo un resultado deportivo deficiente (15° lugar). La "mala vitrina" impidió activar el incentivo de ventas, que fue marginal ($26 millones).
- 2021 (La Liquidación): Este año constituye la evidencia central del desalineamiento. Pese a un rendimiento deportivo mediocre (10° lugar), los ingresos por "Derechos de formación y transferencias" experimentaron un aumento exponencial, alcanzando los $1.471 millones.

El resultado financiero fue una utilidad neta de aproximadamente $980 millones. Este escenario sugiere un desalineamiento significativo: los controladores lograron su año más rentable mediante la liquidación de activos del club (jugadores), independientemente del estancamiento deportivo.

3. Fase 3: El Colapso Deportivo (2022)

El ejercicio 2022 refleja las consecuencias de la liquidación de activos del periodo anterior.

- Agotamiento de Activos: Los ingresos por transferencias cayeron de $1.471 millones a solo $8 mil (prácticamente cero), indicando que el club se quedó sin activos vendibles.

- Ineficiencia: Pese a la caída en los ingresos por ventas, se mantuvo un Gasto de Plantel elevado ($2.276 millones) para un resultado de 15° lugar.
- El Resultado: Habiendo agotado su capacidad de generar flujos por trading y manteniendo una estructura de costos ineficiente, el club perdió la categoría.

4. Fase 4: Reinicio del Ciclo (2023-2024)

El retorno a Primera B marca el inicio de un nuevo ciclo. El análisis de 2024 muestra un modelo que logró alinear incentivos: se utilizó el Trading ($1.133 millones en ventas) para financiar cerca del 80% del costo del plantel campeón ($1.454 millones en remuneraciones). De esta forma, se logró el ascenso (Incentivo del Principal) y se generaron utilidades por aproximadamente $868 millones (Incentivo del Agente).

Conclusión del Caso La Serena: El análisis de Deportes La Serena ilustra los riesgos de un modelo de gestión dependiente del trading. La institucionalidad vigente, al carecer de controles financieros preventivos, permitió un episodio de desalineamiento extremo en 2021, donde se maximizó la ganancia de corto plazo mediante la venta masiva de jugadores, lo que debilitó deportivamente a la institución y precipitó su descenso en la temporada siguiente.

8.2. Análisis de la Tipología 2: "El Gigante / Marca"

Metodológicamente, el análisis continúa con esta tipología de gestión. Este grupo reúne a los clubes con los mayores ingresos por "Marca" (TV, Publicidad, Taquilla): Universidad de Chile, Colo-Colo y Universidad Católica.

Analizar a estos "Gigantes" en primer lugar es fundamental, ya que su comportamiento establece los puntos de referencia (*benchmarks*) de la industria. Al operar con ingresos base en gran medida garantizados, sus estados financieros permiten observar cómo reaccionan los Agentes (dirigencias) cuando la supervivencia financiera inmediata no es la principal preocupación.

El análisis comparativo de estos tres Agentes es crucial. Sugerirá que, incluso operando bajo el mismo diseño institucional (Ley 20.019) y con incentivos de "Marca" similares, sus gestiones son radicalmente distintas. Se identificaron tres comportamientos económicos: la Ineficiencia Crónica (U. de Chile), la Extracción Oportunista (Colo-Colo) y la Alineación Racional (U. Católica).

8.2.1. Caso A: Universidad de Chile (Indicios de Ineficiencia Crónica)

El Agente (dirigencia) de Azul Azul SADP ilustra el funcionamiento del Incentivo de Ineficiencia Crónica. La gestión de este club ha sido objeto de severos cuestionamientos, marcados por un período de resultados deportivos deficientes (luchando por evitar el descenso en 2019, 2021 y 2022) que contrastan con uno de los presupuestos más altos del país.

Tras el cambio de propiedad al Grupo Sartor (Tactical Sport) en 2021, los cuestionamientos sobre la transparencia sumado a los conflictos de interés se intensificaron. Han surgido reportajes que investigan los vínculos de los nuevos controladores con Agentes (representantes) también vinculados a Huachipato (club de la Tipología 1). Este contexto institucional de opacidad es el telón de fondo de un análisis financiero que revela una gestión económicamente ineficiente.

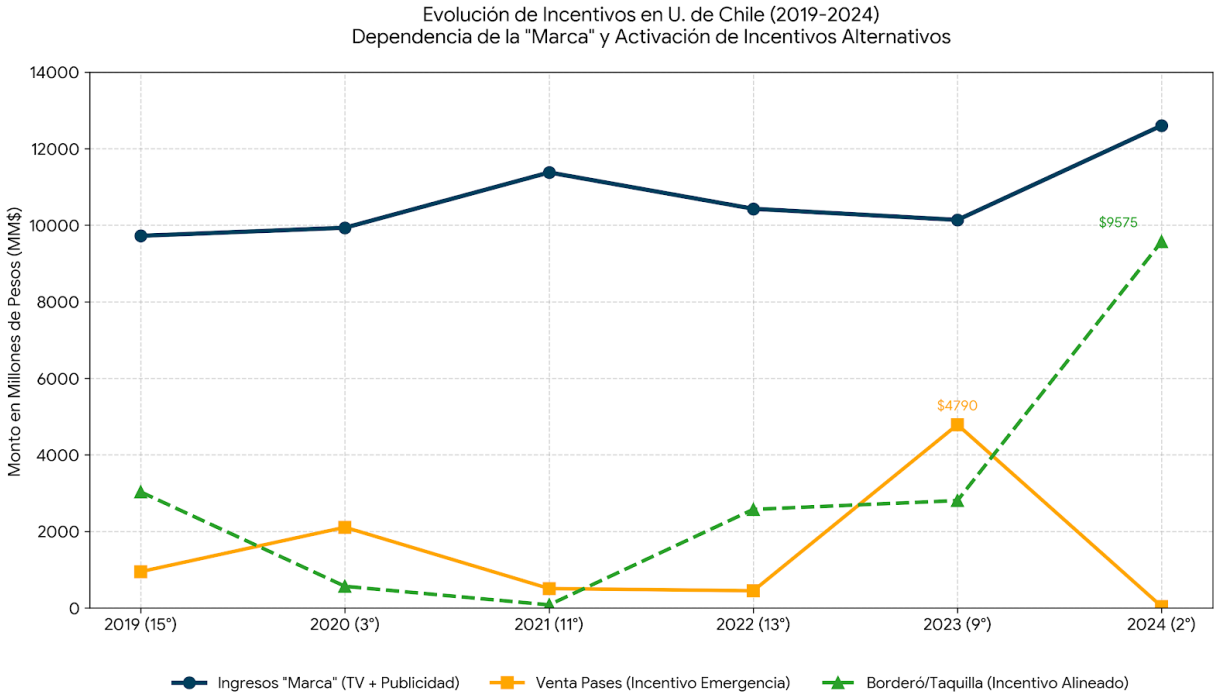
El análisis de sus balances (2019-2024) evidencia una desconexión estructural entre el volumen del gasto y los resultados deportivos. El incentivo del Agente no parece ser la eficiencia (gastar bien para ganar), sino la suficiencia (gastar lo necesario para "no descender" y proteger así el ingreso fijo de la Marca).

Esta ineficiencia se observa en cuatro fases:

1. Fase 1: La Ineficiencia Base (2019)

En 2019, el Agente exhibió una asignación de recursos que podría considerarse ineficiente. Incurrió en el Gasto de Plantel (Remuneraciones + Amortización + Costo Venta) más alto de la serie, totalizando $14.680 millones. Esta inversión masiva no se tradujo en resultados, culminando en un desempeño deportivo deficiente: el 15° lugar.

El incentivo que habilitaría este comportamiento parece estar vinculado al diseño institucional: el Agente de Azul Azul puede operar con niveles de ineficiencia dado que el reparto de TV le garantiza un ingreso base significativo (aproximadamente $4.054 millones en TV y $5.668 millones en Publicidad en 2019) que no depende del mérito deportivo.



2. Fase 2: Eficiencia en Contexto de Crisis (2020)

El ejercicio 2020, marcado por la crisis sanitaria del COVID-19, impuso restricciones presupuestarias exógenas que modificaron el comportamiento del Agente. El Gasto de Plantel experimentó una reducción significativa, situándose en $8.356 millones.

Paradójicamente, este ajuste financiero coincidió con el mejor desempeño deportivo del periodo analizado, alcanzando el 3° lugar en el campeonato nacional. Este hallazgo sugiere que la disponibilidad de altos presupuestos no es la variable determinante del éxito deportivo en este modelo de gestión, e indica que las restricciones externas pueden incentivar, de manera coyuntural, una mayor eficiencia en la asignación de recursos.

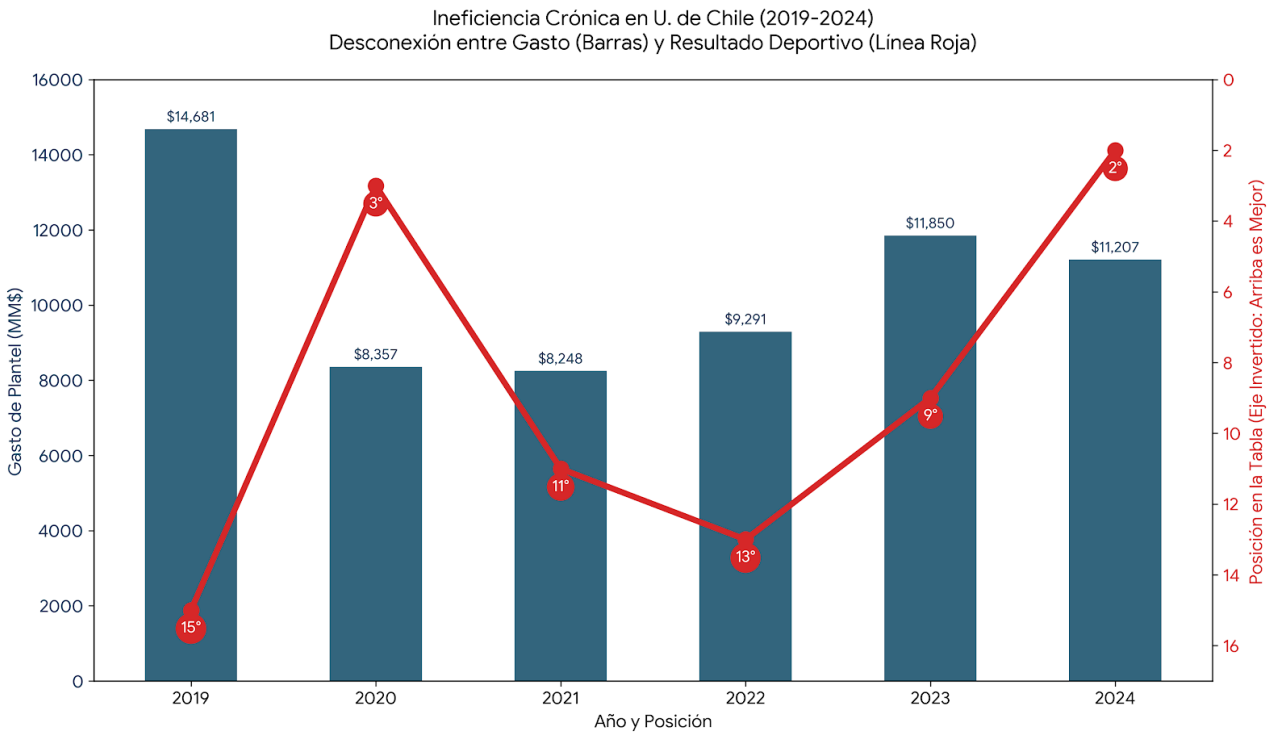
Asimismo, durante esta fase se observó la adopción temporal de incentivos característicos de la Tipología 1 ("Liquidación de Activos"). El club generó ingresos extraordinarios por $2.108 millones en venta de pases, estrategia que permitió mitigar el impacto financiero de la pandemia.

3. Fase 3: Persistencia de la Ineficiencia (2021-2022)

El periodo 2021-2022, coincidente con el cambio de propiedad y el ingreso de una nueva administración (Grupo Sartor), evidencia la reactivación de los patrones de ineficiencia observados inicialmente.

- En 2021, el Gasto de Plantel se mantuvo en niveles de $8.247 millones, obteniendo un discreto 11° lugar.
- En 2022, la inversión en el plantel se incrementó a $9.290 millones; sin embargo, este mayor gasto no se tradujo en una mejora competitiva, finalizando el equipo en la 13° posición.

El análisis financiero revela que el Agente incrementó el gasto en aproximadamente $1.000 millones de un ejercicio a otro sin obtener retorno deportivo alguno, consolidando la hipótesis de una ineficiencia crónica facilitada por la estructura de ingresos garantizados del club.



4. Fase 4: El Cambio de Incentivos y Alineación Forzada (2023-2024)

El modelo de gestión del Agente tiende a alinearse únicamente cuando los incentivos del entorno se modifican sustancialmente.

- En 2023, el déficit acumulado por la ineficiencia operativa llevó a la administración a adoptar estrategias propias de la Tipología 1 ("Liquidación de Activos"). Se generaron ingresos extraordinarios por $4.790 millones en venta de pases para mitigar las pérdidas operativas.
- Para el ejercicio 2024, el contexto institucional varió con el retorno a la localía en el Estadio Nacional. Los ingresos por Borderó aumentaron

significativamente a $9.574 millones, posicionándose como la principal fuente de recursos. Este cambio en la estructura de ingresos, donde la recaudación depende directamente de la asistencia y el rendimiento, incentivó una asignación de recursos más eficiente ($11.206 millones en gasto de plantel), lo cual fue consistente con la obtención del 2° lugar.

Conclusión del Caso U. de Chile:

El análisis de la gestión de Azul Azul SADP sugiere la presencia de un patrón de Ineficiencia Crónica. La problemática económica de este Agente no parece radicar en la extracción de rentas (característica de la Tipología 1). Si bien su Gasto Administrativo es elevado y rígido ($3.644 millones en 2019 y $4.214 millones en 2024), este no muestra una correlación oportunista con el trading de jugadores.

La falencia detectada corresponde a una Ineficiencia Económica Protegida, entendida como la capacidad de asignar recursos de manera desproporcionada sin enfrentar consecuencias financieras inmediatas.

La desconexión entre gasto y resultado es notable. En 2019, se destinaron $14.680 millones al plantel para finalizar en el 15° lugar, mientras que en 2022 se invirtieron $9.290 millones para obtener el 13° lugar. El diseño institucional facilita este comportamiento, dado que los ingresos principales (Publicidad y TV, que sumaron $9.722 millones en 2019) están vinculados a la "Marca" y no necesariamente al mérito deportivo.

El ejercicio 2020 indica que esta ineficiencia no es inevitable. En un contexto de crisis (COVID-19) que obligó a reducir el gasto a $8.356 millones, el club obtuvo su mejor desempeño deportivo del periodo (3° lugar).

Finalmente, se observa una adaptación del comportamiento a los incentivos de corto plazo. Ante los déficits generados por la ineficiencia (2023), se recurrió a la venta de activos ($4.790 millones) para cubrir pérdidas. Por otro lado, el cambio en las condiciones institucionales en 2024 (retorno al estadio) posicionó a la Taquilla ($9.574 millones) como incentivo dominante, propiciando una alineación entre el gasto ($11.206 millones) y el éxito deportivo (2° lugar).

En resumen, la racionalidad económica de la administración de Universidad de Chile parece responder a una institucionalidad que ofrece protección financiera, permitiendo sostener periodos de ineficiencia sin riesgo de quiebra inmediata.

8.2.2. Caso B: Colo-Colo (Eficiencia Deportiva y Extracción Oportunista)

El Agente (dirigencia) de Blanco y Negro S.A. (Colo-Colo) presenta, al igual que el caso anterior, una gestión sometida al escrutinio público. Sin embargo, el análisis financiero sugiere la existencia de un modelo de negocio con características distintivas.

A diferencia de la Ineficiencia Crónica observada en Universidad de Chile, el Agente de Colo-Colo exhibe indicadores de eficiencia deportiva: su nivel de gasto en el plantel tiende a correlacionarse con el éxito en la competencia. No obstante, la evidencia financiera indica la posible activación de un incentivo de "extracción oportunista", caracterizado por el uso del Gasto Administrativo (G&A) para capturar rentas durante los ciclos de bonanza económica, así como una rigidez de este gasto en periodos de crisis.

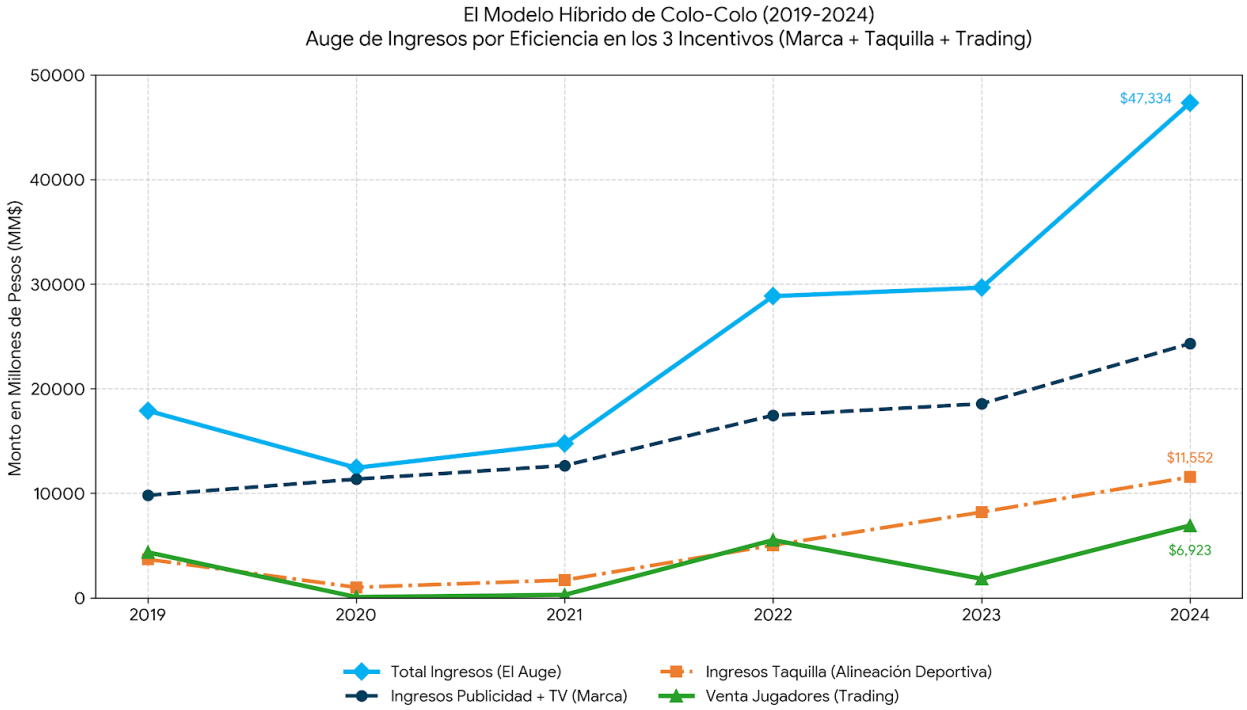
Este comportamiento se observa en tres fases económicas:

1. Fase 1: El Modelo Híbrido y Eficiente (2019)

En el ejercicio 2019, el Agente operó bajo un esquema diversificado que combinó incentivos de ambas tipologías de gestión:

- Incentivo de "Marca" (Tipología 2): Generó ingresos por $13.491 millones (sumando Publicidad, TV y Recaudaciones).
- Incentivo de "Trading" (Tipología 1): Generó $4.358 millones por concepto de Venta de Jugadores.

La gestión del gasto deportivo fue consistente con los resultados: la inversión en el Gasto de Plantel (Remuneraciones y Amortización) alcanzó los $10.923 millones, lo cual se alineó con la obtención del 2° lugar en el campeonato. Sin embargo, se observa que ya en este periodo base, el Gasto Administrativo (G&A) presentaba un nivel estructuralmente alto, situándose en $4.207 millones.



2. Fase 2: Rigidez del Gasto en Contexto de Crisis (2020)

El ejercicio 2020 representó un escenario de estrés financiero y deportivo que puso a prueba los incentivos de la administración. El club enfrentó una situación crítica caracterizada por:

- Déficit Deportivo: El equipo finalizó en el 16° lugar, disputando el partido de promoción para evitar el descenso.
- Contracción de Ingresos: Se registró una caída abrupta en la recaudación por Borderó (debido a la pandemia) y en el Trading, donde las ventas de jugadores se redujeron a apenas $73 millones.

Pese a este escenario de crisis, el Gasto Administrativo no experimentó un ajuste a la baja. Por el contrario, se mantuvo rígido e incluso registró un leve aumento, situándose en $4.297 millones.

El análisis detallado sugiere una priorización de la estructura administrativa por sobre la contención de costos. Mientras la sociedad registraba pérdidas por $4.944 millones, el gasto en "Remuneración Administración" ($1.560 millones) y "Asesorías" ($509 millones) se mantuvo estable. Esta rigidez en los costos de soporte, en un año de colapso operativo, es indicativa de un desalineamiento entre las necesidades financieras del club y las decisiones de gasto del Agente.

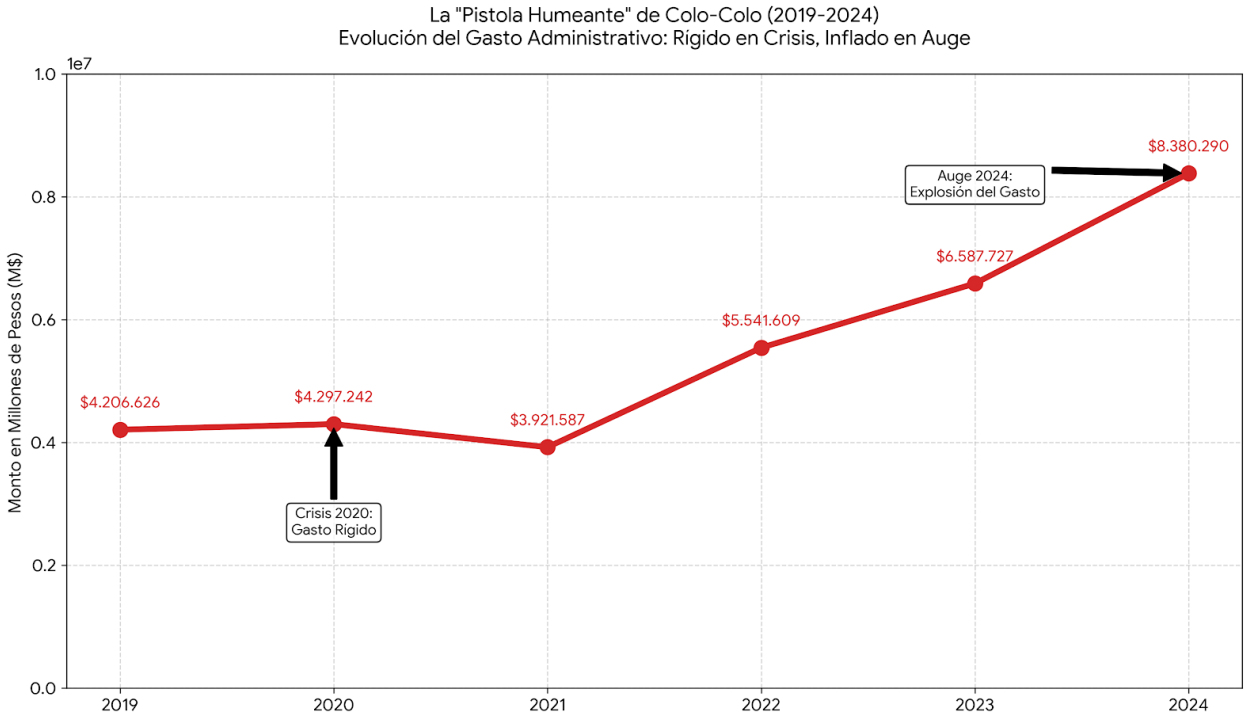
3. Fase 3: Expansión del Gasto Administrativo en Periodos de Auge (2022-2024)

El periodo comprendido entre 2022 y 2024 ofrece un contraste significativo. La administración logró alinear el gasto deportivo con el éxito, obteniendo el 1° lugar en 2022 y 2024. Esto, sumado a la recuperación post-pandemia, generó un ciclo de ingresos récord, pasando de $28.847 millones en 2022 a $47.334 millones en 2024.

Sin embargo, la evidencia financiera apunta a que este "auge" de ingresos (impulsado por la Marca y el Trading) fue acompañado por un incremento desproporcionado en los costos de administración:

- En 2022, el G&A aumentó un 41%, alcanzando los $5.542 millones.
- En 2023, la cifra ascendió a $6.588 millones.
- En 2024, el gasto administrativo llegó a su máximo histórico de $8.380 millones.

El desglose de este aumento revela que gran parte se concentró en partidas discrecionales: la "Remuneración de la administración" se elevó a $3.704 millones, mientras que el ítem de "Otros gastos de administración" alcanzó los $2.195 millones. Este patrón de gasto sugiere un comportamiento de extracción oportunista, donde los excedentes generados por el éxito deportivo y comercial son absorbidos parcialmente por la estructura administrativa del controlador, en lugar de transformarse íntegramente en patrimonio institucional.



Conclusión del Caso Colo-Colo:

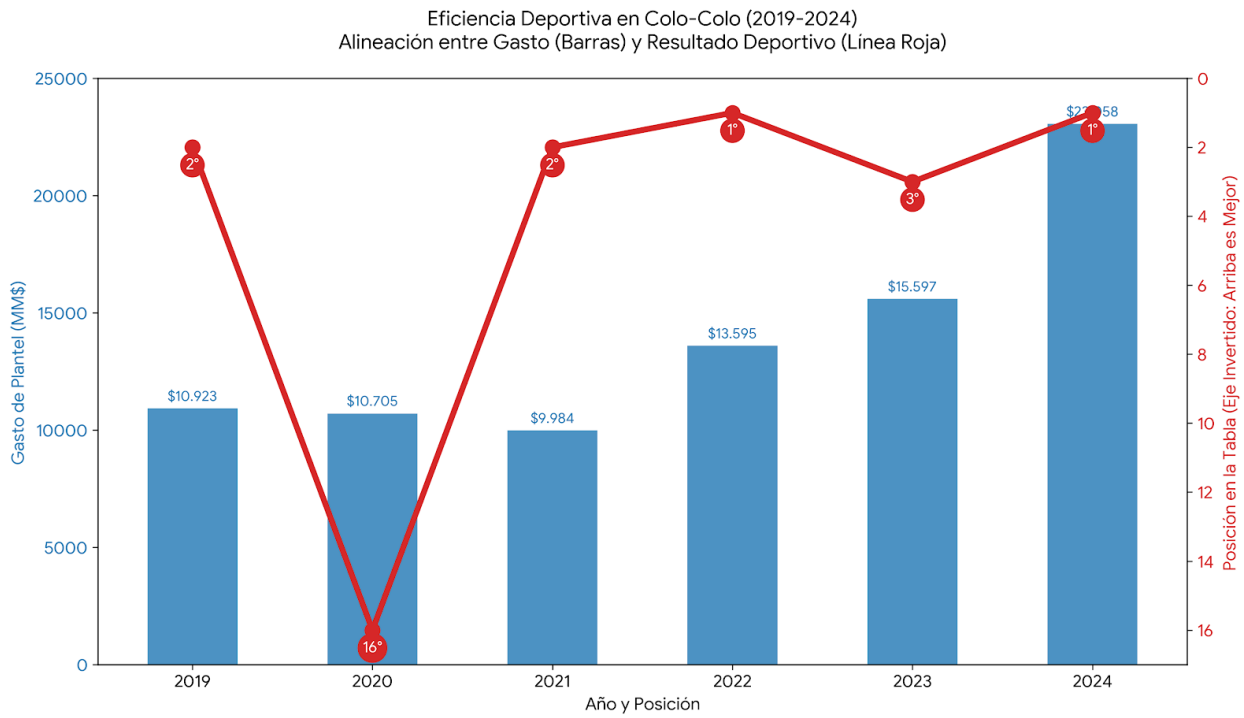
El análisis de Blanco y Negro S.A. sugiere que su administración presenta un comportamiento económico complejo y dual. A diferencia del caso de Universidad de Chile, la gestión de Colo-Colo no parece operar bajo una lógica de Ineficiencia Crónica. Por el contrario, exhibe indicadores de eficiencia deportiva: su Gasto de Plantel (Remuneraciones más Amortización) tiende a alinearse con el éxito competitivo (por ejemplo, un gasto de $13.594 millones en 2022 asociado a un primer lugar, y $15.596 millones en 2023 para un tercer lugar).

Sin embargo, esta eficiencia en el campo de juego coexiste con indicios de una extracción oportunista, un patrón que asemeja ciertos rasgos de la Tipología 1. La evidencia financiera indica que el Gasto Administrativo (G&A) podría estar siendo utilizado con discrecionalidad, adaptando su magnitud a los ciclos económicos del club.

Este fenómeno se manifiesta en dos fases contrastantes. En primer lugar, se identifica una rigidez del gasto durante la crisis (2020). En un año marcado por un desempeño deportivo deficiente (16° lugar) y un deterioro financiero (caída del Trading y la Taquilla), la administración evidenció un desalineamiento significativo. Mientras el club registraba pérdidas por $4.944 millones, la estructura de costos administrativos se mantuvo elevada, alcanzando los $4.297 millones.

En segundo lugar, se observa una expansión del gasto durante el auge (2022-2024). Cuando el club ingresó a un ciclo virtuoso, impulsado por el éxito deportivo e ingresos récord (llegando a $47.334 millones en 2024), el Gasto Administrativo experimentó un crecimiento sustantivo. Este ítem aumentó progresivamente, alcanzando un máximo histórico de $8.380 millones en 2024.

En síntesis, Colo-Colo podría caracterizarse como un "Gigante Híbrido": mantiene la eficiencia necesaria para competir deportivamente, pero simultáneamente presenta patrones de gasto que sugieren la captura de excedentes en periodos de bonanza. El diseño institucional vigente facilita esta dualidad, otorgando la discrecionalidad para gestionar el éxito deportivo sin imponer controles efectivos sobre la racionalidad de la estructura administrativa.



8.2.3. Caso C: Universidad Católica (El Agente Alineado / El Caso de Control)

El análisis de la Tipología 2 concluye con el caso de Cruzados SADP (Universidad Católica). Este caso resulta metodológicamente indispensable, pues opera como el caso de control (*benchmark*) de la investigación.

A diferencia de las administraciones observadas en Universidad de Chile y Colo-Colo, la dirigencia de Cruzados exhibe un comportamiento económico que tiende a

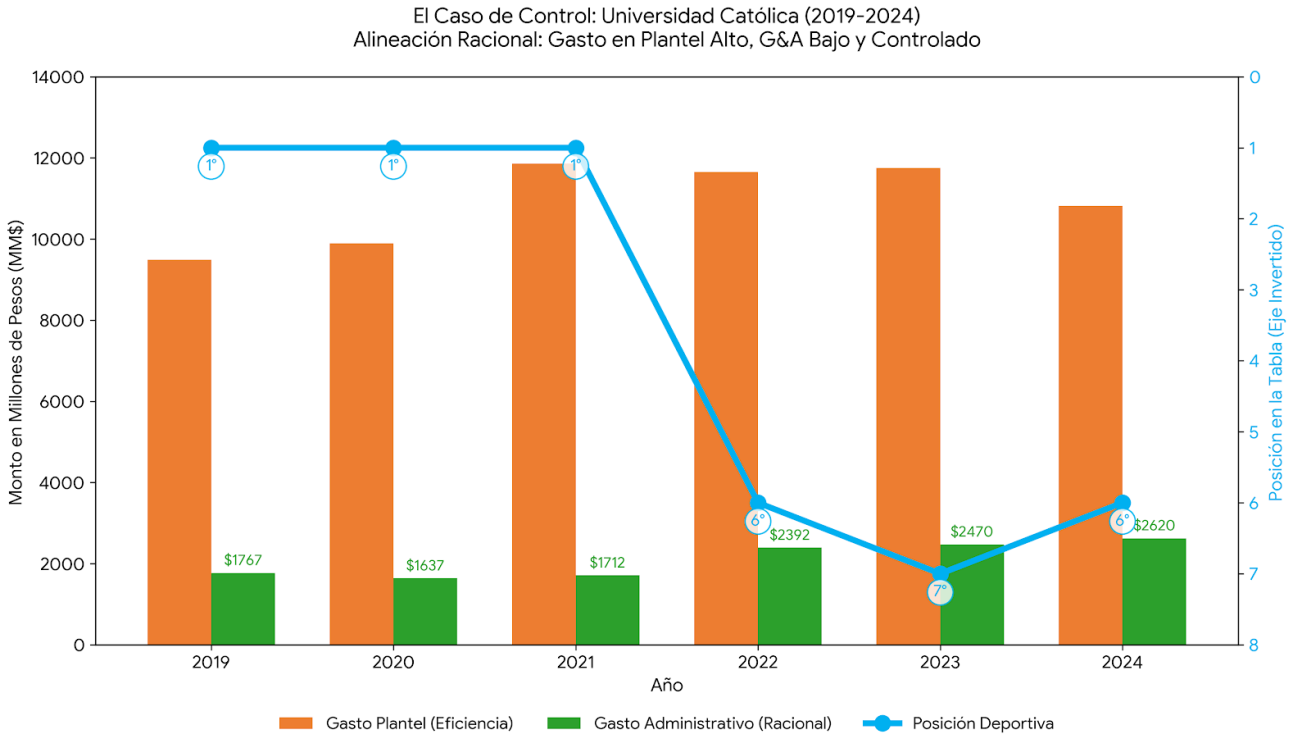
alinearse con los intereses de desarrollo institucional del club. La evidencia financiera del periodo 2019-2024 sugiere una gestión caracterizada por la eficiencia deportiva y la racionalidad administrativa. Esto indica que el diseño institucional (Ley 20.019), si bien es permisivo con la ineficiencia, no impide *per se* una gestión virtuosa, dependiendo en última instancia de los incentivos internos del Agente.

El comportamiento de este Agente se analiza en tres fases:

1. Fase 1: Eficiencia Deportiva y Austeridad en Crisis (2019-2021)

Durante este trienio, el Agente demostró una alta correlación entre la inversión en el plantel y el éxito deportivo. El Gasto de Plantel (suma de Remuneraciones y Amortización de pases) mostró una tendencia creciente y sostenida: $9.493 millones en 2019, $9.894 millones en 2020 y $11.856 millones en 2021. Esta estrategia de inversión fue consistente con el éxito deportivo del periodo, logrando tres campeonatos nacionales consecutivos.

El manejo durante la crisis sanitaria (2020) ofrece un contraste significativo respecto a sus pares. Mientras otros clubes mantuvieron rígidos sus costos de estructura, la administración de la UC aplicó medidas de austeridad, reduciendo su Gasto Administrativo (G&A) de $1.766 millones a $1.637 millones. Simultáneamente, para compensar la caída de ingresos por Borderó (Taquilla), se maximizó el incentivo de venta de jugadores, logrando ingresos por $2.583 millones en dicho ejercicio.



2. Fase 2: Racionalidad del Gasto Periodos de Auge (2022)

El ejercicio 2022 constituye un periodo clave para evaluar la alineación de incentivos. Fue un año de ingresos históricos, alcanzando los $23.521 millones, impulsados por un récord en venta de jugadores que ascendió a $6.464 millones.

Ante este escenario de bonanza financiera, la reacción de la administración difiere del patrón de "extracción oportunista" observado en la Tipología 2 Híbrida (caso Colo-Colo). Mientras en dicho caso se observó una inflación de los gastos de soporte, el Agente de U. Católica mantuvo su Gasto Administrativo en $2.392 millones.

Esta cifra representa una proporción racional respecto a la estructura de costos (equivalente al 24% del gasto en remuneraciones), contrastando con el 50% observado en su par. El crecimiento del gasto administrativo se explicó por variaciones orgánicas en servicios y operaciones, sin evidenciar la activación de mecanismos de retiro de utilidades mediante asesorías injustificadas.

3. Fase 3: Incentivo de Inversión a Largo Plazo (2022-2024)

La fase final del análisis destaca por el enfoque en la sostenibilidad patrimonial. A pesar de enfrentar resultados deportivos discretos en el torneo local (6° y 7° lugar), la administración no recurrió a la reducción de capital ni a mecanismos de extracción.

Por el contrario, los estados financieros (Estado de Situación Financiera y Flujo de Efectivo) revelan que los excedentes generados por el trading en 2022, junto con la emisión de deuda (Bonos Convertibles), fueron canalizados hacia la inversión en activos fijos. Se observa una disminución en la liquidez inmediata y un aumento sustantivo en la cuenta "Propiedades, planta y equipo" (con un incremento de $24.792 millones), consistente con el financiamiento del proyecto de modernización del estadio. Esta decisión confirma un incentivo orientado a incrementar el valor del Principal (el club) en el largo plazo.

Conclusión del Caso U. Católica:

El Agente de Universidad Católica se posiciona como el referente (*benchmark*) de una gestión alineada en la industria nacional. Su desempeño sugiere que es posible operar bajo el actual marco regulatorio manteniendo la eficiencia deportiva y la responsabilidad financiera.

La administración se caracteriza por un gasto administrativo proporcional, la ausencia de patrones de extracción y, fundamentalmente, por la priorización de la reinversión de utilidades en infraestructura crítica. Este caso prueba que la institucionalidad chilena es permisiva: si bien posibilita la buena gestión, no la garantiza, dejando espacio a la discrecionalidad que deriva en los incentivos perversos observados en las otras tipologías.

8.3. Análisis de la Tipología 3: "El Satélite / Sinergia de Grupo"

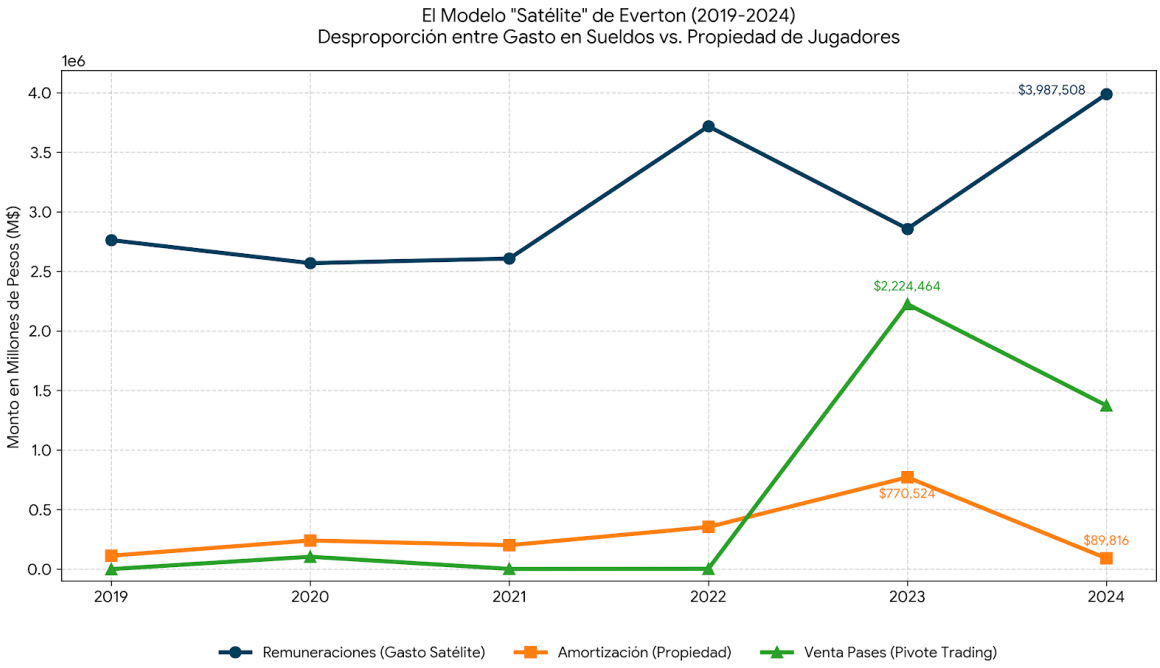
Esta tipología de gestión presenta una lógica metodológica distinta. Su incentivo económico predominante no se origina en las dinámicas del mercado local (sea explotación de marca o venta de jugadores), sino que responde a la estrategia global de su controlador.

El diseño institucional chileno (Ley 20.019) permite la figura de la multipropiedad o la tenencia de clubes por parte de grupos de inversión internacionales. Esta estructura genera un incentivo de "Sinergia Externa": el Agente (la dirigencia local) puede tomar decisiones que resulten económicamente ineficientes para el Principal (el club chileno), pero que maximizan el beneficio consolidado de la Matriz (el controlador extranjero).

8.3.1. Caso A: Everton (Gestión de Sinergia Externa)

El caso de Everton SADP, controlado por el Grupo Pachuca de México, constituye el ejemplo paradigmático de esta tipología.

El análisis longitudinal de sus balances (2019-2024) evidencia un desalineamiento estructural. El indicador de este comportamiento no se encuentra en el Gasto Administrativo (G&A), que se mantiene en rangos operativos normales. El hallazgo crítico reside en el desbalance extremo dentro de la estructura de Costos de Explotación: se observa un gasto desproporcionado en Remuneraciones (sueldos del plantel) en contraste con una inversión marginal en Amortización (propiedad de los pases de los jugadores).



1. Fase 1: El Mecanismo "Satélite" Crónico (2019-2022)

Durante los primeros cuatro años del periodo analizado, la gestión del Agente mostró un modelo de negocio consistente. El club percibió ingresos estables (principalmente derivados de derechos de TV, reportados bajo el ítem "Licenciamiento"), pero sostuvo un gasto en remuneraciones elevado, lo que derivó en indicadores de ineficiencia crónica:

- 2019: Gasto en Sueldos de $2.761 millones para un 11° lugar.
- 2020: Gasto en Sueldos de $2.568 millones para un 12° lugar.
- 2021: Gasto en Sueldos de $2.606 millones para un 12° lugar.
- 2022: Gasto en Sueldos de $3.717 millones para un 9° lugar.

El mecanismo de desalineamiento se evidencia al analizar el destino de estos recursos. Los datos financieros muestran un "Ratio Satélite" extremo entre el gasto en sueldos y el gasto en propiedad de pases:

- En 2021, el Agente destinó **$**2.606 millones a sueldos, frente a solo $200 millones en amortización (Ratio 13:1).
- En 2022, el gasto en sueldos fue de $3.717 millones, comparado con $353 millones en amortización (Ratio 10.5:1).

Esta estructura de costos sugiere que el Agente utiliza los recursos del club para financiar una planilla de remuneraciones elevada, propia de un club grande, pero destinada a "foguear" activos (jugadores) cuya propiedad no pertenece mayoritariamente a la institución local, sino a la Matriz. De esta forma, el club chileno asume el costo operativo del desarrollo de activos ajenos.

2. Fase 2: El Pivote Estratégico hacia el "Trading" (2023)

El ejercicio 2023 representa una excepción que confirma la flexibilidad del modelo. En este periodo, la estrategia de la administración se modificó temporalmente, adoptando características propias de la Tipología 1:

- El Cambio: Los ingresos por Venta de Pases aumentaron exponencialmente, alcanzando los $2.224 millones, convirtiéndose en la segunda fuente de ingresos más relevante.
- El Mecanismo: Para generar ventas, es requisito poseer los derechos económicos. Consistentemente, en ese mismo año, el gasto en Amortización (inversión en pases) se disparó a su máximo histórico de $770 millones.

Este comportamiento demuestra la discrecionalidad del controlador: utilizó al club local para ejecutar una operación exitosa de trading (generando utilidades), independientemente del desempeño deportivo en el torneo nacional, donde el equipo finalizó en el 13° lugar.

3. Fase 3: Retorno al Modelo Satélite con Ineficiencia Récord (2024)

En 2024, finalizada la etapa de trading, el Agente retornó a su modelo "Satélite" original, pero intensificando la desproporción en el gasto.

- El Mecanismo: La Amortización de pases se redujo drásticamente desde $770 millones a solo $89 millones (el nivel más bajo de la serie), indicando que el club volvió a una posición de mínima propiedad sobre sus jugadores.
- La Ineficiencia: Simultáneamente, el gasto en Remuneraciones se incrementó hasta alcanzar un récord absoluto de $3.987 millones, obteniendo como resultado un discreto 10° lugar en la competencia.

Conclusión del Caso Everton: El análisis de la gestión de Everton sugiere la operación bajo un incentivo de "Sinergia Externa". El diseño institucional vigente, al

permitir la multipropiedad, otorga al controlador una amplia discrecionalidad para utilizar al club (Principal) en función de su estrategia global.

La evidencia indica que el Agente puede alternar entre un modelo "Satélite" (financiando el desarrollo de activos ajenos mediante un gasto ineficiente en sueldos, como en 2022 y 2024) y un modelo de "Trading" (venta de activos propios, como en 2023). En ambos escenarios, se observa un desalineamiento estructural con el objetivo de maximizar el éxito deportivo del fútbol chileno.

8.4. Conclusión del Análisis de Casos

El análisis longitudinal (2019-2024) de los ocho clubes seleccionados, representativos de las tres tipologías de gestión identificadas, permite validar la hipótesis central de esta investigación: el diseño institucional (la Ley 20.019 y la gobernanza de la ANFP) presenta debilidades estructurales que facilitan la existencia de incentivos perversos, desalineando la gestión del Agente (dirigencia) respecto de los objetivos del Principal (el club).

La evidencia empírica extraída de los balances de la CMF sugiere que este desalineamiento no es un fenómeno aislado, sino que se manifiesta a través de tres lógicas económicas diferenciadas:

En la Tipología 1 ("La Fábrica"): Se observaron indicios consistentes con la Extracción de Rentas. Los Agentes (dueños-representantes) activan mecanismos contables, como el aumento desproporcionado del Gasto Administrativo, para capturar los flujos generados por el trading. Asimismo, se identificó la Liquidación de Activos como una estrategia para maximizar beneficios de corto plazo, lo cual puede derivar en el colapso deportivo del Principal, como se evidenció en el caso de Deportes La Serena.

En la Tipología 2 ("El Gigante"): Se constató la alta discrecionalidad del Agente. Esta tipología reveló la existencia de una Ineficiencia Crónica, donde el Agente (como en el caso de U. de Chile) mantiene niveles de gasto desconectados del rendimiento deportivo. Paralelamente, se identificó una Extracción Oportunista, ejemplificada por Colo-Colo, donde el Gasto Administrativo tiende a inflarse en periodos de bonanza económica.

En la Tipología 3 ("El Satélite"): Se evidenció el incentivo de Sinergia Externa. El caso de Everton ilustra cómo un Agente puede operar con ineficiencia local (gasto elevado en sueldos frente a una baja inversión en propiedad de pases) para servir a la estrategia global de su Matriz (Grupo Pachuca), desalineándose de la competencia doméstica.

No obstante, el hallazgo más significativo es el Caso de Control (Universidad Católica). La gestión de Cruzados SADP demostró que, bajo el mismo diseño institucional, es factible lograr una administración alineada: eficiente en lo deportivo y racional en lo administrativo (con gastos proporcionales y reinversión en infraestructura). Esto indica que la institucionalidad chilena es permisiva: posibilita la buena gestión, pero no la garantiza ni la exige, otorgando el espacio para la discrecionalidad que facilita los incentivos perversos observados en los otros casos.

Tras diagnosticar estos síntomas en el sistema nacional, la siguiente etapa de la investigación (Etapa 4) se enfocará en analizar el diseño institucional de ligas internacionales (como las de Alemania e Inglaterra). El objetivo es identificar aquellas "reglas" (tales como la fiscalización autónoma o el reparto de ingresos por mérito) que han logrado forzar efectivamente la alineación de incentivos.

9. Benchmarking Institucional

El análisis de los ocho clubes en el capítulo anterior permite observar la existencia de incentivos perversos sistémicos. Se identificaron indicios de Extracción de Rentas en la Tipología 1 (Audax, Huachipato, La Calera), de Ineficiencia Crónica en la Tipología 2 (U. de Chile) y de Sinergia Satélite en la Tipología 3 (Everton).

Este capítulo aborda la interrogante fundamental: ¿Por qué el modelo SADP chileno, similar en su forma de propiedad privada a ligas exitosas, genera estos resultados? La respuesta no es cultural, sino estrictamente económica: el diseño institucional chileno presenta deficiencias estructurales en su sistema de control.

9.1. El Defecto Institucional Chileno: El Agente como Regulador

El principal problema de gobernanza del fútbol chileno radica en la fusión operativa de la Federación de Fútbol de Chile con la ANFP. En la práctica, el órgano que debe regular (la Federación) se encuentra capturado por los regulados (los clubes, a través del Consejo de Presidentes de la ANFP). Esto configura un diseño institucional donde el Agente (el dirigente del club) actúa simultáneamente como Regulador, siendo "juez y parte".

Este diseño de autogobierno, carente de un ente fiscalizador autónomo, genera una alta discrecionalidad. Esta estructura permite a los Agentes (dirigentes) definir sus propias reglas (como el reparto de TV o cupos de extranjeros), priorizar incentivos personales (Trading, Extracción, Ineficiencia) sin temor a sanciones efectivas, junto

con mantener niveles de opacidad respecto a la propiedad de representantes o la multipropiedad encubierta.

Los dirigentes chilenos operan bajo esta lógica porque las reglas del sistema lo permiten. A continuación, se comparan tres diseños institucionales internacionales que logran alinear los incentivos del Principal con los del Agente.

9.2. Benchmarking de Diseños Institucionales Alineados

Las ligas exitosas no dependen de la buena voluntad de los Agentes; implementan instituciones robustas (reglas y fiscalizadores) que vinculan el incentivo del Agente (ganar dinero) directamente con el incentivo del Principal (éxito deportivo).

Modelo 1: El Control Financiero Autónomo (Francia) El modelo francés enfrenta la Extracción de Rentas (el incentivo perverso de la Tipología 1) mediante un fiscalizador autónomo: la DNCG (Direction Nationale du Contrôle de Gestion). Este organismo es clave:

- Quién Fiscaliza: Es un órgano técnico independiente de los clubes, compuesto por expertos financieros y jurídicos.
- Cómo Regula: Audita preventivamente los presupuestos y balances de todos los clubes.
- Castigos: Si un Agente presenta un presupuesto desequilibrado o gastos injustificados, la DNCG posee poder sancionatorio real. Puede prohibir fichajes, retener ingresos de TV o decretar el descenso administrativo, como ocurrió con la amenaza al Olympique de Lyon.

Si casos como el de Audax Italiano (con un G&A superior al costo del plantel) o Huachipato (con $768 millones en "Asesorías Externas") ocurrieran en Francia, serían objeto de investigación y sanción inmediata. La DNCG elimina la discrecionalidad del Agente para extraer rentas.

Modelo 2: El Control de Propiedad y Transparencia (Inglaterra) El modelo inglés (Premier League), aunque de propiedad privada, ataca la opacidad de la Tipología 1 y la multipropiedad de la Tipología 3.

- Quién Fiscaliza: Un panel independiente de la FA y la Premier League.
- Cómo Regula: Aplica un riguroso Owners’ and Directors’ Test (ODT). Esta norma es una prueba de idoneidad que exige transparencia total sobre quién es el beneficiario final y el origen de sus fondos.

- Castigos: El ODT previene el ingreso de conflictos de interés al sistema. Un Agente vinculado a la representación de jugadores no podría controlar un club de forma encubierta. Asimismo, se investigan activamente los conflictos y la multipropiedad, aplicando castigos deportivos o inhabilitando dirigentes.

Si el Agente de Everton (Grupo Pachuca) operara en Inglaterra, estaría sujeto a un escrutinio constante por multipropiedad y transferencias entre partes relacionadas.

Modelo 3: El Incentivo al Mérito y la Inversión (Inglaterra/Alemania) Estos modelos atacan la Ineficiencia Crónica (Tipología 2) y la Desinversión (Tipología 1).

- Reparto por Mérito (Inglaterra): Una porción significativa (25%) de los ingresos de TV se reparte según la posición final en la tabla. Este diseño institucional crea un incentivo económico directo para el éxito deportivo.
- Licencias (Alemania): El sistema de licencias de la DFL (Bundesliga) obliga a los clubes a mantener y financiar academias juveniles certificadas como requisito para competir.

Bajo este modelo, el Agente de U. de Chile (13° lugar) habría sido castigado financieramente por su gestión. Del mismo modo, el Agente de Audax (que redujo su gasto formativo a $55 millones) no habría obtenido la licencia para competir.

Consecuencias del Diseño Deficiente: La Ausencia de Castigo en Chile La discrecionalidad del Agente chileno persiste por la ausencia de estas instituciones.

¿Qué pasa si un Agente mantiene pérdidas? En Chile, mientras el ingreso de TV cubra la operación, no hay sanción. En Francia, la DNCG podría descender al club.

¿Qué pasa si un Agente quiebra un club? En Chile, el Agente no recibe castigo personal y puede administrar otro club. En Inglaterra, fallar el Test de Idoneidad lo inhabilitaría de por vida.

¿Qué pasa si un Agente infla el G&A? En Chile, no existe fiscalización efectiva. En Francia, la DNCG rechazaría el balance.

El problema no radica en que los dirigentes chilenos sean distintos, sino en que operan en un diseño institucional que no castiga el desalineamiento.

9.3. Conclusiones además de Propuestas de Reforma

- El diagnóstico de esta investigación es claro. El problema del fútbol chileno es un diseño institucional que genera discrecionalidad e incentivos perversos. Para promover mejoras, las reformas deben atacar la raíz del problema: la falta de fiscalización autónoma.

- Propuesta 1 (Reforma Estructural): Separación de la Federación y la ANFP La propuesta primordial, alineada con las ligas exitosas, es la separación funcional de la Federación de Fútbol de Chile y la ANFP. La Federación debe actuar como el ente regulador (el "Principal" que vela por el bien del fútbol nacional), mientras que la ANFP debe ser el ente comercial (el "Agente" que organiza el torneo). Esta separación es la única forma de eliminar el conflicto de interés estructural donde los regulados son sus propios reguladores.
- Propuesta 2 (Reforma de Fiscalización): Creación de un Ente Autónomo Se propone crear un órgano de control económico (una DNCG chilena). Este ente debe ser técnico, autónomo e independiente del Consejo de Presidentes.
- Función**:** Auditar preventivamente los presupuestos, los balances y los gastos administrativos de todos los clubes.
- Incentivo que crea: Ataca la Extracción de Rentas. Elimina la discrecionalidad del Agente. Los gastos administrativos inflados observados en Audax, Huachipato o Colo-Colo no superarían un control técnico independiente.
- Propuesta 3 (Reformas de Incentivos): Nuevas Reglas del Juego Este nuevo ente autónomo debe fiscalizar un conjunto de reglas diseñadas para alinear incentivos:
- Reparto de TV por Mérito: Implementar un modelo similar al de la Premier League, donde un porcentaje relevante de los ingresos de TV se asigne por posición en la tabla. Esto ataca la Ineficiencia Crónica, forzando a los clubes a ser competitivos.
- Test de Idoneidad (ODT): Implementar un examen de idoneidad que exija transparencia total sobre los controladores finales. Esto ataca la opacidad y la multipropiedad, impidiendo el control encubierto por parte de representantes.
- Licencias de Fútbol Formativo: Implementar un sistema de licencias que obligue a una inversión mínima auditada en fútbol joven. Esto ataca la desinversión y alinea el incentivo del Agente con la sostenibilidad a largo plazo del Principal.
- Regla de Costo de Plantilla (Eficiencia Financiera): Se sugiere adoptar normativas análogas a las de la UEFA, estableciendo un límite (ej. 70%) en la relación entre el gasto en remuneraciones y los ingresos totales reales. Esto prevendría la inflación artificial de costos observada en casos de sinergia satélite y obligaría a una gestión financiera responsable.

10. Conclusiones

Esta investigación tuvo como objetivo principal detectar y analizar el desalineamiento estructural entre la gestión de los Agentes (dirigentes) y la búsqueda de resultados deportivos del Principal (el club), bajo el diseño institucional del modelo SADP en Chile. A la luz del análisis económico realizado, es posible concluir que la hipótesis central de esta memoria se valida: el desempeño deficiente del modelo chileno no parece radicarse en la figura de la Sociedad Anónima *per se*, sino en una institucionalidad débil y permisiva que ha configurado una estructura de incentivos perversos.

La Aplicación Metodológica proporcionó la evidencia empírica de este fenómeno. El análisis longitudinal (2019-2024) de los estados financieros de ocho clubes representativos indicó que los Agentes no solo operan con alta discrecionalidad, sino que han consolidado al menos tres Tipologías de Gestión que tienden a maximizar el beneficio personal, frecuentemente en detrimento del desarrollo institucional del club:

En la Tipología 1 ("La Fábrica"): Se observaron indicios consistentes con la Extracción de Rentas. La evidencia en casos como Audax Italiano (donde el Gasto Administrativo llegó a superar al costo del plantel) o Huachipato (con un aumento a $768 millones en "Asesorías Externas" durante un año de fracaso deportivo) sugiere la operación de un incentivo perverso, donde el Agente captura las utilidades generadas por el *trading* de jugadores mediante mecanismos contables.

En la Tipología 2 ("El Gigante"): Se identificó un patrón de Ineficiencia Crónica. El caso de Universidad de Chile (con un gasto de $14.680 millones para obtener un 15° lugar) evidencia que el diseño institucional —al garantizar ingresos fijos por TV— permite sostener ineficiencias operativas sin un castigo financiero inmediato. Asimismo, el caso de Colo-Colo reveló una tendencia a la Extracción Oportunista, con un incremento sustantivo de sus gastos de administración (llegando a $8.380 millones) durante los periodos de auge comercial.

En la Tipología 3 ("El Satélite"): Se constató la presencia de Sinergia Externa. El análisis de Everton (cuyo gasto en Sueldos fue 44 veces superior a la Amortización de pases propios) indica un incentivo desalineado con la competencia local, subordinado a la estrategia global de una matriz extranjera.

El análisis del Caso de Control (Universidad Católica) resultó fundamental. Su gestión, caracterizada por la alineación de incentivos y la ausencia de patrones extractivos (con un Gasto Administrativo racional y la reinversión de flujos en infraestructura), demuestra que el diseño institucional chileno es permisivo: posibilita la buena gestión, pero no la exige ni la garantiza, otorgando el espacio

para la discrecionalidad que facilita los comportamientos observados en las otras tipologías.

El Benchmarking Institucional permitió identificar la causa raíz de esta permisividad: el defecto estructural del fútbol chileno radica en la fusión operativa de la ANFP con la Federación. A diferencia de ligas exitosas como las de Inglaterra, Francia o Alemania, el modelo local carece de un ente fiscalizador autónomo. La estructura actual, donde el Consejo de Presidentes actúa como "juez y parte", anula la fiscalización efectiva y favorece la opacidad en la propiedad y los conflictos de interés.

Frente a esta evidencia, si bien el actual proyecto de reforma a la Ley 20.019 representa un avance, sus objetivos centrados en limitar la participación de representantes abordan principalmente los síntomas y no la enfermedad estructural.

La conclusión fundamental de esta investigación es que ninguna reforma será sostenible si no se reestructura la gobernanza del fútbol chileno desde su base. La propuesta primordial debe ser la separación funcional y orgánica de la Federación de Fútbol de Chile respecto de la ANFP.

La Federación debe dejar de estar subordinada al Consejo de Presidentes para transformarse en una institución verdaderamente autónoma, con la potestad de fiscalizar, vigilar y regular a los Agentes. Solo un organismo independiente, con facultades técnicas reales —análogas a la DNCG francesa— para auditar balances preventivamente, objetar gastos administrativos injustificados (como los observados en Audax o Colo-Colo) y aplicar sanciones de idoneidad (como el ODT inglés), tendrá la capacidad de rediseñar los incentivos.

Finalmente, la implementación de reglas claras y fiscalizables, tales como el reparto de ingresos por mérito deportivo y la exigencia de inversión formativa obligatoria, constituye el camino necesario para alinear los intereses del Agente con los del Principal. Solo así se podrá fortalecer la transparencia y recuperar la competitividad que el desarrollo del fútbol chileno requiere.

11. Referencias

Biblioteca del Congreso Nacional de Chile. (2022). *Federaciones de fútbol en la experiencia comparada: Estructura y funciones*. Departamento de Asesoría Técnica Parlamentaria.

BiobioChile. (2024, octubre 19). *¿Por qué cuesta el recambio de jugadores? Expertos analizan la principal falencia del fútbol chileno*. https://www.biobiochile.cl/noticias/deportes/futbol/la-roja/2024/10/19/por-que-cuesta-el-recambio-de-jugadores-expertos-analizan-la-principal-falencia-del-futbol-chileno.shtml

Cárcamo, R. (2024, febrero 12). *La profunda crisis del fútbol formativo en Chile*. Diario Concepción. https://www.diarioconcepcion.cl/deportes/2024/02/12/la-profunda-crisis-del-futbol-formativo-en-chile.html

Castillo, O. (s.f.). *Se manchó la pelota*. Pasión por los Deportes. https://pasionporlosdeportes.cl/se-mancho-la-pelota/

Cavada Herrera, J. P., & Orrego, K. (2025, abril 23). *Minuta sobre el Boletín N.º 10634-29: Modifica la Ley N° 20.019 que regula las Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales*. Biblioteca del Congreso Nacional de Chile.

Club de Deportes Cobreloa S.A.D.P. (2020). *Memoria anual 2020*. Comisión para el Mercado Financiero. https://www.cmfchile.cl/sitio/aplic/serdoc/ver_sgd.php?s567=6fa4ebac536d28c5a27b59b0c49085e2VFdwQmVVMVVRVEpOUkVrd1RWUkZORTVSUFQwPQ==&secuencia=-1&t=1751337434

Comisión para el Mercado Financiero. (s.f.). *Memorias Anuales de Sociedades Anónimas Deportivas Profesionales (2019-2024)*. Repositorio de Memorias Anuales. https://www.cmfchile.cl/

Cooperativa. (2025, junio 14). *Gamadiel García: Falta inversión, un torneo competitivo y que la ANFP se comprometa más*. https://cooperativa.cl/noticias/deportes/futbol/anfp/gamadiel-garcia-falta-inversion-un-torneo-competitivo-y-que-la-anfp-se/2025-06-14/001710.html

El Dínamo. (2025, junio 6). *Crisis total en el fútbol chileno: los números que hunden las finanzas de la ANFP y el salvavidas de la Copa América*. https://www.eldinamo.cl/economia/negocios-economia/2025/06/06/crisis-total-en-el-futbol-chileno-los-numeros-que-hunden-las-finanzas-de-la-anfp-y-el-salvavidas-de-la-copa-america/

Interferencia. (s.f.). *¿Por qué nuestro campeonato profesional de fútbol perdió calidad?* https://interferencia.cl/articulos/por-que-nuestro-campeonato-profesional-de-futbol-perdio-calidad

Manero Diez, A. (2024). *La multipropiedad en los clubes de fútbol: retos éticos y reguladores* [Trabajo de fin de grado, Universitat Pompeu Fabra]. Repositorio UPF.

Muñoz, F. (2024, diciembre 6). *Fútbol formativo: propuesta de la ANFP golpea a los clubes*. Emol. https://www.emol.com/noticias/Deportes/2024/12/06/1150550/futbol-formativo-propuesta-anfp-golpe.html

Pasión por los Deportes. (s.f.). *El fútbol joven: la clave para salir de la crisis del balompié nacional*. https://pasionporlosdeportes.cl/el-futbol-joven-la-clave-para-salir-de-la-crisis-del-balonpie-nacional/#google_vignette

Pasión por los Deportes. (s.f.). *¿Qué pasa con el fútbol chileno?* https://pasionporlosdeportes.cl/que-pasa-con-el-futbol-chileno/

Radio Universidad de Chile. (2024, octubre 31). *Debacle futbolística y económica: los factores que urgen a la ANFP y que acelerarían la reforma a las SAD*. https://radio.uchile.cl/2024/10/31/debacle-futbolistica-y-economica-los-factores-que-urgen-a-la-anfp-y-que-acelerarian-la-reforma-a-las-sad/

Radio Universidad de Chile. (2024, octubre 6). *Hoy la ANFP no le está rindiendo cuentas a nadie: la persistente duda sobre el ente rector del fútbol chileno y su autonomía*. https://radio.uchile.cl/2024/10/06/hoy-la-anfp-no-le-esta-rindiendo-cuentas-a-nadie-la-persistente-duda-sobre-el-ente- rector-del-futbol-chileno-y-su-autonomia/

Ríos, M. (2021). Análisis y críticas a las fuentes de financiamiento de los clubes de fútbol profesional chileno. *Revista Chilena de Derecho y Ciencia Política*, *12*(1), 78–103.

Solervicens Moncada, A. F. (2022). *Nadie más juega: Las grietas en la refundación del fútbol chileno* [Tesis de licenciatura, Universidad de Chile]. Repositorio Académico de la Universidad de Chile.

Torres Musato, A. & Allende Leiva, J. L. (2023). *El salvataje del fútbol profesional chileno*. Santiago: Editorial Hammurabi.

Transfermarkt. (s.f.). *Campeonato Nacional - Archivo de Clasificaciones (2019-2024)*. Base de Datos. https://www.transfermarkt.cl/

Vizcarra, P. (2008). *Sociedades anónimas deportivas en Chile: Implementación, funcionamiento y fiscalización al amparo de la Ley 20.019* [Memoria de título, Universidad de Chile].

Zumarán Ávalos, I. & Ponce Cruz, J. A. (2022). *La Segunda División Profesional y el desgaste estructural del fútbol chileno en el siglo XXI* [Memoria para optar al título de periodista, Universidad de Chile].

12. Anexos

Anexo A: Tablas de Posiciones del Campeonato Nacional (2019)

Seleccionar temporada: 2019 Mostrar

CLASIFICACIÓN PRIMERA DIVISIÓN DE CHILE

#	Club		G	E	P	Goles	+/-	Ptos.
1	U. Católica	24	16	5	3	44:14	30	53
2	Colo-Colo	24	11	7	6	37:30	7	40
3	Palestino	24	10	8	6	42:31	11	38
4	La Calera	25	9	10	6	29:23	6	37
5	Coquimbo	24	8	10	6	29:27	2	34
6	Huachipato	24	9	7	8	31:30	1	34
7	Audax Italiano	24	10	4	10	35:35	0	34
8	O'Higgins	24	10	4	10	34:35	-1	34
9	Unión Española	25	10	4	11	32:35	-3	34
10	Cobresal	25	10	4	11	31:39	-8	34
11	Everton	24	7	8	9	21:24	-3	29
12	Antofagasta	24	7	6	11	34:35	-1	27
13	Curicó Unido	24	6	8	10	36:43	-7	26
14	Iquique	25	6	7	12	24:40	-16	25
15	U. de Chile	24	4	12	8	32:38	-6	24
16	U. Concepción	24	5	8	11	23:35	-12	23

Campeón y Copa Libertadores | Copa Libertadores (Fase de grupos) | Fase previa Copa Libertadores | Sul América

Fuente: Transfermarkt.cl

Anexo B: Tablas de Posiciones del Campeonato Nacional (2020)

Seleccionar temporada: 2020 Mostrar

CLASIFICACIÓN PRIMERA DIVISIÓN DE CHILE

#	Club		G	E	P	Goles	+/-	Ptos.
1	U. Católica	34	18	11	5	65:35	30	65
2	La Calera	34	17	6	11	59:41	18	57
3	U. de Chile	34	13	13	8	49:33	16	52
4	Unión Española	34	14	10	10	55:53	2	52
5	Palestino	34	14	9	11	49:45	4	51
6	Antofagasta	34	12	12	10	43:42	1	48
7	Cobresal	34	13	8	13	45:40	5	47
8	Huachipato	34	13	7	14	43:44	-1	46
9	Curicó Unido	34	13	7	14	40:52	-12	46
10	O'Higgins	34	12	9	13	40:39	1	45
11	Wanderers	34	12	8	14	42:53	-11	44
12	Everton	34	10	13	11	37:41	-4	43
13	Audax Italiano	34	10	11	13	47:50	-3	41
14	U. Concepción	34	9	14	11	38:46	-8	41
15	La Serena	34	10	9	15	34:41	-7	39
16	Colo-Colo	34	9	12	13	33:43	-10	39
17	Iquique	34	9	11	14	38:46	-8	38
18	Coquimbo	34	9	8	17	33:46	-13	35

Campeón | Copa Libertadores (Fase de grupos) | Fase previa Copa Libertadores | Copa Sudamericana Quali | Promoción de descenso | Descenso

Fuente: Transfermarkt.cl

Anexo C: Tablas de Posiciones del Campeonato Nacional (2021)

Seleccionar temporada: 2021 Mostrar

CLASIFICACIÓN PRIMERA DIVISIÓN DE CHILE

#	Club		G	E	P	Goles	+/-	Ptos.
1	U. Católica	32	22	2	8	65:34	31	68
2	Colo-Colo	32	19	5	8	49:26	23	62
3	Audax Italiano	32	14	12	6	39:31	8	54
4	La Calera	32	15	6	11	41:40	1	51
5	Unión Española	32	15	3	14	48:50	-2	48
6	Antofagasta	32	12	11	9	34:36	-2	47
7	Ñublense	32	11	11	10	49:37	12	44
8	Palestino	32	11	8	13	48:50	-2	41
9	Cobresal	32	11	7	14	40:39	1	40
10	La Serena	32	9	12	11	40:42	-2	39
11	U. de Chile	32	10	9	13	34:37	-3	39
12	Everton	32	10	9	13	29:35	-6	39
13	O'Higgins	32	9	11	12	31:41	-10	38
14	Curicó Unido	32	8	13	11	37:39	-2	37
15	Huachipato	32	8	13	11	36:41	-5	37
16	Melipilla	32	10	8	14	39:51	-12	32
17	Wanderers	32	5	6	21	24:54	-30	21

Campeón y Copa Libertadores | Copa Libertadores (Fase de grupos) | Fase previa Copa Libertadores | Sul América | Promoción de descenso | Descenso

Fuente: Transfermarkt.cl

Anexo D: Tablas de Posiciones del Campeonato Nacional (2022)

Seleccionar temporada: 2022 Mostrar

CLASIFICACIÓN PRIMERA DIVISIÓN DE CHILE

#	Club		G	E	P	Goles	+/-	Ptos.
1	Colo-Colo	30	18	9	3	54:17	37	63
2	Ñublense	30	14	10	6	46:32	14	52
3	Curicó Unido	30	13	10	7	48:30	18	49
4	Palestino	30	12	10	8	45:35	10	46
5	Cobresal	30	13	6	11	44:39	5	45
6	U. Católica	30	13	6	11	41:38	3	45
7	Audax Italiano	30	12	9	9	44:42	2	45
8	O'Higgins	30	11	11	8	31:31	0	44
9	Everton	30	9	15	6	40:27	13	42
10	La Calera	30	9	12	9	36:40	-4	39
11	Unión Española	30	10	7	13	37:44	-7	37
12	Huachipato	30	10	5	15	32:46	-14	35
13	U. de Chile	30	8	6	16	35:50	-15	30
14	Coquimbo	30	7	6	17	32:52	-20	27
15	La Serena	30	7	6	17	28:56	-28	27
16	Antofagasta	30	6	8	16	23:37	-14	26

Campeón y Copa Libertadores | Copa Libertadores (Fase de grupos) | Fase previa Copa Libertadores | Copa Sudamericana Quali | Descenso

Fuente: Transfermarkt.cl

Anexo E: Tablas de Posiciones del Campeonato Nacional (2023)

Seleccionar temporada: 2023 Mostrar

CLASIFICACIÓN PRIMERA DIVISIÓN DE CHILE

#	Club		G	E	P	Goles	+/-	Ptos.
1	Huachipato	30	17	6	7	48:30	18	57
2	Cobresal	30	15	8	7	59:42	17	56
3	Colo-Colo	30	15	9	6	45:29	16	51
4	Palestino	30	14	7	9	46:40	6	49
5	Coquimbo	30	15	5	10	46:45	1	47
6	Everton	30	13	6	11	42:39	3	45
7	U. Católica	30	11	9	10	48:43	5	42
8	La Calera	30	10	11	9	42:41	1	41
9	U. de Chile	30	11	7	12	40:42	-2	40
10	Unión Española	30	10	9	11	40:36	4	39
11	O'Higgins	30	9	8	13	37:39	-2	35
12	Ñublense	30	9	8	13	33:39	-6	35
13	Audax Italiano	30	10	5	15	36:43	-7	35
14	Copiapó	30	8	10	12	32:45	-13	34
15	Magallanes	30	8	5	17	36:49	-13	29
16	Curicó Unido	30	6	5	19	30:58	-28	23

Campeón y Copa Libertadores | Copa Libertadores (Fase de grupos) | Fase previa Copa Libertadores | Copa Sudamericana Quali | Descenso

Fuente: Transfermarkt.cl

Anexo F: Tabla de Posiciones del Campeonato Nacional (2024)

CLASIFICACIÓN PRIMERA DIVISIÓN DE CHILE

#	Club		G	E	P	Goles	+/-	Ptos.
1	Colo-Colo	30	21	4	5	49:21	28	67
2	U. de Chile	30	19	8	3	53:24	29	65
3	Iquique	30	14	6	10	53:48	5	48
4	Palestino	30	13	7	10	46:33	13	46
5	U. Católica	30	13	7	10	44:34	10	46
6	Unión Española	30	13	6	11	53:45	8	45
7	Everton	30	12	9	9	47:41	6	45
8	Coquimbo	30	12	9	9	37:34	3	45
9	Ñublense	30	11	7	12	40:34	6	40
10	Audax Italiano	30	10	4	16	36:39	-3	34
11	La Calera	30	9	7	14	29:40	-11	34
12	Huachipato	30	9	7	14	28:44	-16	34
13	Cobresal	30	8	9	13	42:51	-9	33
14	O'Higgins	30	8	7	15	34:53	-19	31
15	Cobreloa	30	9	4	17	33:62	-29	31
16	Copiapó	30	7	3	20	40:61	-21	24

Campeón y Copa Libertadores | Copa Libertadores (Fase de grupos) | Fase previa Copa Libertadores | Copa Sudamericana Quali | Descenso

Fuente: Transfermarkt.cl

Anexo G: Desglose Financiero Azul Azul S.A. (2019-2024)

Posicion en la tabla	15°	3°	11°	13°	9°	2°
Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Borderó	3.030.784	565.753	80.897	2.575.833	2.806.350	9.574.716
Publicidad	5.668.246	5.943.819	7.333.622	6.052.638	5.304.156	7.599.088
Participacion torneo internacional	325.284	237.819	375.952	7.004	46.861	0
Derechos de TV	4.053.919	3.989.792	4.044.016	4.377.614	4.835.724	5.050.756
Ingresos por transferencias de pases de jugadores	948.565	2.108.574	508.317	448.862	4.790.420	38.069
Ingresos varios	562.572	379.936	542.007	1.053.975	900.492	1.795.179
Total ingresos	**14.589.370**	**13.225.693**	**12.884.811**	**14.515.926**	**18.684.003**	**24.057.808**
Costo de ventas	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Borderó (costos directos)	688.867	306.199	429.277	961.223	1.104.130	2.746.903
Remuneraciones	8.604.585	5.711.998	6.338.718	7.144.464	7.255.110	8.937.407
Amortización de pases	2.582.485	2.134.347	1.909.039	2.121.734	2.375.002	2.269.652
Costo de ventas pases de jugadores	3.494	511.388	0	25.341	0	0
Otros gastos de operación	1.728.210	1.445.528	1.956.965	2.256.954	2.646.483	4.092.156
Total costo de ventas	**13.733.099**	**10.109.460**	**10.633.999**	**12.509.716**	**13.380.725**	**18.046.118**
Gastos de administración	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Servicios básicos	62.549	77.046	75.226	87.160	118.769	65.390
Asesorías	648.298	462.428	540.319	539.389	538.959	610.772
Depreciaciones y amortizaciones	555.205	588.072	615.133	565.863	353.272	377.541
Arriendos	138.917	0	10.740	0	350	0
Mantenciones	117.435	67.988	103.216	199.486	162.117	196.665
Remuneraciones administración	1.368.558	832.055	1.185.220	1.387.777	1.230.957	1.674.160
Otros gastos de administración	753.824	486.106	690.453	1.143.279	1.133.414	1.289.981
Total	**3.644.786**	**2.513.695**	**3.220.307**	**3.922.954**	**3.537.838**	**4.214.509**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) de Azul Azul S.A., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo H: Desglose Financiero Blanco y Negro S.A. (2019-2024)

Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Ingresos por recaudaciones	3.686.505	1.006.517	1.701.146	5.032.509	8.197.538	11.552.069
Ingresos por venta de jugadores comprado a terceros	218.497	0	241.480	4.830.583	827.026	2.271.929
Ingresos por venta de jugadores formados en el Club	4.139.636	73.461	48.518	694.804	996.125	4.651.549
Ingresos por arriendo/préstamos pase de jugadores	16.681	5.800				
Ingresos por publicidad y derechos de televisión	9.805.441	11.352.253	12.650.559	17.453.940	18.560.214	24.317.180
Otros	29.169	963	109.655	835.099	1.079.122	4.541.052
Totales	**17.895.929**	**12.438.994**	**14.751.358**	**28.846.935**	**29.660.025**	**47.333.779**
Costos por naturaleza	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Costo de ventas jugadores	779.023	77.371	510.866	2.614.370	173.974	1.603.044
Remuneraciones planten profesional y cuerpo técnico	8.601.767	8.359.790	8.168.596	11.057.918	12.347.555	18.468.781
Amortización Activos en concesión	669.891	669.891	228.205	228.204	228.205	228.205
Amortización pases jugadores profesionales	2.321.181	2.345.350	1.815.497	2.537.550	3.249.301	4.588.745
Costos de concentración traslados y otros	2.517.969	1.328.364	2.043.984	4.167.757	5.090.641	8.362.036
Otros costos	800.321	305.220	488.884	695.903	1.373.570	2.289.846
Costo de ventas	**15.690.152**	**13.085.986**	**13.256.032**	**21.301.702**	**22.463.246**	**35.540.657**
Gastos de adminsitracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Servicios basicos	199.472	208.896	150.014	200.893	323.036	336.507
Asesorias	536.489	509.627	457.656	550.526	765.707	860.634
Depreciaciones	500.281	526.677	549.838	543.459	507.507	522.938
Gastos legales	221.645	370.109	375.842	399.975	426.937	715.785
Mantenciones	13.344	20.053	10.155	49.131	42.637	45.392
remuneracion administracion	1.613.995	1.560.361	1.677.888	2.430.000	3.250.798	3.703.869
Otros gastos de administracion	1.121.400	1.101.519	700.194	1.367.625	1.271.105	2.195.165
Gastos de adminsitracion	**4.206.626**	**4.297.242**	**3.921.587**	**5.541.609**	**6.587.727**	**8.380.290**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) de Blanco y Negro S.A., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo I: Desglose Financiero Cruzados S.A.D.P. (2019-2024)

Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Ingresos por anfp	3.471.504	3.330.077	3.521.475	3.951.082		
Ingresos por Derechos de TV	2.288.001	3.759.837	2.953.727	3.030.675		
Ingresos por retiro del CDF	0	0	0	0		
Ingresos por borderó (Recaudacion entradas)	2.022.035	732.679	623.084	1.985.955		
Ingresos por prestamo de jugadores	0	3.896	315.641	200.512		
Ingresos por venta de jugadores	1.875.949	2.583.288	82.622	6.464.187		
Ingresos por derechos de solidaridad	1.095.936	155.862	31.329	4.085		
Otros	18.209	12.314	11.334	792.648		
Ingresos comerciales	4.805.955	4.643.236	6.542.147	7.091.921		
Total	**15.577.589**	**15.221.189**	**14.081.359**	**23.521.065**	**14.294.338**	**20.709.083**
Costos operativos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Remuneraciones	7.075.881	6.871.603	8.036.278	9.819.826		
Gastos de operación	1.317.409	1.428.060	1.913.147	2.287.671		
Amortizacion pases jugadores profesionales	2.418.173	3.023.327	3.820.607	1.837.734		
Amortizacion concesion	151.068	151.068	151.068	151.068		
Gastos de torneos y otros	718.834	711.755	708.837	1.251.191		
Gasto por prestamo de jugadores	120.502	231.602	52.880	578.028		
Gasto por transferencias de jugadores	374.562	803.988	162.048	2.010.506		
Depreciacion	273.994	315.109	302.962	304.106		
Costo de venta productos	140.317	181.692	403.073	220.274		
Total costo de ventas	**12.590.740**	**13.718.204**	**15.550.900**	**18.460.404**	**16.090.264**	**18.075.677**
Composicion gastos de administracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Remuneracion	644.834	641.356	722.353	855.659		
Indemnizaciones	5.469	0	305	4.598		
Gastos generales	73.514	58.164	89.854	119.777		
Combustible y lubricantes	5.319	4.575	7.651	5.895		
Servicios contratados	473.728	469.121	504.725	604.402		
Servicios de seguridad	58.986	56.808	60.689	65.574		
Servicios de aseo	47.322	30.566	39.642	54.797		
Arriendo de bienes	0	8.499	3.164	180.508		
Servicio a terceros	165.184	141.474	27.846	189.404		
Materiales de mantencion y reparacion	15.569	9.754	14.458	16.260		
Servicios de mantencion y reparacion	74.589	35.526	33.932	93.960		
Patentes y contribuciones	76.221	85.843	94.129	96.316		
Provision no operacionales	0	412	0	2.202		
Materiales deoficina y otros	110.084	110.564	71.952	82.394		
Feriado legal	15.818	15.597	41.602	20.338		
Total	**1.766.637**	**1.668.259**	**1.712.302**	**2.392.084**	**2.470.234**	**2.619.562**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) Cruzados S.A.D.P., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo J: Desglose Financiero Unión La Calera S.A.D.P. (2019-2024)

Ingresos	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Ingresos por TV Canal del futbol	2.477.609	2.498.117	2.613.708	2.913.870	3.500.844	3.394.428
Bordero	480.940	98.818	122.409	221.476	137.068	334.923
Venta de abonos	37.552	9.467	39.436	27.825	40.635	0
Ingresos por publicidad	60.129	67.210	201.886	238.705	283.479	213.238
Ingresos ANFP	230.523	24.603	0	0	0	0
Premios copa sudamericana	452.888	930.397	2.096.830	1.031.949	0	1.200.083
Venta pase jugador	255.017	296.981	881.719	573.869	1.337.855	812.620
Prestamo jugadores	0	0	0	82.187	78.750	207.170
Otros ingresos	0	100.673	6.602	39.065	770	25.403
Total	**3.994.658**	**4.026.266**	**5.962.590**	**5.128.946**	**5.379.401**	**6.187.865**
Costos de explotacion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Remuneraciones	2.040.737	1.990.451	2.801.795	2.801.017	2.486.412	2.803.106
Indemnizacion y finiquitos	179.335	14.991	281.852	111.528	553.584	205.190
Arriendo cancha	41.463	56.000	58.933	81.604	117.179	118.000
Servicio seguridad	45.586	27.527	37.775	52.108	27.621	44.671
Pasajes y hospedaje	320.491	273.006	355.113	316.140	146.566	504.515
Gastos medicos y farmacia	7.537	51.040	95.450	25.032	11.909	17.829
Gastos utileria	16.359	6.615	5.915	22.499	7.832	3.003
Gastos estadio	37.912	57.421	259.446	122.339	33.243	59.209
Futbol joven	12.985	14.440	7.242	25.815	17.569	0
Seguro de jugadores	0	67.542	59.812	29.139	9.817	377
Implementacion deportiva	33.581	50.863	63.210	55.442	18.055	9.307
Otros gastos del personal	75.683	215.082	111.174	101.346	133.665	147.161
Honorarios	361.773	148.826	256.730	487.343	0	0
Amortizacion intangibles	7.529	328.742	919.786	293.327	335.614	176.226
Prestamo jugadores	163.556	19.843	35.453	23.892	261.569	0
Depreciacion canchas	0	20.124	23.766	23.766	0	0
Comision representantes	0	0	73.493	119.727	18.144	173.680
Venta de jugadores	0	0	41.408	0	34.418	5.400
Otros costos de explotacion	96.921	66.363	113.166	153.665	47.668	188.387
Total	**3.441.448**	**3.408.876**	**5.601.519**	**4.845.729**	**4.260.865**	**4.456.061**
Gastos de administracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Gastos de administracion	555.565	628.851	450.506	514.021	940.823	1.947.042
Provision de deterioro cuenta por	0	447.027	230.595	0		87.456
Provision vacaciones	0	0	0	0		44.391
Total	**555.565**	**1.075.878**	**681.101**	**514.021**	**940.823**	**2.034.498**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) Unión La Calera S.A.D.P., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo K: Desglose Financiero de Audax Italiano La Florida S.A.D.P. (2019-2024)

Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Publicidad	264.621	275.614	301.865	515.068	353.522	505.591
Television	2.520.725	2.430.575	2.553.896	2.884.731	3.224.658	3.380.031
Venta entradas	198.772	14.958	13.540	236.055	345.863	219.015
Venta merchandising	14.829	15.488	25.908	27.641	52.695	50.623
Ingresos escuela de futbol	159.748	16.710	0	152.595	367.956	347.975
Ingresos cuotas sociales	36.207	16.520	5.221	18.378	26.594	12.535
Ingresos copas internacionales	0	599.039	0	396.955	1.906.450	0
Arriendo estadio y otros	117.183	212.848	8.752	0	4.000	3.700
Venta jugadores	1.973.499	7.672	1.055.562	1.644.856	0	1.254.495
Arriendo pases jugadores	0	46.320	0	279.849	354.236	46.668
Otros ingresos	18.218	24.604	338	3.926		85.200
Totales	**5.303.802**	**3.660.348**	**3.965.082**	**6.160.054**	**6.635.974**	**5.905.833**
Costos de explotación	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Remuneraciones plantel y cuerpo tecnico	1.613.452	1.595.587	2.000.413	2.179.361	2.618.608	2.910.463
Amortizacion y arr pases jugadores	492.599	585.302	0	0	0	
Otras amortizaciones	1.457	1.458	376.943	291.958	279.288	306.052
Gastos operación campeonato	276.305	158.624	225.403	662.843	729.548	804.118
Gastos futbol joven	476.897	249.566	280.730	55.912	112.944	74.933
Gastos operación estadio	249.528	155.867	101.000	365.884	744.770	193.266
Costo operación copa internaiconal	0	204.346	0	0	625.443	0
Costo venta jugadores	1.252.737	8.563	214.512	59.138	338.276	874.579
Costo arriendo y merchandising	20.909	59.938	21.046	24.287	46.310	38.374
Total	**4.383.884**	**3.019.251**	**3.220.047**	**3.639.383**	**5.495.187**	**5.201.785**
Gastos de administracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Gastos de administracion	**$ 783.951**	**$ 1.628.106**	**$ 2.053.885**	**$ 2.050.573**	**$ 945.482**	**$ 815.931**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) de Audax Italiano La Florida S.A.D.P., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo L: Desglose Financiero de Club Deportes La Serena S.A.D.P. (2019-2024)

Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Derechos Television	1.078.567	1.174.490	2.508.201	2.794.829	1.370.411	1.603.851
Aportes ANFP	0	600.000	50.000	0		
Ingresos por transferencias					618.125	1.133.410
Ingresos publicitarios	0	51.371	259.118	266.231	116.241	164.828
Derechos de formacion y tranferencias	0	26.273	1.471.008	8.690	39.606	19.614
Bordero	333.182	237.088	175.697	420.306	401.606	476.427
Otros ingresos	78.310	0	70.645	71.725	30.196	165.765
Total	**1.490.059**	**2.089.222**	**4.534.669**	**3.561.781**	**2.576.185**	**3.563.895**
Costo de ventas	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Remuneraciones	1.175.541	1.753.243	2.213.427	2.276.499	1.281.585	1.454.350
Costos operacionales	657.329	455.182	852.502	880.726	1.452.946	744.497
Otros costos operacionales	8.917	154.984	86.254	86.135	77.775	121.358
Total	**1.841.787**	**2.363.409**	**3.152.183**	**3.243.360**	**2.812.306**	**2.320.205**
Gastos de adminsitracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Gastos de adminsitracion	**445.624**	**289.003**	**402.319**	**415.729**	**445.973**	**375.177**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) de Club Deportes La Serena S.A.D.P., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo M: Desglose Financiero de Huachipato S.A.D.P. (2019-2023)

Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Ingresos por canal del futbol	$2.471.247	$2.498.118	$2.613.708	$2.913.870	$3.224.658
Ingresos por partido abonado y borderó	$205.678	$88.618	$73.538	$318.427	$627.643
Venta de jugadores	$4.360.309	$11.863	$2.157.002	$1.495.688	$3.601.899
Donaciones y subsidios	$119.796	$47.990			
Otros			$891.037	$208.606	$690.373
Premios	$0	$549.808			
Total	**$7.157.030**	**$3.196.397**	**$5.735.285**	**$4.936.591**	**$8.144.573**
Costos de la operación	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Remuneraciones	$2.617.836	$2.319.271	$2.459.540	$2.731.289	$2.631.818
Traslados y estadia	$485.024	$258.425	$381.552	$263.310	$233.109
Costos transferencias y amortizacion pases	$994.367	$980.084	$936.488	$601.402	$593.054
Otros costos	$801.606	$604.596	$687.116	$945.309	$1.915.663
Total	**$4.898.833**	**$4.162.376**	**$4.464.696**	**$4.541.310**	**$5.373.644**
Gastos de administracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**
Remuneracion administracion	$631.898	$420.202	$483.597	$401.298	$458.058
Asesoria externa	$190.716	$296.481	$768.371	$155.071	$94.781
Deudores incobrables	$10.951	$0	$45.831	$0	
Otros gastos	$93.183	$119.799	$117.033	$261.224	$332.884
Total	**$926.748**	**$836.482**	**$1.414.832**	**$817.593**	**$885.723**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2023) Huachipato S.A.D.P., reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).

Anexo N: Desglose Financiero Everton SADP (2019-2024)

Ingresos	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Ingresos venta articulos	$102.199	$108.159	$190.954	$221.842	$142.092	$215.846
Ingresos por borderó	$197.110	$78.091	$283.535	$375.330	$392.759	$341.127
Ingresos abonados	$54.851	$40.239	$13.488	$79.719	$100.339	$71.319
Ingtresos venta pases	$0	$103.689	$1.696	$2.732	$2.224.464	$1.372.897
Ingresos publicidad estadio	$771.479	$520.649	$636.333	$683.258	$500.927	$559.099
Ingresos licenciamiento	$2.400.725	$2.498.117	$2.613.708	$2.913.875	$3.224.658	$3.380.031
Ingresos conmebol sudamericana	$0	$0	$0	$1.729.670		
Otros premios	$0	$0	$0	$575.873		
Venta en kiosko estadio	$48.054	$20.747	$9.317	$80.001	$61.923	$75.529
Escuelas de futbol	$16.342	$3.921	$6.534	$17.725	$43.232	$26.141
Arriendo canchas estacionamiento admision	$5.748	$1.337	$0	$4.956	$677	$0
Ingresos de terceros	$0	$2.081	$87.652	$5	$333.191	$360.755
Total	**$3.596.508**	**$3.377.030**	**$3.843.217**	**$6.684.986**	**$7.024.262**	**$6.402.744**
Costo de ventas	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Primer equipo	$394.091	$570.721	$921.200	$2.445.330	$1.532.297	$1.444.823
Futbol joven	$81.450	$42.477	$58.100	$97.614	$135.056	$214.071
Escuela de futbol	$9.158	$10.210	$6.887	$13.498	$14.851	$10.976
Centros deportivos	$221.117	$145.359	$190.874	$351.700	$340.643	$338.193
Costo de mercaderías	$72.241	$94.030	$117.010	$251.964	$280.938	$303.037
Proyecto	$88.620	$18.803	$0	$277	$0	$17.478
Remuneracion	$2.761.886	$2.568.571	$2.606.800	$3.717.544	$2.857.170	$3.987.508
Total	**$3.628.563**	**$3.450.171**	**$3.900.871**	**$6.877.927**	**$5.160.955**	**$6.316.086**
Gastos de administracion	**2019**	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**
Amortizacion y depreciacion	$112.859	$240.263			$770.524	$89.816
Arriendos	$15.303	$14.400			$3.364	
Asesorias	$60.566	$98.762			$83.132	
Deudas incobrables	$772	$0			$1.723	
Gastos de representacion	$25.586	$14.512			$1.508	
Insumos oficina	$7.701	$19.100			$1.241	
Marcas y patente	$5.423	$998			$26.446	
Marketing	$61.926	$67.745			$43.308	
Multas	$1.968	$5.408			$1.359	
Perdida proporcion iva	$24.234	$28.624			$31.458	
Seguros	$186	$2.483			$85.800	
Servicios basicos	$5.781	$7.178			$3.821	
Otros gastos menores	$6.355	$28.590			$8.460	
Total	**$328.660**	**$528.063**	**$363.911**	**$695.595**	**$1.075.398**	**$332.452**

Fuente: Elaboración propia a partir de las Memorias Anuales (2019-2024) de Everton SADP, reportadas a la Comisión para el Mercado Financiero (CMF).