

2022

**Luís Maria Athayde
Rebelo Neto de
Almeida**

**A CORRELAÇÃO ENTRE
PERFORMANCE FINANCEIRA E
PERFORMANCE DESPORTIVA NOS
TRÊS PRINCIPAIS CLUBES DO
FUTEBOL PORTUGUÊS**

2022

**Luís Maria Athayde
Rebello Neto de
Almeida**

**A CORRELAÇÃO ENTRE
PERFORMANCE FINANCEIRA E
PERFORMANCE DESPORTIVA NOS
TRÊS PRINCIPAIS CLUBES DO
FUTEBOL PORTUGUÊS**

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências Sociais e Tecnologia da Universidade Europeia, para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão e Estratégia Empresarial realizada sob a orientação científica da Doutora Maria Albertina Barreiro Rodrigues, Professor Auxiliar da Faculdade de Ciências Sociais e Tecnologia da Universidade Europeia.

À minha família, namorada e amigos.

agradecimentos

Começo por agradecer aos meus pais, em especial à minha querida mãe que me apoiou bastante, Maria Ermelinda, ao meu pai, Luís Almeida, que sempre investiram na minha educação, conhecimentos e competências, com muito rigor, sabedoria e dedicação. Agradeço também à minha namorada, Carolina, por todo o tempo dedicado e pela sua compreensão, nesta altura difícil, que me deu muita força para concluir esta dissertação. Um agradecimento também à minha orientadora Maria Rodrigues, pelos aconselhamentos que me deu na realização do estudo.

Palavras-chave

Indústria do Futebol, Performance Financeira, Performance Desportiva
Sociedade Anónima Desportiva, Correlação de Spearman

Resumo

A Indústria do Futebol é hoje vista não só como um serviço de entretenimento para milhões de pessoas, mas também é observada como um negócio, que consegue gerar e movimentar milhões de euros em transações de passes de jogadores, vendas de direitos televisivos e prémios por participações em provas Internacionais. Esta dissertação de Mestrado tem como objetivo responder à questão de investigação sobre a existência de uma correlação entre Performance Desportiva e Performance Financeira nos três principais clubes do futebol português, selecionados com base na representatividade em termos de títulos obtidos e de associados. No estudo foram analisadas as épocas desportivas entre 2013/2014 e 2020/2021, das entidades Futebol Clube do Porto – Futebol SAD (FCP SAD), Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD (SLB SAD) e Sporting Clube de Portugal – Futebol SAD (SCP SAD). Neste estudo é efetuada uma revisão da literatura sobre esta temática com a contextualização do futebol e a forma como se tornou numa indústria, a apresentação dos conceitos associados à Performance Desportiva e à Performance Financeira e a abordagem ao equilíbrio financeiro das Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's). A abordagem metodológica utilizada consistiu na aplicação do Coeficiente de Correlação de *Spearman* utilizando para o efeito as variáveis associadas à Performance Financeira como variáveis independentes e o Indicador de Performance Desportiva como variável dependente. No estudo Empírico é apresentada uma contextualização das SAD's, os indicadores de equilíbrio financeiro, as variáveis para a elaboração da avaliação da Performance Financeira e para a construção do Índice de Performance Desportiva, tendo sido posteriormente aplicada a confrontação de variáveis. Os resultados obtidos demonstram a existência no FCP SAD de correlação entre as variáveis financeiras Receitas e EBITDA, e o Indicador de Performance Desportiva, não se comprovando correlação no caso da SCP SAD e da SLB SAD, verificando-se que não há qualquer correlação entre Receitas e a Performance Desportiva estatisticamente comprovada. Este estudo contribui para a literatura em torno da análise da correlação entre a Performance Desportiva e a Performance Financeira dos três principais clubes do futebol português, podendo contribuir para a tomada de decisão no contexto da indústria do Futebol.

Keywords

Football Industry, Financial Performance, Sports Performance, Sports Anonymous Company, Spearman Correlation

Abstract

The Football Industry is seen today not only as an entertainment service for millions of people, but is also observed as a business, which can generate and move millions of euros in transactions of players passes, sales of television rights and prizes for participation in international competitions. This Master Thesis aims to answer the research question about the existence of a correlation between Sport Performance and Financial Performance in the three main Portuguese football clubs, selected based on the representativeness in terms of titles obtained and membership. In the study were analyzed the sports seasons between 2013/2014 and 2020/2021, of the entities Futebol Clube do Porto - Futebol SAD (FCP SAD), Sport Lisboa e Benfica - Futebol SAD (SLB SAD) and Sporting Clube de Portugal - Futebol SAD (SCP SAD). In this study a literature review on this theme is carried out with the contextualization of football and how it became an industry, the presentation of the concepts associated with Sports Performance and Financial Performance and the approach to the financial balance of the Sports Limited Liability Companies (SAD's). The methodological approach used consisted of the application of Spearman's Correlation Coefficient using the variables associated to the Financial Performance as independent variables and the Sports Performance Indicator as dependent variable. In the empirical study is presented a contextualization of the SAD's, the indicators of financial balance, the variables for the elaboration of the evaluation of the Financial Performance and for the construction of the Sporting Performance Index, having been subsequently applied the confrontation of variables. The results obtained demonstrate the existence in FCP SAD of correlation between the financial variables Revenues and EBITDA, with the Sport Performance Indicator, not being proved correlation in the case of SCP SAD and SLB SAD, being verified that there is no correlation between Revenues and Sport Performance statistically proven. This study contributes to the literature around the analysis of the correlation between the Sport Performance and the Financial Performance of the three main Portuguese football clubs, and may contribute to the decision making in the context of the Football industry.

Índice

Resumo.....	i
Índice de Figuras.....	v
Índice de Tabelas	vi
Índice de Anexos.....	vii
Lista de Abreviaturas.....	viii
1. Introdução.....	1
2. Enquadramento Teórico e Revisão da Literatura.....	4
2.1 Contextualização da Indústria do Futebol.....	4
2.1.1 Modelo do Negócio do Futebol - Ciclo Virtuoso	6
2.1.2 Caso Bosman de 1995.....	8
2.1.3 Fair Play Financeiro.....	9
2.1.4 Principais Fontes de Receita dos Clubes de Futebol	10
2.2 Performance Desportiva versus Performance Financeira.....	13
2.2.1 Enquadramento.....	13
2.2.2 Estudos Empíricos Prévios: Performance Financeira versus Performance Desportiva	15
2.3 Equilíbrio Financeiro das SAD's.....	22
2.3.1 Função Financeira.....	22
2.3.2 Método dos Rácios.....	23
3. Metodologia de Investigação	30
3.1 Seleção da Amostra Recolha de Dados.....	30
3.2 Metodologia de Análise de Dados.....	31
3.2.1 Medição do Indicador de Performance Desportiva	31
3.2.2 Medição do Indicador Financeiro	41
3.2.3 Coeficiente de Correlação de Spearman.....	43
4. Estudo Empírico.....	45
4.1 Enquadramento das 3 principais SAD's	45
4.1.1 Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD;.....	45

4.1.2 Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD;	45
4.1.3 Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD;.....	46
4.2 Análise ao Equilíbrio Económico-Financeiro das SAD's	46
4.2.1 Análise da liquidez das SAD's	47
4.2.2 Análise da rentabilidade das SAD's.....	48
4.2.3 Análise dos rácios de endividamento das SAD's	49
4.3 Avaliação da Performance Financeira - análise de variáveis.....	52
4.3.1 Avaliação da Performance Financeira: Futebol Clube do Porto-Futebol, SAD.....	53
4.3.2 Avaliação da Performance Financeira: Sport Lisboa e Benfica-Futebol, SAD	55
4.3.3 Avaliação da Performance Financeira: Sporting Clube de Portugal-Futebol, SAD.....	57
4.4 Avaliação da Performance Desportiva – I.P.D.....	59
4.4.1 Avaliação da Performance Desportiva: Futebol Clube do Porto-Futebol, SAD	60
4.4.2 Avaliação da Performance Desportiva: Sport Lisboa e Benfica-Futebol, SAD.....	61
4.4.3 Avaliação da Performance Desportiva: Sporting Clube de Portugal-Futebol, SAD	62
5. Resultados – O Coeficiente de Correlação de Spearman: confronto entre Performance Financeira e Performance Desportiva	64
5.1 Resultados – Enquadramento do estudo.....	64
5.2 Resultados – Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD.....	65
5.3 Resultados – Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD	67
5.4 Resultados – Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD.....	68
6. Conclusões, Limitações e Perspetivas Futuras	70
6.1 Conclusões	70
6.2 Limitações.....	73
6.3 Estudos Futuros.....	74
Referências Bibliográficas	76
Anexos.....	87

Índice de Figuras

Figura 1- Modelo do Círculo Virtuoso (FAA)	7
Figura 2- Modelo do Círculo Virtuoso (Lago et. al., 2004).....	7
Figura 3- Diagram of measurement of result variable for cup-style competitions	39
Figura 4- Liquidez Geral Três SAD's.....	47
Figura 5- Rendibilidade Capitais Próprios Três SAD's	48
Figura 6- Solvabilidade Três SAD's.....	50
Figura 7- Autonomia Financeiras Três SAD's	51
Figura 8- Estrutura Conceptual (Performance Financeira versus Performance Desportiva).....	64

Índice de Tabelas

Tabela 1: Síntese dos Estudos	21
Tabela 2- I.P.D UEFA Champions League	35
Tabela 3- I.P.D Europa League	36
Tabela 4- Modelo atribuição Pontuação Taça de Portugal	39
Tabela 5- Modelo atribuição Pontuação Taça da Liga	41
Tabela 6- Variáveis Independentes por autores	41
Tabela 7- Avaliação Performance Financeira FCP SAD	53
Tabela 8- Estatísticas Descritivas Financeiras FCP SAD.....	53
Tabela 9- Avaliação Performance Financeira SLB SAD	55
Tabela 10- Estatísticas Descritivas Financeiras SLB SAD.....	55
Tabela 11- Avaliação Performance Financeira SCP SAD.....	57
Tabela 12- Estatísticas Descritivas Financeiras SCP SAD.....	58
Tabela 13- Avaliação da Performance Desportiva FC Porto.....	60
Tabela 14- Avaliação da Performance Desportiva SL Benfica.....	61
Tabela 15- Avaliação da Performance Desportiva SCP SAD	63
Tabela 16- Estatística Descritiva I.P.D Três SAD's	63
Tabela 17- Coeficiente de Correlação FCP SAD.....	66
Tabela 18- Coeficiente de Correlação SLB SAD	67
Tabela 19- Coeficiente de Correlação SCP SAD.....	69

Índice de Anexos

Anexo I- Rendibilidade Líquida das Vendas Três SAD's	87
Anexo II- Estrutura Financeira Três SAD's	88
Anexo III- Assistências nos Estádios dos 3 grandes no Campeonato Nacional (2013/2014 a 2020/2021).....	88
Anexo IV- Intervalos Sensibilidade do Coeficiente de Correlação Rs).....	89
Anexo V- Coeficiente de Correlação de Spearman no caso da SCP SAD (exceto as épocas desportivas afetadas pela Covid-19	90
Anexo VI- Coeficiente de Correlação de Spearman no caso da FCP SAD (exceto as épocas desportivas afetadas pela Covid-19)	90
Anexo VII- Coeficiente de Correlação de Spearman no caso da SLB SAD (excepto épocas desportivas afetadas pela Covid-19)	91
Anexo VIII- Comparação das três SAD's "Receitas"	91
Anexo IX- Comparação das três SAD's "R.O"	92
Anexo X- Comparação das três SAD's "GastosPessoal"	92
Anexo XI- Comparação das três SAD's "FSE's"	93
Anexo XII- Comparação das três SAD's "EBITDA"	93
Anexo XIII- Comparação das três SAD's "AutonFinan"	94
Anexo XIV- Comparação das três SAD's "Tx.Ocp"	94
Anexo XV- Comparação das três SAD's "I.P.D"	94

Lista de Abreviaturas

AutonFin - Autonomia Financeira

CFCB - Controlo Financeiro dos Clubes da UEFA

CP - Clube de Portugal

DEA - *Data Envelopment Analysis*

D.F - Demonstrações Financeiras

EBITDA- *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*

El - Europa League

FC- Futebol Clube

FCP- Futebol Clube do Porto

FM- Fundo de Maneio

FPF- Fair play Financeiro

FSE's- Fornecimentos e Serviços Externos

I.P.D- Indicador de Performance Desportiva

OE - Objetivos específicos

OLS - *Ordinary Least Squares*

R.O- Resultado Operacional

SAD- Sociedade Anónima Desportiva

SCP- Sporting Clube de Portugal- SCP

SL- Sport Lisboa

SLB- Sport Lisboa e Benfica- SLB

SPSS- *Statistical Package for the Social Science*

Tx.Ocp - Taxa de Ocupação Média nos Estádios

U.C.L- *UEFA Champions League*

U.L- *Europa League*

UEFA- *Union of European Football Associations*

1. Introdução

Na presente introdução é efetuada a apresentação do enquadramento e relevância do tema; da questão de investigação, dos objetivos geral e específicos, das linhas metodológicas gerais da investigação e da estrutura da dissertação.

A Indústria do Futebol é hoje vista não só como um serviço de entretenimento para milhões de pessoas, mas também, como um negócio que consegue gerar e movimentar milhões de euros em transações de passes de jogadores, vendas de direitos televisivos, prémios por participações em provas Internacionais, entre outros.

A partir de 1995, na sequência do Caso *Bosman*, do qual foram alteradas pelo Tribunal Europeu de Justiça as regras relacionadas com as transferências de jogadores, tornou-se mais fácil para um jogador mudar-se de clube mesmo no decorrer do contrato (Andreff & Staudohar, 2000). Este acontecimento, alterou a realidade do futebol impondo aos investidores a necessidade de encontrarem uma forma de balancear os resultados desportivos e o equilíbrio financeiro.

Por outro lado, de acordo com Lago, Baroncelli e Szymanski (2004) existe um círculo virtuoso entre os resultados desportivos e os recursos financeiros. O círculo inicia-se com a existência de recursos financeiros para adquirir jogadores adequados à constituição de uma equipa competitiva com vista à obtenção de bons resultados desportivos. Desta forma, haverá um incremento nas receitas do clube através do aumento da venda de bilhetes, da publicidade e dos direitos televisivos. Em concordância com o referido, de acordo com Baroncelli e Lago (2006), um clube bem gerido é aquele que encontra um equilíbrio entre a performance desportiva e a performance financeira, uma vez que uma não existe sem a outra. No entanto, segundo Nagy (2012), alguns dos objetivos desportivos poderão entrar em conflito com os objetivos dos investidores, ou seja, com os objetivos relacionados com o equilíbrio financeiro.

Desta forma, torna-se importante, dar a conhecer a relevância de conseguir verificar e analisar as duas grandes performances desta atividade, financeira e desportiva, de forma a conseguir conjugá-las, porque direta ou indiretamente estão interligadas, conforme demonstrado nos estudos já desenvolvidos. No caso dos clubes portugueses e não só, os objetivos dos stakeholders e dos shareholders por vezes entram em conflito, visto que o principal stakeholder, os adeptos e associados, pretendem que o clube alcance o sucesso desportivo, e os shareholders primam pelo sucesso financeiro, algumas vezes em detrimento do sucesso desportivo.

O problema de investigação da presente dissertação é o seguinte:

Existe correlação entre a performance desportiva e a performance financeira, no caso das três principais Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) do futebol português (Futebol Clube do Porto – Futebol SAD, Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD e Sporting Clube de Portugal – Futebol SAD) nas épocas desportivas de 2013/2014 a 2020/2021?

O estudo realizado apresenta os seguintes objetivos de investigação, principal e específicos:

O objetivo geral da presente dissertação consiste na obtenção de compreensão sobre a situação financeira das SAD's e dos resultados desportivos obtidos, para posterior conjugação e apuramento sobre a existência de correlação entre performance financeira e performance desportivo, nas épocas desportivas entre 2013/2014 e 2020/2021.

Os objetivos específicos (OE) desta dissertação são os seguintes:

- (OE1). Contextualização da Indústria do Futebol e apresentação dos seguintes fatores: o modelo do negócio do Futebol (círculo virtuoso); o caso *Bosman* e a forma como alterou o paradigma do futebol; o *fair play financeiro* (FPF) e as principais fontes de receita dos clubes de futebol;
- (OE2). Enquadramento dos principais conceitos associados à performance desportiva e performance financeira através da síntese dos estudos prévios realizados sobre esta temática a nível nacional e internacional e das metodologias utilizadas;
- (OE3). Enquadramento dos principais conceitos associados ao equilíbrio financeiro das SAD's com ênfase para a função financeira e método dos rácios numa lógica tradicional;
- (OE4). Contextualização histórica e enquadramento das três principais SAD's do futebol português: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD; Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD e Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD;
- (OE5). Avaliação do equilíbrio financeiro das três principais SAD's em Portugal através da análise dos principais rácios financeiros e das variáveis de performance económico-financeira;
- (OE6). Elaboração e análise do indicador de performance desportiva das três principais SAD's em Portugal;
- (OE7). Análise comparativa dos resultados financeiros das SAD's e dos seus resultados desportivos.

Procurando alcançar os objetivos apresentados, a abordagem metodológica consistiu na realização de uma revisão da literatura numa primeira fase e na realização de um estudo empírico na segunda fase no qual é analisada a existência de correlação entre a Performance Financeira e a Performance Desportiva através da utilização do Coeficiente de Correlação de Spearman, recorrendo ao *software Statistical Package for the Social Science* (SPSS).

Esta Dissertação de Mestrado está dividida em seis capítulos. No primeiro capítulo que diz respeito a esta introdução, é efetuada a contextualização do tema; é apresentada a questão de investigação, o objetivos geral e específicos, as linhas metodológicas gerais da investigação e a estrutura da dissertação.

No segundo capítulo é efetuada a revisão da Literatura, apresentando uma contextualização da Indústria do Futebol, de que forma os clubes se têm transformado em verdadeiras empresas com elevado poderio financeiro, especificando como se representa o Modelo do Negócio do Futebol, e as medidas tomadas para melhorar a Indústria, quer pelo Caso *Bosman*, quer pela implementação do FPF para regular a atividade. De seguida é explicado o conceito de performance financeira e performance desportiva, e com isso fazemos uma síntese dos principais estudos efetuados sobre esta temática, quer a nível internacional, quer a nível nacional. São demonstradas algumas noções financeiras, relativas ao equilíbrio económico-financeiro das empresas, recorrendo aos respetivos rácios.

No terceiro capítulo é explicada como será desenvolvida a metodologia, quais os modelos desportivos adotados para calcular a performance desportiva dos clubes, nas várias competições onde estão inseridos: Campeonato Nacional, Taça de Portugal, Taça da Liga, Champions League e Europa League, e quanto ao cálculo da performance financeira primeiro demonstramos os principais rácios a retirar das demonstrações financeiras. Explica-se também em que consiste o método de correlação de *Spearman* utilizado no software SPSS.

No quarto capítulo é apresentado o Estudo Empírico, iniciando com uma contextualização histórica das três SAD's em estudo, apresentando de seguida a análise do equilíbrio económico-financeiro e continuando com a análise da Performance Financeira e concluindo com a análise da Performance Desportiva de cada clube.

No quinto capítulo são apresentados os resultados obtidos através da confrontação entre a Performance Financeira e a Performance Desportiva, recorrendo a métodos estatísticos, com o objetivo de determinar a existência ou não de correlação entre as duas tipologias de performance.

No sexto e último capítulo são apresentadas as conclusões obtidas através deste estudo, são indicados os contributos que esta dissertação poderá oferecer, as limitações inerentes à execução desta dissertação e são apresentadas sugestões de estudos futuros.

2. Enquadramento Teórico e Revisão da Literatura

O presente capítulo de enquadramento teórico e de revisão da literatura, apresenta a análise dos temas em estudo. Procurando uma melhor compreensão das temáticas, este capítulo encontra-se dividido em três subcapítulos: Contextualização da Indústria do Futebol, Performance Desportiva versus Performance Financeira e Equilíbrio Financeiro das SAD's, os quais são subdivididos em vários subtemas dentro de cada temática.

Em primeiro lugar é abordada a contextualização da Indústria do Futebol, mostrando as medidas que tornaram os clubes em verdadeiras empresas, através do Modelo do Negócio do Futebol, os acontecimentos que melhoraram a Indústria, tais como, o caso *Bosman*, o FPF e a identificação das principais fontes de receitas dos clubes. Posteriormente são apresentados os conceitos e estudos prévios desenvolvidos na temática Performance Desportiva versus Performance Financeira. Por fim, é abordada a forma como se estuda o equilíbrio económico-financeiro das SAD's, recorrendo à teoria tradicional de forma a aplicar os principais rácios financeiros.

2.1 Contextualização da Indústria do Futebol

O futebol é considerado o desporto mais popular do mundo e neste momento é visto como um entretenimento que cativa através das emoções que provoca, mas também por outro lado é um negócio muito atrativo para diversos investidores, que desejam os milhões que esta indústria gera na sua órbita (Karpavicius & Jucevicius, 2009).

As organizações desportivas passaram a ser vistas não só como entidades desportivas, mas também observadas no âmbito comercial, apostando verdadeiramente na sua marca para conseguir atrair o maior número de sócios e adeptos e também possíveis patrocinadores e investidores (Sakinc et al, 2017).

Muitos clubes abdicaram da vertente desportiva e tornaram-se em verdadeiras empresas centradas em questões financeiras (Morrow & Howieson, 2014). A estrutura institucional de um clube deve criar e dar relevância a uma cultura organizativa, capaz de desenvolver e agregar valores para um clube de Futebol (Ogbonna & Harris, 2014).

A área do Futebol é um segmento da Economia que apresenta duas características distintas das outras áreas. Primeiro são precisas duas entidades concorrentes para que haja rendimento; segundo, quanto maior for a indefinição da competição desportiva maior atratividade vai haver para os consumidores, os adeptos de futebol, que irão refletir esse interesse na taxa de ocupação dos estádios, incrementar as receitas de bilheteira, o volume de merchandising comercializado e o valor dos direitos televisivos (Szymanski, 2012).

Para tornar um clube de futebol competitivo, é necessário adotar princípios de gestão estratégica, com base em três parâmetros: maximização das receitas, controlo de vencimentos e operação do estádio. O papel da gestão desportiva é muito importante para atingir o sucesso desejado, através da aplicação das estratégias corretas. Para isso, Leoncini e Silva (2000), referem que é necessário traçar quais os objetivos estratégicos a implementar, quem estará envolvido nesse processo e que ações devem ser desenvolvidas para atingir esses mesmos objetivos. Para Szymanski & Kuypers (1999), a gestão estratégica a desenvolver deverá ser baseada na maximização dos custos, através da aquisição de atletas que futuramente irão trazer retorno ao clube, podendo assim ter maior possibilidade de obter resultados desportivos e financeiros de sucesso. Esse desempenho desportivo também pode ser influenciado pelo investimento aplicado em cada época desportiva influenciando o valor das receitas obtidas (Szymanski, 1998).

Teoricamente todas as equipas têm a mesma probabilidade de vencer as competições onde estão inseridas, visto que são onze contra onze atletas dentro de campo, mas para isso os clubes teriam de ter acesso aos mesmos recursos financeiros. Um dos grandes motivos para haver diferenças entre os recursos obtidos por cada clube é a dimensão da sua massa adepta, que poderá fazer com que obtenha mais receitas de quotização, bilhética e merchandising. Os clubes através

destas receitas terão a possibilidade de fazer mais investimentos, tais como, adquirir melhores plantéis que os adversários com menor dimensão associativa e desta forma terão maiores probabilidades de sucesso (Szymanski, 2012).

O modelo de organização do futebol europeu, assenta numa visão focada para o sucesso desportivo, não estando as organizações desportivas focadas em obter o máximo de lucro, mas sim em garantir o funcionamento da organização em detrimento do sucesso financeiro. O cumprimento da regra de lucros mínimos para que se possam manter os altos níveis competitivos, origina que as competições fiquem cada vez mais desequilibradas (Barros et al. 2002).

Para além do foco no sucesso desportivo, algumas das principais tendências da performance financeira em organizações desportivas são: o valor da aquisição de atletas, a obtenção de capital, os impactos económicos e os recursos financeiros para suportar as infraestruturas (Howard & Crompton, 2004).

2.1.1 Modelo do Negócio do Futebol - Ciclo Virtuoso

O Futebol tornou-se uma indústria de incertezas devido aos objetivos desportivos e financeiros dos investidores entrarem muitas vezes em conflito, o que ao mesmo tempo tornou a atividade cada vez mais desafiante e revolucionou este desporto (Nagy, 2012).

Segundo Lago et al. (2004), esse dilema poderia ser explicado por um círculo virtuoso sem fim e que se repete, conforme apresentado na Figura 1. De acordo com este modelo, clubes com mais adeptos, terão maior capacidade financeira proveniente das receitas comerciais e de ter mais patrocinadores envolvidos, o que tornarão os clubes cada vez maiores e fará com que seja possível atrair mais investidores, contratar os melhores jogadores no mercado e assim criar à sua volta mais interesse junto dos seus stakeholders, adeptos e não só.



Figura 1- Modelo do Círculo Virtuoso (FAA)

Fonte: FAA Football Plan

Conforme apresentado na Figura 2, a obtenção de um bom desempenho desportivo causará um aumento no nível de receitas dos clubes que possibilitará o reinício do ciclo. O forte crescimento das receitas, é muitas vezes proveniente dos direitos televisivos, criando um problema para muitos clubes que fez com que antecipassem receitas futuras para manter os seus plantéis atuais fortes e competitivos, hipotecando as próximas épocas (Baroncelli & Lago, 2006).

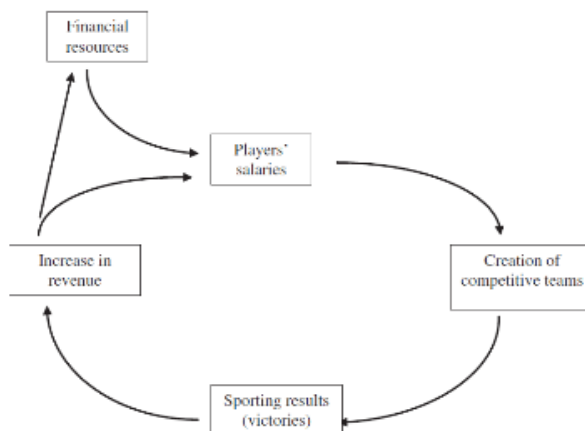


Figura 2- Modelo do Círculo Virtuoso (Lago et. al., 2004)

Fonte: Lago, Baroncelli & Szymanski (2004).

Um modelo de gestão para ser bem executado tem de ser sustentável, baseado na lucratividade e/ou num desempenho desportivo com objetivos e resultados esperados com acesso a todas as informações que possam beneficiar esta análise. Por vezes os objetivos de quem implementa estes modelos de gestão desportiva no futebol podem não ser os mesmos, quer para os acionistas, quer para a massa associativa. Enquanto os adeptos privilegiam o sucesso desportivo, os acionistas privilegiam o sucesso financeiro primeiramente (Leocini & Silva, 2000).

2.1.2 Caso Bosman de 1995

Bosman foi um jogador Belga que representava o clube *Royal Football Club de Liège*, e após não se ter concretizado a sua transferência para o clube *Union Sportive du Littoral*, rejeitou receber o salário mínimo do clube onde atuava, o que equivalia a receber menos um terço do ordenado da época anterior. Através do efeito da decisão de *Bosman* em 1995, a maior parte dos recursos investidos em cada época desportiva, é destinado ao pagamento de salários de jogadores e de treinadores/ staff técnico (Figueiredo, 2016).

O Tribunal da Justiça Europeu, alterou o sistema de realização das transferências de jogadores e os entraves que existiam, tornando mais simples a troca de jogadores entre equipas das respetivas competições, mesmo até durante o período do contrato. Foi possível também contratar um maior número de jogadores estrangeiros, o que tornou os melhores jogadores mais atrativos e por consequência teve impactos financeiros para os seus clubes, aumentando os custos com o aumento de salários para mantê-los (Andreff & Staudohar, 2000). Em contrapartida, para proteger as competições desportivas e os clubes com recursos disponíveis inferiores aos restantes, foram implementadas doze medidas de forma a impossibilitar a concentração dos melhores atletas em determinadas equipas e/ou em certas competições (Kessenne, 2006).

Todas estas alterações efetuadas acabaram por criar um grande impacto na Indústria do Futebol, e mudaram a forma como este era percecionado, tanto da parte dos acionistas e dirigentes desportivos, como também pelos adeptos de futebol. Os gestores entenderam que é necessário encontrar uma fórmula, que concilie resultados financeiros com resultados desportivos.

2.1.3 Fair Play Financeiro

A *Union of European Football Associations* (UEFA) tem como principal objetivo fazer com que os clubes consigam atingir uma sustentabilidade financeira através de melhores padrões financeiros e desportivos no Futebol Europeu, para assim fazer crescer ainda mais esta Indústria, que é movida pelo interesse de novos investidores, patrocinadores, que principiam pelo bem-estar económico dos mesmos (Solberg & Mehus, 2014).

Para combater a falta de sustentabilidade financeira dos clubes, a UEFA criou uma medida chamada FPF em 2011, para incentivar os clubes a utilizarem as informações financeiras de forma a tomar decisões que são do próprio interesse dos clubes a longo prazo, como da Indústria futebol, e que refletem o contexto social específico em que essas instituições operam (Morrow, 2014, p.38).

De acordo com a medida referida acima, todos os clubes que estejam inseridos em competições da UEFA terão obrigatoriamente que cumprir com os requisitos impostos pelo FPF, que implica demonstrarem que não contraíram dívidas relativas a impostos, transações de jogadores, e a outras entidades envolvidas. A partir de 2013, os clubes tiveram que passar a cumprir a regra do *break-even*, que significa que as receitas têm de ser superiores aos gastos, excluindo a acumulação de dívidas. Foi criado um comité de Controlo Financeiro dos Clubes da UEFA (CFCB), que analisa as contas consolidadas de todos os clubes participantes nas suas competições, relativo aos últimos 3 exercícios anteriores. As principais punições e critérios para quem não respeite a condição do *break-even* entraram em vigor a partir da época desportiva 2014-2015. Não foram só medidas de controlo financeiro provenientes dos endividamentos, a partir de 2015, a UEFA através dos seus regulamentos pretendeu incentivar o investimento sustentável por parte dos clubes. Ou seja, todos os investimentos nas infraestruturas, tais como, na formação os centros de treino e mesmo em estádios, todos estes custos não entram nas contas de equilíbrio de gestão (UEFA, 2015).

O não cumprimento das medidas impostas pelo FPF, não indica que os clubes sejam logo excluídos das competições envolvidas, mas dependendo de várias situações, poderão ser aplicadas punições disciplinares aos clubes que passamos a identificar abaixo (UEFA, 2015):

- a) advertência;
- b) repreensão;

- c) multa;
- d) dedução de pontos;
- e) retenção das receitas de uma competição da UEFA;
- f) proibição de inscrição de novos jogadores nas competições da UEFA;
- g) restrição ao número de jogadores que um clube pode inscrever para a participação em competições da UEFA, incluindo um limite financeiro sobre o custo total das despesas com salários dos jogadores inscritos na lista principal (A) para a participação nas competições europeias;
- h) desqualificação das competições a decorrer e/ou exclusão de futuras competições;
- i) retirada de um título ou prémio.

A postura do CFCB, tem sido mais numa ótica de revitalização dos clubes e não de uma postura baseada na punição. Foram realizados acordos entre os clubes e o comité da UEFA, onde foram implementadas algumas ações restritivas para que se garantisse o cumprimento das regras de *break-even*. Seguindo o exemplo da UEFA, algumas ligas nacionais adotaram este estilo de regulamentação financeira própria (Acero et al., 2017).

2.1.4 Principais Fontes de Receita dos Clubes de Futebol

Na atualidade, o Futebol começou a ser denominado por “Futebol Moderno”, deixando de ser representado apenas por clubes desportivos locais que dependiam apenas e só dos patrocínios locais e dos bilhetes obtidos pelos jogos de época, mas passaram a diversificar as suas fontes de receita a nível nacional e internacional, conforme indicam (Andreff & Staudohar, 2000).

As principais fontes de financiamento dos clubes europeus são, através de venda dos direitos televisivos, patrocínios e merchandising e a bilhética dos jogos. Refere que existem também outras fontes de financiamento, tais como, participação nas principais competições europeias da UEFA, obtenção de financiamentos bancários, emissões de obrigações e de ações, e as transferências de atletas (Andreff, 2006). Quanto mais atrativo o clube for, maiores serão as receitas obtidas através da assistência de público nos estádios, possibilitando a contratação de jogadores e a atração de novos patrocinadores e investidores, entre outros (Goossens, 2006).

As receitas obtidas irão depender da performance realizada nas principais competições (campeonato nacional e competições da UEFA), sendo que quanto mais longe chegarem mais prémios recebem, mas também mais direitos de transmissão televisiva, bilheteira, *merchandising* e conseguem ainda valorização dos seus ativos. Esses ativos são os seus jogadores de futebol que poderão ser vendidos e assim possibilitar a aquisição de mais e melhores jogadores, a melhoria de infraestruturas dos clubes proporcionando melhor condições de trabalho com o foco na obtenção de mais sucesso desportivo (Szymanski & Kuypers, 2010).

Direitos Televisivos, Patrocínios e Merchandising, Bilheteira e Alienação dos direitos desportivos de Jogadores

A procura pela visualização de desportos nos meios de comunicação, principalmente pela Televisão, foi devida ao crescimento dos mercados de transmissão televisiva, que causou uma enorme competição entre estações televisivas pelos direitos de transmissão dos jogos (Buraimo, 2006).

Nas principais ligas europeias (*Premier League, Bundesliga, La Liga, Serie A e Ligue 1*) os direitos televisivos são negociados de forma conjunta e distribuem valores únicos para todas as equipas dos respetivos campeonatos divididos por categorias. Pelo contrário, atualmente em Portugal os direitos televisivos são negociados individualmente por cada clube e não de forma distribuída pelos clubes, através de acordos feitos com a federação, implicando uma distribuição não igualitária das receitas pelos clubes (Deloitte Roar Power Annual Review of Football Finance, 2018).

Foi criado um plano de reestruturação do Futebol Nacional, entre a Liga Portugal e a Federação Portuguesa de Futebol, de modo a existir uma democratização das receitas provenientes dos direitos de transmissão televisiva. Este acordo terá início na época desportiva 2027/2028 e o grande objetivo referido pelo presidente da Liga Portuguesa de Futebol Profissional, Pedro Proença, foi de que é preciso garantir que a diferença entre os clubes que obtêm mais receitas e os que menos gerem seja mitigada, tornando assim o campeonato português mais competitivo e atrativo para todos os seus stakeholders (Goal Point, 2021).

Os patrocinadores são fontes de financiamento que permitem contratar melhores jogadores e assim conseguem gerar maior interesse dos órgãos de comunicação social e dos próprios adeptos

(Jeanrenaud, 2006). Os patrocínios representam uma forma de promover as instituições, de posicionamento no mercado, capacidade de se aliar às vendas de merchandising, à divulgação e promoção da marca e da sua imagem (Neto, 2000).

O próprio merchandising após a contratação de grandes atletas, surge como forma de impulsionar a venda de camisolas e artigos oficiais do clube, o que torna essas aquisições rentáveis e dinamiza a marca do clube junto de patrocinadores, como demonstram alguns estudos da *Deloitte Football Money League* (2016).

Os clubes não competem apenas dentro de campo, mas também fora das quatro linhas, tendo que posicionar a sua marca e presença face aos outros clubes (Ogbonna & Harris, 2014), sendo verdadeiros concorrentes a lutar por contratos mais lucrativos com a comunicação social e patrocinadores, procurando elevar o valor e a notoriedade das suas marcas, as respetivas ações na bolsa, capazes de influenciar potenciais investidores externos (Atalay et al., 2013).

Cada vez mais, os clubes se querem aproximar e atrair mais associados e adeptos criando uma relação mais próxima e de longa duração (Aaker, 2007). Hoje verificamos isso, através das redes sociais, através das quais os clubes aproveitam não só para atualizar informação diária, mas também contribui para que os adeptos sintam que têm conhecimento sobre as novidades e que fazem parte do grupo de trabalho.

Um dos principais indicadores que podem influenciar a atratividade e valor da marca será a performance desportiva dos clubes, quanto melhores resultados os clubes consigam atingir, consequentemente mais adeptos terão, (Branvold et al., 1997). Quanto mais reputação tiverem os elementos que compõem o clube, tais como, jogadores, dirigentes e treinadores, maior será o envolvimento dos adeptos, quer seja ao nível de assistência nos estádios, audiência televisiva, e venda de produtos de merchandising oficial do clube (Mullin et al., 2004).

Simmons, (2006) indica os aspetos que poderão influenciar a procura dos adeptos por bilhetes são: o preço, a incerteza do desfecho dos jogos e das competições, o poder de compra dos adeptos, relevância para o clube de cada jogo.

A compra e venda de jogadores é feita durante o período em que o mercado de transferências está aberto, sendo que para Carmichael (2006), existem dois objetivos: melhorar a situação desportiva ou financeira dos clubes com a compra e venda de jogadores; e na ótica dos atletas permitir procurar novas oportunidades de trabalho tanto a nível salarial como desportivo.

2.2 Performance Desportiva versus Performance Financeira

Neste capítulo será apresentado um enquadramento da temática Performance Desportiva versus Performance Financeira, a forma como estas variáveis estão relacionadas, serão também apresentados os estudos prévios sobre o tema e que metodologias foram utilizadas, sendo no final apresentada uma tabela que apresenta uma síntese dos principais estudos observados nesta temática.

2.2.1 Enquadramento

A análise dos clubes de futebol poderá ser observada por duas perspetivas diferentes, mas que se interligam, a Performance Desportiva e a Performance Financeira. Os clubes de Futebol poderão ser analisados do ponto de vista da maximização do lucro do negócio, onde as receitas advêm da prestação de um serviço que pertence à indústria do entretenimento e que consiste no futebol, admirado por milhões de espetadores em todos os cantos do mundo. Por outro lado, a indústria pode ser observada pelo seu nível competitivo que existe entre os clubes de futebol em cada competição, maior interesse trará aos espetadores, devido à incerteza no resultado final.

A Performance Desportiva tem como grande objetivo e foco, por parte dos clubes de futebol, a conquista de títulos nacionais e internacionais, praticando um futebol atrativo através do comportamento coletivo de jogadores orientados pela sua equipa técnica. A sua mensuração ou explicação é difícil de demonstrar, tornando-se num elemento fundamental para as partes mais interessadas nesta variável que são os seus principais stakeholders: os adeptos/sócios, os patrocinadores e os media. No entanto, os clubes tornaram-se em verdadeiras empresas, preocupados com a sua Performance Financeira, ou seja, focados em obter maior rentabilidade para os seus acionistas/ investidores. Os clubes estrategicamente têm de ser analisados e avaliados nestas duas perspetivas, em conjunto, e não analisadas individualmente, pois ambas estão interligadas através de um ciclo virtuoso, em que a obtenção de receitas serve para adquirir novos jogadores para o plantel com a pretensão de melhorar e conquistar êxitos desportivos, e que por outro lado levará a receitas no futuro através da alienação do passe de jogadores. O futuro dos clubes baseia-se na obtenção de maiores lucros em conjunto com os melhores resultados

desportivos possíveis (Szymanski & Kuypers, 1999). O grande objetivo dos clubes com visão a longo prazo será convergir a performance financeira com a performance desportiva (Vrooman, 2000).

Plumley et al. (2014), afirmam que a performance desportiva está inteiramente ligada à performance financeira, mas que não há concordância na forma como estes dois se relacionam. Para entender como estes dois aspetos se interligam é necessário conhecer quais os fatores que influenciam ambos. Esses fatores são as características de jogadores, treinadores e direção dos clubes, as ações estratégicas implementadas, a dimensão do mercado, os alicerces que existem para fazer um crescimento sustentado (Buraimo et al., 2007), a forma como se lida o mercado de transferências (Ozawa, et al., 2004) e até a própria rotatividade de treinadores nas equipas (Dawson & Dobson, 2002). Aliado a esses fatores temos a vertente que define tudo o resto que são os jogos de futebol, que apresentam características e contratempos diferentes em cada um dos fatores referidos e que impactam na dinâmica das equipas (Júlio & Araújo, 2005).

A gestão de uma organização desportiva para ser feita da melhor maneira possível, terá de ser feita equilibrando o desempenho financeiro com o desempenho desportivo, um sem o outro não possibilitará atingir o sucesso desejado por todos os seus stakeholders. Existem interesses distintos que acabam por se confrontar, entre os adeptos das equipas e os administradores/acionistas das Sociedades Anónimas Desportivas (Baroncelli & Lago, 2006).

Segundo Leocini & Silva (2000) algumas das características principais para executar eficientemente um modelo de gestão são: a sua estabilidade, rendibilidade e o desempenho operacional com metas e resultados esperados, onde sejam capazes de reunir todas as informações importantes para as análises que serão feitas.

Existem duas óticas observadas nos clubes, umas com foco na obtenção do maior número de vitórias e assim conquistando títulos desportivos, outras irão focar-se na maximização dos lucros das SAD's. São perceptíveis vários exemplos de grandes clubes que têm sido mal geridos, pois não aplicam um mecanismo de gestão correto neste tipo de instituições desportivas, que seja eficiente e indique quais as estratégias que maximizam os desempenhos desportivos e consequentemente potenciem receitas financeiras (Barros, 2006).

Scafarto & Dimitropoulos (2018) explicam que em certo sentido se pode afirmar que a performance desportiva é expressa pelo investimento em jogadores de elevada capacidade e

qualidade, que levará teoricamente a um melhor desempenho nas competições. Isso criará impactos nos gastos das respectivas épocas, sendo que por outro lado após se ter atingido retorno desportivo com esses jogadores, será possível vendê-los a um valor superior ao investido e obterem-se receitas elevadas.

Apesar de se efetuarem vendas de elevados valores monetários pela venda de jogadores, os clubes continuam a apresentar uma performance financeira deficitária, aumentando as suas dívidas e correndo sérios riscos de falência, levando as autoridades do futebol a estarem atentas às operações e finanças dos clubes (Acero et al., 2017).

Para os autores Plumley et al. (2014), quando se relacionam os conceitos de performance desportiva e financeira, podem-se observar as seguintes situações:

- Obter elevados lucros que poderão necessariamente levar a um melhor desempenho desportivo e bons resultados dentro do campo podem levar a um lucro maior, para garantir que se cumprem tanto os objetivos dos adeptos, como dos acionistas do clubes.
- O sucesso desportivo nem sempre está ligado a boas performances financeiras, sendo possível ter bons resultados dentro de campo e apresentar prejuízos fora do campo, ou até mesmo o contrário, apresentar bons resultados financeiros e maus resultados desportivos.
- Por fim, os autores referem que quando se obtém sucesso desportivo a sua consequência quase imediata poderá ser baixar os lucros obtidos.

Os clubes terão assim, que saber conjugar muito bem estas duas variáveis sempre com uma visão a longo prazo para conseguir ter sucesso nas duas, garantindo a sua sustentabilidade.

2.2.2 Estudos Empíricos Prévios: Performance Financeira versus Performance Desportiva

Este tópico será dividido, primeiro pelos estudos gerais sobre a temática Performance Financeira versus Performance Desportiva e de seguida serão indicados os estudos que utilizaram a mesma metodologia que este estudo, ou seja, através do Coeficiente de Correlação de Spearman.

No final deste ponto é apresentada uma tabela que sintetiza os principais estudos efetuados sobre as temáticas em análise.

2.2.2.1 Estudos gerais *Performance Financeira versus Performance Desportiva*

De acordo com Quirk & El Hodiri (1974), os clubes de futebol são maximizadores de lucro, outros autores, tais como Kesenne (2009) e Sloane (1971) acreditam que os clubes devem ter o objetivo de maximizar resultados desportivos e não financeiros, através de vitórias, aumentando assim a sua massa adepta, podendo, contudo, estar sujeitos a restrições financeiras de forma a garantir a sua sustentabilidade. Os clubes Norte Americanos são maximizadores de lucros e os clubes Europeus são maximizadores de vitórias (Solber & Haugen, 2010). Um dos grandes pilares da Economia do Desporto é a capacidade de obter o maior equilíbrio entre o sucesso desportivo e a maximização de lucro (Fort, 2015).

Arnold (1991) foi um primeiros investigadores sobre este tema, tendo desenvolvido um estudo sobre esta temática na Liga Inglesa, entre o período de 1905 e 1985, através do método *Ordinary Least Squares* (OLS), também conhecido como método dos mínimos quadrados, e concluído que existe uma ligação forte entre receitas obtidas e resultados desportivos.

Szymanski & Smith (1997) estudaram a relação existente entre as características técnicas do plantel e a classificação final no campeonato Inglês e verificaram que quanto mais e melhores forem as habilidades dos seus intervenientes no jogo, melhor a equipa ficará classificada no final da época.

Dobson e Goddard (1998) aferiram a existência de correlação entre o montante de receitas gerado e a performance desportiva entre 1946 e 1994 em 77 clubes, verificando que quanto maior forem as receitas das épocas anteriores, maiores serão os êxitos atuais a nível desportivo, e que a performance desportiva limita o valor das receitas atuais dos clubes.

Murphy (1999a e 1999b) fez um estudo nas ligas Inglesa e Escocesa sobre a correlação existente entre o desempenho desportivo das equipas e a riqueza gerada para as ligas. Na principal liga, que é a Inglesa, foi verificada uma forte correlação entre os resultados desportivos com base na posição final na liga e os resultados financeiros, sendo que na liga Escocesa não se conseguiram extrair muitas conclusões com base nos resultados da correlação.

Um dos principais autores desta temática, Szymanski e Kuypers (1999), estudaram a correlação entre performance desportiva e os resultados operacionais em 40 clubes pertencentes à Primeira Liga Inglesa, num período de 20 anos, entre 1978 e 1997. Os autores recorreram apenas

às variáveis financeiras, receitas e salários dos jogadores, com a classificação obtida no final da temporada, tendo concluído que em 54% das vezes, quando existia um aumento/diminuição da performance desportiva, a performance financeira aumentava/diminuía proporcionalmente. Ou seja, quanto maiores os salários pagos aos jogadores maior o desempenho desportivo que eles tinham e quanto melhor for a classificação obtida nas competições onde o clube está inserido, maiores serão as receitas obtidas nessa época.

Dobson e Goddard (2004) referem que os clubes ingleses pretendem primeiro maximizar as suas receitas e ganhos e só depois é que se focam em maximizar resultados desportivos. Samagaio et al. (2009) referem que os gestores desportivos pretendem obter lucro mínimo satisfatório para assim potenciar o desempenho desportivo, tendo verificado a existência de correlação entre o aumento de receitas levaria a melhores resultados desportivo. No entanto, essa evidência não foi muito notória no lucro líquido obtido.

Gerrard (2002), focou-se na análise de clubes que não obtiveram os resultados desejados e que desceram de divisão entre os anos de 1999 e 2000, concluindo que os péssimos resultados desportivos levaram os clubes a ter de se reajustar financeiramente, tendo que aplicar várias medidas de contenção, tal como a redução de salários de jogadores. Kesenne (2009), indica que clubes que maximizem as vitórias desportivas pagando salários excessivos, poderão criar dificuldades financeiras a longo prazo.

Os autores Barajas et al. (2005), estudaram a existência de correlações entre resultados desportivos e receitas obtidas, e que influência tinha a performance desportiva na performance financeira aplicada a clubes pertencentes ao campeonato Espanhol, recorrendo a um método de regressão. Indicam que não podem concluir que exista uma correlação direta entre receitas obtidas e a posição na tabela classificativa da Liga Espanhola, mas que existe uma ligação forte entre as duas variáveis através do círculo virtuoso, em que a obtenção de êxito desportivo fará com que o ciclo tenha maior fluidez, através da obtenção de maiores receitas para a época seguinte e assim dando forças aos clubes para se alavancarem. Outro estudo feito por (Boido & Fasano, 2007), com base em dados dos principais clubes do Futebol Italiano, verificaram estatisticamente que a performance desportiva impacta diretamente na performance financeira e na atratividade de novos investidores.

Posteriormente, os autores Barajas & Urrutia (2007), através do método OLS, estudaram entre os anos 1998 a 2002 se existia ou não correlação entre performance desportiva e resultados líquidos nos períodos em causa e o efeito no valor das respetivas receitas obtidas na Liga Espanhola. Concluíram que foi verificada uma correlação forte representada pela obtenção de receitas que levou a maiores êxitos desportivos nas épocas seguintes, visto que tinham maior capacidade de atrair melhores jogadores e assim construir melhores plantéis. Outro raciocínio indicado pelos autores Barros et al. (2008), que verificaram a eficiência de clubes da liga espanhola agrupados em função da sua estrutura de custos e a relação com o desempenho desportivo, devido a algumas das fontes de receita não estarem identificadas nas demonstrações financeiras muitas das fontes de receita não são perceptíveis.

Guzman & Morrow (2007) concluíram através da análise das demonstrações financeiras de clubes da Primeira Liga Inglesa, usando o método *Data Envelopment Analysis* (DEA), que ao avaliar as oscilações que ocorreram nas informações financeiras é possível medir o nível de produtividade e da eficiência praticada pelos clubes de futebol.

Silva (2013) fez um estudo sobre a viabilidade económico-financeira e o sucesso desportivo das quatro principais SAD's portuguesas, aplicando um modelo de regressão linear simples, tendo concluído que é possível uma sociedade anónima desportiva atinga conjuntamente níveis económicos, financeiros e desportivos satisfatórios se, para tal, adotar uma série de princípios orientadores. Princípios esses que, interligados através de um ciclo virtuoso, gerem mais receitas e consequentemente lucros, contribuindo para uma estrutura financeira equilibrada favorável a mais vitórias e títulos, que por sua vez proporcionam um incremento das receitas concedendo assim coerência ao ciclo virtuoso.

2.2.2.2 Estudos Correlação Spearman

Neste ponto são apresentados os estudos sobre a temática Performance Financeira versus Performance Desportiva que utilizaram a metodologia do Coeficiente de Correlação de *Spearman* no Estudo do Futebol internacional e nacional.

Estudos Futebol Internacional – Metodologia Coeficiente Correlação *Spearman*

Bollen (2010), estudou a correlação entre performance financeira e desportiva em clubes da primeira liga Holandesa, através do método de correlação de *Spearman*, em que utilizou um indexante desportivo (variável dependente) medido pelo somatório dos pontos adquiridos nas competições de acordo com a ponderação de cada uma em função das receitas possíveis de obter, e quanto à variável financeira (variável independente) considerou o valor das receitas. Concluiu que existe uma correlação positiva forte entre as duas variáveis nos clubes holandeses.

Göllü (2012) realizou um estudo entre as temporadas de 2002 a 2009, para avaliar a ocorrência de uma correlação entre a performance desportiva e financeira nos principais clubes da Turquia: *Beşiktaş*, *Fenerbahçe*, *Galatasaray* e *Trabzonspor*, através do método de correlação de *Spearman*. A performance desportiva era avaliada pela classificação final na Liga Turca, sendo a performance financeira avaliada através do valor dos resultados líquidos, receitas líquidas das vendas de passes de jogadores e do rácio entre passivo e capital próprio. Os autores concluíram que não havia correlação direta entre a classificação final dos clubes e o seu desempenho financeiro.

A própria consultora *Deloitte* elaborou um estudo, publicado na sua revista anual de Futebol (*Deloitte Revolution Annual Review of Football Finance*, 2016), aplicado na temporada 2015/2016, em clubes da primeira liga Inglesa, recorrendo também a este método, tendo correlacionado o desempenho desportivo com os gastos em salários de jogadores e concluído existir uma relação positiva entre ambas as variáveis.

Conforme já referido, os autores (Sakinc et al, 2017) analisaram o desempenho financeiro de 22 clubes de futebol cotados em várias bolsas europeias, no período 2005-2014, através do método TOPSIS, onde compararam os resultados com o ranking de clubes da UEFA, recorrendo ao método de correlação *Spearman*. Foram usados dez índices financeiros para obter o ranking desses clubes de futebol, com o método TOPSIS. O coeficiente de correlação de *Spearman* obteve o valor de 0.17, ou seja, o resultado do teste não indicou uma correlação estatisticamente significativa entre o sucesso desportivo e o desempenho financeiro, apesar da relação entre eles ser positiva.

Estudos Futebol Português – Metodologia Coeficiente Correlação *Spearman*

No caso do Futebol Português verificamos que foram efetuados poucos estudos sobre esta temática, que é muito relevante e que se torna cada vez mais necessário, pela necessidade de os clubes de Futebol terem em consideração este tipo de relações entre as variáveis. Dois autores utilizaram a mesma metodologia que este estudo, o Coeficiente de Correlação de *Spearman*, no caso do Futebol Português, um aplicado aos três grandes do Futebol Português, tal como este estudo, e o outro aplicado aos clubes que pertenciam à Primeira Liga nos anos em causa.

Rocha (2016), estudou a “correlação entre a performance económico-financeira e a performance desportiva dos clubes de futebol: O caso dos três grandes em Portugal”, concluindo a existência de uma forte correlação positiva, entre a performance financeira e desportiva no Sport Lisboa (SL) Benfica e no Futebol Clube (FC) do Porto e a não existência de correlação positiva no Sporting Clube de Portugal (CP). O estudo permitiu ainda verificar, através da agregação dos dados financeiros (variáveis independentes) e desportivos (variável dependente) dos três clubes, a existência da mesma correlação, tendo o autor indicado na proposta de estudos futuros, que esta abordagem agregada poderia servir de ponto de partida para um estudo que pretenda verificar a existência desta correlação no futebol português.

Reganha (2021) fez um estudo sobre a existência de uma correlação entre a Performance Financeira de uma sociedade anónima desportiva e a Performance Desportiva dos seus respetivos clubes, sendo a amostra de dez clubes portugueses, entre as épocas 2013/2014 e 2017/2018. Através do coeficiente de correlação de *Spearman*, o autor concluiu a inexistência de uma correlação estatisticamente significativa entre os indicadores de performance financeira em análise e o indicador de performance desportiva, nas diversas entidades em análise.

2.2.3 Síntese dos Estudos da Temática Performance Financeira versus Performance Desportiva

Neste ponto é apresentada a Tabela 1, com a síntese dos estudos anteriores, identificados na literatura, com as temáticas de Performance Financeira versus Performance Desportiva. Na tabela é apresentada uma síntese do estudo realizado, a metodologia utilizada e as respetivas conclusões obtidas.

Tabela 1: Síntese dos Estudos

Autor(es)	Estudo Realizado	Metodologia	Conclusões
Arnold (1991)	Estudo entre o período de 1905 e 1985, no caso da Liga Inglesa.	Método OLS (método dos mínimos quadrados)	Concluiu que existe uma ligação forte entre receitas obtidas e resultados desportivos.
Szymanski & Smith (1997)	Correlação existente entre as características técnicas do plantel e a classificação final, em 48 clubes do campeonato Inglês, entre 1974 e 1989.	O modelo é parametrizado por um sistema de equações que descrevem o comportamento de um proprietário maximizador sujeito a restrições de procura e produção	Verificaram que quanto mais e melhores forem as habilidades dos seus intervenientes no jogo, melhor a equipa ficará classificada no final da época.
Dobson e Goddard (1998)	Aferiram a existência de relação entre o montante de receitas gerado e a performance desportiva entre 1946 e 1994 em 77 clubes da Premier League.	Causalidade de Granger	Verificando que quanto maior forem as receitas das épocas anteriores maiores serão os êxitos atuais a nível desportivo, enquanto a performance desportiva irá limitar o valor das receitas atuais dos clubes.
Murphy (1999a e 1999b)	Estudo nas ligas Inglesa e Escocesa sobre a relação existente entre o desempenho desportivo das equipas e a riqueza gerada para as ligas.	Logaritmo	Na principal liga, que é a Inglesa, foi verificada uma forte correlação entre os resultados desportivos com base na posição final na liga e os resultados financeiros, sendo que na liga Escocesa os resultados da correlação não se conseguiu extrair muitas conclusões.
Szymanski & Kuypers (1999)	Correlação entre performance desportiva e resultados operacionais em 40 clubes num período de 20 anos, entre 1978 e 1997, pertencentes à Primeira Liga Inglesa.	Fronteira de custo estocástica (variáveis financeiras, receitas e salários dos jogadores, complementando a classificação final da época)	Concluindo que em 54% das vezes, quanto maiores os salários pagos aos jogadores maior o desempenho desportivo eles tinham e quanto melhor a classificação obtida nas competições maiores receitas se obtêm nessa época.
Gerrard (2002)	Analisou clubes que não obtiveram os resultados desejados e que desceram de divisão entre os anos de 1999 e 2000.		Concluindo que devido aos péssimos resultados desportivos levaram os clubes a ter de se reajustar financeiramente, tendo que aplicar várias medidas de contenção, tais como, a redução de salários de jogadores.
Samagaio et al. (2009)	Analisou os clubes Ingleses, no período entre 1995 e 2007.	Modelagem de Equações Estruturais	Verificaram a existência de correlação, em que o aumento de receitas levaria a melhores resultados desportivos, no entanto, essa evidência não foi muito notória no lucro líquido obtido.
Barajas et al. (2005)	Existência de correlações entre resultados desportivos e receitas obtidas, e que influência tinha a performance desportiva na performance financeira aplicada a clubes pertencente ao campeonato Espanhol.	Método de regressão	Indicam que não podem concluir que exista uma correlação direta entre receitas obtidas e a posição na tabela classificativa da Liga Espanhola, mas que existe uma ligação forte entre as duas variáveis através do círculo virtuoso, em que obtendo êxitos desportivo fará com que o ciclo tenha maior fluidez, através da obtenção de maiores receitas para a época seguinte e assim dando forças aos clubes para se alavancarem.
Barajas & Urrutia (2007)	Estudaram entre os anos 1998 a 2002 se existia ou não relação entre performance desportiva e resultados líquidos, nos períodos em causa e o efeito no valor das respetivas receitas obtidas na Liga Espanhola.	Método (OLS)	Concluíram que foi verificada uma correlação forte representada pela obtenção de receitas que levou a maiores êxitos desportivos nas épocas seguintes, visto que tinham maior capacidade de atrair melhores jogadores e assim construir melhores planteis.
Guzman & Morrow (2007)	Através da análise das Demonstrações Financeiras de clubes da Primeira Liga Inglesa.	Método DEA- Data Envelopment Analysis	Ao avaliar as oscilações que ocorreram nas informações financeiras é possível medir o nível de produtividade como da eficiência praticada pelos clubes de futebol.
Bollen, P. (2010)	Estudou a correlação entre performance financeira e desportiva em clubes da Primeira Liga Holandesa.	Coefficiente de Correlação de Spearman	Utilizou um indexante desportivo medido pelo somatório dos pontos adquiridos nas competições de acordo com a ponderação de cada uma em função das receitas possíveis de obter, e quanto à variável financeira considerou o valor das receitas. Concluiu que existe uma correlação positiva forte entre as duas variáveis nos clubes holandeses.
GÖLLÜ, E (2012)	Estudo entre as temporadas de 2002 a 2009 para avaliar a ocorrência de uma correlação entre a performance desportiva e financeira nos principais clubes da Turquia (Beşiktaş, Fenerbahçe, Galatasaray e Trabzonspor).	Coefficiente de Correlação de Spearman	A performance desportiva era avaliada pela classificação final na Liga Turca, sendo que a performance financeira era avaliada pelo valor dos seus resultados líquidos, receitas líquidas das vendas de passes de jogadores e o rácio entre passivo e capital próprio. Os autores concluíram que não havia correlação direta entre a classificação final dos clubes e o seu desempenho financeiro.
Silva, M. (2013)	Objectivo avaliar a rentabilidade das quatro principais Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) portuguesas, comparando os dados económico-financeiros de cada uma com os respectivos resultados desportivos dos clubes inerentes às SAD's.	Modelo de Regressão Linear Simples	Emparelhando as análises económica, financeira e desportiva é possível obter simultaneamente sucesso nas três vertentes. Exemplo, comprovado, a estratégia seguida pelas SAD's de FC Porto e SC Braga que, em mais do que uma temporada, foram capazes de acumular sucesso desportivo, com económico e financeiro.

Deloitte, Annual Review of Football Finance 2016	Correlação entre o desempenho desportivo e os gastos em salários de jogadores aplicada a clubes da Primeira Liga Inglesa, na temporada 2015/2016.	Coefficiente de Correlação de Spearman	Concluíram existir uma correlação positiva entre ambas as variáveis.
Rocha, R. (2016)	A correlação entre a performance económico-financeira e a performance desportiva dos clubes de futebol: O caso dos três grandes em Portugal nas épocas desportivas de 2007 a 2015.	Coefficiente de Correlação de Spearman	Conclui-se a existência de uma forte correlação positiva, entre a performance financeira e desportiva no Benfica e no Porto, não existindo no Sporting.
Sakinc et al, 2017	Analisar o desempenho financeiro de 22 clubes de futebol no período 2005-2014, cotados em várias bolsas europeias com o método TOPSIS e compararam os resultados com os rankings de clubes da UEFA através do método de correlação de Spearman.	TOPSIS & Coeficiente de Correlação de Spearman	Este estudo não fornece evidências estatísticas para afirmar que a Performance Financeira e a Performance Desportiva estão positivamente correlacionados.
Pereira, T. (2018)	A Relação do Desempenho Financeiro e o Desempenho Desportivo em 36 Clubes de Futebol Europeu, entre 2010 e 2017.	Dados em Painei	Conclui que o rendimento desportivo dos clubes está dependente do nível salarial dos jogadores. A correlação entre o aumento das receitas e o desempenho desportivo, é comprovada para analisar ambas as estimativas. Podemos concluir que os clubes com mais estabilidade financeira podem alcançar melhores resultados desportivos.
Pinheiro, J. (2019)	Estudo para saber como os Resultados Desportivos se relacionam com os Resultados Financeiros dos Clubes de Futebol. Para isso, o autor colocou três Hipóteses que foram testadas: H1: “Existe uma forte relação positiva entre salário e desempenho desportivo?”; H2: “Os Lucros do Clube impactam negativamente o desempenho desportivo?”; H3: “A Alavancagem do Clube impacta positivamente o desempenho desportivo?”	Dados em Painei	First hypothesis that there is a strong relationship between salaries and performance on the pitch was confirmed by all models, the second hypothesis observed a positive relationship between profitability and performance on the field, instead a negative one. e third hypothesis the conclusions give mixed evidence, positive in some and negative in other, and also by the magnitude of its coefficient, which is very small. This opens the discussion for the relation between leverage and performance.
Reganha, D. (2021)	Estudo de caso sobre a Correlação existente entre a Performance Financeira das Sociedades Anónimas Desportivas e a Performance Desportiva dos Clubes.	Coefficiente de Correlação de Spearman	Da análise realizada, concluiu-se quanto à inexistência de uma correlação estatisticamente significativa, entre os indicadores de performance financeira e o indicador de performance desportiva, nas diversas Sociedades Desportivas Portuguesas.

2.3 Equilíbrio Financeiro das SAD's

2.3.1 Função Financeira

A gestão financeira de uma empresa, é realizada através da gestão do equilíbrio entre custos inerentes e a maximização dos lucros, executada pelo gestor financeiro que toma as decisões para atingir equilíbrio e crescimento. Para isso, é necessário obter, tratar e executar uma análise dos dados da informação disponível para uma melhor tomada de decisão, na aplicação de recursos financeiros, no equilíbrio financeiro, na gestão do risco inerente e na rendibilidade dos capitais disponíveis para implementar em projetos atuais e futuros de acordo com a estratégia traçada.

A função financeira obtém todas as decisões tomadas pela empresa e que influenciam os cash-flows atuais e futuros, com a pretensão de criar ainda mais valor. As decisões principais

recaem sobre a afetação de recursos (onde aplicar e gastar os recursos monetários), e a obtenção de recursos (distribuição ou não de dividendos).

Ferreira (2018), indica que a função financeira de uma organização é realizada pelos seus recursos humanos responsáveis pela aquisição, implementação e controlo dos meios financeiros da empresa, com a finalidade de planear e colocar em prática todas as tomadas de decisão financeira.

2.3.2 Método dos Rácios

Este ponto será dividido da seguinte forma: inicialmente explicamos o métodos dos rácios financeiros, numa ótica tradicional, onde elencamos as suas principais vantagens e desvantagens; de seguida abordamos os principais rácios, de liquidez, endividamento e de rendibilidade, para analisar o equilíbrio financeiro das SAD's.

2.3.2.1 Enquadramento do método dos rácios

Os gestores terão de analisar as três demonstrações financeiras que permitem determinar o desempenho financeiro e assim conhecer a atual situação financeira da empresa. Estas três demonstrações são visualizadas através de três vertentes: económica, financeira e monetária. As Demonstrações Financeiras devem refletir a performance da posição financeira para apoiar os gestores nas tomadas de decisão. A sua leitura estática, ou em termos absolutos, não transmite a situação real da empresa quanto à sua estrutura de rentabilidade, a sua atividade, liquidez e o risco associado. Correia (2014), aconselha a utilização de rácios financeiros de forma a tornar a avaliação financeira mais relevante.

Baptista e Andrade (2004) referem que a teoria tradicional para mensurar o equilíbrio financeiro tem de estar alinhada com os dois vetores essenciais: o primeiro é o Fundo de Maneio (FM) onde permite saber qual a margem de segurança financeira; o segundo vetor baseia-se no método dos rácios que considera componentes unicamente financeiros, designados rácios de liquidez e de financiamento.

Neves (2017) indica que o método dos rácios é uma técnica muito útil para a análise financeira das empresas e muito acessível de a obter. Esta técnica ajuda os seus intervenientes

sejam ou não da empresa, quer shareholders quer os seus stakeholders, para aferirem a performance económica e financeira da empresa. Farinha (1995) e Matos (2011) referem que um rácio é o cálculo entre duas grandezas pela sua divisão, onde estas constam das informações e demonstrações contabilísticas e financeiras das empresas, sendo um método dos mais utilizados pelos gestores financeiros. Esses utilizadores por norma são os representantes das empresas, quer sejam investidores ou acionistas das mesmas, quer também pelos seus gestores e as entidades financeiras (Encarnação, 2009).

Neves (2004) explica que existem várias problemáticas que devem ser identificadas e observadas para a utilização de diferentes rácios, visto que os rácios podem apresentar características diferentes, podendo ser de natureza financeira, económica, económico-financeira, técnica (relacionada com a atividade geral da empresa) e de funcionamento (ciclo de exploração).

Nabais e Nabais (2011) consideram este método útil para analisar objetivamente e de uma forma sustentada a estrutura económico-financeira de uma organização. Os autores referem que os rácios podem ser considerados num conjunto de classes e que a sua análise deve ser evolutiva ao longo de um determinado tempo, comparando com outras empresas do setor onde a entidade se insere.

Para o autor Ferreira (2018) os rácios são mecanismos para efetuar uma análise económico-financeira de uma empresa, sendo os principais a estudar os de liquidez, endividamento, solvabilidade e de atividade.

Os diversos autores apresentam diversas vantagens e limitações associadas à utilização do método dos rácios, que importa ter em consideração na aplicação deste método.

As vantagens apresentadas são as seguintes:

- São fáceis de utilizar uma forma sintética e objetivo, pois a informação encontra-se nas demonstrações financeiras (Ferreira, 2018).
- Permitem realizar um diagnóstico e estudo do equilíbrio financeiro da empresa (liquidez, solvabilidade e rendibilidade) (Figueiredo, 2016).
- Permitem relacionar e comparar dentro da empresa ou com diferentes empresas ou até mesmo com o setor de atividade por um determinado período de tempo (Figueiredo, 2016).

- Através dessas comparações é possível avaliar se houve um crescimento ou decréscimo e permite analisar qual foi o seu impacto (Ferreira, 2018).

As limitações apresentadas são as seguintes:

- Transmitem informação quantitativa, mas não considera aspetos qualitativos que poderão influenciar esses valores (Neves, 2014).
- Estes rácios como não representam fórmulas universais, poderão através de diferentes cálculos obter resultados diferentes (Neves, 2014).
- A possibilidade de as demonstrações financeiras terem erros, os rácios irão transmiti-los no seu cálculo (Encarnação, 2009).
- O analista financeiro ao observar os dados financeiros do passado da empresa, espera conseguir verificar o estado atual da empresa, tendo que analisar a estratégia que a empresa quer tomar para saber o seu futuro (Neves, 2014).
- O analista financeiro pode ser influenciado pelo contexto envolvente do setor de atividade onde se insere e sobre a realidade económica e a aplicação de práticas contabilísticas poderão interferir no seu cálculo (Nabais & Nabais, 2011). Como referem os autores, estes dados expressam informações quantitativas e não qualitativas, como alguns fatores que poderão influenciar e impactar no produto final obtido e têm que ser analisados também em consonância para ter uma análise correta do que esses valores transmitem.

2.3.2.2 Indicador de Liquidez

Os rácios de Liquidez indicam a capacidade de a empresa suprir os compromissos que tem a curto prazo, nomeadamente dívidas a fornecedores, ao Estado, financiamentos obtidos e todos os passivos de curto prazo. (Correia, 2014).

Mota & Custódio (2008), indicam que este tipo de rácios combinam os ativos correntes e os passivos de curto prazo, mensurando qual a capacidade da empresa num período inferior a um ano de cumprir com as obrigações recorrendo às aplicações disponíveis. Por outro prisma, Inácio (2013), refere que quanto maior for o valor dos rácios de liquidez, maior capacidade de liquidez tem, ou seja, a empresa tem liquidez a curto prazo de satisfazer as suas necessidades de tesouraria, sendo menos arriscada a concessão de crédito pelas entidades bancárias de financiamento.

Na literatura encontra-se referência a três tipologias de rácios de Liquidez: Geral, Imediata e Reduzido. Neste estudo será aplicado apenas o rácio de liquidez geral, visto que analisa todo o ativo e passivo de curto prazo, não restringindo rubricas. Considerando que as SAD's não têm um volume de inventários significativo e até por vezes nem demonstram a rubrica, não será apresentado o rácio da Liquidez Reduzida. De igual forma, não será apresentado o rácio da Liquidez Imediata.

Rácio de Liquidez Geral

O rácio de Liquidez Geral permite mensurar a capacidade de a empresa conseguir cumprir as suas obrigações de curto prazo, com origem em ativos principalmente líquidos. (Figueiredo, 2016).

$$\text{Liquidez Geral (\%)} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}} \times 100$$

Ferreira (2018) indica que este rácio é a divisão entre o ativo correntes (valor das disponibilidades líquidas, créditos a terceiros de curto prazo e as existências) e os passivos de curto prazo (dívidas a terceiros com prazo de pagamento inferior a um ano). O autor indica que o valor 2 é o resultado mais favorável para este rácio.

Ferreira (2018) indica também que é normal que numa federação desportiva a quantidade de stock que ela detenha será apenas para a vertente administrativa servindo de apoio à organização de eventos desportivos. Neste caso, considerar um valor de 2 para ser considerado no rácio de Liquidez Geral é elevado e por isso, deve-se tornar como base o valor 1, tanto no cálculo de liquidez geral como reduzida.

Correia (2014) indica que este rácio demonstra a regra do equilíbrio financeiro mínimo, e a capacidade de liquidez, se apresentar valores negativos, quer dizer que os seus ativos não correntes são suportados pelo passivo corrente, o que leva a maior risco da atividade.

Nabais e Nabais (2011) aconselham a que o resultado se encontre entre 1.5 e 2, podendo este valor ser influenciado pelo setor em que a empresa se insere ou pela política de vendas.

2.3.2.3 Indicadores de Endividamento

Os rácios de estrutura, permitem a avaliação das situações do equilíbrio financeiro das organizações no médio-longo prazo, com vista à aplicação de medidas de curto prazo para melhorar este equilíbrio. Neste ponto será apresentado o estudo do equilíbrio financeiro de médio e longo prazo através do estudo dos rácios de solvabilidade, estrutura financeira, autonomia financeira, endividamento e estrutura do endividamento.

Rácio de Solvabilidade

O Rácio de Solvabilidade compara o peso dos capitais próprios no passivo, permitindo concluir qual a capacidade da empresa em cumprir as suas obrigações de médio/longo prazo, recorrendo aos seus capitais próprios.

$$\text{Rácio de Solvabilidade (\%)} = \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Passivo}} \times 100$$

Se o rácio for superior a 1, indica que o valor dos capitais próprios é superior ao seu passivo, se for inferior a 1 vice-versa e se for igual a 1 indica que o valor do passivo e do capital próprio são iguais.

Rácio de Estrutura Financeira ou *Debt to Equity Ratio*

O Rácio de Estrutura Financeira permite avaliar a alavancagem financeira da empresa através da medição do peso dos Capitais Alheios ao Capital Próprio.

$$\text{Estrutura Financeira} = \text{Passivo total} / \text{Capitais Próprios}$$

O rácio referido mede a capacidade do património líquido para cobrir todas as dívidas pendentes no caso de uma quebra da atividade.

Se o seu valor for perto de 1 indica que existe equilíbrio entre o capital próprio e o passivo.

Rácio de Autonomia Financeira

O Rácio de Autonomia Financeira mede o peso dos capitais próprios no ativo, sendo representado pela seguinte fórmula:

$$\text{Autonomia Financeira} = \text{Capitais Próprios} / \text{Ativo}$$

Esta rácio permite saber qual a percentagem do ativo que é financiado pelo passivo e também qual a percentagem do ativo é financiada pelo capital próprio, complementando desta forma o Rácio de Endividamento pois transmite a relação entre o que é financiado pelo passivo no ativo e quanto do valor do ativo é financiado pelo capital próprio (Pinho & Tavares, 2012).

Correia (2014) afirma que o resultado deste rácio varia entre 0 e 1, podendo ser negativo nos casos em que o Capital Próprio da empresa seja negativo.

Rácio do Endividamento

Apresenta o Endividamento da empresa, através da relação entre o passivo com o ativo.

$$\text{Endividamento} = \text{Passivo} / \text{Ativo}$$

Rácio de Estrutura do Endividamento

O Rácio de Estrutura do Endividamento é um indicador que relaciona as componentes do passivo corrente e não corrente.

$$\text{Estrutura do Endividamento} = \text{Passivo não Corrente} / \text{Passivo Total}$$

Quanto maior for a relação estabelecida, maior será a estabilidade financeira das organizações e menores as pressões dos financiadores.

2.3.2.4 Indicadores de Rendibilidade

Estes indicadores permitem avaliar se a empresa tem uma atividade rentável e se está a maximizar os seus recursos (Correia, 2014). Através destes rácios conseguimos entender qual a capacidade de as operações gerarem margem líquida, ou seja, a capacidades dos ativos da empresa proporcionarem rendimento e lucros para os seus acionistas (Diz, 2011).

Estes rácios poderão ser separados em rácios de rendibilidade das vendas, rendibilidade do ativo e rendibilidade do capital próprio. Podemos ainda subdividir o rácio da rendibilidade das vendas, em rendibilidade operacional e rendibilidade líquida das vendas.

Rendibilidade Operacional das Vendas

Segundo (Correia, 2014). Este rácio também denominado por margem operacional, indica-nos a performance económica e da rendibilidade da empresa após serem considerados os custos de exploração. Espelha também a política de vendas, ou seja, os preços praticados, os gastos na produção e utilização dos recursos (Correia, 2014).

$$\text{Rendibilidade Operacional das Vendas} = \text{Resultados Operacionais} / \text{Volume de Negócios}$$

Rendibilidade Líquidas das Vendas

Informa o acionista sobre quais as contrapartidas obtidas dos volumes de negócio realizadas (Neves, 2017). Terá um melhor propósito utilizar o resultado líquido em detrimento do EBITDA, visto que no lucro líquidos já estão deduzidas as despesas financeiras, sobre os impostos de renda e amortização e depreciação (Monteiro, 2018).

$$\text{Rendibilidade Líquida das Vendas} = \text{Resultados Líquidos} / \text{Volume de Negócios}$$

Rácio de Rendibilidade do Ativo

Rácio muito utilizado para analisar a performance empresarial, ao nível da competitividade e rendibilidade a longo prazo (Neves, 2014). Permite saber qual é o peso dos gastos fixos e variáveis da empresa, contrastando com o valor do Resultado Operacional face ao total do capital investido, permitindo saber a rendibilidade do negócio.

$$\text{ROA} = \text{Lucro Operacional} / \text{Ativo Total}$$

Rácio de Rendibilidade dos Capitais Próprios

$$\text{Rendibilidade dos Capitais Próprios} = \text{Resultados Líquidos} / \text{Capital Próprio}$$

Este rácio permite aos acionistas saber se o valor investido no negócio está a ser rentabilizado, tendo assim a capacidade de tornar os capitais próprios investidos em Resultado Líquido (Nabais & Nabais, 2011).

3. Metodologia de Investigação

Neste ponto é apresentada a metodologia de investigação sendo a apresentação iniciada com a indicação da forma como foi seleccionada a amostra e como foi realizada a recolha de dados. Posteriormente, é apresentada a metodologia de análise de dados dividida pela apresentação das bases para a definição do Indicadores de Performance Desportiva, das variáveis utilizadas que representam a Performance Financeira e da explicação do coeficiente correlação de Spearman utilizado na confrontação dos resultados.

3.1 Seleção da Amostra Recolha de Dados

As entidades seleccionadas para análise nesta dissertação são as três principais sociedades anónimas e os seus respetivos clubes. A seleção das entidades teve em consideração a sua maior relevância desportiva no futebol nacional, devido aos seus palmarés desportivos, ao número de sócios e ao facto de apresentarem as contas consolidadas de uma forma pública, conforme serão descritas no ponto 4.1.

A recolha dos dados financeiros foi efetuada a partir dos dados que constam nos Relatórios e Contas consolidados recorrendo aos sites oficiais dos clubes para obtê-los, tendo o período temporal de análise selecionado de 2014 a 2021, quanto aos dados desportivos foram obtidos através do site ZeroZero, com horizonte temporal da época 2013/2014 a 2020/2021.

3.2 Metodologia de Análise de Dados

Neste ponto são apresentadas as bases para a definição do Indicadores de Performance Desportiva, as variáveis utilizadas que representam a Performance Financeira e explicado o coeficiente de correlação de *Spearman* utilizado na confrontação dos resultados.

3.2.1 Medição do Indicador de Performance Desportiva

A medição do desempenho desportivo é uma tarefa complexa existindo diversas formas de a calcular e inúmeras variáveis possíveis de estudo. Importante salientar que existem fatores que serão impossíveis de considerar, como por exemplo, a alteração do planeamento estratégico das várias épocas em análise devido a mudanças importantes, como o treinador da equipa principal ou mudanças da direção dos clubes, tais como a política de contratação e gestão do plantel.

Conforme explicado no ponto (2.2.2) existem diversos estudos sobre a correlação entre a performance financeira e desportiva, nos quais foram utilizadas diversas variáveis diferentes, para competições diferentes e em clubes diferentes. Importante ter também em consideração que existem inúmeros fatores internos e externos aos clubes, que influenciam o rendimento desportivo e financeiro, quer seja pela emoção que os jogos transmitem aos seus adeptos (Edmans et al. 2007), pela gestão praticada pelos presidentes dos clubes (Barajas et al. 2005) ou por crises económicas e sociais tais como pandemias (covid-19). Neste estudo pretende-se calcular apenas variáveis financeiras e desportivas não incluindo esses fatores que influenciam esse mesmo rendimento, uma vez que, conforme previamente referido, muitos deles tornam-se impossíveis de calcular e mensurar.

Para estudar a Performance Desportiva dos clubes, diversos autores incluíram a variável “golos” para estudar as equipas, quer seja pela sua quantidade (Palacios-Huerta, 2002), pelo número de “golos sofridos e marcados” (Goddard, 2005), a “média de golos” de acordo com a qualidade do adversário enfrentado (Koning et al. 2001) ou também pela percentagem de vitórias nos jogos disputados ao longo da temporada (Boulier & Stekler, 2003). Também existem outras variáveis para além dos “golos” tais como a “média da diferença de golos marcados e sofridos” e

até mesmo o efeito da mudança de treinador e o impacto desta mudança nas médias do rendimento das equipas (Koning, 2003).

A tarefa de calcular este indicador é dificultada pelas inúmeras variáveis que existem em torno do fenómeno do Futebol, referidas anteriormente, e também por acontecimentos que impactam direta ou indiretamente a atividade.

Neste estudo, a medição do Indicador de Performance Desportiva (I.P.D) é desenvolvida com base nos pontos alcançados nas diversas competições (Campeonato Nacional, Taça de Portugal, Taça da Liga, Champions League, Europa League), seguindo um modelo de acordo com o tipo de competição, com base na notoriedade que cada uma dá ao clube e com base nas receitas económicas que cada uma pode gerar.

O cálculo do I.P.D, foi inicialmente baseado na fórmula desenvolvida pelos autores Barajas et al. (2005), os quais incluíram todos os pontos alcançados nas diversas competições em análise, aplicando uma ponderação de acordo com a importância dessas provas para os clubes espanhóis.

$$\boxed{IND = \sum_{i=1}^4 \alpha_i P_i} \quad (\text{Modelo Original de Barajas et al. (2005)})$$

$$\boxed{IND = \sum_{i=1}^5 \alpha_i P_i} \quad (\text{Modelo Adaptado pelo autor})$$

No modelo adotado pelo autor, na variável “Pi” (i=1,2,3,4,5), P representa o número de pontos alcançados ao longo de toda a temporada nas cinco competições (onde acrescentámos ao modelo original a competição “Taça da Liga”) e “αi” representa a ponderação de cada competição. Esta ponderação inevitavelmente, está relacionada com o ponto de vista económico-financeiro, dos prémios e receitas que acarretam as diversas competições.

Desta forma, foi atribuída pelos autores Barajas et al. (2005) maior ponderação à principal prova Europeia, UEFA *Champions League* (U.C.L), com peso de 3, pela visibilidade e notoriedade que dão aos clubes permitindo uma maior e mais rápida valorização dos seus ativos intangíveis (plantel) e também da dinamização que projetam nas suas marcas. De seguida foi valorizado o Campeonato Nacional juntamente com a segunda maior prova da UEFA, Europa League (E.L),

com o peso de 2, no caso do campeonato não foi necessário dar mais peso apesar de ser a prova que todos os clubes se propõem a conquistar como primeiro objetivo, visto que devido ao elevado número de jogos que praticam nesta competição irão arrecadar mais pontos do que nas outras provas. Por fim, as Taças Nacionais (Taça de Portugal e Taça da Liga), com ponderação de 1, visto que não têm um peso tão relevante como as outras competições, nos objetivos dos clubes em cada temporada.

Compõe-se assim, o I.P.D desenvolvido por Barajas et al. (2005) na seguinte fórmula:

$$IND = 2 * League Pts. + Cup Pts. + 3 * UEFA Champions League Pts. + 2 * UEFA Cup Pts.$$

Utilizando a fórmula anterior, mas adaptando à forma como Rocha (2016) utilizou, o autor apresenta uma forma de ponderar a importância das competições diferente de Barajas et al. (2005), para as principais equipas nacionais, que consideramos mais adequada para o estudo que agora pretendemos desenvolver sobre os três grandes do Futebol Português.

$$I.P.D = (20\% * Pts. Campeonato Nacional) + (10\% * Pts T. Portugal) + (10\% * Pts T. Liga) + (35\% * Pts U.C.L.) + (25\% * Pts E.L.)$$

Rocha (2016), em vez de utilizar na ponderação das competições (α_i) os valores compreendidos entre 1 e 5, no caso de serem 5 competições, utilizou a forma de percentagem. Quanto às competições Internacionais decidiu atribuir o valor de 35% à competição “U.C.L”, de seguida à segunda prova mais importante a nível Europeu, à “E.L” atribuiu a ponderação de 25%.

Nas competições internas, a mais importante competição e sendo o principal objetivo nas temporadas, que os clubes se propõem conquistar, o “Campeonato Nacional”, a ponderação atribuída foi de 20% não havendo necessidade de dar maior valor, visto que esta competição apresenta um maior volume de jogos, obtendo assim um valor elevado nesta variável. As Taças Nacionais, “Taça de Portugal” e “Taça da Liga”, sendo importantes, mas não sendo os principais objetivos da época, tiveram a ponderação de 10% cada, visto que a nível monetário não tem prémios e os vencedores das provas apenas no caso da Taça de Portugal tem acesso à E.L, acesso esse obtido terminando nos primeiros lugares da tabela classificativa do campeonato nacional.

De salientar que as provas Internacionais são as que oferecem maior notoriedade aos clubes, sendo um verdadeiro palco, onde se conseguem valorizar monetariamente e mostrar os principais ativos de cada clube aos principais intervenientes do Futebol Europeu, tornando-se possível arrecadar milhões de euros com a participação nas provas, de acordo com o ranking em que se encontra o respetivo país e clube, e através da conquista de vitórias ao longo das competições, estando assim justificada a maior ponderação atribuída a estas competições. O Campeonato Nacional apesar de não atribuir prémio monetário pela conquista do título, no entanto, dá acesso aos clubes a entrarem nas principais provas europeias (U.C.L e E.L).

Atribuição de Pontos às variáveis (U.C.L, E.L, Taça de Portugal e Taça da Liga)

3.3.1.1 Competições Europeias (U.C.L & E.L)

Começámos por explicar anteriormente a base de estudo do I.P.D, o modelo original de Barajas et al. (2005), o qual foi utilizado por diversos autores nos seus estudos, no entanto as competições internacionais tinham outro formato nessa altura, onde existiam duas Fases de Grupos. Por estar desatualizado o Modelo à realidade do Futebol atual, decidimos aplicar o modelo de Bollen, (2010), que foi adaptado através do anterior, na atribuição de pontos das Competições Europeias (U.C.L e E.L).

UEFA Champions League

A UCL, denominada por vezes “a prova milionária”, é a competição Europeia mais importante e de renome Internacional, onde jogam as melhores equipas europeias arrecadando milhões de euros com a participação e de acordo com desempenho na prova. Competem as principais equipas das principais ligas europeias, podendo participar entre 1 e 4 equipas dessas ligas, dependendo do ranking das Federações dos países em questão. Alguns lugares de acesso são por via direta, outros por via de qualificação quer seja através das pré-eliminatórias, quer seja pelo play-off de acesso à prova. Na fase de grupos estão inscritas 32 equipas, divididas em 8 grupos de 4 equipas, assim cada equipa disputa um jogo em casa e outro fora com as restantes 3 equipas do grupo. Terminada a fase de grupos, os dois primeiros classificados de cada grupo seguem para a

fase seguinte da prova, e o terceiro classificado ingressa na Europa League. Na fase seguinte, nos Oitavos de Final, o sorteio dita que os primeiros classificados dos grupos não se podem defrontar nesta primeira fase a eliminar, jogando assim contra os segundos classificados. A partir desta fase da prova, os jogos são a eliminar, havendo um jogo em casa e outro fora, passando dos oitavos de final para o quartos de final, de seguida para as meias-finais e por fim chegasse à final da prova.

Cálculo da Variável “Pts. UCL”

Na Tabela 2, identificamos os pontos atribuídos à principal prova Europeia, U.C.L. Primeiramente, importa referir, que os clubes que não participem na competição, não receberão quaisquer pontos. As equipas que estão a lutar pela qualificação, é lhes atribuído 1 ponto por estarem nessa fase da competição, em caso de vitória também recebem 1 ponto e em caso de empate recebem 0,5 pontos. A pontuação de menor valor nesta fase de qualificação da prova é explicada, pelo facto de não se penalizar as equipas que se qualifiquem diretamente para a fase de grupos da prova.

Na fase de grupos foram aplicados os critérios da UEFA, ou seja, 3 pontos por cada vitória, 1 ponto por cada empate e 0 pontos por cada derrota. O primeiro classificado e segundo de cada grupo, passam à fase seguinte e o terceiro classificado passa para a Europa League, recebendo pontos em ambas as competições. Neste modelo foram atribuídos 5 pontos adicionais às equipas que se qualifiquem para a Fase de Grupos da prova.

Nas fases seguintes a eliminar, foram atribuídos um ponto adicional a cada fase, sendo que as vitórias e empates também são contabilizadas. Assim, nos oitavos de final são atribuídos 6 pontos, nos quartos de final 7 pontos, nas meias-finais 8 pontos, na final 9 pontos e ao vencedor da competição são atribuídos 10 pontos. São atribuídos 3 pontos por vitória e 1 por empate também nessas fases a eliminar, visto que existem prémios monetários atribuídos pela UEFA de acordo com a performance em cada jogo e eliminatória. Uma equipa pode passar à fase seguinte empatando dois jogos, neste caso os golos fora em caso de empate contam a dobrar.

Tabela 2- I.P.D UEFA Champions League

Rondas de Qualificação		Fase de Grupos		Oitavos de Final		Quartos de Final		Meias Finais		Final		Vencedor
1	Qualificado	5	Qualificado	6	Qualificado	7	Qualificado	8	Qualificado	9	Qualificado	10
1	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	
0,5	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	

Fonte: Modelo traduzido de Bollen, (2010)

Modelo Europa League

A Europa League é a segunda competição europeia mais importante para os clubes, onde pertencem os clubes do topo da tabela das principais ligas europeias, sendo também organizada pela UEFA. O modelo é bastante idêntico à U.C.L, tendo a fase de qualificação, fase de grupos, sendo que tem mais uma fase nas provas a eliminar (1/16 final), visto que os terceiros classificados da U.C.L ingressam na prova a partir da fase a eliminar juntamente com os dois primeiros classificados da Fase de Grupos da E.L. Começando assim os 16-avos de final, de seguida os oitavos de final, quartos de final, meias-finais e final. Estas eliminatórias também são a dois jogos, um em casa outro fora.

Cálculo da Variável “Pts. E.L”

Na Tabela 3, identificamos os pontos a atribuir na prova da E.L para o modelo do cálculo do I.P.D:

Tabela 3- I.P.D Europa League

Rondas de Qualificação		Fase de Grupos		1/16 Final		Oitavos de Final		Quartos de Final		Meias Finais		Final		Vencedor
1	Qualificado	3	Qualificado	4	Qualificado	5	Qualificado	6	Qualificado	7	Qualificado	8	Qualificado	9
1	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	
0,5	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	

Modelo traduzido e adaptado de Bollen, (2010)

O modelo aplicado nas provas europeias foi de acordo com Bollen, P. (2010), mas no caso da prova E.L, tivemos que alterar os pontos a atribuir na fase anterior à fase de grupos, pois o autor indica que a prova começava com uma ronda a eliminar, mas agora essa ronda pertence à fase de qualificação para as equipas que não foram qualificadas diretamente para a fase de grupos. Assim, o modelo da prova é idêntico à U.C.L, tendo a mesma linha de raciocínio na atribuição de pontos nas diversas fases da prova. Esta prova tem mais uma fase a eliminar que a U.C.L, os 16-avos de Final, onde se incluem os terceiros classificados da fase de grupos da U.C.L e os primeiros e segundos classificados da fase de grupos da E.L, sendo que quem termina em primeiro na fase de grupos não pode defrontar no 16-avos de final as equipas que são despromovidas da U.C.L.

3.3.1.2 Competições Nacionais (Campeonato Nacional, Taça de Portugal e Taça da Liga)

De seguida explicamos detalhadamente, os modelos utilizados para calcular os pontos a atribuir nas Competições Nacionais, visto que cada uma delas tem um formato diferenciado tornando-se necessária a sua explicação. No caso das Taças Nacionais adaptámos de acordo com o seu formato diferenciado, quer seja por ser apenas jogada a uma mão em cada fase a eliminar no caso da Taça de Portugal, quer seja por ter uma fase de grupos curta e passar logo para a fase das meias-finais no caso da Taça da Liga. De notar que foram excluídas desta análise como da maioria, se não em todos os estudos anteriormente referidos no cap.2.2.3, as Supertaças quer seja a Nacional e Europeia, pois são apenas realizadas num só jogo que é realizado na época seguinte, tendo pouco ou nenhum impacto no rendimento da performance desportiva anterior, apesar de obviamente terem a sua importância a nível de reputação e de palmarés.

Modelo Campeonato Nacional

A Primeira Liga Portuguesa de Futebol é a mais importante e mais prestigiada competição nacional. É o escalão máximo do futebol profissional em Portugal, e atualmente reúne 18 equipas que competem entre si duas vezes, casa e fora, ao longo de 34 jornadas.

Nem sempre existiu este número de equipas em prova. Por exemplo, só a partir da época 2014-15 passámos a ter as atuais 18 equipas. Antes, eram 16 clubes a competir entre si.

A competição foi criada na época 1934-35 pela Federação Portuguesa de Futebol, entretanto passou a ser organizada pela Liga Portuguesa de Futebol Profissional, a partir 1995-96. Nessa temporada de 1934-35, apenas 8 equipas figuravam na Primeira Divisão do futebol português: os quatro primeiros classificados do campeonato regional de Lisboa, os dois melhores do Porto, o campeão de Setúbal e o campeão de Coimbra.

Os primeiros classificados do campeonato de futebol português têm a possibilidade de participar nas competições da UEFA na época seguinte. O número de lugares de qualificação para estas provas europeias tem sofrido mudanças ao longo das épocas, em função da posição de Portugal na Tabela de Coeficientes dos países UEFA.

Os últimos classificados são despromovidos à Segunda Liga Portuguesa de Futebol. Também o número de lugares de despromoção tem sofrido mudanças ao longo das épocas.

Atualmente, as últimas duas equipas são automaticamente despromovidas e a antepenúltima classificada tem de realizar um play-off contra o terceiro classificado da Segunda Liga.

Cálculo da Variável “Pts. Liga Portugal”

No Campeonato Nacional serão atribuídos, os pontos totais obtidos no final de cada época desportiva conforme os autores anteriormente mencionados, sendo que, uma vitória equivale a 3 pontos, um empate equivale a 1 ponto e uma derrota equivale a 0 pontos ao longo de 34 jornadas no caso do Futebol Português. Cada equipa joga um jogo em casa e outro fora com cada um dos intervenientes na Liga, perfazendo o campeonato em duas voltas.

Modelo Taça de Portugal

A Taça de Portugal é a segunda competição nacional mais prestigiada, tanto que é conhecida como a “Prova Rainha” do futebol português. É organizada pela Federação Portuguesa de Futebol e realiza-se anualmente. Foi criada na época 1938-39.

Participam na Taça de Portugal todos os clubes da Primeira Liga, da Segunda Liga, da Liga 3 e do Campeonato de Portugal, mais os vencedores das Taças Distritais e os campeões e segundos classificados dos Campeonatos Distritais da época anterior.

Atualmente, a Taça de Portugal é disputada em sete eliminatórias e uma final, sendo todas elas realizadas em apenas um jogo, com exceção das meias-finais que são jogadas a duas mãos, casa e fora. A final é jogada em campo neutro e, por norma, o palco é o Estádio Nacional, no Jamor, em Lisboa. O vencedor da Taça de Portugal tem acesso direto à fase de grupos da Liga Europa, a segunda competição mais importante da UEFA.

Cálculo da Variável “Pts. Taça de Portugal”

Na Figura 3 é apresentado o modelo de Barajas et al. (2005),

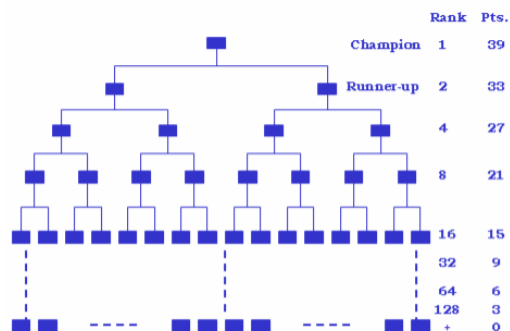


Figura 3- Diagram of measurement of result variable for cup-style competitions

Fonte: Barajas et al. (2005)

Aplicando o modelo acima de Barajas et al. (2005), mas adaptando ao caso Português da Taça de Portugal, a semelhança que têm é o seu formato ser em provas a eliminar. No caso da Copa do Rei (Taça Espanhola), as eliminatórias são jogadas a duas mãos, compreende-se a atribuição de 6 pontos por parte dos autores, mas no caso da Taça de Portugal os jogos são jogados apenas a uma mão na fase a eliminar exceto nas meias-finais, que são a dois jogos. Assim, definimos a partir dessa fase a atribuição de 6 pontos conforme podemos observar na Tabela 4.

Tabela 4- Modelo atribuição Pontuação Taça de Portugal

Eliminatórias Taça de Portugal	Pts.Barajas et al. (2005)	Pts. Taça de Portugal
1ª Eliminatória	0	0
2ª Eliminatória	3	0
3ª Eliminatória	6	0
4ª Eliminatória	9	3
Oitavos-de-Final	12	6
Quartos-de-Final	15	9
Meias-Finais (Duas Mãos)	18	12
Final	24	18
Vencedor	30	24

A Taça de Portugal no atual formato compreende seis eliminatórias a uma só mão, de seguida tem as meias-finais a duas mãos (casa e fora) e por último tem a final da prova no Estádio Nacional (Jamor). As equipas da Primeira Liga de Futebol apenas entram em prova na 3ª Eliminatória da Taça, visto que nas fases anterior inúmeras equipas amadoras, semiprofissionais e algumas profissionais disputam entre si na 1ª e 2ª Eliminatórias e de seguida, na 3ª eliminatória já podem

defrontar equipas do primeiro escalão do Futebol Português, daí a contagem de pontos começar na 3ª Eliminatória.

Modelo Taça da Liga

A Taça da Liga é a competição profissional mais recente da Liga Portuguesa de Futebol Profissional. Foi criada na época 2007-08, onde participam 34 Sociedades Desportivas, 18 da Primeira Liga e 16 da Segunda Liga.

Ao longo dos anos, foram feitos vários ajustes ao modelo competitivo da prova, com o objetivo de aumentar o número de jogos e de receitas para os clubes envolvidos. As alterações estão associadas às rondas de qualificação até à Fase Final da competição. Atualmente, a competição decorre, primeiro, com duas eliminatórias e depois com uma Fase de Grupos de acesso à fase final, denominada *Final Four*, que é realizada num só estádio, durante a mesma semana, e onde se decide o vencedor da competição. Na época desportiva 2020/2021, devido à pandemia Covid-19, aos atrasos no calendário das competições, houve a necessidade de encurtar esta competição, não havendo fase de grupos, iniciando-se a prova nos quartos de final.

Os primeiros classificados da 1ª Liga entram logo diretos na fase de grupos da prova, as equipas em estudo, os denominados “3 grandes” do Futebol Português são distribuídos pelos grupos não se podendo encontrar nesta fase, por isso no modelo na tabela 5 não se considerou a fase de qualificação.

Cálculo da Variável “Pts. Taça da Liga”

A Taça da Liga não foi mensurada no I.P.D de Barajas et al. (2005), nem por Bollen, P. (2010), mas foi utilizada por Rocha (2016) onde o autor atribuiu o somatório dos pontos obtidos na fase de grupos com o somatório de pontos conseguidos na fase de eliminação até alcançarem a final, sendo atribuídos três pontos por vitória e um por empate. Decidimos manter a linha de pensamento da atribuição dada na Taça de Portugal, na fase a eliminar após a Fase de Grupos, começando nas meias-finais, atribuindo 3 pontos a cada vitória que dá a passagem à fase seguinte, conforme identificado na Tabela 5.

Tabela 5- Modelo atribuição Pontuação Taça da Liga

TAÇA DA LIGA	Pontos
Fase de Grupos	3/1/0
Meias Finais	3
Final	6
Vencedor	9

3.2.2 Medição do Indicador Financeiro

Para avaliarmos a Performance Financeira das SAD's, tivemos de definir as variáveis a incluir no estudo de correlação com a Performance Desportiva, tendo definido como base de escolha das variáveis, os estudos efetuados sobre esta temática no caso do Futebol Português, que iremos ilustrar na tabela abaixo as variáveis já utilizadas. Desta forma, foram escolhidas as principais variáveis utilizadas pelos autores Rocha, (2016), Reganha, (2021) e Pereira, (2018) como podemos verificar na Tabela 6, que foram as Receitas, Gastos com Pessoal, FSE's, Resultado Operacional, EBITDA, Taxa Média de Ocupação nos Estádios, tendo sido adicionado o Rácio da Autonomia Financeira.

Tabela 6- Variáveis Independentes por autores

Autores	Ano	Ativo	Passivo	C.P	ROA	Revenue Proveitos Operacionais	Gastos com Pessoal (G.P)	FSE's	SGA (G.P+FSE's) Outros Custos Operacionais	R.O	EBITDA	ST (Taxa Média Ocupação Estádios)	R.L	Autonomia Financeira	Metodologia
Rui Rocha	2016					x			x	x	x	x			Coefficiente de Correlação de Spearman
Diogo Reganha	2021					x	x		x		x		x		Coefficiente de Correlação de Spearman
Tiago Pereira	2018			x	x	x	x								Panel Data Analysis
Miguel Silva	2013												x		Modelo Regressão Linear Simples
Estudo Atual	2022					x	x	x		x	x	x		x	Coefficiente de Correlação de Spearman

As variáveis escolhidas da tabela acima foram as que vamos descrever de seguida.

4.3.1 Receitas

Engloba todo o tipo de Receitas provenientes da atividade dos quais destacamos as principais fontes de receita, tais como, a alienação de passes dos jogadores, transmissão e direitos televisivos, bilheteira e quotizações, patrocínios, publicidade e merchandising, etc. Esta rubrica muito relevante na ótica Financeira, permitirá comparar as fontes de receita obtidas no período homólogo para aplicar na época desportiva seguinte e perceber os impactos e relações que existem.

4.3.2 Gastos com Pessoal

Esta rubrica engloba todas as despesas com os colaboradores dos clubes e sociedades, onde a grande maioria centra-se nos salários e prémios fornecidos aos jogadores de Futebol, com um peso de dezenas de milhões de euros anualmente. Esta variável financeira permite comparar os salários dos jogadores entre outros gastos com o pessoal e comparar com os resultados desportivos alcançados.

4.3.3 Fornecimentos e Serviços Externos (FSE's)

Esta rubrica de Gastos, também tem um peso grande na performance financeira, onde os clubes e respetivas sociedades gastam milhões para manter e melhorar as condições oferecidas aos seus stakeholders, grande parte através dos subcontratos estabelecidos para manter as várias infraestruturas, a organização logística de deslocações e estadias dos jogos, a parte também dos equipamentos desportivos, etc. Esta variável financeira permite identificar os gastos com a manutenção e melhoria de serviços de qualidade prestada nas SAD's possibilitando a associação com os resultados desportivos obtidos.

4.3.4 Resultado Operacional (R.O)

A rubrica do Resultado Operacional, abrange todos os rendimentos e gastos operacionais, onde observamos os resultados antes de juros e impostos, assim a todos os rendimentos retiramos todos os custos, quer seja por custos das matérias vendidas e consumidas, gastos com pessoal, FSE's, despesas financeiras com amortizações e provisões e outro tipo de despesas operacionais, obtendo assim o Lucro Operacional da atividade das SAD's sem englobar juros e impostos. Esta variável financeira permite saber quais são os resultados operacionais obtidos das principais atividades do negócio das SAD's face aos resultados desportivos.

4.3.5 EBITDA

A rubrica "*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*" (EBITDA), em Português significa Resultados antes de Juros, Impostos, Depreciações e Amortizações. É um indicador fundamental para avaliar a performance operacional da empresa, excluindo os impostos,

juros, depreciações e amortizações. Esta variável financeira permite identificar a lucratividade da empresa e auxiliará no cálculo do potencial de ganho do negócio possibilitando a comparação com os resultados desportivos.

4.3.6 Taxa de Ocupação Média nos Estádios- “Tx.Ocp”

Esta variável representa a Taxa de Ocupação Média nos Estádios de Futebol observadas no Campeonato Nacional, permitindo saber a existência de uma correlação entre o apoio emocional e financeiro (através da aquisição de bilhetes), com os resultados desportivos atingidos no final dessa época desportiva.

4.3.7 Autonomia Financeira- “AutonFin”

A Autonomia Financeira representa um rácio Financeiro correspondendo a um indicador de endividamento, que transmite a proporção dos ativos que são financiados pelos capitais próprios, com impacto na forma como acionistas, adeptos e fornecedores avaliam as SAD's. Pretende-se verificar se existe correlação com as outras variáveis financeira e com os resultados desportivos.

3.2.3 Coeficiente de Correlação de Spearman

O uso de Coeficientes de Correlação para calcular correlações entre duas variáveis poderá ser feita através do Coeficiente de Correlação de *Pearson* ou através do Coeficiente de Correlação de *Spearman*, dependendo se a distribuição é normal ou não. Na abordagem de *Pearson* as amostras são distribuídas normalmente, ao contrário da abordagem de *Spearman* representada por uma distribuição não normal. De acordo com a forma metodológica utilizada por estudos portugueses prévios, Reganha (2021) e Rocha (2016), considerando que neste estudo a distribuição das amostras não é normal, iremos utilizar a metodologia de correlação de *Spearman*, com o objetivo de analisar a existência de correlação entre Performance Desportiva e Performance Financeira.

Conforme indicado por Reganha (2021), a forma de calculado do Coeficiente de Correlação de Spearman, é representada através da seguinte fórmula:

$$\rho = 1 - \frac{6 \sum d_i^2}{(n^3 - n)}$$

Onde a variável **n** representa o número de pares (xi, yi) e a variável **di** representa (postos de xi dentro dos valores de x) - (postos de yi dentro dos valores de y).

A relação entre as duas variáveis quantitativas é expressa por forma de correlação, no nosso caso utilizamos Spearman, que varia entre -1 e 1, não dependendo das unidades de medida das variáveis, o que ajuda a analisá-las. Caso o valor seja de 1, significa que as variáveis se correlacionam entre si positivamente no seu nível máximo, atingindo uma correlação monótona perfeita, ou seja, uma melhor performance financeira poderá levar a melhores resultados desportivos e vice-versa. Caso o valor obtido seja -1, indica que as variáveis têm tendências opostas, enquanto uma aumenta a outra diminui, por exemplo melhores resultados desportivos podem levar a piores resultados financeiros. Se o valor for de 0, significa que não existe correlação entre Performance Desportiva e Performance Financeira, o comportamento de uma variável não influencia o comportamento da outra.

Sousa (2019) indica que o Coeficiente de Correlação de Spearman mede a relação e a intensidade monótona entre variáveis numa escala ordinal, podendo os dados utilizados serem lineares ou não lineares. Quando a intensidade da relação entre as duas variáveis da amostra não é monótona, não se conseguirá verificar a intensidade da correlação, através destes dois coeficientes.

Ao utilizarmos esta metodologia de correlação entre duas variáveis e concluindo a existência de correlação da amostra, não significará que haja efetivamente uma correlação, sendo assim necessário efetuar um teste de significância, para se testar a hipótese nula de não existir correlação entre as duas variáveis na amostra, ou seja, o coeficiente de correlação ser 0 na amostra. Quando essa hipótese nula não for aceite, significará estatisticamente a existência de correlação significativa, entre as variáveis em estudo na amostra.

Definimos assim, as duas Hipóteses em estudo da correlação de Spearman:

H0: p=0 caso não exista correlação entre a Performance Financeira e Performance Desportiva;

H1: p≠0 caso exista correlação entre a Performance Financeira e Performance Desportiva.

4. Estudo Empírico

No Estudo Empírico propomo-nos a contextualizar de forma sintética a história das três principais SAD's (FCP SAD, SLB SAD e SCP SAD), de seguida analisamos a situação de equilíbrio económico-financeiro das mesmas recorrendo aos principais rácios considerados relevantes, usando figuras que ilustram a evolução durante o período em estudo (entre 2014 e 2021). De seguida, partimos para a avaliação dos Indicadores de Performance Financeira e do Indicador de Performance Desportivo nas três SAD's individualmente, recorrendo a Estatísticas Descritivas para suportar a análise.

4.1 Enquadramento das 3 principais SAD's

4.1.1 Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD;

A Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD, fundada em 30 de julho de 1997, é responsável pela gestão da equipa de futebol do Futebol Clube do Porto. Tem a sede localizada na cidade do Porto. O clube foi fundado em 1893, e passados 17 anos, em 1910, foi criado o primeiro emblema do Futebol Clube do Porto. A nível de futebol, é o segundo clube mais titulado em Portugal, com um total de 79 títulos. Entre os mais importantes, estão duas Ligas dos Campeões, duas Ligas Europa (uma delas foi a antiga Taça UEFA), uma Supertaça Europeia, duas Taças Intercontinentais e 29 campeonatos. É o único clube português a conseguir um triplete continental: campeonato, taça doméstica e título europeu (2002/2003 e 2010/2011). Os jogos de futebol, em casa, são realizados no Estádio do Dragão, inaugurado em 2003, com uma capacidade de 50.035 lugares. O FC Porto em 2020 tinha 137.750 sócios, não informando oficialmente quantos estão ativos.

4.1.2 Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD;

A Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD, fundada em 10 de fevereiro de 2000, responsável pela gestão da equipa de futebol do Sport Lisboa e Benfica. O clube foi fundado em 1904, inicialmente como Sport Lisboa, mas posteriormente, numa fusão entre o Sport Lisboa e o Grupo Sport Benfica, ficou o nome Sport Lisboa e Benfica. A nível de futebol, é o clube mais titulado em

Portugal, com um total de 83 títulos. Entre os mais importantes estão, duas Taças dos Clubes Campeões Europeus, 37 campeonatos nacionais e 26 Taças de Portugal. Os jogos de futebol, em casa, são realizados no Estádio da Luz, oficialmente chamado como Estádio do Sport Lisboa e Benfica, inaugurado em 2003 e com capacidade de 64.642 lugares. O SL Benfica, indica que tem 244.000 sócios no Relatório e Contas 2020/2021.

4.1.3 Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD;

A Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD, fundada em 28 de outubro de 1997, é responsável pela gestão da equipa de futebol do Sporting Clube de Portugal. Tem a sede localizada na cidade de Lisboa, o clube foi fundado em 1906. A nível de futebol, é o terceiro clube mais titulado em Portugal, com um total de 55 títulos. Entre os mais importantes, está uma Taça das Taças, uma Taça Intertoto, 19 campeonatos nacionais (23 incluindo o campeonato de Portugal) e venceu 17 taças de Portugal. O Sporting Clube de Portugal é o atual campeão nacional em título. Os jogos de futebol, em casa, são realizados no Estádio José Alvalade, inaugurado em 2003, com uma capacidade de 50.095 lugares. O Sporting CP em 2020 informou que efetuou uma renumeração dos seus sócios, tendo nesse momento registado 106.625 sócios ativos.

4.2 Análise ao Equilíbrio Económico-Financeiro das SAD's

Conforme mencionado e explicado no ponto 2.3, serão apresentados os principais rácios que permitem a obtenção de uma visão sobre a situação económico-financeira das SAD's entre 2014 e 2021, de forma a sintetizarmos a aplicação do método dos rácios definido nos objetivos específicos e seguirmos para a questão principal da investigação relativa à correlação entre performance financeira e performance desportiva.

4.2.1 Análise da liquidez das SAD's

A Figura 4 apresentada de seguida apresenta os resultados da Liquidez Geral das três SAD's em análise.

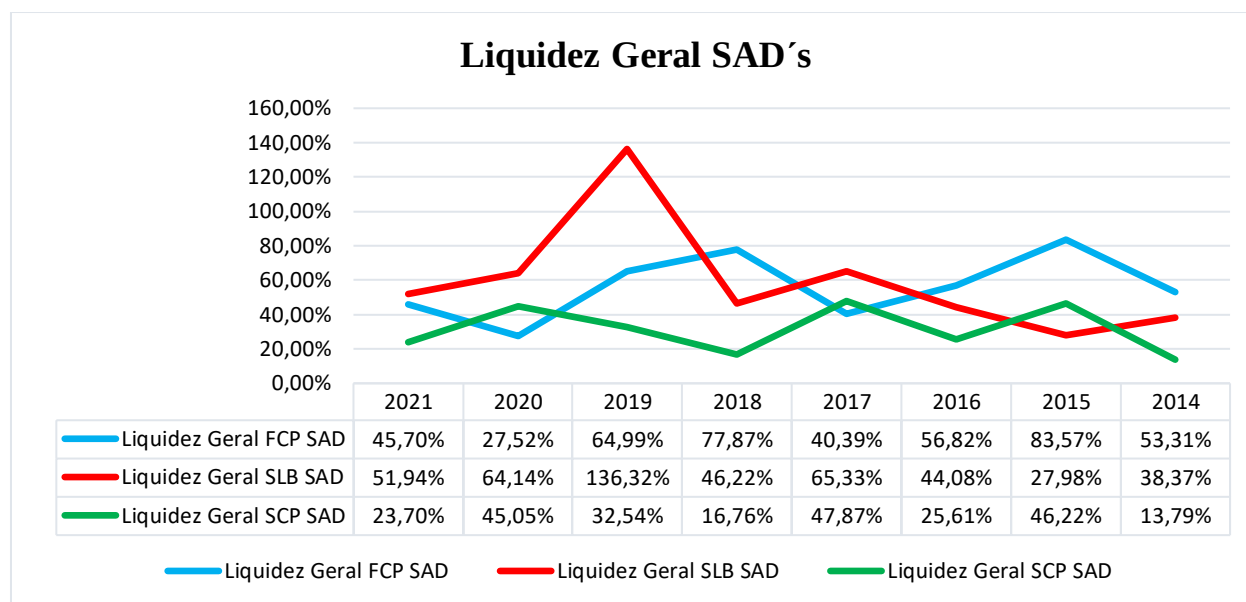


Figura 4- Liquidez Geral Três SAD's

Ao analisarmos a Liquidez Geral das três SAD's na Figura 4, verificamos que a média geral é de 49%, sendo que o único clube abaixo da média é o Sporting C.P com 31,44%, as restantes duas SAD's estão acima, o FC Porto com 56,27% e o SL Benfica com 59,30%.

A situação dos clubes não é muito favorável, não cumprindo a regra do equilíbrio financeiro mínimo, conforme indica Correia (2014), onde o rácio deveria ser superior a 100%, de forma que o Passivo Corrente fosse coberto pelo Ativo Corrente.

Na SLB SAD verificamos a maior subida de Liquidez Geral, de 2014 (38,37%) para 2021 (51,94%), onde teve dois picos de crescimento, o primeiro em 2017 (65,33%) e o segundo foi em 2019 (136,32%), indicando que a SAD estava em equilíbrio financeiro em 2019. Esse elevado valor comparado com os outros anos é bem superior, talvez explicado pela maior venda efetuada no Futebol Português por 126 milhões de euros, mas nos anos seguintes, reduziu bastante a sua liquidez devido ao impacto da covid-19 e aos elevados investimentos feitos no plantel principal que acabam por reduzir a liquidez do clube.

No caso da FCP SAD, verificamos que baixou o seu rácio de 2014 (53.31%) face a 2021 (45.70%), em 10% onde sentiu a maior quebra em 2020, observando 27.52% devido ao impacto da covid-19 nas receitas que diretamente afetaram a liquidez dos clubes.

Por oposição, a SCP SAD aumentou 10% de 2014 (13.79%) face a 2021 (23.70%), não deixando de ser o valor de liquidez mais baixo dos três grandes, todos eles em situação de risco. Curiosamente no início da pandemia covid-19 a Sporting SAD regista os valores subirem face a 2018 e 2019, tendo realizado a sua maior venda de sempre num negócio a rondar os 50 milhões de euros fixos mais 25 milhões de euros variáveis.

4.2.2 Análise da rendibilidade das SAD's

A Figura 5, apresentada de seguida, apresenta os resultados do Rácio de Rendibilidade dos Capitais Próprios das três SAD's em análise.

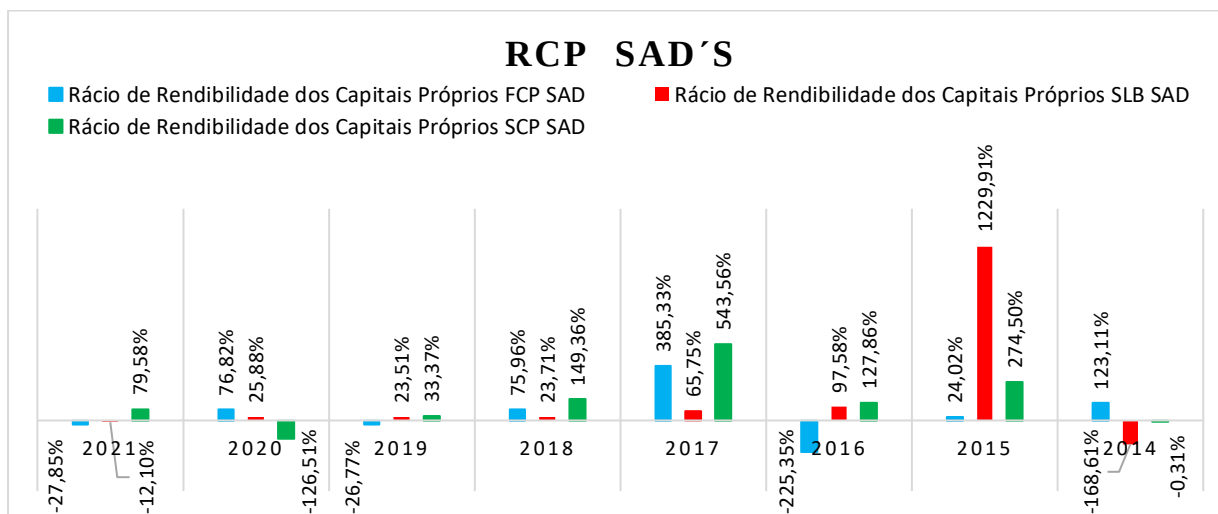


Figura 5- Rendibilidade Capitais Próprios Três SAD's

Na Figura 5 verificamos que o Rácio de Rendibilidade dos Capitais Próprios médio dos três clubes é de 115.51%, onde a SLB SAD contribuiu bastante para este valor, com uma média de 160.70%, apesar de que no 2015 teve um valor elevadíssimo (1229.91%) que aumentou e muito a sua média, apresentando dois rácios negativos, no primeiro ano em estudo (2014) com -168.61% e

no último ano (2021) o valor de -12.10%, o que faz preocupar os seus acionistas visto que a partir de 2015 até 2021 foi em queda para valores negativos.

A SCP SAD apresenta um rácio médio de 135.17%, obteve um enorme crescimento de 2014 (-0.31%) para os anos seguintes, atingindo em 2017 (543.56%) demonstrando uma recuperação devido também à eficaz reestruturação financeira efetuada nesses anos. Sentiu grande impacto neste rácio no início da pandemia covid-19, onde atingiu no ano de 2020 um valor bastante negativo de -126.51%.

A FCP SAD tem um rácio médio bastante inferior aos seus dois rivais, com 50.66%, tendo apresentado ano após ano valores inconstantes, no caso de 2016 apresenta -225.35% e no ano a seguir apresenta 385.33%, sendo que apresentou por três períodos valores negativos, sendo o seu pior ano o de 2016.

De notar que este indicador não tem em conta o modo de financiamento das SAD's e conforme é recorrente por parte dos clubes recorrerem a esta prática, aumentam assim o seu nível de endividamento mesmo este indicador apresentando valores satisfatórios.

4.2.3 Análise dos rácios de endividamento das SAD's

A Figura 6 apresenta os resultados do Rácio de Solvabilidade das três SAD's em análise.

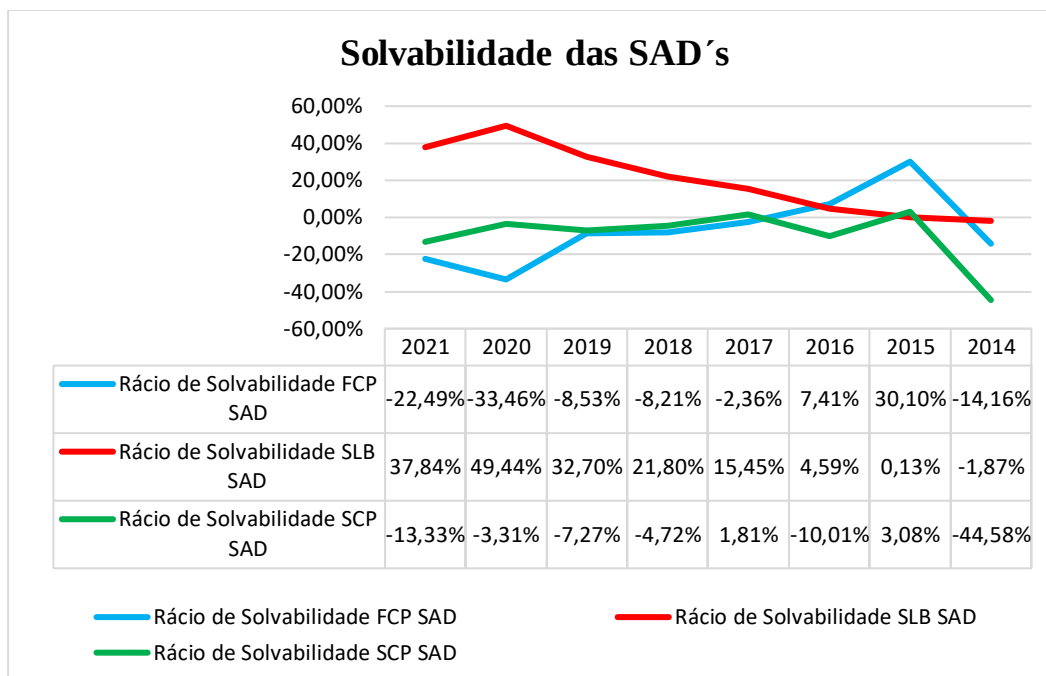


Figura 6- Solvabilidade Três SAD's

Ao observarmos a Figura 6, verificamos que a Solvabilidade média das três SAD's é de 1.25%, quase numa situação de vulnerabilidade a médio longo prazo, o que demonstra teoricamente uma fraca capacidade de solver as suas obrigações, traduzindo num elevado risco para os seus credores.

A SLB SAD, apresenta um rácio médio de 20.01%, apenas em um período se observa este rácio negativo, que foi no primeiro ano do período deste estudo (2014) com solvabilidade de - 1.87%. Sendo que no período de 2015 a 2020, regista um aumento de 49.31%, impulsionado pelo aumento dos capitais próprios e uma diminuição ligeira do aumento da dívida, ao contrário dos seus dois rivais que apresentam em apenas dois períodos valores positivos.

A FCP SAD, apresenta um rácio médio de -6.46%, tendo uma queda acentuada de 2015 (30.10%) a 2020 (-33.46%), apenas apresentando valores razoáveis em 2015 (30.10%) e a partir daí foi em queda até ao último ano do estudo (2021 com -22.49%).

A SCP SAD, apresenta o rácio médio de solvabilidade mais baixo, com -9.79%, apresentando melhorias em 2014 (-44.58%) face a 2021 (-13.33%), verificamos que ocorreu uma recuperação nos valores do capital próprio face aos às obrigações de médio-longo prazo, tendo até

por dois períodos ter apresentado valores positivos, mas claramente inferiores a 1, em 2015 (3.08%) e em 2017 (1.81%).

Verificamos que as três SAD's não cumprem a regra do equilíbrio financeiro mínimo quanto a este rácio, visto que a solvabilidade é inferior a 100%, ou 1, e em dois casos (FCP SAD e SCP SAD) é negativa, querendo dizer que as SAD's estão em elevado risco perante os seus credores visto que os seus capitais próprios não são suficientes para solver as suas responsabilidades, correndo riscos de insolvência. Comparando com os seus rivais, a SLB SAD apresenta-se numa situação completamente favorável, onde verificou um crescimento contínuo até ao início da pandemia covid-19 (ano 2020 e 2021).

A Figura 7 apresenta os resultados do Rácio de Autonomia Financeira das três SAD's em análise.

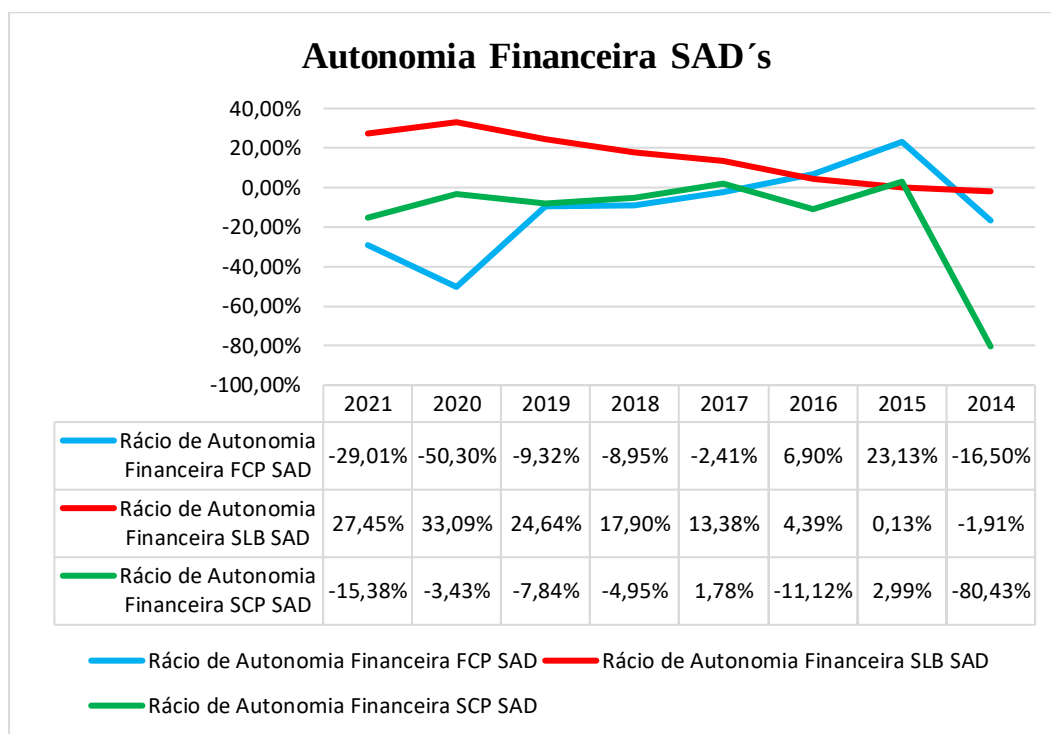


Figura 7- Autonomia Financeiras Três SAD's

Analisando a Figura 7, verificamos que a Autonomia Financeira média das três SAD's é de -3.57%, ou seja, estamos perante uma situação de dependência de capitais alheios, claramente é

uma Indústria que recorre ano após ano a capital alheio e pouco dependem dos seus capitais próprios em virtude de um endividamento excessivo assumido pelas Sociedades Desportivas.

A SLB SAD é a única dos três grande, com autonomia financeira positiva média, com cerca de 15%, apenas apresentando um valor negativo, de -1.91% em 2014, tendo tido uma evolução em crescendo até 2021, tendo registado 48,10%, um pouco abaixo do ano anterior.

A FCP SAD regista uma média de -10.81%, apresenta apenas em 2015 e 2016 valores positivos (23,13% e 6.90%, respetivamente), após esses valores foi declinando este rácio, onde atingiu o seu pior registo em 2020 (-50.30%), no início da covid-19, com uma queda de -9.32% em 2019 para -29.01% em 2021.

O Sporting CP tem o pior nível neste indicador com uma média de -14.80%, apresenta como no caso da FCP SAD, dois períodos com valores positivos em 2015 (2.99%) e em 2017 (1.78%), sendo que em 2014 apresentou o pior valor dos três grandes neste rácio (-80.43%), estando nessa altura numa situação de elevado risco, renegociou a sua dívida e foi recuperando minimamente a sua situação, apresentando valores mais próximos de zero em 2020 (-3.43%), mas com o agravar dos impactos da covid-19, reduziu de novo este rácio em 2021 (-15.38%).

4.3 Avaliação da Performance Financeira - análise de variáveis

Iremos neste ponto demonstrar como foi avaliada a Performance Financeira das três SAD's, recorrendo a tabelas com os dados de cada variável financeira (Receitas, Gastos com Pessoal, FSE's, R.O, EBITDA, Tx.Ocp, Auton.Finan.) e ainda com o complemento de tabelas de estatística descritiva de forma a ilustrar os valores (mínimo, máximo, média e desvio padrão), que se destacam em cada variável para cada SAD individualmente. Adicionalmente, acrescentámos aos anexos, tabelas de estatística descritiva incluindo as três SAD's numa só tabela por variável financeira, de forma a se poder efetuar uma interpretação dos valores em destaque em cada rubrica financeira numa perspetiva comparativa.

4.3.1 Avaliação da Performance Financeira: Futebol Clube do Porto-Futebol, SAD

Na Tabela 7, verificamos os dados relativos às variáveis em estudo da Performance Financeira da FCP SAD, relativa às épocas desportivas do FC Porto, retiradas das Demonstrações Financeiras (DF) e a “Tx.Ocp” do site da Liga Portugal, para posteriormente se verificar no SPSS a existência de Correlação com o I.P.D, que será analisado no cap.4.4.

Tabela 7- Avaliação Performance Financeira FCP SAD

Anos Contabilísticos	FC Porto	Receitas	Gastos com Pessoal	FSE's	R.O	EBITDA	Tx.Ocp.	AutonFinan.	I.P.D
2014	2013/2014	96519	48885	42048	-25786	23906	56.88%	-16.50%	23.9
2015	2014/2015	212065	69998	33236	34381	82500	53.15%	23.13%	32.4
2016	2015/2016	151168	75790	38662	41512	38657	64.60%	6.90%	22.65
2017	2016/2017	163815	73263	38984	-18370	41291	74.21%	-2.41%	24.275
2018	2017/2018	178200	78799	43893	-13352	50015	85.29%	-8.95%	25.75
2019	2018/2019	264492	91643	46517	31842	42655	83.20%	-9.32%	31.3
2020	2019/2020	111432	82909	44031	-96077	551	50.26%	-50.30%	25.25
2021	2020/2021	266190	92315	37801	56697	74792	0%	-29.01%	30.75

Na Tabela 8 podem observar-se as estatísticas descritivas financeiras FCP SAD.

Tabela 8- Estatísticas Descritivas Financeiras FCP SAD

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
AutonFinan_FCP	8	-50,30%	23,13%	-10,01%	0,222%
EBITDA_FCP	8	551	82500	44295,88	26172,933
FSE's_FCP	8	33236	46517	40646,50	4278,453
GastosPessoal_FCP	8	48885	92315	76700,25	13842,538
R.O_FCP	8	-96077	56697	1355,88	50043,546
Receitas_FCP	8	96519	266190	180485,13	63651,980
Tx.Ocp_FCP	8	0,00%	85,29%	58,4488%	27,07973%
N válido (de lista)	8				

Ao observarmos os principais valores financeiros da FCP SAD, começando pelas “Receitas” realizadas anualmente, verificamos um crescimento acentuado de 2014 (96.519 milhões de euros) face a 2021 (266.190 milhões de euros), tendo no primeiro e último ano sido identificados como mínimo e máximo, respetivamente. Em média arrecada cerca de 180.5 milhões de euros em

receitas, mas verificamos que o desvio padrão associado é de 63.651 milhões de euros, o que mostra um afastamento da média, notando-se várias oscilações ao longo das épocas desportivas.

Observamos a variável “Tx. Ocp”, que poderá influenciar o nível de “Receitas”, através da venda de bilhetes para assistir aos jogos nos estádios, onde verificamos que na época desportiva (2020/2021) em que não tivemos adeptos presentes nos recintos desportivos (0%), devido a covid-19, a FCP SAD apresentou os seus níveis de receita mais elevados. De salientar que a FCP SAD apresentou a maior percentagem de “Tx.Ocp” na época que voltou a conquistar o campeonato nacional na época 2017/2018, a última vez tinha sido na época 2012/2013 antes do período em estudo.

Quanto aos “Gastos com Pessoal” verificamos que o seu valor mínimo (48.885 milhões de euros) em 2014 também foi um ano de menor “Receita”, e o seu valor máximo foi (92.315 milhões de euros) em 2021, verificamos aqui uma relação entre Receitas e Gastos movimentando-se no mesmo sentido, demonstrando talvez aqui uma aposta forte nos plantéis “mais caros” para conseguir melhores resultados nas provas europeias, onde estão inerentes prémios monetários de dezenas de milhões de euros. A variável “FSE’s” não varia muito tendo um desvio padrão de 4.278 milhões de euros.

Verificando as variáveis “R.O” e “EBITDA”, rubricas que representam lucros antes de impostos onde a segunda adicionando as depreciações e amortizações, sofreram um grande impacto no ano 2020 com -96.077 milhões de euros e 551.000 euros (onde o grande motivo será o início da covid-19), sendo que na época seguinte (2021) foram os melhores valores registados nestas variáveis ao longo dos 8 anos em análise.

Por fim, o rácio da “AutonFinan” conforme já explicado no cap.4.2.2, apresenta vários anos valores deste rácio negativos, indicando elevada dependência de outras entidades de capitais alheios que financiam os ativos da FCP SAD. Na mesma linha de pensamento que o “R.O” e o “EBITDA”, em 2020 registou-se -50.30% que foi o valor mínimo observado.

4.3.2 Avaliação da Performance Financeira: Sport Lisboa e Benfica-Futebol, SAD

Na Tabela 9, verificamos os dados relativos às variáveis em estudo da Performance Financeira da SLB SAD, relativa às épocas desportivas do SL Benfica. Os dados foram retirados das DF's e a "Tx.Ocp" do site da Liga Portugal, para posteriormente serem inseridos no SPSS, dados esses definidos como variáveis independentes.

Tabela 9- Avaliação Performance Financeira SLB SAD

Anos Contabilísticos	SL Benfica	Receitas	Gastos com Pessoal	FSE's	R.O	EBITDA	Tx.Ocp.	AutonFinan.
2014	2013/2014	180615	63181	31804	33526	62428	67,47%	-1,91%
2015	2014/2015	180799	59607	32190	30416	60824	75,06%	0,13%
2016	2015/2016	207968	61456	34799	38018	74787	77,85%	4,39%
2017	2016/2017	251230	74697	36945	62905	106633	86,56%	13,38%
2018	2017/2018	199253	67903	36856	32403	68876	82,93%	17,90%
2019	2018/2019	236821	88253	54110	32618	68785	83,89%	24,64%
2020	2019/2020	285108	85660	72663	53967	93754	57,74%	33,09%
2021	2020/2021	194047	97061	46206	-25117	27122	0%	27,45%

Através da utilização do método de Estatísticas Descritivas apresentado na Tabela 10, foi efetuada uma síntese das variáveis de Performance Financeira da SL Benfica SAD nas oito épocas desportivas em análise, denominadas por N, demonstrando quais os seus valores mínimo, máximo, média e desvio padrão.

Tabela 10- Estatísticas Descritivas Financeiras SLB SAD

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
AutonFinan_SLB	8	-1,91%	33,09%	14,8838%	13,12437%
EBITDA_SLB	8	27122	106633	70401,13	23636,092
FSE's_SLB	8	31804	72663	43196,63	14127,832
GastosPessoal_SLB	8	59607	97061	74727,25	14070,753
R.O_SLB	8	-25117	62905	32342,00	26023,842
Receitas_SLB	8	180615	285108	216980,13	37342,078
Tx.Ocp_SLB	8	0,00%	86,56%	66,4375%	28,47744%
N válido (de lista)	8				

Ao observarmos os principais valores financeiros da SLB SAD, começando pelas “Receitas” realizadas anualmente, verificamos um crescimento acentuado de 2014 a 2017, passando de 180.615 milhões de euros para 251.230 milhões de euros. Após esse período aliado às melhores épocas desportivas, conforme iremos demonstrar no ponto 4.4.2, na pior época desportiva dos últimos oito anos (2017/2018), conseguiu reduzir o seu nível de receitas para 199.253 milhões de euros devido à pior prestação nas provas europeias, tendo assim efetuado uma quebra nos prémios monetários provenientes dessas competições. Mesmo no primeiro ano da covid-19 (2020), a SLB SAD efetuou o seu valor máximo desta variável com 285.108 milhões de euros.

Analisando a variável “Tx. Ocp” pode-se observar que, nas primeiras três épocas desportivas do estudo, esta variável apresenta os valores mais baixos de assistência nos estádio, mesmo a equipa tendo conquistado o campeonato nacional nesses anos (2014 a 2016). Nas três épocas seguintes apresentou as suas melhores assistências, a rondar os 84% de lotação. Esta variável que poderá influenciar o nível de “Receitas”, conforme já foi referido, onde verificamos que na época desportiva (2020/2021) em que não tivemos adeptos presentes nos recintos desportivos (0%), devido a covid-19, a SLB SAD tal como o FCP SAD, apresentou os seus níveis de receita mais elevados (285.108 milhões de euros).

Quanto aos “Gastos com Pessoal”, verificamos que ao longo dos anos a SLB SAD foi aumentando os seus gastos com o pessoal, em 2014 esta rubrica da D.R verificava 63.181 milhões de euros e no ano de 2021 apresenta 97.061 milhões de euros, sendo um aumento considerável visto que nos últimos anos o SL Benfica não tem conquistado títulos como no início do período. Em média esta variável representa 74.727 milhões de euros com um desvio padrão de 14.070 milhões de euros. Os gastos com Pessoal também aumentaram devido ao facto de a variável “Receitas” também ter aumentado ao longo dos anos, conforme referido acima.

A variável “FSE’s”, no caso da SLB SAD manteve valores constante durante alguns anos, entre 2014 e 2019, valores a rondar os 35 milhões de euros, mas a partir de 2019 esses custos aumentaram bastante tendo nesse ano atingido o seu maior valor (72.663 milhões de euros).

Verificando as variáveis “R.O” e “EBITDA”, rubricas que representam lucros antes de impostos onde a segunda adicionando as depreciações e amortizações, entre os anos 2014 e 2019 os valores foram constantes, excetuando o ano de 2017 que apresentou os valores mais elevados destas duas variáveis, com 62.905 milhões de euros e 106.663 milhões de euros, respetivamente.

No último ano (2021), o “R.O” encontra-se negativo onde os rendimentos e ganhos operacionais baixaram de 139.954 milhões de euros (2020) para 94.031 milhões de euros (2021), aliado a isso os proveitos com a transação de direitos de atletas baixou de 125.715 milhões de euros (2020) para 87.558 milhões de euros (2021).

Por fim, o rácio da “AutonFinan” conforme foi explicado no cap.4.2.2, apenas apresenta um valor negativo em 2014 (-1.91%), sendo que a partir daí foi crescendo de forma contínua até 2020 (33.09%) e baixando um pouco em 2021 (27.45%). O desvio padrão é praticamente o valor da média (14%), demonstrando assim diferenças ao longo dos anos, que justifica o desvio.

4.3.3 Avaliação da Performance Financeira: Sporting Clube de Portugal-Futebol, SAD

Na (Tabela 11), verificamos os dados relativos às variáveis em estudo da Performance Financeira da SCP SAD, relativa às épocas desportivas do Sporting CP. Os dados foram retirados das DF’s e a “Tx.Ocp” do site da Liga Portugal, para posteriormente serem inseridos no SPSS, dados esses definidos como variáveis independentes.

Tabela 11- Avaliação Performance Financeira SCP SAD

Anos Contabilísticos	Sporting CP	Receitas	Gastos com Pessoal	FSE's	R.O	EBITDA	Tx.Ocp.	AutonFinan.
2014	2013/2014	54253	25008	12768	4263	18909	67,35%	-80,43%
2015	2014/2015	86384	25140	14147	23463	28002	69,91%	2,99%
2016	2015/2016	77306	48865	17342	-26351	7716	79,90%	-11,12%
2017	2016/2017	172998	63998	18120	42624	77908	85,46%	1,78%
2018	2017/2018	126109	73864	22491	-15191	31472	87,16%	-4,95%
2019	2018/2019	151630	68901	23892	4061	64035	66,73%	-7,84%
2020	2019/2020	175473	60542	24089	27217	88833	42,27%	-3,43%
2021	2020/2021	100211	61991	19735	-24495	27556	0%	-15,38%

Utilizando o método de Estatísticas Descritivas na Tabela 12, para sintetizar as variáveis de Performance Financeira da Sporting CP SAD nas oito épocas desportivas em análise, denominadas por N, demonstrando qual o seu mínimo, máximo, média e desvio padrão.

Tabela 12- Estatísticas Descritivas Financeiras SCP SAD

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
AutonFinan_SCP	8	-80,43%	2,99%	-14,7975%	27,22209%
EBITDA_SCP	8	7716	88833	43053,88	29721,010
FSE's_SCP	8	12768	24089	19073,00	4283,307
GastosPessoal_SCP	8	25008	73864	53538,63	18978,684
R.O_SCP	8	-26351	42624	4448,88	25381,530
Receitas_SCP	8	54253	175473	118045,50	45607,555
Tx.Ocp_SCP	8	0,00%	87,16%	62,3475%	28,90793%
N válido (de lista)	8				

Ao observarmos os principais valores financeiros da SCP SAD, começando pelas “Receitas” realizadas anualmente, verificamos que 2014 foi o pior ano a nível de receitas (54.253 milhões de euros), mas que depois disso verificamos um aumento acentuado com algumas quebras, onde de 2016 para 2017 as receitas aumentaram 100.000 milhões de euros (de 77.306 milhões de euros para 172.998 milhões de euros). Esta subida, deveu-se à rubrica da D.R “rendimentos com a transação de jogadores” ter passado de 8.556 milhões de euros em 2016, para 92.997 milhões de euros em 2017. O valor máximo desta variável financeira registado foi no ano em que se iniciou a covid-19 por incrível que pareça, registando 175.473 milhões de euros, onde 106.946 milhões de euros foram rendimentos na transação de atletas.

Analisámos a variável “Tx. Ocp” e observamos um crescimento enorme nas assistências no estádio da SCP SAD, passou de 67.35% em 2014 para 87.16% em 2018 (valores elevadíssimos comparando com os seus rivais, mesmo tendo terminado em terceiro lugar no campeonato nacional). Na época desportiva anterior ao início da covid-19 (2019), o Sporting CP registou uma elevada quebra nas assistências, devido a uma enorme instabilidade interna que se fez sentir nessa altura afetando a afluência dos seus associados e adeptos ao estádio.

Quanto aos “Gastos com Pessoal”, verificamos que ao longo dos anos a SCP SAD foi aumentando consideravelmente os seus gastos com o pessoal, tendo registado um aumento de 2014 (25.008 milhões de euros), até 2018 (73.864 milhões de euros, valor máximo registado). Estes gastos pelo aspeto financeiro representaram um peso forte nas contas da SAD, mas desportivamente o clube foi melhorando as suas performance como iremos demonstrar no cap.4.4.3. Após 2018 até à último ano 2021, a SCP SAD decidiu mudar a sua estratégia e apostar

nos seus jovens da formação, conseguindo mesmo assim conquistar o campeonato nacional após 19 anos sem o vencer.

A variável “FSE’s”, no caso da SCP SAD, subiu consideravelmente para o dobro, de 2014 (12.768 milhões de euros) até 2020 (24.089 milhões de euros), sendo estes anos identificados como valor mínimo e valor máximo registados neste período, respetivamente.

Verificando as variáveis “R.O” e “EBITDA”, rubricas que representam lucros antes de impostos onde a segunda adicionando as depreciações e amortizações, verificamos uma oscilação bastante nestas variáveis conforme podemos comprovar pelos valores do desvio padrão. A SCP SAD por duas vezes em dois anos consecutivos, passa de valores negativos para positivos na variável “R.O”, onde o maior aumento foi de 2016 (-26.351 milhões de euros, valor mínimo) para 2017 (42.624 milhões de euros, valor máximo); e no período entre o ano de 2018 (-15.191 milhões de euros) para 2019 (4.061 milhões de euros). Quanto aos valores do “EBITDA” também oscilam praticamente de igual forma, tendo aumentado no início do período, de 2014 (18.909 milhões de euros) para 2015 (28.002 milhões de euros) e nos últimos dois anos decresce acentuadamente, em 2020 regista o seu valor máximo (88.833 milhões de euros) diminuindo em 2021 (27.556 milhões de euros).

Por fim, o rácio da “AutonFinan” conforme foi explicado no cap. 4.2.2, apenas apresenta um valores positivos em 2015 (2.99%) e em 2017 (1.78%), demonstrando que está exposta a um elevado risco, numa situação como a covid-19 onde os mercados de transferência estão a movimentar pouco, preocupará os seus acionistas.

4.4 Avaliação da Performance Desportiva – I.P.D

Conforme foram explicitados no capítulo 3.3.1, os modelos a utilizar para cada competição desportiva de acordo com o estudo em causa, compondo assim, um Indexante Desportivo, aplicámos os mesmos no estudo da Performance Desportiva dos clubes FC Porto, SL Benfica e Sporting CP nas temporadas de 2013/2014 até à temporada 2020/2021, de acordo com os dados retirados do site ZeroZero, para posteriormente ser feita a utilização do Coeficiente de Correlação de Spearman, de forma a correlacionar os dados desportivos aos dados financeiros das respetivas SAD’s em estudo.

4.4.1 Avaliação da Performance Desportiva: Futebol Clube do Porto-Futebol, SAD

A Tabela 13 apresenta os valores do Indicador de Performance Desportiva do FC Porto.

Tabela 13- Avaliação da Performance Desportiva FC Porto

ÉPOCA DESPORTIVA	COMPETIÇÃO	CLASSIFICAÇÃO	V	E	D	PONTOS F	Pontos Bolen / Baraja	ponderação Rocha (20)	Cálculo @IP	I.P.D
2013/2014	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	1	2	3	5	10	35%	3,50	23,90
2013/2014	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*	24	25%	6,00	
2013/2014	LIGA NOS	3	19	4	7	61	61	20%	12,20	
2013/2014	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	12	10%	1,20	
2013/2014	TAÇA DA LIGA	1	2	1	0	7	10	10%	1,00	32,40
2014/2015	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	1	4	2	0	14	42	35%	14,70	
2014/2015	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	0	25%	0,00	
2014/2015	LIGA NOS	2	25	7	2	82	82	20%	16,40	
2014/2015	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	0	10%	0,00	22,65
2014/2015	TAÇA DA LIGA	1	3	1	0	10	13	10%	1,30	
2015/2016	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	3	1	2	10	15	35%	5,25	
2015/2016	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*	4	25%	1,00	
2015/2016	LIGA NOS	3	23	4	7	73	73	20%	14,60	24,28
2015/2016	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	18	10%	1,80	
2015/2016	TAÇA DA LIGA	4	0	0	3	0	0	10%	0,00	
2016/2017	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	2	3	2	1	11	24,5	35%	8,58	
2016/2017	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	0	25%	0,00	25,75
2016/2017	LIGA NOS	2	22	10	2	76	76	20%	15,20	
2016/2017	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	3	10%	0,30	
2016/2017	TAÇA DA LIGA	4	0	2	1	2	2	10%	0,20	
2017/2018	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	2	3	1	3	10	17	35%	5,95	31,30
2017/2018	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	0	25%	0,00	
2017/2018	LIGA NOS	1	28	4	2	88	88	20%	17,60	
2017/2018	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	12	10%	1,20	
2017/2018	TAÇA DA LIGA	1	2	1	0	7	10	10%	1,00	25,25
2018/2019	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	1	5	1	0	16	32	35%	11,20	
2018/2019	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	0	25%	0,00	
2018/2019	LIGA NOS	2	27	4	3	85	85	20%	17,00	
2018/2019	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	18	10%	1,80	30,75
2018/2019	TAÇA DA LIGA	1	2	1	0	7	13	10%	1,30	
2019/2020	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-	2	35%	0,70	
2019/2020	EUROPA LEAGUE	1	3	1	2	10	17	25%	4,25	
2019/2020	LIGA NOS	1	26	4	4	82	82	20%	16,40	30,75
2019/2020	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	24	10%	2,40	
2019/2020	TAÇA DA LIGA	1	3	0	0	9	15	10%	1,50	
2020/2021	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	2	4	1	1	13	37	35%	12,95	
2020/2021	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	0	25%	0,00	30,75
2020/2021	LIGA NOS	2	26	7	1	80	80	20%	16,00	
2020/2021	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	12	10%	1,20	
2020/2021	TAÇA DA LIGA	-	-	-	-	-	6	10%	0,60	

Ao observarmos os valores da Tabela 13, verificamos que nas primeiras 4 épocas em análise (entre 2013/2014 e 2016/2017) o FC Porto não conquistou qualquer título, sendo que foram as provas Europeias, essenciais para manter o I.P.D em valores satisfatórios. Verificamos que, a época com maior I.P.D foi a de 2014/2015, tendo chegado longe nas provas conquistando vários pontos apesar de não ter conquistado títulos. As duas melhores épocas a nível de títulos foram as épocas 2017/2018 e 2019/2020, tendo conquistado o Campeonato Nacional nas duas épocas e na última chegou a fazer a dobradinha, ou seja, aliando também a conquista da Taça de Portugal.

Nas últimas quatro épocas, a FCP SAD demonstra uma subida de rendimento, aliado ao facto de ter chegado por duas vezes aos Quartos de Final da U.C.L (2014/2015 e 2018/2019),

conseguindo obter maior I.P.D, que das vezes que foi Campeão Nacional. Assim, também verificamos que, a última época que o FC Porto foi campeão nacional, em 2019/2020, apenas teve um I.P.D inferior a 2018/2019 e 2020/2021, devido a ter sido eliminado na fase de qualificação da U.C.L, onde praticamente não arrecadou pontos.

O FC Porto apresenta um I.P.D médio de 27.03, onde na segunda metade das épocas em análise subiu de rendimento, como podemos verificar. Assim, percebemos que se trata de um clube com uma estrutura sólida, apesar de ter perdido o topo da tabela no campeonato nacional para o SL Benfica nos primeiros quatro anos, andou sempre no segundo lugar marcando presenças na U.C.L, arrecadando milhões de euros de euros, conseguindo na segunda metade do período em análise recuperar a sua reputação nacional, retirando força ao SL Benfica a nível interno nos últimos anos.

4.4.2 Avaliação da Performance Desportiva: Sport Lisboa e Benfica-Futebol, SAD

A Tabela 14 apresenta os valores do Indicador de Performance Desportiva do SL Benfica.

Tabela 14- Avaliação da Performance Desportiva SL Benfica

ÉPOCA DESPORTIVA	COMPETIÇÃO	CLASSIFICAÇÃO	V	E	D	PONTOS	Fórmula	Pontos Bolen / B	Indicação Rocha R. (2)	Cálculo @IP	I.P.D
2013/2014	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	3	1	2	10		15	35%	5,25	39,25
2013/2014	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*		60	25%	15,00	
2013/2014	LIGA NOS	1	23	5	2	74		74	20%	14,80	
2013/2014	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		24	10%	2,40	
2013/2014	TAÇA DA LIGA	1	3	0	0	9		18	10%	1,80	
2014/2015	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	4	1	2	3	5		10	35%	3,50	22,90
2014/2015	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-		0	25%	0,00	
2014/2015	LIGA NOS	1	27	4	3	85		85	20%	17,00	
2014/2015	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		6	10%	0,60	
2014/2015	TAÇA DA LIGA	1	3	0	0	9		18	10%	1,80	
2015/2016	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	2	3	1	2	10		35	35%	12,25	31,95
2015/2016	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-		0	25%	0,00	
2015/2016	LIGA NOS	1	29	1	4	88		88	20%	17,60	
2015/2016	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		3	10%	0,30	
2015/2016	TAÇA DA LIGA	1	3	0	0	9		18	10%	1,80	
2016/2017	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	2	2	2	2	8		22	35%	7,70	27,70
2016/2017	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-		-	25%	-	
2016/2017	LIGA NOS	1	25	7	2	82		82	20%	16,40	
2016/2017	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		24	10%	2,40	
2016/2017	TAÇA DA LIGA	1	3	3	0	9		12	10%	1,20	
2017/2018	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	4	0	0	6	0		5	35%	1,75	18,85
2017/2018	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-		-	25%	-	
2017/2018	LIGA NOS	2	25	6	3	81		81	20%	16,20	
2017/2018	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		6	10%	0,60	
2017/2018	TAÇA DA LIGA	2	0	1	0	3		3	10%	0,30	
2018/2019	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	2	1	3	7		17	35%	5,95	31,80
2018/2019	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*		25	25%	6,25	
2018/2019	LIGA NOS	1	28	3	3	87		87	20%	17,40	
2018/2019	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		12	10%	1,20	
2018/2019	TAÇA DA LIGA	1	3	2	1	7		10	10%	1,00	
2019/2020	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	2	1	3	7		12	35%	4,20	22,95
2019/2020	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*		5	25%	1,25	
2019/2020	LIGA NOS	2	24	5	5	77		77	20%	15,40	
2019/2020	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		18	10%	1,80	
2019/2020	TAÇA DA LIGA	2	0	3	0	3		3	10%	0,30	
2020/2021	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-		1	35%	0,35	22,65
2020/2021	EUROPA LEAGUE	2	3	3	0	12		20	25%	5,00	
2020/2021	LIGA NOS	3	23	7	4	76		76	20%	15,20	
2020/2021	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-		18	10%	1,80	
2020/2021	TAÇA DA LIGA	-	-	-	-	-		3	10%	0,30	

Ao observarmos os valores do Indicador de Performance Desportiva da Tabela 14, verificamos que o SL Benfica, nas primeiras 4 épocas em estudo conquistou todos os Campeonatos Nacionais, duas Taças de Portugal e três Taças da Liga. A sua melhor época foi em 2013/2014, onde foi à final da E.L e conquistou as duas taças nacionais, representando o maior de todos os I.P.D's calculados (39.25).

Na última metade das épocas em estudo ocorreu uma queda acentuada no I.P.D, tendo tido o pior rendimento na época 2017/2018 onde não conquistou títulos e não chegou longe nas provas onde estava inserido. Voltou a reconquistar o título nacional na época 2018/2019 e conseguiu qualificar-se para a fase de grupos da U.C.L, de seguida nas últimas duas épocas voltou a cair o rendimento desportivo onde não conquistou qualquer título e foi eliminado do play-off de acesso à U.C.L, que contribuiu para o seu segundo pior I.P.D.

O SL Benfica apresenta-se com uma média de I.P.D de 27.26, ligeiramente superior ao do FC Porto, onde as primeiras quatro excelentes épocas contribuíram para esses valores.

4.4.3 Avaliação da Performance Desportiva: Sporting Clube de Portugal-Futebol, SAD

A Tabela 14 apresenta os valores do Indicador de Performance Desportiva do Sporting C.P.

Como podemos observar na (Tabela 15), o Sporting C.P é o clube dos três grandes que apresenta o I.P.D menor, sendo que na época 2017/2018 teve um I.P.D maior do que os seus dois rivais, devido à boa prestação na U.C.L e na E.L. Verificamos que a primeira época em análise 2013/2014 e a última 2020/2021 o clube esteve ausente das competições europeias, devido à péssima classificação obtida nos respetivos anos antecessores, mas de realçar que essa ausência ajudou a um melhor desempenho no Campeonato Nacional, tendo-o conquistado na última época (2020/2021), após um jejum de 19 anos. O Sporting CP também conquistou Taças de Portugal nas épocas 2014/2015 e 2015/2019 e conquistou Taças da Liga nas épocas 2017/2018 e 2020/2021.

O Sporting CP tem um I.P.D médio de 21,37; o que é bastante inferior aos seus dois rivais, grande parte devido às fracas prestações nas provas europeias e menor conquista de títulos de campeão nacional, ou também pela menor conquista de pontos no campeonato nacional.

Tabela 15- Avaliação da Performance Desportiva SCP SAD

ÉPOCA DESPORTIVA	COMPETIÇÃO	CLASSIFICAÇÃO	V	E	D	PONTOS F	postos	Pontos Bolen / B	nderação Rocha R. (2	Cáculo @iP	I.P.D
2013/2014	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-	-	0	35%	0,00	14,40
2013/2014	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	-	0	25%	0,00	
2013/2014	LIGA NOS	2	20	7	3	67	67	67	20%	13,40	
2013/2014	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	-	3	10%	0,30	
2013/2014	TAÇA DA LIGA	2	2	1	0	7	7	7	10%	0,70	23,75
2014/2015	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	2	1	3	7	12	12	35%	4,20	
2014/2015	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*	5	5	25%	1,25	
2014/2015	LIGA NOS	3	22	10	2	76	76	76	20%	15,20	
2014/2015	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	24	24	10%	2,40	22,65
2014/2015	TAÇA DA LIGA	2	2	1	1	7	7	7	10%	0,70	
2015/2016	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-	0	0	35%	0,00	
2015/2016	EUROPA LEAGUE	2	3	1	2	10	17	17	25%	4,25	
2015/2016	LIGA NOS	2	27	5	2	86	86	86	20%	17,20	18,40
2015/2016	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	6	6	10%	0,60	
2015/2016	TAÇA DA LIGA	2	2	0	1	6	6	6	10%	0,60	
2016/2017	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	4	1	0	5	3	8	8	35%	2,80	
2016/2017	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	-	-	25%	-	30,13
2016/2017	LIGA NOS	3	21	7	6	70	70	70	20%	14,00	
2016/2017	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	9	9	10%	0,90	
2016/2017	TAÇA DA LIGA	2	2	0	1	7	7	7	10%	0,70	
2017/2018	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	3	2	1	3	7	14,5	14,5	35%	5,08	23,95
2017/2018	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	*	25	25	25%	6,25	
2017/2018	LIGA NOS	3	24	6	4	78	78	78	20%	15,60	
2017/2018	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	18	18	10%	1,80	
2017/2018	TAÇA DA LIGA	1	1	2	0	5	14	14	10%	1,40	18,40
2018/2019	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-	-	-	35%	-	
2018/2019	EUROPA LEAGUE	2	4	1	1	13	21	21	25%	5,25	
2018/2019	LIGA NOS	3	23	5	6	74	74	74	20%	14,80	
2018/2019	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	24	24	10%	2,40	19,25
2018/2019	TAÇA DA LIGA	1	2	0	1	6	15	15	10%	1,50	
2019/2020	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-	-	-	35%	-	
2019/2020	EUROPA LEAGUE	2	4	0	2	12	22	22	25%	5,50	
2019/2020	LIGA NOS	4	18	6	10	60	60	60	20%	12,00	19,25
2019/2020	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	0	0	10%	0,00	
2019/2020	TAÇA DA LIGA	1	2	0	1	6	9	9	10%	0,90	
2020/2021	UEFA CHAMPIONS LEAGUE	-	-	-	-	-	-	-	35%	-	
2020/2021	EUROPA LEAGUE	-	-	-	-	-	3	3	25%	0,75	19,25
2020/2021	LIGA NOS	1	26	7	1	85	85	85	20%	17,00	
2020/2021	TAÇA DE PORTUGAL	-	-	-	-	-	6	6	10%	0,60	
2020/2021	TAÇA DA LIGA	-	-	-	-	-	9	9	10%	0,90	

Utilizando o método de Estatísticas Descritivas na (Tabela 16), para sintetizar os I.P.D das três SAD's, nas oito épocas desportivas em análise, denominadas por N, demonstramos quais são os seus valores: mínimo, máximo, média, desvio padrão e variância.

Tabela 16- Estatística Descritiva I.P.D Três SAD's

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
I.P.D_FCP	8	22,7	32,4	27,034	3,8226
I.P.D_SCP	8	14,4	30,1	21,366	4,8007
I.P.D_SLB	8	18,9	39,3	27,256	6,7202
N válido (de lista)	8				

Como podemos observar, a média de I.P.D entre FC Porto e SL Benfica encontra-se muito próxima, a rondar os 27%, estando o Sporting CP uns valores abaixo, com 21%.

5. Resultados – O Coeficiente de Correlação de Spearman: confronto entre Performance Financeira e Performance Desportiva

Antes de apresentarmos os Resultados, ilustramos na Figura 8 o modelo conceptual desenvolvido, após a definição das variáveis em estudo explicadas no cap. 3.2, onde aplicamos o Coeficiente de Correlação de Spearman, definindo como variáveis independentes a Performance Financeira e como variável dependente a Performance Desportiva.

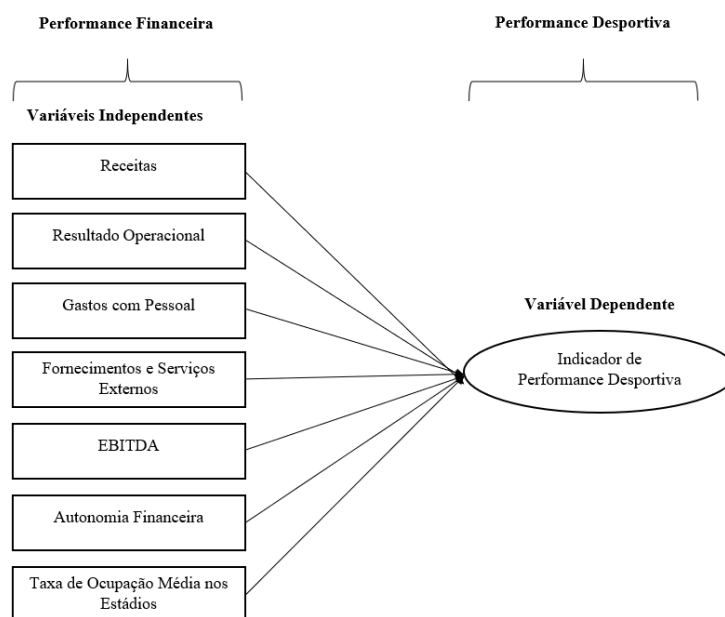


Figura 8- Estrutura Conceptual (Performance Financeira versus Performance Desportiva)

5.1 Resultados – Enquadramento do estudo

Recordando o ponto de partida desta dissertação, a questão principal de investigação que nos levou a esta fase foi sobre a existência de uma correlação entre Performance Financeira e Performance Desportiva no caso dos Três Principais Clubes do Futebol Português. Para tal, foi desenvolvido um estudo cruzado entre os Indicadores e Rácios Financeiros com o Indicador de Performance Desportiva.

Quanto aos Indicadores Financeiros, após análise de alguns estudos sobre esta temática mais propriamente ao caso Português dos três grandes, conforme demonstrado no cap. 3.2.2.

Decidimos assim, analisar as receitas geradas anualmente, os principais custos que pesam na estrutura das SAD's, os principais gastos que são os Gastos com Pessoal e os Fornecimentos e Serviços Externos, depois os indicadores de desempenho e potencial operacional, como o Resultado Operacional e o EBITDA, e por fim um rácio de endividamento que é a Autonomia Financeira.

Para determinar a Performance Desportiva identificámos a variável como I.P.D, conforme explicado no cap. 3.2.1, que engloba a performance desempenhada nas diversas competições de acordo com um modelo específico para cada competição de atribuição de pontos, quer seja em provas a eliminar, com ou sem fase de qualificação e de grupos, quer também no campeonato. Tal como foi utilizado, pelo autor Rocha (2016), decidimos incluir a variável “Taxa Média de Assistência nos Estádios” às variáveis Financeiras, dos clubes em análise, para perceber a relação e se têm impacto nos resultados desportivos.

Para identificar a existência de uma correlação entre as variáveis apresentadas, definimos que a melhor forma de verificar seria através do Coeficiente de Correlação de Spearman, recorrendo ao software SPSS. Assim, demonstramos de seguida, os resultados obtidos através dos modelos aplicados, com recurso a tabelas que ilustram os principais dados relativos às Três SAD's estudando a existência de correlações entre variáveis independentes (Performance Financeira) e variável dependente (Performance Desportiva), conferindo sempre estatisticamente a significância dessas mesmas correlações de acordo com os padrões estabelecidos por Fowler, et al., (2009) no (anexo IV).

5.2 Resultados – Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD

Análise aos Resultados SPSS

Observando a Tabela 17, obtida pelo SPSS, no caso da FCP SAD e o seu clube de futebol FC Porto, o coeficiente de correlação de *Spearman* verificado entre os indicadores de Performance Financeira e o Indicador de Performance Desportiva apresentam diversos resultados diferenciados que explicamos após a apresentação da tabela.

Tabela 17- Coeficiente de Correlação FCP SAD

Correlações

rô de Spearman	Receitas_FCP		Receitas_FCP	R.O_FCP	GastosPessoal_FCP	FSE's_FCP	EBITDA_FCP	AutonFinan_FCP	Tx.Ocp_FCP	IP.D_FCP
			1,000	,714*	,595	-,238	,857**	,643	,000	,786*
		Coefficiente de Correlação								
		Sig. (2 extremidades)								
		N								
	R.O_FCP	Coefficiente de Correlação	,714*	1,000	,333	-,619	,690	,881**	-,143	,310
		Sig. (2 extremidades)	,047		,420	,102	,058	,004	,736	,456
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	GastosPessoal_FCP	Coefficiente de Correlação	,595	,333	1,000	,310	,167	,095	-,119	,357
		Sig. (2 extremidades)	,120	,420		,456	,693	,823	,779	,385
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	FSE's_FCP	Coefficiente de Correlação	-,238	-,619	,310	1,000	-,524	-,857**	,476	-,071
		Sig. (2 extremidades)	,570	,102	,456		,183	,007	,233	,867
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	EBITDA_FCP	Coefficiente de Correlação	,857**	,690	,167	-,524	1,000	,762*	,024	,762*
		Sig. (2 extremidades)	,007	,058	,693	,183		,028	,955	,028
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	AutonFinan_FCP	Coefficiente de Correlação	,643	,881**	,095	-,857**	,762*	1,000	-,238	,286
		Sig. (2 extremidades)	,086	,004	,823	,007	,028		,570	,493
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	Tx.Ocp_FCP	Coefficiente de Correlação	,000	-,143	-,119	,476	,024	-,238	1,000	-,095
		Sig. (2 extremidades)	1,000	,736	,779	,233	,955	,570		,823
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	IP.D_FCP	Coefficiente de Correlação	,786*	,310	,357	-,071	,762*	,286	-,095	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,021	,456	,385	,867	,028	,493	,823	
		N	8	8	8	8	8	8	8	8

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação forte positiva, na relação entre as variáveis de Performance Financeira (Receitas, EBITDA) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando Rs= 0.786 e Rs= 0.762 respetivamente.

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação fraca positiva, na relação entre as variáveis de Performance Financeira (R.O, Gastos com Pessoal) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando Rs= 0.310 e Rs=0.357 respetivamente.

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação muito fracos ou praticamente nulos, ou seja, observando a inexistência de correlação, entre as variáveis de Performance Financeira (FSE's, Autonomia Financeira e Tx.Ocp) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando Rs= -0.071, Rs= 0.286 e Rs= -0.095 respetivamente.

Ao observar os valores de significância das correlações mais fortes, entre as variáveis financeiras (Receitas e EBITDA) com a variável Desportiva (I.P.D), verificamos que o nível de significância é de $p= 0.021$ e $p=0.028$ respetivamente, correspondendo à expressão de $p < 0.05$, rejeitando a hipótese H_0 , ou seja, aprovando H_1 onde se verifica que existe uma correlação forte

positiva estatisticamente comprovada no caso do FC Porto, comparando as Receitas obtidas e o EBITDA com os Indicador de Performance Desportiva, entre as épocas 2013/2014 e 2020/2021.

5.3 Resultados – Sport Lisboa e Benfica - Futebol, SAD

Análise aos Resultados SPSS

Observando a (Tabela 18), obtida pelo SPSS, no caso da SLB SAD e o seu clube de futebol SL Benfica, o coeficiente de correlação de *Spearman* verificado entre os indicadores de Performance Financeira e o Indicador de Performance Desportiva apresentam diversos resultados diferenciados que explicamos após a apresentação da tabela.

Tabela 18- Coeficiente de Correlação SLB SAD

Correlações

Método de Spearman			GastosPessoal_S							
			Receitas_SLB	R.O._SLB	LB	FSE's_SLB	EBITDA_SLB	AutonFinan_SLB	Tx Ocp_SLB	I.P.D._SLB
Receitas_SLB	Coeficiente de Correlação		1,000	,667	,429	,786*	,810*	,643	,357	,000
	Sig. (2 extremidades)		.	,071	,289	,021	,015	,086	,385	1,000
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
R.O._SLB	Coeficiente de Correlação		,667	1,000	-,071	,167	,905**	-,024	,381	,548
	Sig. (2 extremidades)		,071	.	,867	,693	,002	,955	,352	,160
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
GastosPessoal_SLB	Coeficiente de Correlação		,429	-,071	1,000	,833*	-,024	,833*	-,143	-,238
	Sig. (2 extremidades)		,289	,867	.	,010	,955	,010	,736	,570
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
FSE's_SLB	Coeficiente de Correlação		,786*	,167	,833*	1,000	,310	,952**	-,024	-,286
	Sig. (2 extremidades)		,021	,693	,010	.	,456	<,001	,955	,493
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
EBITDA_SLB	Coeficiente de Correlação		,810*	,905**	-,024	,310	1,000	,167	,524	,214
	Sig. (2 extremidades)		,015	,002	,955	,456	.	,693	,183	,610
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
AutonFinan_SLB	Coeficiente de Correlação		,643	-,024	,833*	,952**	,167	1,000	-,214	-,476
	Sig. (2 extremidades)		,086	,955	,010	<,001	,693	.	,610	,233
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
Tx Ocp_SLB	Coeficiente de Correlação		,357	,381	-,143	-,024	,524	-,214	1,000	,167
	Sig. (2 extremidades)		,385	,352	,736	,955	,183	,610	.	,693
	N		8	8	8	8	8	8	8	8
I.P.D._SLB	Coeficiente de Correlação		,000	,548	-,238	-,286	,214	-,476	,167	1,000
	Sig. (2 extremidades)		1,000	,160	,570	,493	,610	,233	,693	.
	N		8	8	8	8	8	8	8	8

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Verificamos que não existe correlação entre as Receitas e o I.P.D, visto que o seu coeficiente é $p=0$, ou seja, indica que a hipótese comprova H_0 .

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação moderada positiva e negativa entre as variáveis de Performance Financeira (R.O e AutonFinan) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando $R_s= 0.548$ e $R_s= -0.476$ respetivamente.

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação muito fracos ou praticamente nulos, ou seja, com a inexistência de correlação, uns negativamente outros positivamente, entre as variáveis de Performance Financeira (Gastos com Pessoal, FSE's, EBITDA e Tx.Ocp) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando $R_s = -0.238$, $R_s = -0.286$, $R_s = 0.214$ e $R_s = 0.167$ respetivamente.

Ao observarmos os valores de significância das correlações que indiciam existir correlações moderadas positivas e negativas, entre as variáveis financeiras (R.O e AutonFinan) e a variável Desportiva (I.P.D), verificamos que o nível de significância é de $p = 0.160$ e $p = 0.233$ respetivamente, não correspondendo à expressão de $p < 0.05$, indo ao encontro da hipótese H_0 , onde se verifica que não existe uma correlação moderada positiva e negativa estatisticamente comprovada no caso do SL Benfica, comparando o R.O e o AutoFinan com o Indicador de Performance Desportiva, entre as épocas 2013/2014 e 2020/2021.

Quanto à comparação entre as variáveis, Receitas e I.P.D, verificamos que não existe qualquer correlação, onde $p = 0.00$ e $R_s = 1$, comprovando H_0 .

5.4 Resultados – Sporting Clube de Portugal - Futebol, SAD

Análise aos Resultados SPSS

Observando a Tabela 19, obtida pelo SPSS, no caso da SCP SAD e o seu clube de futebol Sporting CP, o coeficiente de correlação de *Spearman* verificado entre os indicadores de Performance Financeira e o Indicador de Performance Desportiva apresentam diversos resultados diferenciados que explicamos após a apresentação da referida tabela.

Tabela 19- Coeficiente de Correlação SCP SAD

Correlações

		GastosPessoal_S								
		Receitas_SCP	R.O_SCP	CP	FSE's_SCP	EBITDA_SCP	AutonFinan_SCP	Tx_Ocp_SCP	IP_D_SCP	
rô de Spearman	Receitas_SCP	Coeficiente de Correlação	1,000	,524	,643	,833*	,952**	,548	-,095	,060
		Sig. (2 extremidades)	.	,183	,086	,010	<,001	,160	,823	,888
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	R.O_SCP	Coeficiente de Correlação	,524	1,000	-,095	,048	,714*	,643	,048	-,443
		Sig. (2 extremidades)	,183	.	,823	,911	,047	,086	,911	,272
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	GastosPessoal_SCP	Coeficiente de Correlação	,643	-,095	1,000	,714*	,524	,190	,238	,575
		Sig. (2 extremidades)	,086	,823	.	,047	,183	,651	,570	,136
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	FSE's_SCP	Coeficiente de Correlação	,833*	,048	,714*	1,000	,714*	,190	-,286	,311
		Sig. (2 extremidades)	,010	,911	,047	.	,047	,651	,493	,453
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	EBITDA_SCP	Coeficiente de Correlação	,952**	,714*	,524	,714*	1,000	,643	-,048	,012
		Sig. (2 extremidades)	<,001	,047	,183	,047	.	,086	,911	,978
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	AutonFinan_SCP	Coeficiente de Correlação	,548	,643	,190	,190	,643	1,000	,357	,252
		Sig. (2 extremidades)	,160	,086	,651	,651	,086	.	,385	,548
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	Tx_Ocp_SCP	Coeficiente de Correlação	-,095	,048	,238	-,286	-,048	,357	1,000	,323
		Sig. (2 extremidades)	,823	,911	,570	,493	,911	,385	.	,435
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	IP_D_SCP	Coeficiente de Correlação	,060	-,443	,575	,311	,012	,252	,323	1,000
		Sig. (2 extremidades)	,888	,272	,136	,453	,978	,548	,435	.
		N	8	8	8	8	8	8	8	8

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação moderada positiva entre a variável de Performance Financeira (Gastos com Pessoal e Resultado Operacional) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando $R_s = 0.5758$ e $R_s = -0.443$ respetivamente.

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação fraca positiva entre a variável de Performance Financeira (FSE's, "Tx.Ocp" e AutonFinan) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando $R_s = 0.311$, $R_s = 0.323$ e $R_s = 0.252$ respetivamente.

Verificamos que apresentam coeficientes de correlação muito fracos ou praticamente nulos, ou seja, com a inexistência de correlações, entre as variáveis de Performance Financeira (Receitas, EBITDA) e a variável de Performance Desportiva (I.P.D), apresentando $R_s = 0.060$, $R_s = 0.012$ respetivamente.

Verificamos logo que não existe correlação entre as Receitas e EBITDA com o I.P.D, visto que o seu nível de significância é praticamente 1, com $p = 0.888$ e $p = 0.978$ respetivamente, ou seja, indica que a hipótese comprova H_0 , quanto às outras variáveis como não há relação forte portanto não verificamos necessidade de confrontar com a sua significância, visto que também todos os valores de $p > 0.05$.

6. Conclusões, Limitações e Perspetivas Futuras

6.1 Conclusões

Inicialmente é efetuada uma síntese dos estudos científicos efetuados pelos principais autores observados nesta temática da Indústria do Futebol. Szymanski (2012) indica que a atratividade gerada à volta desta atividade que movimenta milhões, se deve a dois aspetos. O primeiro refere que são necessárias duas empresas (sociedades anónimas) e respetivos clubes para que se gere rendimento (quer seja ele desportivo, quer seja financeiro). O segundo aspeto é a indefinição em torno dos jogos de Futebol, onde quanto mais incerto for o resultado final, mais interesse vai gerar em torno da Indústria.

Szymanski (2012) define que a Gestão Estratégica aplicada ao Futebol tem de ter por base três vetores: maximização das receitas, controlo salarial e operação do estádio. Esses vetores vão depender da dimensão dos clubes, ou seja, dos seus sócios e simpatizantes que suportam os clubes através das principais fontes de receita: Bilhética, Quotizações, Merchandising e alienação de jogadores.

O Futebol ao ser tão incerto, requer que sejam aplicados Modelos que entrem em consonância com os objetivos desportivos e os objetivos financeiros. Lago et al. (2004), indicam que a resposta a este grande dilema da Indústria é em torno de um Ciclo Virtuoso, onde clubes com mais adeptos possibilitam maior interesse de parceiros (comerciais e patrocínios), tornando assim os clubes mais atrativos para investidores, gerando assim recursos financeiros, possibilitará maior investimento em jogadores de elevada qualidade, obtendo assim sucesso desportivo.

Medidas como o caso *Bosman*, tornaram o mercado de transferências de jogadores mais flexível, possibilitando a compra ou venda de jogadores mesmo durante o período contratual. No entanto, atualmente já se vêem medidas a irem contra esta flexibilidade em demasia, que levou clubes a gastarem mais dinheiro do que realmente tinham para tentarem obter sucesso mais depressa, pondo em causa a sua sustentabilidade e a das competições onde participavam. Desta forma, considerando que a maioria dos clubes hoje está endividado, dependendo completamente

de capital alheio o Fair Play Financeiro tem um papel essencial para um maior equilíbrio financeiro das SAD's.

Com base nos estudos observados e indicados na Tabela 1, pode-se concluir que independentemente da metodologia utilizada e das competições e clubes estudados, existe uma ligação forte entre Performance Financeira e Performance Desportiva, sendo por vezes comprovada a sua correlação ser estatisticamente significativa e outras vezes não. O mais relevante, é que os clubes/ SAD's e os seus stakeholders, que giram à volta do Fenómeno do Futebol percebam que é necessário olhar para estas duas perspetivas em conjunto, nunca abdicando de uma em detrimento da outra, porque uma afetará a outra direta ou indiretamente. Existem outros fatores também importantes, como por exemplo o aspeto emocional, a comunicação interna e externa, o talento individual aplicadas nos jogos que muitas vezes mudam o rumo dos acontecimentos independentemente da situação financeira e desportiva que os clubes atravessem.

Pelo estudo desenvolvido foi possível perceber em que consiste o equilíbrio financeiro, através de uma ótica tradicional, observando os principais rácios foi possível analisar de forma geral as situações económico-financeiras que as três principais SAD's do Futebol Português atravessam. Pela análise apresentada, pode-se concluir que na maioria dos rácios das três SAD's não respeitam a regra do equilíbrio financeiro mínimo, estando em situação de risco de falência técnica. Esta conclusão é observada em diferentes escalas também devido à dimensão da estrutura de cada clube em função da dimensão dos títulos obtidos, número de sócios, nível de infraestruturas, entre outros, que influenciam o ciclo virtuoso de cada clube.

As estruturas financeiras dos três maiores clubes do futebol nacional estão em desequilíbrio financeiro, sendo os casos mais preocupantes o da SCP SAD e do FCP SAD. No caso do SLB SAD, olhando para o rácios gerais apresenta valores razoáveis, mas que poderão ser postos em causa se aplicados incorretamente os modelos de gestão, com demasiado foco numa das perspetivas (Financeira ou Desportiva), esquecendo-se da outra e assim hipotecando o futuro do clube e da sua sociedade anónima.

No caso das Três SAD's verificámos necessário os clubes aplicarem o Modelo do Ciclo Virtuoso, não dependendo sempre de capital externo, apostando na formação de jovens atletas, desenvolvendo-os de forma a poderem-se valorizar, mostrando-os nos grandes palcos do futebol,

focar as atenções numa estratégia que vise criar maior interesse dos seus stakeholder, principalmente dos seus adeptos.

A nível desportivo pode-se concluir que na primeira metade das épocas em estudo (2013/2014 a 2016/2017), se verifica um domínio na primeira metade totalmente da SLB SAD a nível de competições nacionais, tendo conquistado diversos títulos e chegado longe nas provas europeias. Na segunda metade das épocas em estudo verifica-se uma maior disputa entre todas as SAD's, tendo a FCP SAD conquistado de novo alguns campeonatos e feito muito boas prestações na U.C.L.; a SCP SAD com altos e baixos nestes períodos, tendo sido afetada por vários problemas internos e externos conseguiu recuperar e conquistar vários títulos nos últimos anos, o mais importante foi o campeonato nacional, estando abaixo na Performance Desportiva global em relação aos seus dois rivais diretos.

Esta dissertação permite o entendimento do uso de Coeficiente de Correlação de Spearman, através da ferramenta do SPSS, que nos permite retirar estatísticas descritivas das variáveis em estudo, individualmente por SAD ou de forma agregada, permitindo determinar os coeficientes de correlação obtidos entre cada uma das variáveis e permitiu testar estatisticamente a significância de cada uma das correlações.

Quanto à resposta da questão central de Investigação, verificámos a existência de correlação estatisticamente comprovada no caso da FCP SAD, entre os valores das Receitas e do EBITDA com o I.P.D, verificamos que nos anos em que o FC Porto gerou receitas provenientes da alienação de passes de jogadores, dos prémios da UEFA pela participação e desempenho nas provas europeias, conseguiu também obter sucesso desportivo voltando a conquistar títulos e a chegar longe nas provas da UEFA. Analisando a correlação entre “tx.Ocp.” e o I.P.D verificamos uma correlação praticamente nula, onde se percebe que os valores da média de assistência nos estádios não impactaram estatisticamente nos resultados desportivos.

No caso da SCP SAD, verifica-se a inexistência de correlação estatisticamente comprovada entre Performance Financeira e Performance Desportiva, onde se verifica que entre Receitas e EBITDA com o I.P.D o valor do coeficiente é praticamente nulo. Destaca-se que se observa uma correlação moderada positiva, mas não estatisticamente comprovada, entre algumas variáveis, na relação entre gastos com pessoal e I.P.D, transmitindo que quanto mais o clube gasta em salários

de jogadores, supostamente dá sinais de que este obteve melhores resultados desportivos, indo ao encontro dos passos observados no círculo virtuoso.

No caso da SLB SAD, verifica-se a completa inexistência de correlação entre Performance Financeira e Performance Desportiva, no caso da correlação entre receitas e resultados desportivos. Foi comprovado estatisticamente que as boas performances desportivas não levaram à obtenção de sucesso financeiro, visto que nos primeiros anos em estudo o clube ganhou praticamente tudo a nível nacional e apresentou resultados financeiros inferiores do que na segunda metade do estudo, tendo nesse período obtido menos resultados desportivos.

6.2 Limitações

Foi definida como questão principal de objeto de estudo, o caso de correlação entre Performance Financeira e Performance Desportiva dos clubes, denominados três grandes do Futebol português, sendo que o campeonato nacional apresenta dezoito equipas todas elas com os seus objetivos de acordo com a sua história e realidade que atravessam. Assim, verificamos que a amostra de clubes é limitada para analisar o panorama nacional e o número de épocas desportivas deverá ser mais abrangente.

De forma a analisarmos a situação de equilíbrio económico-financeiro, como um objetivo específico e não principal, através da metodologia de rácios, sentimos limitações na medida em que apenas os rácios demonstrem a real situação dos clubes, sendo que as próprias Demonstrações Financeiras dos clubes possam “camuflar” determinadas situações.

Outra das limitações encontradas, foi a existência de inúmeras formas de cálculo das variáveis para o indicadores Financeiros e Desportivos. Verificámos limitações na atribuição de pontos a cada competição e à ponderação dada às diferentes competições, visto que nos modelos dos autores citados na metodologia de investigação, atribuíram os pontos que achavam corretos de acordo com as realidades, países, campeonatos e clubes. Sendo uma limitação destes modelos visto que foram aplicados em diferentes ligas, verificámos formatos diferentes ao longo dos anos comparativamente com o formato atual, as próprias equipas têm objetivos diferentes, tornando-se assim, essencial efetuar uma adaptação desses modelos. A nível financeiro, como foi o caso da Pandemia covid-19, que afetou as duas das épocas em análise neste estudo (2019/2020 e

2020/2021), determinados aspetos e impactos que não foram considerados no cálculos das variáveis podem distorcer as interpretações dos dados.

Verificamos assim, a grande limitação do estudo desta correlação, não ser possível existir uma “fórmula” que calcule propriamente essa correlação de um modo que não traga suscetibilidades. Em particular, existindo fatores difíceis ou impossíveis de mensurar, tais como, as milhares de ações de cada jogador nos vários jogos ao longo da época, as quais, tais como o nível emocional, a pressão inerente, por um pequeno contratempo poderão colocar em causa a continuidade da sua atividade desportiva.

6.3 Estudos Futuros

Após terem sido elencados, no tópico anterior, as limitações encontradas ao longo do estudo, podemos identificar possíveis novos estudos de forma a desmistificar essas mesmas limitações. Identificamos desta forma estudos futuros que possam ser desenvolvidos tais como:

- Efetuar um estudo mais profundo às contas dos três principais clubes nacionais, por exemplo, efetuar um Balanço Funcional de cada uma das SAD's e comparar os vários parâmetros.
- Alargar a amostra, tanto a nível de anos, tanto em número de equipas a estudar, para perceber as várias performances praticadas no futebol nacional, para se obter um melhor termo de comparação e distinção das diferentes realidades.
- Estudar os impactos que a centralização dos direitos televisivos terá na equidade dos clubes a nível nacional, e se criará maior competitividade dentro da competição aproximando os clubes denominados pequenos junto dos três grandes.
- Comparar diferentes modelos e respetivas conclusões à mesma amostra, ou então estudar outro tipo de variáveis que também influenciem o Futebol, tais como, se a estratégia aplicada nas SAD's está a ser bem implementada no ponto de vista Financeiro versus Desportivo.
- Visto que obtivemos uma correlação estatisticamente comprovada no FCP SAD entre o nível de receitas, EBITDA e I.P.D, estudaria mais em pormenor que estratégias foram

aplicadas para conseguir atingir uma melhor performance financeira juntamente com bons resultados desportivos.

Referências Bibliográficas

Aaker, D. (2007). *Construindo marcas fortes*. Porto Alegre: Bookman.

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), 1-31. DOI:10.1108/CG-07-2016-0146

Andreff, W. (2006). *Team sports and finance*. Em W. Andreff, & S. Szymanski (ed.), Handbook on the economics of sport, 76 (pp. 689-699). Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing.

Andreff, W., & Staudohar, P. D. (2000). *The evolving European Model of Professional Sports Finance*. Journal of Sports Economics, 1(3), 257-276. DOI:10.1177/152700250000100304

Arnold, A.J., (1991). *An Industry in Decline? The Trend in Football League Gate Receipts*. The Service Industries Journal, 11(2), 179-188. <https://doi.org/10.1080/026420691000000027>

Atalay, A., Yucel, A. S., & Boztepe, E. (2013). *A different approach to the modern sport administration: Method of innovation*. International Journal of Academic Research, 5(2), 109–115. DOI:10.7813/2075-4124.2013/5-2/B.16

Baptista, M., & Andrade, P. (2004). *Organizações desportivas: um contributo para uma nova atitude*. Povos E Culturas, (9), 81-120. <https://doi.org/10.34632/povoseculturas.2004.8822>

Barajas, A., Fernández-Jardón, C. & Crolley, L., (2005). *Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football?*. MPRA Working Paper No. 3234. Universidad de Vigo. DOI:10.2139/ssrn.986365

Barajas, A. & Urrutia, I. (2007). *The economic impact of support in Spanish professional football*. International Journal of Sports Marketing and Sponsorship, 8 (3), 67-74. DOI:10.1108/IJSMS-08-03-2007-B007

Baroncelli, A. & Lago, U. (2006). *Italian football*. Journal of Sports Economics, 7(1), 13- 28. DOI:10.1177/1527002505282863

Barros, C.P. (2006). *Portuguese Football*. Journal of Sports Economics, 7 (1), 96–104. <https://doi.org/10.1177/1527002505282870>

Barros, C.P., del Corral, J., & Garcia-del-Barrio, P. (2008). *Identification of segments of soccer clubs in the Spanish league first division with a latent class model*. Journal of Sports Economics, 9(5), 451-469. DOI:10.1177/1527002508316980

Barros, C. P., Ibrahímo, M., & Szymanski, S. (2002). *Transatlantic Sport: The Comparative Economics of North American and European Sports*. Cheltenham, UK: Edward Elgar.

Boido, C. and Fasano, A. 2007. *Football and mood in Italian stock exchange*. The Icfai University Journal of Behavioral Finance 4, p. 32-50.

Bollen, P. (2010). *Influence of sports performance on financial performance in Dutch football*. Master thesis, Tilburg School of Economics and Management, Holland.

Boulier, B. L. & Stekler, H.O. (2003). *Predicting the outcomes of national football league games*. International Journal of Forecasting, 19 (2), 257-270. DOI:10.1016/S0169-2070(01)00144-3

Branvold, S. E., Pan, D. W., & Gaber, T. E. (1997). *Effects of winning percentage and market size on attendance in minor league baseball*. Sport Marketing Quarterly v.6, 35- 42.

Buraimo, B. (2006). *The demand for sports broadcasting*. Em W. Andreff, & S. Szymanski, Handbook on the Economics of Sport, 10 (pp. 100-110). USA: Edward Elgar Publishing. DOI:10.4337/9781847204073.00017

Buraimo, B., Forrest, D. & Simmons, R. (2007). *Freedom of entry, market size, and competitive outcome: Evidence from English soccer*. Southern Economic Journal, 74 (1), 204-213. DOI:10.2307/20111960

Carmichael, F. (2006). *The player transfer system in soccer*. Em W. Andreff, & S. Szymanski, Handbook on the Economics of Sport (pp. 668-675). Massachusetts,USA: Edward Elgar Publishing.

Correia, S. (2014). *Qual o desempenho económico financeiro da minha empresa?* Revista Portuguesa de Contabilidade, 4 (16): 613.

Dawson, P. & Dobson, S. (2002). *Managerial efficiency and human capital: An application to English association football*. Managerial and Decision Economics, 23: 471- 486. DOI:10.1002/mde.1098

Deloitte Football Money League. (2016). Acedida em: 01 novembro, 2021, a partir de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/uk-deloitte-sport-football-money-league-2016.pdf>

Deloitte Revolution Annual Review of Football Finance. (2016). Acedida em: 01 novembro, 2021, a partir de <https://www2.deloitte.com/gr/en/pages/about-deloitte/articles/annual-review-of-football-finance-press-release.html>

Deloitte Roar Power Annual Review of Football Finance. (2018). Acedida em: 01 novembro, 2021, a partir de <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/deloitte-uk-sbg-annual-review-of-football-finance-2018.PDF>

Diz, M. (2011). *Empresas do setor vitivinícola de Portugal: Análise económica e financeira*. Lisboa: ISCTE. Dissertação de mestrado. Acedida em: 04 novembro, 2021, a partir de <http://hdl.handle.net/10071/4152>

Dobson, S. & Goddard, J. A. (1998). *Performance and revenue in professional league football: evidence from Granger causality tests*. Applied Economics, 30(12), 1641-1651. <https://doi.org/10.1080/000368498324715>

Dobson, S. & Goddard, J. (2004). *Revenue divergence and competitive balance in a divisional sports league*. Scottish Journal of Political Economy, 51: 359-376. DOI:10.1111/j.0036-9292.2004.00310.x

Edmans, A., García, D., & Norli, Ø. (2007). *Sports sentiment and stock returns*. The Journal of Finance, 62(4), 1967–1998. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2007.01262.x>

Encarnação, C. F. (2009). *Indicadores Económico-Financeiros: Os impactos da alteração normativa em Portugal*. Lisboa: ISCTE Business School - Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa.

Farinha, J. B. (1995). *Análise de Rácios Financeiros: Uma Prespectiva Crítica*. Em J. B. Farinha, Opúsculo (Vol. 19). Porto: Instituto de Estudos Superiores Financeiros e Fiscais.

Ferreira, P. F. S. (2018). *Análise da viabilidade económica e financeira das novas instalações da empresa visoloc, LDA*. Instituto Superior de Administração e Gestão.

Figueiredo, H. M. (2016). *Análise Financeira da Sporting SAD e a sua Relação com o Futebol Profissional Europeu*. (Dissertação de mestrado). Business & Economics School – ISG.

Fort, R. (2015). *Managerial Objectives: A Retrospective on Utility Maximization in Pro Team Sports*. Scottish Journal of Political Economy, 62(1), 75-89. DOI:10.1111/sjpe.12061

Fowler, J., Cohen, L. & Jarvis, P. (2009). Practical Statistics for field biology. p.132. Acedida em: 10 janeiro, 2022, a partir de <https://geographyfieldwork.com/SpearmansRankCalculator.html#:~:text=%5B2%5D%20Source%3A%20J.%20Fowler%2C%20L.%20Cohen%20and%20P.%20Jarvis%2C%202009%2C%20Practical%20Statistics%20for%20Field%20Biology%2C%20p.%20132>

Gerrard, B. (2002). *Going down, going down, going down: the economics of relegation*. Comunicación al 10th EASM Congress. Jyväskylä, 4-7.

Goal Point. (2021). *Liga portuguesa dá novo passo para a centralização dos direitos*. GP Factory. Acesso em: 18 dez. 2021. Acedida em: 20 novembro, 2021, a partir de https://goalpoint.pt/liga-portuguesa-da-novo-passo-para-a-centralizacao-dos-direitos-televisivos_105840

Goddard, J. (2005). *Regression models for forecasting goals and match results in association football*. International Journal of Forecasting, 21(2), 331-340. <https://doi.org/10.1016/j.ijforecast.2004.08.002>

Göllü, E. (2012). *Impact of the financial performances of incorporations of football clubs in the domestic league on their sportive performances: a study covering four major football clubs in turkey*. Pamukkale Journal of Sport Sciences, Vol.3, No.1, Pag:20-29

Goossens, K. (2006). *Competitive balance in European football: comparison by adapting measures: national measure of seasonal imbalance and top 3*. Riv. Dir. Ec. Sport, 2(2).

Guzman, I., & Morrow, S. (2007). *Measuring efficiency and productivity in professional football teams: Evidence from the English premier league*. Central European Journal of Operations Research, 15(4), 309-328. DOI:10.1007/s10100-007-0034-y

Howard, D. R., & Crompton, J. L. (2004). *Financing sport*. Morgantown. WV: Fitness Information Technology. (2nd Ed.).

Inácio, M. A. C. (2013). *Equilíbrio financeiro nas sociedades anónimas desportivas: estudo de caso comparativo de quatro sociedades*. (Dissertação de mestrado). Universidade de Lisboa.

Jeanrenaud, C. (2006). Sponsorship. Em W. Andreff, & S. Szymanski, *Handbook on the Economics of Sport*, 5 (pp. 49-58). Massachusetts,USA: Edward Elgar Publishing.

Júlio, L. & Araújo, D. (2005). *A abordagem dinâmica da acção táctica no jogo de futebol*. In: D. Araújo. O contexto da decisão – A acção táctica no desporto (pp. 159-178). Lisboa: Edição Visão e Contextos.

Karpavicius, T., & Jucevicius, G. (2009). *The Application of the Business System Concept to the Analysis of Football Business*. Engineering Economics, 86-95.

Kesenne, S. (2006). *The Bosman case and European football*. Em W. Andreff, & S. Szymanski (ed), Handbook on the Economics of Sport, (pp. 636-641). Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing, Inc. DOI:10.4337/9781847204073.00081

Kesenne, S. (2009). *The financial situation of the Belgian Jupiler League: Are players overpaid in a win-maximization league?*. Paper presented at Comunicación al Football and Finance Congress, Paderborn.

Koning, R. H., Koolhaas, M. & Renes, G. (2001). *Simulation model for soccer championships*. s.n.

Koning, R. H. (2003). *An econometric evaluation of the effect of firing a coach on team performance*. Applied Economics, 35 (5), 555-564. DOI:10.1080/0003684022000015946

Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, S. (2004). *Il business del calcio: Successi sportivi e rovesci finanziari*. Milano, Italy: Egea.

Leoncini, M. P. & Silva, M. T. A. (2000). *A Gestão estratégica de clubes de futebol vista através do caso Manchester United*. In: Encontro nacional de engenharia de produção – ENEGEP, 20.

Matos, H. A. (2011). *A adoção do sistema de normalização contabilística e o seu impacto nas demonstrações financeiras*. Porto: Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.

Monteiro, R. M. D. N. (2018). *Análise económica e financeira do Sport Lisboa e Benfica: da constituição de sociedade anónima desportiva*. (Dissertação de mestrado). Instituto Universitário de Lisboa.

Morrow, S. (2014). *Financial fair play – Implications for football club financial reporting*. As ICAS insight publication.

Morrow, S. & Howieson, B. (2014). *The New Business of Football: A Study of Current and Aspirant Football Club Managers*. Journal of Sport Management, 28, 515-528. DOI:10.1123/jsm.2013-0134

Mota, A. G., & Custódio, C. (2008). *Finanças da empresa* (4ª Ed.). Lisboa: Deplano Network.

Mullin, B. J., Hardy, S., & Sutton, W. A. (2004). *Marketing Esportivo*. Porto Alegre: Brookman/Artemd, 2. Ed.

Murphy, P. (1999 a). *Banking on success: Examining the links between performance and the increasing concentration of wealth in English elite football*. Singer & Friedlander, Review 1998-99 Season, 37-44.

Murphy, P. (1999 b). *For richer, for poorer north of the border: Examining the link between resources and performance in Scottish elite football*. Singer & Friedlander, Review 1998-99 Season, 45-4.

Nabais, C. & Nabais, F. (2011). *Prática Financeira I : Análise Económica & Financeira*. (6ª edição). Lisboa: Lidel.

Nagy, Z. (2012). *Modern Forms of Business in Professional Football*. Danube: Law and Economics Review 2, 1-18.

Neto, M. F. P. (2000). *Marketing de patrocínio*. Rio de Janeiro: Sprint.

Neves, J. (2017). *Análise e relato financeiro: Uma visão integrada de gestão*. 9ª edição. Alfragide: Texto Editores. p. 213.

Neves, J. C. (2014). *Análise e Relato Financeiro - Uma Visão Integrada de Gestão (Vol. 7)*. Alfragide, Portugal: Texto Editores, LDA

Neves, J. C. (2004). *Análise financeira: Técnicas Fundamentais*. (15ª edição). Lisboa: Texto editores.

Ogbonna, E., & Harris, L. C. (2014). *Organizational cultural perpetuation: A case study of an english premier league football club*. British Journal of Management, 25(4), 667–686. DOI:10.1111/1467-8551.12037

Ozawa, T., Cross, J. & Henderson, S. (2004). *Market orientation and financial performance of English professional football clubs*. Journal of Targeting, Measurement and Analysis for Marketing, 13 (1), 78-90. DOI:10.1057/palgrave.jt.5740134

Palacios-Huerta, I. (2002). *Structural breaks during a century of the world's most popular sport*. Statistical Methods & Applications, 13 (2). DOI:10.1007/s10260-004-0093-3

Pereira, T. M. V. (2018). *The Relation of Financial Performance and the Sports Performance in Football Clubs*. Dissertação de mestrado. Universidade do Porto.

Pinho, C. S., & Tavares, S. (2012). *Análise Financeira e Mercados*. (2 ed.). Lisboa: Áreas Editora, SA.

Plumley, D., Wilson, R., & Ramchandani, G. (2014). *Towards a model for measuring holistic performance of professional Football clubs*. Soccer & Society, 18(1), 1-14.

Quirk, J. & El-Hodiri, M. (1974). *The economic theory of professional sport league*. In: *Government and Sport Business*. The Brookings Institution, Washington D.C., pp. 33-80.

Reganha, D. M. A. (2021). *Estudo de caso sobre a correlação existente entre a performance financeira das sociedades anónimas desportivas e a performance desportiva dos clubes*. Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa.

Rocha, R. (2016). *A correlação entre a performance económico-financeira e a performance desportiva dos clubes de futebol: o caso dos três grandes em Portugal*. Dissertação de mestrado. ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa.

Sakinc, I., Acikalin, S. & Soyguden, A. (2017). *Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in European football*. Journal of Physical Education and Sport, 17(1), pp. 16–22. ISSN: 2247 - 806X

Samagaio, A., Couto, E. & Caiado, J. (2009). *Sporting, financial and stock market performance in English football: an empirical analysis of structural relationships*. Technical University of Lisbon.

Scafarto, V., & Dimitropoulos, P. (2018). *Human capital and financial performance in professional football: the role of governance mechanisms*. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 18(1), 289-316.

Silva, M. H. F. (2013). *As principais sociedades anónimas desportivas portuguesas: estudo comparativo entre a viabilidade económico-financeira e o sucesso desportivo dos respectivos clubes*. (Dissertação de mestrado). Instituto Universitário de Lisboa.

Simmons, R. (2006). *The demand for spectator sports*. Em A. Wladimir, & S. Szymanski, Handbook on the Economics of Sport (pp. 77-87). Massachusetts,USA: Edward Elgar Publishing.

Site FC Porto. *Relatório e contas*. Acedida em: 25 outubro, 2021, a partir de <https://www.fcporto.pt/pt/clube/institucional>

Site Oficial do Sporting Clube de Portugal. *Relatórios e contas*. Acedida em: 25 outubro, 2021, a partir de <https://www.sporting.pt/pt/clube/eventos/assembleia-geral/relatorios-e-contas>.

Site S.L.B. *Contas anuais*. Acedida em: 25 outubro, 2021, a partir de <https://www.slbenfica.pt/pt-pt/slb/sad/prest-contas/contas-anuais>

Site zerozero.pt. *Competições*. Acedida em: 25 outubro, 2021, a partir de <https://www.zerozero.pt/>
Sloane, P. (1971). *The economics of professional football: the football club as a utility maximiser*.
Scottish Journal of Political Economy, 17: 121-145. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9485.1971.tb00979.x>

Solberg, H. A. & Haugen, K. K. (2010). *European club football: why enormous revenues are not enough?* Sport in Society: Cultures, Commerce, Media, Politics; 13 (2), 329-343.

Solberg, H. A., & Mehus, I. (2014). *The challenge of attracting football fans to stadia?* International Journal of Sport Finance, 9(1), 3–19.

Sousa, A. (2019). *Coeficientes de correlação de Pearson e coeficientes de correlação de Spearman. O que medem e em que situações dever ser utilizados?* Correio dos Açores. Acedida em: 17 novembro, 2021.

Szymanski, S. (2012). *Economics of League Design: Open versus closed systems*. The Oxford Handbook of Sports Economics Volume 1 (pp. 3-17). California: California State University East Bay. DOI:10.1093/oxfordhb/9780195387773.013.0001

Szymanski, S. (2012). *Economics of League Design*. Em L. H. Kahane, & S. Shmanske, The Oxford Handbook of Sports Economics Volume 1 (pp. 3-17). California: California State University East Bay. DOI:10.1093/oxfordhb/9780195387773.013.0001

Szymanski, S. (1998). *Why is Manchester United so successful?* Business Strategy Review, 9 (4), 47-54. <https://doi.org/10.1111/1467-8616.00082>

Szymanski, S. & Smith, R. (1997). *The English Football Industry: profit, performance and industrial structure*. International Review of Applied Economics, 11(1): 135-153.

Szymanski, S. & Kuypers, T. (2010). *Soccernomics*. São Paulo: Tinta Negra.

Szymanski, S. & Kuypers, T. (1999). *Winners and Losers – The Business Strategy of Football*. England, Penguin Group.

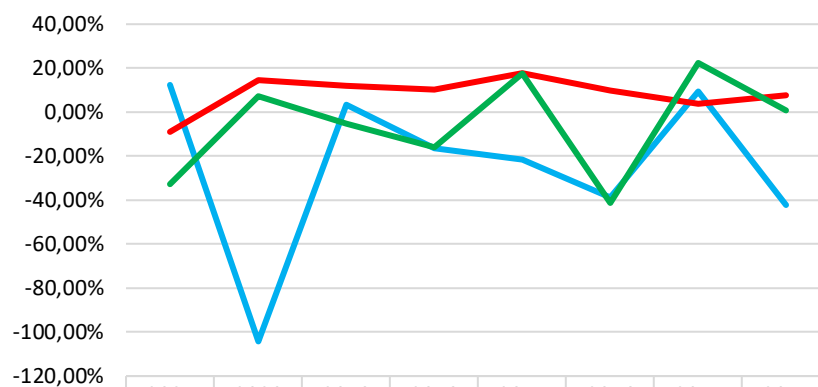
UEFA. (2015). *"Fair play" financeiro: tudo o que precisa saber*. Acesso em: 13 dez. 2021. Disponível em: <https://pt.uefa.com/news/0222-0e89a7a3c455-71f07795acb3-1000--fair-play-financeiro-tudo-o-que-precisa-saber/?referrer=%2Fcommunity%2Fnews%2Fnewsid%3D2065454>

Vrooman, J. (2000). *The Economics of American Sports Leagues*. *Scottish Journal of Political Economy*, vol.47, 365-376. <https://ssrn.com/abstract=243234>

Anexos

Anexo I- Rendibilidade Líquida das Vendas Três SAD's

Rendibilidade Líquida das Vendas SAD's



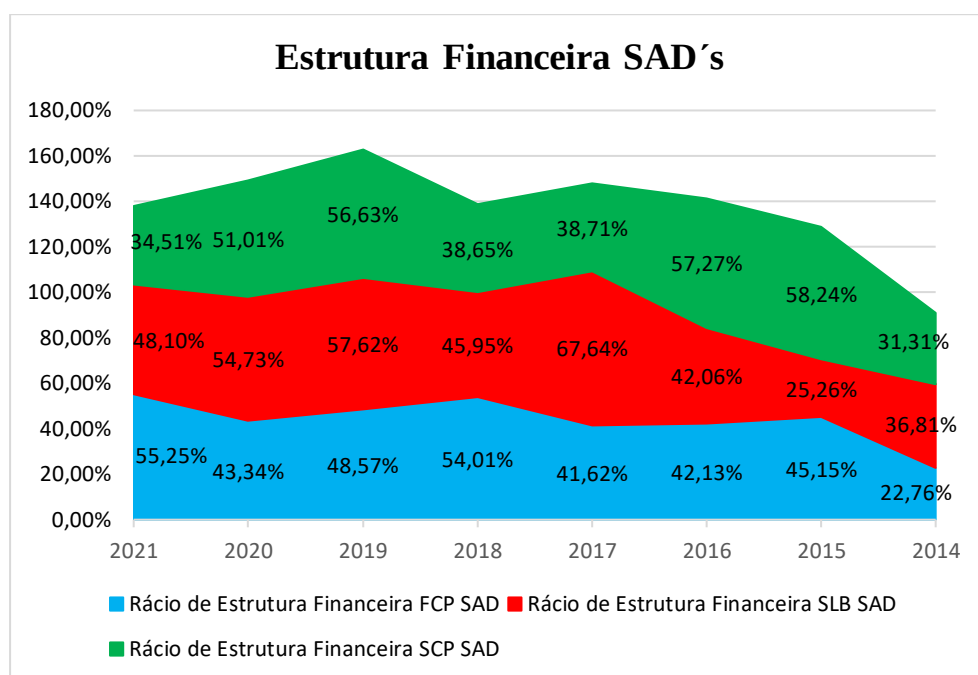
	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Rendibilidade Líquida Vendas c/ venda jogadores FCP SAD	12,38%	-104,24%	3,52%	-16,25%	-21,49%	-38,56%	9,41%	-42,18%
Rendibilidade Líquida Vendas c/ venda jogadores SLB SAD	-8,96%	14,63%	11,84%	10,33%	17,73%	9,81%	3,91%	7,84%
Rendibilidade Líquida Vendas c/ venda jogadores SCP SAD	-32,89%	7,14%	-5,19%	-15,78%	17,65%	-41,27%	22,38%	0,68%

— Rendibilidade Líquida Vendas c/ venda jogadores FCP SAD

— Rendibilidade Líquida Vendas c/ venda jogadores SLB SAD

— Rendibilidade Líquida Vendas c/ venda jogadores SCP SAD

Anexo II- Estrutura Financeira Três SAD's

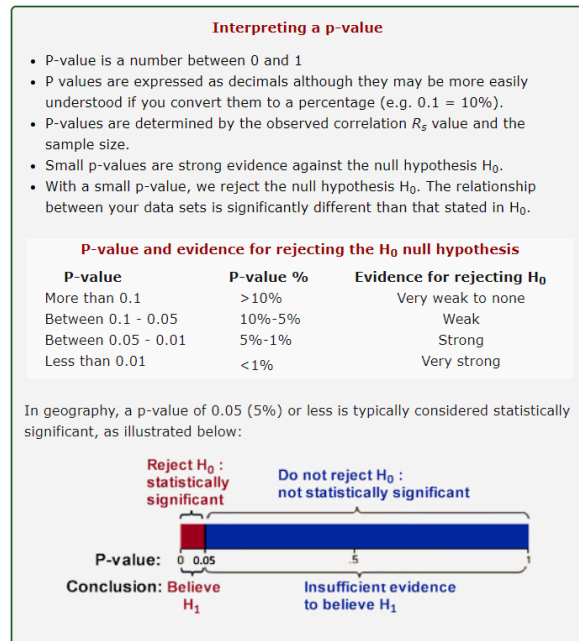


Anexo III- Assistências nos Estádios dos 3 grandes no Campeonato Nacional (2013/2014 a 2020/2021)

Rankir	Clube	Competição	Espectadores na última jornada	Nº jogos em ca	Média espectadores jo	% média ocupaç	Acumulado da época	Época Desportiva (Liga NOS)
1º	SL Benfica	Liga Zon Sagres	52.325	15	43.613	67,47%	654.194	2013/2014
2º	Sporting CP	Liga Zon Sagres	36.964	15	33.703	67,35%	505.539	2013/2014
3º	FC Porto	Liga Zon Sagres	25.121	15	28.685	56,88%	430.27	2013/2014
1º	SL Benfica	Liga NOS	60.532	17	48.520	75,06%	824.845	2014/2015
2º	Sporting CP	Liga NOS	36.912	17	34.988	69,91%	594.800	2014/2015
3º	FC Porto	Liga NOS	16.009	17	31.847	63,15%	541.403	2014/2015
1º	SL Benfica	Liga NOS	64.235	17	50.322	77,85%	855.474	2015/2016
2º	Sporting CP	Liga NOS	43.327	17	39.988	79,90%	679.790	2015/2016
3º	FC Porto	Liga NOS	26.122	17	32.324	64,60%	549.512	2015/2016
1º	SL Benfica	Liga NOS	64.591	17	55.952	86,56%	951.184	2016/2017
2º	Sporting CP	Liga NOS	32.457	17	42.772	85,46%	727.121	2016/2017
3º	FC Porto	Liga NOS	25.416	17	37.130	74,21%	631.202	2016/2017
1º	SL Benfica	Liga NOS	41.926	17	53.209	82,93%	904.553	2017/2018
2º	Sporting CP	Liga NOS	49.339	17	43.623	87,16%	741.599	2017/2018
3º	FC Porto	Liga NOS	50.027	17	42.674	85,29%	725.461	2017/2018
1º	SL Benfica	Liga NOS	64.064	17	53.824	83,89%	915.003	2018/2019
2º	FC Porto	Liga NOS	39.808	17	41.626	83,20%	707.650	2018/2019
3º	Sporting CP	Liga NOS	41.665	17	33.691	66,73%	572.743	2018/2019
Covid-19	SL Benfica	Liga NOS	0	17	37.044	57,74%	629.747	2019/2020
Covid-19	FC Porto	Liga NOS	0	17	25.147	50,26%	427.498	2019/2020
Covid-19	Sporting CP	Liga NOS	0	17	21.342	42,27%	362.808	2019/2020
Covid-19	FC Porto	Liga NOS	0	17	0	0,00%	0	2020/2021
Covid-19	Sporting CP	Liga NOS	0	17	0	0,00%	0	2020/2021
Covid-19	SL Benfica	Liga NOS	0	17	0	0,00%	0	2020/2021

Fonte: Site Liga Portugal

Anexo IV- Intervalos Sensibilidade do Coeficiente de Correlação R_s)



Fonte: J. Fowler, L. Cohen & P. Jarvis, 2009, Practical Statistics for Field Biology, p. 132

<https://geographyfieldwork.com/SpearmansRankCalculator.html#:~:text=%5B2%5D%20Source%3A%20J.%20Fowler%2C%20L.%20Cohen%20and%20P.%20Jarvis%2C%202009%2C%20Practical%20Statistics%20for%20Field%20Biology%2C%20p.%20132>

Anexo V- Coeficiente de Correlação de Spearman no caso da SCP SAD (exceto as épocas desportivas afetadas pela Covid-19)

Correlações

		GastosPessoal_S								
		Receitas_SCP	R.O_SCP	CP	FSE's_SCP	EBITDA_SCP	AutonFinan_SCP	Tx Ocp_SCP	IP D_SCP	
rô de Spearman	Receitas_SCP	Coeficiente de Correlação	1,000	,524	,643	,833*	,952**	,548	-,095	,060
		Sig (2 extremidades)	.	,183	,086	,010	<,001	,160	,823	,888
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	R.O_SCP	Coeficiente de Correlação	,524	1,000	-,095	,048	,714*	,643	,048	-,443
		Sig (2 extremidades)	,183	.	,823	,911	,047	,086	,911	,272
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	GastosPessoal_SCP	Coeficiente de Correlação	,643	-,095	1,000	,714*	,524	,190	,238	,575
		Sig (2 extremidades)	,086	,823	.	,047	,183	,651	,570	,136
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	FSE's_SCP	Coeficiente de Correlação	,833*	,048	,714*	1,000	,714*	,190	-,286	,311
		Sig (2 extremidades)	,010	,911	,047	.	,047	,651	,493	,453
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	EBITDA_SCP	Coeficiente de Correlação	,952**	,714*	,524	,714*	1,000	,643	-,048	,012
		Sig (2 extremidades)	<,001	,047	,183	,047	.	,086	,911	,978
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	AutonFinan_SCP	Coeficiente de Correlação	,548	,643	,190	,190	,643	1,000	,357	,252
		Sig (2 extremidades)	,160	,086	,651	,651	,086	.	,385	,548
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
	Tx Ocp_SCP	Coeficiente de Correlação	-,095	,048	,238	-,286	-,048	,357	1,000	,323
		Sig (2 extremidades)	,823	,911	,570	,493	,911	,385	.	,435
N		8	8	8	8	8	8	8	8	
IP D_SCP	Coeficiente de Correlação	,060	-,443	,575	,311	,012	,252	,323	1,000	
	Sig (2 extremidades)	,888	,272	,136	,453	,978	,548	,435	.	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Anexo VI- Coeficiente de Correlação de Spearman no caso da FCP SAD (exceto as épocas desportivas afetadas pela Covid-19)

Correlações

			GastosPessoal_F							
			Receitas_FCP	R_O_FCP	CP	FSE_s_FCP	EBITDA_FCP	AutonFinan_FCP	Tx_Ocp_FCP	IP_D_FCP
rô de Spearman	Receitas_FCP	Coeficiente de Correlação	1,000	,714*	,595	-,238	,857**	,643	,000	,786*
		Sig (2 extremidades)	.	,047	,120	,570	,007	,086	1,000	,021
		N	8	8	8	8	8	8	8	8
R_O_FCP	Coeficiente de Correlação	,714*	1,000	,333	-,619	,690	,881**	-,143	,310	
	Sig (2 extremidades)	,047	.	,420	,102	,058	,004	,736	,456	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	
GastosPessoal_FCP	Coeficiente de Correlação	,595	,333	1,000	,310	,167	,095	-,119	,357	
	Sig (2 extremidades)	,120	,420	.	,456	,693	,823	,779	,385	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	
FSE_s_FCP	Coeficiente de Correlação	-,238	-,619	,310	1,000	-,524	-,857**	,476	-,071	
	Sig (2 extremidades)	,570	,102	,456	.	,183	,007	,233	,867	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	
EBITDA_FCP	Coeficiente de Correlação	,857**	,690	,167	-,524	1,000	,762*	,024	,762*	
	Sig (2 extremidades)	,007	,058	,693	,183	.	,028	,955	,028	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	
AutonFinan_FCP	Coeficiente de Correlação	,643	,881**	,095	-,857**	,762*	1,000	-,238	,286	
	Sig (2 extremidades)	,086	,004	,823	,007	,028	.	,570	,493	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	
Tx_Ocp_FCP	Coeficiente de Correlação	,000	-,143	-,119	,476	,024	-,238	1,000	-,095	
	Sig (2 extremidades)	1,000	,736	,779	,233	,955	,570	.	,823	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	
IP_D_FCP	Coeficiente de Correlação	,786*	,310	,357	-,071	,762*	,286	-,095	1,000	
	Sig (2 extremidades)	,021	,456	,385	,867	,028	,493	,823	.	
	N	8	8	8	8	8	8	8	8	

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Anexo VII- Coeficiente de Correlação de Spearman no caso da SLB SAD (excepto épocas desportivas afetadas pela Covid-19)

Correlações

rô de Spearman			GastosPessoal_S						
			Receitas_SLB	R.O_SLB	LB	FSE's_SLB	EBITDA_SLB	AutonFinan_SLB	Tx Ocp_SLB
Receitas_SLB	Coefficiente de Correlação		1,000	,543	,657	,886*	,771	,714	,943**
	Sig. (2 extremidades)		.	,266	,156	,019	,072	,111	,005
	N		6	6	6	6	6	6	6
R.O_SLB	Coefficiente de Correlação		,543	1,000	,314	,200	,771	-,029	,371
	Sig. (2 extremidades)		,266	.	,544	,704	,072	,957	,468
	N		6	6	6	6	6	6	6
GastosPessoal_SLB	Coefficiente de Correlação		,657	,314	1,000	,829*	,429	,771	,771
	Sig. (2 extremidades)		,156	,544	.	,042	,397	,072	,072
	N		6	6	6	6	6	6	6
FSE's_SLB	Coefficiente de Correlação		,886*	,200	,829*	1,000	,543	,943**	,943**
	Sig. (2 extremidades)		,019	,704	,042	.	,266	,005	,005
	N		6	6	6	6	6	6	6
EBITDA_SLB	Coefficiente de Correlação		,771	,771	,429	,543	1,000	,429	,714
	Sig. (2 extremidades)		,072	,072	,397	,266	.	,397	,111
	N		6	6	6	6	6	6	6
AutonFinan_SLB	Coefficiente de Correlação		,714	-,029	,771	,943**	,429	1,000	,829*
	Sig. (2 extremidades)		,111	,957	,072	,005	,397	.	,042
	N		6	6	6	6	6	6	6
Tx Ocp_SLB	Coefficiente de Correlação		,943**	,371	,771	,943**	,714	,829*	1,000
	Sig. (2 extremidades)		,005	,468	,072	,005	,111	,042	.
	N		6	6	6	6	6	6	6
I.P.D_SLB	Coefficiente de Correlação		-,143	,543	-,029	-,314	-,029	-,429	-,371
	Sig. (2 extremidades)		,787	,266	,957	,544	,957	,397	,468
	N		6	6	6	6	6	6	6

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Comparação das três SAD's recorrendo à Estatística Descritiva em cada rubrica (Realidades Distintas)

Receitas

Anexo VIII- Comparação das três SAD's "Receitas"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Receitas_FCP	8	96519	266190	180485,13	63651,980
Receitas_SCP	8	54253	175473	118045,50	45607,555
Receitas_SLB	8	180615	285108	216980,13	37342,078
N válido (de lista)	8				

R.O

Anexo IX- Comparação das três SAD's "R.O"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
R.O_FCP	8	-96077	56697	1355,88	50043,546
R.O_SCP	8	-26351	42624	4448,88	25381,530
R.O_SLB	8	-25117	62905	32342,00	26023,842
N válido (de lista)	8				

Gastos com o Pessoal

Anexo X- Comparação das três SAD's "GastosPessoal"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
GastosPessoal_FCP	8	48885	92315	76700,25	13842,538
GastosPessoal_SCP	8	25008	73864	53538,63	18978,684
GastosPessoal_SLB	8	59607	97061	74727,25	14070,753
N válido (de lista)	8				

FSE's

Anexo XI- Comparação das três SAD's "FSE's"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
FSE's_FCP	8	33236	46517	40646,50	4278,453
FSE's_SCP	8	12768	24089	19073,00	4283,307
FSE's_SLB	8	31804	72663	43196,63	14127,832
N válido (de lista)	8				

EBITDA

Anexo XII- Comparação das três SAD's "EBITDA"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
EBITDA_FCP	8	551	82500	44295,88	26172,933
EBITDA_SCP	8	7716	88833	43053,88	29721,010
EBITDA_SLB	8	27122	106633	70401,13	23636,092
N válido (de lista)	8				

AutonFinan

Anexo XIII- Comparação das três SAD's "AutonFinan"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
AutonFinan_FCP	8	-50,30%	23,13%	-10,01%	0,2222%
AutonFinan_SCP	8	-80,43%	2,99%	-14,7975%	27,22209%
AutonFinan_SLB	8	-1,91%	33,09%	14,8838%	13,12437%
N válido (de lista)	8				

TxOcp.

Anexo XIV- Comparação das três SAD's "Tx.Ocp"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
Tx.Ocp_FCP	8	0,00%	85,29%	58,4488%	27,07973%
Tx.Ocp_SCP	8	0,00%	87,16%	62,3475%	28,90793%
Tx.Ocp_SLB	8	0,00%	86,56%	66,4375%	28,47744%
N válido (de lista)	8				

I.P.D

Anexo XV- Comparação das três SAD's "I.P.D"

Estatísticas Descritivas

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão
I.P.D_FCP	8	22,7	32,4	27,034	3,8226
I.P.D_SCP	8	14,4	30,1	21,366	4,8007
I.P.D_SLB	8	18,9	39,3	27,256	6,7202
N válido (de lista)	8				