


JSOU PRAVIDLA FINANČNÍ FAIR PLAY SPRAVEDLIVÁ A UDRŽITELNÁ? PŘÍPAD ANGLICKÉ PREMIER LEAGUE*

David Procházka^a , Šimon Vanc^a

Abstract

Are the Financial Fair Play Regulations Fair and Sustainable? Case of English Premier League

The paper investigates whether the Financial Fair Play Regulations have contributed to a sustainable economic framework of club football while retaining equal opportunities for sport success. Mutual relations among economic strength of football clubs, their financial aggressiveness in investments into squads and league results after the implementation of the FFP rules are assessed. Using a dataset of the English Premier League clubs over 2011–2017, empirical data reveal that the league is economically sustainable in the long run. However, profitability improves by increasing broadcasting revenue, and clubs' profits are driven by their ownership structure rather than FFP. Furthermore, we identify a statistically significant financial aggressiveness in spending on squads. A regulation aiming at securing sustainable economic development may, thus, curtail sport competitiveness of smaller clubs and boost dominance of teams that are economically strong around the time of regulation launch.

Keywords: football; FFP rules; competitiveness; sustainable development; revenue; profits; Premier League

JEL classification: Z23, Z28, M41

Úvod

Článek se zaměřuje na posouzení dopadů zavedení pravidel finanční fair play (FFP) na zajištění udržitelnosti finančního hospodaření fotbalových klubů na příkladu anglické Premier League. Sport jako volnočasová aktivita se podílí významným způsobem na ekonomickém výkonu. Podle některých odhadů vytváří toto odvětví přibližně 1 % globálního

a Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví, Praha, Česká republika
E-mail: prochazd@vse.cz, simon.vanc@centrum.cz

* Článek byl připraven jako jeden z výstupů projektu „Textová analýza obsahu účetních závěrek“ Interní grantové agentury VŠE (registrační číslo F1/18/2018).

HDP (KPMG, 2016). Podstatnou složkou je profesionální sport, který pro jednotlivé aktéry generuje výnosy ze vstupného, prodeje televizních práv, sponzorských smluv, prodeje reklamních materiálů atd. Fotbalové soutěže patří mezi nejdůležitější součásti profesionálního sportu. Nejvýnosnějšími akcemi jsou mistrovství světa pořádané FIFA, Liga mistrů a EURO pořádané UEFA a národní fotbalové soutěže v TOP evropských ligách (Anglie, Španělsko, Německo, Itálie). Jednou z hlavních otázek, které řeší fanoušci i sportovní regulační orgány, je, do jaké míry sportovní úspěch závisí na ekonomickém zázemí klubu.

Přestože historie obsahuje nespočet příkladů, kdy uspěl ekonomicky slabší outsider, obvyklejší situací je, že se na vrcholu umísťují finančně silné kluby. Boj o prvenství byl v minulosti často doprovázen neudržitelným utrácením klubů, a to i v situaci rostoucích příjmů (Sánchez *et al.*, 2019). Kluby se potýkaly se závažnými finančními problémy (Solberg & Haugen, 2010) i kvůli měkkým rozpočtovým omezením, kterým fotbal obecně čelí (Andreff, 2018). Z uvedených důvodů se UEFA i národní ligové asociace rozhodly omezit nadměrné utrácení klubů pravidly finanční fair play. Pravidla FFP představují specifický případ regulace směřující k zajištění dlouhodobě udržitelného ekonomického rámce určitého odvětví. Cíle regulace lze rozčlenit na obecné a finanční. Článek se zaměřuje na dílčí část finančních kritérií. UEFA (2018, odst. 2) konkrétně stanovuje šest cílů finančního charakteru, a to: a) zlepšit ekonomickou a finanční sílu klubů, včetně zvýšení průhlednosti hospodaření; b) zajistit ochranu věřitelů; c) zavést ukázněnost a racionalitu klubových financí; d) podporovat kluby, aby při financování své činnosti spoléhaly na vlastní výnosy; e) podporovat zodpovědné utrácení přispívající k dlouhodobému prospěchu fotbalu; f) ochránit dlouhodobou životnost a udržitelnost evropského klubového fotbalu. Klíčovými nástroji kontroly plnění finančních podmínek FFP jsou bezdlužnost vůči fotbalovým subjektům a především splnění tzv. testu bodu zvratu (angl. „break-even requirement“), podle kterého relevantní náklady nesmí překročit relevantní výnosy (UEFA, 2018, odst. 58–64). Přijetí FFP je zdůvodňováno snahou snižovat rizikové chování klubů a motivovat je k investování prostředků do infrastruktury a mládežnických akademií (tyto náklady se nepočítají mezi relevantní) a získat tak dlouhodobě stabilní zdroj příjmů. V konečném důsledku mají zásady FFP podporovat vnímání fotbalu jako společensky zodpovědného podnikání, kdy kluby přispívají k rozvoji komunity, ve které působí (Taormina, 2019). Dimitropoulos & Koronios (2018) dále prokazují, že zavedení pravidel FFP zvýšilo předvídatelnost zisků fotbalových klubů, což může být pozitivně hodnoceno investory a ostatními poskytovateli financování.

Szymanski (2014) ovšem upozorňuje, že primárním cílem regulace FFP je dosažení finanční efektivity produktu „evropský klubový fotbal“ a nikoliv zajištění spravedlivých podmínek pro všechny účastníky. Oprávněnost takového finančního cíle je diskutabilní (Budzinski, 2014). Existují názory, že se jedná pouze o zneužití monopolního postavení

UEFA (a potažmo národních asociací) s cílem maximalizovat rentu (Taormina, 2019). Funkčnost regulačních opatření přitom v rozhodující míře závisí na charakteristikách konkrétního klubu, např. na typu vlastnictví (Acero *et al.*, 2017).

Negativním důsledkem důrazu na finanční stabilitu klubů (resp. ekonomickou efektivnost produktu jako celku) může být narušení soutěžní rovnováhy (angl. „competitive balance“) jako základního principu sportovního poměřování se za rovných podmínek. Freestone & Manoli (2017) zkoumali s využitím modifikované verze Herfindahlova-Hirschmanova indexu (HHI) vývoj umístění celků v anglické lize za 21 sezon, avšak neidentifikovali statisticky významné narušení soutěžní rovnováhy. Širší záběr má studie Plumleye, Ramchandaniho & Wilsona (2019), která potvrdila neutrální efekt FFP na soutěžní rovnováhu v anglické lize a též v italské Seria A. Na druhou stranu ve třech soutěžích (Španělsko, Německo, Francie) došlo k narušení srovnatelnosti startovacích podmínek a k větší koncentraci a dominanci několika málo klubů (především v Německu). Stejný vzorek zemí, ale se zahrnutím i druhých lig, zkoumali Birkhäuser, Kaserer & Urban (2019), kteří dospěli k závěru, že podmínky FFP pomáhají udržovat privilegované postavení silných klubů.

Empirická data potvrzují, že FFP prohlubuje soutěžní nerovnováhu (měřenou přes počet získaných bodů) a vytváří nové překážky příchodu nových investorů do klubů, neboť je kvůli stanoveným omezením problematické prolomit postavení špičkových klubů. V neposlední řadě systém FFP konzervuje setrvačnost, neboť úspěch v aktuální sezoně je pozitivně korelován s vyšší přestupového rozpočtu pro další sezonu, což zvyšuje šance na dobré umístění v nadcházející sezoně. Vyvolaným ekonomickým efektem tohoto „kruhu úspěchu“ je, že se zvyšují rozdíly v tržní hodnotě kádřů úspěšných a neúspěšných klubů, což opět vylepšuje šance na úspěch špičkových klubů (Birkhäuser *et al.*, 2019). Obdobná zjištění prezentují Peeters & Szymanski (2014), kteří na datech z Anglie, Španělska, Německa a Itálie prokazují, že zavedení pravidla bodu zvratu významně snížilo mzdové náklady a jejich poměr k výnosům a posílilo postavení tradičních klubů. Dimitropoulos & Koronios (2018) navíc nepřímou prokazují závislost menších klubů na příspěvcích UEFA, což na jednu stranu může vytvářet pozitivní motivaci dodržovat pravidla, aby nebyla licence odebrána, ale současně v okamžiku ohrožení možné účasti v pohárech může naopak dojít k zesílení tendence pravidla obcházet.

Výše uvedená zjištění tak zpochybňují naplnění jednoho z hlavních cílů FFP. Cílem tohoto článku je proto posoudit, zda implementace FFP skutečně přispěla k zajištění udržitelného ekonomického rámce klubového fotbalu při zachování rovných příležitostí pro dosažení sportovního úspěchu. Vyhodnocení metodologicky spočívá na posouzení vztahu mezi ekonomickou silou fotbalových klubů, mírou jejich finanční agresivity v oblasti hráčské politiky a ligovými výsledky po zavedení pravidel FFP. Předchází studie

se zabývají primárně soutěžní rovnováhou měřenou pouze sportovními ukazateli, případně vlivem ekonomické síly na výsledky, ovšem bez zohlednění intenzity a udržitelnosti hráčské politiky. Proto zkoumání rozšíříme o dodatečnou proměnnou finanční agresivita. Tento ukazatel zohledňuje, do jaké míry pokrývají výnosy klubu hlavní nákladovou složku hospodaření, tj. náklady na hráčský kádr. Konstrukce proměnné a zkoumaný časový interval, zajišťující identifikaci dlouhodobých trendů, jsou jednou z možností jak empiricky vyhodnocovat míru naplnění čtvrtého, pátého a šestého finančního cíle pravidel FFP. Rozšiřujeme tak předchozí studie o nový metodologický přístup, který reflektuje významný aspekt v rozhodování klubů (při vztažení vůči postavení v tabulce odráží nově zavedená proměnná strategické rozhodování klubů, do jaké míry obětují ekonomické výsledky ve prospěch těch sportovních) a současně zohledňuje některé konkrétně formulované cíle FFP.

Vlastní empirický výzkum je proveden na příkladu klubů anglické Premier League v sezonách 2011/2012 až 2016/2017. Anglická nejvyšší ligová soutěž je dlouhodobě nejsilnější fotbalovou ligou z hlediska vygenerovaných výnosů a představuje ideální prostředí pro vyhodnocení zkoumaného vztahu i díky kvalitní datové základně. Na rozdíl od minulých studií využíváme detailní data z účetních výkazů i komentářů získaná především ručním sběrem, včetně textových informací. Tento postup umožňuje porovnávat alternativně definované ukazatele ekonomické síly klubů oproti tradičně používaným. Detailnější rozbor účetních dat je též zužitkován pro robustnější analýzu ekonomické síly klubů a ligy jako celku.

Článek je organizován následovně. Úvod na základě rešerše relevantní literatury vymezuje hlavní cíl článku. První kapitola popisuje metodologický přístup (hypotézy, sběr dat, metody zpracování, definice klíčových proměnných). Druhá kapitola obsahuje výsledky empirické analýzy, včetně jejich diskuze. Závěrečná kapitola shrnuje hlavní poznatky a jejich omezení.

1. Metodologie

1.1 Hypotézy

I přes pozitivní dopady na hospodářské výsledky a zadluženost (Franck, 2018) prohloubilo zavedení pravidel FFP soutěžní nerovnováhu (Peeters & Szymanski, 2014; Birkhäuser *et al.*, 2019; Plumley *et al.*, 2019) a vylepšilo tak postavení tradičních klubů. Proto definujeme na základě rešerše literatury z úvodní kapitoly první hypotézu následovně:

H_1 : Sportovní výsledky klubů (umístění v ligové tabulce) jsou pozitivně závislé na jejich ekonomické síle.

Implementace pravidla testu bodu zvratu poměřujícího relevantní náklady a relevantní výnosy tlačí na snižování relativních mzdových nákladů na hráčský kádr ve vztahu k celkovým výnosům (Peeters & Szymanski, 2014). To zvýhodňuje tradiční, ekonomicky silnější kluby a slabší kluby nutí k provádění finanční politiky „na doraz“, aby si udržely sportovní konkurenceschopnost (Iorwerth *et al.*, 2018). Finanční agresivita se může projevat jak v oblasti mzdových nákladů, tak i prostřednictvím získávání hráčů za relativně vysoké přestupové částky (ve vztahu k celkovému sezonnímu rozpočtu), které se rozprostírají přes odpisové náklady do více období. Obdobně ale mohou nadměrně utrácet i špičkové kluby při snaze proniknout mezi týmy postupující do Ligy mistrů. Veškeré uvedené praktiky mohou být v rozporu s deklarovanou snahou o dosažení udržitelného ekonomického modelu, kdy na úrovni jednotlivých klubů – přestože liga jako celek prosperuje – dochází k překračování rozpočtových omezení v dílčích obdobích. Takové chování je ale dlouhodobě neudržitelné, a proto u klubů pohybujících se „na hraně“ pravidel FFP lze předpokládat horší sportovní výsledky. Druhou hypotézu vymezujeme tedy následovně:

H_2 : Sportovní výsledky klubů (umístění v ligoové tabulce) jsou nepřímo závislé na míře finanční agresivity.

1.2 Vzorek

Analýza je zaměřena na šest po sobě jdoucích sezon anglické Premier League. První zahrnutou sezonou je ročník 2011/2012; poslední sezonou je 2016/2017. Protože fotbalové klubové soutěže nejsou až na výjimky (např. severoamerická MLS) uzavřené, docházelo v uvedeném období k sestupům a postupům klubů (v každém ročníku tři týmy sestupují do / postupují z League Championship). Do vzorku byly zahrnuty ty kluby, které odehrály ve sledovaném období alespoň tři sezony v nejvyšší soutěži. Celkem se jedná o 21 týmů, z nichž 12 odehrálo v PL všech šest sezon (PL hraje v dané sezoně 20 klubů). Finanční data jsou získána z veřejně dostupných účetních závěrek klubů.

1.3 Model

Obecný model vztahu sportovních výsledků a ekonomické síly a udržitelnosti tohoto vztahu zachycuje následující rovnice.

$$SR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times ES_{i,t} + \beta_2 \times FA_{i,t} + \beta_3 \times \Sigma CV_{i,t} + \varepsilon. \quad (1)$$

Vysvětlovanou proměnnou je sportovní výsledek i -tého klubu v sezoně t . Ten v souladu s předchozím výzkumem, např. Hall *et al.* (2002) či Peeters & Szymanski (2014), primárně závisí na ekonomické síle klubu (ES). Výchozí běžně aplikovaný model je rozšířen o další proměnnou – finanční agresivitu klubu (FA), která byla identifikována jako potenciálně

významný faktor na základě přehledu literatury. Tato proměnná současně odráží čtvrtý finanční cíl pravidel FFP, a to konkrétně požadavek, aby kluby při financování své činnosti spoléhaly na vlastní výnosy, a nepřekračovaly tak rozpočtová omezení založená na schopnosti generovat stabilní, předvídatelné výnosy. Rozšíření modelu o finanční agresivitu a její zkoumání v delším časovém horizontu též postihuje pátý a šestý cíl, odst. 2 pravidel FFP, tj. nejen soběstačnost při financování, ale i jeho dlouhodobou udržitelnost. UEFA vyhodnocuje plnění podmínek testu bodu zvratu na bázi klouzavého tříletého období. Kluby, u kterých hrozí riziko porušení bodu zvratu, jsou ale schopné do určité míry pravidla obejít, např. specifickým nastavením přestupové politiky.¹ Proměnná finanční agresivita, která pracuje s celkovými ročními náklady na hráčský kádr (postup výpočtu dále) ve vztahu k celkovým výnosům, do určité míry eliminuje vliv takového diskrečního rozhodování. Vysoká finanční agresivita odráží možnost ohrožení předpokladu trvání jednotky v budoucnosti (angl. „going concern“), který je jedním ze sledovaných pomocných indikátorů porušení testu bodu zvratu. Model též zohledňuje případný vliv i jiných proměnných (ΣCV). Obecně mezi tyto kontrolní proměnné může patřit kvalita hráčského kádru,² velikost klubu, míra jeho podpory ze strany fanoušků, podnikatelský model preferovaný vlastníky atd.

Klíčovou otázkou je měření jednotlivých proměnných. U závisle proměnné se v literatuře aplikuje přístup, který bere v úvahu procentuální míru vítězství v sezoně (Hall *et al.*, 2002). Tato metoda je vhodná především u amerických profesionálních soutěží, ve kterých má každý zápas vítěze. U evropských fotbalových ligových soutěží je užití tohoto přístupu problematické, neboť zápas může skončit remízou, která vede k vzájemně provázanému strategickému rozhodování (v některých případech může být pro tým výhodnější méně riskovat a zápas zremizovat než se plně snažit o vítězství), přičemž strategie se může měnit i v reakci na vlastní průběh zápasu. Celkový počet získaných bodů v sezoně také není bezvýhradně použitelný, neboť výsledný součet závisí na proporcii, v jaké je vítězství považováno za významnější než remíza. Bodová alokace je čistě arbitrární. Alternativou tak bývá užití (normalizovaného) umístění v tabulce (Peeters & Szymanski, 2014).³

- 1 Prvním příkladem může být smlouva o hostování s následnou povinnou (sic!) opcí na odkup namísto okamžitého přestupu hráče, kdy částka za hostování je významně podhodnocena a odkupní cena naopak nadhodnocena. Druhým příkladem může být výměna hráčů, která je ale provedena jako dva samostatné prodeje. Zatímco při výměně bude dopad na relevantní výnosy a náklady nulový, v případě prodeje se v prvním období zvýší relevantní výnosy a po dobu smlouvy se bude uhrazená přestupní částka rovnoměrně alokovat do nákladů. Oba příklady vedou k odsunutí problému s dodržováním pravidel do dalších období.
- 2 Lze předpokládat, že bude významně pozitivně korelována s ekonomickou silou klubu.
- 3 Byť ani tato metoda není bezproblémová, neboť rozdíl mezi týmem např. na 2. a 3. místě považuje za stejný bez ohledu na to, zda odstup byl jednobodový či dvacetibodový.

Mnohem komplikovanější je určení ekonomické síly klubu. V literatuře se pracuje s veličinou hráčských platů normalizovaných ve vztahu k průměru (Hall *et al.*, 2002), u které se předpokládá, že kromě ekonomické síly aproximuje dobře i kvalitu kádru. Autoři preferují mzdové náklady, protože bývají jednoduše zjistitelné. Nicméně měřítko není zcela vhodné kvůli odlišnosti přestupové a obecně hráčské politiky jednotlivých klubů. Alternativně proto např. Iorwerth *et al.* (2018) aplikují index přestupních částek (Transfer Price Index), který počítají jako celkovou sumu, kterou klub vynaložil na přestupy hráčů, v porovnání s hodnotou kádru průměrné ligové zahajovací sestavy. Jak autoři sami uznávají, konstrukce přestupních částek je stále komplikovanější a je obtížné získat veškeré potřebné informace pro určení hodnoty kádru. Vedle problému se získáním potřebných dat je indikátor ekonomické síly pracující s přestupovou hodnotou kádru problematický i z věcného hlediska. Některé týmy se snaží zvýšit kvalitu svého kádru doplněním o typologicky vhodného hráče s tím, že se dohodnou s jeho stávajícím klubem na přestupu. Jiné kluby naopak preferují příchody hráčů z jiných klubů po skončení jejich předchozího kontraktu tak, aby nemusely platit přestupové částky bývalému klubu. Volný hráč si ale je obvykle vědom této výhody, a proto si žádá vyšší mzdu nebo speciální podpisový bonus. Přestože v konečném důsledku mohou oba typy přestupové politiky vyvolat srovnatelné náklady pro klub, index přestupních částek bude významně podhodnocen v případě druhé varianty.

Odlišnosti v přestupní politice mají i účetní konsekvence. Při první variantě přestupu hráče vstoupí dohodnutá přestupová částka do rozvahy jako účetní hodnota nehmotného aktiva (hráčská smlouva), které bude v budoucích obdobích amortizováno, a tedy dojde ke zvýšení budoucích odpisových nákladů. U druhé varianty podpisu volného hráče dojde ke zvýšení budoucích mzdových nákladů. Namísto mzdových nákladů na jedné straně či přestupových částek na straně druhé je proto vhodnějším měřítkem ekonomické síly klubu kombinace obou ukazatelů, kdy přestupové částky je nutné zprůměrovat na roční bázi. Východiskem pro zjištění částky jsou účetní data, kdy součet ročních mzdových nákladů a ročních odpisů hráčských smluv eliminuje rozdíly v přestupové politice.

Pro úplnost analýzy je nutné zmínit, že mnoho klubů spoléhá spíše na výchovu vlastních hráčů než na jejich pořízení z jiných klubů. Proměnná *ES* by proto měla v ideálním případě zahrnovat mzdy hráčů, odpisy hráčských smluv a náklady na akademie a skauting. Veřejně dostupné závěrky takto podrobnou nákladovou strukturu neposkytují ani ve výsledovce, ani v komentáři k účetním výkazům (chybí informace o nákladech na akademie a skauting). Pro potřeby další analýzy využíváme skutečnosti, že fotbalové kluby mají kromě mzdových nákladů na hráče povinnost zveřejnit i informace o vývoji částek týkajících se hráčských kontraktů, které jsou v rozvaze vykazovány jako nehmotná aktiva. Na základě „ručního“ sběru dat s využitím komentáře k výkazům lze manuálně dopočítat

variantu celkových ročních nákladů na hráčský kádr jako součet mezd a odpisů hráčských kontraktů. Odpisy kontraktů zohledňují částky, zprůměrované na délku trvání kontraktu související s přestupy hráčů. Součet mezd a odpisů hráčských kontraktů proto používáme jako nejobsáhlejší veřejně dostupnou aproximaci ekonomické síly klubu *ES* a představuje jeden z hlavních přínosů oproti většině předchozích studií, které zohledňují pouze snáze zjiitelné mzdové náklady. Očekáváme, že proměnná *ES* bude pozitivně ovlivňovat celkové umístění.

Výše vynaložených prostředků na tým je dobrým indikátorem ekonomické síly v konkrétním ročníku, ale vazba na dlouhodobou strategii může být volnější. V delším časovém horizontu má podstatný vliv vlastní podnikatelský model konkrétního klubu. Některé týmy mají vlastníka, který upřednostňuje sportovní úspěch i za cenu (částečné) ztráty investovaných prostředků. Pro jiné vlastníky může klub primárně plnit funkci reklamní platformy, pomocí které snadněji propagují svoji hlavní podnikatelskou činnost, nebo může přispívat k vytváření pozitivního jména společnosti vlastníka (např. Manchester City). Důraz na sportovní kvalitu a investice do ní bude u takových klubů významně vyšší u týmů, u kterých vlastníci staví na první místo finanční samostatnost (např. Southampton). V průběhu času dochází i ke změnám podnikatelského modelu (např. Chelsea). Přístup k hospodaření klubu může být významně ovlivněn i tím, zda se jedná o společnost obchodovanou na burzách cenných papírů (Arsenal, Manchester United). U těch investoři vyžadují výnosnost kapitálu jako u jakýchkoliv jiných veřejně obchodovaných podniků a snaha o sportovní úspěch bývá upozaděna tlakem na ekonomické výsledky. Aby bylo podchyceno různé podnikatelské zaměření klubů, obsahuje model druhou základní vysvětlující proměnnou, a to finanční agresivitu (*FA*). Tu definujeme jako poměr celkových nákladů na hráče a celkových výnosů za období. Pomocí tohoto relativního měřítka lze postihnout rozdíly mezi kluby, které spíše upřednostňují ekonomickou stránku před sportovní a naopak. Rozdíly v míře finanční agresivity odráží důležitost udržitelnosti z pohledu každého z klubů. U velkých klubů (např. TOP 6), které v dlouhodobém horizontu obsazují první příčky tabulky, lze očekávat větší diverzifikaci výnosů, které následně umožňují snižovat poměrnou částku vynakládanou na hráčský kádr. Přesto i souboj o čtvrté místo zaručující účast v LM, případně boj o titul, u těchto klubů vytváří motivaci utrácet za hráčský kádr více, než kolik by bylo optimální z hlediska maximalizace očekávaného zisku. Obdobně se některé kluby snaží vyhnout hrozbě sestupu prostřednictvím riskantních investic do kádrů. Výše uvedené důvody nás vedou k předpokladu negativního vlivu finanční agresivity na vysvětlovanou proměnnou.

Kromě základních dvou nezávislých proměnných jsou do modelu zahrnuty i kontrolní proměnné, které zohledňují specifika různých klubů a odstraňují jejich vliv na závisle proměnnou. Konkrétně jsou zvoleny *divácká návštěvnost*, *velikost klubu* a *míra zadluženosti*. Silná podpora ze strany diváků může přispět k lepším výsledkům, avšak vyšší návštěvy

nemusí automaticky znamenat i větší ekonomickou sílu klubu.⁴ Model zahrnuje jak absolutní diváckou sledovanost (měřenou jako logaritmus průměrné návštěvy na domácích ligových zápasech v sezoně), tak i průměrnou míru zaplnění kapacity stadionu. Kromě faktoru divácké podpory mohou být podstatné i dílčí ekonomické charakteristiky. S rostoucí velikostí klubu (měřena logaritmem celkových výnosů) se rozšiřují možnosti diverzifikace zdrojů výnosů, zvyšuje se stabilita, a tedy i možnost lepšího vyvažování finančních a sportovních kritérií. Míra zadlužení⁵ ovlivňuje rozsah, ve kterém mohou kluby aplikovat agresivní finanční politiku zaměřenou na sportovní úspěch. Kluby s nižší mírou zadlužení mohou riskovat více a náklady mohou výrazně převýšit výnosy, přičemž omezením jsou pravidla FFP. U vysoce zadlužených klubů naopak náklady finanční tísně neumožňují ztrátové (deficitní) hospodaření, a to ani v situaci, kdy by takový prostor z hlediska FFP existoval.

2. Výsledky a diskuze

2.1 Ekonomická situace klubů

První část analýzy se zaměřuje na postihnutí dlouhodobých trendů ve vývoji klíčových finančních ukazatelů individuálních (výnosy a jejich složení, nákladů na hráčský kádr, výše hráčských kontraktů) i souhrnných (zisk, vlastní kapitál, rentabilita). Tato analýza odráží požadavek pravidel FFP na dlouhodobou udržitelnost a soběstačnost financování klubů.

Mezi hlavní zdroje výnosů patří výnosy z vysílacích práv (ligová soutěž a soutěže UEFA), výnosy z pořádání fotbalových utkání (vstupné, občerstvení) a výnosy z reklamních aktivit (sponzoring, merchandising apod.). Významnou složku výsledku hospodaření mohou tvořit i výnosy z prodeje hráčů, byť převody hráčských práv na jiné kluby mohou mít celkový dopad negativní, jestliže se hráč prodává za cenu nižší, než je zbývajících účetní hodnota jeho hráčské smlouvy.⁶ Tabulka 1 obsahuje vývoj celkových výnosů a tří klíčových složek (vysílací práva, zápasy, reklama a ostatní) během sledovaného období. Celkové výnosy se ve sledovaném období téměř zdvojnásobily a pokračují tak v trendu z přechodných let (Birkhäuser *et al.*, 2019).

4 Podstatným faktorem určování ceny lístků je ekonomická síla regionu, ve kterém se klub nachází, a míra internacionalizace klubu.

5 Výše zadlužení je opět jedním z pomocných indikátorů porušení testu bodu zvratu.

6 Prodeje hráčů jsou v kontextu anglosaské účetní tradice považovány za tzv. gain (zisky), nikoliv výnosy ve smyslu revenue, a proto jsou ve výsledovce vykazovány v čisté podobě po očištění o související náklad, tj. o zbývajících účetní hodnotu kontraktu (analogií může být prodej nepotřebného stroje u stavební firmy, kdy se dopad na výsledek také vyazuje v čisté podobě po odečtení zůstatkové ceny). Z důvodu prezentace čistého dopadu nejsou výnosy z prodeje hráčských kontraktů do analýzy zahrnuty, neboť není možné vždy zjistit přesnou hrubou částku výnosů za přestupy.

Tabulka 1: Vývoj průměrných celkových výnosů a jejich složek

Sezona	Průměrné výnosy	TV práva	Podíl	Zápasy	Podíl	Reklama a ostatní	Podíl
2012	106 079	49 684	46,8 %	25 106	23,7 %	31 290	29,5 %
2013	115 633	52 441	45,4 %	26 130	22,6 %	37 062	32,1 %
2014	154 772	82 048	53,0 %	29 030	18,8 %	43 694	28,2 %
2015	161 429	83 645	51,8 %	28 801	17,8 %	48 983	30,3 %
2016	170 145	87 476	51,4 %	29 222	17,2 %	53 447	31,4 %
2017	208 396	118 656	56,9 %	29 857	14,3 %	59 883	28,7 %

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních závěrek; údaje v tis. GBP

Nejdůležitější složku výnosů představují platby za vysílací práva, které plynou všem klubům za účast v PL a těm úspěšnějším i od UEFA za účast v Lize mistrů nebo Evropské lize. V případě PL je smlouva o prodeji televizních práv uzavírána kolektivně na tři sezony, přičemž výnosy z prodeje práv a z centrálních ligových reklamních smluv jsou alokovány na jednotlivé týmy ve formě základní rovné částky (50 % alokované hodnoty), navyšované o počet odvysílaných utkání každého klubu (25 %) a jeho konečného ligového umístění (25 %). Např. za sezonu 2018/2019 činila alokace celkem 2 456 mil. GBP, přičemž nejhorší tým sezony Huddersfield Town získal 96,6 mil. GBP a druhý tým ligy Liverpool FC⁷ získal 152,4 mil. GBP, tj. o 57,7 % více (Premier League, 2019). Podíl Liverpoolu na celkové alokované částce je 6,2 %; podíl Huddersfieldu je 3,9 %. Oproti ostatním špičkovým evropským ligám postupuje vedení PL při redistribuci solidárně – např. ve Španělsku na Barcelonu FC s Realem Madrid připadá přibližně 40 % podíl z vysílacích práv (Procházka, 2015). Významné částky za vysílací práva plynou též z účasti v evropských soutěžích, kdy primárním cílem týmů je probojovat se do Ligy mistrů, která kromě nesrovnatelně většího sportovního významu generuje pro kluby i výrazně vyšší podíl na vysílacích právech než Evropská liga.⁸ V případě PL se tak

7 Přestože Liverpool skončil v tabulce druhý za Manchester City, získal více díky většímu počtu přenosů svých zápasů.

8 Dle výroční zprávy UEFA byla v sezoně 2017/2018 rozdělena mezi týmy bojující v Lize mistrů částka 1 405 mil eur; účastníci Evropské ligy si rozdělili 428 mil. eur. Vítěz LM Real Madrid inkasoval od UEFA přibližně 89,5 mil. eur; poražený finalista Liverpool FC získal dokonce nejvíce ze všech týmu 101 mil. eur. Důvodem je, že část výtěžku se rozděluje v rámci tzv. Market Pool, kdy se podíly připadající jednotlivým klubům počítají na základě částek, kolik bylo získáno od televizních společností vysílajících pohárové zápasy v zemi příslušného klubu. Pro aktuální sezonu 2019/2020 předpokládá UEFA, že alokace na LM bude 2 040 mil. eur a na EL 510 mil. eur. Rozdíl v částkách je tedy čtyřnásobný, navíc v hlavní fázi LM bojuje 32 týmů oproti 48 v EL.

kluby snaží umístit se do čtvrtého místa tabulky, které zajišťuje účast právě v Lize mistrů.⁹

Podíl výnosů z vysílacích práv na celkových výnosech v čase roste, což souvisí s rostoucím zájmem o PL a tomu odpovídajícím nárůstu částek placených za přenosy utkání.¹⁰ Oproti prvnímu roku sledovaného období se v posledním roce zvýšily průměrné výnosy z vysílacích práv téměř 2,4násobně. Zvyšující se zájem o PL ze strany televizních diváků je doprovázen i nárůstem výnosů z reklamních aktivit, tj. ze sponzorských smluv, propagačních předmětů apod. Ve sledovaném období se průměrná částka téměř zdvojnásobila, přesto podíl na celkových výnosech poklesl o 0,8procentního bodu. Mnohem větší relativní propad lze zaznamenat u výnosů z pořádání zápasů, kdy se podíl snížil z 23,7 % na 14,3 %, byť průměrné výnosy ze vstupného se zvýšily téměř o 19 %. Kapacitní omezení velikosti stadionů (průměrná obsazenost stadionů se zvýšila z 89,2 % na 92,3 %) a omezené možnosti zvyšovat cenu vstupenek limitují zvyšování této složky výnosů obdobně rychlým tempem jako rostou zbývající dvě.

Výnosy ze zápasů a výnosy ze sponzorských smluv generují hlavní zdroje příjmové nerovnosti mezi kluby. Tabulka 2 prezentuje míru koncentrace výnosů za všechny kluby dohromady měřenou Herfindahlovým-Hirschmanovým indexem (HHI) a též kumulativní podíl na výnosech šesti největších klubů.¹¹ Ukazatel HHI potvrzuje relativně vysokou míru solidarity mezi kluby při distribuci poplatků za televizní práva; solidarita se v čase mírně zvyšuje (pokles HHI z 6,5 % na 5,8 %), což se projevuje mj. klesajícím podílem TOP 6 klubů na výnosech z televizních práv (o 6,4 procentního bodu ve sledovaném období) a částečně tak oslabuje míru ekonomické dominance tradičních klubů (Peeters & Szyman-ski, 2014). Vyšší koncentraci lze pozorovat u výnosů ze zápasů (hodnoty HHI okolo 10 %), přičemž se postupně zvedá podíl právě TOP 6 s maximem v sezoně 2016/2017, kdy těchto šest klubů zinkasovalo 69,1 % všech výnosů ze vstupného. Nejvyšší koncentrace výnosů se týká sponzorství, kdy opět drtivou část získává TOP 6, jejíž podíl činí 80 % v posledním sledovaném roce.

9 Od sezony 2018/2019 mají čtyři nejlepší ligy dle národního koeficientu UEFA garantovaná 4 místa v základní skupině LM. V předchozích obdobích měly 3 nejlepší ligy (mezi které v posledních letech PL patří) garantovaná tři místa v základních skupinách a jedno místo v předkole, ze kterého anglické týmy pravidelně do základních skupin postupují. V námi sledovaném období měla PL vždy čtyři zástupce ve skupinové fázi.

10 V období 2016–2019 vzrostly výnosy za TV práva přibližně o 70 % oproti předchozímu tříletému období. Pro nadcházející období byla vysílací práva prodána celkem za 9,2 mld. GBP, což je přibližně 8 % růst (Advanced-television.com, 2019).

11 Do TOP 6 se řadí Arsenal, Chelsea, Liverpool, Manchester City, Manchester United a Tottenham.

Tabulka 2: Míra koncentrace výnosů

Sezona	HHI výnosy	TOP 6 výnosy	HHI TV práva	TOP 6 TV práva	HHI zápasy	TOP 6 zápasy	HHI reklama	TOP 6 reklama
2012	7,8 %	61,0 %	6,5 %	49,0 %	10,7 %	67,6 %	10,8 %	74,7 %
2013	7,8 %	60,5 %	6,0 %	45,5 %	9,7 %	67,2 %	11,6 %	76,8 %
2014	7,1 %	56,7 %	5,5 %	41,8 %	9,9 %	68,5 %	11,7 %	76,9 %
2015	6,8 %	55,9 %	5,3 %	40,8 %	9,5 %	68,1 %	10,9 %	74,6 %
2016	7,4 %	58,6 %	5,6 %	43,8 %	9,5 %	69,0 %	12,3 %	77,3 %
2017	7,1 %	57,1 %	5,8 %	42,6 %	9,5 %	69,1 %	12,3 %	80,0 %

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních závěrek

Ve sledovaném období měl nejvyšší celkové výnosy Manchester United (2 608 mil. GBP), což je o 26 % více než jeho městský rival City (2 065 mil. GBP). Následují Chelsea, Arsenal (přibližně 1 850 mil. GBP), Liverpool (1 594 mil. GBP). Přes miliardovou hranici se ještě dostal Tottenham (1 184 mil. GBP). Sedmý v pořadí Everton, přestože též odehrál v nejvyšší soutěži všech šest sezon, generoval výnosy nižší o téměř půl miliardy. Na osmém místě už je první z týmů (konkrétně West Ham United), který některou ze sezon strávil o úroveň níž. Na poslední příčce z hlediska výnosů se umístil Queens Park Rangers, který utržil ve sledovaném období 339 mil. GBP. United měly nejvyšší výnosy i v každém ze sledovaných období, City byly kromě první sezony vždy na druhém místě.

Na straně nákladů jsou nejdůležitějšími položkami mzdové náklady na hráče a ostatní zaměstnance klubu, odpisy hráčských smluv, stadionu a ostatních dlouhodobých aktiv, náklady na energie a služby. Vzhledem k agregované podobě výsledovky jsou data pro analýzu nákladů získána z doplňujících tabulek a z textu komentáře k účetním výkazům, přičemž pozornost se zaměřuje na náklady spojené s hráči, tj. osobní náklady a odpisy (amortizace) hráčských smluv, které jsou v souladu s UK GAAP, příp. IFRS, při svém vzniku uznány jako (odpisované) nehmotné aktivum s určitelnou dobou životnosti. Celkové náklady na hráče poměřované vůči výnosům ve sledovaném období klesají (viz tabulka 3), což je v souladu např. se závěry Peeterse & Szymanského (2014). Zatímco v prvním sledovaném roce tyto náklady činily 100,8 % výnosů (součet podílů obou položek na výnosech celkem), v posledním roce to již bylo „jen“ 88 %, přestože jak mzdové náklady (o 60,7 % za daných 6 let), tak amortizace hráčských kontraktů (o 109,2 %) vytrvale rostou. Důvodem je, že růst výnosů se vyznačuje vyšší dynamikou.

Tabulka 3 též potvrzuje předpoklad studie Peeterse & Szymanského (2014), že pravidla FFP vedoucí k celkovému snižování podílu mzdových nákladů na celkových výnosech nedopadají rovnoměrně na kluby. Týmy patřící do TOP 6 vynakládají v poslední sledované sezoně na mzdy 51,3 % výnosů; ostatní kluby 71,7 %.¹² Pokles v čase oproti první sezoně je srovnatelný: v případě TOP 6 klubů došlo ke snížení o přibližně 20 % (necelých 15 procentních bodů) a u ostatních klubů poklesly přibližně o 23 %. Zajímavější je vývoj u podílu odpisů hráčských kontraktů na celkových výnosech. U největších klubů je podíl stabilní v čase (cca 20 %), u ostatních klubů došlo k nárůstu ze 17,9 % na 23,1 %, tj. o 29 %, což opět potvrzuje předpoklad rostoucí finanční agresivity menších klubů.

Tabulka 3: Vývoj nákladů na hráče

Sezona	Mzdy	Podíl na výnosech celkem	Podíl na výnosech TOP 6	Podíl na výnosech ostatní	Odpisy kontraktů	Podíl na výnosech celkem	Podíl na výnosech TOP 6	Podíl na výnosech ostatní
2012	74 647	82,2 %	66,2 %	88,6 %	20 539	18,6 %	20,5 %	17,9 %
2013	83 710	88,3 %	67,1 %	96,8 %	22 078	19,0 %	19,8 %	18,7 %
2014	92 556	68,5 %	55,6 %	73,6 %	26 303	17,2 %	18,1 %	16,8 %
2015	99 295	66,3 %	56,3 %	70,3 %	31 016	18,7 %	20,4 %	18,0 %
2016	106 120	69,8 %	55,9 %	75,3 %	33 783	20,8 %	19,4 %	21,4 %
2017	119 986	65,8 %	51,3 %	71,7 %	42 972	22,2 %	20,0 %	23,1 %

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních závěrek; údaje v tis. GBP

Tabulka 3 indikuje poměrně vysoký nárůst odpisů hráčských smluv. Příčinou je zvyšující se hodnota tohoto druhu nehmotných aktiv, vykazovaná v rozvahách fotbalových klubů. Na konci první sledované sezony byla úhrnná zůstatková cena hráčských smluv 1 083 mil. GBP, na konci období to již bylo 2 308 mil. GBP. Celkové výdaje na pořízení nových hráčů během šesti sezon byly 6 211 mil. GBP. Další údaje spojené s uzavíráním a převodem hráčských smluv obsahuje tabulka 4. I přes dvojnásobný nárůst průměrné účetní hodnoty hráčských smluv se jejich podíl na celkových aktivech zvýšil pouze o 5,9 procentních bodů. Hodnota nově pořízených hráčských smluv se u průměrného klubu zvýšila z 27 mil. GBP na 77 mil. GBP, tj. téměř na trojnásobnou hodnotu, což

12 Hranice 70 % je jedním z indikátorů, kdy UEFA může zahájit podrobnější monitorování klubů (viz odst. 62 regulace FFP).

opět může svědčit o rostoucí finanční agresivitě klubů. Průměrná výše výnosů za prodané hráče (tj. za převedené hráčské smlouvy na jiné kluby) narostla pouze o necelých 50 %. I přes významný rozdíl mezi hodnotou nákupů a prodejů přibližně třetina klubů (41 versus 85 pozorování) vykázala finanční přebytek prodejů nad nákupy. Existuje tak značná disproporce mezi kluby, kdy jedna část (ekonomicky silná) spíše nakupuje a druhá část je nucena své nejlepší hráče prodávat, a to i v obdobích výrazně rostoucích příjmů za vysílací práva.

Tabulka 4: Hráčské smlouvy

Sezona	Hodnota smluv	Podíl smluv na aktivech	Nákupy	Prodeje	Kladné prodeje
2012	51 570	29,6 %	27 014	25 835	9
2013	57 250	32,2 %	34 281	23 571	6
2014	66 160	31,5 %	44 301	28 904	7
2015	78 547	33,5 %	54 568	33 414	6
2016	88 919	34,6 %	58 617	34 322	6
2017	109 891	35,5 %	76 960	38 522	7

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních závěrek; údaje v tis. GBP

Nakonec budou z obecných ekonomických charakteristik prezentovány celkové finanční výsledky (viz tabulka 5). Byť ekonomické cíle mohou být podřízeny cílům sportovním, profesionální kluby jsou obchodní korporace a cílem jejich podnikání by mělo být i dosahování zisku a zhodnocování vloženého kapitálu. Kumulovaně za celých šest let ovšem kluby nezhodnocují kapitál, neboť agregované výsledky jsou záporné, a to ve výši 8,7 mil. GBP. Průměrný klub vykázal ztrátu v letech 2012, 2013 a 2016; ve zbývajících třech letech jsou naopak dosahovány zisky. Průměrného maxima 16,8 mil. GBP je dosaženo v roce 2017, což odpovídá i vývoji v evropském klubovém fotbalu jako celku (Franck, 2018). Nejhorší situace panovala v prvním sledovaném roce, kdy bylo celkem 17 z 21 klubů ve ztrátě. Za celé sledované období se vyskytlo 61 případů (ze 126), kdy byla v účetní závěrce vykázána ztráta za účetní období. Tři kluby (Aston Villa, QPR a Sunderland) nedokázaly dosáhnout zisku ani v jednom ze šesti účetních období, pětkrát vykázala ztrátu Chelsea, třikrát bylo ve ztrátě šest klubů (včetně např. Manchesteru City a Liverpoolu). Ostatní kluby hospodařily se ztrátou vždy alespoň jednou s výjimkou Arsenalu, který zaznamenal zisk v každé ze šesti sezon.

I přes poměrně časté negativní hospodářské výsledky lze kapitálovou sílu klubů PL hodnotit jako stabilní a lepší se, neboť průměrná výše vlastního kapitálu se postupně zvýšila z 37,3 mil. GBP na 110 mil. GBP. Průměrná výše vlastního kapitálu roste v PL rychlejším tempem než ve zbytku evropských klubů, u kterých došlo ve sledovaném období k nárůstu vlastního kapitálu „jen“ o dvojnásobek (Franck, 2018). Průměrná čísla ale zakrývají skutečnost, že nezanedbatelný počet klubů se potýkal se záporným vlastním kapitálem, což je v kombinaci se zvyšujícím se čistým zadlužením opět jedním z pomocných indikátorů porušení testu bodu zvratu. Záporný vlastní kapitál se v rozvaze objevil celkem v 46 případech, přičemž pět klubů (Fulham, Hull City, Stoke City, Sunderland, West Ham United) vykazovalo záporný kapitál ve všech šesti sezonách. Naopak deset týmů neskončilo se záporným vlastním kapitálem ani v jedné sezoně, což platilo i pro všechny týmy z TOP 6 kromě Liverpoolu. Relativně vysoký počet případů ztrát a záporného vlastního kapitálu znemožňuje užití výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) jako měřítka relativního zhodnocování investovaných prostředků do klubu. Proto je ziskovost posuzována výhradně pomocí druhé běžně aplikované metriky – výnosnosti celkových aktiv (ROA).¹³ Ve čtyřech ze šesti období je průměrná (nevážená) výnosnost záporná.

Tabulka 5: Ziskovost

Sezona	Průměrné zisky	Počet klubů ve ztrátě	Průměrný vlastní kapitál	Počet klubů se záporným VK	Průměrná ROA
2012	–11 967	17	37 280	10	–12,6 %
2013	–10 602	12	48 577	11	–10,5 %
2014	8 833	6	85 217	7	5,1 %
2015	3 214	8	104 024	5	–2,7 %
2016	–6 668	11	92 825	6	–7,2 %
2017	16 778	7	109 666	7	9,0 %

Zdroj: vlastní výpočty na základě účetních závěrek; údaje v tis. GBP

13 Ukazatel je spočítán jako zisk před úroky a zdaněním dělený celkovými aktivy (EBIT/aktiva).

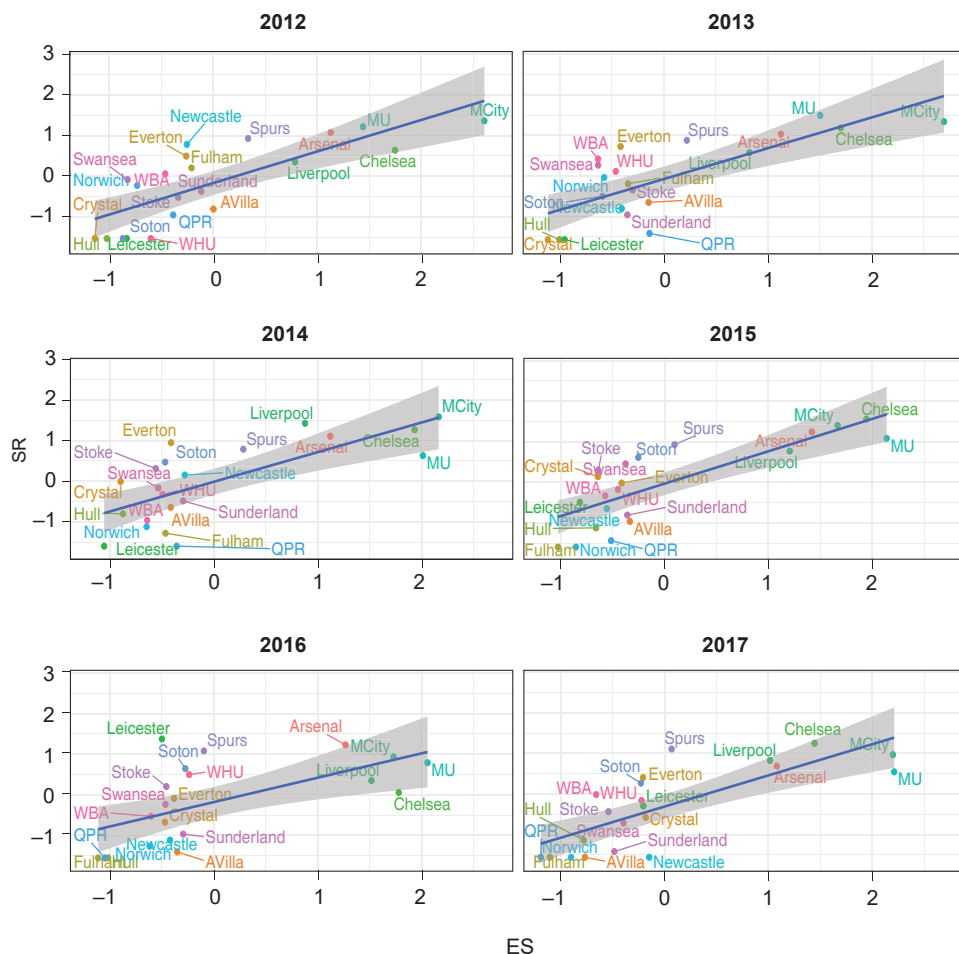
2.2 Vztah ekonomické síly, finanční agresivity a sportovních výsledků

Obrázek 1 zachycuje jednoduchou lineární závislost umístění v ligové tabulce (normalizovaná proměnná *SR*) na ekonomické síle jednotlivých klubů (normalizovaná proměnná *ES*)¹⁴, a to odděleně za každou ze šesti analyzovaných sezon. Grafické znázornění potvrzuje předchozí zjištění o dominanci klubů TOP 6 jak z hlediska ekonomického, tak sportovního. Přestože z hlediska celkových výnosů je největším klubem PL Manchester United, z hlediska relativní výše celkových nákladů na hráčské smlouvy je na první příčce (ve 3 ze 6 sezon) jeho městský rival City. V popředí se dále drží United a Chelsea, s určitým odstupem následují Liverpool a Arsenal, resp. Tottenham. U dalších klubů není stabilita ekonomické a sportovní stránky v čase natolik silná a je značně ovlivněna tím, zda klub v konkrétní sezoně hrál PL, nebo se účastnil ligy o úroveň níže.

Názorněji situaci vystihuje horní panel obrázku 2, který zkoumaný vztah mezi *ES* a *SR* zaznamenává hromadně (každý klub se tedy v obrázku vyskytuje šestkrát). V levém dolním kvadrantu se pod regresní přímkou nacházejí např. čtyřikrát Hull City či Norwich City. Aby se dostaly alespoň na srovnatelnou úroveň vyjádřenou přímkou, v příslušné sezoně by se tyto kluby buď měly umístit lépe (při zachování dané úrovně nákladů na hráče), nebo vynakládat na hráče méně (při zachování dosaženého postavení v tabulce). Důsledkem, resp. příčinou, negativně vychýleného vztahu je účast v nižší Championship (ve třech, resp. dvou, sezonách). Dokonce šestkrát se pod přímkou v levé dolní části vyskytuje Sunderland, který dlouhodobě utrácí za přestupy a mzdy hráčů více než srovnatelné kluby (z chvostu tabulky). Vyšší utrácení ale automaticky nezabezpečuje udržení se v soutěži; v poslední sezoně Sunderland z PL sestoupil. Ještě horší situace panuje u Queens Park Rangers. Tento tým vynakládá na hráče více než „průměrný“ klub bojující o záchranu (ve všech šesti sezonách pod regresní přímkou), přesto pravidelně sestupuje (a opět postupuje). Naopak Swansea, Southampton nebo West Bromwich Albion se nacházejí v levém dolním kvadrantu nad přímkou, což lze interpretovat, že za relativně nižší náklady na hráče dosahují lepších výsledků než konkurenti. Ve sledovaném období neprožily zklamání ze sestupu, přestože z pohledu vynaložených prostředků na hráčské smlouvy patřily k hlavním kandidátům sestupu. Konečně Crystal Palace nebo Leicester City jsou názorným příkladem ekonomických škod při působení v nižší soutěži (body pod přímkou) a výrazného zlepšení situace při účasti v nejvyšší ligové soutěži.

14 Umístění je normalizováno pomocí vzorce $-\ln(\text{umístění}/(22-\text{umístění}))$; *ES* pomocí vzorce $(\text{hodnota } i - \text{klub} - \text{průměr liga})/\text{směrodatná odchylka liga}$.

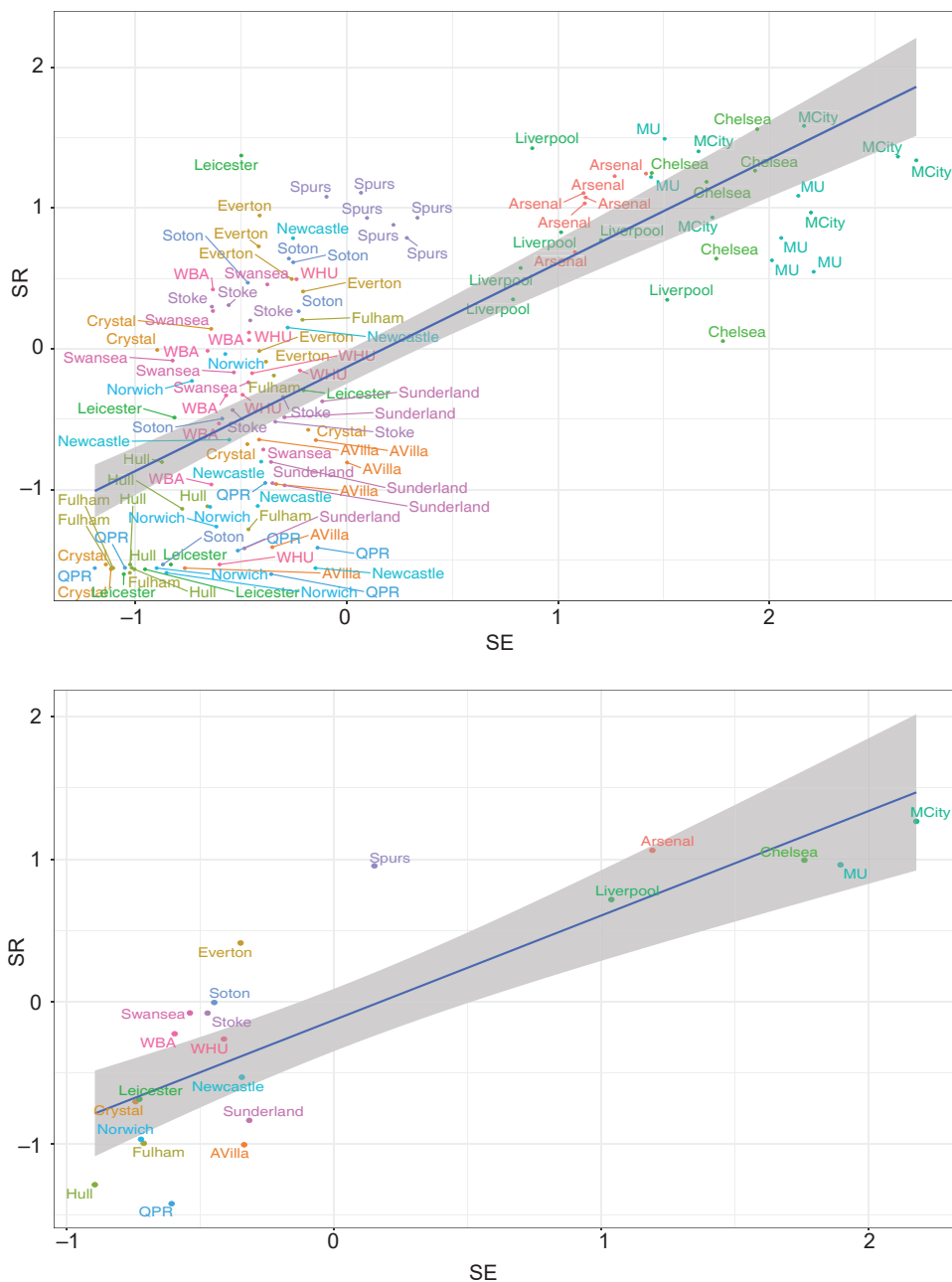
Obrázek 1: Vztah mezi ekonomickou silou (ES) a umístěním (SR) v jednotlivých sezonách



ARS – Arsenal; AVilla – Aston Villa; CFC – Chelsea; CP – Crystal Palace; Everton – Everton; Fulham – Fulham; Hull – Hull City; Leicester – Leicester City; LFC – Liverpool FC; MCity – Manchester City; MU – Manchester United; NU – Newcastle United; Norwich – Norwich City; QPR – Queens Park Rangers; Soton – Southampton; Stoke – Stoke City; Sunder – Sunderland; Swansea – Swansea City; Spurs – Tottenham Hotspur; WBA – West Bromwich Albion; WHU – West Ham United

Zdroj: vlastní výpočty a vizualizace v R

Obrázek 2: Vztah mezi ekonomickou silou (ES) a umístěním (SR) celkově



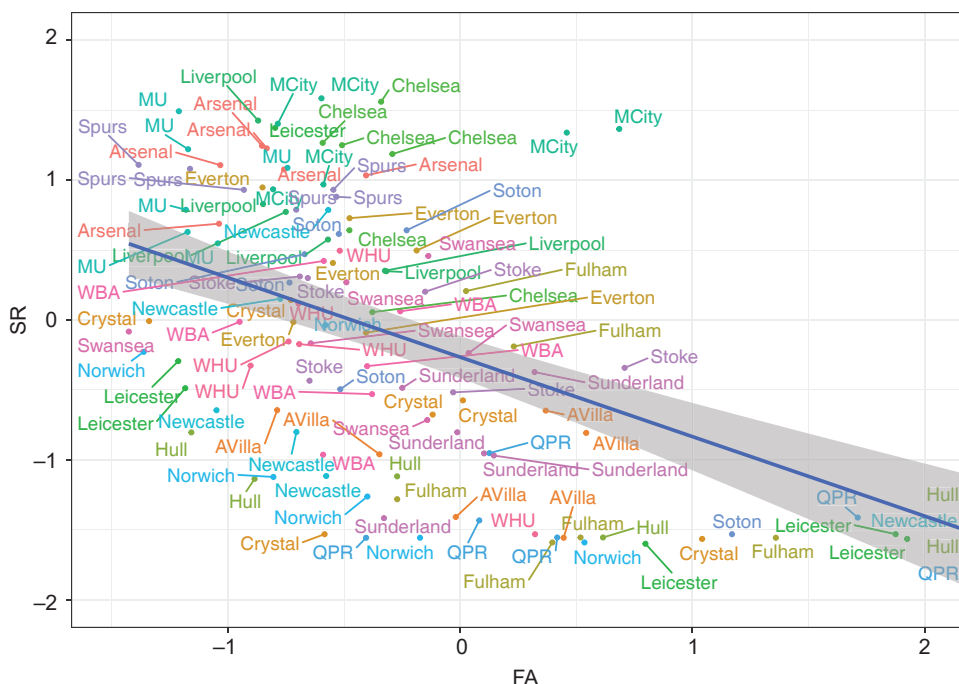
Zdroj: vlastní výpočty a vizualizace v R

Souhrnný obrázek též odhaluje zajímavosti ohledně TOP 6. Tottenham je co do ekonomické síly významně pozadu v porovnání se zbytkem TOP 6, nicméně sportovní výsledky jsou vzhledem k investovaným prostředkům do kádru vysoce nadprůměrné. Současně lze vyzdvihnout dlouhodobou stabilitu obou sledovaných veličin, kdy všech šest bodů (sezona) je rozmístěno na relativně silně koncentrované ploše. Obdobné závěry o stabilitě obou ukazatelů platí i pro severolondýnského rivala Arsenal. I v tomto případě je všech šest bodů vyjadřujících vztah ekonomické síly a sportovního úspěchu za jednotlivé sezony koncentrovaných na jednom místě, byť nikoliv tolik vzdáleně od regresní přímky. V případě Liverpoolu a Chelsea lze z grafu vyčíst, že objemy prostředků vynakládaných na hráče jsou srovnatelné napříč jednotlivými roky, avšak umístění v konečné tabulce poměrně fluktuuje (např. u Chelsea je rozpětí mezi 1. a 10. příčkou). U celků z Manchesteru je zřejmá dominantní ekonomická síla, nicméně umístění v tabulce na konci sezony tomu ne vždy odpovídá (především u United).

V dlouhodobém horizontu pozorovatelná přímo úměrná závislost sportovních výsledků na výši vynakládaných prostředků na hráčský kádr může kluby motivovat k nadměrnému utrácení a chování, které by se dalo označit za specifický případ „race to bottom“. Zamezení „finančnímu dopingu“ (Iorwerth *et al.*, 2018) a zavedení dlouhodobě udržitelného ekonomického modelu je i jedním z hlavních cílů regulace FFP. Horní panel na obrázku 3 poměřuje vztah mezi ligovým umístěním a finanční agresivitou klubů (FA), která je aproximována jako poměr nákladů na hráčský kádr vztažených k celkovým výnosům klubu. Čím více vlevo se klub nachází, tím nižší část výnosů je „spotřebována“ na pokrytí nákladů spojených s hráčskými smlouvami. Graf demonstruje, že kluby TOP 6 – přestože vynakládají absolutně vyšší částky na hráče – disponují dostatečným polštářem pro případné další navýšení investic do kádru. Důvodem je, jak vyplývá i z tabulky 2, vyšší diverzifikace zdrojů výnosů i jejich absolutně vyšší částka. Kombinace vyšší ekonomické síly, která determinuje lepší sportovní výsledky, a nižší míry finanční agresivity způsobuje, že se týmy TOP 6 nacházejí vesměs nad přímkou indikující rovnováhu finanční strategie a sportovních výsledků. Premiantem je Manchester United, jehož velká fanouškovská základna po celém světě generuje nejvyšší výnosy, a proto i relativně štedrá platová politika je dlouhodobě udržitelná. Z dalších klubů TOP 6 lze poukázat na Arsenal a Chelsea. Oba kluby jsou z důvodu výrazně nižších výnosů relativně agresivnější v platové politice a investicích do hráčského kádru než United, nicméně náklady na hráčský kádr jsou po celé sledované období udržovány na přibližně konstantní úrovni v poměru k výnosům. Tím se výrazně odlišují např. od Liverpoolu, u kterého podíl významněji kolísá mezi jednotlivými sezonami. Z menších klubů se chovají finančně zodpovědně (aniž by se vystavovaly nadměrnému riziku sestupu)

např. Southampton či Swansea.¹⁵ U klubů, kterých se týká pravidelné střídání dvou nejvyšších soutěží (např. Hull City, QPR), lze naopak pozorovat „žítí si nad poměry“, kdy náklady na hráčský kádr dokonce převyšují výnosy, a to nejen v ročnících, ve kterých hrají Championship. Snaha o udržení kvality kádru s cílem udržet se mezi elitou, resp. vrátit se zpět mezi elitu, si vynucuje vynakládání poměrně vysokých částek na hráče, které se po případném sestupu – na rozdíl od významného poklesu výnosů – nesnižují. Byť taková strategie je pochopitelná z hlediska sportovního, je diskutabilní ekonomicky, neboť záchrana, resp. postup, nejsou zaručeny a může tak dojít ohrožení finanční stability klubu. Za zmínku z klubů druhého sledu stojí Stoke City, u kterého se – podobně jako v případě Liverpoolu – míra finanční agresivity mezi jednotlivými ročníky významně odlišuje.

Obrázek 3: Vztah mezi finanční agresivitou (FA) a umístěním (SR) celkové



Zdroj: vlastní výpočty a vizualizace v R

15 Byť fotbalisté Swansea sestoupili o sezonu později.

Grafický rozbor nedokáže pojmout veškeré relevantní faktory, proto je doplněn i regresní analýzou. Regresní model byl vypočten ve třech variantách: standardní metodou nejmenších čtverců bez zohlednění panelového charakteru dat (OLS); modelem fixních efektů pro panelová data (FE) a modelem náhodných efektů pro panelová data (RE). Po výpočtu odhadů regresních parametrů byly provedeny standardní testy pro výběr vhodného modelu. Konkrétně Breuschův-Paganův vícenásobný test a F test pro existenci individuálních, resp. časových efektů v panelových datech. Testy indikují, že vhodnější než OLS jsou modely fixních efektů a náhodných efektů. Pro výběr mezi těmito variantami byl vypočten Hausmanův test, jehož výsledek preferuje užití RE modelu. Též byl vypočten Pesarův CD test, který nenaznačuje přítomnost průřezové závislosti dat.

Výsledky regrese jsou zachyceny v tabulce 6. Pro porovnání je zvolený RE model doplněn i o základní OLS model. Současně jsou v tabulce prezentovány i výsledky „základní regrese“, která obsahuje jen proměnnou *ES* jako jedinou vysvětlující veličinu umístění v ligové tabulce.

Tabulka 6: Regresní model

	OLS	RE	OLS	RE
Konstanta	-0,129* (0,060)	-0,129 (0,104)	-1,844 (2,581)	-1,974 (3,061)
Ekonomická síla	0,738*** (0,061)	0,751*** (0,097)	0,567*** (0,117)	0,605*** (0,132)
Finanční agresivita			-0,315*** (0,088)	-0,286*** (0,080)
Návštěvnost			-0,073 (0,208)	-0,008 (0,282)
Naplnění kapacity			1,751* (0,824)	1,531 (0,833)
Velikost			0,064 (0,197)	0,030 (0,183)
Zadluženost			0,036 (0,076)	0,092 (0,081)
Pozorování	126	126	126	126
R²	0,539	0,326	0,689	0,557
R²adj	0,536	0,320	0,673	0,535
F-test	145,163***	59,950***	43,846***	149,676***

Zdroj: vlastní výpočty v R; *** *p*-hodnota <0,001; ** *p*-hodnota <0,01; * *p*-hodnota <0,05. V závorkách pod odhady koeficientů chyby odhadů.

Výsledky regresní analýzy jsou v souladu s grafickou analýzou. Ekonomická síla klubu indikující výši nákladů na hráčský kádr pozitivně ovlivňuje umístění v ligové tabulce – viz hodnota koeficientu 0,751 pro základní RE model, resp. 0,605 pro rozšířený RE model (oba odhady s p -hodnotou nižší než 0,001). Vynakládané zdroje do kádru vysvětlují celkové umístění z 32,6 % (viz hodnota koeficientu determinace v základním RE modelu). Rozšířený RE model též potvrzuje negativní vztah mezi umístěním klubu a jeho finanční agresivitou, a to i po eliminaci vlivů ostatních faktorů. Negativní koeficient lze interpretovat mj. tak, že horší týmy mají obvykle nižší diváckou základnu, která generuje nižší výnosy, ať již ze vstupného či od sponzorů (neplatí ale vždy – viz např. WHU, Newcastle, Sunderland). Výdaje na hráče tak „spolknou“ rozhodující část rozpočtu, v některých případech dokonce i převyší výnosy. Současně může být negativní vztah důsledkem aktivní přestupní politiky v zimní přestávce, kdy kluby ohrožené sestupem dodatečně posilují, aby zvýšily šance na záchranu. I když posílení kádru se projeví záchranou, posun do horní poloviny tabulky nebývá obvyklý. Navíc nemohou uspět všechny kluby, což přispívá k nepřímé závislosti mezi finanční agresivitou a umístěním. Obdobně i posilování v bojích o přední příčky nezaručuje, že se klub mezi nejlepší čtyřku probojuje. Z kontrolních proměnných je statisticky významnou (na 95% hladině významnosti) pouze *míra zaplnění stadionu*. Čím zaplněnější je domácí stadion týmu, tím lepšího umístění dosahuje a kladný koeficient odpovídá poznatkům předchozímu výzkumu, který prokazuje pozitivní vliv intenzity domácího prostředí na výsledky týmu.¹⁶ Ostatní faktory nejsou statisticky významné a pozitivní závislost sportovních výsledků na ekonomické síle klubu a negativní vztah k finanční agresivitě platí bez ohledu na průměrnou výši divácké návštěvnosti, velikost klubu či jeho zadlužení. Empirická data nepotvrzují, že by vyšší zadluženost fungovala jako omezující faktor nadměrného utrácení, což je částečně v rozporu s předpokladem existence nákladů finanční tísně, kterou postuluje teorie optimální kapitálové struktury. Nevýznamnost faktoru zadlužení lze vysvětlit tím, že může být substituován vlastními regulami FFP (ze strany UEFA či PL), které omezují maximální výši povolené ztráty (a nepřímo tak i zadluženosti) pod postihem sankcí (pokuta či odebrání licence).

-
- 16 Výhoda domácího prostředí se dá vysvětlit znalostí prostředí, větší podporou fanoušků, vlivem cestování u hostujícího týmu. Dalším faktorem hrajícím ve prospěch domácího týmu může být i zaujatost rozhodčího. Boyko *et al.* (2007) či Buraimo *et al.* (2010) prokazují, že intenzivnější míra divácké podpory domácího týmu vytváří tlak na rozhodčího, který tlaku podléhá a statisticky významně poškozuje hostující tým. Při absenci diváků se míra vychýlení rozhodování arbitrá významně snižuje, jak evidují např. Pettersson-Lidbom & Priks (2010) na příkladu několika uzavřených italských stadionů v sezoně 2006/2007. Dalším příkladem vlivu domácího prostředí může být aktuální epidemiologická situace, kdy v dohrávce německé Bundesligy po nuceném přerušení kvůli koronaviru byly úspěšnější hostující týmy oproti běžným zvyklostem, kdy více výher zaznamenají domácí týmy.

Závěr

Článek zkoumal, zda pravidla finanční fair play přispěla k sledovanému cíli regulace, tj. k zajištění udržitelného ekonomického rámce klubového fotbalu (na příkladu anglické ligy) při zachování rovných příležitostí pro dosažení sportovního úspěchu. Na základě analýzy ziskovosti ligy, finančního zdraví klubů a analýzy vztahu ekonomické síly a sportovních výsledků lze učinit několik závěrů. Anglická nejvyšší soutěž jako celek se pohybuje v mantinelech dlouhodobé udržitelnosti, neboť celkové kumulované hospodaření klubů se za sledovaných šest let pohybuje okolo nuly (celková ztráta dosahuje necelých 9 mil. GBP, což je zanedbatelná částka oproti celkovým kumulovaným výnosům ve výši 19,2 mld. GBP). Příznivý vliv zavedení pravidel FFP na zajištění udržitelnosti ekonomického rámce je nicméně diskutabilní ze dvou důvodů. Prvním důležitým zjištěním je, že rozhodující zlepšení se odehrává v posledních ročnících v důsledku prudkého nárůstu výnosů z televizních práv a sponzorských smluv. Zvýšené výnosy ale nedokáže liga jako celek přeměnit v odpovídající zisky, nýbrž pouze ve vyrovnané hospodaření. Důvodem může být upřednostňování sportovních výsledků, kdy dodatečné výnosy slouží k pokrytí investic do hráčského kádru. Vzhledem k licenčním požadavkům na počet odchovanců (tzv. home grown players¹⁷), kterých musí být v 25členném kádru minimálně osm, může být jedním z kanálů i přepłacení těchto odchovanců (ať již na mzdách, tak na přestupových částkách). Byť se přepłacení odehrává v nastavených mantinelech povolených maximálních ztrát, z hlediska ekonomického se jedná o suboptimální jednání z pohledu ligy jako celku, neboť umělé restrikce na straně nabídky služeb fotbalistů (tj. omezení najímání „levnějších“ zahraničních fotbalistů) zvyšují náklady na hráče pocházející z domácích zdrojů nad úroveň, která by se ustanovila na trhu s plnou nabídkou. Druhým argumentem, na který je nutné upozornit v souvislosti s kritériem finanční udržitelnosti, je, že existují velké rozdíly mezi jednotlivými kluby ohledně jejich ziskovosti. Nejvyšších kumulovaných zisků dosáhly Arsenal a Manchester United (257, resp. 237 mil. GBP). Oba kluby jsou veřejně obchodované a tlak kapitálových trhů na návratnost investovaných prostředků se projevuje i na jejich hospodářských výsledcích. Silný vlastník orientovaný na ekonomickou stránku ovládá i Tottenham (celkové zisky 146 mil. GBP). Na druhou stranu šest klubů ve sledovaném období zaznamenalo významné kumulované ztráty přes 100 mil. GBP. Situace se netýká jen známých případů Manchester City a Chelsea, ale i klubů na pomezí první a druhé nejvyšší soutěže (Aston Villa¹⁸, QPR, Sunderland, Fulham). Hospodaření ostatních klubů se dá označit za vyrovnané až stabilizovaně mírně pozitivní (konkrétně

17 Za takového odchovance se považuje hráč, který před 21. rokem působil alespoň 36 měsíců v kterémkoliv klubu sdruženém ve fotbalové asociaci.

18 Aston Villa je dokonce „premiátem“ s celkovými ztrátami ve výši 196 mil. GBP.

WBA, Swansea a Southampton). Z analýzy zisků na agregátní úrovni ligy i na individuální úrovni klubů vyplývá, že podstatnějším kritériem než pravidla FFP je pro dosažení udržitelného ekonomického rámce vlastnická struktura klubu – viz i Acero *et al.* (2017). Pravidla FFP dokáží zabránit pouze excesům, a to ještě ne vždy a u všech klubů.

V případě druhé výzkumné otázky, tj. zda pravidla FFP zabezpečují spravedlivou soutěž, je odpověď negativní. Snaha o zajištění finančně udržitelného podnikatelského modelu zavedením testu bodu zvratu a ostatních opatření FFP brání týmům se slabší ekonomickou základnou proniknout na přední příčky. Ve sledovaném období se z 36 případů v první šestce objevily týmy mimo TOP 6 pouze v 5 případech. Mezi první čtyřkou, která zabezpečuje postup do Ligy mistrů, dokonce pouze v jednom případě (záračná mistrovská sezona Leicesteru). Neexistence rovných příležitostí má zpětně i ekonomické dopady. Tlak na dobré výsledky (do 4. místa tabulky u silných klubů; resp. záchrana u slabších klubů) nutí kluby k vyššímu relativnímu utrácení za hráčský kádř. Vyšší finanční agresivita snižuje manévrovací prostor pro reakci na případné nepříznivé výsledky a současně může limitovat další sportovní rozvoj klubu, a dokonce i ohrožovat jeho ekonomickou stabilitu. Pravidla FFP sice momentálně zabezpečují celkovou udržitelnost klubového fotbalu, ale za cenu zvýhodněného postavení tradičních silných klubů a současného omezení příležitostí uspět ze strany menších klubů. Možným řešením obou problémů by bylo uzavření soutěže, ale to je v podmínkách evropského klubového fotbalu – na rozdíl např. od amerických profesionálních lig – neprůchozí varianta.

Článek přispívá k debatě o vztahu sportovních úspěchů a finanční výkonnosti fotbalových klubů rozšířením metodologického přístupu o zkoumání vlivu finanční agresivity, která částečně eliminuje vliv diskreční přestupové politiky v jednotlivých sezonách a nabízí dlouhodobější perspektivu výkonnosti. Kritérium finanční agresivity zohledňuje jeden ze základních finančních cílů pravidel FFP, aby kluby byly dlouhodobě soběstačné a financovaly svoji činnost z výnosů vygenerovaných vlastní činností. Empirická část též pracuje s upraveným indikátorem ekonomické síly klubu, kdy běžně užívaná proměnná mzdových nákladů je doplněna – na základě ručního sběru dat z účetních závěrek – o roční odpisy hráčských smluv. Kombinovaný ukazatel tak zohledňuje existující rozdíly ve mzdové a přestupové politice klubů. Kromě metodologického přínosu lze článek považovat i za příspěvek do diskuze o předpokladech a dopadech zavádění politiky udržitelného ekonomického rámce. Zkušenosti z anglického (resp. evropského) klubového fotbalu mohou být relevantní i při implementaci politiky udržitelnosti v ostatních ekonomických oblastech. Příklad fotbalových soutěží totiž naznačuje, že případné pozitivní efekty regulace mohou být doprovázeny i negativy, zejména omezením konkurenčního prostředí a zvýhodněním těch subjektů, které na počátku regulace disponují dostatečně silným ekonomickým postavením, aby se změnám dokázaly adekvátně

prizpůsobit. Do nově zaváděných „udržitelných pravidel hry“ by proto měla být zakomponována i opatření podporující konkurenci a zmírňující nevýhodné startovací podmínky menších subjektů.

Literatura

- Acero, I., Serrano, R., Dimitropoulos, P. (2017). Ownership Structure and Financial Performance in European Football. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 17(3), 511–523, <https://doi.org/10.1108/CG-07-2016-0146>
- Advanced-television.com. (2019). *Premier League broadcast rights hit £9.2bn*. Dostupné z: <https://advanced-television.com/2019/05/23/premier-league-broadcast-rights-hit-9-2bn/>
- Andreff, W. (2018). Financial and Sporting Performance in French Football Ligue 1: Influence on the Players' Market. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 91, <https://doi.org/10.3390/ijfs6040091>
- Birkhäuser, S., Kaserer, C., Urban, D. (2019). Did UEFA's Financial Fair Play Harm Competition in European Football Leagues? *Review of Managerial Science*, 13(1), 113–145, <https://doi.org/10.1007/s11846-017-0246-z>
- Boyko, R. H., Boyko, A. R., Boyko, M. G. (2007). Referee Bias Contributes to Home Advantage in English Premiership Football. *Journal of Sports Sciences*, 25(11), 1185–1194, <https://doi.org/10.1080/02640410601038576>
- Budzinski, O. (2014). *The Competition Economics of Financial Fair Play*. Ilmenau University of Technology, Institute of Economics. Ilmenau Economics Discussion Papers No. 85.
- Buraimo, B., Forrest, D., Simmons, R. (2010). The 12th Man?: Refereeing Bias in English and German Soccer. *Journal of the Royal Statistical Society: Series A (Statistics in Society)*, 173(2), 431–449, <https://doi.org/10.1111/j.1467-985X.2009.00604.x>
- Dimitropoulos, P., Koronios, K. (2018). Earnings Persistence of European Football Clubs under UEFA's FFP. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 43, <https://doi.org/10.3390/ijfs6020043>
- Franck, E. (2018). European Club Football after “Five Treatments” with Financial Fair Play—Time for an Assessment. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 97, <https://doi.org/10.3390/ijfs6040097>
- Freestone, C. J., Manoli, A. E. (2017). Financial Fair Play and Competitive Balance in the Premier League. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 7(2), 175–196, <https://doi.org/10.1108/SBM-10-2016-0058>
- Hall, S., Szymanski, S., Zimbalist, A. S. (2002). Testing Causality between team Performance and Payroll: The Cases of Major League Baseball and English Soccer. *Journal of Sports Economics*, 3(2), 149–168, <https://doi.org/10.1177/152700250200300204>
- Iorwerth, H., Tomkins, P., Riley, G. (2018). Financial Doping in the English Premier League. *Sport, Ethics and Philosophy*, 12(3), 272–291, <https://doi.org/10.1080/17511321.2017.1351484>

- KPMG (2016). *The Business of Sports*. KPMG. Dostupné z: <https://home.kpmg/content/dam/kpmg/in/pdf/2016/09/the-business-of-sports.pdf>
- Peeters, T., Szymanski, S. (2014). Financial Fair Play in European Football. *Economic Policy*, 29(78), 343–390, <https://doi.org/10.1111/1468-0327.12031>
- Pettersson-Lidbom, P., Priks, M. (2010). Behavior under Social Pressure: Empty Italian Stadiums and Referee Bias. *Economics Letters*, 108(2), 212–214, <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2010.04.023>
- Plumley, D., Ramchandani, G. M., Wilson, R. (2019). The Unintended Consequence of Financial Fair Play: An Examination of Competitive Balance Across Five European Football Leagues. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 9(2), 118–133, <https://doi.org/10.1108/SBM-03-2018-0025>
- Premier League (2019). *Premier League Value of Central Payments to Clubs 2018/19*. Dostupné z: <https://www.premierleague.com/news/1225126>
- Procházka, D. (2015). Profesionální sport v ČR a ve světě. *Auditor*, 22(5), 13–18.
- Sánchez, L. C., Barajas, Á., Sánchez-Fernández, P. (2019). Sports Finance: Revenue Sources and Financial Regulations in European Football, in *Sport (and) Economics*. Madrid: Funkas, pp. 327–366. ISBN 978-84-17609-23-8.
- Solberg, H. A., Haugen, K. K. (2010). European Club Football: Why Enormous Revenues are not Enough? *Sport in Society*, 13(2), 329–343, <https://doi.org/10.1080/17430430903523036>
- Szymanski, S. (2014). Fair Is Foul: A Critical Analysis of UEFA Financial Fair Play. *International Journal of Sport Finance*, 9(3), 218–229.
- Taormina, G. (2019). UEFA's Financial Fair Play: Purpose, Effect, and Future. *Fordham International Law Journal*, 42(4), 1268–1324.
- UEFA (2018). *UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations: Edition 2018*. Dostupné z: www.uefa.com/MultimediaFiles/Download/Tech/uefaorg/General/02/56/20/15/2562015_DOWNLOAD.pdf