

Facultad Libre de Derecho de Monterrey

Licenciatura en Derecho



CLUBES DE FÚTBOL COMO EMISORAS EN EL MERCADO DE VALORES;
FINANCIAMIENTO A TRAVÉS DEL GRAN PÚBLICO INVERSIONISTA

TESIS QUE EN OPCIÓN A TÍTULO DE
LICENCIADO EN DERECHO

PRESENTA: FERNANDO ANTONIO GONZÁLEZ SALAZAR

ASESOR DE FONDO: BERNARDO JOSÉ JAIME LÓPEZ
ASESOR DE FORMA: JOSÉ FABIÁN RUÍZ

SANTA CATARINA, N.L.

DICIEMBRE, 2024

Santa Catarina, Nuevo León, a 8 de octubre de 2024

RESUMEN

El contenido que se presenta a través de esta tesis tiene como característica particular el ser explorativo y tiene como objetivo primordial el instruir a los lectores acerca de la posibilidad, así como de las implicaciones tanto para los clubes del fútbol mexicano, como para los inversionistas, de que los primeros emitan valores en la Bolsa. Lo anterior, operando como una alternativa para que los clubes financien sus operaciones. Primeramente, se estudia el contexto de este tipo de financiamiento en el mundo del fútbol, donde se observan algunos antecedentes y las dinámicas actuales del mercado. Posteriormente, se hace un análisis respecto de la regulación del fútbol, en donde se confirma la posibilidad de que los clubes se financien a través de la Bolsa, ya sea por medio de la emisión de valores representativos de capital, o bien, valores representativos de deuda. En el mismo análisis regulatorio se hace énfasis no solo en la posibilidad de dicho financiamiento, sino también en las adecuaciones que preferiblemente se tienen que hacer si lo que se pretende es cotizar valores en los mercados. En los últimos capítulos, habiendo expuesto lo que desde el punto de vista regulatorio se necesita para que los clubes en México coticen valores en la Bolsa, se estudian las implicaciones que, tanto para los clubes, como para los inversionistas, tiene tanto emitir como suscribir valores cotizados en la Bolsa, teniendo como particularidad valores de una entidad de la que muchas personas se sienten emocionalmente identificadas.

Palabras Clave: Club(es), Bolsa de Valores, fútbol, financiamiento y Liga Mx

ABSTRACT

A particular characteristic of the content presented in this Thesis is that it is explorative and its main objective is to educate the readers about the possibility, as well as the implications for both mexican soccer Clubs and investors, of the former issuing securities in the Stock Exchange. The above, operating as an alternative for the Clubs to finance their operations. At first, the context of this type of financing in the world of soccer is studied, where some antecedents and current market dynamics are observed. Subsequently, an analysis is made with respect to the regulation of soccer, where the possibility of Clubs financing through the Stock Exchange is confirmed, either by means of the issuance of equity securities or debt securities. In the same regulatory analysis, emphasis is placed not only on the possibility of such financing, but also on the adjustments that should preferably be made if the intention is to list securities in the markets. In the last chapters, having explained what is needed from the regulatory point of view for Clubs in Mexico to list securities in the Stock Exchange, the implications for both the Clubs and the investors of issuing and subscribing securities listed in the Stock Exchange are studied, having as a particularity securities of an entity that many people feel emotionally identified with.

Key Words: Club(s), Stock Market, soccer, financing and Liga Mx

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN	Página 6
CAPÍTULOS	
I. CLUBES: CONTEXTO HISTÓRICO, ACTUAL Y SUS ESTRUCTURAS SOCIALES Y BURSÁTILES	9
A. Primeros Clubes con Multiplicidad de Socios o Accionistas	10
B. Clubes como Emisoras a Nivel Mundial	13
C. Clubes como Emisoras en México	19
II. REGLAMENTACIÓN	22
A. Con Respecto a los Valores que Coticen en el Mercado de Capitales	29
i. Por la Cantidad de Accionistas	29
ii. Partícipes Frente a la Liga	37
iii. Calidad de los Accionistas	41
iv. A la Luz de la Regulación en Materia Bursátil	46
B. Con Respecto a los Valores que Coticen en el Mercado de Deuda	50
i. Normativas aplicables a los Clubes en México	50
ii. Normas Modelo	51
iii. Rumbo Regulatorio	55
C. Importancia de la Procedencia de los Recursos	56
III. DEL PUNTO DE VISTA DE LOS CLUBES	60
A. Alternativa Financiera	61
B. Beneficios de los Accionistas Mayoritarios de los Clubes en México	63
IV. DEL PUNTO DE VISTA DE LOS INVERSIONISTAS	66
A. Principios Bursátiles Aplicables	67
B. Modelo de Negocio	69

CONCLUSIONES	72
BIBLIOGRAFÍA	78

INTRODUCCIÓN

El fútbol es el deporte más practicado y visto a nivel mundial desde hace muchos años. En la actualidad, el deporte cuenta con más de 4,000,000,000 (cuatro mil millones) de espectadores a nivel internacional y mantiene listados como futbolistas, dentro de sus federaciones, a más de 265,000,000 (doscientos sesenta y cinco millones) de individuos.¹ Claramente, el fútbol se ha tornado en algo más que solamente una actividad recreativa, se ha vuelto un negocio multibillonario, en donde sus agentes, ya sea la FIFA, las confederaciones, las federaciones y los clubes, principalmente estos últimos, se ven constantemente impactados, ya sea de manera positiva o negativa, por las tendencias económicas de los mercados, independientemente del producto que éstos ofrecen, el cual se encuentra ligado completamente a lo deportivo.

Centrándonos en los clubes, además del producto que estos ofrecen, se le han ido sumando a dicho producto otros factores de influencia que no necesariamente dependen del rendimiento generado por ellos mismos, como lo es en este caso el rendimiento deportivo. A lo anterior, se le agregan las tendencias económicas a nivel mundial, como, por ejemplo, las crisis de carácter económico², las cuales golpean directamente en el nivel de consumo del producto ofrecido por los clubes e impactan de manera notable en las finanzas de éstos.

Otra cuestión que, por ejemplo, ha ido apoyando positivamente a los clubes en los últimos tiempos, en cuanto a sus balances financieros, ha sido el mundo de las apuestas³, el cual ha servido como fuente de ingresos adicional a las demás que ya existían (patrocinios, derechos de televisión, taquilla, venta de artículos, etc.).

A manera de contexto, entendiendo la influencia que tiene el fútbol a nivel mundial, se tiene que tomar en cuenta que de acuerdo con información de la consultora Deloitte, únicamente las 20 ligas más importantes a nivel internacional, generaron para el ciclo

¹ Calvo Sánchez, Brian. “*Cuál es el deporte más popular del mundo*”. España: Diciembre 23, 2022. Disponible en línea: **mundodeportivo.com**, Más Deportes <<https://www.mundodeportivo.com/uncomo/deporte/articulo/cual-es-el-deporte-mas-popular-del-mundo-52978.html>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

² Farrell, Sean y Arnett, George. “*The history of global economics... in football shirts*”. Inglaterra: Enero 23, 2015. Disponible en línea: **theguardian.com**, Economics <<https://www.theguardian.com/news/datablog/2015/jan/23/the-history-of-global-economics-in-football-shirts-premier-league>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

³ Loc. Cit.

2022/2023 alrededor de €10,500,000,000⁴ (diez mil quinientos millones 00/100) de euros, eso, sin contar al resto de las ligas y a las competiciones de selecciones, como lo es el Mundial de la FIFA.

Lo anterior, son solo algunos factores de impacto para las finanzas de los clubes de fútbol. Por ello, entendiendo la importancia del deporte y la derrama económica que genera, llama mucho la atención que diversos accionistas mayoritarios de los clubes, especialmente en México, mencionan constantemente que los equipos de fútbol no son un negocio redituable y que generalmente lo único que se acumulan son pérdidas. Por ejemplo, de acuerdo con Ricardo Salinas Pliego, accionista de control de Grupo Salinas, quien es a su vez accionista mayoritaria de TV Azteca, la cual es tenedora del Mazatlán F.C.⁵, ha mencionado a través del podcast de Roberto Martínez lo siguiente:

“[...] la gente tiene esta idea de que en el fútbol se manejan millones y millones, y si, qué pasa... Los técnicos ganan millones y millones, los jugadores ganan millones y millones y los dueños de los equipos son los que pierden los millones y millones, porque no alcanza. El único lugar donde el negocio del fútbol es rentable es donde los derechos de televisión cuestan muchísimo porque se venden en televisión de paga, no en anuncios y donde las entradas al estadio cuestan carísimas, porque son estadios de superlujo y son para gente rica..”⁶

A pesar de lo anterior, se prevé que siguen existiendo otros incentivos para que los grandes conglomerados en México mantengan el control de dichos clubes. Por ello, entendiendo que estas entidades siguen buscando mantener el manejo de estos clubes, pero tomando en cuenta los altos costos de operación y que generalmente no son redituables, se podrían manejar para su financiamiento otro tipo de estrategias, distintas a las aportaciones directas de capital por parte de sus prácticamente únicos accionistas.

Introducir a los clubes en México al Mercado de Valores, principalmente al mercado de capitales, puede representar todo un reto desde el punto de vista de la cantidad de accionistas que pudieran surgir. A razón de ello, en el primer capítulo se abordará el contexto de los clubes de fútbol con multiplicidad de socios o accionistas, observando sus dinámicas sociales, su regulación interna y hasta su operación. Posterior a ello se llevará a cabo un análisis respecto de los clubes como emisoras a nivel mundial, observando primeramente las

⁴ Deloitte Football Money League 2024. 27th Edition of the Deloitte Football Money League. Disponible en línea: Deloitte <<https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

⁵ Pool Ceo. “¿Quién es el verdadero dueño del equipo Mazatlán F. C.?”. México: Disponible en línea: [elceo.com](https://elceo.com/negocios/quien-es-el-verdadero-dueno-del-equipo-mazatlan-f-c/), Negocios <<https://elceo.com/negocios/quien-es-el-verdadero-dueno-del-equipo-mazatlan-f-c/>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

⁶ Martínez, Roberto. EL FÚTBOL ES UN MAL NEGOCIO PARA LOS DUEÑOS DE LOS EQUIPOS. Disponible en línea: [youtube.com/Roberto Mtz](https://www.youtube.com/watch?v=IUPDR-OFOI4) <<https://www.youtube.com/watch?v=IUPDR-OFOI4>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

operaciones que llevan a cabo, las estructuras que manejan y las repercusiones que éstas han tenido en sus sociedades y en el mundo del fútbol en general.

En la segunda etapa de la tesis, se analizará todo aquello relevante para el tema, respecto de la regulación en materia de fútbol. Desde el punto de vista bursátil, no es que existan límites en cuanto a las operaciones que pueden hacer los clubes a través de las Bolsas de Valores, pero la regulación en materia de fútbol es posible que si fije ciertos límites o que de ella se desprendan obstáculos para la operación de los clubes como emisoras. Además, se determinará si, en efecto, la regulación cuenta con los elementos adecuados para el cumplimiento de los principios del deporte, o bien, carece de cuestiones que pudieran a su vez afectar a los demás entes participantes. En la parte final del capítulo se podrá observar una especie de reflexión respecto de la procedencia de los capitales en los clubes de fútbol en México, pues en los últimos tiempos, existe tal debate por situaciones que podrán observar más adelante.

En el tercer capítulo se hace un enfoque respecto del significado financiero que tiene, tanto para los clubes, como para los accionistas mayoritarios de éstos, el hecho de financiar sus operaciones por medio de la emisión de valores a través de la Bolsa. Verificando de lo anterior si efectivamente resulta de utilidad el ejercicio que en esta tesis se pretende.

En el último de los capítulos se estudia el significado que tiene para los inversionistas el hecho de adquirir los valores de los clubes que cotizan en la Bolsa. De lo anterior, se estudian principalmente los riesgos que implican el invertir en este tipo de valores, así como su conveniencia y los perfiles de inversionistas para los que serían más atractivos.

Antes de adentrar en el contenido de la tesis, es importante tomar en cuenta que un equipo de fútbol, con buen manejo y buenas condiciones de mercado, puede ser un buen negocio. Pero, independientemente del buen o mal negocio que pudiera ser un club de fútbol, no se puede ignorar que más que un negocio, es una pasión.

Capítulo I

CLUBES: CONTEXTO HISTÓRICO, ACTUAL Y SUS ESTRUCTURAS SOCIALES Y BURSÁTILES

El primer club de fútbol reconocido en la historia, es un caso un tanto curioso, toda vez que dicha entidad, prácticamente, fungió como creadora del juego. Si bien, antes de la creación del club, el deporte ya se practicaba, pero éste no contaba con reglas escritas ni tenía estructura alguna. No había equipos, no había instituciones organizadoras del juego y no había competencia.

El 24 de octubre del año 1857, en la ciudad de Sheffield, Inglaterra, Nathaniel Creswick y William Prest, dos jugadores de críquet, decidieron darle forma al nuevo deporte que venían practicando, de tal manera que crearon *The Sheffield Foot Ball Club*⁷, un club que no solo fue el primero, si no que le dio estructura al juego, creando una competencia y por supuesto, codificando las reglas del deporte. Dichos personajes se vieron en la necesidad de crear el club debido a que no existía ente organizador del juego.⁸

A pesar de que existen imágenes del documento que los fundadores denominaron como *Rules and Regulations for the Government of The Sheffield Foot Ball Club*⁹, el cual pareciera como una especie de estatutos sociales del club, no se logra determinar el tipo social, si Nathaniel y William eran los únicos socios de la sociedad, entre otras cosas que hubieran sido provechosas para el análisis. Lo que sí, por lo visto en diferentes medios, como en el artículo *Sheffield — The Home of Football & City of Footballing Firsts*¹⁰ el club no parece haber tenido ánimo de lucro, a pesar de éste cobrar anualmente a sus suscriptores 5 chelines para efectos de lo que vendría siendo la operación del club.

Aunado a lo anterior, se desconoce la situación jurídica respecto del club sobre aquellas personas que se suscribían a éste. ¿Eran acreedores, únicamente teniendo derecho a participar en las actividades del club? O bien, ¿eran socios, con una participación ligada a sus aportaciones? Son dudas que quizás nunca se podrán resolver, al menos no sin tener la

⁷ Harland, Nick. “*Sheffield — The Home of Football & City of Footballing Firsts*”. Inglaterra: Mayo 24, 2020. Disponible en línea: **medium.com**, ND <<https://medium.com/@nickharland11/sheffield-the-home-of-football-city-of-footballing-firsts-16a87425608>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

⁸ Loc. Cit.

⁹ Loc. Cit.

¹⁰ Loc. Cit.

Para efectos de esta sección, debido a la escasez de material referente a este tipo de clubes de antaño, se estudiará únicamente un club inglés, que si bien, no es de los primeros, éste nos permitirá estudiar y analizar todo tipo de dinámicas sociales, estructura, objeto, etc.

Toda la información se obtuvo de los articles of association, o en español, el acta constitutiva de *Sheffield United Crickett and Football Club, Limited*¹¹, club fundado el 18 de abril de 1899 en la ciudad de Sheffield, Inglaterra. A manera de evitar confusiones, como dato, éste no guarda relación alguna con el club estudiado en la etapa anterior.

A diferencia de lo que se esperaba de los primeros clubes, en razón del espíritu recreativo del deporte, este club se formó desde un principio con un ánimo de lucro, tal y cómo se puede desprender ello a partir del punto 81 (ochenta y uno) del acta constitutiva del

[illegible]

club, en donde se detalla la manera en la que los dividendos debían ser repartidos. Véanse a continuación dichas disposiciones:

“81. No dividend shall be payable except out of the profits arising from the business of the Company, and no larger dividend shall be declared than the maximum dividend allowed from time to time by the Football Association.

The Directors shall by before the company in general meeting a recommendation as to the amount which they consider ought to be paid by way of dividend, which shall not exceed the maximum dividend from time to time allowed by The Football Association, and the Company shall declare the dividend to be paid, but such dividend shall not exceed the amount recommended by the Directors.”¹²

Estatutariamente, la sociedad limita el reparto de dividendos y lo sujeta al monto máximo distribuible permitido por la Asociación de Fútbol. Dicha cuestión es sumamente interesante pues de ella se desprende que la asociación busca en todo momento el crecimiento de los clubes, obligando a que no todas las utilidades fuesen susceptibles de repartición, sino guardando cierta parte de dichas utilidades para su crecimiento, orillando a que las mismas fueran invertidas en beneficio del propio club.

Y de la misma forma, el club, con este espíritu de competencia, delega la facultad al board of directors, o en español, al consejo de administración, para limitar todavía más el reparto de dividendos, orillando a que se reparta lo que ellos recomienden en cada caso. A pesar de que por disposición legal es posible delegar esta función al consejo de administración en dicha jurisdicción, lo anterior, podría ir en todo caso en contra de los fines que persigue una sociedad lucrativa y, por ende, considero que dicha disposición podría recaer en abusos por parte del consejo de administración, impidiendo que los socios que no cuenten con representación en dicho Consejo jamás vean un retorno de su inversión, yendo en contra del derecho de las minorías.

Como dato importante, a diferencia de lo que ocurre hoy día con los clubes de fútbol profesional, los cuales tienen como objeto social únicamente lo relacionado con el deporte del fútbol y bueno, también todo tipo de operaciones relacionadas con el funcionamiento de éste, se puede observar en el apartado del objeto de la sociedad¹³, como además de las operaciones relacionadas al fútbol, el club tenía un objeto social múltiple, en el sentido de que el club no solo se enfocaría en la práctica del fútbol, sino también en el cricket, en el tenis y en otros deportes. De lo anterior, se desprende la evolución en cuanto a la visión de

¹² Ídem., p.18.

¹³ Ídem., p. 3.

los clubes, pues el fútbol hoy en día es un negocio demandante, que no permite darle al club más enfoques en cuanto al negocio.

Otra cuestión que resulta importante analizar acerca del *Sheffield United Crickett and Football Club, Limited*, es la composición del capital social de éste. En el punto 8 (octavo)¹⁴ y a lo largo del acta constitutiva se puede observar que el capital social del club es de £20,000 (veinte mil) libras esterlinas, dividido en 477 (cuatrocientos setenta y siete) *Original Shares* con un valor de £20 (veinte) libras esterlinas cada una y 1046 (mil cuarenta y seis) *shares* con un valor de £10 (diez) libras esterlinas cada una. Las *Original Shares* son las partes sociales representativas del capital fijo de la sociedad, mientras que las *shares* representan el capital variable.

El problema con lo planteado anteriormente es el siguiente. Tanto en la página 6^a (sexta), como en la página 23^a (vigésima tercera) se hacen anotaciones de los individuos que operan en este caso como socios originarios de la sociedad y de ellos únicamente son suscritas 9 (nueve) partes sociales representativas del capital fijo de la sociedad. Es decir, de todas las partes sociales que se emitieron, como pueden ver en el párrafo anterior, solamente 9 (nueve) *Original Shares* fueron suscritas. No se sabe a ciencia cierta si el resto de las 1514 (mil quinientas catorce 00/100) fueron suscritas, pero no fueron anotadas en el documento, o se depositaron en tesorería para efectos de que paulatinamente fueran suscritas por más individuos. Pero lo que sí, tenemos que dejar en claro que la sociedad debió ser muy clara en cuanto a la suscripción de dichas partes sociales.

Independientemente de lo dispuesto en ese momento por el derecho societario inglés, recordemos que, en la legislación mexicana, para las sociedades de responsabilidad limitada, como en este caso es el club, de conformidad con el artículo 64 de la Ley General de Sociedades Mercantiles, “[...] *el capital deberá estar íntegramente suscrito y exhibido, por lo menos, el cincuenta por ciento del valor de cada parte social.*”

Puede haber duda en cuanto a la interpretación del artículo anterior, pues pudiera parecer que es el 50% (cincuenta por ciento) de las partes sociales suscritas, pero desde la opinión de un servidor, debería ser del 50% (cincuenta por ciento) del capital social o bien, el 50% (cincuenta por ciento) de las partes sociales, mismo que en este caso no se cumple. E

¹⁴ Ídem., p.8

igual, si se observa analógicamente lo aplicable para la sociedad anónima en estos casos, por medio de los artículos 97 y 98, se puede concluir en el mismo sentido planteado anteriormente.

Lo planteado en esta sección, si bien, no resulta tan trascendental para el tema principal que persigue la presente tesis, el cual aborda principalmente a los clubes de fútbol como empresas públicas, opera como herramienta de contextualización y permite al lector apreciar la evolución en cuanto a la estructura social y a los fines perseguidos por los clubes en el deporte.

B. CLUBES COMO EMISORAS A NIVEL MUNDIAL.

Como dato importante para efectos de la presente tesis y a manera de dar contexto respecto del tema central, es importante señalar que en la actualidad únicamente existen 23 (veintitrés) clubes profesionales de fútbol cotizando valores en diferentes Bolsas de Valores alrededor del mundo.¹⁵ En este apartado, se analizará a detalle el caso peculiar del club inglés *Manchester United*, el cual cuenta con la mayor capitalización bursátil¹⁶ de entre los clubes emisoras.

Respecto del caso *Manchester United*, su incursión en el Mercado de Valores es sumamente interesante e importante analizar, pues toca varios puntos que se estudiarán a detalle a lo largo de esta tesis.

Para efectos del análisis del presente caso, se utilizó un artículo de la revista *Forbes*¹⁷, el cual detalla perfectamente toda la historia y los resultados del proceso de bursatilización llevado a cabo por el *Manchester United*. Lo primero importante a señalar es que el club,

¹⁵ Nava, Jonathan. “De la cancha a la pizarra bursátil: América y 22 clubes que ya cotizan en bolsa”. México: Enero 27, 2024. Disponible en línea: [eleconomista.com](https://www.eleconomista.com.mx/mercados/De-la-cancha-a-la-pizarra-bursatil-America-y-22-clubes-que-ya-cotizan-en-bolsa-20240126-0092.html), Mercados <<https://www.eleconomista.com.mx/mercados/De-la-cancha-a-la-pizarra-bursatil-America-y-22-clubes-que-ya-cotizan-en-bolsa-20240126-0092.html>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

¹⁶ Loc. Cit.

¹⁷ Smith, Chris. “*Manchester United IPO: History Says Don't Buy*”. Estados Unidos: Agosto 10, 2012. Disponible en línea: [Forbes.com](https://www.forbes.com/sites/chris-smith/2012/08/10/manchester-united-ipo-history-says-dont-buy/?sh=3944674f48fb), Sportsmoney <<https://www.forbes.com/sites/chris-smith/2012/08/10/manchester-united-ipo-history-says-dont-buy/?sh=3944674f48fb>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

inicialmente, hizo un IPO, o bien, OPI (oferta pública inicial) a través de la Bolsa de Valores de Londres en junio de 1991, en donde en este caso, la emisora, buscaba lo siguiente:

“[...] seeking to raise £10 million - roughly \$16.5 million at the time, which would be worth \$27.8 million today - to finance stadium improvements. The float of 1.2 million shares on the London Stock Exchange was a disappointment, however, because more than half of the available shares went unsold. Manchester United's share price was under £2, down from an IPO price of about £8.33, by the late 1990s.”¹⁸

Más allá del fracaso que fue en este caso la capitalización bursátil, es importante hacer un enfoque respecto de las motivaciones para que el club realizara dicha OPI, pues es algo que se tiene planeado desarrollar más adelante en la tesis. El hecho de que la emisora buscara capital para la remodelación del estadio *Old Trafford*, pone sobre la mesa un concepto pendiente a estudiar más adelante en la tesis, el cual tiene que ver con la entrada de capital por parte de inversionistas, ya sea a través de la emisión de capital, como sucede en este caso, o de la emisión de deuda, para el financiamiento de proyectos en específico. En adelante de lo que se verá en posteriores apartados de esta tesis, es importante señalar que un servidor cree firmemente que, para proyectos en específico, como lo es en este caso, la remodelación de un estadio, es recomendable hacer la OPI en el mercado de deuda, no en el mercado de capitales, en posteriores apartados se demuestra el por qué.

Ahora, de este caso es también importante analizar a detalle la interesante dinámica del precio de la acción con dos situaciones en específico, las cuales se encuentran ligadas a una supuesta toma de control del club por parte de nuevos grupos de control. Una de dichas situaciones no se materializó e hizo que el precio de la acción disminuyera al hacerse pública la fallida toma de control.

“[...] Manchester United's stock price began to climb when talk of a team sale to media tycoon Rupert Murdoch became public in 1998. Investors looking to cash in on the ownership transition began buying, and shares of Manchester United surged from £1.59 to £2.14 in a single day when the club announced that it would accept Murdoch's offer of £625 million. Unfortunately for shareholders hoping for a big payout, Murdoch's offer was later blocked by the United Kingdom's Competition Commission, and share prices dropped off.”¹⁹

De lo anterior es posible concluir lo siguiente. A los inversionistas les es muy atractivo vender sus acciones a un precio especial, derivado de la toma de control de un agente poderoso externo, pues representa un retorno importante a su inversión, ya que de esta manera se aprovecha la oferta de compra hecha por dicho inversionista. Es una especie de

¹⁸ Loc. Cit.

¹⁹ Loc. Cit.

tag along no pactado, en donde los inversionistas minoritarios, de manera no formal, deciden unirse a la operación y por ende venden sus acciones en favor de quien adquirirá las posiciones del grupo de control, en este caso Rubert Murdoch, o bien, terceros que tengan como objetivo enajenar a corto plazo dichas acciones.

Posterior al intento fallido de adquisición por parte de Rupert Murdoch en 1998, el precio de las acciones nuevamente estuvo a la baja y no fue sino hasta el año 2004 cuando surgieron especulaciones sobre una futura venta al empresario norteamericano Malcolm Glazer, que el precio de la acción nuevamente resurgió²⁰, notando de tal manera el mismo fenómeno ocurrido unos años antes.

A diferencia de lo ocurrido con Rupert Murdoch, en donde las autoridades británicas bloquearon su intento de toma de control, Malcolm Glazer si logró su cometido, tomando el control del club y adquiriendo también una gran parte de las acciones que se encontraban en circulación. Pero, dicho personaje tenía otro plan y fue por esa razón que lo planteado a continuación marcó un hecho notorio en el presente relato.

“Glazer was soon able to delist the team from the London Stock Exchange, and just a month later had taken control of 98% of the team's shares. His offer to the remaining shareholders was £3 per share, a great deal if you bought in when share prices were surging from speculation of Murdoch's takeover. In fact, if you bought at £2.14 after Murdoch's offer was initially accepted, and you held on until Glazer completed his takeover, you would have gotten a 40% return. London's FTSE 100 index fell about 15% in that same time period from 1996 to 2005, so it would have been a great investment. But if you were sticking around since the 1991 IPO, your shares would have declined in value by nearly 64%.”²¹

La anterior situación puede representar una enseñanza para los inversionistas minoritarios que se encuentren en situaciones similares, quizás sea conveniente esperar el paso del tiempo hasta donde más se pueda, a manera de poder aprovechar un precio de venta de la acción más elevado. Ya en retrospectiva, se puede apreciar la clara intención de Glazer de asumir el control completo del club, además de deslistarlo de la Bolsa.

Lo que sí, siempre teniendo en cuenta que no se necesita adquirir la totalidad de las acciones para poder deslistar de la Bolsa una sociedad y al final, tener una participación accionaria ultra minoritaria en una sociedad privada es básicamente no tener derechos de absolutamente nada y más de un club de fútbol que, como ya se ha visto, es raro que genere utilidades y que, por ende, reparta dividendos.

²⁰ Loc. Cit.

²¹ Loc. Cit.

Después de deslistar el club de la Bolsa de Valores de Londres, el club se mantuvo con el carácter de privado por varios años, teniendo Malcolm Glazer el control total de éste. No fue hasta el año 2012 que el club lanzó una nueva oferta pública inicial, pero ahora a través de la Bolsa de Valores de Nueva York. Los datos de la emisión fueron los siguientes: *“Manchester United begins trading on the New York Stock Exchange today, selling 16.6 million Class A shares at \$14 per share, below the initially reported range of \$16 to \$20. The team will raise about \$233 million before fees, well under the \$333 million the team initially hoped for.”*²²

Más allá de que el market cap, o en español, la capitalización bursátil no haya sido la presupuestada en un principio por el club, obteniendo casi 100 (cien) millones por debajo de lo que se tenía contemplado, quisiera enfocar los anteriores datos en el análisis del precio de la acción, ver cuál ha sido la dinámica de precios y determinar si ha sido una buena inversión o no para los accionistas.

Como se puede observar en el artículo de la revista *Forbes*, el precio inicial para las acciones de la Serie A fue de \$14 (catorce 00/100) dólares por acción. Si observamos la dinámica de precios del 2012 a la fecha a través de Google Finance²³, podemos apreciar como para los inversionistas que adquirieron acciones en 2012 y mantienen sus posiciones a la fecha, el rendimiento ha sido malo y un tanto volátil. La explicación que puede dar un servidor es la siguiente. El rendimiento deportivo ha estado completamente ligado al precio de la acción, mismo que para el *Manchester United* ha sido muy malo, derivado a que se invierte mucho en fichajes y/o entrenadores y los mismos no lo acompañan con títulos para el club. Obsérvese a continuación el razonamiento.

Para la temporada 2012/2014²⁴, justo en la cual coincide la salida del club en la Bolsa de Nueva York, el rendimiento deportivo fue favorable, habiendo ganado la Premier League de Inglaterra y llegando a Octavos de Final en UEFA Champions League. El precio de la acción rebasó los \$18.50²⁵ (dieciocho 50/100) dólares, lo cual representó únicamente en ese

²² Loc. Cit.

²³ Google Finance. **Manchester United PLC**. Disponible en línea: Autor <<https://www.google.com/finance/quote/MANU:NYSE?sa=X&ved=2ahUKEwi5scHJv2EAxUfHNAFHesNBRIQ3ecFegQIbRAf&window=MAX>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

²⁴ Transfermarkt. **Manchester United 12/13**. Disponible en línea: Autor <https://www.transfermarkt.com/manchester-united/spielplan/verein/985/saison_id/2012> (Consulta: Marzo 21, 2024).

²⁵ Google Finance, Ob. Cit.

lapso, sin que transcurriera un solo año calendario, un rendimiento de 32% (treinta y dos por ciento) por acción.

La peor temporada en cuanto a lo deportivo para el *Manchester United* fue la temporada 2021/2022²⁶ y el valor de la acción lo respalda, ya que, en julio de 2022, el precio de la acción tocó fondo, llegando a su peor valuación desde que el club fue enlistado en la Bolsa de Nueva York, llegando a un mínimo de \$10.73²⁷ (diez 73/100) dólares por acción.

Después de la primera temporada, la mejor de las temporadas fue la del 2017/2018²⁸ y nuevamente, los resultados deportivos fueron acompañados por un alza en el precio de la acción. De diciembre de 2017 a agosto de 2018, el precio de la acción rondó de entre los \$20 (veinte 00/100) y \$27 (veintisiete 00/100) dólares por acción. El equipo, de la mano de José Mourinho, un técnico reconocido internacionalmente, logró la segunda posición en la Premier League. Aunque también, si nos retornamos a dichas fechas, se especuló mucho acerca de una toma de control por parte de unos inversionistas árabes, aunque después la misma fue desmentida por la familia Glazer.²⁹

Esta última dinámica de precios, la cual se vio con el intento de toma de control de Rupert Murdoch en 1998, con Malcolm Glazer en 2004, con los supuestos compradores árabes en 2018, se acaba de volver a ver a finales del año 2022, cuando la familia Glazer anunció que su serie de acciones estaban a la venta³⁰, lo que resultó en un alta exponencial en el precio del resto de series de acciones, subiendo alrededor de \$10³¹ (diez 00/100) dólares por acción en un lapso de un mes.

Posterior al anuncio de venta de su paquete accionario, la familia Glazer enajenó sus acciones en favor de Sir Jim Ratcliffe, quien adquirió la totalidad de las acciones de la serie

²⁶ Transfermarkt. **Manchester United 21/22**. Disponible en línea: Autor <https://www.transfermarkt.com/manchester-united/spielplan/verein/985/saison_id/2021> (Consulta: Marzo 21, 2024).

²⁷ Google Finance, Ob. Cit.

²⁸ Transfermarkt. **Manchester United 17/18**. Disponible en línea: Autor <https://www.transfermarkt.com/premier-league/startseite/wettbewerb/GB1/plus/?saison_id=2017> (Consulta: Marzo 21, 2024).

²⁹ Nakrani, Sachin y Jackson, Jaime. “*Glazers do not intend to sell Manchester United amid reports of Saudi interest*”. Inglaterra: Octubre 21, 2018. Disponible en línea: **theguardian.com**, Football <<https://www.theguardian.com/football/2018/oct/21/glazer-family-have-no-immediate-intention-to-sell-manchester-united>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

³⁰ Jackson, Jamie y Aarons, Ed. “*Manchester United up for sale as Glazers announce plans to leave Old Trafford*”. Inglaterra: Noviembre 22, 2022. Disponible en línea: **theguardian.com**, Football <<https://www.theguardian.com/football/2022/nov/22/manchester-united-up-for-sale-as-glazers-announce-plans-to-leave-old-trafford>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

³¹ Google Finance, Ob. Cit.

B³², representativas del 25% (veinticinco por ciento) del capital social del *Manchester United*. Además, el mismo Sir Jim Ratcliffe anunció una oferta de compra³³ para adquirir el 25% (veinticinco por ciento) de las acciones de la serie A en circulación.

El hecho de que se anunciara que Sir Jim Ratcliffe tenía la intención de comprar únicamente 25% (veinticinco por ciento) de las acciones de la serie A, hizo que el precio de la acción se desplomara casi \$5 (cinco 00/100) dólares por acción desde que se realizó el anuncio en diciembre del año 2023.

Lo anterior tiene sentido, toda vez que, si observamos las características del paquete accionario de la serie A, podemos concluir con la poca atracción a dicho tipo de acciones.

*"[...] The Class A shares offered to the public carry one-tenth of the voting power of the Class B shares held by team ownership. That means the Glazer family, which will personally keep one-half of the capital raised, will retain complete control of the team and won't be beholden to shareholders."*³⁴

Como pudieron apreciar, las acciones de la serie A, tienen un voto limitado, pues tienen únicamente el 10% (diez por ciento) del derecho de voto, mientras que los tenedores de las acciones de la serie B, mantienen prácticamente la totalidad del voto.

Tomar en cuenta, pues se abordará más adelante en la presente tesis, que este tipo de limitaciones estatutarias, con la reforma a la Ley del Mercado de Valores (LMV) del 2023³⁵, en México, ahora es posible emitir acciones con voto limitado o restringido sin la necesidad de los requisitos que imponía en su momento la Ley. Lo anterior pudiera incentivar a los grupos de control actuales en el fútbol mexicano para realizar operaciones de tal índole.

³² Communication Department. **Manchester United plc reaches agreement for Sir Jim Ratcliffe, Chairman of INEOS, to acquire up to a 25% shareholding in the Company.** Disponible en línea: [manutd.com](https://www.manutd.com/en/news/detail/man-utd-reaches-agreement-for-sir-jim-ratcliffe-to-acquire-25-per-cent-shareholding) <<https://www.manutd.com/en/news/detail/man-utd-reaches-agreement-for-sir-jim-ratcliffe-to-acquire-25-per-cent-shareholding>> (Consulta: Marzo 21, 2024).

³³ Loc. Cit.

³⁴ Chris Smith, Ob. Cit.

³⁵ **Ley del Mercado de Valores.** Reforma a su artículo 54. DECRETO por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Fondos de Inversión. P.O. Diciembre 28, 2023.

C. CLUBES COMO EMISORAS EN MÉXICO.

De acuerdo con los medios de comunicación y diferentes analistas en la materia, el Club América es el primer club del fútbol mexicano en cotizar en la Bolsa. A continuación, se explicarán las razones por las cuales no considera un servidor que ese sea el caso y que Grupo Televisa manipuló a su conveniencia dichos titulares para beneficiar increíblemente a sus tenedores de acciones.

El Club América, en la actualidad, opera como unidad de negocio y subsidiaria de Ollamani S.A.B.³⁶, entidad que surge a raíz de una escisión de Grupo Televisa, S.A.B.³⁷ a principios del año 2024 (dos mil veinticuatro). La estructura accionaria de Ollamani quedó compuesta de la siguiente manera:

“Los tenedores de las acciones nominativas, sin expresión de valor nominal, Serie “A”, Serie “B”, Serie “D” y Serie “L”, representativas del capital social de Grupo Televisa (las “Acciones GTV”) tendrán derecho a recibir, el 20 de febrero de 2024 (la “Fecha de Distribución”) lo siguiente:

(a) 1 (una) Acción Ollamani Serie “A” por cada Acción GTV Serie “A” de la que sean titulares;
(b) 1 (una) Acción Ollamani Serie “B” por cada Acción GTV Serie “B” de la que sean titulares,
recibirán;

(c) 1 (una) Acción Ollamani Serie “D” por cada Acción GTV Serie “D” de la que sean titulares; y

(d) 1 (una) Acción Ollamani Serie “L” por cada Acción GTV Serie “L” de la que sean titulares;

Por su parte, los tenedores de certificados de participación ordinarios emitidos con base en las Acciones GTV (los “CPOs GTV”) tendrán derecho a recibir 1 (un) CPO Ollamani por cada 20 (veinte) CPOs GTV de los que sean tenedores.

Los tenedores de Global Depositary Shares (“GDSs”) emitidos con base en CPOs GTV serán contactados por The Bank of New York Mellon, depositario de los GDSs, con respecto a los derechos que les corresponden como tenedores de dichos GDSs.”³⁸

Como pueden ver, Ollamani no realizó una OPI, simplemente, por las acciones que ya existían de Grupo Televisa, fueron otorgadas otras en Ollamani, lo cual no interesaría mucho para efectos de esta tesis, pues el enfoque va más que todo con el levantamiento de capital a través del gran público inversionista, mientras que lo que hizo en este caso Ollamani fue cumplir con lo que establecen las disposiciones en materia bursátil, en el sentido de mantener en el mercado esas nuevas acciones.

³⁶ Grupo Ollamani. **¿Quiénes somos?** Disponible en línea: [ollamani.com.mx](https://www.ollamani.com.mx/index.html#que-hacemos) <<https://www.ollamani.com.mx/index.html#que-hacemos>> (Consulta: Mayo 02, 2024).

³⁷ Grupo Televisa. **Grupo Televisa informa sobre el proceso de escisión de Ollamani.** Disponible en línea: [televisair.com](https://www.televisair.com/~media/Files/T/Televisa-IR/press-releases/2024/02-12-2024-press-release-gtv-spa.pdf) <<https://www.televisair.com/~media/Files/T/Televisa-IR/press-releases/2024/02-12-2024-press-release-gtv-spa.pdf>> (Consulta: Mayo 02, 2024).

³⁸ Loc. Cit.

Algo curioso que ocurrió a la hora de la realización de esta tesis es que no existe, como tal, disposición expresa que obligue a las sociedades escindidas a mantener las acciones o los valores derivados de una escisión en la Bolsa, pero si se hace una interpretación en sentido amplio de lo que es el principio de protección al inversionista, el cual se muestra claramente desde el artículo 1 de la LMV, el cual, entre varias cosas, indica que la Ley tiene como objeto “[...] *proteger los intereses del público inversionista*” y que mejor manera de hacerlo que manteniéndolas en una sociedad pública, similar a la que suscribieron en primera instancia. Al final, se encuentra entredicho por las costumbres y principios en materia bursátil que las sociedades que planeen operaciones de este tipo, mantengan los valores en el mercado, a manera de que el gran público inversionista mantenga la practicidad a la hora de enajenar dichos valores.

La situación que sería interesante analizar para efectos de esta tesis, es el hecho de que a pesar de que Ollamani está compuesta por varias unidades de negocio, no solo el Club América, la clave pizarra tanto para las acciones, como para los CPOs (certificados de participación) viene con las siglas “AGUILAS”³⁹. La estrategia es más que clara, están aprovechando el valor que le dan los aficionados al club para que el precio de los valores se cotice de mejor manera, siendo que dentro de los activos de Ollamani, el Club América no es la única empresa. Lo cual, desde el punto de vista de un servidor, si es que se le da una interpretación amplia a lo dispuesto en el párrafo segundo del artículo 370 de la Ley del Mercado de Valores, se puede considerar como manipulación de mercado. El artículo en comento indica que “[...] *se entenderá por manipulación de mercado todo acto realizado por una o varias personas, a través del cual se interfiera o influya en la libre interacción entre oferta y demanda, haciendo variar artificialmente el volumen o precio de valores, con la finalidad de obtener un beneficio propio o de terceros.*”

De acuerdo con algunos doctrinarios del sistema anglosajón, la manipulación de mercado no es más que:

"Deliberada interferencia con el libre juego de la oferta y demanda en el mercado de valores. Conducta dirigida a inducir a que la gente realice operaciones sobre un valor o para forzar el precio de éste a un nivel artificial. Una conducta es manipulativa si se encamina a producir alguno de los

³⁹ Grupo Televisa, S.A.B. **FOLLETO INFORMATIVO DEFINITIVO**. Disponible en línea: [televisair.com <https://www.televisair.com/~media/Files/T/Televisa-IR/folleto-informativo-escision-grupo-televisa-sab.pdf>](https://www.televisair.com/~media/Files/T/Televisa-IR/folleto-informativo-escision-grupo-televisa-sab.pdf) (Consulta: Mayo 02, 2024).

siguientes resultados: interferir con el libre juego de la oferta y demanda; inducir a la gente a operar, forzar el precio de un determinado valor a un nivel artificial”⁴⁰

En este caso, el acto realizado por Grupo Televisa y por Ollamani, los cuales al final tienen los mismos beneficiarios, es nombrar los valores como AGUILAS, el nombre de una sola unidad de negocio de la entidad, lo que podría llevar a la mala interpretación de los inversionistas, en especial aquellos ligados sentimentalmente al club. De tal manera que al creer los inversionistas que lo que se va a adquirir es una participación directa en el club, la demanda crece y los únicos beneficiados de esta situación son los tenedores de acciones, pues reciben un precio por acción que no tenían antes de haber llevado a cabo este acto y que, al final, no concuerda con el valor real de la acción o CPO. Considerando que las demás entidades que conforman Ollamani, fuera del Club América, son activos no tan atractivos desde un punto de vista de inversión. El Estadio Azteca, por ejemplo, es un estadio viejo que se la vive en remodelaciones. La casa de apuesta PlayCity no es ni siquiera la número 5 (cinco) en cuanto a casas de apuestas en México.

Y como se comentaba, un servidor no considera que el América sea el primer club en México en salir a Bolsa, debido a que anterior a esta escisión, de igual forma, indirectamente, ya cotizaba el Club América como activo de Grupo Televisa, lo que cambió fue que ahora su nueva tenedora, Ollamani, tiene menos unidades de negocio. Se podría decir lo mismo para otros clubes en México, los cuales, de alguna u otra forma, son subsidiarias de entidades que cotizan en la Bolsa de Valores.

⁴⁰ FISCHER, D. y ROSS, D. *Should the law prohibit “manipulation” in financial markets?* (1993 Securities Law Review), pp. 232 y 233.

Capítulo II

REGLAMENTACIÓN

Previo a focalizar el estudio del presente capítulo en los impedimentos y las limitaciones a la luz de las diferentes normativas en materia de fútbol, las cuales pudieran llegar a tener los clubes que pretendan cotizar valores en el mercado, a manera de entrar en contexto y poder entender a los órganos administrativos del deporte, obsérvese a continuación cómo es que se encuentran distribuidas las jurisdicciones de dichos órganos.

“[...] La organización mundial del fútbol posee una estructura piramidal de asociaciones privadas en cuyo vértice superior se ubica la FIFA, en un grado inferior se encuentran las confederaciones continentales o sub continentales, y en cada país, una federación nacional de la que pueden ser miembros las ligas y los clubes.”⁴¹

Con motivo de la presente tesis es importante tener en cuenta que un club en México se encuentra sometido a las jurisdicciones de la Federación Internacional de Fútbol Asociación, por sus siglas FIFA, así como también de la confederación que en el artículo 22, fracción 1ª (primera), inciso e de los Estatutos de la FIFA⁴² se indica, la cual es la Confederación de Fútbol de la Asociación del Norte, Centroamérica y el Caribe, por sus siglas CONCACAF. Como asociación miembro de ésta última (CONCACAF) se encuentra la Federación Mexicana de Fútbol, de la cual dependen las ligas profesionales de fútbol en México (Liga Mx, Liga de Ascenso, Liga Premier, principalmente).

Al igual que en cualquier otro supuesto en el que un ente privado planea someterse a la jurisdicción y, por ende, regulación de otro ente privado, para competir a través de las diferentes plataformas que ofrece el fútbol, es necesario un sometimiento tácito a las diferentes asociaciones que lo regulan, mismas que para tal efecto se muestran en el párrafo inmediato anterior. Se hace referencia a un sometimiento tácito, porque una vez que te sometes expresamente mediante el Acto de Afiliación a la federación de fútbol del país

⁴¹ Siles, Alberto. **La organización mundial del fútbol**. Disponible en línea: prezi.com <<https://prezi.com/xcdpew-wdpch/la-organizacion-del-futbol-mundial/#:~:text=La%20organizaci%C3%B3n%20mundial%20del%20f%C3%BA%20bol,ligas%20y%20los%20clubes%20y%2C>> (Consulta: Mayo 02, 2024).

⁴² FIFA. **Estatutos de la FIFA**. ed. Mayo, 2024. p.23. Disponible en línea: digitalhub.fifa.com <<https://digitalhub.fifa.com/m/9d5254d366b71cf/original/Estatutos-de-la-FIFA-2024.pdf>> (Consulta: Mayo 02, 2024).

correspondiente, ésta a su vez se encuentra sometida a la jurisdicción de la confederación y ésta última a la de la FIFA.

El Acto de Afiliación al que se hace referencia en el párrafo anterior, se da a conocer en el Estatuto Social de la Federación Mexicana de Fútbol y aborda lo siguiente:

“A. AFILIACIÓN.

Artículo 11. La afiliación es un acto discrecional y potestativo que LA FEDERACIÓN, con base en el presente Estatuto Social, así como en el Reglamento de Afiliación, Nombre y Sede, otorga de manera discrecional a quienes reuniendo los requisitos establecidos en los ordenamientos antes citados, voluntariamente solicitan su incorporación y deciden reconocer a LA FEDERACIÓN como la suprema autoridad deportiva del fútbol asociación en México, en todas las modalidades reconocidas en la Ley General de Cultura Física y Deporte, incluidas aquellas reconocidas y reguladas por la FIFA. Por consiguiente, los Afiliados, al momento de solicitar su afiliación, expresamente reconocen que la relación jurídica entre las partes deberá, en todo momento, considerarse como de derecho privado, y la naturaleza de tal relación es de coordinación, aceptando voluntariamente las condiciones de incorporación a la FMF. Para todos los efectos que haya lugar, la FMF no es y en ningún caso se considerará como obligada solidaria o garante de ningún tipo respecto de las obligaciones de los Afiliados para con terceros, incluyendo sin limitar, jugadores y/o cuerpos técnicos, empleados, personal, proveedores, prestadores de servicios y/o asimilados, y los Afiliados deberán, en todo momento, liberar y sacar en paz y a salvo a la FMF de cualquier reclamo, demanda, queja, procedimiento administrativo y/o judicial, responsabilidad, obligación, daños, costos y/o gastos en los que la FMF se vea involucrada y/o incurra como resultado del incumplimiento del Afiliado a cualquiera de sus obligaciones para con terceros, incluyendo sin limitar, jugadores y/o cuerpos técnicos, empleados, personal, proveedores, prestadores de servicios y/o asimilados. Los afiliados a la FMF se considerarán como miembros o integrantes de la misma, en los términos y condiciones que corresponda según cada tipo de afiliación.”⁴³

Es importante precisar que del contenido anterior se desprende la facultad de la federación para regular en materia de fútbol en México, misma que pareciera ser, emana de la Ley General de Cultura Física y Deporte (LGCFD). Observando un poco lo conducente al tema en cuestión a través de la LGCFD, es relevante analizar su artículo 51, el cual determina las facultades con las que cuenta para este caso en específico la Federación Mexicana de Fútbol. Considérese para lo que se expone a continuación que, para efecto de la LGCFD, tal y cómo se observa en la fracción IV de su artículo 46⁴⁴, la federación opera como Asociación Deportiva Nacional.

*“Artículo 51. Las Asociaciones Deportivas Nacionales debidamente reconocidas en términos de la presente Ley, además de sus propias atribuciones, ejercen, por delegación, funciones públicas de carácter administrativo, actuando en este caso como agentes colaboradores del Gobierno Federal, por lo que dicha actuación se considerará de **utilidad pública**. Además de las actividades propias de gobierno, administración, gestión, organización y reglamentación de las especialidades que corresponden a cada una de sus disciplinas deportivas, ejercen bajo la coordinación de la CONADE las siguientes funciones públicas de carácter administrativo:*

⁴³ Federación Mexicana de Fútbol. **ESTATUTO SOCIAL**. ed. 2023. p.10. Disponible en línea: [fmf.mx <https://fmf.mx/docs/reglamentos/93.pdf>](https://fmf.mx/docs/reglamentos/93.pdf) (Consulta: Mayo 02, 2024).

⁴⁴ Artículo 46. Para los efectos de la presente Ley, las Asociaciones Deportivas se clasifican en:
IV. Asociaciones Deportivas Nacionales y Organismos Afines.

- I. *Calificar y organizar en su caso, las actividades y competencias deportivas oficiales;*
- II. *Actuar en coordinación con sus asociados en la promoción general de su disciplina deportiva en todo el territorio nacional;*
- III. *Colaborar con la Administración Pública de la Federación, las entidades federativas, los Municipios y las demarcaciones territoriales de la Ciudad de México en la formación de técnicos deportivos y en la prevención, control y represión del uso de sustancias y grupos farmacológicos prohibidos y métodos no reglamentarios en el deporte;*
- IV. *Colaborar con la Administración Pública de la Federación, las entidades federativas, los Municipios y las demarcaciones territoriales de la Ciudad de México en el control, disminución y prevención de la obesidad y las enfermedades que provoca;*
- V. *Colaborar con la Administración Pública de la Federación, las entidades federativas, los Municipios y las demarcaciones territoriales de la Ciudad de México en la prevención de la violencia en el deporte y eventos o espectáculos públicos o privados en materia de activación física, cultura física o deporte;*
- VI. *Actuar como el organismo rector de su disciplina deportiva, en todas sus categorías, especialidades y modalidades, en la República Mexicana;*
- VII. *Representar oficialmente al país ante sus respectivas federaciones deportivas internacionales, y*
- VIII. *Ejercer la potestad disciplinaria en los términos establecidos en la presente Ley, su Reglamento y demás ordenamientos aplicables.”*

Más allá de las facultades que la Ley le confiere a la Federación Mexicana de Fútbol por ser ésta una Asociación Deportiva Nacional, es interesante observar del presente caso la relación latente entre el derecho público y el derecho privado. Al ser en este caso el fútbol una causa de utilidad pública y al no contar el estado con los medios suficientes para su regulación y explotación, se les confiere a los particulares, en este caso a la federación de fútbol, la facultad para regular todo lo relativo a la competencia y explotación del deporte.

Conociendo los niveles de poderes en materia de fútbol, enfoquemos ahora si al contenido de la regulación, a manera de determinar si la regulación en la materia permite que un club cotice en el Mercado de Valores, principalmente, aquí en México.

Como dato adicional, se indica que a lo largo del presente capítulo se tendrá un enfoque especial hacia la regulación de la Liga Mx, en contraposición de la de la Federación Mexicana de Fútbol (FMF), pues el análisis de esta tesis y todo lo que ésta conlleva va encaminado a los clubes mexicanos de primera división, ya que, por regulación interna, son los que prácticamente manejan la FMF. La razón se puede encontrar en el Estatuto Social de la FMF.

“La Asamblea General de LA FEDERACIÓN se integra de la siguiente forma:

21.1. SECTOR PROFESIONAL

- *Liga MX*
- *Liga MX Femenil*
- *Expansión MX*
- *Liga Premier*
- *Liga TDP*

21.2. SECTOR AMATEUR

De acuerdo con lo anterior, el total de los votos que se pueden ejercer en una Asamblea General es de 100%, dividiéndose dichos votos entre sus integrantes de la siguiente manera:

- *Liga MX 40% de los votos.*
- *Liga MX Femenil 18% de los votos*
- *Expansión MX 5% de los votos.*
- *Liga Premier 18% de los votos.*
- *Liga TDP 13% de los votos.*
- *Sector Amateur 6% de los votos.*⁴⁵

Como pueden apreciar, parece irreal que las determinaciones se tomen de dicha manera, puesto que al final la Liga Mx también controla directamente la Liga Mx femenil, pues cada club varonil de la Liga Mx tiene su equipo representativo en el femenil. Se sabe que dichas regulaciones son de carácter privado, pero, aun así, desde un punto de vista de gobierno corporativo, pareciera que la mayoría de las determinaciones se toman en favor del grupo de dueños de la Liga Mx, ignorando al resto de los integrantes de la Federación Mexicana de Fútbol.

De igual forma, es importante contextualizar a los lectores, previo a entrar en el análisis concreto de las regulaciones de carácter privado aplicables para el estudio de la presente tesis, acerca de la jerarquía normativa que existe entre ellas. En primer lugar (no necesariamente jerárquicamente superiores) se encuentran las disposiciones reglamentarias de la FIFA, de entre las cuales existen alrededor de 840 (ochocientos cuarenta) disposiciones de carácter generales, aunque la mayoría de ellas no aplicables estrictamente a los clubes, sino más bien para las diferentes federaciones y confederaciones. En lo que respecta a los clubes, existen normas que regulan la composición de éstos, así como algunos impedimentos en materia de fichajes de futbolistas, entre otras pocas cuestiones. Lo que principalmente regula la FIFA a través de sus diferentes disposiciones regulatorias son las estructuras internas de dicho órgano, así como diferentes parámetros de organización para las competencias de las diferentes confederaciones y federaciones que se encuentran sometidas.⁴⁶

En segundo lugar, se encuentran las normas de la CONCACAF, cuyas reglas se aplican únicamente a la luz de sus competencias continentales. Por lo que, para lo que

⁴⁵ Federación Mexicana de Fútbol, Ob. Cit., pp.16-17.

⁴⁶ FIFA. **Normas y Reglamentos**. Disponible en línea: [inside.fifa.com <https://inside.fifa.com/es/legal/documents>](https://inside.fifa.com/es/legal/documents) (Consulta: Octubre 03, 2024.).

respecta a esta tesis, sus disposiciones resultarían aplicables solo en caso de que los clubes participasen en competencias oficiales de dicha confederación.⁴⁷

De igual forma, sería pertinente señalar en este espacio la escasa composición de normas en la CONCACAF. Lo cual, cuando se hace una comparativa con las confederaciones modelo, ésta, deja bastante que desear, pudiendo puntualmente regular cuestiones que más adelante se observan, las cuales otras confederaciones si regulan y las hacen obligatorias para aquellos clubes que pretendan, por méritos deportivos, participar en sus competiciones.

En el tercer escalón, reiterando, no jerárquicamente inferiores a las normas de otras jurisdicciones, se encuentran las regulaciones en el ámbito mexicano (FMF y Liga Mx). Tanto en el Estatuto Interno de la Federación⁴⁸, como en los diferentes reglamentos de la Liga Mx, se regulan diversas cuestiones que la FIFA exige para los clubes, así como cuestiones específicas únicamente aplicables para los clubes en México. Es importante señalar que en cuanto a los clubes mexicanos respecta, las normas y reglamentos que emanan de estos entes privados resultan las de mayor aplicación para el ámbito de sus operaciones.

Ahora bien, retomando lo apreciado en los párrafos anteriores, explícitamente, no se define una jerarquía entre todas las normativas a las que anteriormente se hace referencia, cada una de las normativas se aplica dependiendo sus jurisdicciones y competencias y, en teoría, los 3 (tres) niveles, por mandato de la FIFA, deben estar alineados a lo que dispone este último. Aunque, conociendo un poco la estructura del fútbol en México, para nada resulta irreal que existan casos en los que se presenten discrepancias entre lo que dispone la FIFA o la CONCACAF y lo que dispone la FMF, o bien, la Liga Mx, con respecto a los requisitos para los clubes.

Dado a lo anterior, se considera que, al menos para los clubes aquí en México, siempre que existan discrepancias entre las normas de la FIFA o de la CONCACAF, con las de la FMF (aplicable también las de la Liga Mx), se debe recurrir al principio de especialidad, el cual indica que una ley especial prevalece sobre una ley general, en caso de que existan

⁴⁷ CONCACAF. **Statutes of the Confederation of North, Central America and Caribbean Association Football**. Disponible en línea: [concacaf.com <https://stconcacafwp001.blob.core.windows.net/media/oolwfgn/concacaf-statutes-eng_05-29-2024.pdf>](https://stconcacafwp001.blob.core.windows.net/media/oolwfgn/concacaf-statutes-eng_05-29-2024.pdf) (Consulta: Octubre 03, 2024.).

⁴⁸ Federación Mexicana de Fútbol, Ob. Cit.

diferencias entre éstas. Por lo que, en este caso, prevalecería lo dispuesto tanto por la FMF como por la Liga Mx. Incluso, en posteriores apartados se hace referencia a un fenómeno que opera actualmente en el fútbol mexicano y que se encuentra en contravención con lo que dispone la FIFA a través de sus estatutos.

En consideración con lo que se expone a continuación e igual, como última cuestión previa a adentrar en el análisis reglamentario, es importante mostrar los principios que, de acuerdo con la FIFA, deben regir en todos los ordenamientos de las federaciones, pues ello no solo merece estar comprendido para lo que respecta de este capítulo, sino también de los capítulos posteriores. Observando de tal forma aquellas cuestiones que deben ser veladas en todas las competiciones para efecto de que el deporte en cuestión se mantenga íntegro y sin vicios que pudieran llegar a afectar en la competencia y el espectáculo que éste persigue brindar en favor de sus seguidores, tomando en cuenta que el ejercicio que esta tesis pretende pudiera llegar a violentar algunos de dichos principios.

El artículo 15 de los Estatutos de la FIFA expone los principios por los cuales se deben regir los estatutos de las federaciones miembro. Estos principios son: el principio de lealtad, de integridad y de deportividad, principalmente.⁴⁹ Erróneamente la FIFA no define estos principios en el mismo cuerpo normativo, únicamente los expone, más no los explica. Por ende, a continuación, obsérvese el significado y alcance de éstos.

De acuerdo con el abogado deportivo Reyes Bellver, de la firma española Bellver Sports, la lealtad en el fútbol consiste en:

“[...] Ser leal en el fútbol no es seguir a tu Presidente o jefe haga lo que haga, sin criterio alguno. Ser leal en el fútbol es no anteponer tus deseos a los de tu superior, y saber trabajar en equipo con las personas que un día comenzaste. No perder tus aspiraciones, pero sí exteriorizarlas, no individualizadas. Dicha lealtad generaría más transparencia en el día a día de una organización deportiva, puesto que el interés común primaría siempre por el interés personal de alguien. En definitiva, el interés del fútbol por encima de un interés individual o particular. La primacía de los valores deportivos por encima de las metas individuales.”⁵⁰

Centrando lo anterior en lo que respecta a esta tesis, se considera que el principio de lealtad puede llegar a ser violentado y de tal forma afectar al sistema de competencia, siempre que se antepongan los intereses por el mejoramiento del club emisora, sin tomar en

⁴⁹ FIFA, Ob. Cit., p.18.

⁵⁰ Bellver, Reyes. **La Lealtad en la Gestión del Fútbol**. Disponible en línea: [bsportslaw.com <https://www.bsportslaw.com/la-lealtad-en-la-gestion-del-futbol/#:~:text=Ser%20leal%20en%20el%20f%C3%BAt%20bol%20es%20no%20anteponer%20tus%20deseos,pero%20s%C3%AD%20exteriorizarlas%20no%20individualizadas.>](https://www.bsportslaw.com/la-lealtad-en-la-gestion-del-futbol/#:~:text=Ser%20leal%20en%20el%20f%C3%BAt%20bol%20es%20no%20anteponer%20tus%20deseos,pero%20s%C3%AD%20exteriorizarlas%20no%20individualizadas.>) (Consulta: Octubre 03, 2024.).

consideración que el financiamiento a través del Mercado de Valores, siempre que se utilice únicamente para mejorar el capital humano del club, específicamente en el apartado de los futbolistas (situación que se desarrolla más adelante), puede orillar a que los clubes que no tengan acceso a este tipo de financiamiento se encuentren en una posición desventajosa y que por ende, esto, afecte al sistema de competencia y al espectáculo del deporte.

Pasando ahora al principio de integridad, sería adecuado exponer los 3 (tres) ejemplos que, de acuerdo con un artículo de revista jurídica en Chile, llegan a violentar el principio de integridad dentro del fútbol.

“El primer ejemplo es el dopaje, conducta prohibida en el deporte y cuya regulación y sanción¹ tiene, dentro de sus objetivos, buscar la integridad en la competición deportiva, que todos los atletas se encuentren en igualdad y evitar que un deportista tenga un mayor rendimiento físico o psíquico por utilizar sustancias o métodos prohibidos².

El segundo de ellos es el match-fixing³ o manipulación de los partidos, campeonatos y/o torneos, conducta sancionada en los deportes y su prohibición constituye una manifestación para garantizar la competencia e integridad de cada torneo, copa o liga y finalmente la del deporte. La Fédération Internationale de Football Association (FIFA), como órgano rector del fútbol a nivel mundial lanzó en el año 2021, con la colaboración de la Oficina de las Naciones Unidas contra el delito, el programa de integridad global con el objeto de combatir y prevenir la conducta⁴. Sin embargo, la integridad deportiva no solo se asegura mediante la prohibición y sanción por la manipulación de un partido, hay otros aspectos que deben respetarse para que prime la competencia.

Y el tercer caso se encuentra en las personas que ejercen cargos de administración, tienen control o poder de decisión, o participación en uno o más clubes de fútbol ya que de ello podría derivarse la ejecución de conductas que tengan por objeto alterar la competencia, por lo que se hace necesario el análisis de las normas relativas a quiénes se les permite o prohíbe administrar un equipo de fútbol y quiénes son los propietarios o tienen participación en los mismos⁵. El surgimiento de normas jurídicas y reglamentación interna en el fútbol sobre la incompatibilidad y prohibición para ejercer cargos de administración, en dos o más equipos, se ha vuelto fundamental para asegurar la competencia y evitar cualquier tipo de influencia que pueda perjudicar o condicionar el resultado deportivo. Lo mismo ocurre en el caso de la regulación acerca de la propiedad y control en los clubes deportivos, fijándose límites de participación y sancionando los incumplimientos.”⁵¹

De los anteriores ejemplos, donde mayormente se considera que pudiera verse impactado lo relacionado con la presente tesis, es en el último de los expuestos, ya que se menciona el fenómeno de la Multipropiedad, el cual, en México, contrario a lo que dispone la FIFA, se encuentra presente y atenta claramente contra la integridad del deporte. Lo anterior se desarrolla con mayor profundidad en espacios posteriores de la presente.

El principio de deportividad es un tanto más amplio que los anteriores y no puede entenderse sin contar con el contexto de lo que implica el fútbol como deporte. Por tal motivo,

⁵¹ Ríos Lagos, Mauricio y Salinas García, Carolina. “Integridad de la competencia deportiva en el fútbol. El caso chileno de administración y propiedad en los clubes deportivos”. Junio, 2023. Disponible en línea: **Revista chilena de derecho y ciencia política**. vol. 14, 2023 <https://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0719-21502023000100203> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

es necesario exponer en términos futbolísticos lo que implica este principio, para posteriormente adaptarlo a lo que implicaría un tanto más enfocado al objeto de la presente.

“La deportividad en el fútbol, también conocida como «fair play», es un principio fundamental que abarca el respeto por los compañeros de equipo, los oponentes, los árbitros y los aficionados, independientemente del resultado en el campo.

Este concepto va más allá de simplemente seguir las reglas del juego; implica mostrar un espíritu de juego limpio, honestidad y respeto mutuo en todas las interacciones dentro y fuera del campo.

La deportividad se manifiesta a través de gestos como ayudar a un oponente a levantarse después de una falta, reconocer honestamente cuando el balón sale del campo por uno mismo, y felicitar a los oponentes después de un partido, independientemente del resultado.

En esencia, la deportividad representa el aspecto ético y moral del fútbol, promoviendo valores como la integridad, la honorabilidad y el respeto.

Al encarnar estos valores, los jugadores y equipos contribuyen a crear un entorno competitivo positivo y a mantener el espíritu deportivo que hace que el fútbol sea un deporte admirado y respetado en todo el mundo.”⁵²

Más allá de lo que implica dentro de los propios partidos, el principio de deportividad se puede llegar a vulnerar en el ámbito dirección deportiva, en donde se ignore completamente la situación financiera de los rivales de competencia, mientras el club emisora utilice los recursos adquiridos a través de los mercados, lo que indudablemente agravaría la situación de la propia competencia, haciendo que los encuentros, por mera situación de diferencia en la calidad humana, no se encuentren parejos. En posteriores espacios, se profundiza respecto de esta cuestión.

A. CON RESPECTO A LOS VALORES QUE COTICEN EN EL MERCADO DE CAPITALES.

i) Por la Cantidad de Accionistas.

Por diversas cuestiones, mismas que van a ser profundizadas a lo largo de este apartado, la emisión de capital hecha por algún club de la Liga Mx, impacta en la forma de organización del mismo y que, por lo tanto, pudiera contravenir normas de carácter privado a las que se sujeta por el sometimiento a los diferentes órganos y jurisdicciones que existen en el mundo del fútbol. Lo anterior, principalmente encaminado y derivado del alto número

⁵² Fútbol Pro. **Diccionario de Fútbol.** Disponible en línea: Fútbol Pro <<https://futbol-pro.com/diccionario-futbol/deportividad/>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

de accionistas que el club pudiera llegar a tener en el eventual caso de que se diera el supuesto planteado (emisión de capital). Véase a continuación el análisis respecto de dichas eventualidades.

Como pudo observarse en la introducción a este capítulo, los clubes en México, al realizar el Acto de Afiliación a la federación, se someten a la jurisdicción de esta última. Para determinar la posibilidad de que un afiliado, en este caso, un club, sea susceptible a contar con un número elevado de accionistas, es necesario analizar la fracción II del artículo 12 Bis. del Estatuto Social de la Federación. Para lo anterior, es necesario tomar en consideración que un club es un Afiliado Directo, de conformidad con lo que expone el artículo 12.1 del estatuto⁵³. La fracción segunda del artículo 12 Bis. menciona que:

II. Son obligaciones de los Afiliados directos:

a) Concurrir a las Asambleas Generales de LA FEDERACIÓN, a través de los delegados que representen a su Sector y a toda reunión para la que sean convocados.

*b) **Cumplir y hacer cumplir a sus asociados** y dependientes, el Estatuto Social de LA FEDERACIÓN, sus Reglamentos, el Código de Ética y las disposiciones que emitan las autoridades federativas en sus respectivas áreas; de igual forma deberán observar el Estatuto Social, el Reglamento, las decisiones y el Código Ético y el Código Electoral de la FIFA y CONCACAF en sus actividades y garantizar que estos sean respetados por sus Miembros.*

c) Mantener actualizado la información del expediente de afiliación y notificar oficialmente a la Secretaría General de LA FEDERACIÓN, cualquier enmienda o modificación a sus Estatutos, así como cualquier cambio en los directivos registrados o personas que están autorizadas para firmar y con el derecho de contraer compromisos jurídicamente vinculantes con terceros.

d) Mantener actualizados en todo momento los datos de contacto de los Clubes, Asociaciones Estatales, Ligas, Representantes y/o Apoderados.

e) Mantener actualizados los datos de los usuarios de los sistemas proporcionados por la FMF, FIFA y/o CONCACAF, a fin de salvaguardar la información.

f) Observar las Reglas de Juego promulgadas por el IFAB y publicadas por la FIFA, así como las disposiciones de FIFA para Fútbol y Fútbol Playa.

g) Enterar con toda oportunidad las cuotas ordinarias y extraordinarias que aprueben: la Asamblea General de LA FEDERACIÓN, el Comité Ejecutivo, las Asambleas de Representantes de los Sectores.

h) Participar en todas las competencias oficiales de LA FEDERACIÓN y FIFA, así como en los Torneos Internacionales que LA FEDERACIÓN haya convenido con otras Confederaciones.

i) Aportar sin restricción o condicionamiento alguno a los Jugadores y/o Cuerpo Técnico que les sean solicitados para integrar las respectivas Selecciones Nacionales.

j) No mantener relaciones deportivas con entidades que no estén reconocidas por la FIFA o con Asociaciones que hayan sido suspendidas o excluidas de dicha Institución o por la propia FEDERACIÓN.

k) En el caso de los Clubes de la Liga MX, Expansión MX y Liga Premier, descender automáticamente a la División inmediata inferior en los términos de los Reglamentos de Competencia correspondientes a cada División.

⁵³ Artículo 12 En términos de lo dispuesto por el artículo 11 del presente Estatuto Social, en LA FEDERACIÓN existen únicamente dos tipos de Afiliados:

12.1. Afiliados directos: Se refiere a las personas morales privadas, constituidas conforme a las leyes mexicanas.

Son Afiliados directos:

- **Los Clubes del Sector Profesional.**
- Las Asociaciones estatales del Sector Amateur.

- l) Verificar y garantizar la veracidad y autenticidad de la información y/o documentación presentada ante la FEDERACIÓN y responsabilizarse por la autenticidad de los documentos presentados por su conducto ante la Secretaría General de LA FEDERACIÓN o cualquier otra dependencia de esta.*
- m) Cumplir las resoluciones que emitan los Órganos Jurisdiccionales de LA FEDERACIÓN, el TAS, la FIFA o Confederaciones.*
- n) Cumplir con todas las obligaciones económicas que resulten en su calidad de Afiliado directo, incluyendo sin limitar, pagos de salarios, cuotas de arbitraje e inscripción, registros, entre otros.*
- o) Administrar sus asuntos de forma independiente y procurar que no se produzca ninguna injerencia por parte de terceros en sus asuntos internos.*
- p) Proporcionar la información y/o documentación que requiera cualquier autoridad de la FMF en el ejercicio de sus funciones.*
- q) En caso de ser aplicable, cumplir con los requisitos y obligaciones en materia de Control Económico y/o Licenciamiento de Clubes que correspondan. La violación de estas obligaciones se considerará una falta grave y podrá dar lugar a las sanciones previstas en los Estatutos y reglamentos de la FMF.”⁵⁴*

Dentro de las fracciones que se observan en la parte posterior, no existe como tal restricción formal que limite a los Afiliados Directos, en este caso, a los clubes, a tener un número máximo de accionistas dentro del club.

Por lo contrario, no se puede ignorar la existencia de una restricción material que se derivaría por tener un número elevado de accionistas en un club, ya que como se señala en el inciso b de la fracción, los clubes se encuentran obligados a hacer que todos sus accionistas cumplan con las normativas que ahí se indican, además de las de la FIFA y las del resto de los órganos de fútbol a los cuales se encuentran sometidos de manera tácita. Por la naturaleza de las operaciones en materia bursátil, se volvería, hasta cierto punto, complicado, el poder asegurarse de que la totalidad de los accionistas del club cabalmente cumplan con lo dispuesto en el inciso, como lo son el cumplimiento a los Códigos de Ética y a las diferentes normativas de la FIFA o de los demás órganos del fútbol a los cuales se encuentran sometidos.

De lo anterior se pudieran derivar implicaciones en cuanto a la procedencia de los recursos que se invierten e infringir por tal motivo directamente en cuestiones del Fair Play Financiero (véase en el inciso B de este capítulo), entre otras situaciones que serán analizadas a profundidad en los posteriores apartados. En cuanto a la manera de poder evitar las presentes complicaciones, se explica de manera breve al término de este apartado la manera de poder manejar las operaciones, para efecto de que se evite el tedio que pudiera representar tener muchos accionistas, con el motivo de dar cumplimiento a la norma que antes se analizó.

⁵⁴ Federación Mexicana de Fútbol. Ob. Cit., pp.11-12.

Ahora, el anterior impedimento fue únicamente el que expone el Estatuto Social de la FMF, veamos lo concerniente a la Liga Mx, pues ésta cuenta con una regulación independiente a la de la federación, la cual, a su vez, pudiera agregar limitaciones o complicaciones para los clubes, respecto de las emisiones de capital que éstos pudieran llegar a realizar.

El artículo 38 del Reglamento Interno de la Liga Mx dicta que:

“Artículo 38

Independientemente de lo dispuesto por los Reglamentos y otras normas aplicables en materia de afiliación, para pertenecer a la LIGA MX los Clubes deberán dar cumplimiento estricto a lo siguiente:”⁵⁵

Para el análisis del presente artículo es vital comprender este párrafo, pues se entrelaza directamente con la disposición ya vista anteriormente en el Estatuto de la Federación. El artículo anterior extiende las obligaciones del otro cuerpo normativo, no las limita ni ignora de ninguna forma, son complementarias. Extiende de tal forma que ambos cuerpos normativos puedan coexistir sin ningún problema.

“I. Requisitos Sociales

- 1. Acta Constitutiva debidamente inscrita en el Registro Público de la Propiedad Sección Comercio, cuyo objeto social debe ser eminentemente deportivo.*
- 2. Declaración del Club mediante la cual informe que los Estatutos de la sociedad o Asociación, no han sido modificados con anterioridad a la fecha en que pretenda su incursión en la LIGA MX. En su caso, deberá exhibir copia certificada de las Actas de Asamblea que acrediten las modificaciones.*
- 3. Relación de las personas autorizadas para contraer compromisos y firmar a nombre del Club en su calidad de Afiliado Directo, debidamente acompañada del Instrumento Público que contenga los poderes y facultades con que se ostentan.*
- 4. Declaración firmada por el solicitante o su Representante legal, de que su Domicilio social y fiscal, están ubicados en México.*
- 5. Domicilio completo del Club para oír y recibir notificaciones, con número telefónico, dirección de correo electrónico y datos de contacto.*
- 6. Currícula de cada uno de los socios de la persona moral titular de los derechos del Club, acompañada de una copia simple de la identificación oficial vigente.*
- 7. Organigrama del Club con nombres completos y detalle de funciones.*
- 8. Designación de la persona física que será considerada como Dueño, Representante Titular y/o Representante Suplente del Club, y que representará al mismo ante la FMF y sus órganos de gobierno.*
- 9. Solicitud de Afiliación a la FMF de la persona física que será considerada como Dueño, Representante Titular y/o Representante Suplente del Club y que representará al mismo ante la FMF y sus órganos de gobierno.”⁵⁶*

⁵⁵ Federación Mexicana de Fútbol, A.C. **REGLAMENTO INTERNO DE LA LIGA MX**. ed. 2019. p. 17. Disponible en línea: amazonaws.com

<https://s3.amazonaws.com/lmxwebsite/docs/Reglamentos/Generales/08_Reglamento_Interno_LIGA_MX/01_Reglamento_Interno_LIGA_MX_1_20191203101936.pdf> (Consulta: Mayo 02, 2024).

⁵⁶ Loc. Cit.

El punto 6o. (sexto) de esta fracción, el cual hace referencia a las obligaciones desde un punto de vista societario que tiene el club frente a la Liga Mx, impone la obligación a los clubes de enviar una especie de currículum de cada uno de los accionistas de la sociedad. Sin conocer cuáles son los requisitos específicos que solicita la liga, puesto que la norma no es clara en ello, se presupone debería incluir datos y/o información respecto de las fuentes de sus ingresos para adquirir la participación en el club, domicilios, actividad económica preponderante, etc. Lo anterior, con motivo de evitar cuestiones de lavado de dinero o, incluso, para prevenir una contravención a las normas que la FIFA impone, las cuales se pueden observar más adelante. De lo antes visto, nuevamente, estaría complicando su cumplimiento, debido a la inviabilidad material que surge derivada de que el club fuese quien directamente cotizase en Bolsa.

Los puntos 8o. (octavo) y 9o. (noveno) pueden ser de fácil ejecución siempre y cuando se disponga a través de los estatutos del club (o más bien, de la tenedora de éste, como se verá más adelante) la forma en la cual se deberá seleccionar a la persona física que operará como representante frente a la liga. Ya sea mediante votación en asamblea u otro ejercicio social análogo o tácitamente quien cuente con mayor participación accionaria dentro del club (o de la holding). Lo anterior, para efecto de que a la liga le sea claro el personaje que fungirá como representante y que éste pueda participar en nombre del club en los diversos ejercicios de carácter organizacional que presupone la liga. Se profundizará más adelante, pero, también existe la posibilidad de limitar por la vía estatutaria las acciones, una vez que estas sean emitidas, para efecto de que los suscriptores de las mismas no tengan derecho a votar en este tipo de deliberaciones (elección de representante), en virtud de que el grupo de control sea quien defina al mismo. La limitación de derechos corporativos y/o económicos es ya posible en México gracias a la reforma a la Ley del Mercado de Valores que más adelante se hace referencia.

“II. Requisitos Jurídicos

- 1. Copia certificada del Título de Propiedad emitido por el Instituto Mexicano de la Propiedad Industrial, del nombre deportivo y logotipo del Club registrado como marca, el cual deberá estar a nombre de la persona moral titular del Club.*
- 2. Declaración del Club mediante la cual se compromete a dejar a salvo a la FMF de cualquier tipo de controversia, ya sea presente o futura, que se pudiera suscitar a causa de la utilización del nombre deportivo y logotipo del Club, acompañando un archivo electrónico del logotipo del Club en formato Illustrator CS4.*

3. Carta autorización en la cual se señale el permiso expreso que otorga cada uno de los socios y funcionarios de la persona moral titular del Club, para que la FMF pueda libremente y sin responsabilidad alguna investigar sus antecedentes personales y económicos.

4. Carta manifiesto, bajo protesta de decir verdad, que los derechos del Club no han sido cedidos, vendidos, arrendados o traspasados bajo ningún tipo o figura jurídica con anterioridad a la fecha en que se pretende ingresar a la LIGA MX, dejando a salvo a la FMF y a la LIGA MX de cualquier controversia que se suscite, derivada de la titularidad y/o posesión del Certificado de Afiliación.⁵⁷

Respecto de lo que expone esta fracción sobre los requisitos jurídicos, el punto 3o. (tercero) pudiera ser de difícil cumplimiento, toda vez que recabar la autorización de todos los accionistas de una entidad pública, más aparte que la liga les investigue todos sus antecedentes personales y económicos pudiera ser prácticamente de imposible cumplimiento, pues estaría complicado poder encontrarlos a cada uno y solicitarles que firmaren dicha autorización, más, tomando en cuenta que constantemente los accionistas cambian y ni la misma sociedad cuenta con registro de la totalidad de accionistas. Lo que si se podría hacer, es obligar a firmar todo este tipo de documentos a los accionistas, una vez que éstos suscriban las acciones, pero igual, iría en contra dicha práctica de los principios de celeridad y dinamismo que promueve la materia bursátil, los cuales existen para hacer que las transacciones realizadas por medio de la Bolsa se efectúen de manera rápida y eficaz. Nuevamente, pareciera que este tipo de complicaciones que son más que de carácter jurídico, de carácter práctico, se podrían superar con el supuesto que se plantea en la etapa final del presente apartado.

“III. Requisitos Financieros

1. Estudio socio-económico de la Sede en la que pretende jugar el Club.

2. Cédula del Registro Federal de Contribuyentes de la persona moral titular del Club.

3. Reporte de Buró de Crédito de cada uno de los socios de la persona moral titular del Club.

4. Declaración patrimonial de cada uno de los socios de la persona moral titular del Club.

5. Estados financieros de la persona moral titular del Club, correspondientes a los últimos 5 ejercicios fiscales.

6. Proyección del Estado de Resultados para los próximos 5 años, de la persona moral titular del Club.

7. Dictamen de los contratos de patrocinio y otros conceptos de ingreso con los que cuente vigentes, compulsados con los registros de proyección y situación fiscal que obren en la LIGA MX. En caso de que se cuente con patrocinios gubernamentales o a cargo del erario público, estos no pueden exceder del 20% del ingreso por patrocinios del Club.

8. Presupuesto para la contratación de jugadores, así como las bases de proyección de la persona moral titular del Club, incluyendo un detalle analítico de los ingresos y egresos proyectados, compulsados con los contratos registrados en la LIGA MX.

9. Análisis de la situación fiscal de la persona moral titular del Club, emitida por Contador Público certificado y externo, acompañado de las Declaraciones Anuales y/o Pagos Provisionales.

10. Comprobante de Alta Patronal ante el Instituto Mexicano del Seguro Social de la persona moral titular del Club.

⁵⁷ Loc. Cit.

11. Comprobante de pago de las cuotas obrero patronales del último año, de la persona moral titular del Club. 12. Póliza de Fianza o Aval Bancario, por la cantidad que disponga el sistema económico de la LIGA MX, contenida en el Reglamento de Competencia aplicable.

13. Los requisitos financieros contenidos en los puntos 2, 3, 4, 5 y 8, también deberán ser cubiertos, sin excepción, por la persona designada como Dueño y por todos los socios de la persona moral titular del Club.

14. Régimen laboral de las entidades que operan al Club, respecto a los pagos que se realizan a jugadores y cuerpo técnico.

15. Montos mínimos de capital o patrimonio para sustentar la operación del Club, así como la obligación de presentar documentación comprobatoria del origen de los recursos.

16. Montos mínimos de ingresos y tope de gastos para sustentar la operación del Club.

17. Obligación de presentar y registrar ante la Liga los contratos que respalden el 100% de los pagos hechos a jugadores y cuerpo técnico ya sea directa o indirectamente.

IV. Requisitos Deportivos

1. Declaración del Club comprometiendo a su Institución y a sus integrantes, a cumplir y acatar las Reglas de Juego publicadas por la FIFA, reconocer y respetar el Estatuto Social de la FMF, el Código de Ética, los Reglamentos y otras disposiciones emitidas por la FIFA, CONCACAF y FMF.

2. Nombre del Estadio (sin abreviaturas ni mote) en el que va a celebrar sus partidos, el cual deberá reunir estrictamente las condiciones que de acuerdo a su categoría le correspondan, según lo disponga el Reglamento y demás normas aplicables.

3. Domicilio completo del Estadio, acompañado del croquis de ubicación.

4. Constancia del título de propiedad del Estadio, Convenio o Contrato de Arrendamiento, Concesión o Comodato, o el documento que acredite la legítima posesión del inmueble o, en su caso, la autorización del legítimo propietario o poseedor para celebrar sus partidos en ese Estadio.

5. Escrito emitido por el propietario o legítimo poseedor del Estadio, mediante el cual se comprometa a que el inmueble no sufra daño o afectación durante la(s) Temporada(s) en que vaya a participar el Club.

6. Domicilio completo de las Canchas de Entrenamiento para la práctica y formación de sus jugadores.

7. Autorización de los Clubes de LIGA MX que juegan en la sede que el solicitante pretende ocupar, teniendo como principio que una sede ya ocupada por un Club de División superior, no puede admitir nuevos integrantes.

8. Reporte de Inspección del Estadio acompañado de la documentación y fotografías que acrediten el cumplimiento de los requisitos aplicables a la Categoría "A" que señala el Reglamento de Afiliación, Nombre y Sede. ⁵⁸

De igual forma, derivado de los requisitos de carácter financiero que les impone la liga a los clubes, se pudieran tener prácticamente las mismas complicaciones que veíamos en fracciones anteriores. Lo anterior, debido a toda la documentación que se exigiría de los accionistas. Sería completamente impráctico y se contrapondría a cualquier dinámica en materia bursátil el exigir a los accionistas lo que se plantea en los puntos 2o. (segundo), 3o. (tercero), 4o. (cuarto), 5o. (quinto) y 8o. (octavo).

Todos los requisitos que exige la liga y extiende a los accionistas de los clubes, como ya se pudo ver, son prácticamente de imposible cumplimiento e imprácticos para un club cotizando directamente en la Bolsa de Valores. Se podría hacer una solicitud formal a la liga, exponiendo los beneficios que el club y la misma liga tendrían derivado de una capitalización

⁵⁸ Loc. Cit.

por medio de la Bolsa, las complicaciones bursátiles que surgirían si se pretendiera cumplir con este tipo de requisitos, etc. La solicitud anterior se haría con el objetivo de ya sea que la liga condone a los accionistas de los clubes de cumplir los requisitos o bien, reforme el reglamento en el sentido de que no se les exija a los accionistas de los clubes emisoras.

Si ninguna de las condiciones anteriores se cumple, es decir, a la liga no le interesa, o hace caso omiso por cualesquiera que sean las razones, lo más lógico y cómodo sería crear un vehículo, que sea éste quien cotice en la Bolsa y que se depositen las acciones de la persona moral titular del club en éste. También a manera de evitar que las normas en materia bursátil acerca de la estructura social que deba llevar una entidad pública

Los vehículos a los que se hacen referencia en el párrafo anterior pueden variar, por ejemplo, se pudiera crear algún tipo de Sociedad Anónima Pública (SAB) y que ésta sea la tenedora de la persona moral titular del club, o bien, algún tipo de fideicomiso de control accionario, al cual le sean aportadas la totalidad de acciones de la persona moral titular del club, pudiendo ser al final certificados de participación (CPO's) los valores que se coticen en la Bolsa, en contraposición de acciones, como lo sería en el caso de la SAB. A dicho fideicomiso o sociedad se le deberá dar forma para efectos de dar cumplimiento a la estructura social con la que debe cumplir una entidad pública en México. Con ello se pudieran evitar las obligaciones que impone la liga para los accionistas.

Otra disposición importante vista en esta fracción, es aquella que se expone en el punto 15o. (décimo quinto), misma que es importante se analice de manera aislada, toda vez que éste menciona un concepto que se va a abordar en gran medida a lo largo de la presente tesis, el cual va enteramente ligado con la procedencia de los recursos invertidos por los accionistas, pues lo anterior trata de prevenir el lavado de dinero e infringir en ciertas normas que para tales efectos impone la FIFA. El tema es interesante e importante, toda vez que, en los últimos tiempos, los diferentes organismos del fútbol han ido tratando de proteger a través de diferentes normas, el tema de la procedencia de los recursos en el deporte profesional, y, además, pudiera ser un obstáculo claro que se pudiera presentar en un club que directa o indirectamente cotice en la Bolsa. Es importante tomar en consideración lo anterior, pues como se comenta, se estará analizando en posteriores apartados.

A manera de concluir con el presente apartado, bajo el estatus actual de la reglamentación de la liga, es inviable y prácticamente imposible dar cumplimiento a las obligaciones que tendrían los accionistas de un club que directamente coticen en Bolsa. O se reforman las normas privadas que presupone la liga y la federación, o bien se recibe una condonación de dichas obligaciones por parte de la liga, no existe alternativa para una persona moral titular del club que pretenda directamente cotizar en la Bolsa. Salvo que, como se comentaba, se creara una persona jurídica externa al club y quien sea ésta la que coticen los valores en el mercado.

No cabe duda, también, que la reforma a la Ley del Mercado de Valores del año 2023⁵⁹, misma que ya ha sido referenciada anteriormente en la presente tesis, puede llegar a beneficiar el modelo estructural societario que tanto la liga como las disposiciones en materia bursátil exigirían posterior a la eventual realización de una emisión de capital. Lo anterior, debido a que ahora es completamente válido limitar por la vía estatutaria ciertos derechos de los posibles accionistas, lo cual puede eficientizar las labores que requiere un club de fútbol, como por ejemplo al representante del club frente a la liga, lo cual será analizado en el apartado inmediato posterior.

ii) Partícipes Frente a la Liga.

Debido a que para ejercer ciertos derechos y cumplir con ciertas obligaciones, los clubes deben tener representación frente a la liga, independientemente de la representación estatutaria que se pueda derivar de lo que dispongan los estatutos sociales de la persona moral titular del club, o bien, de la SAB o fideicomiso tenedor de este último (véase la explicación en el apartado anterior), que al final fungiría como representante frente a la ley y a las autoridades administrativas públicas. Véase a través este apartado en función de que cuestiones es que se debe ejercer dicha representación, así como los sujetos capacitados para ejercerla, entre otras cosas.

No se considera necesario estudiar las funciones de cada tipo de asamblea que prevé la liga (ordinaria o extraordinaria), ni los porcentajes de asistencia o aprobación necesarios para que dicho órgano adopte una determinación, toda vez que no es un tema relevante para

⁵⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit.

el estudio de la presente tesis el analizar el régimen jurídico interno de la liga. Pero, por otro lado, en razón de la cantidad de accionistas que pudieran surgir tras la inscripción de valores en la Bolsa, es conveniente estudiar la letra de los aparatos normativos internos de la misma liga, a manera de determinar la persona física que fungiría como representante del respectivo club que cotice valores entre el gran público inversionista, en este tipo de órganos de deliberación de la liga.

Las personas legitimadas para comparecer en representación del club a las asambleas de la liga, de acuerdo con el artículo 8 del Reglamento Interno de la Liga Mx, son las siguientes:

“Artículo 8 Sólo tendrán derecho a asistir a las Asambleas, los Clubes que se encuentren en pleno ejercicio de sus derechos, a través de su respectivo Dueño, Representante Titular y/o Representante Suplente.”⁶⁰

Antes que nada, la redacción del proemio de este artículo se encuentra lejos de ser la ideal, no demuestra de manera clara si a las asambleas puede asistir 1 (uno) de los sujetos o todos a la vez, ese y/o amplía la posibilidad de que pudieran asistir los 3 (tres) individuos a la misma deliberación. Esta última confusión es claramente una mala práctica corporativa y de ella se pueden derivar muchas complicaciones. Aunque interpretando la anterior disposición a la luz del resto del reglamento, se puede entrever que cualquiera de los 3 (tres) sujetos tiene la capacidad para representar en las asambleas a los clubes, pero solo uno puede asistir, a manera de que cada club cuente únicamente con 1 (un) solo voto. A continuación, véase lo que cada uno de los sujetos representa, concretizando la situación de tal manera que se permita analizar el supuesto que se ha venido planteando, el cual busca definir al representante de un club público frente a la liga.

“I. Dueño

a. Es aquella persona física jurídicamente vinculada con la persona moral que ostenta la titularidad del Certificado de Afiliación de un Club, que acredite tener el control directo o indirecto de dicha persona moral a través de todos los siguientes actos:

- i.- Tiene la facultad de nombrar a la mayoría de los miembros del órgano corporativo de administración de la persona moral titular de los derechos del Club.*
- ii.- Tiene la facultad de determinar, directa o indirectamente, las políticas y/o decisiones de la administración y operación de la persona moral titular del Certificado de Afiliación de un Club; o*
- iii.- Tiene la facultad para vetar las decisiones trascendentales sobre las políticas de la persona moral titular del Certificado de Afiliación de un Club, ya sea a través de la titularidad de los valores con voto, por contrato o de alguna otra manera.*

Para designar a la persona física que será considerada Dueño del Club, se deberá presentar ante la FMF, a través de la División correspondiente, un escrito firmado por todos los socios de la persona

⁶⁰ Federación Mexicana de Fútbol, A.C., Ob. Cit., p.5.

*moral que ostenta la titularidad del Certificado de Afiliación de un Club, en el que de común acuerdo se nombra al sujeto designado como Dueño.*⁶¹

Para entender lo anterior es necesario comprender lo que viene siendo el Certificado de Afiliación, el cual se otorga a aquella persona moral que cumpla con los requisitos sociales, deportivos, jurídicos y financieros que dispone el artículo 15 del Reglamento de Afiliación, Nombre y Sede de la Federación Mexicana de Fútbol.⁶² La fracción, por más de que defina indirectamente como Dueño a la persona física que prácticamente ejerza control sobre el grupo de control de la persona moral titular del club, para el caso de una sociedad pública y haciendo una buena práctica de gobierno corporativo, sería necesario y adecuado definir por la vía estatutaria la forma en la que se deberá elegir al Dueño a la luz de la liga. Se pudiera disponer a través de dichos estatutos que el accionista mayoritario de la persona jurídica titular del club funja automáticamente como Dueño (si es una persona moral el accionista mayoritario, que ésta lo establezca por la vía estatutaria de manera similar a lo que se plantea en estos supuestos). O bien, definir la manera en la que se va a seleccionar al individuo, ya sea mediante asamblea ordinaria o extraordinaria. También, sería adecuado definir el porcentaje accionario necesario para poder designar al sujeto representante, entre otras cosas, como lo sería la vigencia de su mandato, las causales de revocación, etc.

“II. Representante Titular

Es Representante Titular de un Club aquella persona física que cuenta con los poderes y facultades generales de Dominio, Administración y Pleitos y Cobranzas, o especiales de Dominio con derecho a representación y voto en las Asambleas, Comités y demás reuniones que organice y avale la FMF o cualquier órgano integrante de la misma.

El Representante Titular de un Club puede caer o no en la misma persona que se ostente como Dueño del Club, de conformidad con lo dispuesto en el numeral I del presente artículo; o en la Persona que ha sido designada como Presidente del Club.

*En todos los casos, la persona que se ostenta como Dueño, deberá nombrar por escrito al Representante Titular del Club, acompañando copia certificada del o los instrumentos públicos en los que se acrediten las facultades de representación conferidas.*⁶³

Para el caso específico de un club (o bien, la tenedora de éste) operando como emisora en el Mercado de Valores, la recomendación va en el mismo sentido que la que se hizo para el sujeto anterior. Por cuestiones de gobierno corporativo e incluso de seguridad jurídica de los accionistas, es necesario y a manera de también no caer en malas prácticas corporativas, el determinar por medio de los estatutos la manera en que se debe ejercer esta función ante

⁶¹ Loc. Cit.

⁶² Federación Mexicana de Fútbol. **REGLAMENTO DE AFILIACIÓN, NOMBRE Y SEDE**. ed. 2023. Disponible en línea: [fmf.mx <https://fmf.mx/docs/reglamentos/122.pdf>](https://fmf.mx/docs/reglamentos/122.pdf) (Consulta: Mayo 02, 2024).

⁶³ Loc. Cit.

las asambleas de la liga. Aunque, si se hace un análisis respecto de las fracciones anteriores, pareciera que la primera fracción va encaminada hacia aquellos casos en los que la persona moral titular del Certificado de Afiliación no establezca nada y, por ende, por ministerio de ley, la norma de la liga suple quien es quien debe fungir como representante legal. En la segunda de las fracciones, pareciera que es por pacto estatutario o de cualquier otra manera convencional. Definitivamente en una sociedad pública, es necesario el segundo de los sujetos, sería poco atractivo para el gran público inversionista si la entidad pública no estableciera la forma en la que se le dará representación frente a la liga y que, por ende, quede al arbitrio del accionista mayoritario.

III. Representante Suplente

Es Representante Suplente de un Club, aquella persona física que cuenta con los poderes y facultades generales de Dominio, Administración y Pleitos y Cobranzas, o especiales de Dominio con derecho a representación y voto en las Asambleas, Comités y demás reuniones que organice y avale la FMF o cualquier órgano integrante de la misma, que puede actuar únicamente en ausencia del Representante Titular de un Club debidamente acreditado conforme el numeral II del presente artículo.

En todos los casos, la persona que se ostenta como Dueño, deberá nombrar por escrito al Representante Suplente del Club, acompañando copia certificada del o los instrumentos públicos en los que se acrediten las facultades de representación conferidas.

Por regla general, los representantes de los Clubes, ya sean Titulares o Suplentes no podrán representar o ser directivos y oficiales de algún otro Club afiliado a la LIGA MX.

El Presidente Ejecutivo de la LIGA MX mantendrá un registro de los Dueños, Representantes Titulares y Suplentes, a efecto de que en cada Asamblea General de Clubes se confirme que la persona que representa al Club tiene el carácter de Representante Titular o de Suplente, en su caso y que cuenta con los poderes y/o facultades para ostentar dicho cargo.

En caso de duda sobre el concepto de Dueño, Representante Titular o Representante Suplente antes mencionado, el Presidente de la LIGA MX estará facultado para interpretarlo y aplicarlo a una situación de hecho en concreto.”⁶⁴

La figura del suplente se puede apreciar mucho en los cargos en donde se debe deliberar y tomar decisiones de manera constante, pareciera que opera a efecto de darle dinamismo a los ejercicios y prevenir los casos en los que el Dueño o Representante Titular no puedan asistir, al igual como lo podemos ver en materia de derecho societario con los consejeros suplentes. Es adecuado el hecho de que la liga prevenga las situaciones en los que el Representante Titular se encuentre imposibilitado a asistir a cualquier tipo de deliberación o votación. Al igual y como ya se comentaba anteriormente, parece ser que el reglamento debió prever la manera en la que se debe revocar el nombramiento de los representantes, ya sean titulares o suplentes. Lo anterior puede y debe ser superado por la vía de los estatutos

⁶⁴ Ídem. pp.5-6.

sociales de la persona moral titular del club, o bien, del vehículo de asociación que opere como emisora en el mercado.

Y en sintonía a lo comentado con anterioridad, derivado de la dinámica que se ha venido observando, una situación que pudiera surgir derivado de tener a un club como emisora y que sería importante analizar, es la posibilidad de que, debido a la multiplicidad de accionistas y a las diversas concepciones que tienen cada uno de ellos sobre cómo manejar un club de fútbol profesional, busquen votar en diferente sentido a través de los órganos de deliberación de la liga. La respuesta a ello se encuentra a continuación:

“Artículo 17 En las votaciones cada Club representará un voto, el cual será emitido por el Representante Titular o su Suplente, según sea el caso, debidamente acreditado en el Registro de Representantes que al efecto lleva el Presidente Ejecutivo de la LIGA MX. En el caso de que una votación resulte empatada, se decretará un receso de 10 minutos a fin de que los Clubes puedan reconsiderar su decisión. Se seguirá con este procedimiento hasta que haya una resolución final.”⁶⁵

La norma no genera dudas, es clara, los clubes deberán determinar mediante sus órganos internos a la persona física que ejercerá las funciones de representación frente a la liga. Se pongan de acuerdo o no frente a sus ideologías futbolísticas, el representante, bajo lo que dicta la regulación de la liga, decide bajo sus intereses. Se recomendaría enteramente que estatutariamente se obligue al representante a votar en el sentido que opinen las mayorías.

Concluyendo, por medio de los estatutos sociales de la persona moral dueña del club, misma que cotice en Bolsa, se debe definir cómo es que se deberá seleccionar a la persona física representante, así como plasmar lo más claro y contundente posible la manera en la que debe votar frente a la liga, respetando la voluntad de los demás accionistas.

iii) Calidad de los Accionistas

El tema a tratar en el presente apartado no solo tendría implicaciones en clubes que distribuyan sus acciones u otros valores representativos del capital a través de la Bolsa, sino que es una cuestión de la cual adolece el fútbol mexicano bajo su estructura actual desde hace ya varios años y que no se ha podido quitar de encima.

⁶⁵ Ídem., p.8

Por años, los representantes tanto de la Federación Mexicana de Fútbol, como de la Liga Mx, nos han venido promoviendo que se abolirá la Multipropiedad, cosa que al día de hoy no ha ocurrido. Para aquellos que no sepan, la Multipropiedad dentro de una misma liga de fútbol está prohibida por la misma FIFA (véase a continuación la disposición Estatutaria), pues ésta atenta claramente contra los estándares y principios deportivos, influyendo directa y negativamente en el espíritu de competencia.

“ART. 20, fracción 2.

*Las federaciones miembro deberán garantizar que sus clubes afiliados pueden tomar las decisiones inherentes a su afiliación, con independencia de cualquier otra entidad externa. Esta obligación será válida independientemente de la forma jurídica del club. **En todo momento, la federación miembro deberá garantizar que ninguna persona física o jurídica (incluidas empresas matrices y filiales) controla de manera alguna (en particular, mediante la mayoría de accionistas, de derechos de voto, de asientos en la junta directiva o de cualquier otro tipo de dependencia o control económico) más de un club si esto atentara contra la integridad de partidos o competiciones.**”⁶⁶*

Para efectos de que quede bien definido y que lo que se plantee a continuación les haga sentido, la Multipropiedad en el fútbol es un fenómeno mediante el cual una misma persona, ya sea física o moral, sea dueña y además tenga poder de mando en clubes distintos. Lo anterior, generalmente englobado a 2 (dos) o más clubes que formen parte de la misma competición.

En el fútbol mexicano, no se puede asegurar que los dirigentes han dejado pasar por alto esta situación, en sí, si existe reconocimiento por parte de los órganos del fútbol sobre la existencia de este fenómeno, es un tema consentido, pero, por lo anterior, tienen sus razones. Lo anterior fue posible confirmarlo gracias a la charla que se llevó a cabo con un directivo de alto rango del fútbol nacional. Tanto la liga como la federación consideran que, en México, actualmente, no existen los suficientes empresarios serios con la capacidad y voluntad de invertir realmente en su producto, el fútbol, razón por la cual hasta el día de hoy siguen permitiendo la Multipropiedad para efecto de que el crecimiento en el fútbol mexicano se mantenga, razón debatible, pero, a título personal, no la considero válida y no se me hace correcto que se hagan ese tipo de excepciones porque claramente se daña la competencia de nuestro fútbol.⁶⁷

Ahora bien, centrando el análisis del presente apartado para el caso de un club, o más bien, de la tenedora de un club que cotice acciones o instrumentos análogos en la Bolsa,

⁶⁶ FIFA, Ob. Cit., p.21.

⁶⁷ Entrevista con Representante Titular de un Club – 19 de julio de 2024.

obsérvese lo que dispone el Reglamento Interno de la Liga Mx, con el objeto de definir si en dado caso, la Multipropiedad pudiera repercutir negativamente en el ejercicio que en la presente tesis se plantea.

“Artículo 44 Multipropiedad

En ningún caso, un Dueño podrá tener participación accionaria, directa o indirectamente, en más de dos Clubes integrantes de la LIGA MX.

Una persona física puede ser Dueño de dos Clubes en la LIGA MX, siempre que los titulares del Certificado de Afiliación sean diferentes personas morales.

El Dueño de dos Clubes afiliados a la LIGA MX no podrá ostentarse como “GRUPO”.

Un mismo Dueño solo podrá tener máximo dos Clubes en la LIGA MX y un solo Club en ASCENSO MX. ”⁶⁸

En la primera oración del artículo anterior pareciere que se excluyera la posibilidad de la existencia de la Multipropiedad en nuestra primera división, pero de manera literal en la oración siguiente, se abre la posibilidad de que una persona física, por medio de personas morales distintas, es decir, indirectamente, sea dueña de varios clubes en la Liga Mx, siempre que cada una de las personas morales a las que se hacen referencia cuenten con Certificados de Afiliación aparte. Aunque el artículo si limita la cantidad de clubes a 2 (dos), en ninguna parte del artículo, ni en otra disposición del mismo Reglamento, se indica de manera clara si la misma persona física dueña pudiera representar a ambos clubes en los órganos de deliberación de la liga. Por lo anterior, hemos podido saber que, en efecto, la misma persona tiene la capacidad de representar a ambos clubes frente a la liga, lo cual, a nuestro parecer, es una aberración puesto que sus votos tienen más peso que el de otros dueños y de tal forma las determinaciones suelen estar cargadas a su favor. Erróneamente existe la Multipropiedad, ésta lo antes posible debe desaparecer, pero mientras no desaparezca, por lo menos, el voto de estos multipropietarios, debería contar solamente como 1 (un) voto, haciendo a las asambleas y a los demás órganos de deliberación más íntegros y más apegados a un buen gobierno corporativo.

Ahora bien, relacionando esta disposición que analizábamos anteriormente con lo que pudiera implicar la presencia del gran público inversionista en las entidades tenedoras de equipos de fútbol, pareciera claro que, bajo ninguna circunstancia, un inversionista puede adquirir el poder de mando de varios clubes, por lo menos ahora, no más de 2 (dos) clubes. Para prevenir eventualidades en ese sentido, lo correcto sería modificar los estatutos de la

⁶⁸ Federación Mexicana de Fútbol, A.C., Ob. Cit., pp.20-21.

tenedora del club, para efecto de que, bajo cualquier circunstancia, por más de que la participación de cierta clase de acciones (las acciones pertenecientes a quien se ostente como Dueño ante la liga) se diluya, el poder de mando siga en su poder, aprovechando como comentaba en anteriores apartados, la reforma a la LMV⁶⁹ que permite limitar derechos a las diferentes clases de acciones.

Entendiendo lo comentado anteriormente, es pertinente instruir al lector el rumbo que se prevé, tomará la cuestión que se analizó en este apartado, puesto que ello tendría repercusiones positivas en el ejercicio que esta tesis pretende.

Indirectamente y realizando una interpretación lógica de la normativa, se puede entender que la FIFA prohíbe la práctica de la Multipropiedad en una misma competencia, puesto que ello claramente atenta en contra del principio de integridad que anteriormente se tuvo la posibilidad de analizar. Obsérvese como prueba de ello lo que a continuación se presenta:

*“20. Estatus de clubes, ligas u otras agrupaciones de clubes
2.Las federaciones miembro deberán garantizar que sus clubes afiliados pueden tomar las decisiones inherentes a su afiliación, con independencia de cualquier otra entidad externa. Esta obligación será válida independientemente de la forma jurídica del club. En todo momento, la federación miembro deberá garantizar que ninguna persona física o jurídica (incluidas empresas matrices y filiales) controla de manera alguna (en particular, mediante la mayoría de accionistas, de derechos de voto, de asientos en la junta directiva o de cualquier otro tipo de dependencia o control económico) más de un club si esto atentara contra la integridad de partidos o competiciones.”⁷⁰*

Incluso, se presume que dicha organización ya ha tenido comunicación con los dirigentes de la Liga Mx para efecto de que se elimine dicha posibilidad en un corto plazo y pareciera que ese es el rumbo que está tomando⁷¹. Además de ello, es importante comentar que, en los últimos meses, tal y como se ha podido saber por una persona allegada a las negociaciones, además de diversas notas periodísticas, el fondo de inversión Apollo Global Management ha estado negociando hacer una inversión en la Liga Mx por alrededor de 1,300 (mil trescientos millones 00/100) de dólares a cambio de un 10% (diez por ciento) de las ganancias de la Liga Mx en varios años.⁷²

⁶⁹ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit.

⁷⁰ FIFA, Ob. Cit., p. 21.

⁷¹ Entrevista con Representante Titular de un Club, Ob. Cit.

⁷² Domínguez, Alex. “¿Qué es Apollo Global Management? Empresa que busca invertir en la Liga MX”. México: Julio 03, 2024. Disponible en línea: [infobae.com](https://www.infobae.com/mexico/deportes/2024/07/03/que-es-apollo-global-management-empresa-que-busca-invertir-en-la-liga-mx/), Deportes <<https://www.infobae.com/mexico/deportes/2024/07/03/que-es-apollo-global-management-empresa-que-busca-invertir-en-la-liga-mx/>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

Lo anterior es importante porque justo, una de las condiciones que se presume está imponiendo el fondo de inversión para la estructuración de la liga, es eliminar la Multipropiedad, exigiendo de forma tajante que antes de que ésta realice la inversión, los 3 (tres) multipropietarios que existen actualmente en la liga, se deban desprender de 1 (uno) de sus clubes. Se ha podido saber por la misma fuente a la que se hizo referencia anteriormente, que los clubes que se han puesto a la venta son el Santos de Grupo Orlegui (también dueño del Atlas), el León de Grupo Pachuca (también dueño del Pachuca) y el Puebla de TV Azteca (también dueño del Mazatlán).⁷³

La relación que guarda lo anterior con el estudio principal de la presente tesis es que, como tal, a través de una oferta pública de valores representativos de capital, los multipropietarios pudieran deshacerse de la tenencia de los clubes que, por necesidad, deben vender. Como antes se comentaba y como han venido años diciéndolo tanto dueños como la propia liga⁷⁴, en México, no existen inversionistas serios que pretendan invertir en el fútbol, por tal razón y a manera de poder expandirse a más potenciales inversores, parecería que la inscripción de valores en la Bolsa pudiera introducir más inversionistas con la capacidad y voluntad de invertir en el fútbol, pudiendo ser hasta en dado caso los mismos aficionados al club los que suscriban gran parte de las acciones emitidas.

De tal forma, la emisión de acciones (o instrumentos análogos) y su comercialización en la Bolsa pudiera convertirse en una gran alternativa para de una vez por todas tratar de abolir la Multipropiedad, permitiendo también que una gama distinta de inversionistas pueda introducirse al mundo del fútbol mexicano, lo que le ayudaría incluso comercial y estructuralmente a la liga, pues ya sabemos los beneficios y requisitos que conlleva ser emisoras de valores.

Para lo anterior, es importante precisar que la circulación de acciones a través de la Bolsa pudiera en efecto propiciar en que se susciten casos de Multipropiedad, por tal motivo, es necesario establecer limitaciones respecto de los derechos de las acciones que se encontrarán en circulación, tal y como se comentaba anteriormente, en donde se hizo énfasis en que no era viable el hecho de que el gran público inversionista pudiera llegar a tener poder

⁷³ Entrevista con Representante Titular de un Club, Ob. Cit.

⁷⁴ Loc. Cit.

de mando sobre el club, con lo que también se estaría evitando que se suscitase este fenómeno de la Multipropiedad, puesto que por más de que ciertos inversionistas tengan participación accionaria en varios clubes, al no tener éstos poder de mando sobre 2 (dos) o más de ellos, que al final es lo que combate la FIFA por medio de sus disposiciones estatutarias, no existiría problema alguno.

Además de lo anteriormente expuesto, los clubes emisoras se pudieran proteger de ello a través del establecimiento por la vía estatutaria de disposiciones que prohíban a los inversionistas tener poder de mando, o si se requiere mayor precisión, participación accionaria en más clubes dentro de la misma liga.

iv) A la Luz de la Regulación en Materia Bursátil

No sería correcto abandonar la presente sección sin antes asegurarnos de que no existan discrepancias entre las regulaciones y requisitos que exige la liga, mismos que se han estado analizando y lo que dicta por otro lado la Ley del Mercado de Valores con respecto a los requisitos financieros, estructurales, sociales, entre otros, para aquellas entidades que pretendan ser emisoras de valores a través de la Bolsa.

Para lo anterior, nos parece pertinente observar concretamente los artículos 85 y 86 de la normativa en cuestión, los cuales, si bien, no son los únicos requisitos para que una entidad pueda cotizar valores a través de la Bolsa, se considera que son aquellos que pudieran quedar un tanto indefinidos o bien, convertirse de difícil cumplimiento, siempre que el objetivo sea que un club se financie tras su incursión como emisora.

En lo que respecta al artículo 85 sobre la documentación que se debe acompañar para la solicitud de inscripción de valores, la más importante y de donde podrían desprenderse las dudas y los cuestionamientos es la fracción II que hace referencia al prospecto de colocación, debido a que la mayoría de los clubes en México no se encuentran institucional y estructuralmente conforme a los requisitos que exige la LMV. Por ello, es pertinente observar el artículo 86 a fondo, de tal manera que de los requisitos que se desprenden para el prospecto de colocación, se traten de encontrar aquellos que pudieran ser de difícil cumplimiento, o bien, que, de plano, sean de imposible cumplimiento bajo el estatus actual de los clubes en México.

Obsérvese a continuación el análisis y las implicaciones que pudieran tener las siguientes fracciones del artículo en comento:

“I. Las características de la oferta y de los valores objeto de la misma, los derechos y obligaciones que correspondan, el destino de los recursos y el plan de distribución entre el público. El prospecto definitivo deberá incluir adicionalmente el precio o la tasa.”

Tal y como se ha estado insistiendo a lo largo de la presente tesis, a nuestro parecer, para fines de competencia, a manera de no infringir en el espíritu deportivo y mantener un equilibrio justo con los demás equipos que no tengan acceso a este tipo de financiamiento, el destino de los recursos obtenidos por medio de este tipo de financiamiento deberá ir enfocado a proyectos específicos ajenos al mejoramiento de la plantilla, como lo puede ser el mejoramiento de las instalaciones de entrenamiento, el mejoramiento de los procesos en fuerzas básicas o la remodelación/construcción de un estadio. En los apartados posteriores haremos énfasis en el concepto de Fair Play Financiero de acuerdo a los diferentes organismos del fútbol internacional y cómo este tipo de financiamientos pudieran hacer que se incumpla con dichas regulaciones, pero como tal, para efectos de este apartado, quedémonos con que, en México, las aportaciones hechas por accionistas se pudieran utilizar, en dado caso, para el mejoramiento de los jugadores, cosa que no se permite en las organizaciones de fútbol modelo.

Por todo lo anteriormente mencionado, parece pertinente que por medio del prospecto de colocación y en cumplimiento de la presente fracción, se indique claramente el destino o los destinos de los recursos que se pretenden obtener por medio del gran público inversionista, los cuales no podrán, en ningún momento, ir para mejorar el plantel.

“II. La situación financiera, administrativa, económica y jurídica de la emisora, así como, en su caso, del grupo empresarial al que pertenezca, en tanto sea relevante para la misma.”

En México, en la actualidad, pocos serían los casos en los cuales los clubes, por medio de sus entidades tenedoras, pudieran, bajo su estatus estructural y jurídico actual, cotizar valores a través de la Bolsa. Se tendría que hacer un proyecto para la implementación de un adecuado gobierno corporativo, hacer más transparentes las finanzas y someterlas al análisis constante de las grandes auditoras, entre otras cosas.

Básicamente, lo que se necesitaría es institucionalizar los clubes para efecto de que estos puedan cumplir con los requisitos que, tanto esta disposición, como otras más de la LMV, exigen. De igual forma, debido a los dictámenes de sustentabilidad financiera y

regulatorios a los que se deben someter todas las emisoras, es necesario una estructuración e institucionalización por parte de los clubes que tuvieran este tipo de pretensiones. Para mayor entendimiento del concepto de institucionalización, me parece acertada la definición que plantea la auditora Deloitte.

“El término institucionalización de la empresa se refiere a la implementación de estructuras y mecanismos ligados a la actuación y comunicación de los órganos de gobierno y de la administración, documentando estrategias y objetivos, responsabilidades, facultades, procesos, controles, riesgos, y sistemas de gestión, entre otros factores, que en su conjunto enfoquen y alineen la empresa hacia una misma dirección.”⁷⁵

A título personal, la implementación de un buen gobierno corporativo, así como una reestructuración desde el punto de vista legal, también entraría como parte de la institucionalización a la que se hace referencia.

“III. La descripción y giro de la emisora, incluyendo la situación que guarda ésta y, en su caso, el grupo empresarial al que pertenezca, en el sector comercial, industrial o de servicios en que participen, cuando sea relevante, así como los factores de riesgo y contingencias a que se encuentra expuesta.”

Para cumplir con lo dispuesto en esta fracción, parece necesaria la inclusión de una explicación completa respecto del mercado que tienen los equipos de fútbol a nivel mundial, centrada más que todo en las dinámicas a las que han estado sujetas dichos clubes emisoras.

Anteriormente, se han explicado algunas de estas dinámicas, pero básicamente se necesita instruir y explicar a los inversionistas la volatilidad de los precios a las que estarían sometidos sus valores, debido a que, a lo largo de los años, con clubes emisoras en otras partes del mundo, se ha observado como los precios son muy cambiantes y resultan muchas veces sujetos a los resultados deportivos del corto plazo, lo que pudiera representar un riesgo, siendo esta volatilidad más agresiva a las de otros sectores, los cuales deben considerarse como más estables, pues la dinámica de precios no se basa tanto en el sentimentalismo como en el sector del fútbol, lo que muchas veces podría hacer que el precio irrealmente baje, pero también, irrealmente suba, refiriéndonos como irreal al concepto de que no representa en verdad el valor del club. Lo anterior pareciera es algo fuera de lo común que es intrínseco a un club como emisora, por lo que no debería, por ningún motivo, faltar.

⁷⁵ Deloitte. **¿Que implica la institucionalización?** Disponible en línea: Boletín Gobierno Corporativo, Otoño 2013 <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/que-implica-institucionalizacion.pdf>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

Si bien, cualquier emisora, independientemente de su giro, puede ser objeto de volatilidad, ya que indistintamente existen diversos factores tanto propios de la emisora, como externos dependientes al mercado en sí que pudieran llegar a influir en la volatilidad de sus valores en circulación, ninguna emisora, salvo algunas pocas excepciones como algún otro equipo deportivo, o bien, empresas de la industria del entretenimiento, pueden estar expuestas a estos niveles de volatilidad en el precio de sus valores, ya que es sumamente extraño que los inversionistas sientan este tipo de apego emocional a alguna emisora. Por tales motivos, consideramos que lo que se expone en el párrafo anterior es de vital importancia.

“V. La estructura del capital social precisando, en su caso, las distintas series o clases accionarias y los derechos inherentes a cada una de ellas, así como la distribución de las acciones entre los accionistas, incluyendo a la persona o grupo de personas que tengan el control o una influencia significativa o ejerzan poder de mando en la controladora del grupo empresarial.”

En los equipos de fútbol, al estar participando en una competencia directa con más clubes, las decisiones trascendentales se tienen que tomar muchas veces de manera rápida. Lo que en una sociedad común se delibera generalmente a través de un consejo de administración o mediante una asamblea, en un club, lo anterior, muchas veces no es una opción, puesto que se requiere mayor dinamismo y practicidad a la hora de tomar decisiones, por lo cual, como se comentó ya con anterioridad, se recomienda enteramente aprovechar la nueva disposición de la LMV que permite limitar los derechos de los accionistas, con el objetivo de que quien o los pocos que tengan poder de mando, puedan determinar de manera rápida y práctica, sin la necesidad de recurrir a todos los formalismos a los que una sociedad generalmente está sujeta para la toma de decisiones.

“VIII. Las operaciones relevantes celebradas con personas relacionadas, cuando menos correspondientes a los últimos tres ejercicios sociales.”

Una situación relacionada con las operaciones relevantes que salta sobre todas las demás, la cual debe expresarse a través del prospecto de colocación y de la cual, en la actualidad, en la Liga Mx, no existe tanta transparencia ni información al respecto, es aquello relacionado con los fichajes de futbolistas, principalmente, los costos de éstos.

En la actualidad, los clubes no se encuentran obligados a divulgar los detalles de las compras y ventas de futbolistas, muchas veces los periodistas especulan el precio y las condiciones de la transacción, pero generalmente éstas están desatinadas. Por ello, es

importante hacer notar e indicar que los clubes que pretendan emitir valores por medio de sus tenedoras, deberán de divulgar no solo para el prospecto de colocación, sino también como información relevante, los detalles precisos de los fichajes y las ventas de futbolistas realizadas.

B. CON RESPECTO A LOS VALORES QUE COTICEN EN EL MERCADO DE DEUDA.

i) Normativas Aplicables a los Clubes en México

Tanto en el presente apartado, así como en los 2 (dos) que le preceden, se analiza y trata de dejar un amplio entendimiento respecto del marco regulatorio referente al endeudamiento en los equipos de fútbol, no solo respecto de aquellos endeudamientos que provengan de la emisión de valores representativos de deuda cotizables a través de la Bolsa, sino también de aquella deuda que se genera por créditos adquiridos con terceros, o incluso, como generalmente ocurre, con sus entidades dueñas, situación que se podrá observar con mayor detenimiento en el siguiente capítulo.

Al momento en el que se escribe la presente tesis y probablemente tampoco en un futuro cercano, no existen normativas aplicables para los clubes en México en el sentido de limitarles las cantidades o las formas en la que éstos pueden recibir créditos por parte de terceras personas. Tal y como se ha planteado en la parte inicial del presente capítulo, los clubes en México, por medio del Acto de Afiliación a la liga, se someten tanto a las regulaciones de la FIFA, como a las de la CONCACAF, pero, ni la FIFA, ni la CONCACAF y mucho menos la liga, tienen o cuentan con regulaciones y límites a la obtención de dichos créditos.

Tal y por las razones que se podrán observar en el siguiente apartado, los organismos modelo a nivel de fútbol internacional, generalmente, si les fijan límites regulatorios a sus miembros, es decir, a sus clubes, respecto de la cantidad, las formas, las condiciones, el tiempo, entre otras cuestiones, para recibir liquidez a través del endeudamiento.

Causa ruido y demuestra el subdesarrollo que existe en el fútbol mexicano el hecho de que no se limite a los clubes afiliados en cuanto a estos puntos, pues prevemos, afecta en varias cuestiones que serán analizadas a continuación, pero principalmente, en temas de competitividad, puesto que un club, el cual puede tener acceso a diferentes tipos de créditos ultra beneficiosos (tasas de interés preferenciales, pagaderos a muchos años, cantidades extraorbitantes, etc.) tiene, en dado caso, una ventaja competitiva frente a algún otro que no tiene acceso a ellos por diferentes razones, lo cual pareciere, atenta contra el deporte, contra la competencia y contra los principios que en la introducción al presente capítulo se plantean.

ii) Normas Modelo

Cuando se ha hablado en esta tesis sobre los organismos modelo a nivel institucional en el mundo del fútbol, generalmente se ha estado refiriendo a 1 (uno) en específico y ésta es la Union of European Football Associations⁷⁶, por sus siglas UEFA, como confederación continental de fútbol, la confederación que cuenta con el torneo de clubes más importante y visto por todo el sistema planetario, la UEFA Champions League.

Ahora bien, es oportuno dar estudio y provecho a este espacio, a manera de estudiar y tratar de comprender cómo es que este ente del fútbol regula la cuestión de la deuda, imponiendo a todos los clubes del continente europeo que se encuentran bajo su jurisdicción la carga de cumplir con sus mandamientos, si es que quieren mantener su participación en sus competencias: La UEFA Champions League, la UEFA Europa League y la UEFA Conference League.

Un tema que está un tanto relacionado que, como tal, también se le ha hecho énfasis en anteriores puntos y a manera de dato contextual, es importante precisar que, en el argot futbolístico, se continúa haciendo referencia y hablando sobre las regulaciones del Fair Play Financiero (Financial Fair Play en inglés), cuestión que, al día de hoy, no sería correcto denominarlo de tal forma, puesto que, hace pocos años, la UEFA, precursora de dichas

⁷⁶ FIFA Wiki. **UEFA**. Disponible en línea: [fifa.fandom.com](https://fifa.fandom.com/es/wiki/UEFA#:~:text=UEFA%20o%20Uni%C3%B3n%20de%20Asociaciones,confederaciones%20pertenece%20a%20la%20FIFA.)
<<https://fifa.fandom.com/es/wiki/UEFA#:~:text=UEFA%20o%20Uni%C3%B3n%20de%20Asociaciones,confederaciones%20pertenece%20a%20la%20FIFA.>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

regulaciones, aplicó varias reformas y ahora se les conoce como UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations⁷⁷.

Ahora bien, la normativa antes referenciada aborda de manera indirecta el tema toral de esta sección, en el cual se trata de profundizar sobre los límites impuestos a la obtención de recursos por medio del endeudamiento, pero es importante hacer mención, antes de entrar a ello, de manera general, sobre la razón por la cual el Fair Play Financiero fue tan trascendental e innovador con su instauración.

Precisamente desde el artículo de los objetivos de la abrogada UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations⁷⁸ se podía observar la que a nuestro parecer fue la disposición más importante dictada por dicha normativa. En el artículo 2, fracción II, inciso d, en donde se detallan de manera enunciativa los objetivos del aparato regulatorio, se detalla claramente cómo es que la UEFA incentivaba, así erróneamente lo señalaba, a los equipos a no gastar más de lo que obtuvieran por sus propios ingresos. Se dice que erróneamente lo denominaban como incentivos, porque la misma organización tenía la facultad de imponer sanciones a los equipos que incumplieran con dichas normativas, siendo uno de los mayores castigos, además del descenso administrativo, la imposibilidad de participar en las competiciones de la UEFA, es decir, en la Champions y la Europa League. Entonces, más que incentivos, lo aplicaron de manera coercitiva y coactiva.

Lo anteriormente señalado ha sido sumamente debatido en el mundo del fútbol e incluso resultó en varios procesos contenciosos, donde la defensa recaía en acreditar la autenticidad y existencia de ese dinero por concepto de ingresos y no como aportaciones o préstamos de sus dueños. Inclusive se ha especulado mucho desde la instauración de esta normativa sobre el hecho de que varios dueños, principalmente aquellos de origen árabe, infringen constantemente a través de sus clubes dichas normativas, tratando de maquillar ingresos por concepto de patrocinios, los cuales vienen finalmente de otras unidades de negocio que también les pertenecen.⁷⁹

⁷⁷ UEFA. **UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations**. ed. Junio 1, 2024. Disponible en línea: uefa.com <<https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2024/Article-2-Objectives-Online>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

⁷⁸ UEFA. **UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations**. ed. Junio 1, 2018. Disponible en línea: uefa.com <<https://documents.uefa.com/v/u/MFxeqLNKelkYyh5JSafuhg>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

⁷⁹ De Paz, Javier. “*LaLiga denuncia a PSG y Manchester City por infringir las normas de fair play financiero*”. México. Junio 15, 2022. Disponible en línea: **goal.com**, Primera División <<https://www.goal.com/es-mx/noticias/laliga-denuncia-a-psg-y-manchester-city-por-infringir-las-normas-de-fair-play-financiero/bltec20456ad212c4bd>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

Todo esto resalta con lo que se ha venido planteando a lo largo de la presente tesis, en donde se ha hecho mucho énfasis en que se debe preservar un equilibrio financiero entre los equipos de una misma competición, pues ello afecta directamente en la competencia y en el espíritu deportivo, lo cual, al final de cuentas repercute en el producto que se venden las diferentes competiciones del fútbol, al ser esto un espectáculo. Así es que, por donde se vea la situación, a ninguna de las partes involucradas les conviene que exista esta desigualdad entre los participantes, pues ello afecta en su mismo negocio.

Habiendo entendido todo lo que representa el concepto del Fair Play Financiero, adentremos ahora en cómo es que la misma UEFA, a través de su nuevo cuerpo normativo, el Club Licensing and Financial Sustainability Regulations, regula, entre otras cosas, lo que a este capítulo principalmente le concierne, lo cual son los límites al endeudamiento que los clubes de fútbol que se encuentran bajo su jurisdicción tienen.

Dentro de la sección de stability requirements, o bien, requisitos de estabilidad en español, de la normativa en cuestión, se puede desprender lo que al parecer sería la clave para determinar los límites que se le imponen al endeudamiento, ya sea a través de la emisión de deuda en la Bolsa, o por medio de algún otro instrumento para la obtención de créditos. Obsérvense a continuación las disposiciones clave y en los párrafos entre ellas un análisis que las explica y analiza.

“88.01 The acceptable deviation is the maximum possible aggregate football earnings deficit for a licensee to be deemed in compliance with the football earnings rule.”⁸⁰

Entendiendo también lo que indica el football earnings rule que ahí se menciona, básicamente, el acceptable deviation es el concepto normativo mediante el cual se fijan los límites al déficit financiero, es decir, cuando los gastos sobrepasan a los ingresos. Si bien, directamente, no se está limitando al endeudamiento, se debe tener muy presente a la hora de asumir créditos o emitir deuda puesto que ello pudiera conllevar a recaer en el déficit que aquí se comenta.

“88.02 The acceptable deviation is EUR 5 million. However, the deficit can exceed this level, up to a maximum of EUR 60 million, if such excess is entirely covered by either contributions in reporting period T or equity at the end of reporting period T.”⁸¹

⁸⁰ UEFA, Ob. Cit., art.88.01.

⁸¹ Ídem., art.88.02.

Ahora sí, en lo particular, la norma le exige a los clubes que, para estar dentro del marco regulatorio, no tengan pérdidas más allá del límite impuesto que son 5,000,000.00 (cinco millones 00/100) de euros, con la excepción de poder incrementar el techo de esa limitante a 60,000,000.00 (sesenta millones 00/100) de euros, siempre y cuando dicho desbalance sea cubierto por medio de una aportación de capital hecha por parte de los socios o accionistas, o bien mediante la emisión y suscripción de nuevas acciones. Lo anterior, únicamente aplicable por el periodo de 1 (un) año calendario, que es lo que dura el reporting period, el cual se asemeja a lo que conocemos aquí en México como el ejercicio fiscal, pero a diferencia de que en el mundo del fútbol se toma como tal el año futbolístico, el cual inicia en agosto y termina en mayo, generalmente, pues son las fechas en las que se desarrollan la mayor parte de las ligas sometidas por medio de sus confederaciones a la FIFA.

“88.03 The acceptable deviation can be further increased by up to EUR 10 million for each reporting period in the monitoring period in which: the licensee has not been subject to a disciplinary measure in respect of the club monitoring requirements; the licensee is not subject to a settlement agreement with the CFCB; and the licensee complies with the following financial conditions as set out in Annex J:

Positive equity;

Quick ratio;

Sustainable debt;

Going concern.”⁸²

Durante el monitoring period (periodo de monitoreo), los clubes pudieran llegar a tener la posibilidad de incrementar ese déficit hasta por un monto de 10,000,000.00 (diez millones 00/100) de euros anuales en cada uno de los 3 (tres) años que comprende dicho periodo de monitoreo. Pero, para poder los clubes tener acceso a este tipo de exenciones a la regla, es necesario que cumplan con los requisitos financieros que ahí se detallan, los cuales, sin entrar mucho a su análisis, van enfocados a que se demuestre la sustentabilidad financiera de dichos clubes a corto, mediano y largo plazo.

Analizando un poco más el sentido de la norma que antes se muestra, pareciera también que uno de los principales fines de ella, para efecto de proteger la sostenibilidad financiera de sus clubes, es que dicho déficit financiero no sobrepase los 3 (tres) años que comprende el monitoring period.

Por tanto, se puede concluir que la norma en discusión limita los montos y limita los plazos en los que los clubes pueden estar sometidos a tener balances negativos en su

⁸² Ídem., art.88.03.

contabilidad, claro, con las excepciones fundamentales que antes se demostraban. Pero en efecto, el avance que existe dentro de estos organismos modelos respecto de este tipo de regulaciones es claramente superior a la nula legislación que existe para los clubes de la Liga Mx y, por ende, esto se refleja en la cantidad y nivel de expectación que tienen este tipo de torneos de la UEFA, en contraposición con lo que hay por acá.

iii) Rumbo Regulatorio

Con la exposición de este último y breve inciso se pretende concretizar y tratar de darle al lector la idea pormenorizada de lo que se pudo apreciar en los incisos anteriores, tratándola también de encaminar a la pretensión inicial del presente apartado que tiene como objeto analizar las implicaciones regulatorias respecto de aquellos clubes que pretendan emitir deuda a través de la Bolsa de Valores. Es importante recalcar que la normativa actual en el fútbol mexicano no tiende a limitar bajo ninguna circunstancia las formas, cantidades o los plazos de los endeudamientos, esto es un resultado también de la nula transparencia y precariedad financiera que existe actualmente en la Liga Mx.

Con la evolución que parece estar tomando la liga, relacionando un poco el asunto con lo ya antes comentado sobre la posible inyección de capital que pretende realizar un fondo de inversión, sería adecuado e incluso necesario para efecto de los temas competitivos y deportivos que tanto se han insistido a lo largo de este capítulo, el hecho de constituir una regulación que tenga como objetivo primordial regularizar el tema de la contracción de deuda por parte de los clubes del futbol mexicano. Esto apoyaría en dar mayor competitividad y más espectáculo dentro de lo deportivo, haría que financieramente sea más atractivo para los equipos invertir e incluso para los inversionistas, ya sea por medio de instrumentos bursátiles o privados y permitiría que los equipos se encuentren en circunstancias de equilibrio desde el punto de vista financiero frente a los demás, creando esa equidad necesaria para el desarrollo del negocio.

Y definitivamente, tal y como ya se ha comentado, se deben limitar formas, cantidades y plazos, pero también se deberían limitar los destinos a los que podrían ir dirigidos los recursos recaudados por medio de instrumentos de deuda, excluyendo definitivamente el mejoramiento de las plantillas, pues ello recaería en la anti deportividad y

en el desbalance de la liga. Indirectamente se podría, ya que con los recursos que se obtengan del gran público inversionista, se podrían mejorar procesos e instalaciones del club, lo que les podría representar en un futuro no tan lejano mayores ingresos, mismos que directamente si se pudieran utilizar para la pretensión a la que se hace alusión.

C. IMPORTANCIA DE LA PROCEDENCIA DE LOS RECURSOS.

En este último apartado del capítulo 2o. (segundo) de la presente tesis, es importante reflexionar acerca de un fenómeno que ha afectado al fútbol mexicano desde hace ya un buen tiempo, del cual, el público en general, no tiene mucho conocimiento al respecto, siendo que el impacto y las implicaciones que éste ha llegado a tener han sido trascendentales en algunas de las tomas de decisiones importantes en la liga, como por ejemplo, en la eliminación del ascenso y el descenso (los clubes en México, hoy día, ya no pueden subir o bajar de categoría por sus méritos deportivos como si existe en casi la totalidad de las ligas del mundo, las cuales cuentan con varias divisiones deportivas).

Tanto periodistas como analistas que se encuentran en los diferentes medios de comunicación, así como el fanático en general, se han mostrado en contra de la liga por este tipo de medidas (la eliminación del ascenso y el descenso), no conociendo el trasfondo que esto tiene. Afortunadamente para la elaboración de la presente tesis, como ya se ha hecho alusión anteriormente, se tuvo la oportunidad de charlar con un actual Representante Titular de un club en México, el cual prefirió que no se revelara su identidad y que nos confirmó la situación que a continuación se plantea.⁸³

El lavado de dinero es el fenómeno al que se ha estado haciendo referencia y éste, como en la mayoría de las esferas de nuestro país, ha llegado a trastocar también en el fútbol. Cuando se habla del lavado de dinero, nos referimos a todas las operaciones de carácter legales, contables y financieras que tienen como objetivo transformar recursos provenientes de negocios ilícitos en recursos fehacientes y con posibilidades de ser bancarizados. Por esta

⁸³ Entrevista con Representante Titular de un Club, Ob. Cit.

razón, para efecto de que no se perdiera seriedad en el rumbo que debe tomar el negocio de la Liga Mx, los dueños de los equipos tomaron como medida cerrar la oportunidad de que clubes con este tipo de dueños tuviera la oportunidad de llegar a la Liga Mx, la primera división en México. Fue quizás una medida precipitada o exagerada, pues sería difícil asegurar que todos los dueños de las divisiones inferiores fueran narcotraficantes, políticos corruptos u otro tipo de presuntos delincuentes que tuvieran como objetivo lavar su dinero a través de un club de fútbol.

Lo anterior es una medida que va más allá de lo legal, pues en sí, no existe mecanismo jurídico dentro de la liga para hacer una distinción especial entre los dueños de los diferentes clubes. Por ende, la manera que les pareció congruente para efecto de segmentar a las personas que participasen en las diferentes asambleas de dueños, fue generalizando y cortando de manera tajante la posibilidad de tener en la Liga Mx a este tipo de personas con recursos de dudosa procedencia. Se podría ver también como una manera para evitar conflictos futuros de carácter jurídico-penales con el estado mexicano.⁸⁴

Ahora bien, como ya se ha hecho en anteriores apartados, centrando el análisis al tema en cuestión, se pudiera asegurar que, a través de una emisión de valores por parte de los clubes, ya sean de capital o de deuda, por medio de la Bolsa, pudiera representar una gran alternativa para éstos y para la Liga Mx de asegurarse que no ingresen recursos de procedencia ilícita a las arcas de tanto los primeros como los segundos. Por tal motivo, es oportuno que en los párrafos inmediatos posteriores se muestre un poco el procedimiento para la adquisición de valores en la Bolsa, con el objetivo de mostrarle al lector como es que a través de este tipo de mecanismos se previene de que las emisoras reciban recursos con estas características.

De conformidad con lo dispuesto a través del artículo 212 de la Ley del Mercado de Valores, las Casas de Bolsa se encuentran obligadas, para efecto de no incurrir en el delito expuesto mediante el artículo 400 Bis del Código Penal Federal, el cual aborda cuestiones relacionadas a operaciones con recursos de procedencia ilícita, a realizar las siguientes prevenciones:

⁸⁴ Loc. Cit.

"I. Establecer medidas y procedimientos para prevenir y detectar actos, omisiones u operaciones que pudieran favorecer, prestar ayuda, auxilio o cooperación de cualquier especie para la comisión de los delitos previstos;

II. Presentar a la Secretaría, por conducto de la Comisión, reportes sobre:

- a) Los actos, operaciones y servicios que realicen con sus clientes y usuarios, relativos a la fracción anterior.*
- b) Todo acto, operación o servicio que pudiese ubicarse en el supuesto previsto en la fracción I de este artículo o que, en su caso, pudiesen contravenir o vulnerar la adecuada aplicación de las disposiciones señaladas en la misma, que realice o en el que intervenga algún miembro del consejo de administración, administrador, directivo, funcionario, empleado o apoderado.*

III. Contar, conforme a lo que establezca la Secretaría en las citadas disposiciones de carácter general, con lineamientos sobre el procedimiento y criterios que deberán observar respecto de:

- a) El adecuado conocimiento de sus clientes y usuarios, para lo cual aquéllas deberán considerar los antecedentes, condiciones específicas, actividad económica o profesional y las plazas en que operen.*
- b) La información y documentación que deban recabar para la apertura de cuentas o celebración de contratos relativos a las operaciones y servicios que ellas presten y que acredite plenamente la identidad de sus clientes.*
- c) La forma en que deberán resguardar y garantizar la seguridad de la información y documentación relativas a la identificación de sus clientes y usuarios o quienes lo hayan sido, así como la de aquellos actos, operaciones y servicios reportados conforme al presente artículo.*
- d) Los términos para proporcionar capacitación al interior de la casa de bolsa sobre la materia objeto de este artículo. Las disposiciones de carácter general a que se refiere el presente artículo, señalarán los términos para su debido cumplimiento.*
- e) El uso de sistemas automatizados que coadyuven al cumplimiento de las medidas y procedimientos que se establezcan en las propias disposiciones de carácter general a que se refiere este artículo.*
- f) El establecimiento de aquellas estructuras internas que deban funcionar como áreas de cumplimiento en la materia, al interior de cada casa de bolsa."*

Todas las cuestiones que se desprenden de las fracciones que preceden el presente párrafo, las cuales van enfocadas a prevenir y detectar actividades o individuos que cuenten con recursos de procedencia ilícita, son, en gran medida, un esfuerzo del estado mexicano por tratar que este tipo de recursos no ingresen al mundo bursátil y que, por ende, puedan lavar su dinero a través de dichas herramientas. Básicamente bloquean toda posibilidad de ello, lo cual es, sin lugar a dudas, una medida acertada por parte de los legisladores.

De igual forma, para mayor información y detalle respecto del artículo en cuestión, se recomienda enteramente echarle un vistazo en la ley, pues no se considera que para efectos del análisis del presente apartado sea necesaria su exposición a través de este medio.

Con motivo de lo anterior, queda bastante claro cómo es que gracias a los filtros que impone la ley de la materia, tanto clubes como liga pueden prevenirse de no recibir recursos

de procedencia ilícita que, a través del financiamiento en la Bolsa, ya sea por emisiones de capital o de deuda, pudieran llegar a originarse.

Por lo anterior, el ejercicio que promueve la presente tesis es, sin lugar a dudas, una buena herramienta también para prevenir el ingreso de recursos de tal procedencia. Con ello, tanto la liga como los dueños de los clubes pueden asegurarse de que no entren más individuos con recursos de dudosa procedencia a sus asambleas, lo que pudiera interesar también al fondo de inversión que pretende invertir sus recursos en la Liga Mx.

Capítulo III

DEL PUNTO DE VISTA DE LOS CLUBES

Tal y cómo ha sido posible observarse en los capítulos precedentes, en México, específicamente centrándolo en la Liga Mx, es muy complicado conocer a fondo las estructuras sociales, legales y financieras que tienen los diferentes clubes, no existe mucha publicidad al respecto, pero se puede entrever por lo ya antes visto y a pesar de su casi inexistente publicidad, que las mismas cuentan con demasiadas deficiencias e incongruencias. Lo anterior, es una razón importante por la cual la liga no cuenta con crecimiento, pues las formas arcaicas de hacer negocio que manejan algunos clubes no solamente retrasan el mejoramiento de ellos mismos sino de toda la liga.

Una vez que ya se aseguró con la exposición de los anteriores capítulos la factibilidad legal de ejercitar la pretensión principal de esta tesis que tiene como objetivo primordial el que un club en México pueda financiarse, ya sea por medio de la emisión de capital o la emisión de deuda, a través de la Bolsa de Valores, es importante darle al lector el contexto en el que esta posibilidad ingresa, entendiéndolo también como una gran alternativa para el manejo de los clubes en la Liga Mx.

Se refuerza por ende en este capítulo, como es que, para los clubes en México, el inscribir valores por medio de su entidad tenedora puede ser una gran manera de poder estructurar visiones de negocio, reforzar sus aparatos sociales y legales, así como para darle mayor visibilidad no solo en México, sino también a nivel internacional. El tan comentado ejercicio pudiera representar a los clubes una gran oportunidad para acercar más a sus aficionados preexistentes, o bien también, para llegar a nuevos sectores y potenciales fanáticos a sus equipos, los cuales pudieran visualizar en los clubes más allá de su inevitable fanatismo, una manera de generar ingresos que, como se comentaba en anteriores puntos, quizás no provengan de las utilidades de éstos, pero sí de sus revalorizaciones, puesto que, al ingresar éstos sus valores en la Bolsa pudieran también incrementar la cotización de sus franquicias, representando en los inversionistas una potencial ganancia por medio de dichas actualizaciones positivas en sus valores.

En lo que respecta a este capítulo, se estará aprovechando de la valiosa información que se obtuvo por medio de la persona Representante Titular⁸⁵ de un club en México y como consecuencia, se aborda el rumbo que parece estar tomando el fútbol como negocio en el país, ligándolo como tal con los beneficios que pudiera representar tener a clubes como emisoras a nivel nacional o por qué no, en otros mercados en el extranjero.

A. ALTERNATIVA FINANCIERA.

En lo que respecta a este apartado, se centra el estudio a las alternativas financieras representadas en deuda que podrían aplicar los clubes de fútbol en México, para efecto de determinar la conveniencia de que éstos se financien por medio de los instrumentos que antes ya se han planteado, o en su caso, no.

Tras el diálogo tenido con el Representante Titular de un club en México, se obtuvo la información de que prácticamente el único tipo de financiamiento comparable al que esta tesis plantea, con el que cuentan los clubes en México actualmente, son los créditos obtenidos por parte de sus entidades tenedoras. Debido a los altos costos de operación y a que muy pocos son los casos en los que los clubes en México pueden subsistir y competir bajo sus propios ingresos, las dueñas de los equipos son las que generalmente otorgan préstamos a sus clubes para que éstos puedan contar con la liquidez necesaria para llevar sus operaciones, ya que éstas, por los altos salarios de los empleados (jugadores, técnicos, etc.), así como de los mantenimientos del estadio y las instalaciones de entrenamiento, son demasiado altas en costos.⁸⁶

Haciendo una comparativa entre dicho financiamiento y la emisión de deuda a través de la Bolsa, sin contar con toda la información, pero entendiendo el contexto de la situación, suponemos que unas de las ventajas del financiamiento a través de sus dueñas son, más allá de efectivamente tener acceso al financiamiento, las siguientes: i) tasas de interés preferenciales, siempre que éstas no sobrepasen lo que dicta el mercado. Lo último, para

⁸⁵ Entrevista con Representante Titular de un Club, Ob. Cit.

⁸⁶ Loc. Cit.

efecto de que el Sistema de Administración Tributaria (SAT) no le interponga al club ingresos presuntivos y le quiera cobrar el pago del Impuesto Sobre la Renta (ISR); ii) Condiciones de pago a modo; iii) Plazos más largos que aquellos que generalmente se manejan en los mercados de deuda, y (iv) Acceso a los créditos en un plazo muy corto, puesto que los procedimientos para emitir valores de deuda indudablemente, incluso ya siendo emisoras, pueden resultar más complejos.

Más allá de lo anterior, en contraparte, el financiamiento a través de la Bolsa pudiera permitirles a las dueñas de los clubes no arriesgar su patrimonio, manteniéndolo en su unidad de negocio principal, donde es que mayormente facturan. Otra de las ventajas pudiera ser el tener acceso a mayores cantidades de dinero. Como antes ya se comentaba, este tipo de financiamiento es ideal para la realización de proyectos en específico (construcción de estadio, mejoramiento de instalaciones, etc.) y muchas de las veces, las dueñas de los equipos, no cuentan con la liquidez suficiente o simplemente no pueden arriesgar tanta cantidad de dinero, por lo que el financiamiento a través de la emisión de deuda pudiera ser una gran alternativa para la ejecución de dichos proyectos.

El otro tipo de financiamiento comparable a los 2 (dos) que anteriormente se comentan, pudiera ser el financiamiento a través de la obtención de un crédito bancario. Bajo la estructura legal y financiera actual de la mayoría de los clubes en México, es casi imposible que los bancos se arriesguen a financiarlos, al menos que sea un proyecto súper estructurado en donde la entidad financiera tenga la capacidad de visualizar fácilmente el retorno.

Un ejemplo concreto a lo anterior, es el financiamiento obtenido por parte del Club de Fútbol Monterrey para la construcción de su estadio⁸⁷, del cual se prevé que se fue pagando con los propios ingresos que generaba el estadio en taquillería, venta de palcos, etc. Por así decirlo, fue un modelo autosustentable del cual las instituciones bancarias recibieron retorno de los préstamos otorgados.

En el caso de que los clubes en México estructuraran de mejor forma sus modelos de negocio y demás estructuras comerciales, legales y/o financieras, tal y como podría ocurrir si lo que pretenden es ser emisoras a través de la Bolsa, existe la probabilidad de que el

⁸⁷ Mera, Isaid. “FEMSA, sin poner un solo peso para nuevo estadio de Rayados”. México: Marzo 15, 2015. Disponible en línea: **expansión.com**, Empresas <<https://expansion.mx/negocios/2015/03/14/femsa-sin-poner-un-solo-peso-para-nuevo-estadio-de-rayados>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

financiamiento a través de una institución bancaria pueda venir con mejores condiciones que aquellas con las que cuenta actualmente el mercado bursátil mexicano (los bonos a tasa fija rondan los 9% (nueve por ciento) y 10% (diez por ciento) de tasa de interés)⁸⁸, pero en todo caso el financiamiento a través de la Bolsa le pudiera dar a los clubes mayor alcance de crédito y se podría ver, en caso de un proyecto en específico, como dos vías distintas para diversificar los créditos, de tal forma que los riesgos no recaigan en un solo instrumento financiero⁸⁹. Otra cosa que pudiera resultar beneficiosa de financiarse por medio de bonos de deuda en contraposición de créditos bancarios es la cantidad de años a los que se puede pagar el bono, pues los bancos, generalmente, suelen ser menos flexibles en los plazos.

Habría que observar cada situación en especial, pero de manera general, por lo ya antes comentado, se puede considerar a la emisión de valores representativos de deuda como una buena y atractiva alternativa de financiamiento, la cual pudiera tener mayores ventajas sobre las formas comunes de financiamiento con las que cuentan actualmente los clubes en México, lo que podría también potencializar el crecimiento en la infraestructura del fútbol mexicano.

B. BENEFICIOS DE LOS ACCIONISTAS MAYORITARIOS DE LOS CLUBES EN MÉXICO.

Otra alternativa que pudiera operar como medio de financiamiento, pero que, a diferencia de las planteadas en el apartado anterior, implica una redistribución en el aparato accionario de la entidad, es aquella ya estudiada desde el punto de vista reglamentario a lo largo de la fracción A, del capítulo 2o. (segundo) de la presente tesis, la cual resulta en la emisión de valores representativos del capital social en la Bolsa de Valores por parte de los clubes.

⁸⁸ Banxico. **Valores Públicos – (CF114)**. Disponible en línea: [banxico.org.mx](https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114) <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

⁸⁹ BlackRock. **Qué es diversificación y cómo puede beneficiar tu inversión**. Disponible en línea: [blackrock.com](https://www.blackrock.com/mx/intermediarios/educacion/que-es-diversificacion#definici%C3%B3n) <<https://www.blackrock.com/mx/intermediarios/educacion/que-es-diversificacion#definici%C3%B3n>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

El objetivo de este apartado no es en sí la comparación entre los diferentes medios de financiamiento como se hizo en el apartado anterior, sino más bien, determinar si los beneficios con los que cuentan actualmente los accionistas mayoritarios de los clubes por ser considerados dueños de equipos de fútbol, es decir, por representarlos en los diferentes órganos de determinación de la liga, los pudieran mantener si su participación accionaria se diluyese a raíz de una emisión de capital.

Previo a la charla con el Representante Titular⁹⁰ que se ha venido referenciando, se tenía una hipótesis de que uno de los principales incentivos para tener un club de fútbol en México provenía desde el punto de vista fiscal, específicamente creíamos que las entidades dueñas aprovechaban de las pérdidas fiscales de sus clubes, aplicando lo que anteriormente se denominaba en la Ley del Impuesto sobre la Renta como el Régimen de Consolidación Fiscal y ahora conocido por la misma ley después de una reforma como Régimen Opcional para Grupos de Sociedades.

La realidad en la actualidad es muy distinta, mucho tiene que ver con el clima político que se vive actualmente en el país, así lo confirmó el Representante Titular⁹¹ con el que se tuvo la charla. El ejecutivo federal a través de la Secretaría de Hacienda, les ha puesto el foco muy marcado a los equipos de la Liga Mx, tratando de evidenciar y anular este tipo de prácticas.

Confirmado por dicho individuo al que se ha estado haciendo referencia, los beneficios e incentivos de ser dueños de un club de fútbol en México varían mucho, no es algo uniforme. Por ejemplo, para los clubes regiomontanos (siendo sus tenedoras FEMSA y CEMEX) el mayor beneficio es un tema de responsabilidad social. Para ellos no les es interesante tenerlos como una mina de oro o como una estrategia de otra índole, sino que lo que buscan es retribuirle algo de entretenimiento a la sociedad y cómo objetivo tienen que el modelo de negocio sea algo autosustentable, que en algún punto no lejano exista la viabilidad de ya no tener que inyectarle capital y que los equipos sigan igual o más exitosos desde lo deportivo.

⁹⁰ Entrevista con Representante Titular de un Club, Ob. Cit.

⁹¹ Loc. Cit.

Por otro lado, tenemos a dueños como los del Pachuca o el Atlas que tienen como beneficio principal lucrar a través de los clubes, el primero por medio del desarrollo y venta de jóvenes futbolistas y el segundo a través de la compra y venta de futbolistas.

Retomando el tema principal de este apartado, se considera que es muy factible, principalmente para aquellos clubes como los 2 (dos) que primeramente se detallan, que inclusive posterior a una emisión de acciones u otros valores representativos de capital, los mismos beneficios y fines que manejan actualmente los accionistas mayoritarios puedan desarrollarse. Inclusive les podría ayudar a éstos a deshacerse de gran parte de la carga que les representa manejar a dichos clubes.

Enfocándonos en los otros 2 (dos) ejemplos, la situación pudiera tornarse un poco menos clara, pero en todo caso recordemos la reforma a la LMV⁹², de la cual ya anteriormente se ha hecho referencia. Dichos accionistas mayoritarios podrían proteger sus posiciones a través de una reforma estatutaria en donde se les permita seguir teniendo el control de las operaciones a pesar de una dilución en su participación accionaria.

Definitivamente, la instauración de esta nueva regulación puede potenciar e incentivar el hecho de que los dueños, o potenciales accionistas mayoritarios, conviertan a sus clubes (o bien, a las tenedoras de éstos) en emisoras. Como en la mayoría de los negocios, es raro ver que los accionistas mayoritarios quieran ceder sus posiciones de control dentro de las sociedades, pero principalmente en el mundo del fútbol, donde el área de expertise para manejarlos es mucho más específico y segmentado, sería extraño e inclusive peligroso o contraproducente el hecho de que se manejase por inversionistas ajenos a ese mundo, por ende, es que la reforma resulta tan importante para lo que ésta tesis plantea, convirtiéndose en una necesidad si lo que se pretende es distribuir la participación accionaria utilizando el Mercado de Valores.

⁹² Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit.

Capítulo IV

DEL PUNTO DE VISTA DE LOS INVERSIONISTAS

A lo largo y ancho de la presente tesis, se han estudiado y analizado, principalmente, ciertas cuestiones relacionadas con la factibilidad, viabilidad, conveniencia, adecuaciones necesarias y demás puntos de carácter legales aplicables a los clubes, para efecto de que éstos puedan operar como emisoras en el Mercado de Valores.

A raíz de tales estudios y análisis, se puede concluir si a dichos clubes del fútbol en México les es posible y conveniente tener como alternativa importante de financiamiento al gran público inversionista. De lo anterior, se tiene pendiente tomar en cuenta y estudiar lo relacionado con la otra parte, siendo ésta los inversionistas, de los cuales no se ha estudiado suficientemente lo que para ellos implicaría adquirir valores emitidos por clubes de la Liga Mx.

Sin aún entrar a detalle, con las razones ya antes planteadas en lo que antecede de la presente tesis, podemos deducir que el perfil de inversionista al que más le interesaría y convendría invertir en valores de clubes de fútbol, son aquellos que se sientan identificados con el mismo, siendo éstos en la mayoría de los casos los aficionados del mismo equipo. Lo anterior, sencillamente porque existe una probabilidad muy alta de que existan instrumentos mucho más atractivos desde el punto de vista de inversión, que ofrezcan mejores rendimientos, que puedan pagar mejores dividendos o bien, en los casos de valores representativos de deuda, que cuenten con mayores y mejores intereses.

Por tales motivos, es sumamente probable que sean los mismos fanáticos al club los que adquieran la mayoría de los valores que éstos emitan, de tal manera que éstos tengan la posibilidad de pertenecer de manera más formal y ayudarle al equipo de sus amores a financiarse. Esto que anteriormente se plantea, como se pudo observar a través del análisis hecho para el caso del Manchester United, conlleva ciertos riesgos de carácter bursátiles, los cuales se analizarán más a detalle a continuación.

A. PRINCIPIOS BURSÁTILES APLICABLES.

Para efecto de poner en contexto al lector, sería preciso y acertado exponer los principios más importantes que rigen a la materia del derecho bursátil. Los anteriores principios, tratando de ligarlos con el objeto que esta tesis pretende y observando aquellos que pudieran llegar a ser violentados en perjuicio de los inversionistas.

Para objeto de lo anterior, es necesario observar lo que dispone el artículo 1o. (primero) de la Ley del Mercado de Valores, el cual expone algunos de estos principios, mismos que serán estudiados con el motivo de determinar si con la emisión de valores de un club de fútbol, éstos pudieran llegar a ser violentados, dado a las dinámicas de mercado que ya conocemos que se han suscitado en anteriores casos a nivel mundial.

El artículo 1 indica que la LMV “[...]tiene por objeto desarrollar el mercado de valores en **forma equitativa, eficiente y transparente; proteger los intereses del público inversionista; minimizar el riesgo sistémico; fomentar una sana competencia.**”

El artículo expone 6 (seis) conceptos fundamentales, de los cuales 3 (tres) operan como principios, que rigen tanto a la ley como a la materia bursátil en general, por tal motivo se desarrollan a continuación dichos 6 (seis) conceptos, comenzando por el principio de equidad en materia bursátil.

El principio de equidad no merece tanta profundidad, éste se ve constantemente reflejado en materia bursátil, principalmente en 3 (tres) aspectos. En la necesidad de que las emisoras publiquen en tiempo y forma la información relevante, a manera de darle a todos los inversionistas, sin distinción, la misma oportunidad de determinar qué hacer con cierto valor dependiendo de la información difundida. Este segundo aspecto pudiera ser un tanto debatible, puesto que existen diferentes tipos de inversionistas (institucionales, calificados, comunes), pero es básicamente brindarles la oportunidad a todas las personas de invertir en los valores de cierta emisora, salvo que dichos valores cuenten con las características exclusivas para los inversionistas institucionales o calificados, no siendo éste el caso para los posibles valores emitidos por los clubes de fútbol. El último de los aspectos en los que se ve reflejado el principio que en este párrafo se plantea, es en la prohibición tajante que impone

la LMV con respecto a la divulgación de información privilegiada, también conocida en inglés como insider trading.

Por todo lo anterior no pareciera que el ejercicio que pretende esta tesis incurra en una violación a este principio, es más, diríamos que lo potencializa puesto que acercará a muchas personas no familiarizadas con el ámbito bursátil por el simple hecho de que los valores fueron emitidos por el equipo de sus amores.

Para el principio de eficiencia sería correcto analizar la descripción que hacen los doctores en finanzas y economía Juan Duarte y Juan Mascareñas respectivamente:

“[...]un mercado es eficiente cuando en él se cuenta con la suficiente liquidez y racionalidad económica por parte de los agentes como para que cualquier tipo de información relevante sea absorbida por los precios de forma instantánea, y genere un comportamiento aleatorio en ellos, lo que hace imposible su pronóstico sistemático..”⁹³

La anterior descripción toca un punto importantísimo relacionado con lo que se pretende enfatizar tras la realización de la presente tesis. Bajo la anterior concepción, el mercado ligado a los valores de clubes de fútbol que coticen en la Bolsa, pudiera llegar a no ser eficiente. Esto, dado a que los agentes, en este caso siendo los inversionistas de este tipo de valores, como ya se pudo observar en el capítulo 1o. (primero), suelen ser los mismos aficionados a los clubes, los cuales definitivamente no operarían con racionalidad económica, puesto que sus movimientos de dichos valores estarán innegablemente ligados al valor sentimental que le dan al club, cosa que pudiera resultar en volatilizar el precio de los valores y que está ligada a los resultados deportivos a corto plazo, cuestión que desde un punto de vista de eficiencia pudiera llegar a ser peligrosa.

Lo anterior puede ser subsanado, siempre y cuando las emisoras hagan un disclaimer, que debería darse preferiblemente a través del prospecto de colocación y en sus reportes de información periódicos, en los cuales debe indudablemente evidenciarse dicha situación, a manera de prevenir tanto a los inversionistas con racionalidad económica como a aquellos que nada más invierten en los valores por pertenecer al club de sus amores.

⁹³ Duarte Duarte, Juan Benjamín y Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan Manuel. “¿Han sido los mercados bursátiles eficientes informacionalmente?”. Junio, 2014. Disponible en línea: **Apuntes de Cenes**. vol. 33, 2014 <http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-30532014000100005> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

El principio de transparencia ligado al presente caso me parece que se pudiera encontrar estrechamente relacionado con los principios que antes se analizaban. Tanto con la publicidad de la información relevante para efecto de que ninguno de los inversionistas tenga ventaja sobre el resto y sobre las condiciones a las que, por su naturaleza, los valores emitidos por los clubes de fútbol se encuentran sujetas. No considero que merezca mayor análisis que el anterior, me parece que con los párrafos anteriores queda cubierto dicho punto a enfatizar.

Al hablar de la protección a los intereses de los inversionistas, se hace más referencia a la manera en la que se debe de interpretar la ley en cuestión y en caso de duda en alguna de sus disposiciones, darle la interpretación que más beneficie al inversionista. Para el caso en concreto, no pareciera que hubiera una situación alarmante con dichas cualidades, más allá de las ya antes analizadas. Por ello enfatizamos, es necesario darle la publicidad adecuada respecto de las extraordinarias dinámicas a las que estarían sujetas los valores de los clubes de fútbol como emisoras. Y ligándolo también el siguiente concepto con lo anteriormente comentado, una manera de prevenir un riesgo sistemático de esta situación, en donde los precios de los valores sean irrealmente valorados por los aficionados, es darle la publicidad adecuada a dicha situación.

Los impedimentos y requisitos aplicarían igual para todos los clubes, pero conociendo el panorama de los clubes en México, es debatible que se dé el cumplimiento del último concepto sobre el fomento de la competencia. Pero, de igual forma, dichos conceptos van más ligados a la interpretación de la ley, no tanto a los casos en concreto y por tal razón no podemos negar que la ley les brinda la oportunidad a todos los clubes, a través de sus tenedoras, de poder inscribir y comercializar valores en la Bolsa, siempre que éstos cuenten con los requisitos esenciales que marca para tal efecto la misma, con el objetivo de que éstas puedan operar como emisoras.

B. MODELO DE NEGOCIO.

Teniendo el pleno conocimiento de lo que se expone en la anterior fracción, así como en otros capítulos de la presente tesis, es posible que al lector le surja el cuestionamiento de la conveniencia para los inversionistas en invertir en este tipo de valores, siendo que, como

ya se pudo observar anteriormente, sería extraño, dado a la mayoría de los modelos de negocio actuales en los clubes de fútbol, que estos repartan utilidades, siendo que casi siempre estas se reinvierten.

Así como también, generaría mucha duda en el inversionista la dinámica de precios que se ha suscitado en el pasado con este tipo de valores. Es posible que la volatilidad que éstos han tenido influya de manera negativa en el desea de inversionistas serios en invertir en este tipo de instrumentos financieros.

Por tales motivos y a título personal, se considera que pudieran existir 2 (dos) tipos de inversionistas interesados en este tipo de valores y no más.

El primero siendo el aficionado al mismo club, que, como ya se ha reiterado a lo largo de la presente tesis, por el sentido de pertenencia que tiene con el club, le podría interesar llevar más allá su relación con este, ya sea formando parte como accionista, o bien, prestándole dinero. A este tipo de inversionista es muy probable que no le interese el rendimiento que ese valor le pudiera llegar a generar, su satisfacción no parte por ahí, sino en formar parte o ayudándole financieramente al club de sus amores.

El segundo tipo de inversionistas que pudiera llegar a interesarse en este tipo de valores emitidos por un club de fútbol, es aquel que, confiando en el crecimiento que ha tenido el deporte en los últimos tiempos, haga una apuesta a futuro esperando la revalorización en el valor comercial del club. Lo anterior hace mucho sentido, ya que, si observamos esta proyección de mercado hecha por Mordor Intelligence, la cual obtiene datos con inteligencia artificial, se predice que a nivel mundial continuará dicho crecimiento.

“El tamaño del mercado de clubes de fútbol se estima en USD 913,92 millones en 2024 y se espera que alcance los USD 117,39 millones para 2029, creciendo a una CAGR de más del 5% durante el período de pronóstico (2024-2029).

En 2022, América del Norte representó la mayor parte del mercado de clubes de fútbol. Se espera que la región de más rápido crecimiento sea África. El mercado está preparado para beneficiarse del sólido crecimiento económico proyectado para una serie de economías desarrolladas y en desarrollo.

En el año en curso, los ingresos totales de los 20 principales clubes generadores de ingresos fueron un aumento del 13% reportado por los clubes de la Money League en el año anterior y solo marginalmente más bajo que el reportado antes de la pandemia de COVID-19. El aumento de los ingresos se debió en gran medida al regreso de los aficionados, ya que los ingresos de los días de partido aumentaron del año pasado al año actual después de dos temporadas afectadas por la pandemia.

En esta era sin precedentes del deporte mundial, 2023 promete brindar a las organizaciones y atletas más oportunidades que nunca para interactuar profundamente con su base de fanáticos. Esto incluye la participación en algunos de los eventos deportivos globales más importantes del mundo, incluida la Copa Mundial ICC en India, la Copa Mundial de Rugby en Francia y la Copa Mundial de la FIFA femenina en Australia y Nueva Zelanda. También habrá nuevas asociaciones con los medios de comunicación y más innovación de los servicios de streaming a medida que amplíen su alcance.

Los clubes de fútbol utilizan las redes sociales y las aplicaciones móviles para ampliar su alcance y conectarse con los aficionados de una manera más personal. Esto ha dado lugar al desarrollo de nuevas fuentes de ingresos, como la publicidad digital, las compras en línea y los servicios de streaming.”⁹⁴

Tal y como se puede desprender del extracto anterior, son muchos los factores por los cuales el fútbol parece ser que sigue a la alza. Más y mejores competiciones, acercamiento con la gente mediante las redes sociales y demás medios, las plataformas de streaming, etc.

Si a lo anterior le agregamos el caso específico de la Liga Mx, donde es muy probable que ingrese un fondo de inversión extranjero a estructurar y hacer crecer a la liga desde el punto de vista comercial, es muy factible que dicha estrategia a emplear por los inversionistas pudiera ser una gran alternativa como inversión.

⁹⁴ Mordor Intelligence. **Análisis del tamaño y la cuota de mercado de los clubes de fútbol tendencias y previsiones de crecimiento (2024 - 2029)**. Disponible en línea: mordorintelligence.com
<<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114>> (Consulta: Octubre 03, 2024.).

CONCLUSIONES

La tesis que antecede al presente apartado resulta de gran aportación para aquellos clubes del fútbol mexicano que pretendan en un futuro no muy lejano cotizar valores a través de la Bolsa y de tal forma agregar a este mecanismo como una de las alternativas que tienen para financiar sus operaciones. La tesis tuvo el objetivo primordial de brindarle a los lectores, desde el punto de vista legal, una perspectiva profunda respecto de todo aquello que implicaría, todas las adecuaciones y gestiones necesarias, además de otras cuestiones relevantes, para efecto de encuadrar dichas emisiones de valores tanto en las normativas de orden público, como en las normativas de carácter privado que se desprenden tanto de la Federación Mexicana de Fútbol como de la FIFA.

Desde el primer capítulo, en donde se tuvo la oportunidad de exponer un tanto el contexto histórico de los clubes con multiplicidad de accionistas, se pudieron apreciar los fines sociales que desde un principio y hasta el día de hoy imperan en la mayoría de los clubes alrededor del mundo, con lo que se le brinda al lector el contexto necesario para entender por qué el financiamiento a través de la emisión de valores bursátiles resulta de tal relevancia para la consecución de los fines de un club de fútbol. Además de lo anterior, se señala como claramente existen alrededor del mundo ejemplos de clubes que se han financiado por medio de los diferentes Mercados de Valores, siendo el ejemplo evidenciado el del Manchester United, club inglés que desde finales del siglo anterior recurrió a este mecanismo de financiamiento, el cual ha experimentado diversas dinámicas bursátiles no comunes en otro tipo de negocios, pues se demuestra el impacto que tiene el fútbol en dichas dinámicas. Por último, se hace una referencia al único club que cotiza en la Bolsa Mexicana de Valores en la actualidad, el cuál es el Club América, que, a diferencia de los demás clubes que cotizan en Bolsa alrededor del mundo, éste no se financió como consecuencia de la emisión de los valores, sino que su incursión en la Bolsa a través de su entidad tenedora es el resultado de una escisión de Grupo Televisa, por lo cual, el club, no obtuvo recursos de dicho movimiento.

En el segundo capítulo de la tesis, en donde se analiza desde el punto de vista reglamentario todo lo que implicaría que un club en México se financié a través de la Bolsa, se pueden observar diversos obstáculos legales, así como la manera en la que se les puede

superar, siempre que se tenga como objetivo recurrir al financiamiento por medio de la emisión de capital, o bien, tal y como se segmenta en dicho capítulo, a través de la emisión de deuda. Además de lo anterior, se comparte un poco sobre lo que viene en materia regulatoria para la liga y cómo es que esto puede afectar al ejercicio que la tesis pretende. Por último, se expone una reflexión sobre la procedencia de los capitales en el fútbol mexicano y cómo es que la incursión de los clubes en la Bolsa pudiera ayudar a evitar que este tipo de cuestiones se sigan perpetuando.

En el tercer y cuarto capítulo se exponen, dado a que los abogados recurrentemente analizamos la viabilidad legal de las operaciones, más no la conveniencia desde el punto de vista del negocio, algunas de las implicaciones que resultarían de la emisión de valores a través de la Bolsa. Primero, desde el punto de vista de los propios clubes y segundo, desde el punto de vista de los inversionistas, quienes, a su vez, en la mayoría de los casos, tal y como se determinó en el capítulo 4o. (cuarto), serán los propios aficionados al club. De manera general, derivado de estos 2 (dos) capítulos es posible concluir que operar como emisoras de valores, para los clubes, puede representar una gran alternativa para el financiamiento de proyectos en específico y, por otro lado, para los inversionistas, quizás no represente una gran oportunidad en cuanto a redituabilidad, pero, en todo caso, pudiera interesar demasiado a quienes sientan afecto hacia el club, es decir, a los propios aficionados. Lo anterior, en todo caso, resultaría en un riesgo para quienes visualicen a dichas adquisiciones de valores como una buena inversión, dado a todo lo que antes se ha expuesto, en razón de la irracionalidad que pueden tener la mayoría de los aficionados al club a la hora de tomar decisiones relacionadas a éste, debido a la innegable inclinación afectiva que éstos ponderarían a la hora de determinar qué movimientos realizar con sus valores.

Ahora bien, centrando las presentes conclusiones en las principales contribuciones que resultan de esta tesis, es necesario recalcar lo siguiente, sin que estas determinaciones tengan un orden de importancia:

- **A pesar de la reciente incursión de Ollamani, S.A.B. (Club América) como sociedad cotizadora en la Bolsa Mexicana de Valores, ésta no realizó una OPI, ya que su incorporación deriva de una escisión de Grupo Televisa, su anterior dueña. Por tal motivo, era necesario un estudio**

profundo respecto de las ramificaciones y adecuaciones legales que se pudieran generar o necesitar a raíz del ejercicio de emitir valores en la Bolsa como mecanismo de financiamiento. Principalmente, se concluyó de lo anterior que, a pesar de la prácticamente nula regulación que existe con respecto al Fair Play Financiero en el fútbol mexicano, a manera de mantener los principios de deportividad, de no caer en anti competencia y no generar un desbalance en la liga, lo correcto es que el financiamiento que resulte de dicha emisión de valores pueda ser utilizado únicamente para proyectos en específico (ej. construcción o remodelación del estadio, mejoramiento de las instalaciones de entrenamiento, de oficinas, etc.), más en ningún momento operar como financiamiento para mejorar el plantel comprando jugadores de otros clubes. Lo anterior, a manera de que los clubes emisoras no tengan una ventaja competitiva desmedida respecto de sus rivales que no cuenten con el acceso a este tipo de financiamiento.

- Por disposición reglamentaria de la Liga Mx y como puede observarse en el capítulo 2o. (segundo) de la tesis, los clubes directamente no pueden operar como entidades afiliadas a la liga, sino que lo deben hacer a través de otra persona moral, quien se ostenta a los ojos de la liga como la persona moral titular del club, por ende, de igual forma, no pudiera existir un club que cotice directamente valores a través de la Bolsa. Por medio de dicha entidad tenedora es en donde se deberá determinar, principalmente, a la persona física que fungirá como Representante Titular frente a la liga.
- La falta de institucionalización, así como de la implementación de un adecuado gobierno corporativo en la mayoría de los clubes de la Liga Mx, así como de la propia liga, puede representar un gran obstáculo para aquellos clubes que pretendan financiarse a través de la herramienta que se estudió a lo largo de la tesis. Aunque, siguiendo el mismo sentido, el

hecho de que los clubes tomen como alternativa real de financiamiento a la emisión de valores por medio de la Bolsa, pudiera resultar que dicho proceso de institucionalización que pretende hoy en día la liga, se acelere y en verdad se concretice derivado de este ejercicio.

- Tal y como se pudo apreciar en el caso del Manchester United, y que, además, se desarrolla y recalca en el último capítulo de la tesis, para quienes preponderantemente es interesante, o hasta cierto punto, conveniente, adquirir los valores emitidos por los clubes son los propios aficionados o fanáticos a éstos, en especial para aquellos valores representativos de capital, ya que, como se pudo apreciar en la tesis, los clubes generalmente no realizan repartición de utilidades, por lo que la única ganancia posible es la revalorización a futuro de dichos valores, que como se pudo observar, debido al crecimiento exponencial que ha tenido y sigue teniendo el deporte, resulta ser una buena apuesta a futuro, pues los clubes, en la mayoría de los casos, incrementan su valorización con el paso del tiempo. Aunado a lo anterior, no se puede negar la inestabilidad que a corto plazo suelen tener los valores emitidos por los clubes. Lo anterior, tiene un por qué. Los aficionados a los clubes suelen operar con irracionalidad cuando de éstos se trata. El caso del Manchester United opera como ejemplo, ya que, se demostró, que con los malos resultados deportivos a corto plazo, independientemente de cualquier éxito financiero del club, los aficionados devalorizan dichos valores en el mercado debido al apasionamiento del momento y de igual forma, con buenos resultados los valores se sobrevalorizan, no representando en realidad su valorización, por lo que no se puede negar el riesgo que representaría para los inversionistas el invertir en este tipo de valores.
- Para el manejo de un club se requiere gente muy capacitada y con un grado de experiencia especial en el mundo del fútbol, argumentalmente más que en cualquier otro tipo de negocios debido a lo cerrado y pequeño

que es el gremio, además del grado de complejidad en el negocio, ya que al mismo tiempo se está compitiendo directamente con más de 18 (dieciocho) equipos. Debido a todo lo anterior, es de suma importancia que se tomen buenas decisiones administrativas, pero que además se tomen de manera rápida. Enfocando lo anterior a las emisiones de capital que pretendan realizar los clubes, es necesario que éstos, antes de emitir las acciones, impongan límites a las acciones que se vayan a cotizar a través de la Bolsa, principalmente limitaciones al derecho de voto. Esto, para efecto de que los clubes puedan ser operados de manera eficaz y rápida por los verdaderos expertos en la materia. Por más romántico que suene, y para también no caer en los vicios que existen en los clubes argentinos, es necesario alejar a los accionistas (socios en Argentina) de las deliberaciones importantes. A pesar de que anteriormente era imposible jurídicamente, ahora, en México, aprovechando la Reforma a la LMV del año pasado⁹⁵, esto resulta viable y se recomienda enteramente que se ejerza si lo que se pretendiese fuere cotizar valores representativos de capital por medio de la Bolsa.

- Una de las preocupaciones más importantes al día de hoy tanto para la Federación Mexicana de Fútbol como para gran parte de los accionistas mayoritarios (dueños), es el involucramiento dentro de su fútbol de recursos de procedencia ilícita, es por ello que se han tomado las medidas que se han expuesto en la tesis. Como prevención del lavado de dinero al que se hace referencia, se propone como herramienta la introducción de los clubes a los mercados bursátiles, ya que, tal y como puede observarse a través de la LMV, existen mecanismos obligatorios para los intermediarios bursátiles con el objetivo de prevenir la introducción de recursos con procedencia ilícita.

⁹⁵ Ley del Mercado de Valores, Ob. Cit.

Además de las importantes aportaciones que antes se mencionan y también, más allá de que la capacidad de investigar, de analizar y de escribir, las cuales claramente se desarrollaron positivamente con la elaboración de la tesis, centrando el asunto en los obstáculos y en el aprendizaje adquirido tras la elaboración de la presente, nos encontramos con que el gremio futbolístico en México es tan cerrado y escéptico de hacer pública su información, por tal motivo, fue difícil hallar mucha de la información. Debido a lo anterior, se tomó la decisión de contactarnos con una persona muy allegada actualmente a dicho mundo, la cual, afortunadamente para la realización de la tesis, fue de gran provecho, pues ésta nos pudo dar una perspectiva sobre la realidad actual de la liga.

Considerando todo lo observado en la presente tesis, parece necesario que se estudie en un futuro no muy lejano, de manera profunda, todo lo relacionado con el Fair Play Financiero al que tanto se ha hecho referencia en esta tesis. Lo anterior, a manera de determinar si en verdad, por temas deportivos, es conveniente la implementación de esta figura en el deporte nacional. Habiendo entendido ello, se podrá confirmar de manera más concreta una de las exposiciones que maneja esta tesis, con relación a que los clubes que coticen valores a través de la Bolsa no pueden utilizar dicho financiamiento para el mejoramiento del plantel, sino para proyectos en específico.

Tal y como se comentaba desde un principio en el apartado introductorio de la presente tesis, el fútbol es un negocio costoso, en donde por la visibilidad pública que tiene los egos entre sus involucrados juegan muchas veces un papel perjudicial en el manejo de los clubes. Por tales motivos y además por la falta de estructuración que existe en México, se requiere una profunda reforma en los aparatos sociales y legales de dichos entes, para efecto de evitar conflictos que puedan influir negativamente en los resultados deportivos de ellos. De igual forma, al ser un negocio altamente costoso, es importante que los clubes tengan diversas maneras para poderse financiar, por tal motivo, abrir las puertas a los Mercados de Valores me parece que es una gran alternativa para el financiamiento de éstos.

BIBLIOGRAFÍA

A. DOCTRINA.

Banxico. **Valores Públicos – (CF114).** Disponible en línea: [banxico.org.mx
<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114>](https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114)

Bellver, Reyes. **La Lealtad en la Gestión del Fútbol.** Disponible en línea: [bsportslaw.com
<https://www.bsportslaw.com/la-lealtad-en-la-gestion-del-futbol/#:~:text=Ser%20leal%20en%20el%20f%C3%BAtbol%20es%20no%20anteponer%20tus%20deseos,pero%20s%C3%AD%20exteriorizarlas%2C%20no%20individualizadas.>](https://www.bsportslaw.com/la-lealtad-en-la-gestion-del-futbol/#:~:text=Ser%20leal%20en%20el%20f%C3%BAtbol%20es%20no%20anteponer%20tus%20deseos,pero%20s%C3%AD%20exteriorizarlas%2C%20no%20individualizadas.>)

BlackRock. **Qué es diversificación y cómo puede beneficiar tu inversión.** Disponible en línea: [blackrock.com
<https://www.blackrock.com/mx/intermediarios/educacion/que-es-diversificacion#definici%C3%B3n>](https://www.blackrock.com/mx/intermediarios/educacion/que-es-diversificacion#definici%C3%B3n)

Calvo Sánchez, Brian. “*Cuál es el deporte más popular del mundo*”. España: Diciembre 23, 2022. Disponible en línea: [mundodeportivo.com, Más Deportes
<https://www.mundodeportivo.com/uncomo/deporte/articulo/cual-es-el-deporte-mas-popular-del-mundo-52978.html>](https://www.mundodeportivo.com/uncomo/deporte/articulo/cual-es-el-deporte-mas-popular-del-mundo-52978.html)

Communication Department. **Manchester United plc reaches agreement for Sir Jim Ratcliffe, Chairman of INEOS, to acquire up to a 25% shareholding in the Company.** Disponible en línea: [manutd.com
<https://www.manutd.com/en/news/detail/man-utd-reaches-agreement-for-sir-jim-ratcliffe-to-acquire-25-per-cent-shareholding>](https://www.manutd.com/en/news/detail/man-utd-reaches-agreement-for-sir-jim-ratcliffe-to-acquire-25-per-cent-shareholding)

CONCACAF. **Statutes of the Confederation of North, Central America and Caribbean Association Football.** Disponible en línea: [concacaf.com
<https://stconcacafwp001.blob.core.windows.net/media/ooulwfgn/concacaf-statutes-eng_05-29-2024.pdf>](https://stconcacafwp001.blob.core.windows.net/media/ooulwfgn/concacaf-statutes-eng_05-29-2024.pdf)

De Paz, Javier. “*LaLiga denuncia a PSG y Manchester City por infringir las normas de fair play financiero*”. México: Junio 15, 2022. Disponible en línea: [goal.com](https://www.goal.com), Primera

División <<https://www.goal.com/es-mx/noticias/laliga-denuncia-a-psg-y-manchester-city-por-infringir-las-normas-de-fair-play-financiero/bltec20456ad212c4bd>>

Deloitte. **¿Que implica la institucionalización?** Disponible en línea: Boletín Gobierno Corporativo, Otoño 2013 <<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/mx/Documents/risk/Gobierno-Corporativo/que-implica-institucionalizacion.pdf>>

Deloitte Football Money League 2024. **27th Edition of the Deloitte Football Money League.** Disponible en línea: Deloitte <<https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html>>

Domínguez, Alex. “*¿Qué es Apollo Global Management? Empresa que busca invertir en la Liga MX*”. México: Julio 03, 2024. Disponible en línea: **infobae.com**, Deportes <<https://www.infobae.com/mexico/deportes/2024/07/03/que-es-apollo-global-management-empresa-que-busca-invertir-en-la-liga-mx/>>

Duarte Duarte, Juan Benjamín y Mascareñas Pérez-Iñigo, Juan Manuel. “*¿Han sido los mercados bursátiles eficientes informacionalmente?*”. Junio, 2014. Disponible en línea: **Apuntes de Cenes.** vol. 33, 2014 <http://www.scielo.org.co/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0120-30532014000100005>

Entrevista con Representante Titular de un Club – 19 de julio de 2024.

Farrell, Sean y Arnett, George. “*The history of global economics... in football shirts*”. Inglaterra: Enero 23, 2015. Disponible en línea: **theguardian.com**, Economics <<https://www.theguardian.com/news/datablog/2015/jan/23/the-history-of-global-economics-in-football-shirts-premier-league>>

Federación Mexicana de Fútbol, A.C. **REGLAMENTO INTERNO DE LA LIGA MX.** ed. 2019. Disponible en línea: amazonaws.com <https://s3.amazonaws.com/lmxwebsite/docs/Reglamentos/Generales/08_Reglamento_Interno_LIGA_MX/01_Reglamento_Interno_LIGA_MX_1_20191203101936.pdf>

Federación Mexicana de Fútbol. **ESTATUTO SOCIAL.** ed. 2023. Disponible en línea: fmf.mx <<https://fmf.mx/docs/reglamentos/93.pdf>>

Federación Mexicana de Fútbol. **REGLAMENTO DE AFILIACIÓN, NOMBRE Y SEDE**. ed. 2023. Disponible en línea: fmf.mx <<https://fmf.mx/docs/reglamentos/122.pdf>>

FIFA. **Estatutos de la FIFA**. ed. Mayo, 2024. Disponible en línea: digitalhub.fifa.com <<https://digitalhub.fifa.com/m/9d5254d366b71cf/original/Estatutos-de-la-FIFA-2024.pdf>>

FIFA. **Normas y Reglamentos**. Disponible en línea: inside.fifa.com <<https://inside.fifa.com/es/legal/documents>>

FIFA Wiki. **UEFA**. Disponible en línea: fifa.fandom.com <<https://fifa.fandom.com/es/wiki/UEFA#:~:text=UEFA%20o%20Uni%C3%B3n%20de%20Asociaciones,confederaciones%20pertenecientes%20a%20la%20FIFA.>>

Fischel, Daniel R. y Ross, David J. “*Should the law prohibit “manipulation” in financial markets?*” En: **HARVARD LAW REVIEW**. Vol. 105, Núm. 2. Diciembre, 1991, (pp. 503-553)

Fútbol Pro. **Diccionario de Fútbol**. Disponible en línea: Fútbol Pro <<https://futbol-pro.com/diccionario-futbol/deportividad/>>

Google Finance. **Manchester United PLC**. Disponible en línea: Autor <<https://www.google.com/finance/quote/MANU:NYSE?sa=X&ved=2ahUKEwi5scHJv2EAxUfHNAFHesNBRIQ3ecFegQIbRAf&window=MAX>>

Grupo Ollamani. **¿Quiénes somos?** Disponible en línea: ollamani.com.mx <<https://www.ollamani.com.mx/index.html#que-hacemos>>

Grupo Televisa. **Grupo Televisa informa sobre el proceso de escisión de Ollamani**. Disponible en línea: televisair.com <<https://www.televisair.com/~media/Files/T/Televisa-IR/press-releases/2024/02-12-2024-press-release-gtv-spa.pdf>>

Grupo Televisa, S.A.B. **FOLLETO INFORMATIVO DEFINITIVO**. Disponible en línea: televisair.com <<https://www.televisair.com/~media/Files/T/Televisa-IR/folleto-informativo-escision-grupo-televisa-sab.pdf>>

Harland, Nick. *“Sheffield — The Home of Football & City of Footballing Firsts”*. Inglaterra: Mayo 24, 2020. Disponible en línea: **médium.com**, ND <<https://medium.com/@nickharland11/sheffield-the-home-of-football-city-of-footballing-firsts-16a87425608>>

Jackson, Jamie y Aarons, Ed. *“Manchester United up for sale as Glazers announce plans to leave Old Trafford”*. Inglaterra: Noviembre 22, 2022. Disponible en línea: **theguardian.com**, Football <<https://www.theguardian.com/football/2022/nov/22/manchester-united-up-for-sale-as-glazers-announce-plans-to-leave-old-trafford>>

Ley del Mercado de Valores. Reforma a su artículo 54. DECRETO por el que se reforman, adicionan y derogan diversas disposiciones de la Ley del Mercado de Valores y de la Ley de Fondos de Inversión. P.O. Diciembre 28, 2023.

Martínez, Roberto. **EL FÚTBOL ES UN MAL NEGOCIO PARA LOS DUEÑOS DE LOS EQUIPOS.** Disponible en línea: youtube.com/Roberto Mtz <<https://www.youtube.com/watch?v=lUPDR-OFOI4>>

Mera, Isaid. *“FEMSA, sin poner un solo peso para nuevo estadio de Rayados”*. México: Marzo 15, 2015. Disponible en línea: **expansión.com**, Empresas <<https://expansion.mx/negocios/2015/03/14/femsa-sin-poner-un-solo-peso-para-nuevo-estadio-de-rayados>>

Mordor Intelligence. **Análisis del tamaño y la cuota de mercado de los clubes de fútbol tendencias y previsiones de crecimiento (2024 - 2029).** Disponible en línea: mordorintelligence.com <<https://www.banxico.org.mx/SieInternet/consultarDirectorioInternetAction.do?accion=consultarCuadro&idCuadro=CF114>>

Nakrani, Sachin y Jackson, Jaime. *“Glazers do not intend to sell Manchester United amid reports of Saudi interest”*. Inglaterra: Octubre 21, 2018. Disponible en línea: **theguardian.com**, Football <<https://www.theguardian.com/football/2018/oct/21/glazer-family-have-no-immediate-intention-to-sell-manchester-united>>

Nava, Jonathan. “De la cancha a la pizarra bursátil: América y 22 clubes que ya cotizan en bolsa”. México: Enero 27, 2024. Disponible en línea: **eleconomista.com**, Mercados <<https://www.eleconomista.com.mx/mercados/De-la-cancha-a-la-pizarra-bursatil-America-y-22-clubes-que-ya-cotizan-en-bolsa-20240126-0092.html>>

Pool Ceo. “¿Quién es el verdadero dueño del equipo Mazatlán F. C.?”. México: Disponible en línea: **elceo.com**, Negocios <<https://elceo.com/negocios/quien-es-el-verdadero-dueno-del-equipo-mazatlan-f-c/>>

Ríos Lagos, Mauricio y Salinas García, Carolina. “Integridad de la competencia deportiva en el fútbol. El caso chileno de administración y propiedad en los clubes deportivos”. Junio, 2023. Disponible en línea: **Revista chilena de derecho y ciencia política**. vol. 14, 2023 <https://www.scielo.cl/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0719-21502023000100203>

Sheffield United Crickett and Football Club, Limited. **Memorandum and Articles of Association of the Sheffield United Crickett and Football Club, Limited**. Acta Constitutiva. Sheffield, Inglaterra. Abril 18, 1899. Disponible en línea: find-and-update.company-information.service.gov.uk. THE SHEFFIELD UNITED FOOTBALL CLUB LIMITED; Company number 00061564; <<https://find-and-update.company-information.service.gov.uk/company/00061564/filing-history?page=16>> y <[https://s3.eu-west-2.amazonaws.com/document-api-images-live.ch.gov.uk/docs/pG-w69k9qiRBwEHOiHSVcT4INg3OQcAoy7ZymgYEZas/application-pdf?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=ASIAWRGBDBV3DHS22PDA%2F20240316%2Feu-west-2%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20240316T174039Z&X-Amz-Expires=60&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEKL%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2FwEaCWV1LXdlc3QtMiJGMEQCIGrNB%2FQQvyC1bTz1nfdNx0qDcUq3QZjSguRrV5foWMBXAiB%2Ff7q06kGrABhte3Uge8BIgSw4gegCXQn%2FBRxPlsCoDyrEBQiq%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F8BEAUaDDQ0OTIyOTAzMjgyMiIMbMqtpxgXgA3c83xAKpgFCZyhg6Q8OOnCQEJC3I5RksH4oF8KA%2FkK5ZcKo6aYpw%2Fc5FasEDSwtfpHEFwt5CsIqHcG81FodRu4qLjFC%2FnFjpAEhgL4D5ZQcVHWT86lrZmFvQujrIrluAku](https://s3.eu-west-2.amazonaws.com/document-api-images-live.ch.gov.uk/docs/pG-w69k9qiRBwEHOiHSVcT4INg3OQcAoy7ZymgYEZas/application-pdf?X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA256&X-Amz-Credential=ASIAWRGBDBV3DHS22PDA%2F20240316%2Feu-west-2%2Fs3%2Faws4_request&X-Amz-Date=20240316T174039Z&X-Amz-Expires=60&X-Amz-Security-Token=IQoJb3JpZ2luX2VjEKL%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2FwEaCWV1LXdlc3QtMiJGMEQCIGrNB%2FQQvyC1bTz1nfdNx0qDcUq3QZjSguRrV5foWMBXAiB%2Ff7q06kGrABhte3Uge8BIgSw4gegCXQn%2FBRxPlsCoDyrEBQiq%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F%2F8BEAUaDDQ0OTIyOTAzMjgyMiIMbMqtpxgXgA3c83xAKpgFCZyhg6Q8OOnCQEJC3I5RksH4oF8KA%2FkK5ZcKo6aYpw%2Fc5FasEDSwtfpHEFwt5CsIqHcG81FodRu4qLjFC%2FnFjpAEhgL4D5ZQcVHWT86lrZmFvQujrIrluAku)>

Hsy0naEBeTRvEcyJdbZ3QjW0m6r6%2FW4%2Fa99WhZQtSPgiP%2Fwg5TxNH3kgrmd
 9kLj%2BAS0h0%2B20UOjJVqgW185t%2FnX8OJICmXbiWSWGn7sUNAlidI87ni05%2
 Fa%2F66Zq098QLc1QHKTzoeseQMZaiugATlvp8hmGOQSI60QECliFbop%2BVYMBHe
 itxGhn88PBaVuGVgGKXCkn4j1YuGppXO9kEH%2BGfraiOvolm2NXIUCrNyYr%2F9N
 2c480uFqmhVNrVHCkBL1B4fxZJBMiuHuek%2Fh%2B7wQMdFjUMU%2FY8WJYpG
 6Aei0Z1adJv1QrqQmcR4hNcAjIp%2FMlkqEjylvllNNm5W0tni9v92UwkTvPa04NmT7v
 XoQmj%2BiCbWIEHsddW9pPA%2FOAAg6TXZhRgZb9DwuZ2QX%2FwSQiXjmvL%2
 BbvH3sXxd5WP%2BfbF4V4IiesIE2D1JuUuuIAckWi9jpsx8J1BFMd5uhYQEX3t7XGI%
 2FbuFYQclrqz3O559wSj%2FDPscxs%2FSEtZASoqYcYd001i4JjHHPgNHCw%2BMH
 TDP%2Bk1al7UBb0GoEWNCs5upb7kh8WBUEryQDufxaLvgY67jP%2F%2B1C0pZ1V
 GPQMXSxssyioFKmYJrO8d9WdmANjk4%2FSOB0%2BSe9kDpqxfLfLcywsn2ZaD2JYs
 hLlwfClhQOzGzGTrwVqgnNp34vFsqVf4XBmrv66tk6xVHobHksKjsRLV8H%2BlntOTb
 VcuLkb6CO7uJmvCPZ5wGovsKHgxWhvtDfhufmUhxjATnszC4p9evBjqyAY5DJ9o%2F
 KOG%2BDMEnXxTE4LvV74gJLSSDWhmSdDdBv8%2Fd0WXjTdrj%2FYH9zHHILFC
 wehqK9bskpb%2B%2F%2FQMjISG0EhvFlA1cwYXD%2B%2F3msYyT9k8j5lzL1VMQ
 2d78W1E3BATu%2FEz1qFIzhTbZFGkQfmnl%2F3iPwzBXXzKGB0iWkUli%2Bsg71b
 0xEW44EUn9qa30kJFahRIKbblxkzSkmatKYEWikoM2sqZqu1Pzojgcj0QDqpBU%3D&X
 -Amz-SignedHeaders=host&response-content-
 disposition=inline%3Bfilename%3D%22companies_house_document.pdf%22&X-Amz-
 Signature=10fb50952ca75d2d0f0ae925f9e5cd7593a3acd881e3fbcf440e129506302616>

Siles Alberto. **La organización mundial del fútbol**. Disponible en línea: [prezi.com](https://prezi.com/xcdpew-wdpch/la-organizacion-del-futbol-mundial/#:~:text=La%20organizaci%C3%B3n%20mundial%20del%20f%C3%BA%20bol,liga%20y%20los%20clubes%20y%2C)
 <[https://prezi.com/xcdpew-wdpch/la-organizacion-del-futbol-](https://prezi.com/xcdpew-wdpch/la-organizacion-del-futbol-mundial/#:~:text=La%20organizaci%C3%B3n%20mundial%20del%20f%C3%BA%20bol,liga%20y%20los%20clubes%20y%2C)
 mundial/#:~:text=La%20organizaci%C3%B3n%20mundial%20del%20f%C3%BA%20bol,liga
 s%20y%20los%20clubes%20y%2C>

Smith, Chris. “*Manchester United IPO: History Says Don’t Buy*”. Estados Unidos:
 Agosto 10, 2012. Disponible en línea: **Forbes.com**, Sportsmoney
 <[https://www.forbes.com/sites/chris-smith/2012/08/10/manchester-united-ipo-history-says-](https://www.forbes.com/sites/chris-smith/2012/08/10/manchester-united-ipo-history-says-dont-buy/?sh=3944674f48fb)
 dont-buy/?sh=3944674f48fb>

Transfermarkt. **Manchester United 12/13**. Disponible en línea: Autor
 <https://www.transfermarkt.com/manchester-united/spielplan/verein/985/saison_id/2012>

Transfermarkt. **Manchester United 21/22.** Disponible en línea: Autor
<https://www.transfermarkt.com/manchester-united/spielplan/verein/985/saison_id/2021>

Transfermarkt. **Manchester United 17/18.** Disponible en línea: Autor
<https://www.transfermarkt.com/premier-league/startseite/wettbewerb/GB1/plus/?saison_id=2017>

UEFA. **UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations.** ed. Junio 1, 2018. Disponible en línea: uefa.com
<<https://documents.uefa.com/v/u/MFxeqLNKelkYyh5JSafuhg>>

UEFA. **UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations.** ed. Junio 1, 2024. Disponible en línea: uefa.com <<https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2024/Article-2-Objectives-Online>>

B. LEGISLACIÓN.

Código Penal Federal. (P.O. Agosto 14, 1931/Junio 7, 2024).

Ley del Impuesto sobre la Renta. (P.O. Diciembre 11, 2013/Abril 01, 2024).

Ley del Mercado de Valores. (P.O. Diciembre 30, 2005/Enero 24, 2024).

Ley General de Cultura Física y Deporte. (P.O. Junio 07, 2013/Octubre 18, 2023).

Ley General de Sociedades Mercantiles. (P.O. Agosto 04, 1934/Octubre 20, 2023).