AIDER DE SOUSA TAMIMO MAHOMED

OS INDICADORES FINANCEIROS COMO DETERMINANTES PARA A PROXIMIDADE DA PERDA DE CONTROLO MAIORITÁRIO DAS SAD'S. O CASO DAS TRÊS PRINCIPAIS SOCIEDADES DESPORTIVAS PORTUGUESAS.

Orientador: Prof. Doutor António Costa

Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias
Escola de Ciências Económicas e das Organizações

Lisboa

2022

AIDER DE SOUSA TAMIMO MAHOMED

OS INDICADORES FINANCEIROS COMO DETERMINANTES PARA A PROXIMIDADE DA PERDA DE CONTROLO MAIORITÁRIO DAS SAD'S. O CASO DAS TRÊS PRINCIPAIS SOCIEDADES DESPORTIVAS PORTUGUESAS.

Dissertação defendida em provas públicas para obtenção do grau de mestre no Curso de Mestrado em Economia, conferido pela Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias, perante o júri, com o Despacho de Nomeação No 277/2022, de 09 de Setembro de 2022, com a seguinte composição:

Presidente: Prof.a Doutora Ana Cristina Freitas Brasão;
Arguente: Arguente: Prof. Doutor Paulo Fernando de Sousa Pereira Alves;
Orientador: Prof. Doutor António Augusto Teixeira da Costa

Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias
Escola de Ciências Económicas e das Organizações

Lisboa

2022

Agradecimentos

Dizer obrigada, nunca será suficiente para agradecer aos **professores Doutor António Costa e a professora Isabel Soares de Moura**, que primeiro como, professores da parte curricular do mestrado, cada um na sua forma peculiar e ímpar de serenidade e sabedoria, transmitiram-me incalculáveis e úteis, ensinamentos profissionais, nomeadamente com técnicas e métodos de cálculo, análise e compreensão da realidade política, social, financeira e económica do mundo. E posteriormente, tendo eu tido a honra de ambos terem aceite serem meus orientadores, nunca conseguirei retribuir as suas mãos amigas de amparo, de compreensão e motivação, nos momentos mais difíceis e sofríveis da minha vida. Estarei eternamente grato a cada um por tanto que me ajudaram e nunca me deixaram cair. Jamais conseguirei retribuir tanto carinho, apoio a minha pessoa, na incalculável transformação e impacto positivo na minha pessoa e naquilo que sou hoje e serei no futuro. Nunca vou esquecer, tudo que ambos fizeram por mim, muito obrigado! Com todo o carinho e de coração, genuinamente agradeço a ambos, por toda honra que foi, e é, tê-los como professores, orientadores e amigos para todo o sempre.

Agradeço de seguida, ao meu **tio Artur da Cruz**, pelo seu apoio incondicional, pelas suas palavras sábias, pelo seu sorriso amigo, pelo seu abraço reconfortante ainda que maioritariamente na Africa do Sul, ao longo desta longa jornada de imprevistos e superações várias, eu agradeço-lhe profundamente pelo tratamento de filho que me deu, e pela inspiração e referência que é para mim.

Agradeço por fim, a minha esposa **Elisa Tibúrcio,** que esteve sempre, mas sempre ao meu lado, nas horas que chorei, nas horas que sorri, nas horas que lamentei de frustração e nas horas de encontrei soluções, por isso mesmo, e por tudo que ambos temos vivido e superado ao longo da vida, esta dissertação não é apenas minha, mas sim nossa, muito obrigado.

Resumo

O objetivo geral deste estudo é apurar se existe uma relação económico-financeira, nos anos da perda do controlo da maioria acionista, das três sociedades desportivas no futebol mundial, que simultaneamente, não detenham o controlo maioritário das mesmas, e que geraram as maiores receitas totais no futebol, no ano de 2020. E o objetivo específico, é saber se a mesma eventual relação, verifica-se ou não, em alguma das três sociedades desportivas com maiores receitas totais no futebol português no ano de 2020.

A investigação foi elaborada, seguindo o método de estudo de caso, pelo procedimento da exploração de dados, numa perspetiva comparativa e longitudinal, utilizando a análise financeira, a partir das vertentes de rentabilidade, risco e equilíbrio financeiro. Produzida, através dos indicadores económico-financeiros de rendibilidade do ativo, rendibilidade dos capitais próprios, dependência financeira, autonomia financeira, grau de endividamento, regra do equilíbrio financeiro mínimo e solvabilidade.

Verificamos que todos os indicadores económico-financeiros analisados no estudo, nos anos da perda de maioria de controlo, do Manchester United, Manchester City e o do Liverpool, foram amplamente divergentes entre si, não havendo nenhum indicador económico-financeiro analisado neste estudo convergente.

Os resultados do estudo mostraram assim, que não existiu relação económico-financeira, nos anos da perda da maioria de controlo acionista por parte do Manchester United, Manchester City e o Liverpool, inviabilizando assim, a comparação de relação dos mesmos indicadores económico-financeiros com o Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e o Futebol Clube do Porto, no ano de 2020.

Palavras Chaves: Sociedade Desportiva, Indicadores Económico-financeiros, Indústria do Desporto e Negócio do Futebol.

Abstract

The general objective of this study is to determine if there is an economic-financial relationship, in the years of loss of control of the majority shareholder, of the three sports companies in football world, which simultaneously do not hold the majority control of them, and which generated the highest income in football in 2020. The specific objective is to know whether the same possible relationship exists or not, in any of the three sports societies with the highest total revenues in Portuguese football in 2020 year.

The investigation was carried out, following the case study method, using the data exploration procedure, in a comparative and longitudinal perspective, using financial analysis, from the aspects of profitability, risk and financial balance, through the economic-financial indicators of return on assets, return on equity, financial dependence, financial autonomy, degree of indebtedness, minimum financial balance rule and solvency.

We found that all the economic-financial indicators analyzed in the study, in the years of loss of majority control, for Manchester United, Manchester City and Liverpool, were widely divergent from each other, with no economic-financial indicator analyzed in this convergent study.

The results of the study thus showed that there was no economic-financial relationship in the years of the loss of the majority of shareholder control by Manchester United, Manchester City and Liverpool, thus making it impossible to compare the relationship of the same economic-financial indicators with Sport Lisbon and Benfica, Sporting Clube de Portugal and Futebol Clube do Porto, in 2020.

Keywords: Sports Society, Economic-Financial Indicators, Sports Industry and Football Business.

Abreviaturas

CMVM - Comissão Do Mercado De Valores Mobiliários

DGES - Direção-Geral Do Ensino Superior

DGES - Direção-geral do Ensino Superior

EUA - Estados Unidos Da América

EY - Ernst & Young

FCP - Futebol Clube Porto

FIFA - Fédération Internationale De Football Association

IFRS - Internacional Financial Reporting Standards

IRC - Indicador De Relevância Da Comunicação

KPMG - Klynveld Peat Marwick Goerdeler

PWC – PricewaterhouseCoopers

REFM - Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo

SAD - Sociedade Anónima Desportiva

SCP - Sporting Clube De Portugal

SDUQ - Sociedade Desportiva Unipessoal Por Quotas

SIR - Scimago Institutions Rankings

SLB - Sport Lisboa Benfica

VMOC - Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis

UEFA - Union OF European Football Associations

Índice

Introdução *6*

Capítulo 1: Revisão da literatura *9*

1.1. Conceito De Sociedade Desportiva em Portugal **13**

1.1.1. O regime português e a sua evolução histórica 13

1.2. Análise financeira na gestão empresarial **16**

1.2.1. Os indicadores económico-financeiros a utilizar no estudo. 22

1.3. A Indústria do Desporto **26**

1.3.1. A Economia Do Desporto 29

1.3.2. A Evolução Do Futebol Como Negócio 35

1.4. O Caso Português: os três principais clubes **39**

1.4.1. Sport Lisboa e Benfica 40

1.4.2. Sporting Clube de Portugal 40

1.4.3. Futebol Clube do Porto 41

Capítulo 2: Metodologia *42*

2.1. Hipóteses **43**

2.2. Metodologia de escolha dos 6 sujeitos principais do estudo **43**

2.3. Metodologia de Recolha dos Dados **45**

2.4. Metodologia de tratamento dos dados **47**

Capítulo 3: Apresentação e discussão dos resultados *49*

Conclusão *59*

Limitações do estudo **61**

Perspetivas para futuras investigações **61**

Bibliografia *62*

Apêndices ..... *I*

Anexos ..... *XVIII*

Índice de Tabelas

Tabela 1: Tabela explicativa dos instrumentos de análise financeira 20

Índice de Figuras

Figura 1: Representação das três áreas da informação financeira empresarial. 18
Figura 2: As responsabilidades relacionadas com função financeira. 19
Figura 3: Temporalidade das decisões da gestão financeira 19
Figura 4: Processo operacional da análise financeira 21
Figura 5: As vertentes de estudo da análise financeira. 21
Figura 6: Os sectores da indústria do desporto 27
Figura 7: As principais áreas profissionais da indústria do desporto no séc. XXI 28
Figura 8: Algumas das principais profissões da indústria do desporto no séc. XXI. 29

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Resultados do indicador de rendibilidade do ativo ou 'ROA' 50
Gráfico 2: Resultados do indicador de rendibilidade dos capitais próprios ou 'ROE' ... 51
Gráfico 3: Resultados do indicador de dependência financeira 52
Gráfico 4: Resultados do indicador de autonomia financeira 53
Gráfico 5: Resultados do grau de endividamento..... 54
Gráfico 6: Resultados da cobertura dos ativos não correntes..... 56
Gráfico 7: Resultados do rácio de solvabilidade 57

Índice de Apêndices

Apêndice 1: Estrutura acionista das 5 SAD's em Portugal com maiores receitas totais. I
Apêndice 2: Tabela explicativa dos indicadores de rentabilidade. II
Apêndice 3: Tabela explicativa dos indicadores de risco. III
Apêndice 4: Tabela explicativa dos indicadores de equilíbrio financeiro. IV
Apêndice 5: Matriz de calculo do ativo dos anos de 2002 a 2011. V
Apêndice 6: Matriz de calculo do ativo de 2012 a 2020. VI
Apêndice 7: Matriz de calculo do passivo de 2002 a 2011. VII
Apêndice 8: Matriz de calculo do passivo 2012 a 2020. VIII
Apêndice 9: Matriz de calculo do capital próprio e resultados líquidos de 2002 a 2011. .. IX
Apêndice 10: Matriz de calculo do capital próprio e resultados líquidos, de 2012 a 2020. .X
Apêndice 11: Matriz de rentabilidade dos anos de 2002 a 2010. XI
Apêndice 12: Matriz de rentabilidade dos anos de 2011 a 2020. XII
Apêndice 13: Matriz de risco dos anos de 2002 a 2010. XIII
Apêndice 14: Matriz de risco dos anos de 2011 a 2020. XIV
Apêndice 15:Matriz de equilíbrio financeiros de 2002 a 2010. XV
Apêndice 16: Matriz de equilíbrio financeiros de 2011 a 2020. XVI
Apêndice 17: Tabela de escolha de hipóteses de estudo por indicador financeiro..... XVII

Índice de Anexos

Anexo 1: Ranking das 20 sociedades com maiores receitas totais em 2019 e 2020. XVIII

Anexo 2: Estrutura acionista das 20 sociedades com maiores receitas em 2019 e 2020..XIX

Anexo 3: Ranking de assistências aos jogos de futebol em Portugal em 2019/2020. XX

Introdução

Acreditamos que o nosso estudo, possa contribuir para maiores esclarecimentos a todos os interessados, uma vez que até ao momento, a temática sobre a razões da perda da maioria do controlo das sociedades desportivas em Portugal, é praticamente inexistente. Julgamos que o questionamento que levantamos, é pertinente, visto que a mais de uma década, as sociedades desportivas das principais ligas de futebol no mundo, independentemente das mais diversas variáveis como por exemplo: história, dimensão do número de adeptos, sócios ou títulos, exigência dos objetivos competitivos ou até ao maior ou menor valor de reconhecimento de marca, a perda de controlo maioritário por parte dessas sociedades, tem vindo a ser uma realidade efetiva. Por isso, acreditamos, que em breve esta realidade irá obrigar a pelo menos, toda a indústria do futebol português a refletir, e humildemente julgamos, que o nosso estudo possa a vir a ser uma pequena e possível contribuição para disseminar o conhecimento, e estimular o interesse para novos estudos, com vista a obtermos um debate mais esclarecido possível.

Justificação da investigação

O presente estudo, surge no interrogamento sobre se os resultados económico-financeiros do ano das perdas de controlo maioritário das sociedades desportivas no futebol, tem relação entre sí ou não.

Transportando esta problemática para a realidade portuguesa, questionamo-nos, se alguma das três sociedades anónimas desportivas em Portugal (SAD's), ainda com maioria de controlo no ano de 2020, apresentam situações económico-financeiras idênticas, a dos anos das perdas de maiorias de controlo das três SAD's, que simultaneamente figurem entre as que mais receitas obtiveram no ano de 2020 na modalidade do futebol a nível mundial e eu tenham perdido maioria de controlo dos seus clubes.

Posto isso, após a conclusão do estudo exploratório, percebemos que o nosso questionamento, não poderia ser respondido, visto até aquele momento, a literatura quer científica ou não científica, tinha produzido apenas estudos preliminares, que respondiam lateralmente ou parcialmente, aos nossos questionamentos. Foi por esse motivo que nos propusemos a efetuar um estudo científico, que visa oferecer esclarecimentos sobre a pergunta levantada.

Delimitação do tema – Objeto de estudo

O nosso estudo pretende analisar, se os resultados económico-financeiros, nos anos da perda de controlos maioritários acionistas por parte das três sociedades desportivas do futebol mundial, com maior receita total, no ano de 2020, são relacionáveis entre si, e se a mesma relação de resultados, verifica-se ou não, em alguma das três sociedades desportivas do futebol em Portugal, com maior receita total no ano de 2020.

A nossa amostra circunscreve-se a seis sociedades desportivas no futebol:

- as primeiras três sociedades, terão simultaneamente de não ter o controlo acionista maioritário das suas sociedades, e figurarem entre as sociedades desportivas do futebol mundial que mais receitas totais geraram no ano de 2020.

- As restantes três sociedades, terão simultaneamente de ter origem e estar competitivamente sediadas portugal, deter o controlo maioritário das suas sociedades no ano de 2020, e estar entre as três sociedades que mais receitas totais geraram no ano de 2020 entre as sociedades desportivas portuguesas.

Objetivos:

Objetivo geral:

- apurar se existe relação económico-financeiro, no ano da perda de controlo da maioria das três sociedades desportivas no futebol, que simultaneamente, não detenham o controlo maioritário acionista das mesmas, e que geraram as maiores receitas totais no futebol mundial no ano de 2020.

Objetivo específico:

- analisar, se a eventual relação económico-financeira, no ano da perda de controlo da maioria acionista das três sociedades internacionais analisas no estudo, verifica-se em pelo menos uma das três sociedades portuguesas analisadas no estudo.

Estrutura da dissertação

A dissertação esta dividida em três capítulos:

o primeiro capítulo fazemos a revisão da literatura, e está dividida em 4 subcapítulos.

1. O primeiro subcapítulo abordamos a evolução histórica da sociedade desportiva em Portugal, até aos nossos dias.
2. O segundo subcapítulo, efetuamos a descrição dos conceitos que norteiam a análise financeira na gestão empresarial, nomeadamente a função financeira, a gestão financeira e a análise financeira. Expomos também neste subcapítulo, os indicadores económico-financeiros utilizados no estudo.
3. O terceiro subcapítulo, tentamos de forma suscita, caraterizar a indústria do futebol, explicando o seu funcionamento, assim como alguns aspetos mais relevantes, da macroeconomia e microeconomia clássica, quando aplicada a indústria do futebol.
4. Por fim, no quarto subcapítulo, efetuamos uma breve contextualização da análise do futebol em Portugal nos nossos dias. Finalizando o subcapítulo, com uma breve contextualização da recente situação económico financeira, do Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e o Futebol Clube do Porto.

O segundo capítulo, foca-se na metodologia utilizada, para responder ao propósito desta investigação, caraterizando as 3 hipóteses de partida do estudo, assim como a metodologia geral utilizada no estudo, o modelo de tratamento dos indicadores económico-financeiros usados no estudo.

O terceiro e último capítulo do estudo, centra-se em exclusivo na análise e discussão dos resultados do estudo.

Capítulo 1: Revisão da literatura

Os estudos antecedentes que estejam diretamente relacionados com a temática na qual nos propomos a investigar, sobre as possibilidades das três sociedades desportivas com maior receitas, no futebol em Portugal, perderem o controlo maioritário das suas sociedades, tem até ao momento informações limitativas e conclusões ainda preliminares, uma vez que os maioria dos estudos de análise dos resultados financeiros das sociedades no futebol, tem o seu foco predominante centrado na análise da componente do rendimento desportivo, em detrimento da componente económico-financeira (Sarmento, 2009).

Em termos de estudos publicados fora de território Português, verificamos que a grande maioria dos estudos sobre a temática da economia financeira no desporto em geral, tem publicação, predominantemente nos Estados Unidos da América (EUA), por isso, sem grande surpresa, a larga maioria dos estudos incidem naturalmente atenção no Beisebol, no Futebol Americano e no Basquetebol, que são destacadamente os desportos mais apreciados pelo cidadãos desse país e simultaneamente são estes os três desportos com mais partilha de dados e documentos disponíveis no desporto (Stewart, 2015), a que referir ainda que o Reino Unido é a região no planeta, onde produção científica económico-financeira para o futebol, mais tem publicação e citação no meio académico, nomeadamente em artigos publicados em revistas peer-reviewed (Andrews, 2015).

Verificamos que apesar dos crescentes estudos sobre a gestão económica e financeira no futebol em geral, e nas sociedades do futebol em particular, (Barajas, 2013,) os estudos incidem predominantemente sobre as sociedades das ligas do cluster A, ou seja , sobre os 5 países onde a receita media é superior a 50 milhões época, a Inglaterra (Buraimo, Simmons, Szymanski, 2006), a Espanha (Ascari G, 2006), a França (Andreff, 2015), a Itália (Baroncelli, 2015) e a Alemanha (Symanski, 2019), neste campo, Portugal dependendo da escolha dos critérios a utilizar, permanece entre o cluster B, onde a receita media é de entre 20 milhões a 50 milhões, ou o cluster C, onde receita média varia entre os 5 e 20 Milhões (European Leagues, 2020).

Em detrimento dos constrangimentos da crise subprime em 2008, observou-se um maior escrutínio jornalístico e interesse público pelos resultados da gestão económico-financeira dos agentes e instituições públicas no geral, (Alexandre et al., 2014) e do qual, o desporto e o futebol em particular na Europa, não ficaram a margem. Acreditamos que esse interesse, possa ter influenciado, para o resultando do crescimento do número de estudos centrados na análise da

vertente económico-financeira das sociedades desportivas, com destaque para a criação do fair play financeiro no futebol europeu, que tem vindo a ser um dos temas primordiais de debate nos recentes anos, nomeadamente, por causa da UEFA (Union of European Football Associations), que com essa regra, implementou, como parte do seu sistema de licenciamento para as sociedades desportivas das 55 federações, que competem nas competições organizadas por sí, por forma a garantir que todos o participantes no longo prazo, tenham um equilíbrio financeiro, e que procurem promover investimentos nos seus estádios, infraestruturas nas instalações de treinamento e desenvolvimento de jovens, em suma, a implantação do Fair play financeiro visa operacionalizar o conceito de autossustentabilidade, que está relacionada com à crença subjacente da UEFA, de que a taxas de transferências de jogadores e o aumento salarial continuado, dificilmente serão contornáveis, uma vez, que cada conjunto de novos proprietários que adquire a maioria de uma sociedade desportiva no futebol, aplica mais capital no mercado europeu de futebol, por forma a conseguir superar outras sociedades concorrentes. Efetuando por isso, gastos mais elevados para obter os melhores ativos no mercado, gerando com isso, o efeito em cadeia de subida de salários e valores de transferências de jogadores entre restantes equipas (Budzinski, 2014; Geey, 2016), por isso mesmo, em larga medida os estudos económico-financeiros para o futebol, tem vindo a se concentrar na dívida e nas despesas das sociedades desportivas, (Rohde & Breuer, 2017), e no equilíbrio financeiro das principais sociedades desportivas no futebol (Andrew, 2015).

Em termos de estudos científicos de desporto em Portugal, centrados na componente económico-financeira, sem grande surpresa, constatamos uma prevalência maioritária de estudos agrupados na modalidade de futebol, uma vez ser este, o desporto historicamente e culturalmente mais apreciado, destacadamente pela população portuguesa, (Kumar, 2014). A investigação de desporto na componente económico-financeira em Portugal, tem-se centrado predominantemente na área do direito desportivo, e na gestão económico-financeira do futebol, seguindo a tendência da literatura científica internacional, onde existe uma preponderância crescente de estudos sobre as dívidas das sociedades no futebol, assim como do equilíbrio financeiro das mesmas.

Na área do direito desportivo, a grande parte dos estudos centram-se sobre a figura do agente desportivo, do gestor desportivo, as sociedades desportivas nos vários âmbitos e impactos no desporto em Portugal, nas mais recentes alterações do regime jurídico das sociedades desportivas, até a propostas de novos regimes jurídicos, para as sociedades desportivas em Portugal.

Na gestão económico-financeira desportiva, destacam-se sobretudo estudos centrados na cotação do valor das ações das sociedades desportivas presentes na bolsa de valores, na análise da governação das sociedades desportivas, nos modelos de comunicação e marketing das sociedades desportivas, no controlo financeiro interno das sociedades desportivas, até à análise simultânea da rentabilidade financeira e o sucesso desportivo das sociedades desportivas.

Em termos dos estudos sobre as dívidas financeiras das sociedades, os estudos até então, vem procurando, em grande medida, encontrar fatores explicativos do endividamento nas sociedades desportivas, assim como o seu impacto nos resultados desportivos anuais. Contudo, até ao momento, a um défice de estudos que procure detalhar a dívida e mostrar as suas características, ou seja, os estudos concentram-se em conhecer as dívidas, ao invés de procurar entender as causas da mesma. No que se remete aos trabalhos sobre o equilíbrio financeiro nas sociedades desportivas, em grande medida, os estudos centram-se em comparar os dados económico-financeiros com os resultados desportivos passados, sendo os mesmos, até ao momento, limitativos, no que se refere a avaliar, as possibilidades, de as sociedades desportivas virem a perder o controlo acionista das mesmas, derivado ao seu eventual desequilíbrio financeiro.

Em suma, a larga maioria dos estudos, sobre a temática económico-financeira no desporto em Portugal, tem uma abordagem predominantemente centrada na componente do resultado desportivo, e não na componente da apreciação económico-financeira das sociedades virem a perder o controlo acionista das mesmas (Baptista & Andrade, 2009; Amaro, 2016). Os mesmos estudos circundam na análise individual ou conjunta, das três sociedades no futebol em Portugal, com maior valor de receita anual, Sport Lisboa Benfica (SLB), Sporting Clube De Portugal (SCP), e o Futebol Clube Porto (FCP), (Miranda et al., 2021).

Devido aos vários bloqueios e fatores existentes no contexto da realidade económica e social portuguesa, que apesar de acreditarmos que ultrapassam em larga medida os limites da nossa investigação, os mesmos não deixam de afetar inevitavelmente, ainda que indiretamente, o desporto e as sociedades desportivas (Banco de Portugal, 2019), fatores esses que contribuem também, para o futebol português distanciar-se negativamente dos níveis da qualidade da oferta esperada pelos consumidores e potenciais consumidores de futebol, e como consequência disso a globalidade da indústria e do produto *futebol português*, vai-se distanciando gradualmente

dos níveis da qualidade da oferta dos países lideres da indústria (Hannah et al., 2021; Mourão, 2010).

Derivado, aos crescentes valores globais praticados nas transferências de jogadores entre as equipas de futebol mundial (FIFA, 2021), realidade essa, que Portugal ter vindo a conseguir benefícios financeiros e a solidificar a sua posição na indústria, como vendedor de atletas jovens a valores crescentemente altos, como muito bem é relatado nos diversos relatórios anuais da Deloitte's Football Money League desde o ano de 2010, este fenómeno, tem vindo a transformar o modelo de gestão e negócio do FCP, SLB e SCP, que vem alicerçando parte das suas receitas financeiras, assim como o equilíbrio financeiro das suas sociedades, principalmente em transferências de jogadores para equipas do cluster A, (Lago, et al., 2010; Schubert & Hamil, 2018).

Segundo Sérgio (2003), as conclusões da avaliação nacional geral na área do desporto, historicamente incidem numa ótica de análise predominantemente centrada na vertente do resultado desportivo final, interessando na prática, pouco ou quase nada, tudo o resto. Por outro lado, análises comparativas de âmbito económico-financeiro, das sociedades desportivas portuguesas, que abordem a temática das sociedades desportivas, no ponto de vista das possibilidades de perderem efetivamente o controlo maioritário das suas sociedades, não foram até ao momento, um campo de análise explorado. Muito dessa realidade, permanece e ocorre, porque a área económico-financeira das sociedades desportivas é fortemente desprezada pelos diversos interessados pelo fenómeno, como fator de importância prioritária, para continuação da existência das sociedades no médio e longo prazo, assim como para a manutenção de controlo maioritário, por parte das sociedades desportivas (Maguine, 2020).

De acordo com as informações acima referidas, e tendo em linha de conta, que o assunto abordado neste estudo, tem até ao momento, informações ainda preliminares na literatura científica, apesar da definição de conceitos estar bem desenvolvida, a temática ainda carece de estudos mais conclusivos, uma vez que até ao momento, nenhum estudo avaliou a grau de proximidade das sociedades desportivas com maiores receitas em Portugal vir a perder eventualmente o controlo acionista maioritário das mesmas, pensamos por isso, que o nosso estudo, tem interesse, primeiro por ser pioneiro em procurar tentar responder diretamente a esse questionamento, e também porque acreditamos que deva ser importante iniciar uma reflexão e

discussão a médio prazo sobre a temática, uma vez, que em todas as cinco principais ligas de futebol europeu, esta é já, uma prática, que vem acontecendo em crescendo a mais de uma década, e estando Portugal, primeiro situado em território europeu e na União Europeia (EU), e situados entre as ligas do Cluster B ou C, dependendo da preferência de metodologias, acreditamos independentemente de opiniões ou vontades pessoais, em algum momento será inevitável que esta realidade venha a exigir no mínimo, uma reflexão, por parte de todos os interessados. É numa tentativa de contributo o mais desprendido possível de convicções e opiniões pessoais, que pretendemos que este estudo, possa a contribuir para virmos a ter um debate mais sustentado e esclarecido, por parte de todos.

Pergunta de investigação:

Os fatores económico-financeiros determinantes, para as perdas de controlo maioritário acionista das 3 SAD's internacionais analisadas, convergem entre si, e são comparáveis, com pelo menos uma das 3 principais SAD's portuguesas em 2020?

1.1. Conceito De Sociedade Desportiva em Portugal

1.1.1. O regime português e a sua evolução histórica

De acordo com o art.º 2º decreto de lei 10/2013 de 25 de Janeiro, da lei das sociedades desportivas:

> "entende-se por sociedade desportiva, a pessoa coletiva de direito privado, constituída sob a forma de sociedade anónima ou sociedade unipessoal por quotas cujo objeto consista na participação numa ou mais modalidades, em competições desportivas, na promoção e organização de espetáculos desportivos e no fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva da modalidade ou modalidades que estas sociedades têm por objeto."

Segundo Kumar (2015), Portugal, até a poucas décadas atrás, entendia-se o desporto em grande medida como ocupação dos tempos livres das crianças e jovens, e os adultos encarravam o mesmo, com caracter lúdico e lazer. Em grande medida a prática desportiva, salvo escassas exceções, era executada por amadores, em infraestruturas muito longe do mínimo de segurança desejável, e sem uma metodologia científica, mas sim, baseada na tentativa erro, dos integrantes

e nas ideias dos mais curiosos e voluntaristas do meio, que normalmente tornavam-se árbitros, treinadores e ou dirigentes desportivos.

Gião (2021) expõe que em poucos anos, o entendimento sobre o desporto em Portugal, alterou-se drasticamente, comparativamente com o passado acima descrito. Desde finais do séc. XX, o desporto passaria a ser entendido paulatinamente, como uma indústria independente, que passou a gerar fluxos monetários crescentes e uma cobertura por parte da comunicação social como nenhuma outra temática alcança de forma tão consistente no país. Os clubes desportivos de cariz associativo, a participar em competições desportivas de carácter profissional, derivando aos novos desafios, trazidos do desenvolvimento e progresso do desporto, e particularmente no futebol em Portugal, revelavam dificuldades e necessidade de ajustar a sua estrutura e modo de funcionamento, a um novo nível de profissionalismo e rigor, uma vez que as práticas comuns, da gestão emotiva e pouco racional, típicas de associações amadoras, já não conseguiam, responder às novas exigências, do futebol profissional. Facto esse, que obrigou ainda que com alterações no percurso, até aos nossos dias, ao nascimento das sociedades desportivas em Portugal.

Ainda segundo Gião (2021), a sociedade desportiva nasce assim com o objetivo, de contribuir para que as estruturas desportivas, transformem a gestão dos clubes desportivos com foco no desporto, mas tendo em atenção as responsabilidades que envolvem uma gestão empresarial tradicional. Entre os vários desafios e objetivos do nascimento das sociedades desportivas, destacamos o controlo das dívidas, a gestão financeira negativa e pouco transparente dos clubes desportivos, e a separação em termos gestão global dos clubes com o suas equipas profissionais desportivas.

Estas alterações, surgiram assim com o intuito de sanar os resultados profundamente negativos, da convivência de estruturas internas do clube desportivo com o desporto profissional, designadamente no que concerne ao endividamento excessivo, especialmente público e incontrolado em que os clubes desportivos se viam mergulhados, e acreditava-se que em virtude da implantação de modelos de gestão qualificada, com membros familiarizados com as variáveis económico-financeiras e a prestação de contas aos interessados, fosse possível, eliminar a cultura histórica pautada pela gestão da emoção, da procura pelo resultado desportivo

presente, ao custo alto de risco de insolvência das instituições no médio e longo prazo, se fosse necessário.

A sociedade desportiva em Portugal, surge assim, no âmbito do direito desportivo, em 1990, com Lei 1/90, de 13 de Janeiro, definindo em suma:

- os princípios fundamentais e a coordenação política desportiva por parte do Governo;
- os objetivos e as formas de apoio aos diversos tipos de atividade desportiva;
- os princípios gerais da formação e da prática desportiva, assim como as entidades ligadas ao associativismo desportivo;
- e as respetivas formas e de regulamentação: clubes desportivos, federações desportivas e Comité Olímpico Português.

Após diversas alterações jurídicas, surge a 3 de Abril de 1997, sob o Decreto-lei 67/97, que consagra as sociedades desportivas a implantarem-se sob a forma de sociedade anónima, o que vem estabelecer o regime jurídico das sociedades desportivas, bem como o regime especial de gestão a que ficam sujeitos os clubes desportivos que não optarem pela constituição destas sociedades, definindo ainda um regime fiscal particular, para estas sociedades, tendo em conta as especificidades que as distinguem das demais sociedades comerciais.

Após continuadas alterações, o Decreto-Lei nº 10/2013 de 25 de Janeiro, trouxe mais alterações estruturais ao regime jurídico das sociedades desportivas, diploma esse, que estabelece o regime jurídico das sociedades desportivas a que ficam sujeitas os clubes desportivos que pretendem participar em competições desportivas profissionais, o próprio documento na sua epígrafe refere as necessidades e as razões dessas alterações, que abaixo expomos de forma sintética:

- ter efeitos penalizantes para os respetivos dirigentes, tendo em conta que se previa que os clubes que optaram por manter o seu estatuto de pessoa coletiva sem fins lucrativos e que pretendessem participar em competições desportivas profissionais ficariam sujeitos a um regime especial de gestão, abrangido num conjunto de regras mínimas que pretendiam assegurar a indispensável transparência e o rigor na respetiva gestão. Mas a realidade mostrar-se-ia contraria a essa intenção, e viria evidenciar uma desigualdade relativamente as diversas entidades desportivas que assumiram uma forma jurídica societária. Muito pelos interesses de natureza económica, que se foram criando com crescimento dos valores movimentados em torno do desporto de alto rendimento e em particular no futebol, aconselhavam a criar novas formas jurídicas que esbatam a apontada desigualdade e coloquem todos os participantes dessas competições no mesmo

patamar de obrigações e deveres análogos.

- Procede-se, assim, à reformulação do regime jurídico das sociedades desportivas, impondo que a participação em competições desportivas profissionais se concretize sob a forma jurídica societária, extinguindo-se o chamado regime especial de gestão, admitindo-se agora, que as entidades desportivas de natureza associativa, ou aquelas que pretendam constituir uma nova sociedade desportiva, possam optar entre a constituição de uma sociedade anónima desportiva (SAD) ou de uma sociedade desportiva unipessoal por quotas (SDUQ).

As sociedades desportivas continuam a ser subsidiariamente regidas pelas regras gerais aplicáveis às sociedades comerciais anónimas e também por quotas, e conservam naturais especificidades decorrentes das especiais exigências da atividade desportiva que constitui o seu objeto.

De entre tais especificidades são de realçar:

- as referentes ao capital social mínimo e à sua forma de realização.
- Ao sistema especial de fidelização da sociedade ao clube desportivo fundador, através, designadamente, do reconhecimento de direitos especiais às ações tituladas pelo clube fundador.

Ao estabelecimento de regras especiais para a transmissão do património do clube fundador para a sociedade desportiva, e à possibilidade de as regiões autónomas, os municípios e as associações de municípios, poderem subscrever até 50% do capital social, não podendo, em qualquer caso, essa participação exceder 50% dos capitais próprios.

- A fixação da dupla limitação - a subscrição até 50% do capital social, mas não superior a 50% dos capitais próprios - é uma inovação do presente diploma e constitui uma forma de reforço do controlo financeiro sobre a participação das entidades públicas nas sociedades desportivas.

1.2. Análise financeira na gestão empresarial

Antes de partirmos para a exposição e diferenciação dos conceitos que moldam a análise financeira na gestão empresarial, parece-nos, relevante, iniciarmos por revermos as noções de organização, uma vez que são a base imprescindível para a relevância da análise financeira numa organização.

Uma organização, para Chein é *"a coordenação racional de atividades de um certo número de pessoas, tendo em vista a realização de um objetivo ou intenção explícita em comum, através de uma divisão do trabalho e funções, de uma hierarquia de autoridade e de responsabilidade"* e para Bilhim, uma organização é *"uma entidade social, conscientemente coordenada, gozando de fronteiras relativamente bem delineadas, que funciona numa base relativamente contínua"*. (citado em Santos, 2008, p.12).

Uma organização, dificilmente poderá atingir o sucesso desejado, sem uma adequada distribuição, coordenação de esforços e responsabilidades dos seus membros, com vista a atingir os objetivos pré-estabelecidos. É em resposta a esta problemática, que a gestão tem como objetivo, tornar as pessoas capazes de desempenhos conjuntos, e de evidenciar os seus pontos fortes, tornar os pontos fracos irrelevantes, concordamos também Drucker (2002), quando defende, que *"a gestão pode ser entendida como um processo de coordenação e integração de atividades, (através do planeamento), organização, direcção e controlo, que tende a assegurar a consecução dos objetivos definidos, através das pessoas, de forma eficaz e eficiente."* Por seguindo Drucker, (2002) expressa também, que gerir um negócio ou uma sociedade, é na prática, equilibrar um conjunto de necessidades e metas e direcionar a visão e esforços de todos elementos para um objetivo comum, assegurando que todos saibam o que lhes é exigido.

Como vimos anteriormente, uma organização empresarial existe para a coordenação de atividades, e a gestão tem como propósito, tornar as atividades realizadas pelas pessoas capazes desempenhos conjuntos com vista atingir os objetivos pré-estabelecidos, mas para tal acontecer é imprescindível, que a organização disponha de um conjunto de dados que permitam as pessoas a consulta de resultados das suas ações, ao longo do processo de persecução das metas desejadas, de modo conhecerem, a reajustar ou eliminar práticas que melhores garantias ofereçam para o alcance dos objetivos pré-estabelecidos, é neste sentido, que a informação financeira e os registos da posição financeira da empresa tem a sua importância.

A informação financeira de uma organização, é então de extrema relevância, uma vez, que determina se ocorreu lucro ou prejuízo em períodos passados, e explica o valor da natureza dos recursos usados na atividade, assim como, a forma como os recursos são financiados. É com vista a alcançar estes princípios atrás referidos, que nasce a importância da informação

financeira, como instrumento de apoio a gestão organizacional, tendo esse mesmo, três vetores, que representamos abaixo da seguinte maneira:

Figura 1: Representação das três áreas da informação financeira empresarial.

Fonte: elaboração própria.

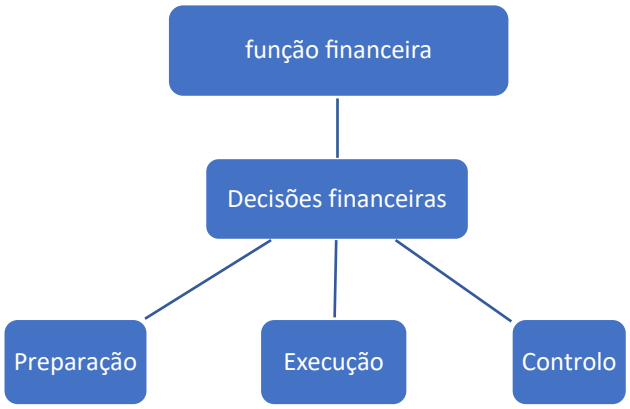
Função Financeira

Segundo Fernandes et al. (2019), a função financeira é um conjunto de pessoas e serviços que dentro de uma organização, assumem a sua gestão financeira, preparando e executando, as decisões financeiras, com vista a obtenção e aplicação dos recursos financeiros, consistindo assim, no processo de preparação, da tomada de decisão, execução e controlo das decisões financeiras da empresa, onde se englobam as vertentes de análise financeira e da gestão financeira. A função financeira reúne assim, todas as decisões que a empresa toma e que influência os cash-flows presentes e futuros, com o objetivo de maximização da criação de valor.

Segundo Alcarva, (2019), podemos afirmar que as principais decisões da função financeira, incidem sobre: a afetação de recursos, a obtenção de recursos e a distribuição ou não de lucros.

Pensamos que podemos representar a função financeira, da seguinte maneira:

Figura 2: As responsabilidades relacionadas com função financeira.



Fonte: elaboração própria.

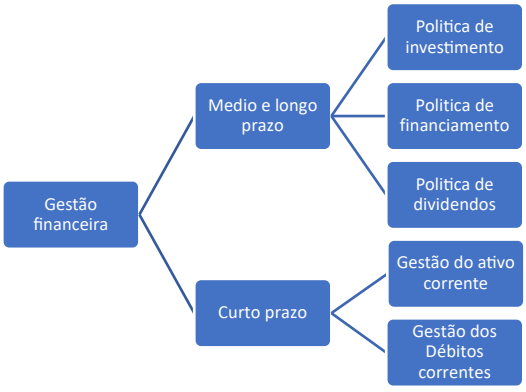
Gestão Financeira

A gestão financeira é um instrumento de ajustamento, que consiste num combinado de decisões e atividades, tomadas numa determinada organização, de forma a regular os fluxos financeiros de aplicação e de origem. De forma as suas decisões garantirem a obtenção de meios financeiros, no menor tempo e custo possível, e devem maximizar a rentabilidade da empresa, sem colocar em perigo a sua continuidade, deste modo a gestão financeira é responsável por:

- gerir as tarefas que integram a função financeira;
- assegurar o processo de obtenção de recursos financeiros, a fim de atingir e manter o nível de atividade desejada;
- procurar estabilidade e continuidade da empresa;
- gerar rendibilidade com os recursos disponíveis.

As decisões associadas da gestão financeira podem classificar-se tendo por base o horizonte temporal, podendo ser representada da seguinte maneira:

Figura 3: Temporalidade das decisões da gestão financeira.



Fonte: elaboração própria.

A médio e longo prazo, compete à gestão financeira, a definição e planeamento dos investimentos, a seleção das fontes de financiamento, bem como a definição da política de dividendos a seguir pela instituição, que deve ser equacionada em função dos objetivos da organização e das expetativas dos acionistas e futuros investidores.

Numa perspetiva de curto prazo, as decisões operacionais estão relacionadas por um lado, com gestão do ativo corrente, que engloba a gestão dos meios financeiros líquidos, controlo do crédito concedido a clientes, controlo financeiro dos inventários e aplicação de excedentes de tesouraria. A gestão dos débitos correntes, aplica-se a gestão do crédito concedido pelos fornecedores e a cobertura de défices temporários de tesouraria (Brealey et al, 2019).

Análise Financeira

Efetua a recolha, o tratamento e o estudo da informação de cariz eminentemente económico-financeiro. De forma a fornecer elementos que sirvam de apoio à tomada de decisão, através de um conjunto de técnicas, que verifica em que medida os objetivos da empresa estão a ser alcançados. Desde modo, a análise financeira tem como principal papel, a apreciação do valor da empresa, compreendendo essas responsabilidades:

- na utilização de um conjunto de técnicas;
- no estudo da situação económico-financeira das empresas;
- o recurso à análise de documentos e informações.

A análise financeira compreende 3 principais peças fundamentais:

1. a demonstração de resultados;
2. a demonstração dos fluxos de caixa;
3. o balanço financeiro.

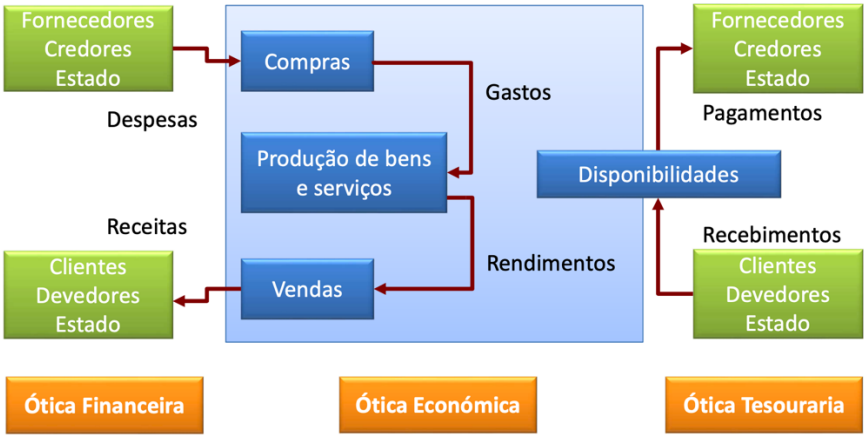
Sendo importantes a análise dos balanços financeiros, assim como de outros documentos extra contabilísticos, podemos dizer, que são as demostrações financeiras, os documentos mais importantes para a análise financeira, sendo, por isso, necessário a elaboração das demonstrações financeiras sucessivas e consistentes, dentro dos critérios legalmente exigidos, e assim permitir a comparação análoga entre períodos, e análise da evolução dos valores em causa.

Tabela 1: Tabela explicativa dos instrumentos de análise financeira.

Ótica	Conceito	Documento
Económica	• Rendimentos; • Gastos	Demonstração de Resultados
Tesouraria	• Recebimentos; • Pagamentos	Demonstração dos fluxos de caixa
Financeira	• Ativo; • Passivo: • Capital próprio.	Balanço

Fonte: adaptado In: https://www.cgd.pt/Sustentabilidade/Negocio-esponsavel/Documents/MasterclassV_AnaliseFinanceiranaGestaoEmpresarial.pdf/ de autoria de Célia Nogueira.

Figura 4: Processo operacional da análise financeira.



Fonte: Retirado In: https://www.cgd.pt/Sustentabilidade/Negocio-esponsavel/Documents/MasterclassV_AnaliseFinanceiranaGestaoEmpresarial.pdf/ de autoria de Célia Nogueira.

Dentro da análise financeira encontramos três grandes vertentes de estudo, que abaixo definimos:

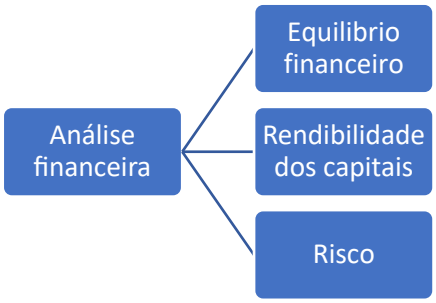
De uma maneira resumida podemos definir: cada vertente da análise financeira da seguinte maneira:

- **equilíbrio financeiro,** prende-se com a capacidade da empresa de solver as suas dívidas de curto prazo, de medio e longo prazo, dentro dos prazos contratualizados,
- **rendibilidade dos capitais**, permite aferir a capacidade da empresa de gerar resultados, com determinados recursos utilizados, como sejam os ativos, capital próprio e volume

de negócios,

- **risco,** é análise da incerteza relativamente a acontecimentos futuros e o seu possível impacto em variáveis críticas para organização.

Figura 5: As vertentes de estudo da análise financeira.



Fonte: elaboração própria.

Podemos concluir, que baseados no que atrás expusemos, que partindo da análise de documentos contabilísticos e outro tipo de informação extra contabilística, qua a análise financeira pretende:

- aferir a evolução da situação financeira e de rentabilidade da empresa;
- detetar tendências futuras e evolução;
- facultar informações para a gestão;
- propor medidas corretivas (Brealey et al, 2019; Mota, et al, 2015).

1.2.1. Os indicadores económico-financeiros a utilizar no estudo.

Na vertente de rendibilidade:

- **Rendibilidade do ativo ou Return of assents (ROA)**

Mede a rendibilidade operacional da sociedade, ou por outras palavras, informa a rentabilidade do ativo total da sociedade ou carteira de investimentos de um investidor, sendo obtido através da seguinte expressão de cálculo:

$$\text{Rendibilidade do ativo} = \frac{Resultado\ Liquido}{Ativo\ total}$$

Este rácio é dado pelo quociente entre o resultado líquido e o ativo total, permitindo assim avaliar a capacidade de gerar resultados, em suma mede os lucros com base no ativo total (Mota, 2015).

É importante salientar que apesar de medir a capacidade da sociedade em gerar lucro com seus ativos, é um indicador que pode não ser totalmente realista, uma vez que contabilisticamente, só é considerado ativo para fins de cálculo, os bens tangíveis da empresa, ficando de fora as marcas e patentes por exemplo.

- **Rendibilidade dos capitais próprios ou Return on Equity (ROE),**

Mede a capacidade da sociedade, gerar valor para si mesma, por outras palavras, é a rentabilidade não apenas da totalidade do capital ativo, mas também da parte que foi financiada por si, ou seja, dos capitais próprios, sendo obtido através da seguinte expressão de cálculo:

$$\text{Rendibilidade dos capitais próprios} = \frac{Resultado\ Liquido}{Capital\ propio}$$

Este rácio é dado pelo quociente entre o lucro líquido acumulado num ano contabilístico, pelo valor do património líquido (Mota, 2015).

Este indicador mede a rentabilidade dos capitais próprios colocados à disposição da sociedade pelos seus acionistas [capital social + prémios + reservas]. Se uma sociedade obtém uma rentabilidade dos capitais próprios de 20%, isso significa que ela obteve um lucro de 20 de papel moeda por cada 100 de papel moeda de capital próprio [investimento dos acionistas] (Nogueira, 2019).

<u>Na vertente de risco empresarial</u>

- **Dependência financeira**

Mede percentualmente o quanto os ativos totais da sociedade são financiados com recursos oriundos de capitais alheios, ou por outras palavras, determina a proporção ou percentagem de capital alheio utilizado no financiamento das atividades da sociedade (Soares, 2013). Este rácio é dado pelo quociente entre o passivo total e o ativo total sendo obtido através da seguinte expressão de cálculo:

$$Dependencia\ Financeira = \frac{Passivo}{Ativo}$$

O valor de referência é: < 60%

Permitindo apreciar em que percentagem é que o ativo da sociedade se encontra, a ser financiado por capitais alheios, é um indicador utilizado pelos financiadores, por forma a

procurarem avaliar o risco, de não cumprimento do serviço de divida por parte da entidade (DGES, 2020).

Varia entre 0 e 1 (se o capital próprio for negativo este rácio também apresentará valores superiores a 1), (Nogueira, 2019).

- **Autonomia financeira**

Mede a percentagem do ativo total que está a ser financiado pelos capitais próprios da sociedade [por exemplo, através de capital social, reservas, resultados transitados ou do resultado líquido do período]. Este rácio e dado pelo quociente entre o capital próprio e ativo total, como abaixo a expressão de calculo demonstra:

$$Autonomia\ financeira = \frac{Capital\ Própio}{Ativo\ total}$$

O valor de referência é de: > 0,30.

A abrangência deste indicador é vasta, tendo sido sobretudo fomentada e adotada pelas instituições financeiras, que o utilizam, na apreciação e medição do risco de crédito a conceder aos seus clientes.

Os resultados variam entre 0 e 1 (se o capital próprio for negativo este rácio também apresentará valores inferiores a 0), (DGES, 2020).

Quanto maior for o seu valor, maior é a probabilidade de que os ativos da sociedade consigam, em caso de liquidação, cobrir a totalidade das responsabilidades da entidade.

Quanto menor for o seu valor, maior será a dependência da sociedade de capitais alheios para financiar os seus ativos. (Banco de Portugal, 2019).

<u>Na vertente do Equilíbrio Financeiro</u>

- **Solvabilidade**

Permite avaliar a capacidade de a sociedade solver as responsabilidades assumidas a curto, médio e longo e prazos. Este indicador evidência o grau de independência da empresa em relação aos credores. É dada pela aplicação da seguinte expressão de cálculo:

$$Solvabilidade = \frac{Capital\ Própio}{Passivo\ total}$$

O valor de referência é de: > 0,5.

Quanto maior o seu valor, maiores garantias terão os credores de receber o seu capital, e maior poder de negociação terá a empresa para contrair novos financiamentos (Carrilho, 2005).

- **Grau de endividamento**

O rácio de endividamento é complementar ao rácio de autonomia financeira, visto que permite determinar a dependência da sociedade face ao capital alheio, representando, assim, a proporção do passivo no total das fontes de financiamento da empresa, sendo expressa pela aplicação da seguinte expressão de cálculo:

$$\text{Grau de endividamento} = \frac{Passivo\ Total}{Capital\ Total} \quad (Capital\ Total = Capital\ Próprio + Passivo\ Tota)$$

O nível de endividamento pode tipicamente variar de zero a um, ou se preferimos, de 0% a 100%.

Contudo, um excessivo peso do capital alheio no financiamento da sociedade pode colocar em causa a sustentabilidade dos encargos financeiros, como o financiamento [gastos financeiros]. Não descurando, as características especificas de cada empresa e do sector atuação, consideram-se aceitáveis situações em que o valor do rácio de endividamento se situe entre 50% e 66% (Fernandes, 2019).

- **Cobertura dos ativos não correntes ou regra do equilíbrio financeiro mínimo**

Permite avaliar em que nível encontra-se o financiamento ou cobertura dos investimentos de médio e longo prazo, dos seus ativos intangíveis e ativo não corrente, pelos capitais permanentes [capitais próprios e passivo de médio e longo prazo], ou por outras palavras, averigua em que medida os investimentos são financiados por capitais estáveis [capitais próprios e passivo não corrente], sendo expressa pela aplicação da seguinte expressão de cálculo:

$$\text{Cobertura dos ativos não correntes} = \frac{Capitais\ Permantentes\ (Capital\ Propio + Passivo\ Não\ corrente)}{Ativo\ Não\ Corrente}$$

O valor de referência se for igual ou superior a 1 (ou 100%), significa que a sociedade cumpre a regra do equilíbrio financeiro mínimo (REFM).

Quanto maior é REFM, maior é o fundo de maneio da sociedade, e menor é a necessidade de endividamento da mesma.

Quanto menor for o REFM, será um indicativo de que uma parte dos seus ativos não correntes foram, ou estão a ser, cobertos por capitais a curto prazo (Menezes, 2001).

1.3. A Indústria do Desporto

O desporto é um ato humano individual e social que produz resultados económicos e sociais. As atividades desportivas são uma atividade ou produto supérfluo, e para se desenvolverem homogeneamente, necessitam de um ambiente estável, onde pelo menos as necessidades primárias da larga maioria da sociedade, precisam de estar totalmente satisfeitas, por esse motivo, é difícil verificarmos países que enfrentam revoluções, crises ou guerras que afetem negativamente o bem-estar das maioria da população, que o desporto se desenvolva na sua globalidade, porque grande parte da população, está a canalizar esforços para suprir as suas necessidades básicas. A medida que o desenvolvimento económico de um país aumenta, e o Estado consegue efetuar a adequada distribuição da riqueza criada, de forma a que propicie um crescimento generalizado dos rendimentos da população, e dessa forma a maioria das pessoas conseguir ter rendimentos suficientes que consigam colmatar as necessidades básicas, e ainda, obter um remanescente desses rendimentos. É precisamente esse remanescente que eventualmente pode passar a ser canalizado, para a satisfação de outras necessidades que não as primárias, e entre muitas, incluiu-se o consumo e prática do desporto.

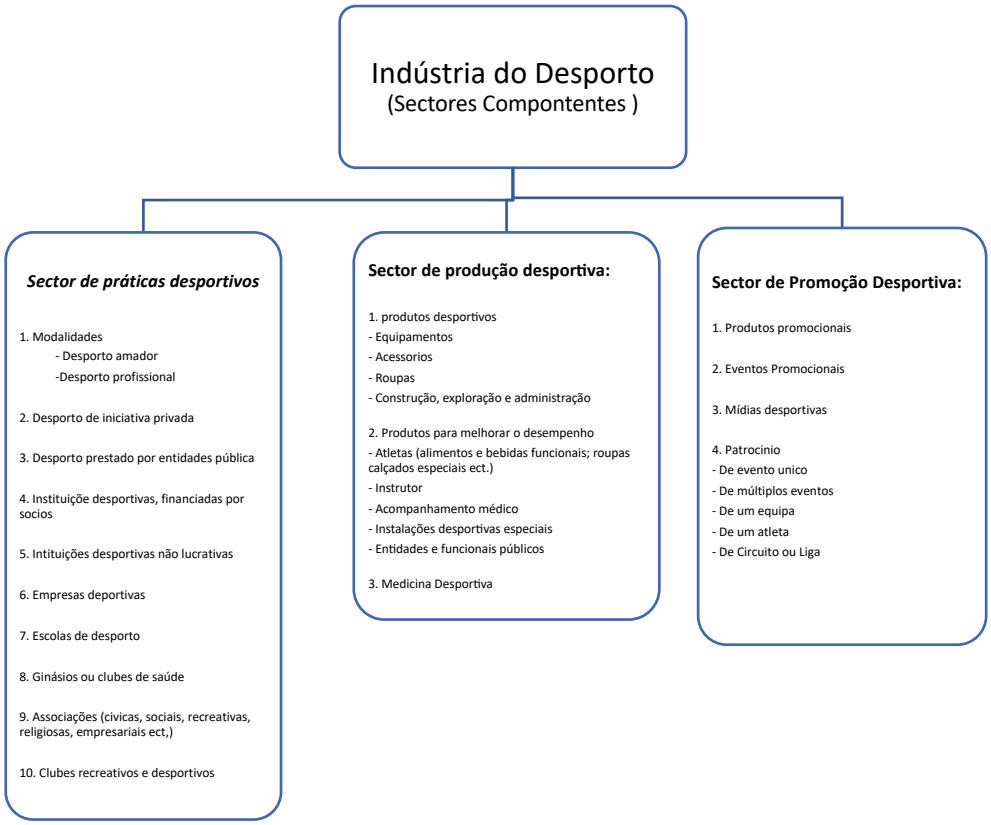
É em função, e em consequência, do desenvolvimento económico e o aumento dos rendimentos generalizados das famílias nas últimas décadas, que a indústria do desporto, tem vindo a tornar-se um dos mais destacados sectores da economia. Compreender por isso, as particulares deste sector, com centralização da análise modalidade do futebol e o seu ambiente empresarial, acreditamos ser essencial, para permitir uma melhor resposta ao presente estudo.

Segundo Mattar (2013), a indústria do desporto, compreende o sector da economia que inclui a oferta de uma grande variedade de produtos a clientes e consumidores, que têm como fator comum a orientação para o desporto. A evolução do desporto como indústria foi consequência direta do aumento do interesse das pessoas pela saúde, pelo bem-estar, e consumo de desporto. O fator mediático e as altas audiências de alguns dos desportos, fez despertar o interesse das empresas, que passaram ser patrocinadoras, ou até mesmo parte integrante do desporto,

nomeadamente, adquirindo a maioridade acionista de sociedades desportivas, cada uma com objetivos de várias ordens. Além disso, muitos países, passaram a despender mais verbas dos orçamentos públicos para o desporto, com vista a uma política prevenção de doenças, de redução da criminalidade, etc., e assim, no futuro, alocar menos recursos públicos para área da saúde e do combate ao crime.

A indústria do desporto apresenta muitas instituições, e um alargado número de negócios que segundo Pitts et al., (1994), representam os sectores que compõem a indústria do desporto, conforme adaptamos e apresentamos na figura abaixo:

Figura 6: Os sectores da indústria do desporto.



Fonte: adaptado de Pitts et al., (1994). *Industry segmentation theory and the sport industry: Developing a sport industry segment model.* Sport Marketing Quarterly, vol.3, issue 1, p.18.

O interesse geral pelo desporto, assim como a inclusão crescente de recursos económico-financeiros na indústria, trouxe consigo um aumento da competitividade e da complexidade em muitos desportos. Derivado dessa competitividade atrás mencionada, e com vista a obtenção de vantagens competitivas perante os adversários em competição, que consequentemente, levem a

vitórias e a conquista de títulos desportivos, trouxe a inclusão de um conjunto de áreas profissionais, para o desporto na atualidade, representada na figura abaixo:

Figura 7: As principais áreas profissionais da indústria do desporto no séc. XXI.

Fonte: elaboração própria.

Tendo o desporto, uma vasto conjunto de profissionais de varias áreas profissionais, é difícil com exatidão afirmar, quais são os principais agentes da indústria do desporto, nos nossos dias, uma vez, que a multiplicidade de especialidades envolvidas remete a centenas de variáveis, sendo por isso, tremendamente especulativo descortinar os graus de influência entre elas na avaliação dos resultados finais. Pensamos ainda assim, tendo em conta, a indispensável importância de outros grupos de profissionais não mencionados, que poderemos considerar como essenciais os profissionais das áreas representadas na figura abaixo:

Figura 8: Algumas das principais profissões da indústria do desporto no séc. XXI.

Fonte: elaboração própria.

1.3.1. A Economia Do Desporto

O interesse académico pela economia dos desportos profissionais remonta a meados da década de 1950. Desde então, muita literatura científica e não científica tem sido publicada. A maioria da produção científica da economia do desporto, a semelhança da tendência da teoria económica geral, tem origem nos Estados Unidos da América (EUA), devido aos diversos contributos, permitiram-lhe, com o passar dos anos, atingir um grau de credibilização, devido a seu desenvolvimento metodológico, tanto teórico, como quantitativo, nomeadamente com a inclusão do uso decisivo da econométrica, entre outros. A economia do desporto, outrora vista como uma área de conhecimento '*menor',* entre as demais, na ciência económica, passou por mérito próprio, a ganhar o seu espaço de afirmação e credibilidade no meio, uma entre várias provas disso, é uma presença que no passado era praticamente inexistente, para uma regular presença de artigos sobre a economia do desporto, nas principais revistas científicas de economia. (Dobson, 2001).

O sucesso da globalização na economia mundial, demonstrado pelo aumento de fluxos comerciais e financeiros entre países nas últimas décadas, também chegou naturalmente a indústria do desporto, levando a importação e exportação de direitos de transmissão audiovisual, de materiais desportivos, atletas, treinadores e outros integrantes, ao intercambio entre equipas e países, um pouco por todo mundo. Apesar do desporto ser um bem de consumo

supérfluo, alguns desportos de alta competição tornaram-se economicamente relevantes, para a economia de muitos locais, um pouco por todo o planeta, tendo em conta a sua capacidade de movimentar simultaneamente sectores, como poucas indústrias o conseguem fazer (Magale, 2013).

A teoria económica, é bastante abrangente para ser aplicada ao desporto sem grandes ajustamentos, entre as várias especificidades, acreditamos primeiramente que é importante ressalvarmos que a tradicional hipótese de que os consumidores tomam decisões que melhor irão servir os seus interesses individuais, ou seja, de forma racional, é uma premissa, que tem vindo a ser alvo de apelativo debate na própria economia tradicional, e de forma mais vigorosa, à partir do ano de 2017, quando Richard Thaler, ganhou o prémio nobel da economia, com os estudos, de que os seres humanos não são sempre racionais, e que as suas escolhas são baseadas em questões subjetivas e culturais, e esses fatores, podem ter tendência para influenciar mais a decisão de escolha, do que a racionalidade. Porém, quando falamos da procura pelo desporto por parte dos seus consumidores, a hipótese de racionalidade do consumidor, torna-se ainda mais ténue e a premissa de Thaler, ganha mais sustentação.

Desde o início da década de 1990, o futebol profissional iniciou uma transformação surpreendente desde a Inglaterra, que se alastrou pelo mundo fora, desde então, os estádios de futebol foram completamente reconstruídos, os salários e os valores em torno da indústria aumentaram exponencialmente, assim como o perfil do patrocínio comercial, o merchandising alterou-se radicalmente, os contratos de direitos transmissão passaram a gerar receitas crescentes a escalas inimagináveis a poucos anos atrás. Foi nessa rápida conjuntura de desenvolvimento, que o desporto passou a ser regularmente alvo de manchetes diárias, e a comunicação social, passou a dedicar cada vez mais páginas e horas de cobertura ao desporto em boa parte do planeta.

Alguns aspetos macroeconómicos da Indústria do Desporto

A macroeconomia estuda o comportamento agregado dos agentes famílias/consumidores, empresas, Estado e Resto do Mundo nas suas variáveis:

1. produto líquido/rendimento (PIB);
2. emprego/desemprego;
3. preços/inflação.

Com um horizonte de curto prazo:

- conjuntura/ciclos económicos;
- flutuações (emprego/desemprego; inflação/deflação).

Com um horizonte de longo prazo:

- estrutura/crescimento económico (nível de vida; desigualdades, distribuição de rendimentos e criação de riqueza).

Ciclicalidade da indústria do desporto

A indústria do desporto, assim como outros sectores ligados ao entretenimento, tende a ser cíclica, dada a sua característica como já referido anteriormente, de um bem supérfluo, fazendo com que em momentos de expansão da economia, exista um aumento do consumo por este tipo bem e serviço, e o inverso ocorre, em momentos de receção da economia, ou seja, existe um decréscimo de consumo de bens e serviço (Magale, 2013).

Megaeventos desportivos

Os denominados eventos desportivos regulares, começam a impactar significativamente na macroeconomia da região onde acontecem, os denominados megaeventos como os jogos olímpicos, fazem-no em dimensões e proporções ainda muito superiores. Mas em geral os economistas, são muito céticos relativamente aos países que sediam estes eventos, uma vez que as evidencias mostram-nos que não oferecem benefícios económicos superiores as custos, mas sim impactos positivos na autoestima na população em geral, e em particular oferecem mais confiança aos consumidores e empresários locais, no espaço de tempo da que antecede e a sua realização, mas acabam por oferecer prejuízos diversos, para o erário público do país organizador, no médio e longo prazo (Kuper, 2014; Zimbalist, 2010).

Moral hazard na relação do desporto com fisco

A crise financeira global de 2008, foi gerada, em traços sintéticos, pelo comportamento de elevado risco, de alguns gestores de bancos americanos e europeus, na procura por atingir metas de curto prazo, e assim alcançar receitas e lucros maiores para os bancos que detinham veículos profissionais, e consequentemente obterem maiores bónus de performance. Desta forma tornou-se prática comum, a conceção de crédito imobiliário a pessoas com alta probabilidade de inadimplência. Como era previsível, essas mesmas pessoas, efetivamente não conseguiriam pagar os créditos contraídos, no médio e longo prazo, e os bancos, viram-se em posição de

bancarrota. Os governos nacionais no entanto, entre deixar os bancos sob os critérios de mercado, ou seja, deixar os acionistas e credores dos bancos assumirem os prejuízos, optaram por capitalizar os bancos com recursos públicos, com o argumento que se popularizou, de que os bancos 'eram grandes demais para falir', expressão que ficou conhecida com o termo em inglês '*too big for fail*'. Foi desta forma, com a justificação, de que derivado a globalização, existe uma interconexão profunda no sistema financeiro e na economia mundial, ariscar por isso, a falência de alguns bancos, poderia trazer um eventual risco a todo sistema financeiro global, de magnitudes negativas incalculáveis, e desta forma, era melhor salva-los com verbas públicas, do que os credores e acionistas, pagarem pelos erros cometidos das suas instituições.

É este tipo de comportamento tomado pelos governos, que se denomina de moral hazard ou risco moral, sabendo os gestores, que se tomarem decisões que coloquem as empresas em risco, os governos irão em seu auxilio, acabam por ter um incentivo para serem pouco prudentes e ariscar muito mais, uma vez que sabem, que em última estância os riscos e as consequências dos seus erros irão incorrer do lado governo. E deste modo, as instituições desportivas, em especial as sociedades desportivas no futebol, que tem um grande número de sócios, adeptos, simpatizantes e consumidores, aos olhos dos governos, podem ser analisados como *'too big for fail',* não pelas mesmas razões dos bancos, mas sim, por serem populares demais para falirem, (Kuper, 2014; Magale, 2013).

Como se tem observado no futebol português, e em muito outros países, diante da falha nos pagamentos por parte deste tipo de sociedades, a entidades públicas como o fisco, o comportamento e as ações pecuniárias expressas na lei, não são aplicadas, como as entidades responsáveis, fariam com uma qualquer sociedade empresarial, de outro sector com menos popularidade e menor cobertura da comunicação social.

Alguns aspetos da Microeconomia da Indústria do Desporto

A microeconomia, trata das escolhas dos indivíduos quanto à afetação dos recursos escassos que têm disponíveis, procurando entender, os fundamentos das escolhas económicas de cada individuo e a sua evolução no tempo, motivada pela alteração dos preços relativos do seu rendimento e das suas necessidades, em suma, estuda o comportamento a interação entre as decisões individuais dos agentes económicos e dos mercados específicos.

Teoria da empresa

A microeconomia admite por hipótese tradicional, que as empresas tomam as suas decisões com base no custo e no tempo de produção, com objetivo de maximização do lucro. Essa hipótese, no entanto, aplicada ao desporto, tem difícil validação, visto que objetivo principal das instituições desportivas, não é atingir lucros, mas sim atingir resultados desportivos, é neste detalhe, que surge a pergunta que mais debate oferece na economia do desporto, 'os decisores no desporto, devem tomar as suas decisões com objetivo de maximização do lucro ou do sucesso desportivo'.

Ao contrário da atividade económica tradicional, no desporto, se os gestores das sociedades desportivas, não tomarem decisões com vista a obtenção de lucro, não afetará o comportamento dos acionistas e futuros investidores, se os resultados desportivos pré-definidos forem alcançados, por isso, o incentivo ao risco é substancialmente maior no desporto, uma vez que, aumentar a despesa das sociedades desportivas, mesmo que de forma a comprometer o respeito pelas responsabilidades a médio e longo prazo da mesma, é tão apelativa.

A tomada de risco pelo alcance pelos resultados positivos no curto prazo, em teoria, permite no médio e longo prazo:

- o aumento do entusiasmo e número de sócios e consumidores [atração de mais público];
- o aumento das possibilidades de aumento dos preços dos produtos [aumento das vendas de merchandising e bilhética o para estádio];
- o aumento do valor das ações na bolsa de valores, [valores mais altos de patrocinadores];
- o aumento do indicador de relevância da comunicação (IRC), ou seja, mais direitos de transmissão.

Desta forma, no desporto e no futebol em especifico, o dispêndio por formar uma equipa mais competitiva, efetuando investimentos na contratação de 'atletas e equipas técnicas' a um custo superior ao recomendável ao equilíbrio financeiro das sociedades, trará para além dos ganhos referidos acima, maiores expetativas dos sócios e consumidores, assim como maiores garantias da obtenção de sucesso desportivo, o que possibilitara ciclicamente, eventuais, maiores receitas no médio e longo prazo para a instituição (Magale, 2013; Maguine, 2020).

Estrutura de mercado das instituições desportivas

A estrutura de mercado pode ser definida como competitiva, quando existe um grande número de competidores que não tem poder de mercado para afetar o preço de mercado.

O mercado oligopólista, surge quando o mercado tem um grande número competidores, mas não tanto afins de podermos afirmar que cada um deles não tem poder para influenciar o preço de mercado.

O mercado monopolista, existe quando apenas um competidor atua no mercado, e dessa forma, tem poder para influenciar os preços de mercado.

Se supormos que uma sociedade desportiva no futebol em Portugal, possa usando a sua riqueza, comprar não apenas os melhores jogadores da competição, mas também adquirir a maioridade de controlo acionista de todas as sociedades concorrentes da liga, e uma vez que o objetivo de qualquer competição desportiva é gerar interesse dos espectadores, nesse caso a competição não conseguiria oferecer o produto que os consumidores pretendem, uma vez que a determinante para gerar esse interesse, é a existência da luta competitiva e a incerteza dos resultados, o que esta hipotética competição não esta em condições de garantir, em suma, o monopólio criado pela sociedade dominante, causará o desinteresse dos consumidores e dessa forma a procura comercial seria menor, uma vez que existe uma concentração dos melhores jogadores em uma única sociedade.
Desta forma, percebemos, que a competição desportiva é mais lucrativa do que o monopólio desportivo pelas razões descritas acima.

Apesar das semelhanças do comportamento do mercado, a competição desportiva não segue o mesmo padrão da competição econômica tradicional, uma vez, que a ambição final de qualquer empresa, é tornar-se monopolista no mercado onde atua. Embora a sociedade desportiva juridicamente seja uma empresa, que pode ser motivada pelo lucro, não é uma empresa no sentido economicista tradicional, de persecução primaria desse objetivo. Uma vez que uma única sociedade desportiva, não pode suprir todo o mercado, e se fizesse, não teria ninguém para competir, é por esse motivo, que as sociedades desportivas, devem cooperar entre si, para produzir produtos principais (jogos individuais), por forma a alcançar uma produção conjunta de uma liga aliciante para os consumidores (Dobson, 2004; Magale, 2013).

Neale (1964) argumenta qua as ligas ou federações, constituem um monopólio natural de mercado, uma vez que não existem mais do que uma organização deste tipo, para cada modalidade desportiva de cada país, havendo uma organização, ou seja, o corpo organizador da competição, que exerce controlos rígidos sobre uma ampla gama de assuntos, incluindo regras e horários da competição, punições, mobilidade e a entrada e saída de jogadores das equipas.

Em síntese, podemos dizer que as ligas de futebol, surgem porque as características de custo e procura do mercado do desporto coletivo profissional, tendem a criar condições de monopólio natural, tornando eficiente para uma única liga suprir todo o mercado. Sendo a divisão geográfica a forma mais comum de segmentação no desporto, a competição para além da geografia estabelecida é desaconselhada, visto que os incentivos ao lucro tendem a promover e a incentivar a participação dentro da geografia do pais, assim como a competição entre diferentes desportos e a competição entre ligas rivais dentro do mesmo desporto.

Se o desporto opera em maior escala, o entusiasmo dos consumidores incentiva a mais pessoas a participar, o que eventualmente pode aumentar a oferta de jogadores ao mais alto nível. Poderemos considerar de certa maneira, até certo ponto, que o efeito 'entusiasmo', torna a oferta e a procura interdependentes: uma vez, que se mais pessoas praticam o desporto, mais pessoas também vão querer consumir as partidas, a um nível profissional do desporto, e finalmente, a existência de ligas rivais, quebraria efetivamente o poder de monopsónio.

1.3.2. A Evolução Do Futebol Como Negócio

Soriano (2009) dá-nos um retrato muito claro do que foi a evolução futebol explicando que, na década de 1980, a televisão começou a encaminhar o futebol para todas as partes do planeta, e foi nesse preciso momento, que o futebol começou a transformar-se num desporto global, e os grandes clubes da indústria, começaram a transcender os seus mercados locais. No entanto, ainda era um estágio muito inicial. Para todos os clubes, a maioria dos rendimentos provinha das rubricas de venda de camisolas, passes de época, para sócios e de bilhética geral. O setor suficientemente parecido, naqueles anos, com o modelo de negócio do futebol, era o circo, uma vez, que o espetáculo era local, e o rendimento provinha da bilhética de assistência aos jogos.

Esse modelo esteve vigente no futebol, até meados dos anos 1990, quando a transmissão televisiva do futebol, saiu do monopólio das cadeias públicas de televisão, é desta forma, o futebol começou a ser maioritariamente transmitido e visualizado, nos canais privados de

televisão, o que teve como efeito imediato a disputa pelos direitos de transmissão dos jogos, e foi a partir desse momento, que a captação de recursos por parte dos clubes começou a mudar radicalmente, e os direitos de televisão passaram a ser uma fonte de rendimento dos clubes progressivamente mais importante e estável, que a venda de passes de época e bilhética geral, e assim a gestão dos direitos audiovisuais foi transformando-se numa das fontes de receita mais fundamentais do negócio do futebol.

As circunstâncias, fizeram com que aquele novo incremento de capital, coincidisse no tempo, com a sentença do caso Bosman, que foi um jogador mediano, de um clube belga que lutou e ganhou juridicamente pela a livre circulação de trabalho no futebol na União Europeia, e desta forma, criou uma mudança estrutural de paradigma no funcionamento do mercado do futebol, numa altura que os clubes viam-se com mais receitas e um leque de jogadores incomparavelmente maior para contratar para as suas equipas.

Apôs meados dos anos 1990, sabendo que as leis da oferta e da procura, dizem-no que quanto maior a oferta, os preços serão mais baixos, no futebol essa lei não se cumpriu na plenitude, pois as sociedades, passaram a comprar e a vender jogadores e a geraram no mercado, inflação de preços nas transferências e nos salários dos seus integrantes principais. A indústria do futebol ainda sofre os efeitos dessa bolha económica, pois as transferências dos jogadores cresceram exponencialmente, assim como os salários, visto que se transformaram no aliciante principal para conseguir que os jogadores e equipas técnicas e outros profissionais da indústria, aceitassem os riscos de mudar de equipas. Essa corrida pela contratação dos melhores profissionais do mercado, gerou uma crise inevitável, que trouxe a reconversão do futebol do modelo associativo como já falamos atrás neste estudo, para a transformação da maioria dos clubes em SAD's, e desde então, cada clube ou dirigentes, dependendo, do modelo jurídico dos países, passaram a ser responsáveis pela perda patrimonial que ocorresse no decorrer da sua gestão (Soriano, 2010).

Com a chegada do século XXI, para enfrentar as necessidades económicas crescentes, as sociedades, em especial as mais globalizadas, foram gerando uma terceira fonte de receita: o marketing. Trata-se, muito sinteticamente, das receitas que as sociedades recebem dos seus patrocinadores, do merchandising e das turnés de pré-temporada em que efetuam jogos amigáveis, em países distantes das cidades em que as sociedades estão localizadas.

Segundo Mattar (2013), o crescimento das receitas dos direitos audiovisuais, trouxeram uma mudança de modelo fundamental, que transformou o negócio das sociedades no futebol em um negócio de entretenimento global. Um negócio no qual, a partir de um conteúdo — basicamente os jogos de futebol — e algumas personagens — jogadores, treinadores etc, realizam espetáculos de massas, que podem ser visualizados em direto, e com base nos acontecimentos ocorridos nesses espetáculos em direto, produzem-se comercializam -se conteúdos diversos que geram atividades de marketing pré e pós eventos.

É nesse ponto que um grande número das sociedades no futebol, já não se parece com um circo local, mas sim com uma empresa global de entretenimento, como, por exemplo, a Walt Disney. De fato, a Disney utiliza os seus personagens para produzir conteúdos audiovisuais, e com isso vender merchandasing, e bilhetes para os seus parques temáticos, a semelhança do futebol, com as suas personagens mais mediáticas, consideradas popularmente estrelas (Soriano, 2009).

O Negócio do futebol como produto global

O negócio atual do futebol é global, e transformou-se no desporto mais popular do mundo, devido a áreas de rápido crescimento localizadas na Ásia e nos Estados Unidos, onde não há presença de clubes locais que possam concorrer com as equipas das principais ligas europeias; constitui, por isso, uma oportunidade para que o futebol e com seus principais clubes europeus, transformem-se em marcas ainda mais globais. Os consumidores e o público-alvo do futebol, já não são exclusivamente os cidadãos localizados nas cidades onde sediam os seus clubes na Europa, e muito menos, os seus sócios e simpatizantes continuam a ser apenas os locais como no passado, estes estão localizados em grande número, em cidades tão distantes como Joanesburgo, Toronto, EUA, Pequim ou Sidney entre outras, muitas vezes sem qualquer afiliação a equipas locais, que passam a ser consumidores potenciais através, da transmissão dos jogos em direto, da produção e distribuição de atividades de marketing.

Foi a partir dessa evolução, que existiu uma mudança estrutural na indústria do futebol, com uma parte reduzida das sociedades no futebol, a tornarem-se fornecedores de entretenimento, com marcas de alcance global, e os outros clubes, a maioria diga-se, a ficarem circunscritos a mercados mais locais. Esta realidade pode a primeira vista parecer estranha, mas têm semelhanças a atividade económica tradicional, uma vez, que só uma parte muito reduzida de

todas as empresas, são multinacionais presentes em todo mundo, no futebol acontece o idêntico, cada sociedade deve escolher, em proporção, em que mercado quer e tem condições para atuar.

As 5 diferenças da indústria do futebol com atividade empresarial tradicional

1) **É preciso ganhar no campo**

Na maioria das outras atividades económicas empresariais, o resultado não é sempre tão evidente, como na indústria do futebol, pode-se ter uma semana de vendas boa ou negativa, porém nem sempre haverá como qualificá-la como vitória ou derrota.

2) **A avaliação é semanal.**

Numa atividade económica tradicional, a avaliação é efetuada trimestralmente, semestralmente e anualmente, e numa empresa de capital aberto, a avaliação é diária derivado a sua permanência no mercado da bolsa de valores, e a cobertura da comunicação social, e a obrigatoriedade de prestar esclarecimento de todo tipo de informação relevante.

No futebol, entretanto, o acompanhamento e avaliação é efetuado jogo após jogo

3) **A avaliação é pública.**

Em inglês diz-se gerir dentro do *'aquário'*. Ou seja, trabalhar sob o olhar permanente de milhões de pessoas que, em muitos casos, consideram que têm o direito, a obrigação e o conhecimento suficiente, para emitir juízo de valor constante, sobre as opções de gestão efetuadas, realidade essa, que dificilmente observamos em qualquer outro sector de atividade económica privada.

4) **Os trabalhadores e os salários.**

O modelo empresarial salarial comum, o presidente da empresa, o CEO e os elementos do conselho de administração, são normalmente os cargos que auferem os salários mais altos das empresas, diferentemente do futebol, que os funcionários integrantes da equipa técnica e os jogadores da equipa principal, são os que recebem os salários mais altos dos clubes, esta pequena diferença, pode parecer a partida, um detalhe irrelevante, mas altera e impacta de forma relevante a gestão e os desafios da gestão de um clube de futebol, comparativamente com uma empresa de um sector de mercado tradicional.

5) **A medida do sucesso.**

Na atividade económica tradicional, a avaliação de resultados, é efetuada predominantemente centrada, se a empresa alcançou lucro ou não. No futebol, independentemente das sociedades obterem lucros, ou existir uma clareza negativa dos resultados financeiros para o futuro dos clubes, a medida de sucesso avaliada são quase em exclusivo os resultados desportivos. É

preciso acrescentar também, que muitas sociedades efetuam a gestão dos clubes, como se fossem políticos preocupados com os votos, que ganham ou perdem (Soriano, 2010).

1.4. O Caso Português: os três principais clubes

Dificilmente outra área ou atividade em Portugal, desperta tanta atenção e importância para os portugueses, que o futebol de forma tão consistente no tempo.

Os diversos dados das audiências televisivas, dos números vendas de jornais com maior circulação, dos sítios na internet com mais tráfego diário, assim como a notoriedade e protagonismo que diversos agentes da indústria tem na sociedade, sem esquecer, a utilização generalizada, nos mais diversos meios e contextos, da utilização de expressões e palavras, advindas da linguagem do universo futebolístico nos mais diversos meios e locais.

O impacto do futebol em Portugal e nos portugueses, vai muito para além da dimensão objetiva dos dados, dado que uma larga percentagem da população, tende a analisar o estado da nação, mais ou menos positivo, como base nas exibições e resultados desportivos quer da seleção nacional de futebol principal, quer do clube que mais simpatiza.

Contudo a centralidade, da atenção e interesse no desporto e futebol, é cincruscrita aos três principais clubes em Portugal, FCP, SLB e o SCP, que obtém juntos mais de 80%% da cobertura desportiva anual, seja pela rivalidade, pelo poder simbólico, os chamados comumente de 'três grandes', são praticamente o desporto em Portugal, uma vez, que qualquer acontecimento é exponenciando positivamente ou negativamente, qualquer conquista ou crise, de um destes três clubes, para patamares impares de cobertura jornalística, com alcance de audiências, e de discussão quotidiana em todos segmentos sociais e profissionais do pais, como nenhuma outra área ou temática o consegue com tanta consistência.

Apesar de todo o escrutínio, atenção e interesse que o futebol e os três principais clubes recebem, como intuitivamente poder-se-ia facilmente intuir, não levou a que o sector do futebol no geral e os três principais clubes em particular, tivessem uma gestão de encontro com os mais altos padrões de exigência e rigor profissional na gestão, muito pelo contrário, ela foi direcionada quase em exclusivo, para a satisfação dos sócios e consumidores, nomeadamente privilegiando a obtenção do resultado desportivo de curto prazo, desvalorizando eventuais

maiores ou menores riscos no médio e longo prazo, nas tomadas de decisões por parte da grande maioria dos clubes.

1.4.1. Sport Lisboa e Benfica

O SLB, durante o século XXI, efetuou uma gestão em termos estratégicos globalmente, ariscada, entre os vários indicadores e fatores possíveis que poderíamos enunciar, ficamo-nos apenas com facto do rácio de endividamento médio neste século, ter sido superior a 90%, sabendo que a clube esta inserido no sector de atividade em que os resultados operacionais são altamente voláteis, profundamente dependentes de fatores externos e incontroláveis pela gestão, sem esquecer o facto de em vários anos, os custos operacionais terem sido superiores aos proveitos operacionais, montando o clube uma estratégia de valorização de ativos e venda dos mesmos, como forma de equilibrar os resultados do clube.

Apesar do sucesso desportivo inegável do SLB no século XXI, com vendas de jogadores a ultrapassarem quase 1 Bilião de euros, e do valor patrimonial do clube ter aumentando para valores nunca antes alcançados em mais de 100 anos de existência, não é menos verdade, que o SLB, apesar das várias conquistas desportivas, assim como dos altos valores auferidos, advindos das vendas de atletas, continua numa situação financeira, embora não tão alarmante como outrora no passado recente, mas permanece com algumas situações, que lhe impedem de permanecer totalmente descansado, relativamente ao futuro próximo.

1.4.2. Sporting Clube de Portugal

O SCP, teve que efetuar um reequilíbrio da situação económico-financeira de todo o Grupo Sporting, derivado a uma gestão pautada por desequilíbrios consistentes ao longo de vários anos. O clube foi obrigado a uma redução e controlo de custos, foi-lhe concedido perdões ficais, perdões bancários e não acionamentos legais de colaterais por parte dos diversos credores do clube. A recuperação efetuada pelo SCP, tem vindo a permitir uma recuperação das condições de restruturação financeira, tendo inclusive permitido a antecipação da compra das VMOC (Valores Mobiliários Obrigatoriamente Convertíveis) detidas pelo BCP, que venciam no ano de 2026.

Sem esquecermos a conquista do campeonato nacional de futebol, 19 anos depois, e algumas vendas de jogadores a valores interessentes, não menos certo que a marca e os impactos do

passado negativo, continuam ainda que não na mesma situação do passado, mas é notório que o clube ainda não transmita a saúde e a estabilidade desejável e recomendável.

1.4.3. Futebol Clube do Porto

O FCP, foi o único clube de português que ganhou praticamente as competições nacionais e internacionais possíveis neste século XXI, nessas competições temos que destacar a vitoria da liga dos campeões em 2004. Depois dessa conquista e os naturais altos ganhos financeiros advindos dela, e da venda de jogadores a preços interessantes, tendo em conta, o contexto atrás referido, é ainda, dificilmente explicável, como é que FCP, ficou sob vigilância financeira da UEFA, após falhar o requisito de equilíbrio financeiro imposto pela UEFA em anos recentes.

É neste caminho, no mínimo opaco, que o FCP, vai continuado o seu caminho de recuperação do equilíbrio financeiro, com vista a sair da vigilância do fair play financeiro da UEFA, e deixar de ter naturais condicionantes referentes a essa realidade.

Capítulo 2: Metodologia

Notas Introdutórias

- Quando nos mencionamos ao ano de 2020, estamos a referir-nos a época futebolista de 2019/2020.

Após efetuada a revisão bibliográfica, pensamos que a metodologia que oferece maiores garantias a resposta do presente estudo é o método do estudo de caso, que segundo Yin (2003), é uma investigação empírica, que tem como estudo um determinado acontecimento em contexto real, e permite efetuar uma análise intensiva, de uma realidade especifica.

Iremos por isso, operacionalizar a nossa investigação numa análise exploratória de dados, uma vez que o assunto abordado prende-se em saber se existe relação económico-financeiro, nos anos da perda de controlo de maioria acionista, por parte das três sociedades desportivas do futebol mundial com maior receita total, no ano de 2020, se são relacionáveis entre si, e por fim, se a mesma eventual relação de resultados, verifica-se ou não, em alguma das três sociedades desportivas do futebol em Portugal, com maior receita total no ano de 2020.

A investigação terá uma perspetiva comparativa longitudinal, ao longo de um horizonte temporal definido, desde o ano de 2002 até ao ano de 2020, com particular destaque, para comparação dos anos das perdas de maioria de controlo, das três sociedades sem maioria de controlo no ano de 2020, com as três sociedades portuguesas com maioria de controlo dos seus clubes no ano de 2020.

O estudo será de âmbito quantitativo, o que permitirá oferecer resultados mais objetivos, é menor premência para juízos de valor opinativos, uma vez que efetuamos uma comparação dos resultados económico-financeiros dos anos das perdas de controlo maioritário acionista por parte das três sociedades com maiores receitas totais no futebol no ano de 2020, com os mesmos indicadores económico-financeiros, do ano de 2020 das três sociedades portugueses que detêm a maioria de controlo acionista das suas sociedades, e que tenham gerado as maiores receitas totais no futebol português nesse mesmo ano.

Utilizaremos a método da análise financeira, que nos oferece a capacidade de avaliar e medir de forma mais fidedigna, o desenvolvimento das condições de negócio e assim como da situação passada, presente e futura das sociedades, nas suas mais várias dimensões e tendo em conta que a análise financeira é efetuada a partir de indicadores, que ajudam interpretar o desempenho

real das empresas, iremos com base nos 7 indicadores económico-financeiros escolhidos, tendo os que nos pareceram mais adequados a dar resposta aos objetivos do presente estudo, tendo em conta as particularidades do sector de futebol de elite, (Brealey, et al, 2020).

2.1. Hipóteses

Nesta dissertação temos como objetivo encontrar resposta aos objetivos, de se os resultados económico-financeiros, nos anos da perda de controlos maioritários acionistas por parte das três sociedades desportivas do futebol mundial com maior receita total, no ano de 2020, são relacionáveis entre si, e se a mesma relação de resultados, verifica-se ou não, em alguma das três sociedades desportivas do futebol em Portugal, com maior receita total no ano de 2020. Para tal, teremos três hipóteses de partida, que abaixo indicamos:

Hipótese 1: Os indicadores económico-financeiros das 3 SAD's internacionais analisadas não convergem entre si, logo não são comparáveis com qualquer das 3 SAD's portuguesas, em 2020.

Hipótese 2: Os indicadores económico-financeiros das 3 SAD's internacionais analisadas convergem entre si, mas não são comparáveis com qualquer das 3 SAD's portuguesas, em 2020.

Hipótese 3: Os indicadores económico-financeiros das 3 SAD's internacionais analisadas convergem entre si, e são comparáveis com pelo menos uma das 3 SAD's portuguesas, em 2020.

2.2.Metodologia de escolha dos 6 sujeitos principais do estudo

A presente investigação, terá como objeto de estudo seis sujeitos principais.

- Os primeiros três sujeitos, são as sociedades que simultaneamente perderam inalteradamente o controlo maioritário das suas sociedades, e geraram as maiores receitas totais entre as sociedades desportivas no futebol mundial, no ano 2020.
- Os restantes três sujeitos, serão as três sociedades desportivas do futebol em Portugal, que simultaneamente, detém o controlo maioritário das suas sociedades e geraram as maiores receitas totais entre as sociedades do futebol português no ano de 2020.

Para escolha das três sociedades que simultaneamente perderam inalteradamente o controlo maioritário das suas sociedades, e geraram as maiores receitas totais no ano 2020, no futebol

mundial. Derivado a complexidade, do facto das demonstrações financeiras de cada sociedade do futebol mundial, com as maiores receitas totais, estarem concentradas em localizações geográficas diferentes, e por isso serem elaboradas com base nos regulamentos e princípios contabilísticos dos respetivos países e ou não consistentemente, em conformidade com normas do Internacional Financial Reporting Standards (IFRS), e estando também cientes que algumas dessas sociedades diversificaram os seus negócios para outras modalidades desportivas e/ou para atividades não desportivas, onde os resultados financeiros desta diversificação teriam que ser excluídos, da análise, das demonstrações Financeiras, assim para além das diferenças contabilísticas já mencionadas anteriormente, temos também, diferenças nas moedas de cada documento contabilístico, flutuações nas taxas de câmbio e diferenças no final do ano de cada exercício das sociedades sociedade, (KPMG, 2021).

Por forma a que a informação financeira analisada esteja liberta dos menores interpretações, e enviesamentos suscetíveis de alterar a correta interpretação dos resultados, e com vista a mantermos o necessário grau de uniformidade nos critérios contabilísticos, nas diferentes sociedades e anos analisados, e assim assegurarmos o máximo rigor na comparabilidade no espaço e no tempo (Carvalho, 2009), iremos recorrer aos relatórios anuais para o ano de 2020, para a área do futebol, de alguma das quatro maiores consultoras de contabilidade do mundo, vulgarmente denominadas de 'big four', para a escolha das seis sociedades do estudo.

Pelos motivos atrás descritos, tendo em conta, que o relatório mais citado e usado nos estudos com publicação em revistas cientificas internacionais que abordem a temática económico-financeira no futebol ser os relatórios da *Deloitte Football Money League*, pensamos por esse motivo, que a escolha das três sociedades que simultaneamente perderam inalteradamente o controlo maioritário das suas sociedades, e que geraram as receitas totais no ano 2020, no futebol mundial, serão escolhidas, baseadas nos cálculos das receitas totais expressas no relatório anual da *Deloitte Football Money League 2021*, que contabiliza as receitas entre os clubes futebol anualmente.

Tendo em conta, que o relatório da *Deloitte Football Money League 2021*, não apresenta no seu ranking das sociedades com maiores receitas totais no futebol em 2020, apresentado no apêndice 1 deste estudo, as percentagens de distribuição da estrutura acionista nas sociedades que constam do estudo, por forma a descortinarmos, que sociedades do ranking, detém ou não,

maioria de controlo dos seus clubes, tivemos que efetuar, investigação que foi resumida no apêndice 2, onde entre outras informações, esclarecemos as percentagens da participação acionista de todas as sociedades presentes no top 10 desse estudo.

Vimos assim, após a conclusão desse quadro, que o quarto, o quinto e sexto, lugares do ranking, serão as três sociedades escolhidas, visto as três primeiras detêm a maioria de controlo acionista, sendo assim as sociedades selecionadas e que não deterem mais de 50% de controlo acionista as seguintes: o Manchester United; o Manchester City. Liverpool.

Relativamente as restantes três sociedades, tendo conta que das consultoras 'big four' apenas a Ernst & Young (EY), efetuou um relatório para o futebol português para o ano de 2020, iremos por isso, basearmo-nos no mesmo, para a escolha das três sociedades desportivas no futebol Português, que simultaneamente, detenham o controlo maioritário das suas sociedades, e tenham obtido as maiores receitas no ano de 2020, neste sentido as três sociedades, serão escolhidas com base no Anuário do Futebol Profissional Português 2019-2020 da Ernst & Young, 2021.

Tendo em conta que o estudo Anuário do Futebol Profissional Português 2019-2020, não, menciona o ranking das sociedades que mais receitas geraram em 2020 no futebol português, muito menos as suas estruturas acionistas, baseamo-nos no ranking da media de assistência aos jogos no estádio expresso no apêndice 3, uma vez que, as sociedades com maiores médias de assistência no futebol, tendencialmente serão as que verificaram maiores receitas financeiras totais nesse mesmo ano. Neste sentido, selecionamos as cinco sociedades com maiores assistências expressas no ranking do mesmo estudo, e efetuamos uma análise dos documentos contabilísticos do ano de 2020, das cinco sociedades de modo a confirmar, quais são as três sociedades com maiores receitas no ano de 2020 e quais detém o controlo maioritário das sociedades, análise essa, que expressamos numa tabela expressa no apêndice 4, onde verificamos que as três sociedades selecionadas são: SLB; FCP e SCP.

2.3.Metodologia de Recolha dos Dados

Segundo Carvalho (2009), os três anos anteriores a ocorrência do acontecimentos que pretendemos ver esclarecidas, oferecem elementos satisfatórios, para uma análise assertiva, por isso, como das três sociedades analisadas, a sociedade que perde a controlo maioritário no ano mais atrasado em termos temporais, é o Manchester United, nomeadamente no ano de 2005,

vamos por isso, iniciar a análise económico-financeira num horizonte temporal que se inicia no ano de 2002, visto que o ano de 2002 é precisamente três anos anteriores a perda do controlo acionista maioritário da primeira das três sociedades analisadas, e finalizar o horizonte temporal no ano de 2020, visto ser o ano que caso exista relação económico-financeira nos anos da perdas do controlo maioritário, por parte do Manchester United; o Manchester City, Liverpool, faremos a relação comparativa dos mesmos indicadores com o SLB, o SCP e o FCP, do ano de 2020.

Derivado a grande parte das seis sociedades escolhidas no estudo, não terem a totalidade dos relatórios e contas, assim como as demostrações de resultados desde o 2002 até 2020, nos seus sites institucionais e muitos dos documentos contabilísticos, estarem em falta, e devidamente auditados. Apesar dos contactos de solicitações com as seis sociedades presentes no estudo, para o fornecimento direto dos documentos necessários para este estudo, sem sucesso atempado, decidimos por isso, por forma, a tentar garantir a mesma coerência, efetuada na escolha dos seis sujeitos deste estudo, para as fontes de recolha dos documentos contabilísticos, efetuamos a recolha de todos os documentos, e informação contabilística e financeira em entidades reguladoras do sector empresarial dos dois países que constam as sociedades do estudo.

Posto isto, os documentos para o Manchester United; o Liverpool e o Manchester City, efetuamos a recolha da documentação, no site da *Companies House,* uma agência governamental sediada na Inglaterra, que regista, fiscaliza, pública, as declarações fiscais, a informação contabilística e financeira anual, de muitas das empresas registadas em território inglês.

Para as três sociedades portuguesas o SLB, o SCP e o FCP efetuamos a mesma recolha no site da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), pela mesma ter como missão, supervisionar e regular os mercados de instrumentos financeiros, assim como os agentes que neles atuam em território português, e estando as três sociedades incluídas no conjunto de sociedades presentes no mercado da bolsa de valores, são por isso, obrigadas por lei, a fornecer a informação contabilística e financeira periódica, das suas sociedades auditadas externamente, a mesma entidade, que posteriormente publica as informações.

Na diversa informação financeira e contabilística que interpretamos, para as seis sociedades, desde o ano de 2002 até ao ano de 2020, com vista a relacionar, agrupar e calcular, os rácios que resultaram nos indicadores económico-financeiros.

Por fim, compilaremos os dados quantitativos da mesma análise, em duas matrizes sequenciais anuais desde o ano de 2002 até ao ano de 2020.

2.4. Metodologia de tratamento dos dados

Acreditamos que a construção e interpretação de rácios e indicadores é a técnica de análise financeira mais assertiva para dar resposta ao propósito a este estudo, na medida que permite a obtenção de informação relevante e complementar, que resulta da simples leitura dos valores absolutos constantes nas demostrações financeiras das sociedades. Assim os indicadores são contruídos a partir da combinação de rubricas e variáveis que redundam em medidas detentoras de informação avaliadora de determinada realidade económico-financeira, deste modo, os rácios são quocientes entre grandezas, cuja premissa essencial é a de detenção de valor informativo é o possuírem significado económico (Fernandes et al, 2019).

Segundo Mota et al, (2015), dado o elevado número rácios possíveis, é imprescindível para cada análise, que se exista uma adequação as particularidades do sector e das instituições, por forma, a haver interação, conjuga-los com outros rácios, deste modo, e tendo em conta as particulares da indústria do futebol, declinamos a utilização de muitos indicadores económico-financeiros, que no inicio da nossa investigação acreditávamos que poderiam ser mais valias na inclusão desde estudo, por forma, a conseguirmos uma resposta que cobrisse todos os tipos de rácios e indicadores económico-financeiros.

Mas após o estudo de exploração e a revisão bibliográfica, para este estudo, entendemos que derivado as particularidades divergentes do funcionamento da indústria do desporto e em particular do futebol, com a atividade económica tradicional, declinar a inclusão de muitos dos rácios, apesar de serem interessantes do ponto de vista da análise no contexto da atividade económica empresarial tradicional, aplicados na busca pela resposta aos objetivos deste estudo, poucos esclarecimentos oferecer-nos-iam. Por isso mesmo, apesar de reconhecermos as limitações decorrentes da utilização dos rácios, que entre muitas destacamos segundo Fernandes (2019):

- o facto de usarem critérios diferenciados de construção do mesmo rácio;

- terem expressão meramente quantitativa;
- quando calculados e interpretados de forma isolada possuírem um poder informativo, muito limitado;
- o facto de dois resultados idênticos para o mesmo rácio, não terem forçosamente o mesmo significado e interpretação possível.

Apesar das limitações apresentadas e estando conscientes de não nos permitir retirar conclusões sobre o desempenho das mesmas, acreditamos ainda assim, que as vantagens:

- de permitirem sintetizar uma grande quantidade de informação, dispersa pelas demostrações financeiras;
- e possibilitarem comparações no tempo entre diferentes empresas com idênticas caraterísticas e dimensão.

Pensamos por isso, que as vantagens relativas a construção de rácios, irão permitir, dar resposta:

1. primeiro, se existe relação económico-financeira nos anos das perdas de controlo de maiorias acionistas, por parte do Manchester United; o Manchester City e o Liverpool;
2. segundo, se a mesma eventual relação verificada entre o Manchester United; o Manchester City e o Liverpool, verifica-se entre em algum das três sociedades portuguesas analisadas no presente estudo o SLB, O SCP e FCP.

Adequando o horizonte temporal ao nosso estudo, que será desde o ano de 2002, até ao ano de 2020, com vista a alcançar este objetivo, iremos escolher indicadores de três vertentes de estudo:

1. **equilíbrio financeiro:** avaliará através das operações da empresa ao longo de vários exercícios económicos, se a operação das sociedades, geram meios financeiros capazes de pagar as respetivas dívidas a medida que estas vão vencendo (Fernandes et al, 2019).

2. **Rentabilidade:** avaliará a capacidade de as seis sociedades gerarem resultados positivos, ou seja, a sua capacidade para gerarem rendimentos superiores aos gastos (Mota, 2015).

3. **Risco:** no âmbito das finanças, no contexto empresarial, consiste na avaliação da possibilidade de as perdas decorrentes de fluxos financeiros efetivos, possam ocorrer numa dimensão diferente da esperada (Fernandes et al, 2019).

Capítulo 3: Apresentação e discussão dos resultados

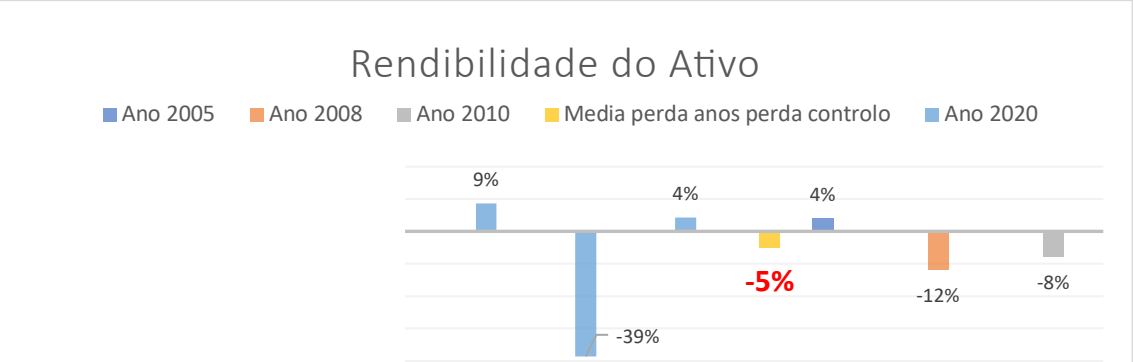
Como se pode observar na apêndice 2 do estudo, as três sociedades selecionadas perderam a maioria do controlo das sociedades em anos diferenciados durante o século XXI, com o Manchester United a perder controlo maioritário da sociedade no ano de 2005 (Faelten & Driessen, 2017), o Manchester City no ano de 2008 (Montage, 2017) e o Liverpool a perder o controlo no ano de 2010 (Kelly, 2012).

Iremos apresentar na apresentação dos resultados do estudo, apenas os indicadores económico-financeiros dos anos das perdas de controlos maioritários por parte do Manchester United; o Manchester City e o Liverpool. E nas restantes três sociedades o SLB, o SCP e FCP, iremos apresentar apenas os resultados do ano de 2020. Reiteramos uma vez mais, que apresentamos no apêndice deste estudo, toda a serie de cálculos, dos indicadores apresentados, no presente estudo, que tem um horizonte temporal, que vai desde o ano de 2002, até ao ano de 2020.

Rendibilidade do Ativo

Tendo o indicador de rentabilidade do ativo, o objetivo avaliar a capacidade do clube em gerar lucros, a partir do capital investido nas sociedades, independentemente da sua origem, e que nos diz, que quanto maior for o seu resultado, aumenta a capacidade dos ativos da sociedade de gerar lucros em relação aos seus ativos.

Gráfico 1: Resultados do indicador de rendibilidade do ativo.



	SLB	FCP	SCP	Media Ano da Perda Controlo	Man United	Man City	Liverpool FC
Ano 2005					4%		
Ano 2008						-12%	
Ano 2010							-8%
Media perda anos perda controlo				-5%			
Ano 2020	9%	-39%	4%				

Fonte: elaboração própria.

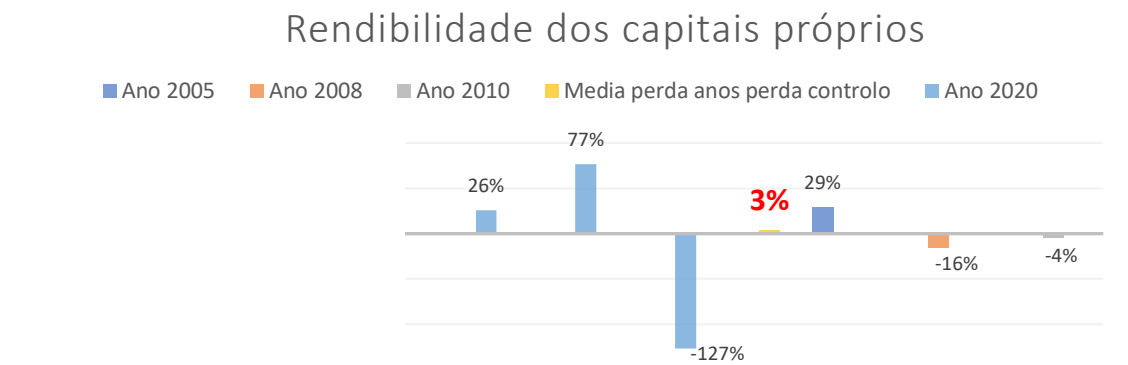
Como poderemos verificar no gráfico 1, não se verifica, qualquer relação de resultados deste indicador no ano que as três sociedades perderem a maioria do controlo acionista, verificando-se sim, uma relação entre, Manchester City com -12% e o Liverpool FC com -8 , tendo o Manchester United a divergir dos dois anteriores com 4%, não se verificando, por isso, relação económico-financeira num intervalo de entre 0%-10% entre os três, mas sim entre duas delas, o Manchester City com -12% e o Liverpool FC com -8%, o que não nos permite, afirmar que existe uma relação neste indicador, no ano da perda de controlo por parte das três sociedades. Neste sentido, não nos impossibilita a comparação com dos indicadores com as três SAD's portuguesas analisadas no presente estudo, no ano de 2020.

Por fim, é difícil, efetuar uma análise isolada dos resultados individuais deste indicador, uma vez, que é um indicador, que pode não ser totalmente realista contabilisticamente, uma vez que só é considerado ativo para fins de cálculo, os bens tangíveis dos clubes, para além disso, o futebol, tem particularidades contabilísticas no cálculo do ativo, como por exemplo, a não inclusão de jogadores da formação do próprio clube, ou na forma de calculo do valor de jogadores contratados, que dificultam uma análise rigorosa a este indicador.

Rendibilidade dos Capitais Próprios

O indicador de rentabilidade dos capitais próprios, avalia a rentabilidade do capital acionista após remunerados os credores e pagos os impostos, quanto maior for o resultado do seu cálculo, melhor será a performance das sociedades na utilização dos investimentos dos seus proprietários.

Gráfico 2: Resultados do indicador de rendibilidade dos capitais próprios ou 'ROE'.



	SLB	FCP	SCP	Media Ano da Perda Controlo	Man United	Man City	Liverpool FC
Ano 2005					29%		
Ano 2008						-16%	
Ano 2010							-4%
Media perda anos perda controlo				3%			
Ano 2020	26%	77%	-127%				

Fonte: elaboração própria.

Como visualizamos acima, não se verifica uma relação num intervalo entre 0%-10% do Manchester United, o Liverpool e o Manchester City, nos anos de perda da maioria do controlo acionista, no que se refere a rentabilidade dos capitais próprios, verificando-se sim, uma semelhança de resultados entre, Manchester City com -16% e o Liverpool FC com -4 % com resultados negativos, tendo o Manchester United a divergir dos dois anteriores com um resultado positivo de 29%, portanto o indicador de rendibilidade dos capitais próprios tendo relação entre as três sociedades sem maioria, impossibilita a relação comparativa com o SLB, o SCP e o FCP, no ano de 2020.

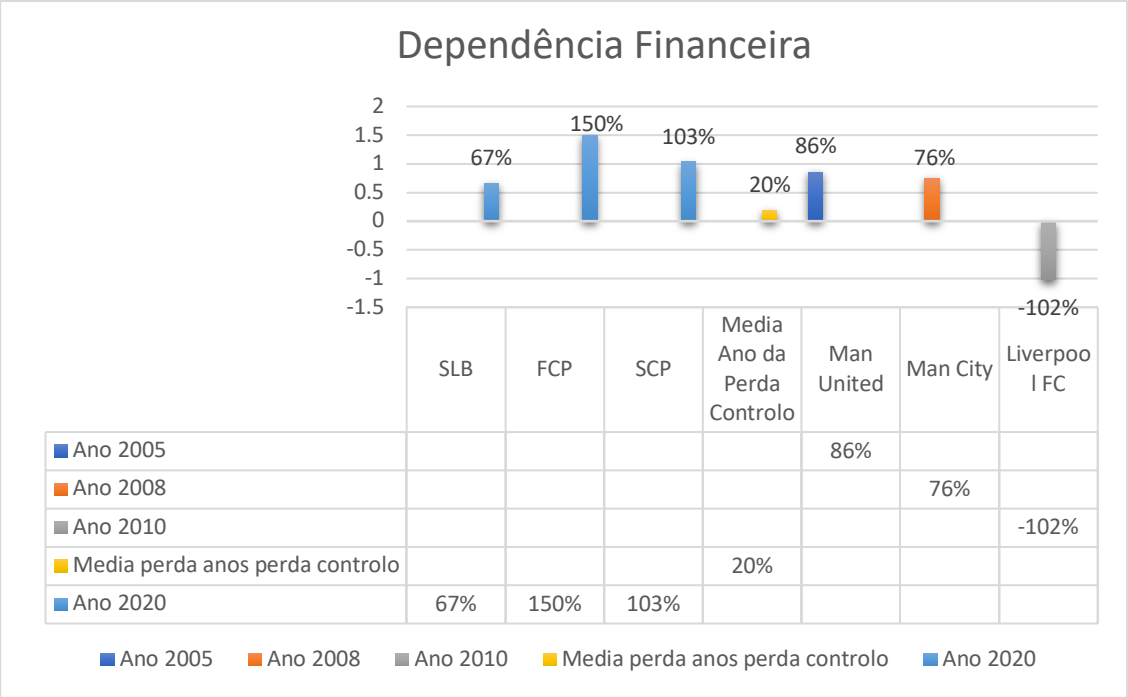
Após analisarmos paralelamente os ativos das seis sociedades, verificamos compromissos nos respetivos anos analisados, das perdas de maiorias de controlo, que possam indicar que parte dos capitais próprios, estavam a ser financiados, com dividas de médio e longo prazo, o que

poderá ter comprometido a atividade das sociedades, por esse motivo, dispensaremos analisar individualmente os resultados de cada uma das sociedades analisadas.

Dependência financeira

O indicador de dependência financeira informa em que percentagem o ativo da sociedade encontra-se a ser financiado por capitais alheios, e quanto maior for o resultado do indicador maior será dependência da sociedade.

Gráfico 3: Resultados do indicador de dependência financeira.



Fonte: elaboração própria.

Uma vez mais, não se verifica, relação de resultados num intervalo entre 0%-10% do Manchester United, o Manchester City e o Liverpool FC, nos anos que perderam a maioria do controlo das sociedades, verificando-se sim, uma relação entre, o Manchester United com 86%, o Manchester City com 76%, e o resultado do Liverpool FC a divergir das restantes duas, com o resultado negativo de -102%. Portanto, o indicador de dependência financeira não tem relação entre as três SAD's internacionais, logo impossibilita a relação comparativa com o SLB, o SCP e o FCP no ano de 2020.

Apesar de não existir relação entre as sociedades que perderam o controlo acionista das suas sociedades, ainda assim, podemos dizer que duas das três sociedades tenham resultado dentro

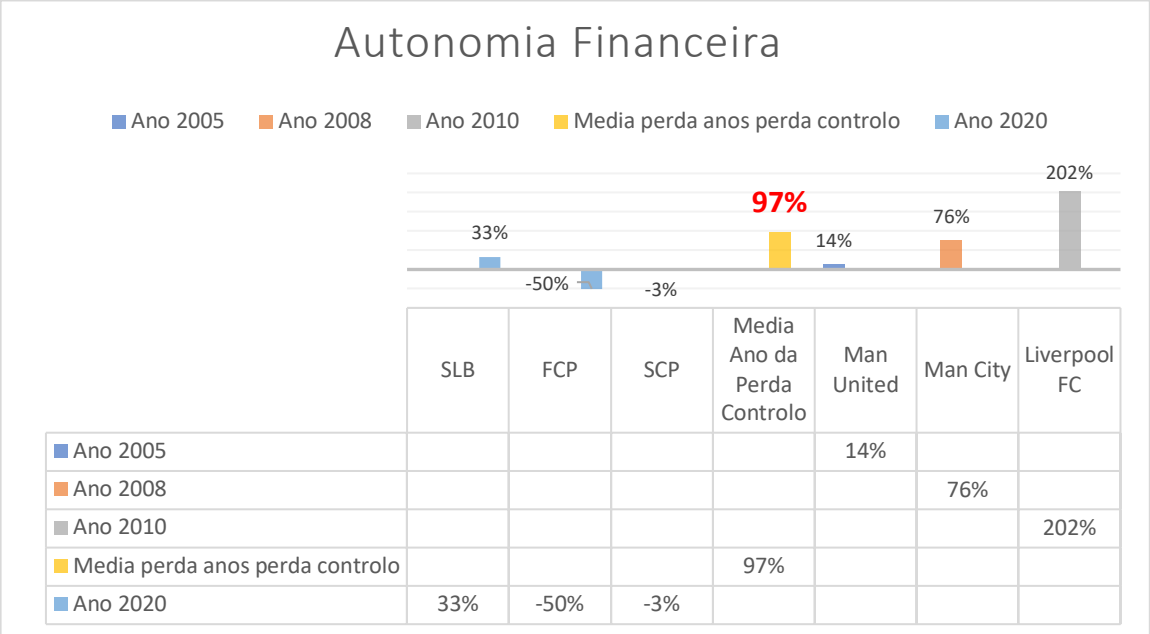
do intervalo definido no estudo de 0-10%, com o Manchester United com 86% e o Manchester City com 76%, mas ainda assim, nenhuma das três sociedades, portuguesas a exceção do SLB com 67%, aproxima-se dos valores verificados nas anteriores sociedades.

Sendo o rácio de dependência financeira complementar, ao indicador de autonomia financeira, e por forma a confirmarmos as nossas suspeitas derivadas, da análise de todo o conjunto de resultados, acreditamos que é mais prudente tecer um juízo mais aprofundado, já com os resultados do também do indicador de autonomia financeira, apresentados em seguida neste estudo.

Autonomia Financeira

O indicador de autonomia financeira avalia a proporção dos ativos da sociedade, que foram financiados por capital próprio da sociedade, em termos genéricos concorda-se que um resultado inferior 30%, diz-nos que pode existir uma dependência excessiva de capitais alheios, isto é, maior dependência perante os credores, estando igualmente numa posição desvantajosa na negociação de novos financiamentos. Se o resultado for superior a 70% pode oferecer, maior estabilidade, independência e solidez financeira, perante os credores e maiores facilidades de eventual acesso a crédito.

Gráfico 4: Resultados do indicador de autonomia financeira.



	SLB	FCP	SCP	Media Ano da Perda Controlo	Man United	Man City	Liverpool FC
Ano 2005					14%		
Ano 2008						76%	
Ano 2010							202%
Media perda anos perda controlo				97%			
Ano 2020	33%	-50%	-3%				

Fonte: elaboração própria.

Como observamos no gráfico 4, não se verifica relação de resultados deste indicador num intervalo entre 0%-10% do Manchester United, o Manchester City e o Liverpool FC, nos anos que perderam a maioria do controlo acionista dos mesmos, visto que o Manchester United apresenta um valor de 14%, o Manchester City 76%, e o Liverpool com um valor de 202%, impossibilitando assim a relação comparativa com SLB, o SCP e o FCP no ano de 2020.

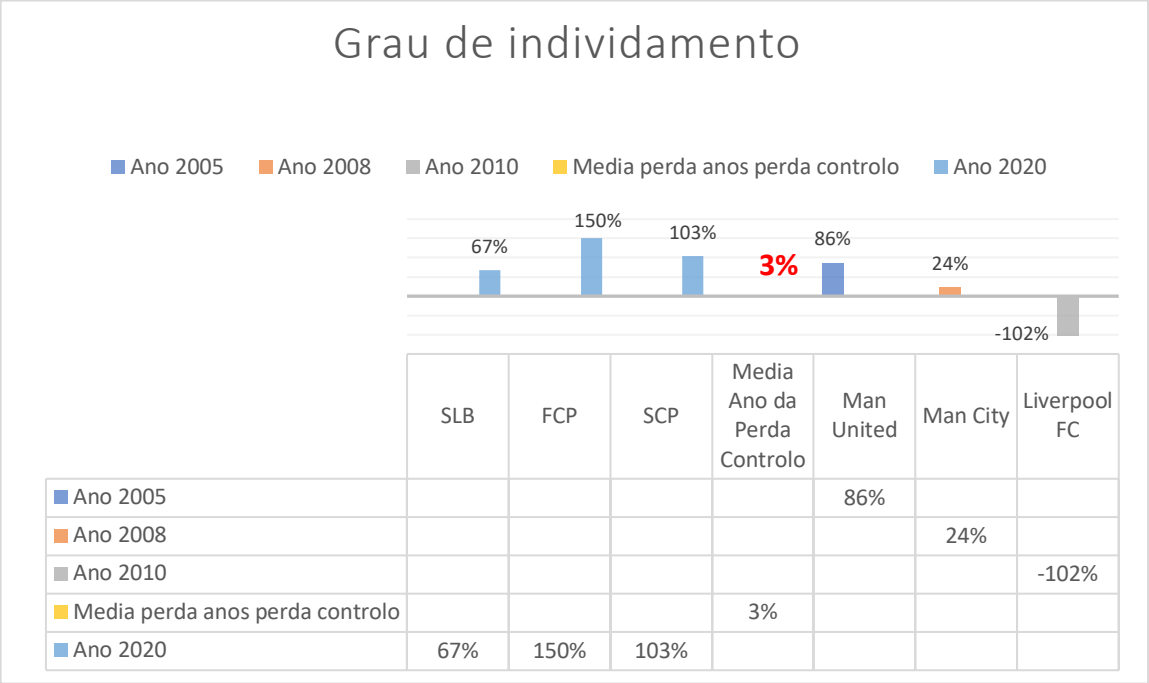
O resultado de 202% do Liverpool FC, é amplamente divergente dos resultados dos restantes cinco clubes analisados, e é um resultado influenciado fortemente pela estratégia de compra imprimida em anos anteriores, pelo grupo Fenway Sports Group, para a adquirir, como conseguiu, o controlo maioritário do Liverpool FC.

Derivado ao prazo médio de pagamentos e de recebimentos, num horizonte temporal de 2002 até 2020. Derivado a tendência de financiamentos bancários de curto prazo para suprir necessidades de aquisição de jogadores, diferenciado em grande medida, entre as sociedades analisadas, a escala do financiamento, e os juros pagos por cada instituição. Esta poderia ainda que especulativamente, eventualmente ser, um dos fatores de maior influência que tenha levado a perda de controlo acionista maioritário por parte do Manchester United, o Manchester City. o Liverpool

Grau de Endividamento

O grau de endividamento, informa em que medida os ativos da sociedade são financiados com capital alheio, em termos da atividade económica tradicional, acredita-se que o resultado inferior a 50% é o desejável, entre 50%-66% é aceitável, e um valor superior a 66%, é potencialmente critico.

Gráfico 5: Resultados do grau de endividamento.



	SLB	FCP	SCP	Media Ano da Perda Controlo	Man United	Man City	Liverpool FC
Ano 2005					86%		
Ano 2008						24%	
Ano 2010							-102%
Media perda anos perda controlo				3%			
Ano 2020	67%	150%	103%				

Fonte: elaboração própria.

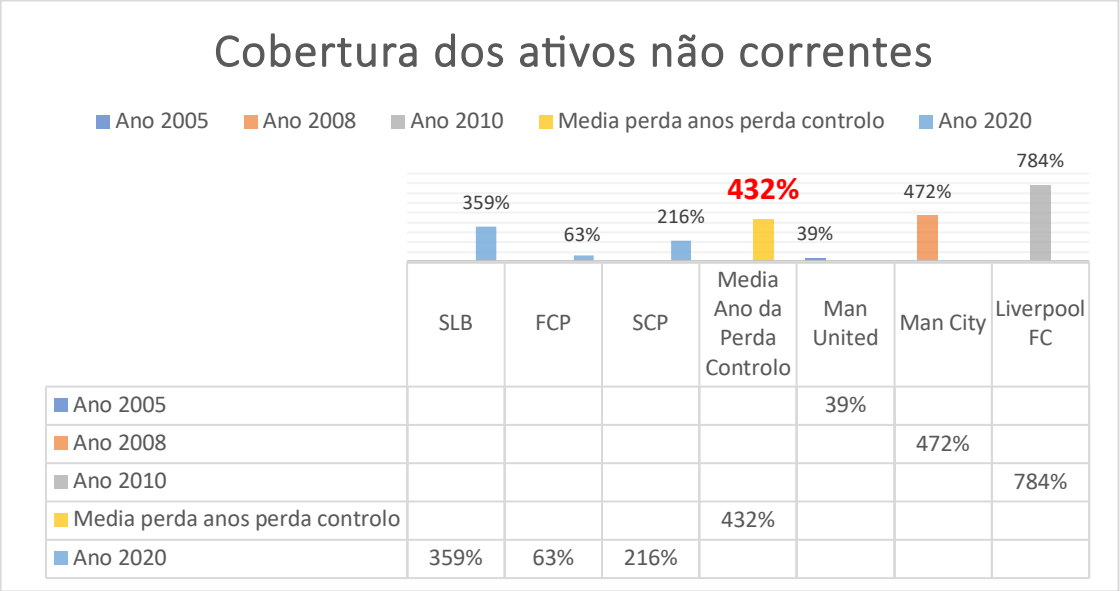
O grau de endividamento, não apresenta também relação de resultados num intervalo entre 0%-10%, do Manchester United, o Manchester City e o Liverpool, nos anos que perderam a maioria de controlo acionista das suas sociedades, visto que o Manchester United apresenta um valor de 86%, o Manchester City 24%, e o Liverpool FC um valor negativo de 202‰, impede assim a relação comparativa com o SLB, o SCP e o FCP, no ano de 2020.

O facto de apenas uma sociedade em seis analisadas, o Manchester City apresentar um resultado de 24%, e ter ficado dentro dos parâmetros para o endividamento desejável de 50%, é a constatação da tendência verificada do aumento do endividamento geral na indústria do futebol, com vista a procura por melhores resultado desportivos, onde as sociedades com melhores resultados, tendem a apresentar um maior nível de endividamento, tendo com isso uma dependência crescente de capitais alheios.

Cobertura dos ativos não correntes

Este indicador informa se a regra do equilíbrio mínimo é cumprida ou não, ou seja, indica em que proporção os ativos não correntes estão a ser cobertos por capitais de curto prazo.

Gráfico 6: Resultados da cobertura dos ativos não correntes.



	SLB	FCP	SCP	Media Ano da Perda Controlo	Man United	Man City	Liverpool FC
Ano 2005					39%		
Ano 2008						472%	
Ano 2010							784%
Media perda anos perda controlo				432%			
Ano 2020	359%	63%	216%				

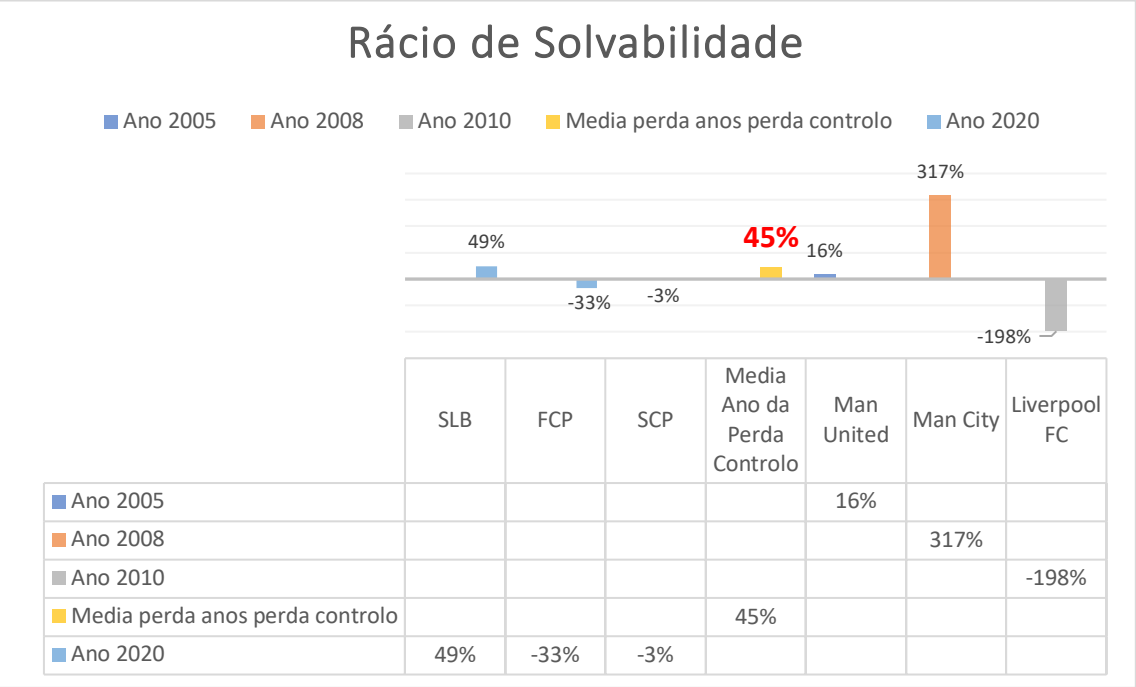
Fonte: elaboração própria.

Uma vez, e seguindo a tendência, a cobertura de ativos correntes, não apresenta relação de resultados num intervalo entre 0%-10% do Manchester United, o Liverpool e o Manchester City, nos anos que perderam a maioria do controlo das sociedades, visto que o Manchester United apresenta um valor de 39%, o Manchester City 472%, e o Liverpool FC um valor ainda superior de 784‰, apresentam valores divergentes entre si, impossibilitando uma vez mais, a eventual relação comparativa com o SLB, o SCP e o FCP, no ano de 2020.

Rácio de Solvabilidade

O nosso último indicador, informa-nos se os ativos ao dispor são suficientes para cobrir todas as obrigações financeiras. Quanto maior os seu valor, maiores garantias terão os credores de receber o seu capital e maior poder de negociação terá a sociedade para contrair novos financiamentos. Se solvabilidade for 1 (ou 100%) significa que o património da sociedade é suficiente para cobrir todas as suas dividas.

Gráfico 7: Resultados do rácio de solvabilidade.



	SLB	FCP	SCP	Media Ano da Perda Controlo	Man United	Man City	Liverpool FC
Ano 2005					16%		
Ano 2008						317%	
Ano 2010							-198%
Media perda anos perda controlo				45%			
Ano 2020	49%	-33%	-3%				

Fonte: elaboração própria.

Como podemos verificar no gráfico 7, não se verifica relação de resultados, num intervalo entre 0%-10% do Manchester United, o Manchester City e o Liverpool, nos anos que perderam a maioria do controlo das sociedades, visto que o Manchester United apresenta um resultado de 16%, o Manchester City 317%, e o Liverpool FC com um valor divergente de -198‰, impossibilitando assim a desejada, relação comparativa com as três sociedades portuguesas analisas, o SLB, o SCP e o FCP, no ano de 2020.

Não deixa de ser curioso, constatar que no ano que o Manchester City perdeu o controlo do maioritário da sua sociedade, tenha obtido um rácio de solvabilidade de 317%, uma vez que numa atividade económica tradicional, dificilmente uma empresa perderia o controlo da empresa, com um rácio de solvabilidade em que património da empresa é mais de três vezes superior a todas as suas dívidas totais.

Os resultados do rácio de solvabilidade mostram uma vez mais, a diferenciação de realidades económico-financeiras da indústria do futebol, com atividade económica tradicional, vejamos que no ano perda do controlo da maioria acionista, os rácios de solvabilidade são completamente divergentes entre as três sociedades internacionais analisadas, tendo o

Liverpool FC o resultado negativo de -198%, o Manchester United um valor já positivo de 16% e o Manchester City com um resultado já evidenciando de 317%, mas mesmo assim perderam as três, o controlo maioritário acionista das suas sociedades, realidade essa que dificilmente aconteceria, num outro mercado empresarial tradicional.

Conclusão

As diferenças e particularidades de funcionamento da atividade económica tradicional, comparativamente com as diferenças da economia do futebol, acentuam-se e aprofundam-se devido a múltiplos fatores, o que dificulta tecer análises, sem estar a incorrer numa ótica qualitativa, tendencionalmente especulativa, derivado a quantidade de imponderáveis e variáveis incontroláveis.

Posto isto, estamos em condições de responder ao objetivo geral e específico deste estudo:

- **O objetivo geral,** verificamos que não tendo havido relação entre 0%-10%, em todos os indicadores económico-financeiros analisados nos anos da perda de maioria de controlo acionista do Manchester United, do Manchester City e do Liverpool FC, os resultados mostram-nos que não existe relação económico-financeira entre estas sociedades nos anos da perda de maioria acionista dos seus clubes.

- **O objetivo especifico,** derivado a termos verificado que não ocorreu a relação entre 0%-10%, em todos os indicadores económico-financeiros analisados nos anos da perda de maioria de controlo acionista do Manchester United, do Manchester City e do Liverpool FC, não foi possível efetuar a relação comparativa em nenhum indicador económico-financeiro analisado no estudo, no ano de 2020, das três sociedades portuguesas analisadas no estudo SLB, o FCP e o SCP.

A resposta a pergunta de partida, foi a hipótese 1, em que expressa que: *Os indicadores económico-financeiros das 3 SAD's internacionais analisadas não convergem entre si, logo não são comparáveis com qualquer das 3 SAD's portuguesas, em 2020.*

As restantes duas hipóteses do estudo, não foram escolhidas porque:

- **a hipótese 2:** *Os indicadores económico-financeiros das 3 SAD's internacionais analisadas convergem entre si, mas não são comparáveis com qualquer das 3 SAD's portuguesas, em 2020*, menciona que existe relação por parte das 3 SAD's internacionais, quando efetivamente não existe qualquer relação entre as mesmas.

- **A hipótese 3: "***Os indicadores económico-financeiros das 3 SAD's internacionais analisadas convergem entre si, e são comparáveis com pelo menos uma das 3 SAD's*

portuguesas, em 2020." foi declinada porque os resultados do estudo mostram que não existe convergência por parte das 3 SAD's internacionais, impossibilitado por isso, comparações com qualquer das 3 SAD'S portuguesas.

Enquanto a maioria dos decisores públicos em Portugal, com o apoio deliberado e ou por omissão da maioria dos cidadãos, continuar a observar as sociedades desportivas, mais mediáticas, na indústria do futebol, como organizações que possuem risco moral, dificilmente poderemos ter mudanças que alterem profundamente o futebol português.

Perante a hesitação prolongada de decisões e opções, as sociedades desportivas, permaneceram perpetuamente a adotar estratégias de gestão ariscadas, o mercado e a competição continuará desequilibrado, as consequências do risco moral continuaram a agravar os dificuldades já existentes no futebol português, como a manutenção de uma falsa estrutura financeira, manifestada principalmente, entre outros, pelos pagamentos de transferências e salários crescentemente inflacionados, e desta forma, o afastamento entre o produto oferecido atualmente e o produto esperado pelos potenciais consumidores, vai se aprofundando negativamente.

O mercado da economia do desporto não existe em Portugal, visto que o Estado português, prefere regular o mercado, sem o suporte das suas decisões em instrumentos de análise económico-financeira e Benchmarking.

Limitações do estudo

- A primeiro que referir que o assunto abordado neste estudo, foi operacionalizado numa análise exploratória de dados, uma vez que o assunto abordado tem até ao momento, informações e conclusões ainda preliminares, o que dificultou a decisão da operacionalidade do geral estudo, deste modo, a metodologia a ser usada, foi alvo de reflexão e discussão, e modificações várias, assim como o modelo de apresentação de resultados, por forma que a resposta aos objetivos do estudo, fossem tratados e apresentados da forma mais clara e quantitativa possível.

- Derivado as diversas opiniões e interpretações, expressas na bibliografia deste estudo, acerca dos indicadores económico-financeiro para atividade empresarial tradicional, tentamos operacionalizar a discussão de resultados, de forma menos prementes a interpretação de índole pessoal e esdrúxula, uma vez, que o sector do futebol tem particularidades, que impossibilitam uma transposição direta das interpretações dos resultados dos indicadores usados na atividade económico-financeiro tradicional. Facto esse, que levou-nos a declinar o uso de grande parte dos indicadores que inicialmente tínhamos idealizado e selecionarmos, ainda que muito menos do que gostaríamos, escolhemos os 7 indicadores usados no estudo, por parecer, oferecem-nos maiores garantias, de uma interpretação mais próxima e adequada aos objetivos pretendidos no estudo.

Perspetivas para futuras investigações

1. O encontro de uma métrica de relação das sociedades, sem e com maioria de controlo das SAD's, mais robusta e se possível idealmente econométrica.

2. Um aumento dos sujeitos do estudo, assim como o horizonte temporal, de modo a não termos uma centralização do estudo apenas em dois momentos.

Bibliografia

Alcarva, P., (2019). *A Função Financeira.* In https://financeforgrowth.org.pt/wp-content/uploads/2019/11/24-A-Função-Financeira.pdf/. Acedido em 12 de Janeiro de 2021.

Alexandre, F., Aguiar, L. & Bação, P., (2014). *Crise e Castigo: Os desequilíbrios e o resgate da economia portuguesa.* Fundação Francisco Manuel dos Santos.

Amaro, M., (2016). *Ainda sobre o (des)equilíbrio financeiro da Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD: de 2007/2008 a 2014/2015.* Tese apresentada na Faculdade de Motricidade Humana, para à obtenção do grau de mestre em gestão do desporto, orientada por Maria Margarida Ventura Mendes Mascarenhas, Lisboa.

Andreff, W., (2015). *Club Governance And Budget Constraints In European And French Football.* Université Paris1 Panthéon-Sorbonne (Post-Print and Working Papers), pp.1-31.

Andrews, M., (2015). The Rise of Super Clubs in European Football. Harvard Kennedy School, Working paper nº 299.

Ascari G. & Gagnepain, P., (2006). *Spanish Football. Journal of Sports Economics*. vol. 7, issue 1, pp. 76-89.

Banco de Portugal, (Outubro de 2019). *O Crescimento Económico Português: Uma visão Sobre Questões Estruturais, Bloqueios e reformas.* Departamento de estudos Económicos.

Banco de Portugal, (Fevereiro de 2019). *Formulários de Indicadores e Rácios.* In https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/estudo_36_cb_2019_ii_1.pdf/. Consultado em 22 de Outubro de 2021.

Baptista, M. & Andrade, P., (Novembro de 2009). *Sobre o (des)equilíbrio financeiro da primeira década do Sporting, Sociedade Desportiva de Futebol, SAD.* Revista Portuguesa de Ciências do Desporto, Vol.9, nº 2, (Supl. 1) pp. 133–142.

Barajas, A. & Rodriguez, P. (2013). *Spanish football in need of financial therapy: Cut expenses and inject capital.* International journal of Sport Sciences, nº 9.

Baroncelli, A. & Lago, U., (2006). *Italian Football.* Journal of Sports Economics vol. 7, issue 1.

Brealey, R., Myers, S., & Allen, F., (2020). *Principles of Corporate Finance*. New York: McGraw Hill Education, 13st ed.

Budzinski, O., (2014). *The competition economics of financial fair play.* Economics Discussion Papers, vol. 19, nº 85.

Buraimo, B., Simmons, R. & Szymanski, S., (2006). *English Football.* Journal of Sports Economics, vol. 7, issue 1, pp. 29-46.

Carrilho, M., Laureano, L., Pimentel, V. & Prates, L. (2005). *Elementos de Análise Financeira –Casos Práticos.* Lisboa: Publisher Team.

Carvalho, J., (2009). *Metodologia do trabalho científico: "saber-fazer" da investigação para dissertações e teses.* Lisboa: Escolar Editora, 2st ed.

Decreto-lei 67/97, de 3 de Abril (Revogado pela Lei n.º 19/96, de 25 de Junho). Regime jurídico da Revisão da Lei de Bases do Sistema Desportivo.

Decreto-Lei n.º 10/2013 de 25 de janeiro. Regime jurídico da Revisão da Lei de Bases do Sistema Desportivo.

Deloitte, (2021). *Deloitte Football Money League 2021*, In https://www2.deloitte.com/uk/en/pages/sports-business-group/articles/deloitte-football-money-league.html/. Consultado em 14 de Setembro de 2021.

DGES, (2020). *Indicadores De Análise Económico-financeira*. In https://wwwcdn.dges.gov.pt/sites/default/files/indicadores_analise_economico_financeira_v1.pdf /. Consultado em 18 de outubro de 2021.

Dobson, S. & Goddard, J., (2004). *The Economics of Football*. Cambridge: University Press Cambridge.

Drucker, P., (2002), *Managing in the Next Society.* New York: St. Martin's Griffin.

Ernst & Young, (2021). *Anuário do Futebol Profissional Português 2019-2020.* In https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_pt/topics/strategy-and-transactions/pdf/ey-anuario-do-futebol-profissional-portugues-2019-20.pdf/. Consultado em 3 de Setembro de 2021.

European Leagues (2021). *The financial Landscape of European Football*. In https://europeanleagues.com/.%20/ consultado em 12 de Outubro de 2021.

Faelten, A., Driessen, M. & Moeller, S., (2017). *Porque Falham os Negócios.* Lisboa: Clube do Autor.

Fernandes, C., Peguinho, C., Vieira, E, & Neiva, J., (2019). *Análise Financeira – Teoria e Prática.* Lisboa: Edições Sílabo, 5ºst ed.

FIFA (Janeiro de 2022). *Global Transfer Report 2021.* Legal & Compliance Division.

Geey, D., (2016). *The UEFA Financial Fair Play Rules: a difficult balancing act.* Entertainment and Sports Law Journal, vol. 9, issue 1.

Gião, J., (2011). O Governo das Sociedades Desportivas. Almedina (Coord.), In *A Vocação Universal Do Corporate Governance,* (1ºst ed, pp. 233-260). Lisboa: Almedina.

Hannah, A., Altman, M. & Torger, B., (2021). *Behavioral Sports Economics: A Research Companion.* London and New York: Routledge, 1st ed.

Kelly, K.; Lewis, R.; & Mortimer, T., (April 2012). *In Football We Trust?* International Journal of Business and Social Science vol. 3 nº. 8,

KPMG (Klynveld Peat Marwick Goerdeler). *The European Champions Report 2021.* In https://footballbenchmark.com/library/the_european_champions_report_2021/ Consultado em 16 Setembro de 2021.

Kumar, R., (2015). *A Pureza Perdida do Desporto: Futebol no Estado Novo.* Lisboa: Edições Paquiderme.

Lago, U., Simmons, R., & Szymanski, S., (2010). The Financial Crisis in European Football: Introduction. In Szymanski, S. (Coord.). *Football Economics and Policy.* (1st ed., pp. 151-161). London: Palgrave Macmillan.

Lei 1/90, de 13 de Janeiro. (Revogado pela Lei n.º 19/96 de 25 de Junho). Regime jurídico da revisão da Lei de Bases do Sistema Desportivo.

Magale. C., (2013). Economia do Esporte. Mattar M. & Mattar, F. (Cord.), In *Gestão Negócios Esportivos.* (1st ed., pp. 33). Rio de Janeiro: Elsevier.

Maguine, K.,(2020). *The price of Football.* London: Agenda Publishing, 2º st ed.

Mattar, F., (2013). Indústria do Esporte e seu ambiente de Negócios. Gestão financeira das Instituições Esportivas. Mattar M. & Mattar, F. (Coord.), In *Gestão Negócios Esportivos.* (1st ed., pp. 2-29). Rio de Janeiro: Elsevier.

Mattar, M. (2013). Gestão de Marketing nas Instituições esportivas. Mattar M. & Mattar, F. (Cord.), In *Gestão Negócios Esportivos.* (1st ed., pp. 114-131). Rio de Janeiro: Elsevier.

Menezes, C. (2001). *Princípios de Gestão Financeira.* Lisboa: Editorial Presença.

Montague, J, (2017). *The Billionaires Club: The Unstoppable Rise of Football's Super-Rich Owners.* London: Bloomsbury.

Mota, A. & Custódio, C. (2012). Finanças da Empresa – Teoria e Prática. Lisboa: Edições Silabo, 7ºst ed.

Mourão, P., (2010). *Regional Determinants of Competitiveness: The Case Of European Soccer Teams.* International Journal of Sport Finance, nº 5, pp. 222-234.

Neale, W. (1962). *The Peculiar Economics of Professional Sports: A Contribution to the Theory of the Firm in Sporting Competition and in Market Competition*. The Quarterly Journal of Economics

Pitts, G., Fielding, W., & Miller, K. (1994). *Industry segmentation theory and the sport industry: Developing a sport industry segment model.* Sport Marketing Quarterly, Vol.3, issue 1, pp 15-24.

Rohde M. & Breuer, C., (2017*). The market for football club investors: a review of theory and empirical evidence from professional European football.* European Sport Management Quarterly, vol. 17, pp. 265-289.

Santos, J., (2008). *Gestão Estratégica: Conceitos, Modelos e Instrumentos.* Lisboa: Escolar Editora.

Sarmento, P., (2009). *Gestão Desportiva: análise das dissertações de Mestrado e teses de Doutoramento na Faculdade de Desporto da Universidade do Porto.* Revista Portuguesa de Ciências do Desporto, vol. 9, nº 2.

Schubert M., & Hamil S. (2018). *Financial Doping and Financial Fair Play in European Club Football Competitions.* (1st ed., pp. 135-157).

Sérgio, M., (2003). *Algumas teses sobre o Desporto.* Lisboa: Compendium.

Soares, R. (2013). *Gestão financeira das Instituições Esportivas.* Gestão financeira das Instituições Esportivas Mattar M. & Mattar, F. (Cord.), In Gestão Negócios Esportivos. (1st ed., pp.188-201). Rio de Janeiro: Elsevier.

Soriano, F. (2010). *Abola Não Entra Por Acaso: Estratégias Inovadoras De Gestão Inpiradas Pelo Mundo Do Futebol.* São Paulo: Larousse do Brasil,1st ed.

Stewart, B., (2015). *Sport Fundig and finance.* London: British Library Cataloguing.

Symanski, S., & Weimar, D., (2019). *Insolvencies in Professional Football: A German Sonderweg?* International Journal of Sport Finance, nº 14, pp. 54-68.

vol 78, nº 1, pp. 1-14.

Yin, K. (2003). *Case Study Research: Design and Methods*. Sage Publications. 3st ed.

Yves M., Filho, M., Pedroso, C., Sarmento, J., Biscaia, R., & Brandão, A., (Julho de 2021). *O Valor Da Marca Das Equipes Esportivas Profissionais Na Perspectiva Do Consumidor: Uma Revisão Integrativa.* In Movimento: Escola de Educação Física da Universidade Federal do Rio Grande do Sul.

Zimbalist, A., (2010). *Is it Worth it? Hosting the olympic games and other mega sporting events is an honor many countries aspire to—but why?* In https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2010/03/pdf/zimbalist.pdf/ Consultado em 20 de novembro de 2021.

Apêndices

Apêndice 1: Estrutura acionista das 5 SAD's em Portugal com maiores receitas totais.

			Estrutura acionista				
Lugar Ranking	Nome do clube	Revenue €M	% controlo do clube	% Controlo Privados		Ano da perda de maioiria do clube	Nota
1º	Futebol Clube do Porto	€ 167 390 516,00	74,59%	25,41%	24,2%(Antonio Oliverira = 7,34% + Joaquim Oliveira = 6,68 + Pinto da Costa = 1,11% + ilidio Pinto = 0,5% + Reinaldo Teles = 0,04% + outros acionistas = 9,74%)	-	-
2º	Sport Lisboa e Benfica	€ 145 470 000,00	63,65%	36,55%	Jose Santos = 13,62% José Guilherme = 3,73% + Luis Felipe Vieira = 3,28% + Quinta de Jugais Lda. = 2% Grupo Valouro = 1,96% + outros acionistas = 11,92%)	-	-
3º	Sporting Clube de Portugal	€ 75 837 000,00	63,81%	36,19%	(Álvaro Sobrinho = 29,85% + Joaquim Oliveira = 3,18% + Outros Acionistas = 3,16%)	-	-
4º	Sporting Clube de Brag	€ 16 141 000,00	37,23%	62,77%	(Olivedesportos SGPS, S.A. = 21,67 + Sundown Investments Limited 16,69% + Outros = 24,41%	2011	-
5º	Vitória Sport Clube,	€ 7 151 447,90	51,00%	49,00%	49% (Outros Acionistas = 49%)	-	-

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 2: Tabela explicativa dos indicadores de rentabilidade.

Vertente de Estudo	Bibliografia de referência	Nome indicador	Abreviatura	Função	Objetivo	Explicação	Calculo	Análise Resultado
Indicadores de Rendibilidade. *Analise da eficiência das decisões da gestão dos recursos aplicados. (Mota, 2015, p.68) , (Fernandes, 2019, p.237) ,*	(Mota, 2015, p.71;Maguine, 2021, pp.95-116).	Rendibilidade do Ativo	ROA' (return on Assets).	Avalia a capacidade dos ativos em gerar resultados.	Indica a rentabilidade da empresa em relação ao total de ativos.	Informa que ganhos foram gerados a partir do capital investido na empresa independentemente da sua origem.	$\frac{\text{Resultados liquidos}}{\text{Proveitos operacionais}}$	Quanto maior for o valor, aumenta a capacidade dos ativos gerarem retorno significativo em relação aos seus ativos. **Nota:** É um indicador que pode não ser totalmente realista, uma vez que contabilisticamente, só é considerado ativo para fins de cálculo os bens tangíveis da empresa, ficando de fora as marcas e patentes por exemplo.
	(Mota, 2015, p.72; Nogueira, 2019, p.47).	Rendibilidade dos Capitais Próprios	RCP *(Return on Equity 'ROE').*	Avalia a rentabilidade do capital acionista, após remunerados os credores e pagos os impostos.	Indica o retorno que a empresa consegue gerar sobre o capital próprio.	Informa capacidade da sociedade em gerar lucro com os seus ativos.	$\frac{\text{Resultados liquido}}{\text{Capital próprio}}$	Quanto maior o racio, melhor será a performance da empresa na utilização dos investimentos dos seus proprietários. **Exemplo:** Se o valor for igual a 0,2 (ou seja, 20%), tal significa que sociedade obteve um lucro de 20 de papel moeda por cada 100 de papel moeda de capital próprio.

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 3: Tabela explicativa dos indicadores de risco.

Vertente de Estudo	Bibliografia de referência	Nome indicador	Abreviatura	Função	Objetivo	Explicação	Calculo	Análise Resultado
Indicadores de Risco *Variação provavel dos fluxos de caixa.(Fernandes, 2019, p.203).*	(Soares, 2013, p,191; Nogueira, 2019, p.35; Fernandes, 2019, p.118).	Depêndencia Financeira	-	Avalia a quanto os ativos totais tem participação de capitais de terceiros.	Indica a proporção ou percentagem de capital alheio utilizado no financiamento das atividades da entidade.	Informa em que percentagem é que o ativo da sociedade encontra-se a ser financiado por capitais alheios.	$\frac{Passivo\ total}{Ativo\ total}$	Quanto maior for o racio, maior será a depêndencia Financeira.
	(DGES, 2020; Nogueira, 2019, p.34; Banco de Portugal, 2019, p.59).	Autonomia Financeira	AF	Avalia a proporção dos ativos da empresa, que foram financiados por capital próprio.	Indica a capacidade da empresa solver os seus compromissos financeiros através do capital próprio.	Informa a propoção do ativo que financia o patrimônio líquido da empresa.	$\frac{Capitais\ próprios}{Ativo}$	Inferior a (30%): dependência excessiva de capitais alheios, isto é, maior dependência perante os credores, estando igualmente numa posição desvantajosa na negociação de novos financiamentos. Superior a (70%): a sociedade apresenta um grau de autonomia satisfatório, isto é, maior estabilidade, independência e solidez financeira, perante os credores e maiores facilidades de eventual acesso a crédito.
	(Fernandes, 2019,p.118).	Grau de individamento	-	Avalia a proporção de divida que financia a atividade da empresa.	Indica a extensão de capital alheio no financiamento da atividade.	Informa em que medida os ativos da empresa são financiados com capital alheio.	$\frac{Passivo\ total}{Capital\ próprio + passivo\ total}$	Capacidade de individamento: menor que 50% = Valor desejavel. Capacidade de individamento: Entre 50% - 66% = Valor aceitavel. Capacidade de individamento: Maior que 66% = Valor crítico.

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 4: Tabela explicativa dos indicadores de equilíbrio financeiro.

Vertente de Estudo	Bibliografia de referência	Nome indicador	Abreviatura	Função	Objetivo	Explicação	Calculo	Análise Resultado
Indicadores de Equilibrio Financeiro Análise *Adequação do financiamento à estrategia de investimento e gestão do ciclo de exploração. (Fernandes, 2019, p.85).*	(Menezes, 2001; pp 124-131).	Cobertura dos ativos não correntes	-	Avalia em que proporção os investimentos são financiados por capitais estaveis (capitais próprios e passivo não corrente).	Indica se ativos não correntes estão a ser, cobertos por capitais de curto prazo ou não.	Informa se a regra do equilíbrio financeiro mínimo, é cumprida ou não. Que deve ser igual ou superior a 1 (ou 100%).	$\frac{\text{Capitais Permantes}}{\text{Ativo não corrente}}$	Cobertura dos ativos não corrente: for igual ou superior a 1 (ou 100%), cumpre a regra do equilibrio financeiro. Os capitais estaveis são superiores ao montante do ativo não corrente. Cobertura dos ativos não correntes: for iinferior a 1 (ou 100%), não cumpre a regra do equilibrio financeiro. Os capitais estaveis são inferiores ao montante do ativo não corrente.
	(Carrilho,2005, p 103.)	Rácio de Solvabilidade	RS	Avalia a capacidade da sociedade solver as responsabilidades assumidas a médio, longo e curto prazos.	Indica o grau de independência da empresa em relação aos credores.	Informa se os ativos ao dispor, são suficientes para cobrir todas as suas obrigações financeiras.	$\frac{\text{Capitais próp}ios}{\text{Passivo total}}$	Quanto maior o seu valor, maiores garantias terão os credores de receber o seu capital e maior poder de negociação terá a empresa para contrair novos financiamentos. Solvabilidade Superior a 1 ou (100%): significa que o património da empresa é suficiente para cobrir todas as suas dívida.

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 5: Matriz de calculo do ativo dos anos de 2002 a 2011.

		Anos									
Conceitos financeiros	**Nome das Sociedades**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
Ativo Não Corrente	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 35 904 421	€ 28 967 602	€ 42 823 325	€ 110 605 944	€ 113 905 898	€ 112 098 700	€ 121 006 717	€ 120 971 802	€ 323 892 142
	Futebol Clube do Porto	€ 43 611 747	€ 55 444 422	€ 59 678 783	€ 97 563 871	€ 71 085 862	€ 57 475 391	€ 85 650 838	€ 105 061 805	€ 100 545 352	€ 126 734 065
	Sporting Clube de Portugal	€ 55 297 000	€ 43 254 000	€ 32 509 000	€ 16 978 000	€ 101 496 000	€ 98 623 000	€ 128 946 000	€ 118 434 000	€ 123 506 000	€ 112 775 000
	Manchester United	£ 212 327 000	£ 182 429 000	£ 204 504 000	£ 202 823 000	£ 228 989 000	£ 283 020 000	£ 267 452 000	£ 281 426 000	£ 275 099 000	£ 307 960 000
	Manchester City	£ 60 170 000	£ 84 124 000	£ 186 459 000	£ 167 870 000	£ 165 723 000	£ 191 758 000	£ 226 214 000	£ 307 092 000	£ 378 938 000	£ 419 141 000
	Liverpool Football Club	£ 102 172 000	£ 100 693 000	£ 98 205 000	£ 116 919 000	£ 117 744 000	£ 131 720 000	£ 196 129 000	£ 211 140 000	£ 190 664 000	£ 204 774 000
Ativo Corrente	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 74 828 231	€ 112 614 395	€ 95 838 531	€ 52 980 519	€ 68 025 835	€ 35 983 576	€ 45 839 293	€ 45 839 293	€ 58 186 674
	Futebol Clube do Porto	€ 41 995 116	€ 34 541 149	€ 94 313 241	€ 67 384 227	€ 61 462 875	€ 68 777 397	€ 73 155 973	€ 78 510 753	€ 82 355 923	€ 98 588 512
	Sporting Clube de Portugal	€ 23 703 000	€ 28 602 000	€ 42 451 000	€ 73 014 000	€ 9 303 000	€ 26 338 000	€ 14 475 000	€ 8 028 000	€ 7 002 000	€ 23 717 000
	Manchester United	£ 33 408 000	£ 84 700 000	£ 36 048 000	£ 65 340 000	£ 71 765 000	£ 115 310 000	£ 179 236 000	£ 337 553 000	£ 656 024 000	£ 595 095 000
	Manchester City	£ 4 462 000	£ 9 593 000	£ 8 163 000	£ 13 796 000	£ 16 281 000	£ 14 435 000	£ 22 291 000	£ 29 004 000	£ 122 626 000	£ 99 975 000
	Liverpool Football Club	£ 23 695 000	£ 14 363 000	£ 13 226 000	£ 23 866 000	£ 25 370 000	£ 37 015 000	£ 59 345 000	£ 59 516 000	£ 60 992 000	£ 69 258 000
Ativo Total	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 110 732 652	€ 141 581 997	€ 138 661 856	€ 163 586 463	€ 181 931 733	€ 148 082 276	€ 166 846 010	€ 166 811 095	€ 382 078 816
	Futebol Clube do Porto	€ 85 606 863	€ 89 985 571	€ 153 992 024	€ 164 948 098	€ 132 548 737	€ 126 252 788	€ 158 806 811	€ 183 572 558	€ 182 901 275	€ 225 322 577
	Sporting Clube de Portugal	€ 79 000 000	€ 71 856 000	€ 74 960 000	€ 89 992 000	€ 110 799 000	€ 124 961 000	€ 143 421 000	€ 126 462 000	€ 130 508 000	€ 136 492 000
	Manchester United	£ 245 735 000	£ 267 129 000	£ 240 552 000	£ 268 163 000	£ 300 754 000	£ 398 330 000	£ 446 688 000	£ 618 979 000	£ 931 123 000	£ 903 055 000
	Manchester City	£ 64 632 000	£ 93 717 000	£ 194 622 000	£ 181 666 000	£ 182 004 000	£ 206 193 000	£ 248 505 000	£ 336 096 000	£ 501 564 000	£ 519 116 000
	Liverpool Football Club	£ 125 867 000	£ 115 056 000	£ 111 431 000	£ 140 785 000	£ 143 114 000	£ 168 735 000	£ 255 474 000	£ 270 656 000	£ 251 656 000	£ 274 032 000

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 6: Matriz de calculo do ativo de 2012 a 2020.

		Anos								
Conceitos financeiros	**Nome das Sociedades**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Ativo Não Corrente	Sport Lisboa e Benfica	€ 334 268 739	€ 337 027 498	€ 331 799 000	€ 340 375 000	€ 360 062 000	€ 413 387 000	€ 385 567 000	€ 273 199 000	€ 392 422 000
	Futebol Clube do Porto	€ 154 191 326	€ 121 973 017	€ 104 263 759	€ 232 658 927	€ 260 236 158	€ 287 039 843	€ 259 799 271	€ 236 880 248	€ 230 181 691
	Sporting Clube de Portugal	€ 126 436 000	€ 119 087 000	€ 121 675 000	€ 191 440 000	€ 197 065 000	€ 225 285 000	€ 240 183 000	€ 255 357 000	€ 222 816 000
	Manchester United	£ 798 915 000	£ 954 999 000	£1 024 227 000	£1 062 058 000	£1 085 238 000	£1 135 420 000	£1 132 287 000	£ 1 108 202	£1 158 660 000
	Manchester City	£ 426 876 000	£ 446 221 000	£ 553 574 000	£ 600 853 000	£ 667 197 000	£ 748 038 000	£ 900 051 000	£ 853 093 000	£ 847 314 000
	Liverpool Football Club	£ 165 308 000	£ 175 400 000	£ 169 101 000	£ 273 733 300	£ 333 952 000	£ 341 937 000	£ 452 231 000	£ 563 005 000	£ 507 041 000
Ativo Corrente	Sport Lisboa e Benfica	€ 77 652 111	€ 79 643 701	€ 108 880 000	€ 89 835 000	€ 116 316 000	€ 92 678 000	€ 99 510 000	€ 210 653 000	€ 94 644 000
	Futebol Clube do Porto	€ 56 535 712	€ 105 879 558	€ 96 132 173	€ 126 576 433	€ 114 808 770	€ 91 385 145	€ 166 253 723	€ 136 421 369	€ 70 458 103
	Sporting Clube de Portugal	€ 17 972 000	€ 20 377 000	€ 25 077 000	€ 44 102 000	€ 27 274 000	€ 91 212 000	€ 29 043 000	€ 45 844 000	€ 65 911 000
	Manchester United	£ 148 233 000	£ 163 312 000	£ 191 484 000	£ 239 530 000	£ 366 665 000	£ 398 854 000	£ 413 457 000	£ 388 323 000	£ 224 806 000
	Manchester City	£ 125 820 000	£ 202 719 000	£ 221 230 000	£ 274 943 000	£ 271 882 000	£ 312 744 000	£ 306 614 000	£ 329 115 000	£ 252 291 000
	Liverpool Football Club	£ 59 081 000	£ 54 920 000	£ 56 267 000	£ 113 363 000	£ 109 856 000	£ 123 545 000	£ 214 034 000	£ 181 534 000	£ 241 930 000
Ativo Total	Sport Lisboa e Benfica	€ 411 920 850	€ 416 671 199	€ 440 679 000	€ 430 210 000	€ 476 378 000	€ 506 065 000	€ 485 077 000	€ 483 852 000	€ 487 066 000
	Futebol Clube do Porto	€ 210 727 038	€ 227 852 575	€ 200 395 932	€ 359 235 360	€ 375 044 928	€ 378 424 988	€ 426 052 994	€ 373 301 617	€ 300 639 794
	Sporting Clube de Portugal	€ 144 408 000	€ 139 464 000	€ 146 752 000	€ 235 542 000	€ 224 339 000	€ 316 497 000	€ 269 226 000	€ 301 201 000	€ 288 727 000
	Manchester United	£ 947 148 000	£1 118 311 000	£1 215 711 000	£1 301 588 000	£1 451 903 000	£1 534 274 000	£1 545 744 000	£ 389 431 202	£1 383 466 000
	Manchester City	£ 552 696 000	£ 648 940 000	£ 774 804 000	£ 875 796 000	£ 939 079 000	£1 060 782 000	£1 206 665 000	£1 182 208 000	£1 099 605 000
	Liverpool Football Club	£ 224 389 000	£ 230 320 000	£ 225 368 000	£ 387 096 300	£ 443 808 000	£ 465 482 000	£ 666 265 000	£ 744 539 000	£ 748 971 000

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 7: Matriz de calculo do passivo de 2002 a 2011.

		Anos									
Conceitos financeiros	**Nome das Sociedades**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
Passivo não Correntes	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 9 481 267	€ 52 567 530	€ 57 480 330	€ 41 926 019	€ 69 836 379	€ 53 975 629	€ 36 057 514	€ 36 057 514	€ 210 993 467
	Futebol Clube do Porto	€ 4 451 876	€ 25 693 152	€ 34 921 646	€ 31 125 992	€ 22 869 224	€ 38 596 143	€ 42 269 980	€ 36 150 848	€ 45 263 725	€ 61 158 716
	Sporting Clube de Portugal	€ 31 825 000	€ 31 217 000	€ 16 421 000	€ 19 647 000	€ 109 530 000	€ 103 086 000	€ 97 617 000	€ 119 729 000	€ 126 027 000	€ 53 382 000
	Manchester United	-£ 4 109 000	-£ 6 657 000	-£ 13 295 000	-£ 11 237 000	-£ 10 088 000	-£ 15 043 000	-£ 17 620 000	-£ 36 536 000	-£ 569 419 000	-£ 484 227 000
	Manchester City	-£ 14 415 000	-£ 50 815 000	-£ 90 114 000	-£ 88 550 000	-£ 81 719 000	-£ 72 503 000	-£ 83 617 000	-£ 82 875 000	-£ 73 095 000	-£ 61 536 000
	Liverpool Football Club	-£ 22 100 000	£ 45 211 000	-£ 19 684 000	-£ 27 997 000	-£ 17 285 000	£ 20 895 000	-£ 24 901 000	-£ 30 111 000	-£ 30 887 000	-£ 42 712 000
Passivo Corrente	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 74 484 854	€ 70 232 298	€ 68 234 352	€ 109 934 194	€ 85 094 675	€ 71 075 994	€ 142 578 694	€ 142 578 694	€ 168 635 480
	Futebol Clube do Porto	€ 46 548 641	€ 48 128 586	€ 78 148 937	€ 94 855 010	€ 102 333 985	€ 77 992 282	€ 98 832 543	€ 124 646 198	€ 114 808 160	€ 140 871 010
	Sporting Clube de Portugal	€ 57 888 000	€ 78 664 000	€ 105 785 000	€ 36 421 000	€ 19 666 000	€ 24 440 000	€ 48 399 000	€ 22 714 000	€ 46 923 000	€ 112 756 000
	Manchester United	£ 192 276 000	£ 216 927 000	£ 238 762 000	£ 242 884 000	£ 275 075 000	£ 335 500 000	£ 381 201 000	£ 530 570 000	-£ 229 173 000	-£ 276 587 000
	Manchester City	-£ 55 223 000	-£ 59 798 000	-£ 62 337 000	-£ 67 161 000	£ 66 353 000	-£ 79 184 000	-£ 139 828 000	-£ 282 726 000	-£ 561 541 000	-£ 783 819 000
	Liverpool Football Club	£ 52 245 000	£ 45 211 000	-£ 56 141 000	-£ 69 649 000	-£ 83 503 000	-£ 128 136 000	£ 202 501 000	£ 226 506 000	-£ 226 665 000	-£ 185 540 000
Passivo Total	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 83 966 121	€ 122 799 828	€ 125 714 682	€ 151 860 213	€ 154 931 054	€ 125 051 623	€ 178 636 208	€ 178 636 208	€ 379 628 947
	Futebol Clube do Porto	€ 51 000 517	€ 73 821 738	€ 113 070 583	€ 125 981 002	€ 125 203 209	€ 116 588 425	€ 141 102 523	€ 160 797 046	€ 160 071 885	€ 202 029 726
	Sporting Clube de Portugal	€ 89 713 000	€ 109 881 000	€ 122 206 000	€ 56 068 000	€ 129 196 000	€ 127 526 000	€ 146 016 000	€ 142 443 000	€ 172 950 000	€ 166 138 000
	Manchester United	£ 188 167 000	£ 210 270 000	£ 225 467 000	£ 231 647 000	£ 264 987 000	£ 320 457 000	£ 363 581 000	£ 494 034 000	-£ 798 592 000	-£ 760 814 000
	Manchester City	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000
	Liverpool Football Club	£ 30 145 000	£ 90 422 000	-£ 75 825 000	-£ 97 646 000	-£ 100 788 000	-£ 107 241 000	£ 177 600 000	£ 196 395 000	-£ 257 552 000	-£ 228 252 000

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 8: Matriz de calculo do passivo 2012 a 2020.

		Anos								
Conceitos financeiros	**Nome das Sociedades**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Passivo não Correntes	Sport Lisboa e Benfica	€ 167 398 077	€ 171 721 454	€ 165 305 000	€ 108 509 000	€ 191 589 000	€ 296 477 000	€ 182 980 000	€ 210 088 000	€ 178 367 000
	Futebol Clube do Porto	€ 53 068 047	€ 66 297 783	€ 53 136 683	€ 124 670 431	€ 147 123 467	€ 161 317 003	€ 250 678 338	€ 198 197 030	€ 195 821 161
	Sporting Clube de Portugal	€ 124 316 000	€ 115 073 000	€ 82 905 000	€ 133 086 000	€ 142 776 000	€ 120 351 000	€ 109 210 000	€ 183 938 000	€ 152 322 000
	Manchester United	£ 482 668 000	£ 432 462 000	£ 415 337 000	£ 500 223 000	£ 589 878 000	£ 642 348 000	£ 657 184 000	£ 652 479 000	£ 633 890 000
	Manchester City	-£ 54 334 000	-£ 67 336 000	-£ 70 983 000	-£ 76 418 000	-£ 101 288 000	-£ 72 979 000	-£ 111 497 000	-£ 86 499 000	-£ 86 086 000
	Liverpool Football Club	-£ 105 966 000	-£ 93 337 000	-£ 90 020 000	-£ 49 440 000	-£ 102 054 000	-£ 99 515 000	-£ 109 011 000	-£ 112 312 000	-£ 208 316 000
Passivo Corrente	Sport Lisboa e Benfica	€ 258 675 406	€ 268 759 173	€ 283 775 000	€ 321 126 000	€ 263 887 000	€ 141 856 000	€ 215 274 000	€ 154 531 000	€ 147 550 000
	Futebol Clube do Porto	€ 170 317 086	€ 153 927 437	€ 180 326 589	€ 151 461 010	€ 202 057 264	€ 226 243 177	€ 213 494 728	€ 209 907 773	€ 256 030 650
	Sporting Clube de Portugal	€ 95 685 000	€ 143 800 000	€ 181 877 000	€ 95 413 000	€ 106 517 000	€ 190 528 000	€ 173 339 000	€ 140 867 000	€ 146 302 000
	Manchester United	£ 229 383 000	£ 237 889 000	£ 301 724 000	£ 323 447 000	£ 403 743 000	£ 414 309 000	£ 461 456 000	£ 428 844 000	£ 398 344 000
	Manchester City	-£ 936 516 000	-£ 106 864 000	-£ 131 492 000	-£ 123 131 000	-£ 160 675 000	-£ 294 407 000	-£ 348 274 000	-£ 338 988 000	-£ 76 846 000,00
	Liverpool Football Club	-£ 113 165 000	-£ 181 575 000	-£ 179 517 000	-£ 233 362 000	-£ 282 296 000	-£ 263 784 000	-£ 334 839 000	-£ 364 466 000	-£ 314 663 000
Passivo Total	Sport Lisboa e Benfica	€ 426 073 483	€ 440 480 627	€ 449 080 000	€ 429 635 000	€ 455 476 000	€ 438 333 000	€ 398 254 000	€ 364 619 000	€ 325 917 000
	Futebol Clube do Porto	€ 223 385 133	€ 220 225 220	€ 233 463 272	€ 276 131 441	€ 349 180 731	€ 387 560 180	€ 464 173 066	€ 408 104 803	€ 451 851 811
	Sporting Clube de Portugal	€ 220 001 000	€ 258 873 000	€ 264 782 000	€ 228 499 000	€ 249 293 000	€ 310 879 000	€ 282 549 000	€ 324 805 000	€ 298 624 000
	Manchester United	£ 712 051 000	£ 670 351 000	£ 717 061 000	£ 823 670 000	£ 993 621 000	£ 1 056 657 000	£ 1 118 640 000	£ 1 081 323 000	£ 1 032 234 000
	Manchester City	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000	£ 59 635 000
	Liverpool Football Club	-£ 219 131 000	-£ 274 912 000	-£ 269 537 000	-£ 282 802 000	-£ 384 350 000	-£ 363 299 000	-£ 443 850 000	-£ 476 778 000	-£ 522 979 000

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 9: Matriz de calculo do capital próprio e resultados líquidos de 2002 a 2011.

		Anos									
Conceitos financeiros	**Nome das Sociedades**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**
Capital Próprio	Sport Lisboa e Benfica	€ -	€ 26 766 531	€ 18 782 169	€ 12 947 174	€ 11 726 250	€ 27 000 679	€ 23 030 653	-€ 11 790 198	-€ 11 825 113	€ 2 449 869
	Futebol Clube do Porto	€ 34 606 346	€ 16 163 833	€ 40 921 441	€ 38 967 096	€ 7 345 528	€ 9 664 363	€ 17 704 288	€ 22 775 512	€ 22 829 390	€ 23 292 851
	Sporting Clube de Portugal	-€ 10 713 000	-€ 38 025 000	-€ 47 246 000	€ 33 924 000	-€ 18 397 000	-€ 2 565 000	-€ 2 595 000	-€ 15 981 000	-€ 42 442 000	-€ 29 646 000
	Manchester United	£ 57 568 000	£ 56 859 000	£ 15 085 000	£ 36 516 000	£ 35 767 000	£ 77 873 000	£ 83 107 000	£ 124 945 000	£ 1 729 715 000	£ 1 663 869 000
	Manchester City	£ 4 997 000	£ 34 082 000	£ 134 987 000	£ 122 031 000	£ 122 369 000	£ 146 558 000	£ 188 870 000	£ 276 461 000	£ 441 929 000	£ 459 481 000
	Liverpool Football Club	£ 95 722 000	£ 24 634 000	£ 187 256 000	£ 238 431 000	£ 243 902 000	£ 275 976 000	£ 77 874 000	£ 74 261 000	£ 509 208 000	£ 502 284 000
Resultado Liquido	Sport Lisboa e Benfica	€ -	-€ 6 580 390	-€ 7 984 382	-€ 5 834 995	-€ 1 220 924	€ 15 274 429	€ 115 932	-€ 34 825 851	-€ 18 997 774	-€ 7 663 266
	Futebol Clube do Porto	-€ 16 056 773	-€ 18 052 078	€ 24 822 677	-€ 2 060 438	-€ 30 521 951	€ 2 256 863	€ 8 048 524	€ 5 147 293	€ 77 278	€ 471 303
	Sporting Clube de Portugal	-€ 22 715 000	€ 27 311 000	-€ 9 222 000	€ 54 670 000	€ 313 000	€ 15 854 000	€ 597 000	-€ 13 349 000	-€ 26 461 000	-€ 43 991 000
	Manchester United	£ 32 347 000	£ 39 345 000	£ 27 907 000	£ 10 764 000	£ 30 825 000	£ 59 627 000	£ 46 500 000	£ 92 878 000	£ 17 765 000	£ 10 441 000
	Manchester City	-£ 13 882 000	-£ 14 103 000	-£ 13 759 000	-£ 12 405 000	-£ 13 211 000	-£ 7 952 000	-£ 29 657 000	-£ 89 692 000	-£ 117 793 000	-£ 194 805 000
	Liverpool Football Club	£ 6 041 000	£ 2 304 000	-£ 18 220 000	£ 7 533 000	-£ 4 027 000	-£ 20 622 000	£ 8 368 000	-£ 14 033 000	-£ 19 935 000	-£ 49 408 000

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 10: Matriz de calculo do capital próprio e resultados líquidos, de 2012 a 2020.

		Anos								
Conceitos financeiros	**Nome das Sociedades**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**2020**
Capital Próprio	Sport Lisboa e Benfica	-€ 14 152 633	-€ 23 809 428	-€ 8 401 000	€ 575 000	€ 20 902 000	€ 67 732 000	€ 86 823 000	€ 119 233 000	€ 161 149 000
	Futebol Clube do Porto	-€ 12 658 095	€ 7 627 355	-€ 33 067 340	€ 83 103 919	€ 25 864 197	-€ 9 135 192	-€ 38 120 072	-€ 34 803 186	-€ 151 212 017
	Sporting Clube de Portugal	-€ 75 593 000	-€ 119 409 000	-€ 118 030 000	€ 7 043 000	-€ 24 954 000	€ 5 618 000	-€ 13 323 000	-€ 23 604 000	-€ 9 897 000
	Manchester United	£ 235 097 000	£ 447 960 000	£ 498 650 000	£ 477 918 000	£ 458 282 000	£ 477 617 000	-£ 691 891 798	-£ 691 891 798	£ 351 232 000
	Manchester City	£ 493 061 000	£ 589 305 000	£ 715 169 000	£ 816 161 000	£ 879 444 000	£ 1 001 147 000	£ 1 147 030 000	£ 1 122 573 000	£ 1 039 970 000
	Liverpool Football Club	£ 443 520 000	£ 505 232 000	£ 494 905 000	£ 669 898 300	£ 828 158 000	£ 828 781 000	£ 1 110 115 000	£ 1 221 317 000	£ 1 271 950 000
Resultado Liquido	Sport Lisboa e Benfica	-€ 11 690 253	-€ 10 393 584	€ 14 165 000	€ 707 200	€ 20 396 000	€ 44 547 000	€ 20 582 000	€ 28 037 000	€ 41 705 000
	Futebol Clube do Porto	-€ 35 925 041	€ 20 329 885	-€ 40 707 918	€ 19 351 824	-€ 50 433 068	€ 34 494 425	€ 30 239 672	€ 9 316 228	-€ 116 159 649
	Sporting Clube de Portugal	-€ 45 947 000	-€ 43 816 000	€ 368 000	€ 19 333 000	-€ 31 905 000	€ 30 527 000	-€ 19 902 000	-€ 7 877 000	€ 12 521 000
	Manchester United	£ 23 313 000	£ 146 250 000	£ 23 835 000	-£ 895 000	£ 36 371 000	£ 39 177 000	-£ 37 629 000	£ 18 881 000	-£ 23 233 000
	Manchester City	-£ 95 296 000	-£ 79 368 000	-£ 22 929 000	£ 10 749 000	£ 20 483 000	£ 1 088 000	£ 10 438 000	£ 10 079 000	-£ 126 014 000
	Liverpool Football Club	-£ 40 522 000	-£ 49 850 000	£ 413 000	£ 59 508 000	£ 58 610 000	-£ 21 270 000	£ 38 971 000	£ 106 006 000	-£ 39 452 000

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 11: Matriz de rentabilidade dos anos de 2002 a 2010.

			Anos								
Vertente de Estudo	**Tipo Racio/ Indicador**	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Indicadores de Rendibilidade	Rendibilidade do Ativo ou ROA' (return on Assets).	Sport Lisboa e Benfica	-	-6%	-6%	-4%	-1%	8%	0%	-21%	-11%
		Futebol Clube do Porto	-19%	-20%	16%	-1%	-23%	2%	5%	3%	0%
		Sporting Clube de Portugal	-29%	38%	-12%	61%	0%	13%	0%	-11%	-20%
		Manchester United	13%	15%	12%	4%	10%	15%	10%	15%	2%
		Manchester City	-21%	-15%	-7%	-7%	-7%	-4%	-12%	-27%	-23%
		Liverpool Football Club	5%	2%	-16%	5%	-3%	-12%	3%	-5%	-8%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Rendibilidade dos Capitais Próprios ou (Return on Equity 'ROE')	Sport Lisboa e Benfica	-	-25%	-43%	-45%	-10%	57%	1%	295%	161%
		Futebol Clube do Porto	-46%	-112%	61%	-5%	-416%	23%	45%	23%	0%
		Sporting Clube de Portugal	212%	-72%	20%	161%	-2%	-618%	-23%	84%	62%
		Manchester United	56%	69%	185%	29%	86%	77%	56%	74%	1%
		Manchester City	-278%	-41%	-10%	-10%	-11%	-5%	-16%	-32%	-27%
		Liverpool Football Club	6%	9%	-10%	3%	-2%	-7%	11%	-19%	-4%

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 12: Matriz de rentabilidade dos anos de 2011 a 2020.

			Anos									
Vertente de Estudo	**Tipo Racio/ Indicador**	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Indicadores de Rendibilidade	Rendibilidade do Ativo ou ROA' (return on Assets).	**Sport Lisboa e Benfica**	-2%	-3%	-2%	3%	0%	4%	9%	4%	6%	9%
		Futebol Clube do Porto	0%	-17%	9%	-20%	5%	-13%	9%	7%	2%	-39%
		Sporting Clube de Portugal	-32%	-32%	-31%	0%	8%	-14%	10%	-7%	-3%	4%
		Manchester United	1%	2%	13%	2%	0%	3%	3%	-2%	5%	-2%
		Manchester City	-38%	-17%	-12%	-3%	1%	2%	0%	1%	1%	-11%
		Liverpool Football Club	-18%	-18%	-22%	0%	15%	13%	-5%	6%	14%	-5%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Rendibilidade dos Capitais Próprios ou (Return on Equity 'ROE')	**Sport Lisboa e Benfica**	-313%	83%	44%	-169%	123%	98%	66%	24%	24%	26%
		Futebol Clube do Porto	2%	284%	267%	123%	23%	-195%	-378%	-79%	-27%	77%
		Sporting Clube de Portugal	148%	61%	37%	0%	274%	128%	543%	149%	33%	-127%
		Manchester United	1%	10%	33%	5%	0%	8%	8%	5%	-3%	-7%
		Manchester City	-42%	-19%	-13%	-3%	1%	2%	0%	1%	1%	-12%
		Liverpool Football Club	-10%	-9%	-10%	0%	9%	7%	-3%	4%	9%	-3%

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 13: Matriz de risco dos anos de 2002 a 2010.

			Anos								
Vertente de Estudo	**Tipo Racio/ Indicador**	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Indicadores de Risco	**Dependencia Financeira**	**Sport Lisboa e Benfica**	-	76%	87%	91%	93%	85%	84%	107%	107%
		Futebol Clube do Porto	60%	82%	73%	76%	94%	92%	89%	88%	88%
		Sporting Clube de Portugal	114%	153%	163%	62%	117%	102%	102%	113%	133%
		Manchester United	77%	79%	94%	86%	88%	80%	81%	80%	-86%
		Manchester City	92%	64%	31%	33%	33%	29%	24%	18%	12%
		Liverpool Football Club	24%	79%	-68%	-69%	-70%	-64%	70%	73%	-102%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Autonomia Financeira	**Sport Lisboa e Benfica**	-	24%	13%	9%	7%	15%	16%	-7%	-7%
		Futebol Clube do Porto	40%	18%	27%	24%	6%	8%	11%	12%	12%
		Sporting Clube de Portugal	-14%	-53%	-63%	38%	-17%	-2%	-2%	-13%	-33%
		Manchester United	23%	21%	6%	14%	12%	20%	19%	20%	186%
		Manchester City	8%	36%	69%	67%	67%	71%	76%	82%	88%
		Liverpool Football Club	76%	21%	168%	169%	170%	164%	30%	27%	202%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Grau de individamento	**Sport Lisboa e Benfica**	-	76%	87%	91%	93%	85%	84%	107%	107%
		Futebol Clube do Porto	60%	82%	73%	76%	94%	92%	89%	88%	88%
		Sporting Clube de Portugal	114%	153%	163%	62%	117%	102%	102%	113%	133%
		Manchester United	77%	79%	94%	86%	88%	80%	81%	80%	-86%
		Manchester City	92%	64%	31%	33%	33%	29%	24%	18%	12%
		Liverpool Football Club	24%	79%	-68%	-69%	-70%	-64%	70%	73%	-102%

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 14: Matriz de risco dos anos de 2011 a 2020.

			Anos									
Vertente de Estudo	**Tipo Racio/ Indicador**	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Indicadores de Risco	**Dependencia Financeira**	Sport Lisboa e Benfica	99%	103%	106%	102%	100%	96%	87%	82%	75%	67%
		Futebol Clube do Porto	90%	106%	97%	117%	77%	93%	102%	109%	109%	150%
		Sporting Clube de Portugal	122%	152%	186%	180%	97%	111%	98%	105%	108%	103%
		Manchester United	-84%	75%	60%	59%	63%	68%	69%	72%	278%	75%
		Manchester City	11%	11%	9%	8%	7%	6%	6%	5%	5%	5%
		Liverpool Football Club	-83%	-98%	-119%	-120%	-73%	-87%	-78%	-67%	-64%	-70%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Autonomia Financeira	Sport Lisboa e Benfica	1%	-3%	-6%	-2%	0%	4%	13%	18%	25%	33%
		Futebol Clube do Porto	10%	-6%	3%	-17%	23%	7%	-2%	-9%	-9%	-50%
		Sporting Clube de Portugal	-22%	-52%	-86%	-80%	3%	-11%	2%	-5%	-8%	-3%
		Manchester United	184%	25%	40%	41%	37%	32%	31%	-45%	-178%	25%
		Manchester City	89%	89%	91%	92%	93%	94%	94%	95%	95%	95%
		Liverpool Football Club	183%	198%	219%	220%	173%	187%	178%	167%	164%	170%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Grau de individamento	Sport Lisboa e Benfica	99%	103%	106%	102%	100%	96%	87%	82%	75%	67%
		Futebol Clube do Porto	90%	106%	97%	117%	77%	93%	102%	109%	109%	150%
		Sporting Clube de Portugal	122%	152%	186%	180%	97%	111%	98%	105%	108%	103%
		Manchester United	-84%	75%	60%	59%	63%	68%	69%	262%	278%	75%
		Manchester City	11%	11%	9%	8%	7%	6%	6%	5%	5%	5%
		Liverpool Football Club	-83%	-98%	-119%	-120%	-73%	-87%	-78%	-67%	-64%	-70%

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 15:Matriz de equilíbrio financeiros de 2002 a 2010.

			Anos								
Vertente de Estudo	**Tipo Racio/ Indicador**	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Indicadores de Equilibrio Financeiro	**Cobertura dos ativos não correntes ou Regra do equilíbrio financeiro mínimo**	Sport Lisboa e Benfica	-	48%	63%	73%	101%	142%	214%	53%	53%
		Futebol Clube do Porto	93%	121%	80%	104%	49%	70%	82%	75%	83%
		Sporting Clube de Portugal	89%	-24%	-73%	73%	980%	382%	656%	1292%	1194%
		Manchester United	160%	59%	5%	39%	36%	54%	37%	26%	177%
		Manchester City	-211%	-174%	550%	243%	250%	513%	472%	667%	301%
		Liverpool Football Club	311%	486%	1267%	882%	893%	802%	89%	74%	784%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	Rácio de Solvabilidade	Sport Lisboa e Benfica	-	32%	15%	10%	8%	17%	18%	-7%	-7%
		Futebol Clube do Porto	68%	22%	36%	31%	6%	8%	13%	14%	14%
		Sporting Clube de Portugal	-12%	-35%	-39%	61%	-14%	-2%	-2%	-11%	-25%
		Manchester United	31%	27%	7%	16%	13%	24%	23%	25%	-217%
		Manchester City	8%	57%	226%	205%	205%	246%	317%	464%	741%
		Liverpool Football Club	318%	27%	-247%	-244%	-242%	-257%	44%	38%	-198%

Fonte: elaboração própria.

Apêndice 16: Matriz de equilíbrio financeiros de 2011 a 2020.

			Anos									
Vertente de Estudo	**Tipo Racio/ Indicador**	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Indicadores de Equilibrio Financeiro	**Cobertura dos ativos não correntes ou Regra do equilíbrio financeiro mínimo**	Sport Lisboa e Benfica	367%	197%	186%	144%	121%	183%	393%	271%	156%	359%
		Futebol Clube do Porto	86%	71%	70%	21%	164%	151%	167%	128%	120%	63%
		Sporting Clube de Portugal	100%	271%	-21%	-140%	318%	432%	138%	330%	350%	216%
		Manchester United	198%	484%	539%	477%	408%	286%	281%	-8%	-10%	438%
		Manchester City	398%	349%	257%	291%	269%	286%	297%	338%	315%	378%
		Liverpool Football Club	664%	571%	750%	720%	547%	661%	590%	468%	611%	440%
	Tipo Racio/ Indicador	**Nomes dos Clubes**	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Rácio de Solvabilidade	Sport Lisboa e Benfica	1%	-3%	-5%	-2%	0%	5%	15%	22%	33%	49%
		Futebol Clube do Porto	12%	-6%	3%	-14%	30%	7%	-2%	-8%	-9%	-33%
		Sporting Clube de Portugal	-18%	-34%	-46%	-45%	3%	-10%	2%	-5%	-7%	-3%
		Manchester United	-219%	33%	67%	70%	58%	46%	45%	-62%	-64%	34%
		Manchester City	770%	827%	988%	1199%	1369%	1475%	1679%	1923%	1882%	1744%
		Liverpool Football Club	-220%	-202%	-184%	-184%	-237%	-215%	-228%	-250%	-256%	-243%

Fonte: elaboração própria.

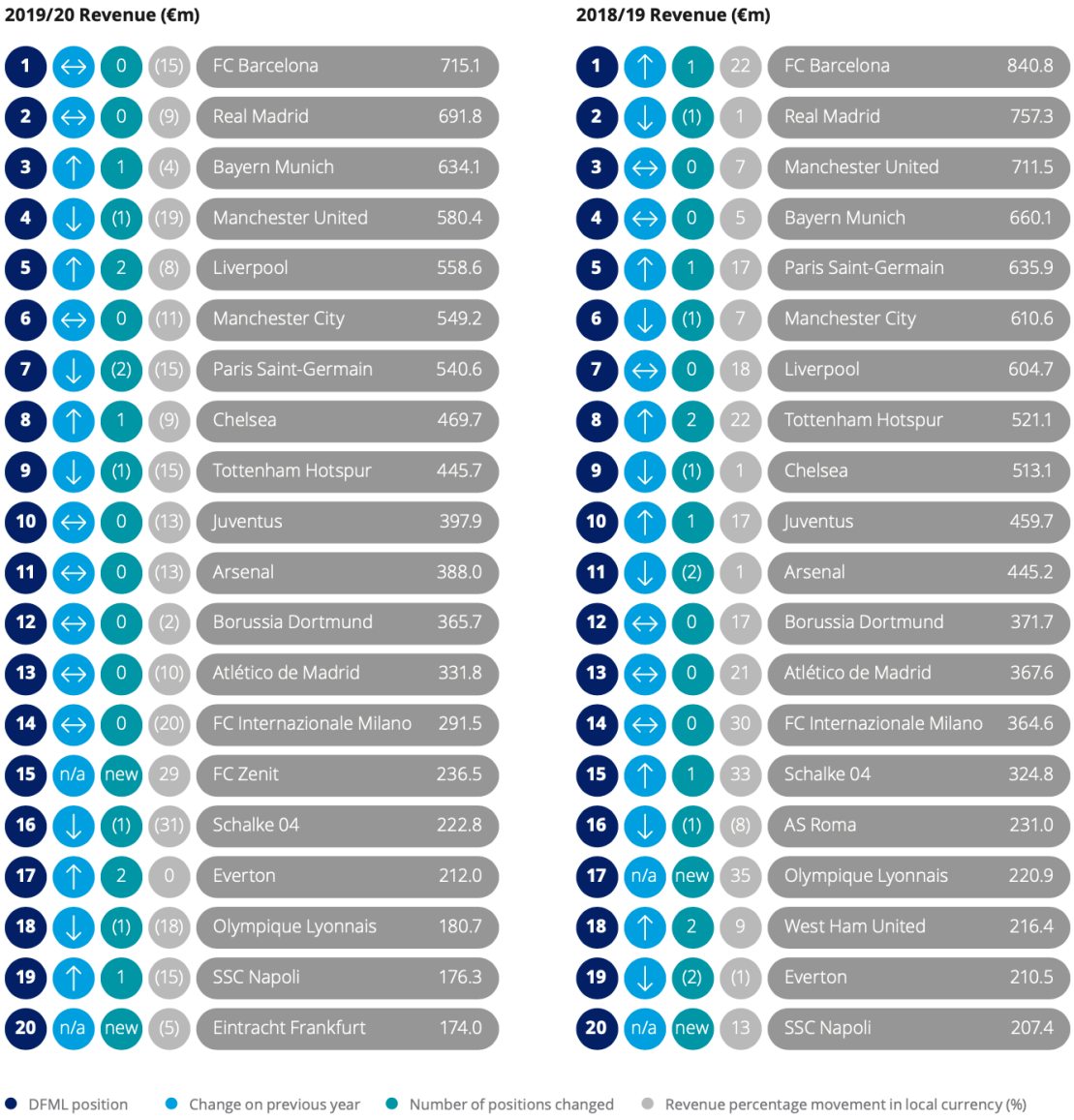
Apêndice 17: Tabela de escolha de hipóteses de estudo por indicador financeiro.

Nome Indicador	**Hipótese 1**	**Hipótese 2**	**Hipótese 3**
	Não permanecem num intervalo de 0%-10%, logo não são relacionáveis entre si.	São relacionáveis entre si, mas não se verificam em pelo menos uma das três sociedades portuguesas analisadas.	São relacionáveis entre si e verificam-se em pelo menos uma das três sociedades portuguesas.
Rendibilidade do Ativo	**X**		
Rendibilidade dos Capitais Próprios	**X**		
dependência Financeira	**X**		
Autonomia Financeira	**X**		
Grau de endividamento	**X**		
Cobertura dos ativos não correntes	**X**		
Rácio de Solvabilidade	**X**		

Fonte: elaboração própria.

Anexos

Anexo 1: Ranking das 20 sociedades com maiores receitas totais em 2019 e 2020.



Fonte: Deloitte Football Money League 2021.

Anexo 2: Estrutura acionista das 20 sociedades com maiores receitas em 2019 e 2020.

			Estrutura acionista				
Lugar Ranking	**Nome do clube**	**Revenue €M**	**% controlo do clube**	**% Controlo Privados**		**Ano da perda de maioiria do clube**	**Nota**
1º	FC Barcelona	€ 715 100 000,00	100,00%	-	-	-	São Administrados como associações sem fins lucrativos através de socios que elegem um. Presidentr e membros de um conselho deliberativo.
2º	Real Madrid	€ 691 800 000,00	100,00%	-	-	-	
3º	Bayer Munich	€ 634 100 000,00	75,10%	24,90%	24,9% (Allianz = 8,33% + Adidas =8,33% + Audi = 8,33%)	-	Na alemanha há a regra que cada clube que controlar " 50% mais um " das suas ações.
4º	Manchester United	€ 580 400 000,00	10,00%	90,00%	90% (Glazer Familiy)	2005	No final de 2003, Glazer aumentou sua participação acionária de 3,17% para cerca de 15%, chegando em Outubro de 2004 a 28,7%. Em maio de 2005 elevou a sua participação para 57%. Poucos dias depois, para 75% das ações do clube, permitindo-lhe retirar a empresa da bolsa de valores no mesmo mês de maior de 2005, os Glazers assumiram 98% da propriedade do clube por meio da empresa Red Football. O preço final de compra do clube totalizou quase £ 800 milhões.
5º	Liverpool	€ 558 600 000,00	0,00%	100,00%	100% (Fenway Sports Group)	2010	
6º	Manchester City	€ 549 200 000,00	0,00%	100,00%	100% (Sheikh Mansour Bin Zayed Al Nahyan = 86,21% + CMC Football Holdings Limited = 13,79%)	2008	Abu Dhabi United Group Investment Limited, é propiedade do Sheikh Mansour Bin Zayed Al Nahyan , e o CMC Football Holdings Limited é um concorcio chinês.
7º	Paris Saint-Germain	€ 540 600 000,00	0,00%	100,00%	100% (Qatar Sports Investments)	2011	A Qatar Sports Investments (QSI) é uma subsidiária da Qatar Investment Authority (QIA), o fundo de riqueza soberana administrado pelo Estado no Qatar.
8º	Chelsea	€ 469 700 000,00	0,00%	100,00%	100% (Chelsea FC plc)	2003	Quem Controla O Chelsea FC é a Fordstam Limitada e Quem Controla na Totalidade a Fordastam Limited é Roman Abramovich.
9º	Tottenham Hotspur	€ 445 700 000,00	25,25%	85,55%	85,55% (ENIC Internacional Limited)	2001	A ENIC Internacional Limited É detida em 70,60% pelo Senhor J Lewis e em 29,40% pelo Daniel Levy e membros da familia em 29,40%
10º	Juventus	€ 397 900 000,00	21,63%	78,37%	78,37% (Exor NV [Private Equity] = 63,8% + Lindsell Train Ltd. = 11,3% + others = 3,27%)	1947	Exor NV [Private Equity] é uma holding de capital aberto da família Agnelli.

Fonte: Complementado de Deloitte Football Money League 2021.

Anexo 3: Ranking de assistências aos jogos de futebol em Portugal em 2019/2020.

Assistências aos jogos no estádio(1)

Espetadores	Média	% Utilização
SL Benfica	52.479 ▼	81,2% ▼
FC Famalicão	4.149 Novo	78,2% Novo
FC Porto	35.625 ▼	71,2% ▼
Sporting CP	30.234 ▼	60,4% ▼
Marítimo M.	6.068 ▼	57,4% ▼
Vitória SC	16.910 ▼	56,4% ▼
Portimonense	3.155 ▼	52,6% ▼
CD Tondela	2.403 ▼	48,1% ▼
Gil Vicente FC	5.487 Novo	43,9% Novo
Boavista FC	12.088 ▲	42,8% ▲
Moreirense FC	2.229 ▼	36,2% ▼
SC Braga	10.587 ▼	35,0% ▼
FC. P.Ferreira	3.156 Novo	34,8% Novo
CD Aves	1.969 ▼	31,6% ▼
Rio Ave FC	2.604 ▼	28,7% ▼
Santa Clara	3.150 ▼	25,2% ▼
Vitória FC	4.630 ▼	24,8% ▼
Belenenses SAD	3.637 ▲	9,7% ▲
Liga NOS	**11.142** ▼	**51,1%** ▼

Fonte: Liga Portugal

(1) Os valores apresentados contemplam apenas os jogos com assistência no estádio.

Fonte: Anuário do Futebol Profissional Português 2019-2020.