ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Финансовый контроль

ПРИМЕНЕНИЕ ПРАВИЛ ФИНАНСОВОГО «ФЭЙР ПЛЕЙ»: ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ И РОССИЙСКАЯ ПРАКТИКА

Илья Васильевич СОЛНЦЕВ[a,*], Сергей Алексеевич ПИМЕНОВ[b]

[a] кандидат экономических наук, директор Центра стратегических исследований в спорте, Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация
Ilia.solntsev@gmail.com

[b] младший научный сотрудник Центра стратегических исследований в спорте, Российская экономическая академия им. Г.В. Плеханова, Москва, Российская Федерация
piemens@rambler.ru

[*] Ответственный автор

История статьи:
Принята 28.07.2015
Одобрена 31.07.2015

УДК 336.64, 336.67
JEL: G32

Ключевые слова: финансы в спорте, финансы в футболе, окупаемость футбольного клуба, финансирование футбола, инвестиции в футболе

Аннотация

Предмет и тема. На фоне проведения в России сразу нескольких крупных спортивных соревнований (включая Чемпионат мира по футболу) в спортивные клубы вкладываются огромные средства государства и частных инвесторов. При этом финансовое состояние отечественных клубов в командных видах спорта остается весьма слабым: падение доходов при росте затрат, увеличение долговой нагрузки, серые схемы финансирования. Правила финансового «фэйр плей», внедряемые в европейском футболе и нацеленные на достижение самоокупаемости, призваны решить эту проблему.

Цели и задачи. Рассмотреть порядок применения правил финансового «фэйр плей»; изучить нововведения 2015 г.; проанализировать санкции, примененные к европейским футбольным клубам за два года действия правил; выявить проблемы в финансах отечественных футбольных клубов; сформулировать предложения для российских клубов, нацеленные на соблюдение требований финансового «фэйр плей», оздоровление индустрии футбола и выход на самоокупаемость.

Методология. Проанализированы различные аспекты применения правил финансового «фэйр плей» в европейском футболе, выявлены и сопоставлены современные финансовые проблемы клубов. На базе проведенного анализа сформулированы соответствующие предложения.

Результаты. Сформирована база данных по результатам внедрения правил финансового «фэйр плей», даны рекомендации по их соблюдению для отечественных футбольных клубов.

Выводы и значимость. Внедрение правил финансового «фэйр плей» будет способствовать оздоровлению российского футбола, внедрению рыночных механизмов в работу клубов и выводу их на самоокупаемость. В конечном итоге это будет способствовать притоку в футбол частных инвесторов, приватизации клубов, снижению долговой нагрузки, что даст положительный эффект на уровне всей экономики и социальной сферы.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2015

Несмотря на объемы финансирования, финансы футбольных клубов нельзя назвать исследованным научным направлением. Существует большое число интернет-ресурсов, посвященных этой сфере[1].

Такие консалтинговые компании, как Deloitte и Brand Finance, регулярно выпускают специальные исследования на тему финансов футбольных клубов. Инвестиционная аналитика JP Morgan, Grant Thornton и Jefferies также может быть использована в качестве аналитической базы. CIES Football Observatory и transfermarkt.de проводят исследования трансфертной стоимости игроков.

Западные ученые посвятили теме финансового «фэйр плей» большое число работ [1–11], где подробно рассмотрена история их возникновения, эволюция развития, плюсы и минусы, как для футбольных клубов, так и для регуляторов, юридическая база, а также перспективы применения подобных финансовых ограничений в странах Европы.

Многие исследователи в Северной Америке сосредоточены на поиске корреляции между спортивной и финансовой деятельностью

[1] The Swiss Ramble, the andersred blog, Footballeconomy.com, Forbes Sports Money, Footballbenchmark.com.

профессиональных клубов. Эта тема представлена в работах следующих ученых: D.L. Alexander, W. Kern, R. Fort [12, 13].

Отдельно рассматриваются вопросы стоимостной оценки спортивных клубов. Например, T. Markhman разработал авторскую модель оценки, сочетающую в себе методы доходного, сравнительного и затратного подходов [14]. A. Damodaran проанализировал доходы и расходы спортивных команд, измерил уровень риска для спортивных инвесторов и предложил общую модель оценки для Лос-Анджелес Клипперс [15]. N. Scelles, B. Helleu, C. Durand, L. Bonnal проанализировали составляющие стоимости спортивных команд, сравнили их для команд, представляющих США и Европу, и предложили использовать специальный мультипликатор, учитывающий количество подписчиков в социальных сетях и стоимость игроков [16, 17]. В России вопросы стоимостной оценки и финансового анализа деятельности футбольных клубов освещены в работах И.В. Солнцева [18, 19].

Правила финансового «фэйр-плей» были одобрены в 2010 г. и действует с 2011 г.[2]. Их главная цель – улучшение общей финансовой стабильности европейского клубного футбола. Клубы, которые получают право на участие в турнирах УЕФА, должны доказывать, что не имеют просроченных финансовых обязательств на текущий сезон перед другими клубами, своими игроками и социальными/налоговыми службами. Иными словами, они должны подтвердить, что у них оплачены все счета. С 2013 г. клубы также должны подтверждать свою безубыточность, т.е. что они не тратят больше, чем зарабатывают.

Клубам разрешено тратить за расчетный период (три года) на пять миллионов евро больше, чем они зарабатывают. В определенной степени они могут тратить даже больше этого лимита, если только все траты полностью покрываются напрямую вложениями/платежами владельца (или владельцев) клуба или связанной с ним компании в пределах:

– 45 млн евро в сезонах 2013/2014 и 2014/2015;
– 30 млн евро в сезонах 2015/2016, 2016/2017 и 2017/2018.

Для стимуляции инвестиций в стадионы, тренировочные базы, развитие детско-юношеского и с 2015 г. женского футбола траты в этих сферах не учитываются при подсчетах безубыточности.

[2] URL: http://ru.uefa.com/community/news/newsid=2065468.html.

Если клуб не соответствует критериям, решение о санкциях принимает Инстанция УЕФА по финансовому контролю клубов. Нарушение критериев не означает автоматического исключения клуба. В зависимости от различных факторов, в том числе положительной динамики выравнивания расходов и доходов, к нарушителям будут применяться конкретные дисциплинарные меры. Возможные санкции:

– предупреждение;
– выговор;
– штраф;
– снятие очков;
– лишение призовых в турнирах УЕФА;
– запрет на регистрацию новичков в турнирах УЕФА;
– ограничение количества игроков в заявке на турниры УЕФА, в том числе ограничение общих расходов на игроков в заявочном списке А;
– исключение из текущих и/или будущих турниров;
– лишение завоеванных трофеев и наград.

Основная проблема клубов связана с компенсацией дефицита безубыточности. Если владелец клуба вкладывает средства в клуб через спонсорское соглашение со своей компанией, компетентные органы УЕФА проверяют соотношение расходов и доходов от данного соглашения с рыночными ценами. Как правило, для этого нанимаются представители аудиторской «большой четверки» и компании Repucom. Согласно последним поправкам, если юридическое лицо или несколько таких лиц, имеющих отношение к одному и тому же владельцу или одной и той же государственной структуре, обеспечивает более 30% от всех поступлений в клуб, то такое юридическое лицо автоматически попадает в категорию заинтересованной стороны, а сделка подлежит детальной проверке.

Помимо требования в части самоокупаемости УЕФА требует соблюдения следующих ковенант:

– подтверждение аудитора относительно непрерывности деятельности клуба (going concern);
– отсутствие ухудшений по показателю «чистые обязательства (negative equity)»;
– отсутствие просроченной задолженности (overdue payables);

– отношение заработной платы к выручке не должно превышать 70%;
– чистый долг не должен превышать 100% общей выручки.

С 2011 г. шести клубам было отказано в участии в турнирах УЕФА из-за того, что они не заплатили своим игрокам или же другим клубам за трансферы. Один клуб был исключен из еврокубков из-за несоответствия критериям безубыточности. Начиная с сезона 2003/2004, 53 клубам, в 57 эпизодах получившим путевки в Лигу чемпионов УЕФА или Лигу Европы УЕФА согласно спортивным принципам, было отказано в участии в связи с тем, что они не соответствовали критериям лицензирования. Обзор уже введенных санкций представлен в табл. 1.

При этом существует целый ряд случаев, когда УЕФА склоняется к применению не конкретных санкций, а заключает с нарушителями мировые соглашения, оговаривающие финансовые взносы и ограничивающие условия, что помогает клубам достичь безубыточности в будущем. В целом, несмотря на ряд весьма жестких мер, УЕФА часто идет навстречу клубам, пытаясь не наказывать, а стимулировать развитие футбола. Так, в конце июня 2015 г. в Правила лицензирования были внесены некоторые изменения.

Одно из них вызвано сложной экономической ситуацией во многих европейских странах. Европейская ассоциация обещает учесть трудности клубов, с которыми они сталкиваются при внезапных экономических потрясениях или структурных рыночных изменениях в своей стране. Также послабления обещаны клубам, которые выступают в странах, где футбольный бизнес еще не развит – таких, где телевизионные доходы и доходы от продажи билетов существенно ниже, нежели в ведущих лигах. Им УЕФА обещает льготный, менее суровый режим аудита и оценки.

Кроме того, расходы, связанные с развитием женского и юношеского футбола, не будут учитываться при расчете показателя безубыточности. Наконец, клубы, которые хотят инвестировать в инфраструктуру и увеличить свою прибыль, могут обратиться в УЕФА для подписания мирового соглашения. Это предупреждающая мера, призванная стимулировать клубы не ждать момента, когда они нарушат правила финансового «фэйр плей»[3].

Однако смягчение положения финансового «фэйр плей» могло произойти и на фоне судебных исков, поданных противниками жестких ограничений против УЕФА и Бельгийской футбольной ассоциации. Так, суд Брюсселя принял решение по иску, поданному к УЕФА группой физических и юридических лиц[4]. Наиболее мощной силой, стоящей за ним, стали объединения болельщиков двух клубов-гигантов – английского «Манчестер Сити» и французского «ПСЖ», первых крупных жертв правил лицензирования. Истцы уверены, что финансовый «фэйр плей», вместо того чтобы способствовать развитию футбола, тормозит его, ограничивая инвестиции в футбол.

В постановлении суда сказано, что в качестве временной меры отменяется вторая фаза в положении правил лицензирования, касающемся расходов владельца клуба на покрытие его дефицита. До сих пор они не могли превышать 45 млн евро за три года, а со следующего сезона планка должна быть понижена до 30 млн евро. Судебный вердикт означает, что понижения не будет и хозяева клубов сохранят чуть больше пространства для маневра.

Еще важнее второе решение – передать дело на рассмотрение Европейского суда с просьбой к высшему юридическому органу дать оценку правил лицензирования по поводу возможного нарушения ею двух базовых принципов Евросоюза. Речь о свободе конкуренции и свободе перемещения рабочей силы и услуг. Таким образом, истцы сделали определенный шаг в направлении признания всей программы нелегитимной.

Происходящее особенно актуально для России, поскольку отечественные клубы наиболее часто подвергались санкциям за нарушение правил финансового «фэйр плэй», а проблемы в экономике могут только усугубить эту ситуацию. Пример – ситуация, сложившаяся с футбольным клубом «Динамо Москва».

16 июня 2015 г. в арбитражной палате инспекции по финансовому контролю клубов УЕФА состоялось заседание по делу о нарушении клубом «Динамо» правил финансового «фэйр-плэй». Это первый в истории футбола подобный суд над клубом на основании отступлений от принципов безубыточности. За рассматриваемый период в три года превышение допустимых убытков (бюджет минус доходы, которые УЕФА считает релевантными) составило свыше 100 млн евро – это беспрецедентное нарушение правил

[3] URL: http://www.vedomosti.ru/business/articles/2015/06/30/598653-uefa-utverdil-novie-pravila-finansovogo-fair-play.

[4] URL: http://www.kommersant.ru/doc/2758446.

ФФП, которое не позволило подписать с клубом мировое соглашение.

Орган УЕФА по финансовому контролю клубов обвиняет «Динамо» в нарушениях по трем пунктам:

– завышение рыночной стоимости контракта с титульным спонсором;
– привлечение займов, не обеспеченных активами;
– превышение доли зарплат футболистов 70% клубного бюджета.

Рассмотрим каждый пункт отдельно.

В части завышения стоимости контракта следует сделать следующие оговорки. Банк ПАО «ВТБ24» получил контроль над «Динамо» (75% акций) в 2009 г. в результате того, что клуб не смог расплатиться по кредитам на сумму около 200 млн евро. Главный интерес банка – 41 га земли в Петровском парке, которые были переведены с баланса «Динамо» на баланс дочерней структуры банка. Для компенсации клубу утраченных активов было принято решение о выделении банком финансирования в счет будущих доходов от реализации проекта в Петровском парке в размере 80 млн евро в год. В середине 2013 г. схему сотрудничества с ВТБ решено было пересмотреть: финансирование стало выделяться по контракту на титульное спонсорство, сумма осталась та же – 80 млн евро в год, а с наступлением текущего экономического кризиса была пересчитана в рублевый эквивалент и составила 4,5 млрд руб. в год.

С пересмотром схемы финансирования встал вопрос о признании данных доходов релевантными для целей финансового «фэйр плей». «Релевантные доходы» определяются как доходы от продаж билетов, прав на трансляцию, доходы от рекламы и средства спонсоров, доходы от коммерческой деятельности и прочие операционные доходы, плюс прибыль от выбытия регистраций игроков, сверхприбыль от выбытия основных средств и финансовый доход. Кроме того, релевантные доходы и релевантные расходы связанных сторон должны корректироваться с учетом справедливой стоимости такой операции.

До середины 2013 г. финансирование банка классифицировалось как «сверхприбыль от выбытия основных средств»: если объект основных средств, отличный от стадиона или учебно-тренировочного объекта, не подлежит замене, то прибыль от выбытия, признанная в отчете о прибылях и убытках, может включаться в расчет релевантного дохода в сумме, не превышающей разницы между поступлениями от выбытия и первоначальной стоимостью актива, который был признан в качестве объекта основных средств в финансовой отчетности отчитывающейся организации. Так как земля в Петровском парке была принята на баланс клуба в 1920-х гг., а рыночная стоимость девелоперского проекта, осуществляемого ныне банком на этой территории, оценивается в сумму свыше 1,5 млрд евро, то платежи в рассрочку по 80 млн евро в год признавались органом УЕФА по финансовому контролю клубов релевантными.

После того как доходы были реклассифицированы на титульное спонсорство, они стали учитываться при расчете безубыточности как доходы от рекламы и средства спонсоров, а в силу того, что ПАО «ВТБ24» владел 75% акций клуба, подлежали пересчету как доходные операции со связанными сторонами сверх справедливой стоимости. По правилам лицензирования клуб должен определить справедливую стоимость любых операций со связанными сторонами. Если оценочная стоимость отличается от стоимости, отраженной в учете, то релевантные доходы необходимо скорректировать соответствующим образом, но не в сторону увеличения. На практике это означает, что с 80 млн евро от титульного спонсора, являющегося владельцем, «Динамо» становилось бы мировым рекордсменом даже на фоне лидеров – «Манчестер Юнайтед» и «Челси», зарабатывающих на этом 53 и 40 млн фунтов соответственно. Поэтому сумма контракта «Динамо» с ПАО «ВТБ24» была пересчитана, и из 80 млн евро в качестве релевантных доходов были признаны лишь 8 млн евро.

Второе нарушение – это привлечение займов, не обеспеченных активами. В августе 2013 г. «Динамо» совершило ряд громких трансферов. За две недели было куплено сразу шесть футболистов из Махачкалинского «Анжи». Причем оформлены эти сделки были за счет привлечения заемных средств. В итоге у клуба выросли чистые обязательства, в то время как УЕФА очень пристально следит за таким показателем, как «отрицательный капитал»: годовая финансовая отчетность отражает ухудшившееся состояние чистых обязательств по сравнению с цифрами, содержащимися в годовой финансовой отчетности за предыдущий год, или промежуточная финансовая отчетность отражает ухудшение состояния чистых обязательств по сравнению с цифрами на предшествующую отчетную дату.

В данном случае именно это и произошло, необдуманная трансферная политика привела к ухудшению чистых обязательств на 44 млн евро. Аналогичное нарушение было допущено в 2012 г. питерским «Зенитом» при совершении трансферов Халка и Витселя, также купленных в кредит.

Третье нарушение связано с превышением доли зарплат футболистов 70% клубного бюджета. Оно типично для российских клубов, но не является грубым. По практике последних лет наказанием за него служит штраф и ограничение заявки в еврокубки, пример – наказания «Анжи», «Рубина», «Локомотива», «ПСЖ» и «Манчестер Сити». Кроме того, большое значение имеют тенденции по сокращению/увеличению этой доли, поскольку положительная тенденция будет воспринята более позитивно, чем отрицательная.

В правилах лицензирования содержится понятие «приемлемое отклонение» - максимально допустимый совокупный дефицит безубыточности, при котором клуб считается выполнившим критерий безубыточности, в случае если такое превышение покрывается за счет акционера и/или связанных сторон. Составляет оно 45 млн евро к лицензируемым сезонам 2013/2014 и 2014/2015 и 30 млн евро к лицензируемым сезонам 2015/2016, 2016/2017 и 2017/2018.

Таким образом, при прохождении лицензирования в сезоне 2014/2015 клуб может иметь дефицит безубыточности в 45 млн евро за три года, а в сезоне 2015/2016 – уже не более 30 млн евро за три года. У «Динамо» же при допустимом отклонении в 45 млн евро дефицит составил 260 млн евро. Как итог – клуб отлучен от Еврокубков на следующие три сезона, что является крайне негативным фактором как с финансовой, так и со спортивной точек зрения.

Что же привело к подобному итогу и чего ждать другим российским клубам?

Возможно, это прозвучит банально, но кадровый вопрос в российском спорте все еще остается открытым. Пример «Динамо» это только подтверждает. О проблемах в клубе начали говорить уже очень давно, однако заниматься ими менеджмент клуба стал, судя по всему, совсем недавно. При этом отдельные решения (или их отсутствие) как минимум вызывают вопросы. Правила финансового «фэйр плей» составлены довольно четко, УЕФА регулярно проводит семинары и конференции по этой теме. Клубам остается лишь уделять этому вопросу должное внимание и более ответственно формировать кадровую политику.

Вторая проблема всего отечественного футбола – покупка игроков на заемные средства. В данном случае рецепт очень прост – от таких сделок нужно попросту отказаться. Контролируются они довольно легко, и УЕФА ни для кого не делает исключений.

Главный же аспект, которому стоит уделить внимание, это схемы финансирования отечественных команд. Из шести российских клубов, принимавших участие в еврокубках в сезоне 2014/2015, санкций удалось избежать только двум – «ЦСКА» и «Зениту». И их примеры заслуживают внимания.

Армейцы очень аккуратно подходят к своим расходам, сальдо по трансферной деятельности клуба по итогам сезона 2014/2015 положительное, ни один из футболистов не получает свыше 2,5 млн евро в год. Это достаточно небольшие для российского футбола деньги, поскольку сразу в шести клубах («Динамо», «Локомотив», «Зенит», «Спартак», «Рубин», «Краснодар») есть игроки, чей годовой оклад превышает эту сумму. Все это свидетельствует о наличии четкой модели управления и системы контроля за издержками.

Для команд с бюрократической структурой управления, таких как «Динамо», «Спартак», «Локомотив», больше применима финансовая модель «Зенита». Все эти клубы имеют схожие черты, они финансируются представителями российского крупного бизнеса, которым часто и принадлежит контрольный пакет акций клубов (ОАО «Газпром», ОАО «РЖД», ПАО «ВТБ24», ПАО «Лукойл»). А значит, спонсорские контракты данных клубов подлежат пересмотру с учетом справедливой стоимости.

«Зенит» заключил спонсорские контракты с 11 дочерними компаниями ОАО «Газпром». Кроме того, спонсором «Зенита» является ПАО «Сибур», заместителем председателя правления которого является президент «Зенита» А. Дюков. Все эти компании, согласно правилам УЕФА по лицензированию клубов и финансовому «фэйр плей», подпадают под определения «связанной стороны». Тем не менее данные контракты были признаны релевантными. Однако «Зенит» не стесняется заключать и более скромные контракты с частными компаниями. И, что немаловажно, – с компаниями сектора ритейл, а именно работающими с частными потребителями.

Сырьевой уклон спонсоров отечественного футбола давно вызывает скепсис у многих маркетологов: что именно рекламирует ОАО «Газпром» и ОАО «Лукойл», какого эффекта они хотят добиться

и, главное, – как его оценить? Такую позицию, например, неоднократно высказывал акционер и президент футбольного клуба «Краснодар» С. Галицкий, чья модель управления футбольным клубом тоже заслуживает внимания, в первую очередь в части построения долгосрочной стратегии развития клуба, подразумевающей строительство стадиона и финансирование детской академии. В итоге, именно такие шаги могут стать фундаментом для соблюдения правил финансового «фэйр плей».

Впрочем, ориентируясь на «Зенит», не стоит забывать существенный факт из предыстории вопроса. Правила финансового «фэйр плей» применяются УЕФА с 2011 г. Первым исследуемым периодом был сезон 2011/2012 гг. По итогам того сезона не выносилось санкций, однако все участники еврокубков были проверены на предмет соблюдения новых правил. Не остался тогда в стороне и «Зенит», который на тот период финансировался ОАО «Газпром» по схеме, аналогичной той, что использовалась в «Динамо». Причем проверка УЕФА по итогам сезона 2011/2012 закончилась в мае-июне 2012 г. В итоге в июле 2012 г. ОАО «Газпром», во-первых, заключил партнерское соглашение с УЕФА, во-вторых, диверсифицировал схему финансирования «Зенита», задействовав в этом ряд дочерних компаний. Кроме того, руководство клуба, видимо, сделало соответствующие выводы и серьезно отнеслось к меняющимся условиям.

В данной статье рассмотрены ведущие клубы РФПЛ, которые аудируются ведущими мировыми компаниями. Если же говорить о футболе в целом, то нельзя забывать о представителях ФНЛ и ПФЛ, где ситуация с финансированием, кадрами и отчетностью совсем печальная.

Также в качестве меры по упорядочению финансов отечественных футбольных клубов может стать внедрение системы показателей, основанных на правилах финансового «фэйр плей» и характеризующих их деятельность (табл. 2) [8, 9]. Регулярный мониторинг этих данных поможет сформировать представление об истинном положении дел в клубе и выстроить соответствующую управленческую модель.

Остается надеяться, что отрицательный опыт «Динамо» послужит примером как для самого клуба, так и для всего отечественного футбола и станет не поводом для дальнейшего падения, а катализатором будущего роста.

Таблица 1

Обзор санкций, примененных к футбольным клубам Европы за нарушения правил финансового «фэйр плей»

Дата	Клуб	Нарушение	Санкции
19.06.2015	«Динамо», Москва	Нарушены требования самоокупаемости	Исключение из всех турниров УЕФА на следующие 4 сезона: 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018 и 2018/2019
08.05.2015	«Спортинг»	Нарушены требования самоокупаемости	Заключено соглашение, согласно которому: – клуб примет все меры для выхода на самоокупаемость до конца 2015 г.; – в зависимости от выполнения операционных и финансовых требований штраф может составить 2 млн евро; – в турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 игроков в сезоне 2015/2016 (вместо 25)
08.05.2015	«Локомотив», Москва	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за период, заканчивающийся в 2016 г. Клуб согласен заплатить 5 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 1,5 млн евро выплачивается полностью тремя равными траншами вне зависимости от выполнения требований соглашения. Оставшиеся 3,5 млн евро выплачиваются только при определенных обстоятельствах в зависимости от соблюдения операционных и финансовых требований. В турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 игроков в сезоне 2015/2016 (вместо 25). Клуб согласен существенно сократить расходы на трансферы

Продолжение табл. 1

Дата	Клуб	Нарушение	Санкции
08.05.2015	«Кардемир Карабюкспор»	Нарушены требования самоокупаемости	В случае если совокупный дефицит безубыточности за периоды 2013, 2014 и 2105 гг. составит более 5 млн евро, но менее максимального уровня, Клуб покроет разницу за счет акционеров и/или связанных сторон не позднее 15 марта 2016 г. До 30 июня 2015 г. Клуб заплатит штраф в сумме 200 тыс. евро. В период, заканчивающийся в 2015 г., сумма, которую Клуб может направить на вознаграждение персонала, ограничена
08.05.2015	«Интер»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за период, заканчивающийся в 2016 г., и 0 евро за период, заканчивающийся в 2017 г. За период, заканчивающийся в 2016 г. и за период, заканчивающийся в 2017 г., показатель соотношения заработной платы и выручки должен находиться в определенных пределах, а амортизация и обесценение стоимости контрактов приобретаемых игроков должны быть ограничены. Клуб согласен заплатить 20 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 6 млн евро выплачивается полностью тремя равными траншами вне зависимости от выполнения требований соглашения. Оставшиеся 14 млн евро выплачиваются только при определенных обстоятельствах в зависимости от соблюдения операционных и финансовых требований. В сезонах 2015/2016 и 2016/2017 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 21 и 22 игроков соответственно (вместо 25). Клуб согласен существенно сократить расходы на трансферы
08.05.2015	«Ростов»	Нарушены требования самоокупаемости	В случае если совокупный дефицит безубыточности за периоды 2013, 2014 и 2105 гг. составит более 5 млн евро, но менее максимального уровня, Клуб покроет разницу за счет акционеров не позднее 15 марта 2016 г. До 30 июня 2015 г. Клуб заплатит штраф в сумме 200 тыс. евро. В период, заканчивающийся в 2015 г., сумма, которую Клуб может направить на вознаграждение персонала, ограничена
08.05.2015	«Краснодар»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 20 млн евро за период, заканчивающийся в 2015 г., и 10 млн евро за период, заканчивающийся в 2016 г. Клуб согласен заплатить 4 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 1 млн евро выплачивается полностью тремя равными траншами вне зависимости от выполнения требований соглашения. Оставшиеся 3 млн евро выплачиваются только при определенных обстоятельствах в зависимости от соблюдения операционных и финансовых требований. В сезоне 2015/2016 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 игроков (вместо 25). Клуб согласен существенно сократить расходы на трансферы
08.05.2015	«ЦСКА», София	Нарушены требования самоокупаемости	В случае если совокупный дефицит безубыточности за периоды 2013, 2014 и 2105 гг. составит более 5 млн евро, но менее максимального уровня, Клуб покроет разницу за счет акционеров не позднее 15 марта 2016 г. До 30 июня 2015 г. Клуб заплатит штраф в сумме 200 тыс. евро. В период, заканчивающийся в 2015 г., сумма, которую Клуб может направить на вознаграждение персонала, ограничена

Продолжение табл. 1

Дата	Клуб	Нарушение	Санкции
08.05.2015	«Бешикташ»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 20 млн евро за период, заканчивающийся в 2016 г., и 10 млн евро за период, заканчивающийся в 2017 г. За период, заканчивающийся в 2016 г., и за период, заканчивающийся в 2017 г., показатель соотношения заработной платы и выручки должен находиться в определенных пределах, а амортизация и обесценение стоимости контрактов приобретаемых игроков должны быть ограничены. Клуб согласен заплатить 5,5 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 1,5 млн евро выплачивается полностью тремя равными траншами вне зависимости от выполнения требований соглашения. Оставшиеся 4 млн евро выплачиваются только при определенных обстоятельствах в зависимости от соблюдения операционных и финансовых требований. В сезонах 2015/2016 и 2016/2017 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 и 23 игроков соответственно (вместо 25)
08.05.2015	«Рома»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за периоды, заканчивающиеся в 2015 и в 2016 гг. Клуб согласен заплатить 6 млн. евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 2 млн евро выплачивается полностью тремя равными траншами вне зависимости от выполнения требований соглашения. Оставшиеся 4 млн евро выплачиваются только при определенных обстоятельствах в зависимости от соблюдения операционных и финансовых требований. В сезоне 2015/2016 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 игроков (вместо 25)
08.05.2015	«Монако»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 15 млн евро за периоды, заканчивающиеся в 2015 и в 2016 гг. Клуб согласен заплатить 13 млн. евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 3 млн евро выплачивается полностью тремя равными траншами вне зависимости от выполнения требований соглашения. Оставшиеся 10 млн евро выплачиваются только при определенных обстоятельствах в зависимости от соблюдения операционных и финансовых требований. В сезоне 2015/2016 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 игрока (вместо 25)
30.03.2015	«ЧФР Клуж»	Просроченная задолженность перед другими клубами, сотрудниками, социальными/ налоговыми органами	Клуб исключен из турниров УЕФА на три сезона: 2015/2016, 2016/2017 и 2017/2018
27.02.2015	«Хонка»	1. Просроченная задолженность перед сотрудниками и социальными/ налоговыми органами.	Если до 15 июня 2015 г. клуб не представит документа, подтверждающего оплату просроченных платежей по состоянию на 30 сентября 2014 г., он будет исключен из турниров УЕФА на три сезона: 2015/2016, 2016/2017 и 2017/2018.

Продолжение табл. 1

Дата	Клуб	Нарушение	Санкции
		2. В установленный срок не представлена обновленная информация	Штраф в сумме 200 тыс. евро
27.02.2015	«Хапоэль»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет меры для выхода на самоокупаемость. Штраф в сумме 200 тыс. евро
27.02.2015	«Хал Сити»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет меры для выхода на самоокупаемость. Штраф в сумме 200 тыс. евро. В том случае, если клуб не будет соответствовать операционным и финансовым критериям, он заплатит дополнительный штраф в сумме 400 тыс. евро
27.02.2015	«Рух Хожув»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет меры для выхода на самоокупаемость. Штраф в сумме 200 тыс. евро
27.02.2015	«Панатинаикос»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет меры для выхода на самоокупаемость. Штраф в сумме 200 тыс. евро
19.12.2014	«Бураспор»	1. Просроченная задолженность перед персоналом. 2. Повторное нарушение правил ФФП	Клуб исключен из турниров УЕФА на четыре сезона: 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018 и 2018/2019. Штраф в сумме 100 тыс. евро, из которых 50 тыс. евро необходимо оплатить только в том случае если до 31 января 2015 г. клуб не представит документы, подтверждающие погашение просроченной задолженности по состоянию на 30 сентября 2014 г.
19.12.2014	«ЧФР Клуж»	Просроченная задолженность перед другими клубами, сотрудниками, социальными/ налоговыми органами	Клуб исключен из турниров УЕФА на три сезона: 2015/2016, 2016/2017 и 2017/2018. Штраф в сумме 150 тыс. евро
19.12.2014	«Астра»	Просроченная задолженность перед другими клубами, сотрудниками, социальными/ налоговыми органами	Если до 31 января 2015 г. клуб не представит документы, подтверждающие оплату просроченных платежей по состоянию на 30 сентября 2014 г., он будет исключен из турниров УЕФА на три сезона: 2015/2016, 2016/2017 и 2017/2018. Штраф в сумме 100 тыс. евро
19.12.2014	«Экранас»	Просроченная задолженность перед другими клубами, сотрудниками, социальными/ налоговыми органами	Клуб исключен из турниров УЕФА на 2 сезона: 2015/16 и 2016/17 Штраф в сумме 15 000 евро.
07.07.2014	«Днепр»	Просроченная задолженность перед сотрудниками	Была нарушена ст. 50 (1) правил лицензирования. Однако данное нарушение было связано с форс-мажорными обстоятельствами. В связи с этим санкции к клубу применены не были
05.06.2014	«Црвена Звезда»	Просроченная задолженность перед другими клубами и сотрудниками	Клуб исключен из турниров УЕФА на три сезона: 2014/2015, 2015/16 и 2016/2017

Продолжение табл. 1

Дата	Клуб	Нарушение	Санкции
16.05.2014	«Бураспор»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для выхода на самоокупаемость. Заработная плата сотрудников не может быть увеличена в период действия соглашения (2014). Штраф в сумме 200 тыс. евро, который будет удержан из доходов, полученных клубом за участие в турнирах УЕФА
16.05.2014	«Анжи»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за период, заканчивающийся в 2015 г., и 0 евро за период, заканчивающийся в 2016 г. В следующие два отчетных периода заработная плата сотрудников не может быть увеличена (2015 и 2016 гг.). В сезонах 2014/2015 и 2015/2016 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 21 игрока (вместо 25). В случае выхода на самоокупаемость, Клуб будет освобожден от этого ограничения. Клуб согласен заплатить 2 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 1 млн евро может быть возвращен клубу в случае соблюдения операционных и финансовых критериев
16.05.2014	«Рубин», Казань	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за период, заканчивающийся в 2015 г., и 0 евро за период, заканчивающийся в 2016 г. В следующие два отчетных периода заработная плата сотрудников не может быть увеличена (2015 и 2016 гг.). В сезонах 2014/2015 и 2015/2016 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 21 игрока (вместо 25). В случае выхода на самоокупаемость, клуб будет освобожден от этого ограничения. Клуб согласен заплатить 6 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 3 млн евро может быть возвращено клубу в случае соблюдения операционных и финансовых критериев
16.05.2014	«Зенит»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за период, заканчивающийся в 2015 г., и 0 евро за период, заканчивающийся в 2016 г. В следующие два отчетных периода заработная плата сотрудников не может быть увеличена (2015 и 2016 гг.). В сезонах 2014/2015 и 2015/2016 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 22 игрока (вместо 25). В случае выхода на самоокупаемость, клуб будет освобожден от этого ограничения. Клуб согласен заплатить 12 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 6 млн евро может быть возвращено клубу в случае соблюдения операционных и финансовых критериев
16.05.2014	«Галатасарай»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для выхода на самоокупаемость. Заработная плата сотрудников не может быть увеличена в период действия соглашения (2015 г.). Штраф в сумме 200 тыс. евро, который будет удержан из доходов, полученных клубом за участие в турнирах УЕФА
16.05.2014	«Манчестер Сити»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 20 млн евро за период, заканчивающийся в 2014 г., и 10 млн евро за период, заканчивающийся в 2015 г. При этом клуб не будет предпринимать попыток по улучшению финансовых условий двух коммерческих соглашений второго уровня.

Окончание табл. 1

Дата	Клуб	Нарушение	Санкции
			Клуб не будет включать доходы от продажи активов внутри группы компаний в будущие расчеты самоокупаемости. В следующие два отчетных периода заработная плата сотрудников не может быть увеличена (2015 и 2016 г.). В случае если клуб выполнит требования самоокупаемости по итогам года, это ограничение не будет распространяться на финансовый период 2016 г. В сезоне 2014/2015 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 21 игрока (вместо 25). В случае если клуб выполнит требования самоокупаемости по итогам года, это ограничение не будет распространяться на сезон 2015/2016. В сезоны 2014/2015 и 2015/2016 Клуб существенно сократит расходы на трансферы. Клуб согласен заплатить 60 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 40 млн евро может быть возвращено клубу в случае соблюдения операционных и финансовых критериев
16.05.2014	«Пари Сен-Жермен»	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для достижения максимального дефицита безубыточности в сумме 30 млн евро за период, заканчивающийся в 2015 г., и 0 млн евро за период, заканчивающийся в 2016 г. Справедливая стоимость соглашения с Qatar Tourism была пересмотрена. В следующие два отчетных периода заработная плата сотрудников не может быть увеличена (2015 и 2016 г.). В сезоне 2014/2015 в турнирах УЕФА клуб может заявить только 21 игрока (вместо 25). В случае если клуб выполнит требования самоокупаемости, это ограничение не будет применено. В сезоны 2014/2015 и 2015/2016 клуб существенно сократит расходы на трансферы. Клуб согласен заплатить 60 млн евро из доходов, полученных за участие в турнирах УЕФА в сезоне 2014/2015, из них 40 млн евро может быть возвращено клубу в случае соблюдения операционных и финансовых критериев
16.05.2014	«Левски», София	Нарушены требования самоокупаемости	Клуб примет все меры для выхода на самоокупаемость. Заработная плата сотрудников не может быть увеличена в период действия соглашения (2014 г.). Штраф в сумме 200 тыс. евро, который будет удержан из доходов, полученных клубом за участие в турнирах УЕФА
16.05.2014	«Трабзонспор»	Несоблюдение правил «фэйр плей»	Клуб примет все меры для выхода на самоокупаемость. Заработная плата сотрудников не может быть увеличена в период действия соглашения (2014 г.). Штраф в сумме 200 тыс. евро, который будет удержан из доходов, полученных клубом за участие в турнирах УЕФА

Источник: URL: http://www.uefa.org/disciplinary/, http://www.uefa.org/disciplinary/club-financial-controlling-body/cases/index.html.

Таблица 2

Показатели, используемые для анализа деятельности футбольного клуба

Показатель	Порядок расчета	Норматив
Посещаемость	Средний процент посещаемости за последние 5 сезонов	Сравнение с конкурентами
Абонементы	Средний процент проданных за последние 5 сезонов абонементов от общей вместимости домашнего стадиона	Сравнение с конкурентами
Стоимость одного турнирного очка (одной победы)	Общий объем затрат за сезон / количество набранных очков	Сравнение с конкурентами
Структура выручки	Расчет доли каждой составляющей дохода	Диверсификация
Средняя выручка (прибыль) за матч	Общий объем выручки (прибыли) в день матча / число матчей за сезон	Сравнение с конкурентами
Средняя выручка на одного зрителя	Общий объем выручки в день матча / Среднее число зрителей на домашних матчах	Сравнение с конкурентами
Сальдо по трансферным операциям	Доходы от продажи игроков – расходы на покупку игроков	Не регламентируется
Отдача от молодежной программы	Доходы по трансферам собственных воспитанников (включая контракты с собственным клубом) за год / Расходы на обеспечение работы молодежной академии	Чем больше, тем лучше
Операционная прибыль	Прибыль без учета трансферных операций и дохода от сопутствующих бизнесов, напрямую не связанных с футболом	>0
Зарплата к выручке	Зарплата футболистов / Выручка	≤70%
Долг к капиталу	Долговые обязательства/ Капитал	≤100%
Долг к выручке	Долговые обязательства/ Выручка	≤100%

Список литературы

1. *Peeters T., Szymanski S.* Financial fair play in European football // Economic policy. 2014. Vol. 29, Iss. 78.
2. *Peeters T., Szymanski S.* Vertical Restraints in Soccer: Financial Fair Play and the English Premier League. University of Antwerp // Working Papers. 2012. № 2012-028. 42 p.
3. *Szymanski S.* Income Inequality, Competitive Balance and the Attractiveness of Team Sports: Some Evidence and a Natural Experiment from English Soccer // The Economic Journal. 2001. Vol. 111. № 469. P. 69–84.
4. *Szymanski S.* The Economic Design of Sporting Contests . American Economic Association // Journal of Economic Literature. 2003. № 41(4). P. 1137–1187.
5. *Vöpel H.* Do we really need financial fair play in European club football? An economic analysis // CESifo DICE Report. 2011. № 3. P. 54–59.
6. *Müller J.C., Lammert J., Hovemann G.* The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An Adequate Concept to Ensure the Long-Term Viability and Sustainability of European Club Football? // International Journal of Sport Finance. 2012. № 7(2). P. 117-140. URL: https://grademiners.com/wp-content/themes/grademiners/samples/Essay-736747_fifsa-Fair%20Play%20System%20of%20the%20UEFA%20and%20the%20English%20Premier%20League_YES.pdf.
7. *Madden P.* Welfare Economics of ‘‘Financial Fair Play’’ in a Sports League With Benefactor Owners. URL: http://www.socialsciences.manchester.ac.uk/medialibrary/economics/discussionpapers/EDP-1221.pdf.
8. *Preuss H., Haugen K.K., Schubert M.* UEFA financial fair play: the curse of regulation. URL: http://www.ejss-journal.com/index.php/uefa-financial-fair-play-the-curse-of-regulation.
9. *Dietl H.M., Franck E., Lang M.* Over-Investment in Team Sports Leagues: A Contest Theory Model // Scottish Journal of Political Economy. 2008. Vol. 55. № 3. P. 353–368. URL: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=ACE2005&paper_id=291.
10. *Drut B., Raballand G.* Why does financial regulation matter for European professional football clubs? // International Journal of Sport Management and Marketing. 2012. Vol. 11. № 1-2. P. 73–88.

11. *Franck E.P.* Financial Fair Play in European Club Football – What is it All About? URL: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2284615.

12. *Alexander D.L., Kern W.* The economic determinants of professional sports franchise values // Journal of Sports Economics. 2004. Vol. 5. № 1. P. 51–66.

13. *Fort R.* The Value of Major League Baseball Ownership // International Journal of Sport Finance. 2006. Vol. 1(1). P. 9–20.

14. *Markhman T.* What is the optimal method to value a football club? URL: http://www.sportingintelligence.com/wp-content/uploads/2013/03/Markham-paper.pdf.

15. *Damodaran A*. Ballmer's bid for the Clippers: Investment, Trade or Expensive Toy? URL: http://aswathdamodaran.blogspot.ru/2014/06/ballmers-bid-for-clippers-investment.html.

16. *Scelles N., Helleu B., Durand C., Bonnal L.* Determinants of Professional Sports Firm Values in the United States and Europe: A Comparison Between Sports over the Period 2004–2011 // International Journal of Sport Finance. 2013. № 8. P. 280–293.

17. *Scelles N., Helleu B., Durand C., Bonnal L.* Professional Sports Firm Values: Bringing New Determinants to the Foreground? A Study of European Soccer, 2005–2013 // Journal of Sports Economics. 2014. URL: http://jse.sagepub.com/content/early/2014/06/17/1527002514538976.abstract.

18. *Солнцев И.В.* Финансовый и операционный анализ деятельности футбольного клуба // Финансовый вестник. 2013. № 1. С. 3–10.

19. *Солнцев И.В.* Стоимостной подход к управлению футбольным клубом // Менеджмент в России и за рубежом. 2014. № 6. С. 94–102.

ISSN 2311-8709 (Online)
ISSN 2071-4688 (Print)

Financial Control

APPLYING THE FINANCIAL FAIR-PLAY RULES: FOREIGN EXPERIENCE AND RUSSIAN PRACTICE

Il'ya V. SOLNTSEV[a,*], Sergei A. PIMENOV[b]

[a] Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation
Ilia.solntsev@gmail.com

[b] Plekhanov Russian University of Economics, Moscow, Russian Federation
piemens@rambler.ru

[*] Corresponding author

Article history:
Received 28 July 2015
Accepted 31 July 2015

JEL classification: G32

Keywords: finance, sport, football, pay-back, football club

Abstract

Importance Against the backdrop of several major sporting events in Russia (including the World Cup 2018), States and private investors make huge investments in sports clubs. However, the financial position of national sport clubs in team sports is still rather poor: a drop in revenues accompanied by growing costs, increasing debt burden, shadow funding schemes. The rules of financial fair play introduced in the European football and focused on achieving sustainability and self-financing have to solve these problems.

Objectives The study aims to consider the rules of financial fair play; explores 2015; analyze the sanctions imposed on European football clubs within 2 years; identify financial problems in domestic football clubs; formulate proposals for Russian clubs that are aimed at complying with financial fair play, rehabilitating the football industry and achieve sustainability and self-financing.

Methods We analyze various aspects of applying the 'financial fair play' in the European football, identify and compare major financial problems of the clubs. On the basis of the conducted analysis, we enunciate several proposals.

Results We have created a database containing the results of financial fair-play rules implementation and provided recommendations for national football clubs.

Conclusions and Relevance If introduced, the rules of financial fair play will contribute to rehabilitation of the Russian football and develop market mechanisms in this area. Ultimately, it will attract private investors, clubs' privatization and reduction in debt burden, and have a positive effect on the entire economy and social sphere.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2015

References

1. Peeters T., Szymanski S. Financial Fair Play in European Football. *Economic Policy*, 2014, vol. 29, iss. 78.
2. Peeters T., Szymanski S. Vertical Restraints in Soccer: Financial Fair Play and the English Premier League. University of Antwerp, *Working Papers*, 2012, no. 2012-028, 42 p.
3. Szymanski S. Income Inequality, Competitive Balance and the Attractiveness of Team Sports: Some Evidence and a Natural Experiment from English Soccer. Royal Economic Society, *Economic Journal*, 2001, vol. 111, no. 469, pp. 69–84.
4. Szymanski S. The Economic Design of Sporting Contests. American Economic Association, *Journal of Economic Literature*, 2003, vol. 41(4), pp. 1137–1187.
5. Vöpel H. Do We Really Need Financial Fair Play in European Club Football? An Economic Analysis. *CESifo DICE Report*, 2011, no. 3, pp. 54–59.
6. Müller J.C., Lammert J., Hovemann G. The Financial Fair Play Regulations of UEFA: An Adequate Concept to Ensure the Long-Term Viability and Sustainability of European Club Football? *International Journal of Sport Finance*, 2012, no. 7(2), pp. 117–140. Available at: https://grademiners.com/wp-content/themes/grademiners/samples/Essay-736747_fifsa-Fair%20Play%20System%20of%20the%20UEFA%20and%20the%20English%20Premier%20League_YES.pdf.

7. Madden P. Welfare Economics of 'Financial Fair Play' in a Sports League with Benefactor Owners. Available at: http://www.socialsciences.manchester.ac.uk/medialibrary/economics/discussionpapers/EDP-1221.pdf.

8. Preuss H., Haugen K.K., Schubert M. UEFA Financial Fair Play: The Curse of Regulation. Available at: http://www.ejss-journal.com/index.php/uefa-financial-fair-play-the-curse-of-regulation.

9. Dietl H.M., Franck E., Lang M. Overinvestment in Team Sports Leagues: A Contest Theory Model. *Scottish Journal of Political Economy*, 2008, vol. 55, no. 3, pp. 353–368. Available at: https://editorialexpress.com/cgi-bin/conference/download.cgi?db_name=ACE2005&paper_id=291.

10. Drut B., Raballand G. Why Does Financial Regulation Matter for European Professional Football Clubs? *International Journal of Sport Management and Marketing*, 2012, vol. 11, no. 1-2, pp. 73–88.

11. Franck E.P. Financial Fair Play in European Club Football – What is it All About? Available at: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2284615.

12. Alexander D.L., Kern W. The Economic Determinants of Professional Sports Franchise Values. *Journal of Sports Economics*, 2004, vol. 5, no. 1, pp. 51–66.

13. Fort R. The Value of Major League Baseball Ownership. *International Journal of Sport Finance*, 2006, vol. 1(1), pp. 9–20.

14. Markhman T. What Is the Optimal Method to Value a Football Club? Available at: http://www.sportingintelligence.com/wp-content/uploads/2013/03/Markham-paper.pdf.

15. Damodaran A. Ballmer's Bid for the Clippers: Investment, Trade or Expensive Toy? Available at: http://aswathdamodaran.blogspot.ru/2014/06/ballmers-bid-for-clippers-investment.html.

16. Scelles N., Helleu B., Durand C., Bonnal L. Determinants of Professional Sports Firm Values in the United States and Europe: A Comparison Between Sports over the Period 2004–2011. *International Journal of Sport Finance*, 2013, no. 8, pp. 280–293.

17. Scelles N., Helleu B., Durand C., Bonnal L. Professional Sports Firm Values: Bringing New Determinants to the Foreground? A Study of European Soccer, 2005–2013. *Journal of Sports Economics*, 2014. Available at: http://jse.sagepub.com/content/early/2014/06/17/1527002514538976.abstract.

18. Solntsev I.V. Finansovyi i operatsionnyi analiz deyatel'nosti futbol'nogo kluba [Financial and operational analysis of a football club's activities]. *Finansovyi vestnik = Financial Bulletin*, 2013, no. 1, pp. 3–10.

19. Solntsev I.V. Stoimostnoi podkhod k upravleniyu futbol'nym klubom [A value-based approach to the management of a football club]. *Menedzhment v Rossii i za rubezhom = Management in Russia and Abroad*, 2014, no. 6, pp. 94–102.