DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS E EMPRESARIAIS

MESTRADO EM GESTÃO DE EMPRESAS

UNIVERSIDADE AUTÓNOMA DE LISBOA

"LUÍS DE CAMÕES"

Impacto das Aquisições e dos Salários de Jogadores no Sucesso Financeiro e Desportivo dos Clubes de Futebol: Um Estudo nas Ligas Portuguesa, Espanhola e Inglesa

Dissertação para a obtenção do grau de Mestre em Gestão de Empresas

Autor: Samuel Ramos Piedade

Orientador: Professor Doutor Luís Alves Rita

Coorientadora: Professora Doutora Cristina Maria Fernandes Nunes

Número do candidato: 30010436

novembro de 2024

Lisboa

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, gostaria de expressar a minha profunda gratidão a Deus, pois acredito que sem a Sua presença nada teria sido possível. Sou imensamente grato pela oportunidade de iniciar este mestrado e pela força e discernimento para o concluir.

Agradeço também à minha família, que sempre valorizou a educação e investiu em todas as etapas do meu desenvolvimento académico, incentivando-me a tornar-me num profissional competente e disciplinado. Em particular, guardo com carinho o conselho dos meus avós: "Estuda para seres alguém na vida." Esta frase, sempre presente, impulsionou-me a encarar novos desafios académicos e a persistir nas minhas ambições.

À minha namorada, Letícia, dedico um agradecimento especial pela sua presença constante, pelo apoio incondicional e por me inspirar a nunca desistir dos projetos que comecei. A sua compreensão e encorajamento foram fundamentais em momentos desafiantes ao longo desta jornada.

Expresso também a minha gratidão ao meu orientador, Professor Doutor Luís Rita, e à minha coorientadora, Professora Doutora Cristina Nunes, cujos conhecimentos e experiência foram determinantes para a concretização desta dissertação. A ambos, agradeço a paciência e o tempo dedicado, bem como o incentivo para ir além dos limites inicialmente traçados, buscando sempre a excelência.

RESUMO

Esta dissertação de Mestrado oferece uma análise empírica sobre o impacto entre o investimento em transferências de jogadores e em salários, e a *performance* desportiva e financeira de clubes de futebol europeus. A investigação abrange três clubes representativos das ligas Liga Portugal Betclic, *LaLiga* e *Premier League*, examinando as épocas desportivas de 2017/2018 a 2022/2023. Para testar as hipóteses formuladas, aplicaram-se testes de correlação de Pearson com o objetivo de identificar associações entre as variáveis em estudo. Os resultados desta análise indicam uma correlação significativa e positiva entre o investimento em salários e a *performance* tanto desportiva quanto financeira dos clubes. Em contraste, o estudo encontrou uma correlação negativa moderada entre o investimento em novos jogadores e a *performance* financeira, sugerindo que à medida que o investimento em ativos intangíveis, como transferências de jogadores, aumenta, a capacidade dos clubes para satisfazerem as suas obrigações financeiras de curto prazo pode ser prejudicada. De forma consistente com a literatura, verificou-se também uma correlação positiva entre a *performance* desportiva e financeira. Contudo, contrariamente ao esperado e ao verificado em estudos recentes, os resultados não evidenciaram uma correlação estatisticamente significativa entre o investimento em jogadores e a *performance* desportiva dos clubes analisados. Este estudo não só reforça algumas conclusões já estabelecidas na literatura, como também oferece uma perspetiva crítica sobre a eficácia do investimento em novos jogadores como estratégia para o sucesso desportivo. Assim, a pesquisa contribui para a discussão sobre os múltiplos fatores que podem impactar o desempenho de um clube de futebol, indicando que estratégias de elevado investimento em novos jogadores, não garantem, por si só, o sucesso desportivo esperado.

Palavras-chave: Futebol, Ativos Intangíveis, *Performance* Desportiva, *Performance* Financeira, Correlação de Pearson

ABSTRACT

This Master's dissertation provides an empirical analysis of the impact between investment in player transfers and salaries and the sports and financial performance of European football clubs. The study covers three representative clubs from Liga Portugal Betclic, LaLiga, and the Premier League, examining data from the 2017/2018 to 2022/2023 sports seasons. Pearson correlation tests were employed to evaluate the formulated hypotheses, aiming to identify associations between the variables under study. The results indicate a significant positive correlation between salary investment and both the sports and financial performance of the clubs. Conversely, a moderate negative correlation was observed between investment in new players and financial performance, suggesting that as investment in intangible assets such as player transfers increases, clubs' short-term financial stability may be compromised. Consistent with previous literature, a positive correlation between sports and financial performance was also observed. However, contrary to expectations and recent studies, the findings did not reveal a statistically significant correlation between investment in players and sports performance among the clubs analyzed. This study not only reinforces some established conclusions in the literature but also offers a critical perspective on the effectiveness of player investment as a strategy for sports success. Thus, the research contributes to the ongoing discussion on the various factors that may influence a football club's performance, indicating that high investment in new players does not, in itself, ensure the anticipated sports success.

Keywords: Football, Intangible Assets, Sports Performance, Financial Performance, Pearson Correlation

ÍNDICE

INTRODUÇÃO 13

1.1 INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO DO TEMA 13

1.2 OBJETIVOS 14

1.3 JUSTIFICAÇÃO 15

1.4 METODOLOGIA 15

1.5 ESTRUTURA DO DOCUMENTO 16

2. REVISÃO DE LITERATURA 18

2.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DA INDÚSTRIAL DO FUTEBOL 18

2.1.1 Aspetos Gerais 18

2.1.2 Transformação dos Clubes de Futebol em Empresas 20

2.1.3 Desafios na Gestão de Stakeholders 22

2.1.4 Futebol Pós-COVID: Adaptações e Novos paradigmas 23

2.1.4.1 Impacto Financeiro 24

2.1.4.2 Impacto Desportivo 26

2.1.4.3 Impacto Físico 27

2.2 ENQUADRAMENTO LEGAL DO REGIME DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS 29

2.2.1 Portugal 29

2.2.2 Espanha 31

2.2.3 Inglaterra 33

2.3 ATIVOS INTANGÍVEIS 35

2.3.1 Conceito de Ativo Intangível 35

2.3.2 Reconhecimento e Mensuração de Ativos Intangíveis 37

2.3.2.1 Ativo Adquirido Separadamente 37

2.3.2.2 Ativo Adquirido Internamente 38

2.3.3 Determinação e Revisão da Vida Útil de Ativos Intangíveis 40
2.3.4 Processo Contabilístico para Jogadores de Futebol 41
2.4 SUCESSO: PERFOMANCE DESPORTIVA E PERFOMANCE FINANCEIRA 43
2.4.1 Aspetos Gerais 43
2.4.2 Sucesso Desportivo 49
2.4.3 Sucesso Financeiro 51
2.4.3.1 Rendibilidade 52
2.4.3.2 Liquidez 53
2.4.4 Endividamento 54
3. METODOLOGIA 57
3.1 OBJETIVOS E PERGUNTAS DE PARTIDA 57
3.2 MÉTODO DE PESQUISA 57
3.3 MÉTODO DE RECOLHA DE DADOS 58
3.4 CONSTRUÇÃO DO ÍNDICE DE PERFORMANCE DESPORTIVA 59
3.4.1 Descrição das Competições e Metodologia de Cálculo de Pontuações 60
3.5 INDICADORES DE PERFORMANCE FINANCEIRA 69
3.6 MÉTODOS E TÉCNICAS ESTATÍSTICAS A UTILIZAR 70
3.7 HIPÓTESES ESTATÍSTICAS 72
4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS 73
4.1 ENQUADRAMENTO DOS CLUBES DE FUTEBOL SELECIONADOS 73
4.2 VARIÁVEIS DO MODELO 74
4.2.1 Investimento em Transferências de jogadores 74
4.2.2 Massa salarial dos jogadores 76
4.2.3 Índice de Performance Desportiva 78
4.2.4 *Performance* Financeira 79
4.3 ANÁLISE DA CORRELAÇÃO ENTRE AS VARIÁVEIS 80

4.4 DISCUSSÃO DE RESULTADOS 83

4.4.1 SALÁRIOS EM JOGO: COMO OS INVESTIMENTOS EM TALENTO IMPULSIONAM A VITÓRIA EM CAMPO 83

4.4.2 O PESO DOS SALÁRIOS NA PERFORMANCE FINANCEIRA: SUSTENTABILIDADE OU RISCO? 84

4.4.3 INVESTIMENTO EM TRANSFERÊNCIAS DE JOGADORES: UM PASSO RUMO À GLÓRIA DESPORTIVA? 85

4.4.4 TRANSFERÊNCIAS E LIQUIDEZ: O PREÇO DA AMBIÇÃO DESPORTIVA 86

4.4.5 DO SUCESSO EM CAMPO À ESTABILIDADE FINANCEIRA: UMA ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE O I.P.D E A PERFORMANCE FINANCEIRA 87

CONCLUSÃO 89

5.1 DISCUSSÃO E IMPLICAÇÕES PARA A TEORIA E PARA A PRÁTICA 89

5.2 LIMITAÇÕES DO ESTUDO 90

5.3 PISTAS PARA FUTURAS INVESTIGAÇÕES 91

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS 92

ANEXO 102

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Diagrama de medição da variável de resultado para competições estilo Taça 63

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Montante de Transferências dos 3 Clubes da Liga Portuguesa. 75
Gráfico 2. Montante de Transferências dos 3 Clubes da LaLiga Espanhola. 75
Gráfico 3. Montante de Transferências dos 3 clubes da Premier League. 76
Gráfico 4. Massa Salarial dos jogadores três dos Clubes - Liga Portuguesa. 77
Gráfico 5. Massa Salarial dos jogadores dos três Clubes - LaLiga 77
Gráfico 6. Massa Salarial dos Jogadores dos três Clubes da Premier League 78

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1. Síntese de Dados. 47
Quadro 2 - Variáveis Utilizadas na Avaliação da Performance Financeira dos Clubes de Futebol 56
Quadro 3. Hipóteses Estatísticas 72
Quadro 4. Validação das Hipóteses de Investigação..... 83

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1. Competições Desportivas consideradas para o Estudo. 60
Tabela 2. Pontuação na Taça de Portugal. 63
Tabela 3. Pontuação na Taça da Liga. 64
Tabela 4. Pontuação da Copa del Rey. 65
Tabela 5. Pontuação na FA Cup. 66
Tabela 6. Pontuação Carabao Cup. 67
Tabela 7. Pontuação UEFA Liga dos Campeões. 68
Tabela 8. Pontuação UEFA liga Europa. 69
Tabela 9. Palmarés e Base de Sócios dos Clubes da Liga Portugal 102
Tabela 10. Palmarés e Base de Sócios dos Clubes da LaLiga. 103
Tabela 11. Palmarés e Base de Sócios dos Clubes da Premier League. 104
Tabela 12. Contexto Geral dos Clubes Selecionados. 105
Tabela 13. Investimentos em Transferências de Jogadores do FC Porto. 106
Tabela 14. Investimento em Transferências de Jogadores do Sporting CP. 107
Tabela 15. Investimento em Transferências de Jogadores do SL Benfica. 108
Tabela 16. Investimento em Transferências de Jogadores do Real Madrid CF. 109
Tabela 17. Investimento em Transferências de Jogadores do FC Barcelona. 110
Tabela 18. Investimento em Transferências de Jogadores do Atlético de Madrid. 111
Tabela 19. Investimento em Transferências de Jogadores do Manchester City FC. 112
Tabela 20. Investimento em Transferências de Jogadores do FC Liverpool. 113
Tabela 21. Investimento em Transferências de Jogadores do Chelsea FC. 114
Tabela 22. Massas salariais de jogadores do FC Porto. 115
Tabela 23. Massas salariais de jogadores do Sporting FC. 115
Tabela 24. Massas salariais de jogadores do SL Benfica. 115
Tabela 25. Massas salariais de jogadores do Real Madrid CF 115
Tabela 26. Massas salariais do FC Barcelona. 116
Tabela 27. Massas Salariais do Atlético de Madrid. 116
Tabela 28. Massas Salariais do Manchester City FC. 116
Tabela 29. Massas salariais de jogadores do FC Liverpool. 116
Tabela 30. Massas salariais de Jogadores do Chelsea FC. 117
Tabela 31. Índice de Performance Desportiva do FC Porto. 117

Tabela 32. Índice de Performance Desportiva do Sporting CP. 118
Tabela 33. Índice de Performance Desportiva SL Benfica. 119
Tabela 34. Índice de Performance Desportiva do Real Madrid FC. 120
Tabela 35. Índice de Performance Desportiva do FC Barcelona. 121
Tabela 36. Índice de Performance Desportiva do Atlético Madrid. 122
Tabela 37. Índice de Performance Desportiva de Manchester City FC. 123
Tabela 38. Índice de Performance Desportiva do FC Liverpool. 124
Tabela 39. Índice de Performance Desportiva do Chelsea FC. 125
Tabela 40. Indicadores de Performance Financeira do FC Porto. 125
Tabela 41. Indicadores de Performance Financeira do Sporting CP. 126
Tabela 42. Indicadores de Performance Financeira do SL Benfica. 126
Tabela 43. Indicadores de Performance Financeira do Real Madris CF. 127
Tabela 44. Indicadores de Performance Financeira do Barcelona FC. 127
Tabela 45. Indicadores de Performance Financeira do Atlético de Madrid. 127
Tabela 46. Indicadores de Performance Financeira do Manchester City. 128
Tabela 47. Indicadores de Performance Financeira do Liverpool. 128
Tabela 48. Indicadores de Performance Financeira do Chelsea FC. 128
Tabela 49. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferência e o IPD 129
Tabela 50. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do ano N e o IPD de N, N+1, N+2, N+3, N+4 e N+5. 129
Tabela 51. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do Ano N+1 e o IPD de N+1, N+2, N+3, N+4 e N+5. 129
Tabela 52. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do ano N+2 e o IPD N+2, N+3, N+4 e N+5. 129
Tabela 53. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferência do ano N+3 e e o IPD N+3, N+4 e N+5. 130
Tabela 54. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do ano N+4 e o IPD de N+4 e N+5. 130
Tabela 55. Testes de Correlação entre o Montante de Transferências e a Performance Financeira. 130
Tabela 56. Teste de Correlação Linear entre a Massa Salarial e o Índice de Performance Desportiva. 130
Tabela 57. Teste de Correlação Linear entre a Massa Salarial e os Indicadores de Performance Financeira. 131

Tabela 58. Teste de Correlação Linear entre o Índice de Performance Desportiva e os Indicadores de Performance Financeira. 131

INTRODUÇÃO

1.1 INTRODUÇÃO E ENQUADRAMENTO DO TEMA

Esta investigação, cujo título é Impacto das Aquisições e dos Salários de Jogadores no Sucesso Financeiro e Desportivo dos Clubes de Futebol: Um Estudo nas Ligas Portuguesa, espanhola e Inglesa, procura apresentar uma visão sobre o mundo do futebol, na sua interligação entre as aquisições de passes de jogadores, despesas salariais, a *performance* desportiva e a *performance* financeira.

O futebol, outrora percebido apenas como um desporto, tem sofrido transformações profundas, sendo hoje encarado como uma atividade empresarial que movimenta centenas de milhões de euros (Toma & Catana, 2021).

Os modelos de negócio dos clubes de futebol podem ser sintetizados em cinco áreas principais: direitos de transmissão, receitas comerciais, receitas provenientes dos jogos, compra e venda de jogadores e formação de novos talentos (Amir & Livne, 2005; Dima, 2015).

Entre estes, os jogadores destacam-se como os principais geradores de receitas, funcionando como alicerces da estrutura económica dos clubes (Rojas & Domínguez, 2000).

A centralidade dos jogadores enquanto ativos intangíveis foi reforçada após o caso Bosman, que não só profissionalizou e comercializou ainda mais o desporto, como também trouxe novos *stakeholders* para o futebol (Pifer *et al*., 2018; Toma & Catana, 2021).

Desde então, os clubes enfrentam o desafio de equilibrar as expetativas dos sócios, centradas no sucesso desportivo, com as exigências dos investidores, que visam o cumprimento de metas financeiras. A compatibilidade entre os objetivos desportivos e financeiros nem sempre se apresenta de forma linear, o que pode suscitar questões sobre a possibilidade de conciliação entre ambos. Esta relação é condicionada por diversos fatores, como modelo de negócio e estilo de governança adotados, que influenciam tanto os objetivos financeiros como desportivos.

De acordo com Sánchez et al. (2020), clubes cujos proprietários focam-se na maximização de lucros, como o Manchester United sob a direção da família Glazer, podem dar prioridade ao retorno financeiro, em detrimento do sucesso desportivo. Por outro lado, clubes de modelo associativo, onde os sócios exercem um papel de maior influência, tendem a priorizar a obtenção de títulos e o sucesso em campo.

Para lidar com a complexidade da gestão dos clubes de futebol, Di Simone e Zanardi (2021) argumentam que o sucesso deve assentar em três pilares fundamentais: gestão

económica e administrativa, gestão técnica e gestão social. Uma gestão financeira eficiente assegura a sustentabilidade e a produtividade contínua, garantindo a proteção dos interesses dos diversos *stakeholders.* Paralelamente, a gestão técnica visa otimizar os recursos disponíveis, de forma a maximizar o rendimento desportivo, enquanto a gestão social foca-se na satisfação e no envolvimento dos adeptos e sócios.

Neste contexto, a investigação de Galariotis *et al*. (2018) revela uma relação bidirecional positiva entre a *performance* financeira e desportiva: receitas elevadas permitem investimentos em novos ativos intangíveis, como os direitos sobre o passe dos jogadores, o que, por sua vez, potencializa os resultados desportivos. Inversamente, dificuldades financeiras podem restringir a competitividade e o investimento em novos ativos (Sánchez, Barajas, & Sanchez-Fernandez, 2020).

No entanto, além do investimento financeiro, outros fatores podem influenciar a *performance* desportiva. Estes podem ser organizados em três dimensões: (1) macro, que inclui o contexto socioeconómico e legislativo; (2) meso, englobando as políticas específicas aplicadas pelas autoridades que regulam o desporto; e (3) micro, que abrange a capacidade técnica, tática e física dos atletas, assim como a estrutura desportiva que os suporta (De Bosscher *et al*., 2006).

Tendo por base a relação entre as *performances* desportiva e financeira, o presente estudo procurar aprofundar a compreensão dessa dinâmica, acrescentando duas variáveis adicionais. Especificamente, o foco desta investigação é a análise do impacto da aquisição de jogadores e dos gastos salariais no desempenho desportivo e financeiro dos clubes. Através da aplicação de métodos estatísticos, este tudo examinará clubes de topo das ligas profissionais de Portugal, Espanha e Inglaterra, investigando se o aumento do investimento está, de facto, relacionado com um maior sucesso, ou se outros fatores desempenham um papel igualmente relevante.

1.2 OBJETIVOS

O objetivo desta dissertação é analisar o impacto da aquisição dos direitos sobre o passe de jogadores de futebol, bem como da correspondente massa salarial, no desempenho desportivo e financeiro de três clubes de futebol, pertencentes às ligas Portugal Betclic, *LaLiga* e *Premier League*.

Os objetivos específicos desta investigação são:

- Analisar a relação entre o montante investido na aquisição dos direitos sobre o passe dos jogadores e as respetivas massas salariais, e o impacto no desempenho desportivo dos clubes, utilizando um índice de *performance* desportiva para quantificar este impacto;
- Avaliar os indicadores financeiros influenciados pela aquisição de novos jogadores e pelas despesas salariais associadas, identificando os indicadores mais sensíveis a estas variáveis e como estas se refletem na saúde financeira do clube;
- Examinar a existência de correlação entre o desempenho desportivo e financeiro, utilizando o índice de performance desportiva e os rácios financeiros definidos no âmbito da investigação.

1.3 JUSTIFICAÇÃO

Este estudo justifica-se pela necessidade de uma análise empírica que explore o impacto entre as aquisições de jogadores, a gestão salarial e o desempenho desportivo e financeiro dos clubes de futebol. O crescente poder financeiro dos chamados "clubes grandes" tem tornado a competitividade cada vez mais restrita aos clubes que dominam o topo das ligas, criando um fosso significativo que deixa os clubes de menor dimensão em desvantagem na luta pela competitividade. Este desequilíbrio na hierarquia futebolística evidencia a importância de uma gestão eficaz dos ativos intangíveis, como o direito sobre jogadores, e da capacidade salarial, fatores que podem influenciar, de forma decisiva sustentabilidade financeira e sucesso desportivo dos clubes.

Deste modo, este estudo oferece uma contribuição relevante para a literatura, ao fornecer *insights* sobre como os clubes desportivos podem otimizar os seus recursos para alcançarem os seus objetivos estratégicos, tanto a nível desportivo quanto financeiro.

1.4 METODOLOGIA

O presente estudo adota uma abordagem quantitativa, utilizando o método científico dedutivo, que parte de uma análise geral para formular hipóteses especificas sobre o impacto entre a aquisição de novos ativos intangíveis, nomeadamente o direito sobre o passe dos

jogadores, e as respetivas despesas salariais, com a *performance* desportiva e financeiras dos clubes. A recolha de dados será baseada em informações financeiras extraídas dos relatórios e contas das sociedades desportivas, assim como em dados desportivos provenientes de base de dados como o ZeroZero e Transfermarkt, cobrindo o período entre as épocas de 2017/2018 a 2022/2023.

Para analisar a relação entre as variáveis, será utilizado o Coeficiente de Correlação de Pearson, que permitirá medir a força e a direção das associações observadas. A análise estatística será conduzida com recurso ao *software Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS). O desempenho desportivo será avaliado através do Índice de *Performance* Desportiva, baseado num modelo adaptado de Barajas, Fernández-Jardón, & Crolley (2005) que pondera a *performance* dos clubes em competições nacionais e internacionais. Adicionalmente, o desempenho financeiro será medido com base nos rácios financeiros mais frequentemente utilizados por outros investigadores para avaliar a *performance* financeira. Este estudo focar-se-á em três clubes de futebol, um de cada uma das seguintes ligas: Primeira Liga de Portugal, *LaLiga* e *Premier League*, selecionados com base em critérios relacionados com o histórico de títulos e a dimensão da sua base de adeptos.

1.5 ESTRUTURA DO DOCUMENTO

A dissertação de mestrado está estruturada em cinco capítulos. O primeiro capítulo consiste na introdução ao tema, onde é realizada a contextualização do objeto de estudo. São definidos os objetivos gerais e específicos, as linhas gerais metodológicas de investigação e apresentada a estrutura da dissertação.

No segundo capítulo, procede-se ao enquadramento teórico, subdividido em quatro secções principais: (1) a primeira secção trata da contextualização da indústria do futebol, demonstrando como os clubes de futebol têm alterado os seus objetivos, adotando uma abordagem mais empresarial e enfrentando desafios na gestão de *stakeholders*, além de explorar o novo paradigma do futebol no período pós-Covid-19; (2) a segunda secção analisa as diferentes as estruturas jurídicas adotadas pelos clubes nos países em observação, destacando as implicações jurídicas e financeiras de cada modelo; (3) na terceira secção, aborda-se sobre a definição e contabilização de ativos intangíveis, explicando como são reconhecidos e mensurados nas suas demonstrações financeiras das sociedades desportivas ; e (4) a ultima

secção foca-se na análise do conceito de sucesso desportivo e financeiro, explorando a correlação entre ambos com base em estudos empíricos de outros autores.

O terceiro capítulo é dedicado à metodologia utilizada na pesquisa. São descritos os métodos de investigação, o modelo desportivo e rácios financeiros aplicados para medir a *performance* desportiva e financeira dos clubes selecionados. Adicionalmente, explica-se o modelo de correlação a ser aplicado através do *software* SPSS, justificando a escolha deste método para análise dos dados.

No quarto capítulo apresenta-se a Análise Empírica começando pela seleção criteriosa dos clubes incluídos na investigação. Esta secção também inclui a contextualização da estrutura organizacional e histórica dos clubes, proporcionando um pano de fundo para a análise dos dados recolhidos. Este capítulo foca-se, sobretudo, na apresentação e discussão dos resultados obtidos a partir dos métodos estatísticos aplicados. Será neste ponto que se avalia a existência ou não de uma correlação entre a aquisição de jogadores de futebol, as respetivas despesas salariais e a *performance* desportiva e financeira dos clubes investigados.

Finalmente, no quinto capítulo, são discutidas as conclusões finais, sublinhando as principais descobertas do estudo e refletindo sobre as limitações encontradas ao longo do processo de investigação. Este capítulo encerra com recomendações para futuras pesquisas na área, sugerindo potenciais caminhos de investigação a serem explorados.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1 CONTEXTUALIZAÇÃO DA INDÚSTRIAL DO FUTEBOL

2.1.1 ASPETOS GERAIS

Nos últimos anos, o futebol tem consolidado a sua posição como "o desporto mundial", diferenciando-se dos restantes tipos de desportos. Impulsionado por um conjunto de *stakeholders* que visam a lucrar com esta modalidade, o futebol continua a atrair milhões de pessoas em todo o mundo (Pifer *et al*., 2018).

Atualmente, as ligas profissionais de futebol, assim como os clubes que as integram, são considerados ativos globais de enorme potencial devido às suas capacidades de desenvolvimento comercial, expansão internacional e integração multicultural. As estratégias de marketing adotadas pelos clubes e respetivas ligas tornam o futebol um desporto globalizado. É através da utilização das redes sociais, avanços na tecnologia e melhoria da qualidade das transmissões por meio de dispositivos como a televisão, telemóvel, tablet, entre outros, que este desporto se torna uma modalidade globalizada (Söderman & Santomier, 2019).

A consolidação do futebol como "o desporto mundial" deve-se em grande parte à popularidade das suas competições. De acordo com um relatório de 2019, realizado pela *Global Web Index* (GWI), o desporto mais assistido regularmente em serviços de *streaming* ou por canais televisivos é o futebol, que conta com uma vantagem de 26 pontos percentuais em relação ao segundo classificado, o basquetebol. Vale ressaltar também que o Mundial de Futebol, organizado pela Federação Internacional de Futebol (FIFA), é a competição desportiva mais visualizada em todo o mundo, exceto na América do Norte, onde os Jogos Olímpicos de Verão continuam a ser a competição mais visualizada (Global Web Index, 2019). Além deste torneio, o futebol também conta com outras competições de grande destaque, como: (1) Liga dos Campeões, competição organizada pela União das Associações Europeias de Futebol (UEFA); (2) Liga Europa, também organizada pela UEFA; (3) Campeonato Europeu de Países, organizado pela UEFA; e (4) ligas nacionais, como a Liga Inglesa, mais conhecida por *Premier League* e a Liga Espanhola, conhecida por *LaLiga* (GWI, 2019; Pifer *et al*., 2018).

Apesar do futebol moderno, tal como o conhecemos, ter sido desenvolvido e estabelecido em Inglaterra no século XIX, existem registos históricos que sugerem que a sua

prática remonta a 200 anos A.C na China (Pifer, Wang, Scremin, Pitts, & Zhang, 2018). Desde então, o futebol tem passado por inúmeras transformações (Toma & Catana, 2021).

Hoje, mais do que um desporto, é visto como um negócio que acumula e gera receitas que valem milhões de euros (Buck & Ifland, 2023; Toma & Catana, 2021). Desta forma, o futebol, sobretudo na Europa, é uma modalidade única em vários sentidos, tornando-se num pilar socioeconómico que tem revelado dinamismo ao longo da sua história (Alaminos & Fernández, 2019).

O caso de Bosman, decidido em 15 de dezembro de 1995, marcou uma transformação profunda, impulsionando a crescente profissionalização e comercialização do desporto (Uhrich, 2020, citado por Buck & Ifland, 2023). O caso envolveu o jogador belga Jean-Marc Bosman, que, após o término do seu contrato com o clube *Royal Football Club de Liège* em 1990, pretendia transferir-se para o clube *Union Sportive du Littoral de Dunkerque*, da segunda divisão francesa. Na altura, as regras de transferências exigiam que o clube interessado pagasse uma taxa de transferência ao clube anterior, mesmo que o contrato do jogador já tivesse terminado. Neste contexto, o RFC *Liège* recusou a transferência de Bosman, uma vez que o clube francês não quis pagar a referida taxa. Bosman decidiu, então, avançar com uma ação judicial contra o RFC Liège, a Associação de Sociedades de Futebol Belgas e a UEFA, argumentando que as regras de transferência violavam o princípio da livre circulação de trabalhadores dentro da União Europeia, conforme estabelecido no Tratado de Roma. Em 1995, o Tribunal de Justiça Europeu decidiu a favor de Bosman. Este acontecimento histórico permitiu que jogadores com contratos expirados tivessem total liberdade para negociar com outros clubes, além de eliminar as restrições ao número de jogadores estrangeiros que podiam atuar em clubes da União Europeia (Wold, 2021).

Apesar dos avanços proporcionados pelo caso de Bosman, os clubes europeus deparam-se com desafios complexos e dinâmicos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e desportiva (Toma & Catana, 2021).

A quantidade de dinheiro que os clubes atraíam pelos seus *stakeholders,* muitas vezes não reflete o sucesso dos mesmos, pois não basta apenas haver um influxo de dinheiro, é necessário que os gestores dos clubes o saibam gerir de forma eficiente, transformando os recursos monetários em sucesso desportivo e saúde financeira para os mesmos (Pifer *et al*., 2018).

Ao longos dos anos, devido à falta de regulamentação financeira, os clubes europeus enfrentaram instabilidades financeiras e perdas consecutivas, o que chamou à atenção de académicos e dos meios de comunicação (Ahtiainen & Jarva, 2022).

Em 2009, a UEFA, enquanto órgão de governação do futebol europeu, supervisionando 55 federações nacionais, incluindo a espanhola, inglesa e portuguesa, registou perdas líquidas de 1,6 mil milhões de euros por parte dos clubes europeus das principais divisões (UEFA, 2022).

Perante a espiral financeira negativa em que os clubes estavam mergulhados, a UEFA interveio estabelecendo, em 2010, um regulamento conhecido como Fair Play Financeiro (FPF), com o objetivo de impedir que os clubes que se qualificam para as competições europeias da UEFA gastem mais do que podem, visando assim melhorar a sua saúde financeira (Ahtiainen & Jarva, 2022).

Com regulações financeiras sustentáveis e requisitos de licenciamento mais rigorosos, desde 2010 o futebol europeu registou um desenvolvimento financeiro notável. Pagamentos em atraso a clubes de futebol, funcionários, autoridades sociais, tributárias e à UEFA deixaram de ser recorrentes. O que anteriormente representava uma perda líquida de 1,6 mil milhões de euros, transformou-se em 2018 num lucro de 140 milhões de euros (UEFA, 2022).

2.1.2 Transformação dos Clubes de Futebol em Empresas

O futebol, um legado transmitido de geração em geração, mantém-se como um pilar cultural na comunidade internacional, encantando constantemente novos adeptos para esta modalidade envolvente e apaixonante. No entanto, para além da sua dimensão cultural, é crucial analisar outras vertentes, incluindo as questões financeiras e mediáticas intrínsecas ao futebol (Ciechan-Kujawa & Perechuda, 2022).

Segundo a Revisão Anual das Finanças do Futebol (2023), realizada pela *Deloitte*, o valor total do mercado do futebol europeu atingiu os 29,5 mil milhões de euros na temporada de 2021/2022. Mais de metade deste montante (17,2 mil milhões de euros) corresponde à receita agregada das cinco principais ligas europeias (Inglaterra, Espanha, França, Alemanha e Itália), conhecidas como as "*Big Five*" (Deloitte, 2023).

De acordo com Dima (2015), o modelo de negócio adotado pelos clubes europeus está centrado em três atividades principais: (1) direitos de transmissão, que envolvem o valor pago pelas empresas televisivas e de *streaming* para transmitir os eventos desportivos; (2) receita comercial, que decorre da obtenção de patrocínios (visíveis em torno do estádio, no site oficial dos clubes e durante as transmissões dos jogos), bem como de outras fontes de receita, como atividades de marketing; e (3) receita do jogo, composta pelo dinheiro proveniente da venda de

bilhetes (incluindo os passes anuais) e as atividades dentro do estádio, como serviços de alimentação e bebidas e a venda de artigos adquiridos nas lojas dos clubes. No entanto, é possível, acrescentar outras duas atividades identificadas pelos autores Amir e Livne (2005): (4) compra e venda dos diretos de jogadores externos; e (5) desenvolvimento e gestão dos jogadores da formação.

Considerando os modelos de negócio adotados pelos clubes de futebol, conforme abordado pelos autores mencionados anteriormente, fica claro de onde vêm as suas receitas. No entanto, nem sempre é possível discernir os interesses subjacentes à lógica empresarial. Com a crescente profissionalização e comercialização, o futebol despertou o interesse de investidores em se tornarem sócios maioritários de clubes de futebol. Essa nova realidade confrontou o que antes era o principal objetivo dos clubes, o seu sucesso desportivo. A emergência de dois objetivos - desportivo e financeiro - levantou questões de correlação entre essas duas variáveis por parte dos interessados (Ciechan-Kujawa & Perechuda, 2022).

De acordo com Sanchez *et al*. (2020), é possível associar a rendibilidade financeira ao sucesso dentro de campo. Um clube que alcança sucesso desportivo atrai novos fãs para o estádio, gerando uma maior atenção da imprensa. Esses fatores, de certa forma, atraem uma maior audiência, direitos televisivos e mais patrocinadores. No entanto, este sistema não é uniforme para todos os modelos de negócios de clubes de futebol, pois os proprietários podem tomar decisões que visam apenas a rendibilidade financeira, negligenciando o desempenho desportivo, ou vice-versa. Por exemplo, ao analisar o caso do Manchester United, percebemos que a família Glazer não se tornou proprietária maioritária do clube para estabelecer sucesso desportivo, o que nos leva a entender que os objetivos dos clubes são determinados pelas preferências dos proprietários (Ciechan-Kujawa & Perechuda, 2022).

Percebe-se, assim, que os clubes já não se limitam aos eventos desportivos que acontecem dentro de campo. Os proprietários devem ser responsáveis por atender às diferentes necessidades dos seus *stakeholders*, tanto na ótica financeira quanto na desportiva (Grüttner, 2019). Isso coloca-os sob pressão e em situações delicadas onde terão de equilibrar de forma sustentável ambas as perspetivas (Plumley *et al*., 2017a). No entanto, é de extrema importância que o façam, pois não se trata de apenas de escolher um, mas sim de equilibrar os dois, pois ambos são importantes para o sucesso e sobrevivência dos clubes (Söderman & Santomier, 2019).

2.1.3 Desafios na Gestão de Stakeholders

A influência do futebol na vida das pessoas e na sociedade conduziu ao surgimento de uma multiplicidade de partes interessadas, ou *stakeholders*, no seu ecossistema (Mrkonjic, 2021). Os *stakeholders* são indivíduos ou grupos com capacidade de influenciar os objetivos de uma empresa, pressionando as organizações para que os seus valores sejam incorporados nesses objetivos. Ao analisar o ecossistema de relações no futebol, é possível identificar uma variedade de intervenientes vitais para o desenvolvimento e crescimento dos clubes (Freeman & McVea, 2005; Perechuda & Čater, 2022).

Ainda que se verifique uma crescente necessidade de investigação e controlo no que concerne aos processos de transparência, sobretudo contabilísticos e financeiros, é inegável que a relação saudável entre os clubes e os seus *stakeholders* tem contribuído significativamente para melhorar esses mesmos processos (Andon & Free, 2019).

Contudo, dada a complexidade das relações entre os clubes e as suas partes interessadas- como investidores externos, sócios e patrocinadores-, por vezes é desafiante atender a todas as necessidades de forma equitativa (Buck & Ifland, 2023).

No estudo conduzido por Yiapanas *et al*. (2023), foram identificados de forma abrangente os *stakeholders* primários e secundários, bem como os seus valores distintos, a partir da perspetiva individual de cada clube analisado. Os *stakeholders* primários mantêm uma ligação direta e contratual com os clubes, como órgãos reguladores do futebol, sócios, acionistas ou *stakeholders*, equipa técnica, jogadores, detentores de direitos televisivos, patrocinadores, agentes de futebol e clubes rivais. Estes grupos são essências para o crescimento e sustentabilidade financeira e desportiva dos clubes. No que diz respeito aos *stakeholders* secundários, estes compõem o ecossistema mais amplo do futebol, podendo influenciar a relação direta entre os *stakeholders* primários e os clubes. Alguns exemplos são o governo e autoridades locais, forças de segurança publicas e/ou privadas, árbitros e a sociedade em geral. Dada a sua influência, os clubes e respetivos dirigentes precisam de reconhecer e gerir as suas relações com os *stakeholders* secundários a fim de mitigar eventuais conflitos.

As conclusões dos autores estão alinhadas com as perspetivas de outros estudiosos, como Todaro *et al*. (2023), que classificam os *stakeholders* como primários e secundários com base na sua relação com a organização. Os primários mantêm uma relação direta com a organização e não podem sobreviver sem interagir e apoiar a mesma, como é o caso dos acionistas, fãs, funcionários e patrocinadores, enquanto os secundários, como meios de

comunicação e as organizações não governamentais, recebem apoio da organização, mas não dependem diretamente dela para sobreviver.

Segundo Todaro *et al*. (2023), uma das várias formas dos clubes obterem vantagem competitiva é fomentar novas relações com potenciais patrocinadores e sócios. Por isso, é fundamental que um dos principais objetivos dos clubes seja a criação de valor para os seus *stakeholders* (Perechuda & Čater, 2022).

A abordagem baseada na criação de valor permite aos clubes criar, gerir e medir valor, alinhando interesses e estratégias com as partes interessadas, promovendo alianças e parcerias fundadas no princípio *win-win*. A rede de relações entre o clube e os demais *stakeholders* constitui, assim, a base de uma estratégia que permite ao clube adaptar-se e reagir em ambientes de mudança (Freeman, 2017, citado por Yiapanas *et al*., 2023).

Contudo, para essa estratégia florescer, "os clubes precisam de identificar e compreender o valor co-criado, desenvolvendo um sistema baseado em valores que lhes permita medir e gerir os seus *stakeholders"* (Yiapanas *et al*., p.6, 2023).

Segundo Mendizabal *et al.* (2020) citado por Yiapanas *et al*. (2023), o valor advém de necessidades especificas dos *stakeholders*, e o conceito de cocriação de valor baseia-se no facto dos clubes satisfazerem essas mesmas necessidades desejadas, interesses e preferências dos *stakeholders*, e, em troca, os *stakeholders* satisfazem as suas próprias necessidades individuais. Por outras palavras, o valor é criado quando as organizações atendem às necessidades dos seus *stakeholders* contribuindo, por sua vez, para a sustentabilidade e crescimento dos clubes.

2.1.4 Futebol Pós-COVID: Adaptações e Novos paradigmas

A 11 de março de 2020, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou oficialmente o surto de coronavírus, conhecido como COVID-19, devido à sua rápida propagação e ao elevado número de mortes resultantes (Alabi & Urquhart, 2023). Desde então, a pandemia viral afetou praticamente todas as regiões do globo, incluindo as vidas públicas e privadas das pessoas. Até hoje, tenta-se compreender a amplitude das consequências que o impacto do COVID-19 teve na sociedade (Drewes, Daumann & Follert, 2022). No entanto, é evidente que os efeitos colaterais da pandemia foram mais abrangentes e severos do que os da crise financeira global de 2008 (Li, Farmanesh & Itani, 2022).

Quatro anos após o início da pandemia, ainda estamos a lidar com as repercussões negativas nos âmbitos social, económico e financeiro. Durante esse período, foram registados 774 milhões de casos de COVID-19, resultando em 7 milhões de vidas perdidas (OMS, 2024). Como parte integrante da sociedade, o desporto, em particular o futebol, não escapou a este cenário desafiador (Drewes, Daumann, & Follert, 2022). Desde janeiro de 2020, passou a ser comum o adiamento e o cancelamento de eventos desportivos em todos os níveis, devido à rápida propagação do vírus. Os Jogos Olímpicos de Tóquio, programados para 2020, foram adiados para 2021, e o futebol seguiu a mesma tendência. O Campeonato Europeu de Futebol, uma competição de renome disputada entre países, inicialmente marcado para 2020, também foi adiado para 2021 (Drewes, Daumann, & Follert, 2022). No auge da incerteza sobre a gravidade do COVID-19, muitos jogos foram adiados ou cancelados, devido ao temor de propagação do vírus, levando ao encerramento das ligas europeias de futebol no final de março de 2020 (Tovar, 2021; Drewes *et al*., 2022).

Inicialmente, o impacto de cancelamento de jogos foi sentido em dois níveis distintos: (1) aspeto social, o futebol representa uma importante expressão cultural sendo os dias de jogos momentos de convívio entre família e amigos, além de ser uma forma de lazer; e (2) em termos económicos, o cancelamento em cadeia de jogos, motivado pelo vírus, representava uma ameaça à sobrevivência dos clubes, que dependiam da receita gerada pelos jogos (Alabi & Urquhart, 2023).

Desde 2020, têm sido publicados vários artigos científicos que abordam o impacto da pandemia na indústria do futebol. Após uma revisão bibliográfica, conclui-se que o COVID-19 afetou o futebol em três áreas principais: financeira, desportiva e física.

2.1.4.1 Impacto Financeiro

O futebol tem vindo a consolidar a sua importância para o crescimento económico dos países europeus. Em Portugal, segundo o Anuário do Futebol Profissional Português (AFPP), na época 2022/2023, a Liga Portugal e as Sociedades Desportivas (SD), contribuíram com cerca de 667 milhões de euros para o Produto Interno Bruto (PIB). Esta contribuição representou um aumento de 10% em relação à época desportiva anterior (Ernest & Young, 2023). Em Espanha, de acordo com a KPMG, na época 2021/2022, o futebol profissional gerou mais de 18 mil milhões de euros, contabilizando os efeitos diretos, indiretos e induzidos, o que equivale a 1,44% do PIB espanhol (KPMG, 2023). Em Inglaterra, após uma análise conduzida pela Ersnt

& Young (EY), a *Premier League* e os seus clubes contribuíram com mais de 9 mil milhões de euros para a economia do Reino Unido, durante a época 2021/2022 (Ernst & Young, 2024).

Apesar da sua contribuição para o crescimento económico dos países europeus, em nenhum momento da história o futebol se deparou com ameaças tão graves como as impostas pelo COVID-19, o que tornou financeiramente inviável, para alguns clubes, a conclusão da época desportiva (Reade & Singleton, 2020). Com o momento do cancelamento de jogos e a realização de partidas à porta fechada, uma das principais fontes de receita, a proveniente das bilhetarias, deixou de existir (Maguire, 2021).

A relação simbiótica entre o adepto e o clube revela-se essencial para a sustentabilidade e crescimento de muitos clubes, bem como para o ecossistema do futebol em geral (Bond *et al*., 2022). No entanto, esta relação é ainda mais evidente para clubes que dependem da receita da venda de bilhetes (Reade & Singleton, 2020). Uma das consequências criadas pela pandemia foi a adaptação e a formulação de estratégias por parte dos clubes em gerar novas fontes de *cash flow* para cumprir com as suas obrigações financeiras, tais como o aluguer do estádio para eventos, sejam ou não desportivos. Caso contrário, muitas das SD entrariam em colapso financeiro (Bond *et al*., 2022).

Segundo um estudo realizado pelos autores Alabi e Urguhart (2023), foi analisado o impacto da pandemia no desempenho financeiro dos principais clubes ingleses em três aspetos diferentes: (1) rendibilidade; (2) endividamento; e (3) estabilidade financeira. No primeiro, verificou-se uma deterioração da rendibilidade estatisticamente significativa em comparação com as épocas anteriores a 2020. Este facto deveu-se, sobretudo, à inexistência das receitas de jogos, afetando os clubes os ingleses. Os autores perceberam que, durante a pandemia, a venda de jogadores resultou em perdas monetárias significativas, uma vez que os clubes compradores estavam limitados no seu orçamento e os clubes vendedores necessitavam urgentemente de fluxo de caixa para liquidar as suas obrigações financeiras, pois as mesmas não podiam ser cumpridas devido à redução das receitas. No que diz respeito aos aspetos de endividamento e estabilidade financeira, não se verificou uma deterioração estatisticamente significativa, devido ao facto de os clubes terem sido mais cautelosos e reduzirem os seus investimentos em novos jogadores. Caso contrário, clubes que durante a pandemia tinham uma grande divida na forma de pagamentos em atrasos de transferências de jogadores não só ameaçariam a sua sobrevivência, como também causariam efeitos colaterais para outros clubes, prejudicando a sua estabilidade financeira.

2.1.4.2 Impacto Desportivo

A propagação do surto de coronavírus levou o governo a adotar um conjunto de restrições para salvaguardar a saúde pública (McCarrick *et al*., 2021). Essas restrições afetaram todos os setores de atividade, incluindo o futebol (Drewes, Daumann, & Follert, 2022). O agrupamento de pessoas em espaços públicos e nos estádios de futebol passou a ser proibido, o que prejudicou o sucesso desportivo dos clubes (McCarrick *et al*., 2021).

De acordo com a comunidade académica, é consensual afirmar que jogar em casa é um fator determinante para os clubes, uma vez que são considerados os jogos onde as equipas tendem a reunir mais pontos ao longo do campeonato. A vantagem em casa é um fenómeno amplamente conhecido no futebol, onde a equipa visitante tende a perder mais jogos do que a equipa da casa, sobretudo devido a um fator: o apoio e a atmosfera criada pelos adeptos da casa, que encorajam a sua equipa a jogar mais para vencer o jogo (Dosseville *et al*., 2016; Leitner *et al*., 2023; McCarrick *et al*., 2021).

À medida que o apoio dos adeptos da casa se intensifica, a *performance* desportiva da sua equipa vai melhorar e, por sua vez, os árbitros tendem inconscientemente a favorecer mais equipa da casa (McCarrick *et al*., 2021).

A pressão exercida pelos adeptos influencia o processo de tomada de decisão da equipa de arbitragem da seguinte forma: (1) no acréscimo de tempo extra no final da primeira parte e, sobretudo, na segunda parte, caso a equipa esteja em desvantagem no resultado; (2) numa maior marcação de faltas à equipa visitante; e (3) em outras decisões que beneficiam a vantagem em casa, que mais tarde se comprovam terem sido mal tomadas (Dohmen & Sauerman, 2016).
Dois estudos analisaram, antes da COVID-19, a ocorrência de jogos à porta fechada, nos quais identificaram que nesses casos a vantagem de jogar em casa era praticamente irrelevante. Verificou-se também que os árbitros marcavam significativamente menos faltas às equipas visitantes devido à ausência da pressão dos apoiantes da equipa da casa (Reade & Singleton, 2020).

O agravamento da saúde publica causado pelo COVID-19 levou a que, na época 2019/2020, um quarto dos jogos, das ligas europeias fossem realizados à porta fechada. Esta situação foi vista pelos académicos como uma oportunidade para analisarem e determinarem as principais diferenças entre os jogos disputados com ou sem a presença dos adeptos, e como isso influenciou a *performance* dos jogadores e as decisões de arbitragem (McCarrick *et al*., 2021). De acordo com o estudo realizado pelos autores McCarrick *et al.* (2021), foram analisados todos os jogos das ligas europeias retomados após as suspensões causadas pelo COVID-19,

examinando como o fator de jogar em casa influenciou a tomada de decisões dos árbitros, tantos antes quanto durante as suspensões. Os autores determinaram que os pontos por jogo, assim como os golos e o domínio da equipa da casa, foram significativamente reduzidos em comparação com as equipas visitantes. Antes da pandemia, os clubes ganham mais de 0,39 pontos por jogo disputado em casa do que fora. Contudo, durante a pandemia, este valor foi reduzido para quase metade, onde as equipas passaram a ganhar apenas mais 0,22 pontos em casa do que fora. Desta forma, embora a vantagem de jogar em casa ainda seja observada na ausência dos adeptos, o seu impacto é reduzido em quase 50% quando estes não estão presentes. Além disso, os autores concluíram que a ausência dos adeptos influenciou as decisões tomadas pelos árbitros, penalizando menos a equipa visitante.

2.1.4.3 Impacto Físico

A crise da COVID-19 teve impactos significativos e tangíveis em diversos setores de atividade, incluindo a indústria do futebol (Parnell *et al*., 2022). Na maioria dos países, os jogadores foram instruídos a permanecer em isolamento nas suas residências e a seguir protocolos de treinos individualizados, não só devido às restrições logísticas impostas, mas principalmente para conter a propagação do vírus na população (Bisciotti *et al*., 2020). Todas estas limitações provocadas pelo coronavírus, juntamente com outras restrições, tiveram um impacto físico nos jogadores profissionais de futebol.

O cumprimento de vidas restritas e o envolvimento em treinos individuais representaram desafios para os atletas de alta competição, como os jogadores de futebol. A falta de intensidade de jogo, a ausência de padrões de movimento técnico específicos do futebol e o reduzido envolvimento muscular durante o treino aeróbico e anaeróbico podem resultar numa diminuição ainda mais acentuada da aptidão física, um aumento de fadiga durante os jogos e a uma maior vulnerabilidade a lesões. Além disso, os jogadores enfrentaram a necessidade de se adaptarem e recuperarem após o regresso aos treinos habituais nas respetivas academias (Mohr *et al*., 2022).

O futebol é uma modalidade desportiva que exige um elevado esforço físico por parte dos seus atletas, incluindo um alto nível de prontidão neuromuscular, força, reatividade e potência muscular (Manzi *et al.,* 2022). Isso despertou o interesse de muitos académicos em investigar o impacto do COVID-19 no aumento do número de lesões musculares em jogadores profissionais de futebol.

De acordo com Miccinilli *et al.* (2023), uma série de estudos observaram um aumento na incidência de lesões musculares entre jogadores profissionais de futebol nas ligas Bundesliga (Alemanha), *LaLiga* e *Premier League*, causado pela suspensão de jogos durante três meses de confinamento. No entanto, para esses autores, essa observação não implica que os jogadores estejam mais propensos a sofrer lesões ao contrair a COVID-19. Assim, propuseram-se a testar a correlação entre a infeção pela COVID-19 e as lesões musculares em um total de 1283 jogadores profissionais de futebol de duas ligas diferentes- *LaLiga* e *Serie A* (primeira divisão italiana), durante as épocas desportivas 2019/2020 e 2020/2021. Chegou-se à conclusão de que o risco de lesões musculares é de 3,7 a 5,1 vezes maior em jogadores que foram infetados com a COVID-19, em comparação com aqueles que não foram infetados. Outros investigadores também encontraram resultados semelhantes. Os autores Wezenbeek *et al*. (2022), analisaram três equipas de futebol masculino profissional na Bélgica durante a primeira metade da época 2020/2021. Dos 84 jogadores analisados, 22 foram diagnosticados com COVID-19 e 14 desenvolveram uma lesão muscular durante o período de estudo. Os resultados confirmam uma taxa de risco cinco vezes maior para o desenvolvimento de lesões musculares após a infeção do vírus.

As associações significativas descobertas pelos autores mencionados anteriormente já haviam sido previstas em 2020, quando Bisciotti *et al*. (2020) afirmaram que as consequências negativas para as condições fisiológicas dos jogadores causadas pelo COVID-19 levariam à "perda de desempenho, aumento do risco de lesões e consequências de mudanças sistémicas importantes" (p. 317).

Em resumo, além do impacto negativo causado pelo surto de coronavírus na indústria do futebol, muitos clubes foram obrigados a desenvolver e implementar estratégias para cumprir com as suas obrigações financeiras. A disrupção do pensamento criativo na geração de receitas independentes das provenientes dos jogos, juntamente com o estabelecimento e fortalecimento das relações com os *stakeholders*, com ênfase no processo de cocriação de valor, permite que os clubes estejam mais preparados para enfrentar situações adversas que colocam em risco a sua atividade principal, o futebol (Bond *et al*., 2022).

2.2 ENQUADRAMENTO LEGAL DO REGIME DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS

A estrutura legal das SD, particularmente no contexto do futebol, assume extrema importância na organização e gestão das entidades desportivas. Contudo, as abordagens em relação às suas estruturas jurídicas, como as Sociedades Anónimas Desportivas (SAD), variam consoante o país.

A presente secção tem como objetivo primordial analisar o enquadramento legal das SAD no contexto do futebol profissional, com ênfase na obrigatoriedade da constituição dessas entidades por parte dos clubes. Para tal, tendo em conta o objeto de estudo, serão considerados os seguintes países: Portugal, Espanha e Reino Unido. Em relação à legislação especifica sobre as SAD, observa-se uma diferenciação significativa entre os países abordados. Enquanto Portugal e Espanha possuem regulamentações especificas que determinam a criação das SAD, o Reino Unido adota uma abordagem mais liberal. Segundo a *Football Association* (2015) cabe ao clube "determinar a forma jurídica mais adequada para o mesmo com base nas suas próprias circunstâncias" (p.6).

2.2.1 PORTUGAL

Na sequência da evolução do desporto em Portugal, surgiram as SD (Sociedades Desportivas) com o objetivo de implementar nos clubes desportivos uma gestão baseada na transparência e atenta aos vários fluxos económicos e financeiros associados (Santos, 2019).

No ordenamento jurídico português foi implementado, inicialmente, o Decreto-Lei (DL) no.146/95, de 21 de junho, que estabelecia o regime jurídico das SD. Este DL levou, posteriormente, à publicação do DL no. 67/97, de 3 de abril, que "(...) estabelece o regime jurídico das SD, bem como o regime especial de gestão, a que ficam sujeitos os clubes desportivos que não optarem pela constituição destas sociedades" (Decreto-Lei no. 67/1997).

Atualmente é o DL no. 39/2023, de 4 de agosto, que revoga assim o DL no. 10/2013, de 25 janeiro, que estabelece o regime jurídico das SD. Segundo o artigo no.2, alínea 1 do DL no. 39/2023, de 4 de agosto, entende-se por SD:

> (...) a pessoa coletiva de direito privado, constituída como sociedade comercial, 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, sob a forma de sociedade por quotas ou sociedade anónima (Decreto-Lei no. 39/2023).

Atualmente, de acordo com o DL no. 39/2023, de 4 de agosto, a constituição de SD é obrigatória para todos os clubes desportivos com equipas que participam em competições profissionais. A sua constituição pode ocorrer: (1) desde o início; (2) por transformação de um clube desportivo; ou (3) pela personalização jurídica de uma equipa de um clube desportivo que participe ou pretenda participar em competições desportivas.

Foi a partir do DL no. 10/2013 que se verificou uma reformulação no regime jurídico das SD (Divisão de Informação Legislativa e Parlamentar, 2022). Segundo o artigo no.7, alínea no.1 do DL no. 39/2023, de 4 de agosto

> a firma das sociedades desportivas contém a indicação da modalidade desportiva prosseguida pela sociedade, se tiver por objeto uma única modalidade, concluindo pela abreviatura SAD, SDQ, Lda., ou SDUQ, Lda., consoante o tipo societário adotado seja o de uma sociedade anónima, sociedade anónima unipessoal, sociedade por quotas ou sociedade unipessoal por quotas (Decreto-Lei no. 39/2023).

Ao contrário do que ocorreu em Espanha, onde foi adaptado o Plano Geral de Contabilidade às SAD, em Portugal, as SD continuam a ser regidas pelas regras gerais das sociedades comerciais, nomeadamente, sociedades anónimas e sociedades por quotas, em relação à apresentação das suas contas. Contudo, apesar de estarem inseridas num contexto empresarial, as SD têm características únicas relacionadas com as especificidades do setor desportivo. Entre tais especificidades, destacam-se "as referentes ao capital social mínimo e à sua forma de realização" (Divisão de Informação Legislativa e Parlamentar, 2022).

Relativamente ao capital social mínimo exigido às sociedades para participarem nas ligas de futebol profissional, este não pode ser inferior a: "(a) 250 000 (euro), para as SD que participem na 1.ª Liga; e (b) 50 000 (euro), para as SD que participem na 2.ª Liga" (Decreto-Lei no. 39/2023). É obrigatório que os clubes que consigam passar da 2.ª para a 1.ªLiga profissional disponham de um capital mínimo igual ou superior àquele referido na alínea a), caso contrário permanecem na mesma divisão. Por fim, relativamente às SD que disputam outras competições profissionais, como a 3.ª e 4.ª Liga, o capital mínimo exigido é de 50 000 euros (Decreto-Lei no. 39/2023).

É da responsabilidade da Liga Portuguesa de Futebol Profissional (LPFP) assegurar a gestão e regulamentação das atividades do futebol profissional no âmbito nacional, incluindo a organização e integridade dos assuntos inerentes à prática do futebol profissional nas demais competições desportivas, como a Primeira e Segunda Liga (LPFP, 2017).

De acordo com o artigo no. 1, a Liga Portugal é "uma associação de direito privado, sem fins lucrativos, e rege-se pelo disposto nos presentes Estatutos, nos seus Regulamentos e na demais legislação" (LPFP, 2017, p. 4). Sendo a entidade responsável por assegurar o funcionamento do futebol profissional a nível nacional, a Liga Portugal opera em colaboração com a Federação Portuguesa de Futebol (FPF), o órgão máximo do futebol português (LPFP, 2017).

A FPF, por sua vez

> é uma pessoa coletiva sem fins lucrativos, de utilidade pública, constituída sob a forma de associação de direito privado, que engloba vinte e duas associações distritais ou regionais, uma liga profissional de clubes, associações de agentes desportivos, clubes ou sociedades desportivas, jogadores, treinadores e árbitros, inscritos ou filiados nos termos dos estatutos, e demais agentes desportivos nela compreendidos. (FPF, 2023, p. 11)

2.2.2 ESPANHA

Em Espanha, o desporto é regido pela *Ley* 39/2022, de 30 de dezembro, que reconhece a atividade física como um bem essencial e garante o direito das pessoas a praticá-la de forma livre e voluntária. Conforme estabelecido pelo artigo no.2 da referida lei, existem diferentes tipos de práticas desportivas: (1) atividades físicas individuais e coletivas; (2) organizadas ou não organizadas; e (3) profissionais ou não profissionais. Todas essas práticas desportivas estão vinculadas a objetivos específicos relacionados à saúde, competição ou ocupação do tempo de lazer. Após essa delimitação das atividades desportivas, torna-se imperativo compreender as estruturas organizacionais que sustentam tais práticas.

De acordo com o artigo no. 43 da *Ley* 39/2022, de 30 de dezembro, é da responsabilidade das federações espanholas promover, organizar e regulamentar as diversas modalidades desportivas em todo o território do Estado. As federações são entidades privadas de natureza associativa, sem fins lucrativos e dotadas de personalidade jurídica própria, que visam não só o desenvolvimento das modalidades desportivas, mas também a gestão das competições profissionais de âmbito nacional. Para isso, são criadas ligas, conforme estipulado no artigo no.

56 da mesma lei, que agregam todas as entidades desportivas e seus atletas nas competições, "de acordo com a modalidade ou especialidade desportiva em causa" (*Ley* 39/2022). Por sua vez, segundo os artigos no. 64 e 65 da *Ley* 39/2022, de 30 de dezembro, são consideradas entidades desportivas os clubes desportivos e as SAD. As entidades que participam em competições profissionais devem inscrever-se no Registro Estatal das Entidades Desportivas e integrar a federação desportiva espanhola e a respetiva liga profissional.

Conforme estipulado na lei, as entidades desportivas que participam em competições oficiais podem adotar a forma de SAD, conforme o artigo no. 69 da *Ley* 39/2022, de 30 de dezembro. Estas entidades estão sujeitas ao regime geral das sociedades de capital. De acordo com o artigo no.1 do DL 01/2010, de 2 de julho, são consideradas sociedades de capital: (1) sociedade de responsabilidade limitada; (2) sociedade anónimas; e (3) sociedade em comandita por ações. Independentemente da forma jurídica, estas sociedades têm caráter comercial.

Relativamente ao capital mínimo das SAD, de acordo com o artigo no. 70 da *Ley* 39/2022, de 30 de dezembro, este não pode ser inferior não pode ser inferior a sessenta mil euros e deve ser expresso nessa moeda. Deve também ser integralmente realizado através de contribuições monetárias e representado por ações normativas (Lei 39/2022).

É da responsabilidade da *Real Federación Española de Fútbol* (RFEF), conforme estipulado pela *Ley* 39/2022, de 30 de dezembro, a organização das competições oficias de âmbito nacional. A RFEF, de acordo com os Estatutos, é uma entidade privada, de utilidade pública e com personalidade jurídica, com o objetivo de fomentar, organizar, regulamentar e proteger o desenvolvimento e a prática do futebol, em conjunto com o Estado e as autoridades máximas dessa modalidade, como a FIFA e a UEFA. Além disso, em colaboração com a Liga Nacional de *Fútbol Profesional* (LNFP), coordena as competições profissionais (Consejo Superior de Deportes, 2022).

Por sua vez, a LNFP, conhecida por *LaLiga*, de acordo com a Lei 10/1990, de 15 de outubro, é composta exclusiva e obrigatoriamente por todas as SAD e clubes que participam em competições oficiais de âmbito nacional e de caráter profissional. Possui ainda uma personalidade jurídica própria, que lhe permite a plena capacidade legal para cumprir com os seus objetivos. Entre esses objetivos, destacam-se: (1) organizar e promover as competições de futebol profissional; (2) explorar comercialmente as competições que organizar; (3) comercializar os direitos audiovisuais das competições; (4) promover as atividades relacionadas com o futebol; e (5) outros objetivos aos quais se propõem (Consejo Superior de Deportes, 2023).

2.2.3 INGLATERRA

Segundo a FA (2015), órgão máximo que governa e controla o futebol inglês, as estruturas legais mais comuns adotadas pelos clubes profissionais de futebol são: (1) associação não constituída sob a forma de sociedade (*unincorporated association*); (2) sociedade de responsabilidade limitada por garantia (*private company limited by guarantee*); (3) sociedade de responsabilidade limitada por ações (*private company limited by shares);* (4) entidade de interesse comunitário de responsabilidade limitada por ações ou por garantias (*community interest company*); e (5) sociedade registada (*registered society*).

Relativamente à primeira "*unincorporated association*", trata-se de uma entidade criada por um grupo de pessoas com um propósito não lucrativo, como um clube desportivo ou grupo voluntário. Esta estrutura organizacional é sobretudo adotada por clubes amadores devido à sua constituição menos burocrática e mais acessível financeiramente. Apesar de serem geridos pelos próprios membros e estarem sujeitos às regulamentações do futebol, estes clubes não possuem personalidade jurídica, não podendo deter propriedades, contratar funcionários ou celebrar contratos em seu nome (FA, 2015).

No que diz respeito às sociedades ou empresas de responsabilidade limitada por garantias ou ações, ambas são reguladas pela *Companies Act* 2006. As sociedades de responsabilidade limitada por garantia são adotadas maioritariamente por associações voluntárias ou sem fins lucrativos. Ao contrário das associações não incorporadas, a empresa limitada por garantia possui uma identidade legal separada, permitindo-lhe celebrar contratos, deter propriedades e outros ativos registados em seu nome (Football Association, 2015). De acordo com a *Companies Act* 2006, a sociedade é considerada limitada por garantia quando os seus membros se comprometem, em caso de liquidação, a cobrir, com uma quantia monetária, as dívidas da empresa (*Companies Act*, 2006).

A sociedade de interesse comunitário é uma entidade regulada e registada pela *Financial Conduct Authority* (FCA), submetendo-se à *Co-operative and Community Benefit Societies Act* 2014. Este tipo de organização é frequentemente adotado por clubes comunitários com o intuito de beneficiar a sua comunidade (FA, 2015).

No caso das sociedades registadas, anteriormente conhecidas por "sociedades industriais e providenciais", são entidades registadas e reguladas pela FCA. Desde 1 de agosto de 2014, essas sociedades devem ser cooperativas, visando os benefícios dos seus membros, ou sociedades de benefício comunitário, voltadas para o benefício da comunidade em geral (FA, 2015).

Por fim, o modelo de estrutura societária comumente adotado pelos clubes profissionais do futebol inglês é a sociedade de responsabilidade limitada por ações, uma vez que são organizações que visam principalmente o lucro. A sua estrutura legal é idêntica à das sociedades de responsabilidade limitada por garantia, exceto pelo facto de o clube ser detido pelos acionistas que elegem os demais responsáveis pela gestão do clube. Essas organizações são adotadas com o objetivo de atrair novos investidores e desenvolver atividades lucrativas, beneficiando do pagamento de dividendos e do aumento do valor das suas ações. De acordo com a FA (2015), destacam-se as seguintes vantagens e desvantagens ao adotar este modelo societário:

Vantagens:

- Identidade jurídica separada: A sociedade possui uma identidade jurídica separada, isentando os membros (ou acionistas) do pagamento das dívidas da empresa menos que não cumpram com o pagamento das suas ações;
- Transferência de ações: As ações da empresa podem ser compradas ou vendidas, sujeitas às restrições incluídas nos estatutos da empresa;
- Remuneração dos diretores: Os diretores podem receber remunerações ao exercer as suas funções, caso seja permitido pelos estatutos.

Desvantagens:

- Restrições a ofertas públicas: A estrutura societária de natureza privada impede que as ações sejam anunciadas e vendidas publicamente, limitando as opções de captação de recursos monetários;
- Emissão e Transferência de ações: As ações devem ser emitidas quando um novo acionista entra e transferidas ou reembolsadas quando um membro abandona a organização ou falece;
- Controlo- Se um acionista ou a colaboração entre acionistas detiver mais de metade das ações emitidas, podem tomar decisões sobre a contratação e demissão de membros da administração. Com 75% ou mais das ações emitidas, podem alterar os estatutos da empresa.

2.3 ATIVOS INTANGÍVEIS

2.3.1 CONCEITO DE ATIVO INTANGÍVEL

A popularidade crescente do conceito de Ativo Intangível (AI) baseia-se na sua importância para o desempenho organizacional. Desde o séc. XX, a comunidade científica tem demonstrado interesse em atribuir uma ou várias definições aos AI (Tefera & Hunsaker, 2020). Após uma revisão bibliográfica, constata-se a existência de várias definições, propostas por diferentes autores, para caracterizar os AI.

De acordo com Blair e Wallman (2003) citado por Nichita (2019), os AI são elementos desprovidos de substância física, o que inviabiliza a sua comercialização no mercado, estando associados a setores de atividade específicos. Estes elementos contribuem ou são utilizados na produção de bens ou serviços, com a expetativa de gerar benefícios económicos futuros para o individuo ou organização que os controla. Esta definição alinha-se com a caracterização de Lev (2001), que defende que os AI são recursos valiosos para a organização, embora a sua natureza difira da dos AI. Apesar de não possuírem substância física ou financeira tangível, têm valor para as organizações, representando oportunidades futuras de geração de benefícios económicos para as empresas que os controlam.

É considerado também um AI o capital intelectual de uma organização, que engloba um conjunto de elementos, incluindo propriedade intelectual, ativos centrados em recursos humanos, conhecimento, informação, experiências e processos organizacionais. Desta forma, o capital intelectual representa um conjunto de recursos intangíveis que uma empresa possui e que poderá utilizar a seu favor para melhorar a sua capacidade de operar e gerar valor económico (Jardon & Martinez-Cobas, 2021).

De acordo com Andriessen (2004), os AI formam uma das áreas mais complexas e desafiadoras para a contabilidade. Parte dessa complexidade advém da dificuldade em identificar e definir AI, mas deve-se também ao facto de serem ativos difíceis de mensurar, tornando ainda mais difícil determinar seus valores contabilísticos.

Após o levantamento de algumas definições sobre o conceito de AI, é fundamental considerar a padronização existente sobre a definição de AI, sobretudo para as empresas que estão listadas em mercados internacionais. Após o Conselho Europeu de Lisboa de março 2000, iniciou-se um processo de uniformização para melhorar a comparabilidade das demonstrações financeiras (DF) das empresas listadas. Desta forma, o *International Accounting Standards Board* (IASB) desenvolveu um conjunto de normas internacionais de contabilidade conhecidas como *International Accouting Standards* (IAS)/*International Financial Reporting Standards*

(IFRS) e que foram publicadas, inicialmente pelo Regulamento n. º1606/2002. Posteriormente outros regulamentos foram emitidos para regularizar as normas internacionais de contabilidade, obrigando a sua utilização nas DF das empresas listadas na União Europeia (Amelio *et al*., 2020).

Atuando em mais de 168 jurisdições, a IAS é hoje uma linguagem global das DF, trazendo confiabilidade aos demais *stakeholders.* No caso de Portugal, Espanha e Inglaterra apesar de se verificar normas contabilísticas especificas de cada país, todas elas têm por base a Norma Internacional de Contabilidade da IAS. No caso de Portugal, verifica-se a Norma Contabilística e de Relato Financeiro, em Espanha o *Plan General de Contabilidad* rege-se pelo Real Decreto 1514/2007, de 16 de novembro, e por fim em Inglaterra existe o *Financial Reporting Standard* (FRS) aplicável ao Reino Unido e à República da Irlanda.

No que concerne às definições atribuídas pela IAS, são AI: (1) ativos não monetários identificáveis sem substância física; (2) recursos que sejam controlados por uma entidade como resultado de acontecimentos passados; e (3) do qual se espera que fluam benefícios económicos futuros para a entidade (Amelio *et al*., 2020). Por outras palavras, para satisfazer a definição de AI este tem de ser identificável, controlado e que seja esperado benefícios económicos futuros. De acordo com a IAS 38, no § 12, é identificado um AI quando este cumpre os seguintes critérios:

> for separável, ou seja, capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, ativo ou passivo relacionado; e resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações (IFRS, 2024, p.1522).

Uma entidade controla um ativo se tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente e puder restringir o acesso a outros (terceiros) a esses benefícios. Esse controlo pode ser estabelecido por meio de direitos legais, como direitos autorais, contratos comerciais restritivos, ou por meio de deveres legais dos funcionários manterem confidencialidade, que são exequíveis em um tribunal de justiça. No entanto, apesar da exequibilidade legal de um direito não ser uma condição necessária para o controlo, na ausência de direitos legais, é mais difícil demonstrar controlo e credibilidade sobre o ativo a possíveis investidores (IFRS, 2024).

Os benefícios económicos futuros relacionados com o AI podem incluir réditos da venda ou prestações de serviços, poupanças de custos ou outros benefícios resultantes do uso desse ativo pela entidade (IFRS, 2024).

2.3.2 Reconhecimento e Mensuração de Ativos Intangíveis

Para que um item seja reconhecido como AI, é fundamental que ele atenda aos critérios estabelecidos pela IAS 38. Este requisito não se limita apenas à definição de AI, como discutido anteriormente, mas também os critérios de reconhecimento. Conforme estipulado pela IAS 38, § 21, um AI é reconhecido quando há uma probabilidade significativa de que os benefícios económicos futuros fluam para a entidade e quando o custo do ativo pode ser mensurado com confiabilidade (IFRS, 2024).

Para mitigar o risco de que um AI não gere benefícios económicos para a entidade, é crucial que esta desenvolva estimativas fundamentadas e sustentáveis sobre a probabilidade de o ativo gerar benefícios económicos futuros ao longo da sua vida útil. Utilizando evidencias e informações disponíveis sobre o mercado e a indústria em questão, as entidades devem exercer o seu julgamento para avaliar o grau de certeza associado ao fluxo de benefícios económicos futuros (IFRS, 2024).

De acordo com a IAS 38, um AI é mensurado inicialmente pelo seu custo. No entanto, o procedimento de mensuração difere quando se trata de um ativo que é adquirido separadamente de um ativo que é formado internamente.

2.3.2.1 Ativo Adquirido Separadamente

Geralmente, o preço que uma entidade está disposta a pagar para adquirir um AI reflete a sua expetativa de que o mesmo gere benefícios económicos futuros. Em outras palavras, quanto mais uma empresa paga por um AI, maior é a expetativa de o ativo gerar benefícios económicos que excedam os seus valores de aquisição. Desta forma, o critério de reconhecimento por probabilidade, explicito no §21 é sempre cumprido para AI adquiridos separadamente (IFRS, 2024).

Além disso, o custo do AI adquirido separadamente pode ser fiavelmente mensurado, uma vez que o processo de compra é efetuado na forma de caixa ou por outros ativos monetários, facilitando o reconhecimento de custos na sua forma contabilística. Os custos compreendidos de um AI adquiridos separadamente abrangem diversos elementos, conforme estabelecido pela IAS 38 nos § 27 e 28. Primeiramente, inclui o preço de compra, que abrange não só o valor de aquisição inicial, como também as tarifas de importação e impostos não recuperáveis sobre compras. Esses valores são calculados após a dedução de descontos comerciais e rebates que possam ser aplicáveis. Além disso, o custo do ativo compreende todos os custos inerentes à sua preparação para ser utilizado (IFRS, 2024).

Dentro do contexto de custos diretamente atribuíveis, destacam-se: (1) custos de benefícios aos empregados, ou seja, todas as formas de remuneração atribuídas pela entidade aos funcionários envolvidos no processo de implementação operacional do ativo; (2) honorários profissionais necessários para garantir a implementação e funcionamento do ativo; e (3) custos de testes para garantir se o AI está devidamente preparado e pronto para cumprir a sua finalidade pretendida pela entidade (IFRS, 2024).

2.3.2.2 Ativo Adquirido Internamente

Conforme observado por Barroso (2011), a principal dificuldade na identificação de um AI gerado internamente reside na determinação de se ele satisfaz ou não as condições de reconhecimento. A falta de reconhecimento de AI pode distorcer a perceção dos utilizadores da informação financeira, dificultando a comparabilidade do desempenho e da posição financeira das empresas. A análise do autor também está alinhada com o que é descrito pela IAS 38 no § 51, que reconhece as dificuldades em avaliar se um AI formado internamente cumpre os critérios de reconhecimento (IFRS, 2024).

As dificuldades de reconhecimento de um AI formado internamente, identificadas pela IAS 38, decorrem de dois principais motivos: (1) a dificuldade em determinar se, ao identificar um AI, este poderá gerar benefícios económicos futuros; e (2) determinação fiável do custo do ativo. Face a estas dificuldades, a IASB estabeleceu na IAS 38 um processo de avaliação que permite identificar se um AI gerado internamente cumpre os critérios de reconhecimento. Para tal, a entidade classifica a geração do ativo em duas fases distintas: a fase de pesquisa e a fase de desenvolvimento (IFRS, 2024).

A fase de pesquisa é caracterizada como um estágio de descoberta ou de incerteza, no qual a empresa testa um determinado ativo para analisar se, no futuro, poderá gerar benefícios económicos. Durante esta fase, conforme estipulado pela IAS 38 nos § 54 e 55, nenhum AI resultante da pesquisa é reconhecido, sendo todos os custos associados considerados despesas. As atividades de pesquisa incluem: (1) a busca por novos conhecimentos; (2) a seleção e avaliação de aplicações desses conhecimentos; e (3) a exploração e seleção de alternativas em materiais, dispositivos, produtos, processos, sistemas ou serviços (IFRS, 2024).

A fase de desenvolvimento é considerada uma etapa mais operacional, na qual um AI pode ser reconhecido se a entidade demonstrar: (1) viabilidade técnica para a sua conclusão; (2) intenção de uso ou venda; (3) capacidade de uso ou venda; (4) a forma como poderá gerar benefícios económicos futuros; (5) a capacidade de adquirir os recursos necessários para concluir o desenvolvimento e utilizar ou vender o AI; e (6) a capacidade de mensurar de forma fiável todos os gastos atribuíveis ao AI durante a sua fase de desenvolvimento. Ao longo desta fase, já é possível identificar AI pelo facto do estágio de avaliação estar mais avançado do que o da fase de pesquisa (IFRS, 2024).

De acordo com a IAS 38, no § 66, o custo de um AI gerado internamente, envolve todos os custos atribuíveis necessários para criar, produzir e preparar o ativo para ser capaz de funcionar de forma pretendida pela entidade. Destacam-se os seguintes custos (IFRS, 2024):

- Custos de materiais e serviços usados ou consumidos ao gerar o AI;
- Custos de benefício dos empregados associados à formação do AI;
- As taxas de registo de um direito legal;
- A amortização de patentes e licenças que sejam usadas para gerar o AI.

Após o reconhecimento inicial, a entidade enfrenta a tarefa de decidir como proceder à contabilização dos AI em suas DF, independentemente de terem sido adquiridos externamente ou gerados internamente. Conforme delineado pela IAS 38, nos § 72, 74 e 75, dois métodos de mensuração de AI após o reconhecimento inicial são estabelecidos: o método de custo e o método de reavaliação (IFRS, 2024).

O método de custo pressupõe o reconhecimento inicial dos AI pelo seu custo de aquisição. Posteriormente, ao longo do tempo, o valor contábil do ativo é ajustado, com a dedução das amortizações acumuladas, que refletem o desgaste do valor do ativo, juntamente com eventuais perdas que possam estar diretamente associadas ao ativo (IFRS, 2024).

Por outro lado, o método de reavaliação implica o reconhecido inicial do AI pelo seu valor justo na data de reavaliação. O conceito de valor justo, conforme delineado pela IAS 38 no § 8, refere-se ao montante pelo qual um ativo poderia ser transacionado ou um passivo liquidado em uma operação típica de mercado, considerando todas as condições vigentes e as expetativas dos intervenientes no mercado. Posteriormente, à semelhança do método de custo, ao longo do tempo, são efetuados ajustes no valor contábil do ativo, considerando as amortizações e outras perdas acumuladas associadas ao mesmo (IFRS, 2024).

2.3.3 Determinação e Revisão da Vida Útil de Ativos Intangíveis

De acordo com a IAS 38, no § 8, a vida útil de um AI é definida como o período durante o qual o AI está disponível para uso pela entidade ou a quantidade de produtos ou serviços que se espera que o AI gere ao longo da sua vida útil (IFRS, 2024). Ao adquirir um AI, é crucial determinar se a sua vida útil é definida ou indefinida. Se for definida, a entidade deve estabelecer a duração dessa vida útil, que pode ser medida em períodos, unidades de produção ou de forma semelhante. Por outro lado, se a vida útil for considerada indefinida, isso significa que não é possível prever o período durante o qual o ativo gerará fluxos de caixa líquidos para a empresa (IFRS, 2024).

Os valores contabilísticos dos AI são influenciados pela avaliação da sua vida útil. Se um AI tiver uma vida útil definida, ele será amortizado ao longo dessa vida útil, conforme estipulado nos § 97 a 106 da IAS 38. Por outro lado, se um AI tiver uma vida útil considerada indefinida, não será amortizado, como descrito nos § 107 a 110. Um AI classificado como tendo uma vida útil indefinida requer uma revisão periódica para verificar se os eventos e circunstâncias atuais ainda sustentam essa classificação. Essa avaliação é crucial para garantir a precisão das informações contabilísticas e financeiras da entidade. Se, durante a revisão, for determinado que a vida útil do ativo passou a ser definida, essa mudança é tratada como uma alteração na estimativa contabilística, conforme estabelecido na IAS 38. Vários fatores são considerados para determinar a vida útil de um AI, destacando-se: (1) o uso esperado do ativo pela empresa e a sua capacidade de ser gerenciado de forma eficiente; (2) a estabilidade do setor em que o ativo opera e as mudanças na procura do mercado; (3) o período de controlo sobre o ativo e quaisquer limites legais ou similares sobre o seu uso; e (4) se a vida útil do ativo está relacionada à vida útil de outros ativos da entidade (IFRS, 2024).

É de salientar, tal como enfatizado pela IAS 38 no § 94, que a vida útil de um AI, decorrente de diretos contratuais ou outros direitos legais, não pode ultrapassar o período estabelecido nos contratos ou na legislação aplicável. No entanto, essa vida útil pode ser reduzida, dependendo do período em que a entidade espera usar o ativo. Caso os direitos contratuais ou legais sejam concedidos por um período limitado, sujeito a renovação, os períodos de renovação serão incluídos na vida útil do ativo apenas se houver evidência substancial que sustente a renovação sem custos significativos para a entidade. Se, após o término do contrato original, for negociado um novo contrato para os mesmos direitos, este será considerado um direito readquirido. Nesse cenário, a vida útil do AI será determinada com base no tempo remanescente do contrato original, excluindo os períodos de renovação. (IFRS, 2024).

2.3.4 Processo Contabilístico para Jogadores de Futebol

Os clubes de futebol dependem do desenvolvimento e da geração de benefícios económicos futuros de seus AI, conforme enfatizado por Perechuda (2020), que reconhece o papel fundamental dos elementos que compõem o capital intelectual para o sucesso dessas organizações. De facto, são os jogadores profissionais os principais impulsionadores e geradores de receitas para os clubes de futebol, sustentando a sua estrutura económica e financeira (Rojas & Domínguez, 2000).

Como discutido anteriormente, a filiação de um clube de futebol a uma federação nacional e, por conseguinte, a participação em competições internacionais, requer a obtenção de uma licença e o cumprimento uma série de critérios estabelecidos. Esses critérios estão detalhados nos Regulamentos de Licenciamento de Clubes e de Sustentabilidade Financeira da UEFA, os quais são integrados nas regulamentações nacionais do futebol (UEFA, 2023).

Fundamentalmente, os regulamentos estabelecem que um clube de futebol, para obter a licença de competição e participar nas provas supervisionadas pela UEFA, deve satisfazer cinco critérios distintos. Primeiramente, os critérios desportivos que englobam o desenvolvimento juvenil, atividades de futebol feminino, cuidados médicos, formalização de contratos profissionais com jogadores, cumprimento das normas de empréstimos de jogadores e participação em eventos relacionados com a arbitragem e leis do futebol. Em segundo lugar, os critérios de responsabilidade social incluem a promoção da igualdade de oportunidades e inclusão em atividades de futebol organizadas, medidas de anti-racismo, proteção e bem-estar infantil e atividades para pessoas com deficiência. Os critérios de infraestrutura garantem as

condições mínimas nos estádios e academias. Os critérios de pessoal e administração exigem conformidade com os requisitos de recursos humanos enquanto os critérios legais requerem o cumprimento das declarações legais mínimas. Por fim, os critérios financeiros envolvem a preparação, reporte e publicação de toda a informação financeira exigida, incluindo o estado de pagamentos em atraso e informações financeiras futuras (UEFA, 2023).

Considerando a obrigatoriedade dos clubes europeus de cumprirem com as regulamentações financeiras da UEFA para participarem nas suas competições, torna-se essencial compreender os conceitos atribuídos aos AI por esta instituição que rege o futebol europeu. De acordo com o Regulamento de Licenciamento de Clubes da UEFA, as DF anuais devem ser preparadas de acordo com as IFRS ou com os padrões contabilísticos nacionais (UEFA, 2023). Neste contexto, é necessário estabelecer a ligação entre as definições estabelecidas pela IAS 38 e o que é considerado como AI nos balanços financeiros dos clubes de futebol, de modo a cumprir os requisitos de licenciamento da UEFA.

Nas DF dos clubes de futebol, conforme destacado pelos regulamentos da UEFA, são considerados AI os recursos não monetários sem substância física, controlados pela entidade devido a eventos passados e dos quais se esperam benefícios económicos futuros. Isso abrange os registos de jogadores, *goodwill,* entre outros AI (UEFA, 2023). O processo de registo de jogadores confere a garantia, por meio de um contrato profissional, de que o jogador é legalmente exclusivo ao clube que o comprou, impedindo que o mesmo se desvincule sem consentimento mútuo (IFRS, 2020). Além disso, para além do ativo poder gerar receita para o clube através da sua transferência para outra entidade, os benefícios económicos futuros esperados ao controlar este tipo de AI incluem o direito à receita de bilhetaria, receitas provenientes dos direitos televisivos e de media, patrocínios, publicidade e receitas de produtos relacionados com o jogador (European Leagues, n.d).

A aquisição do registo de jogador deve ser reconhecida após o preenchimento de todas as condições de transferência, o que inclui o estabelecimento de um acordo juridicamente vinculativo entre o clube vendedor e o clube adquirente, bem como entre o clube adquirente e o jogador (UEFA, 2023). Os custos diretamente associados à aquisição, como o valor de transferência e os honorários de agentes/intermediários, são capitalizados no balanço como AI (European Leagues, n.d; UEFA, 2023).

O processo de amortização do custo do registo do jogador inicia-se aquando da sua aquisição e continua até que o ativo esteja totalmente amortizado ou desreconhecido (quando o registo do jogador é transferido para outro clube). A amortização é sistematicamente distribuída ao longo do período de contrato do jogador, até um máximo de 5 anos (UEFA, 2023). No final

do contrato, o valor do jogador é considerado nulo no balanço financeiro (European Leagues, n.d). Se, entretanto, ocorrer a transferência do jogador para outro clube antes do término do seu contrato, o clube vendedor desreconhece o AI, enquanto o clube comprador regista o jogador e assume a responsabilidade para amortizar o seu valor, levando em consideração os novos anos de duração de contrato (IFRS, 2020).

Enquanto os custos incorridos para adquirir o registo de jogadores a entidades externas são reconhecidos como AI, os organismos contabilísticos desencorajam, de um modo geral, o reconhecimento de AI gerados internamente. Esta posição visa evitar avaliações subjetivas e promover a transparência financeira. Desta forma, jogadores formados nas academias de futebol, sem a ocorrência de valores de transferência a serem registados, são reconhecidos no balanço com um valor nominal nulo. Quaisquer renovações de contrato subsequentes normalmente não alteram essa avaliação (European Leagues, n.d).

2.4 SUCESSO: PERFOMANCE DESPORTIVA E PERFOMANCE FINANCEIRA

2.4.1 ASPETOS GERAIS

Inicialmente, as origens do futebol demonstraram que este era um desporto com um objetivo claro: alcançar sucesso desportivo. Com a sua crescente profissionalização, especialmente após o desenvolvimento do caso Bosman, e atração de novos *stakeholders*, os seus objetivos tornaram-se menos claros (Sánchez *et al*., 2020). Com a intrusão dos objetivos financeiros, surgiram dúvidas no meio académico quanto à compatibilidade e correlação entre estas duas variáveis (Di Simone & Zanardi, 2021; Sakınç *et al*., 2017; Sánchez *et al*., 2020).

Ao analisar os principais clubes de futebol europeus, torna-se evidente que o seu sucesso está diretamente ligado à sua capacidade financeira para investir em novos ativos (Sakınç *et al*., 2017). Assim, é plausível concluir que, ao influenciar positivamente os resultados desportivos, a *performance* financeira torna-se um caminho facilitador para alcançar o sucesso desportivo. No entanto, a relação entre esses dois objetivos nem sempre é clara, o que sugere a falta de consenso académico sobre o assunto (Di Simone & Zanardi, 2021).

O conceito de sucesso de um clube é passível de diversas interpretações. Por exemplo, para Di Siomne e Zanardi (2021), o sucesso depende de três pilares interligados: gestão económica e administrativa, técnica e social. No contexto desportivo, a gestão económica e administrativa assume uma importância crucial, estando intrinsecamente ligada à

sustentabilidade operacional, isto é, à garantia da produtividade contínua e ao funcionamento das atividades de negócio, bem como à proteção dos interesses dos diversos *stakeholders* envolvidos. Por outro lado, a dimensão social também é fundamental, concentrando-se na satisfação contínua das necessidades básicas da sua massa associativa. Por último, a dimensão técnica desempenha um papel vital ao gerir de forma eficaz os recursos financeiros limitados impostos pela gestão financeira. Assim, apenas através de uma abordagem holística, que reconheça a interdependência entre as dimensões económica e administrativa, social e técnica é possível alcançar o sucesso.

Apesar de ser fácil interpretar o conceito de sucesso utilizando o *framework* dos autores anteriormente mencionados, no contexto da indústria do futebol, o sucesso de um clube é um fenómeno multifacetado e difícil de medir (Di Simone & Zanardi, 2021). A literatura sugere que a *performance* financeira pode ter uma influência significativa no sucesso desportivo de um clube.

Galariotis *et al*., (2018), analisaram a relação entre a *performance* financeira e desportiva dos clubes de futebol franceses, concluindo que existe uma relação bidirecional positiva entre estas duas dimensões. Ou seja, quanto maiores forem as receitas dos clubes, maior será a sua capacidade de investir em novos recursos, o que, por sua vez, pode levar a melhores resultados desportivos. Inversamente, quanto menores forem as receitas dos clubes, menor será a sua capacidade de investir em novos ativos, o que pode resultar em piores resultados desportivos.

Por outro lado, Kulikova e Goshunova (2013), utilizaram uma análise por envoltória de dados (DEA), para avaliar a eficiência dos clubes de futebol, focando-se principalmente nos clubes de origem britânica. De acordo com o estudo, os autores concluíram que "(...) a eficiência desportiva dos clubes de futebol depende principalmente do capital humano dos jogadores e treinadores e dos custos com pessoal" (p. 253). Ou seja, o talento dos jogadores e habilidade técnica dos treinadores são fatores cruciais para o sucesso desportivo, assim como a remuneração adequada destes profissionais, que serve como incentivo para alcançar melhores resultados em campo.

Carmichael *et al*., (2011), utilizando dados referentes aos indicadores financeiros e *performances* dos jogadores da *Premier League* ao longo de quatro épocas desportivas, concluíram que o sucesso em campo está positivamente relacionado com a *performance* financeira. Os resultados dos autores demonstram que os clubes que investem as suas receitas em AI com habilidades específicas estão mais próximos de alcançar sucesso em campo. Além disso, a implementação de estratégias de salários elevados pode resultar em melhores

desempenhos dos jogadores, o que, por sua vez, leva a melhores resultados desportivos. Esses resultados sugerem que os clubes com maior riqueza têm maior probabilidade de alcançar sucesso desportivo, originando desequilíbrios competitivos na respetiva liga.

De forma similar, Leksowski (2021) investigou a relação entre os resultados financeiros e desportivos dos 20 clubes que alcançaram maiores receitas durante a época desportiva 2018/2019. O estudo verificou a eficiência dos clubes nas temporadas 2014/2015 e 2018/2019, utilizando um modelo desenvolvido pelo próprio autor. Os resultados indicaram que os clubes de futebol com maiores despesas salariais e com maior valor de mercado dos seus jogadores foram mais bem-sucedidos do que os seus concorrentes, tanto a nível internacional quanto nacional. No entanto, percebeu-se também que, quanto maior o valor de mercado do plantel, maiores são as exigências salariais. Em resumo, o estudo realizado pelo autor confirma as conclusões dos autores anteriormente mencionados, demonstrando que a *performance* financeira influência diretamente o sucesso desportivo dos clubes.

No entanto, conforme a literatura indica, assim como a *performance* financeira pode influenciar os resultados desportivos, o sucesso em campo também pode ter um impacto significativo na saúde financeira dos clubes. As vitórias e boas *performances* desportivas podem fortalecer a posição financeira dos clubes, enquanto as derrotas e desempenhos negativos podem enfraquecê-la.

Galloppo & Boido (2020) encontraram uma relação significativa entre o preço das ações e os resultados dos jogos de futebol, sugerindo que os resultados desportivos podem afetar a posição financeira dos clubes. Analisando uma amostra de dados composta por 11.977 jogos de 25 clubes de futebol listados nas respetivas bolsas de valores, entre as épocas desportivas 2003/2004 e 2014/2015, observaram efeitos económicos e estatisticamente significativos nos preços das ações, independentemente do desfecho dos jogos. Em termos globais, os resultados indicam que, em média, verifica-se uma acentuada deterioração no preço das ações após uma derrota, que não é compensada pela subida em caso de vitória. Em termos de competições, uma derrota na Liga dos Campões gera um efeito maior de sentimento negativo, levando a uma queda mais acentuada no valor das ações do clube em comparação com as competições nacionais. Em termos locais, nos jogos em casa ou fora, verificou-se um efeito positivo quando ocorre uma vitória fora de casa. Inversamente, quando a equipa joga em casa, observa-se uma queda significativa no valor das ações em caso de derrota.

De forma similar, no contexto do futebol espanhol, um estudo realizado por Barajas *et al*. (2005) analisou a relação entre a *performance* desportiva e as receitas dos clubes entre 1988 e 2002. A análise baseou-se numa amostra de 134 relatórios financeiros válidos de 34 clubes

diferentes das Primeira e Segunda Divisões do futebol profissional espanhol, utilizando um conjunto de variáveis e métodos de mensuração realizar a investigação. Os resultados indicaram que as variáveis utilizadas para medir a *performance* desportiva explicam, de forma estatisticamente significativa, as principais fontes de receita dos clubes de futebol espanhóis.

Muitas das relações identificadas na literatura entre a *performance* desportiva e financeira podem ser condicionadas por diversos fatores que impactam negativamente ambas as dimensões. Entre esses fatores, destacam-se o modelo de negócio e o tipo de governança adotados pelos clubes.

Os objetivos dos clubes dependem significativamente da identidade dos seus proprietários. Nos casos em que a SAD pertence aos sócios, os objetivos tendem ser mais focados na vertente desportiva. No entanto, clubes adquiridos por investidores privados, como no caso do Manchester United, comprado pela família Glazer, podem ser geridos com o principal intuito de obter rendibilidade dos seus investimentos. Dessa forma, o clube não tem objetivos próprios, mas cabe aos seus proprietários defini-los (Sánchez *et al*., 2020).

No contexto do futebol, existem essencialmente dois modelos de negócio: um orientado para a maximização dos lucros e outro para a maximização desportiva (Di Simone & Zanardi, 2021). A escolha entre esses modelos de negócio é determinada pela estrutura acionista dos clubes e pela forma como o capital está distribuído entre os mesmos. Em sociedades onde mais de 50% do capital é detido por um individuo ou grupo de indivíduos, cabe aos proprietários maioritários decidir qual o modelo adotar, de acordo com os seus objetivos. Assim, mesmo que exista uma estrutura administrativa e um CEO, as decisões estratégicas e operacionais serão sempre influenciadas pelos interesses dos acionistas maioritários (Ruta *et al*., 2020, citado por Di Simone & Zanardi, 2021).

De acordo com Hamil & Chadwick (2010) citado por Wilson *et al*. (2013), foram identificados três tipos de estrutura de propriedade no contexto do futebol desde a criação da *Premier League* em 1992: a estrutura de mercado de ações, a estrutura de fundos de adeptos e a estrutura de propriedade estrangeira. A estrutura de mercado de ações, que consiste na aquisição de capital através da venda de ações na bolsa de valores, tem perdido atratividade ao longo dos anos devido à dificuldade dos clubes que adotaram este modelo em manter lucros estáveis. A estrutura de fundos de adeptos, atualmente conhecida como modelo de investidores domésticos privados, envolve acionistas que desejam adquirir parte ou a maior parte do capital da sociedade, muitas vezes por manterem um vínculo emocional com o clube em questão. Por fim, com a globalização do futebol, o aumento dos direitos de transmissão e as oportunidades de expansão global tornaram a estrutura de propriedade estrangeira um modelo atraente para

investidores estrangeiros. Estes investidores frequentemente seguem uma lógica de maximização de resultados, assumindo grandes riscos financeiros a fim de alcançar sucesso desportivo imediato.

De acordo com um estudo realizado por Wilson *et al*. (2013), um dos objetivos era analisar o impacto das diferentes estruturas de propriedade de clubes da *Premier League*, identificadas por Hamil & Chadwick (2010), no desempenho financeiro e desportivo. Para tal, foram recolhidos relatório financeiros de 20 clubes entre o período de 2001 a 2010, utilizando correlações para examinar a relação entre as finanças e a posição na liga, bem como testes de análise de variância (ANOVA) para avaliar as diferenças entre os tipos de propriedade. Os resultados demonstraram que: (1) a estrutura de mercado de ações atua de forma mais eficiente na perspetiva financeira, em comparação com clubes privados, tanto domésticos quanto estrangeiros, e na perspetiva desportiva em comparação com a estrutura de investidores domésticos privados; e (2) a estrutura de investidores domésticos privados tende a superar a dos investidores estrangeiros, em termos de *performance* financeira. Contudo, inversamente, clubes pertencentes a investidores privados estrangeiros tendem a obter melhores resultados desportivos em comparação com os investidores domésticos. Conclui-se que as *performances* financeiras e desportivas dos clubes que competem na *Premier League* podem ser significativamente influenciadas pelos tipos de estrutura de propriedade adotados.

A seguir, apresenta-se o Quadro 1, que sintetiza os principais fatores condicionantes, identificados na literatura, que podem influenciar as *performances* financeiras e desportivas dos clubes. Na tabela é apresentada uma síntese do objetivo de estudo, a metodologia utilizada e as respetivas conclusões.

Quadro 1. Síntese de Dados.

Autores	Objetivo do Estudo	Metodologia	Conclusões
Legaz-Arrese *et al*. (2013)	Impacto da vantagem de jogar em casa na *performance* desportiva.	Revisão de evidências e causas da vantagem de jogar em casa, incluindo apoio da massa associativa, familiaridade com o ambiente, fadiga de viagens e implicações psicológicas.	A vantagem de jogar em casa está associada a uma maior *performance* desportiva, influenciando os clubes e os seus atletas

Benchehida *et al*. (2015)	Investigação das habilidades técnicas essenciais para jogadores de futebol e quais os impactos na *performance* desportiva.	Selecionaram-se 13 habilidades motoras. Consultaram-se 40 especialistas em treino e futebol (professores e treinadores), que avaliaram as habilidades através de um questionário. Foram considerados 21 questionários válidos.	As habilidades motoras essenciais para o futebol incluem: resistência cardiorrespiratória, força dinâmica dos membros inferiores, velocidade dos movimentos dos membros, força explosiva e força do tronco. Estas habilidades são cruciais para uma boa *performance*.
Klobučník *et al*. (2019)	Relação entre desenvolvimento econômico regional e a *performance* de clubes de futebol na União Europeia.	Análise de 820 clubes (primeira divisão) em 28 países da UE durante 10 anos (2007/08 a 2016/17), incluindo variáveis económicas regionais e de desempenho desportivo dos clubes.	Regiões mais ricas tendem a ter clubes com maior valor de mercado, no entanto verificam-se exceções. Forte correlação entre valor de mercado e desempenho desportivo dos clubes
Fofack (2020)	Avaliação da contribuição de táticas ofensivas e defensivas para o sucesso na UEFA Champions League.	Análise de dados de 513 clubes que participaram da competição de 1955-1956 a 2018-2019. Considera-se ainda outras variáveis que podem contribuir para o sucesso, como número de participações na Champions League e nas ligas nacionais.	Tanto táticas ofensivas quanto defensivas estão associadas ao sucesso, com coeficientes iguais. O número de participações é um fator significativo, mas participar das quatro principais ligas não é.
Dimitropoulos & Scafarto (2021)	Impacto do Fair Play Financeiro da UEFA nas despesas com jogadores, sucesso desportivo e desempenho financeiro.	Análise de um conjunto de dados (financeiros e desportivo) de 15 clubes italianos ao longo de 11 anos (2007-2017), utilizando uma abordagem de equações simultâneas.	O Fair Play Financeiro reduz a relação entre custos salariais e resultados desportivos, aumenta a importância das taxas de transferência líquidas e melhora a performance financeira através da venda de jogadores.

Moll & Davies (2021	Efeitos das expressões emocionais dos treinadores sobre as emoções e desempenho dos jogadores.	Dois experimentos para investigar os efeitos das expressões não verbais de orgulho, vergonha e felicidade por parte dos treinadores sobre as emoções e o desempenho dos jogadores.	As expressões de orgulho e felicidade pelos treinadores beneficiaram o desempenho dos jogadores, enquanto a vergonha não teve efeito positivo.
Lopez-Valenciano et al. (2022)	variáveis de estilo de jogo ofensivo e defensivo e o sucesso no futebol profissional	Utilização de dados de 23 clubes, nas temporadas 2017-2018 e 2018-2019 da LaLiga, análise de componentes principais e variáveis de eficácia.	A eficácia na conclusão de jogadas, com uma abordagem ofensiva e iniciativa de jogo foram fortemente associadas ao sucesso.

Fonte: Adaptado de Legaz-Arrese *et al*. (2013); Benchehida *et al*. (2015); Benchehida *et al*. (2015); Fofack (2020); Dimitropoulos & Scafarto (2021); Moll & Davies (2021).

2.4.2 Sucesso Desportivo

Em termos absolutos, o sucesso desportivo consiste no número de medalhas ou troféus que um atleta ou clube ganha numa determinada competição desportiva. Consiste também na forma como os mesmos irão alocar e usufruir os recursos disponíveis a fim de alcançar o sucesso (De Bosscher *et al*., 2006; De Bosscher *et al*., 2008).

Apesar de ser difícil de mensurar devido ao seu caráter multifacetado, De Bosscher *et al*. (2006) concluíram que o sucesso desportivo é determinado por três grupos de fatores: (1) macro fatores, relacionados com contexto social e cultural no qual as pessoas estão inseridas e que não podem ser controlados. Estes incluem a saúde económica do território, condições demográficas e geográficas, alterações climáticas, nível de urbanização, políticas e legislação aplicadas e fatores culturais; (2) meso fatores, ou seja, as políticas e regulamentações impostas pelas autoridades competentes que regulam o desporto, podendo influenciar a *performance* desportiva dos clubes; e (3) micro fatores, relacionados com as condições individuais dos atletas, como a sua genética e o ambiente quotidiano, incluindo estilo de vida, família, amigos e equipa técnica. Muitos desses fatores podem ser controlados (como o treino de técnicas e táticas), enquanto outros não (como, por exemplo, as condições genéticas dos atletas).

No contexto do futebol, o sucesso ou insucesso desportivo de um clube profissional reflete-se no número de vitórias e, posteriormente, nas competições domésticas e internacionais conquistadas (Samagaio *et al*., 2009). Esta afirmação foi reforçada por Rohde e Breuer (2016), ao relacionarem, na sua investigação, o sucesso desportivo com o número de títulos ganhos nas competições internas das "*Big Five*" e nas competições externas, como a Liga dos Campeões.

De acordo com a literatura, existem vários métodos utilizados para mensurar o sucesso desportivo de um clube de futebol profissional. A maioria dos estudos que se focaram na avaliação da *performance* desportiva utilizaram os seguintes indicadores: "pontos na Liga" ou "posição na tabela classificativa", "rácio de vitórias" e "rácio de assistência de público" (Di Simone & Zanardi, 2021; Galloppo & Boido, 2020; Klobučník *et al*., 2019; Leksowski, 2021; Plumley *et al*., 2017b; Sánchez *et al*., 2020). O primeiro indicador, pontos na Liga, está relacionado com número de pontos acumulados por um clube durante uma época desportiva. O rácio de vitórias considera o número de vitórias em relação ao número total de jogos disputados. Por fim, o rácio de assistência de público refere-se à diferença entre o maior e o menor número de espetadores nos jogos da liga de um clube, expressa em valor absoluto. Valores baixos no rácio de assistência de público podem indicar que o clube, ao longo da temporada, atingiu frequentemente uma capacidade máxima de espetadores no seu estádio, o que se traduz em receitas consideráveis. Em contrapartida, valores altos indicam que a base de adeptos é frágil, tornando o clube dependente dos adeptos visitantes dos clubes mais populares, o que pode resultar em receitas menos previsíveis e instáveis (Plumley *et al*., 2017b).

Para além das métricas anteriormente mencionadas para avaliar e mensurar o sucesso desportivo dos clubes, existem outras alternativas que oferecem *insights* sobre variáveis que podem influenciar o desempenho dentro de campo. Hughes *et al*. (2012) definiram um conjunto de *Key Performance Indicators* (KPI) que se adequam melhor aos jogadores profissionais de futebol e às suas posições em campo. O estudo categoriza os KPI em cinco grupos: fisiológicos (como força, agilidade, coordenação), táticos (como visão, organização, comunicação e distribuição), técnicos defensivos (como recuperação, velocidade, defesas, desarmes), técnicos ofensivos (remate, controlo de bola, passe) e psicológicos (concentração, motivação, atitude e linguagem corporal). Esta abordagem permite avaliar o desempenho dos jogadores de acordo com as funções especificas que desempenham em campo. Os resultados indicam que: (1) existem habilidades genéricas necessárias para melhorar a *performance* em campo; e (2) a prioridade em certas habilidades vai variar conforme a posição do jogador, seja guarda-redes, defesa, médio ou atacante. Dentro das habilidades genéricas, os autores concluíram que desarmes, interceções, pressão alta (técnicas defensivas), remate, passe, cabeceamento

(técnicas ofensivas), visão, organização, comunicação (táticos), altura, resistência, velocidade (fisiológicas), motivação, concentração e atitude (psicológicas) são as mais cruciais para um melhor desempenho desportivo em campo.

Dando seguimento a esta linha de investigação, Zambom-Ferraresi *et al*. (2018) analisaram as variáveis determinantes para a *performance* desportiva nas cinco principais ligas europeias, durantes as épocas desportivas de 2012/2013 a 2014/2015, analisando um total de 5 532 jogos. Utilizando técnicas avançadas como a média do modelo Bayesiano e métricas de importância relativa, os autores identificaram um conjunto de KPI que corroboram com os resultados de Hughes *et al.* (2012). Ambos os estudos destacam a relevância das ações ofensivas e defensivas, enfatizando a importância de variáveis como assistências para golo, precisão nos passes e remates para jogadores ofensivos, bem como desarmes, interceções, alívios e remates concedidos para jogadores defensivos. Por fim, ambos os estudos destacaram a importância das defesas de remates por parte dos guarda-redes.

A consistência entre os resultados dos autores anteriormente mencionados permite identificar outros fatores que influenciam a *performance* desportiva dos clubes e que, por sua vez, podem e devem servir de *insights* para a tomada de decisões estratégicas por parte da equipa técnica dos clubes.

2.4.3 Sucesso Financeiro

Numa organização, é imperativo possuir um conhecimento aprofundado da situação financeira para tomar decisões mais assertivas e, assim, aproximar-se do sucesso empresarial. A transparência financeira em relação aos seus *stakeholders* é essencial para a empresa, pois facilita a obtenção de capital externo e permite avaliar e comparar o seu sucesso financeiro com os dos seus concorrentes. Esta transparência advém da informação financeira que é comunicada através das DF da empresa (Berk & DeMarzo, 2007).

As DF são relatórios contabilísticos que informam todos os interessados na organização sobre o seu desempenho passado. Estes relatórios são emitidos periodicamente, geralmente trimestral e anualmente. Empresas públicas, cujas ações são negociadas em bolsa de valores, têm a obrigação de publicar os seus relatórios contabilísticos, permitindo que os acionistas acedam ao histórico e ao comportamento financeiro da empresa. Empresas privadas, cujos acionistas são limitados e geralmente não emitem ações, também preparam as suas DF, mas estas não disponibilizadas ao público (Berk & DeMarzo, 2007).

Os elementos mais importantes nas DF são o balanço, a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa. O balanço apresenta os ativos e os passivos da empresa, fornecendo uma visão da sua posição financeira num determinado momento. Os ativos (como caixa, inventário, propriedades e equipamentos) evidenciam a forma como a organização utiliza o seu capital (investimentos), enquanto os passivos (obrigações financeiras) indicam quem são os seus credores ou a forma como a empresa adquire capital alheio. A diferença entre os ativos e os passivos é o património líquido da empresa ou o seu valor contabilístico (Berk & DeMarzo, 2007).

A demonstração de resultados apresenta as receitas e as despesas da empresa, assim como o seu resultado líquido (medida de rendibilidade) num determinado período. Por fim, a demonstração de fluxos de caixa utiliza informações da demonstração de resultados e do balanço para determinar quanto dinheiro a empresa gerou e como esses recursos monetários foram alocados. Este elemento está dividido em três secções: atividades operacionais, atividades de investimento e atividades de financiamento (Berk & DeMarzo, 2007).

Através das DF, os investidores usam rácios ou indicadores financeiros para comparar a empresa com os seus concorrentes. Os indicadores comumente usados estão relacionados com a rendibilidade, liquidez e endividamento da empresa (Berk & DeMarzo, 2007).

2.4.3.1 Rendibilidade

A rendibilidade é um índice que mede o lucro e avalia os resultados das atividades da empresa num determinado período. Um lucro elevado sinaliza aos investidores e acionistas a possibilidade de distribuição de dividendos mais elevados. Os rácios de rendibilidade podem ser mensurados sob duas óticas principais: a rendibilidade das vendas e a rendibilidade dos investimentos (Husain & Sunardi, 2020).

No contexto da rendibilidade dos investimentos, destacam-se dois rácios fundamentais:

Rendibilidade dos Ativos (ROA) - O ROA mede a eficiência dos ativos da empresa em gerar lucro. Quanto maior o seu valor, maior é o aproveitamento conseguido dos ativos. A fórmula para calcular o ROA é (Costa, 2010):

$$\mathbf{ROA} = \frac{\mathbf{Resultado\ Líquido}}{\mathbf{Ativo\ total}}$$

Rendibilidade dos Capitais Próprios (ROE)- O ROE mede o retorno financeiro dos seus investimentos passados. Um valor elevado pode indicar que a empresa soube rentabilizar bem as oportunidades de investimento. A fórmula para calcular o ROE é (Berk & DeMarzo, 2007):

$$\mathbf{ROE} = \frac{\mathbf{Resultado\ Líquido}}{\mathbf{Capital\ Próprio}}$$

Por outro lado, ao analisar a rendibilidade das vendas, devem ser considerados dois rácios principais:

Rendibilidade Operacional das Vendas- Este rácio, também denominado por margem operacional (MO), mostra quanto uma empresa ganha por cada euro de vendas, antes de juros e impostos. A fórmula para calcular a MO é (Berk & DeMarzo, 2007):

$$\mathbf{MO} = \frac{\mathbf{Resultado\ Operacional}}{\mathbf{Vendas\ (Volume\ de\ negócio)}}$$

Rendibilidade Líquida das Vendas- Este rácio, também denominado por margem líquida (ML), representa o lucro líquido disponível pela empresa após terem sido pagos todos os custos diretos e indiretos, por cada euro de venda realizado. A fórmula para calcular a ML (Costa, 2010):

$$\mathbf{ML} = \frac{\mathbf{Resultado\ Líquido}}{\mathbf{Vendas}}$$

2.4.3.2 Liquidez

Os rácios de liquidez demonstram a capacidade da empresa em cumprir com as suas obrigações financeiras a curto prazo, ou seja, no prazo de um ano. Destacam-se três indicadores principais para avaliar esta capacidade: liquidez geral, liquidez reduzida e liquidez imediata (Costa, 2010). Para este estudo, será apresentado apenas o rácio de Liquidez Geral.

Liquidez Geral (LG) - Este rácio permite comparar os ativos correntes com os passivos correntes de uma empresa, de modo a entender se a mesma dispõe de um fundo de maneio

suficiente para satisfazer as suas necessidades operacionais a curto prazo (Berk & DeMarzo, 2007).

$$\mathbf{LG = Ativo\ Corrente - Passivo\ Corrente}$$

2.4.4 ENDIVIDAMENTO

Os rácios de endividamento, ou de estrutura financeira, permitem avaliar o equilíbrio financeiro das empresas a médio-longo prazo (Costa, 2010, p.129). Este índice pode ser subdividido em três rácios principais: alavancagem, solvabilidade e autonomia financeira.

Alavancagem- O rácio de alavancagem, também conhecido como *debt to equity ratio*, avalia a dependência da empresa em relação à dívida como fonte de financiamento. Geralmente, resultados elevados indicam maior risco para os investidores, uma vez que a empresa está a financiar-se maioritariamente por dívida. A fórmula para calcular a alavancagem é (Berk & DeMarzo, 2007):

$$\boldsymbol{Debt\ to\ Equity\ Ratio} = \frac{\mathbf{Dívida\ Total}}{\mathbf{Capital\ Próprio}}$$

Solvabilidade - O rácio de solvabilidade mede a capacidade da empresa de cumprir com as suas obrigações a médio-longo prazo. Uma das formas de avaliar este rácio é de analisar a proporção do ativo total em relação aos passivos, sendo que o resultado deverá ser superior a 1. Se não acontecer, poderá sugerir que a empresa entrou numa situação de falência técnica. A fórmula para calcular a solvabilidade é (Costa, 2010):

$$\mathbf{Solvabilidade} = \frac{\mathbf{Ativo\ Total}}{\mathbf{Passivo\ Total}}$$

Autonomia Financeira - O rácio de autonomia financeira permite averiguar se os ativos da empresa estão a ser financiados por capital próprio ou são maioritariamente financiados por terceiros (instituições bancárias e/ou de crédito). Por exemplo, se o rácio é 0,3, significa que 30% dos ativos da empresa são financiados por capital próprio, o que indica uma maior dependência de financiamento externo (dívida). A fórmula para calcular a autonomia financeira é (Costa, 2010):

$$\mathbf{Autonomia\ Financeira} = \frac{\mathbf{Capital\ próprio}}{\mathbf{Ativo\ Total}}$$

A literatura tem explorado extensivamente estes índices financeiros e os seus respetivos rácios, destacando a sua importância na análise da saúde financeira das organizações desportivas. No contexto do futebol, o Quadro 2 sintetiza as variáveis financeiras mais utilizadas em estudos recentes para mensurar a *performance* financeira dos clubes de futebol. Na tabela apresenta-se uma síntese da metodologia e os rácios financeiros utilizados.

Quadro 2 - Variáveis Utilizadas na Avaliação da Performance Financeira dos Clubes de Futebol

Autores	Metodologia	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavancagem	Solvabilidade	Autonomia Financeira
Pawłowski (2020)	Análise descritiva, comparativa, análise de literatura, análise de atos jurídicos e análise de índice de demonstrações financeiras, de clubes polacos.	X	X			X	X		
Sánchez *et al*. (2020)	Uso de equações que envolvem variáveis financeiras e desportivas	X							
Di Simone & Zanardi (2021)	Modelos de dados de painel	X	X						
Plumley *et al*. (2021)	Modelo estatística Z-score de Altman	X							X
Sharma *et al*. (2021)	Interpretação e Análise de Dados das Demonstrações Financeiras	X	X	X	X	X			
Urdaneta *et al.* (2021)	Modelos de dados de painel: *The Feasible Generalized Least Squares* (FGLS)	X			X		X	X	
Kevser & Doğan (2022)	*The grey relationship analysis* (GRA), foi usada como método e análise de rácios financeiros					X			X

Fonte: Adaptado de Pawłowski (2020), Sánchez *et al*. (2020), Di Simone & Zanardi (2021), Plumley *et al.* (2021), Sharma *et al.* (2021), Urdaneta *et al*. (2021); Kevser & Doğan (2022).

3. METODOLOGIA

Este capítulo destina-se a apresentar a proposta do objetivo de investigação, bem como a descrever os métodos de pesquisa e recolha de dados a serem utilizados. Posteriormente, será abordado o método e técnicas de análise de dados a utilizar. Explica-se a forma como se procedeu à criação de dois indicadores, isto é, à definição do Índice de *Performance* Desportiva e as variáveis que compõem a *Performance* Financeira. Sendo posteriormente feita a descrição do Coeficiente de Correlação de Pearson, e ainda, formulação das hipóteses de investigação.

3.1 OBJETIVOS E PERGUNTAS DE PARTIDA

O principal objetivo deste estudo é investigar a relação entre a aquisição de novos ativos intangíveis, nomeadamente os direitos sobre o passe de jogadores de futebol profissional, e as despesas salariais, com a *performance* desportiva e financeira das sociedades desportivas em análise. Especificamente, pretende-se responder às seguintes questões:

1. Existirá correlação significativa entre a aquisição de novos jogadores e a *performance* desportiva e financeira dos clubes?
2. Em que medida os investimentos em salários impactaram de forma significativa a *performance* desportiva e financeira dos clubes?
3. Verificou-se correlação entre a *performance* desportiva e a *performance* financeira?

3.2 MÉTODO DE PESQUISA

De modo a investigar o impacto entre o investimento em aquisição de novos ativos intangíveis e respetivos salários com a *performan*ce desportiva e financeira dos clubes, será adotado o método científico dedutivo, num tipo de pesquisa explicativa.

De acordo com Heerdt e Leonel (2022), a pesquisa explicativa tem como principal objetivo auxiliar o investigador a compreender as relações de causa e efeito entre variáveis, procurando "estabelecer os porquês ou os fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência das coisas" (Heerdt & Leonel, 2022, p.92).

Conforme mencionado anteriormente, o estudo utilizará o método dedutivo, ou seja, a investigação começa de uma perspetiva ampla e vai-se tornando progressivamente mais específica à medida que o estudo avança (Sampaio, 2021, p.40).

3.3 MÉTODO DE RECOLHA DE DADOS

O método de recolha de dados adotará uma abordagem quantitativa, focada na análise de dados financeiros e desportivos dos clubes de futebol selecionados, com um horizonte temporal que abrange as épocas desportivas de 2017/2018 a 2022/2023.

A escolha desta abordagem quantitativa justifica-se, pela necessidade de quantificar as relações entre as variáveis de estudo, permitindo a aplicação de métodos estatísticos na análise dessas inter-relações.

Os dados financeiros serão extraídos dos relatórios financeiros das SAD dos clubes. Estes relatórios incluem, entre outros elementos, o balanço e a demonstração de resultados, que serão analisados para calcular diversos rácios e, assim, compreender a situação financeira dos clubes. Simultaneamente, os dados desportivos, como o número de vitórias, empates e derrotas nas competições profissionais de futebol (competições europeias da UEFA, ligas nacionais e taças domésticas), serão obtidos através da plataforma ZeroZero[1], uma base de dados desportiva, e utilizados para medir a *performance* desportiva.

Relativamente às variáveis "montante de transferências" e "massa salarial", os dados foram extraídos dos relatórios financeiros dos clubes, bem como da base de dados desportiva *Transfermarkt*[2], especializada na monitorização de transferências de jogadores.

O principal objetivo da recolha desses dados é investigar a relação entre as variáveis em estudo, com o particular foco em compreender de que forma a aquisição de jogadores e as despesas salariais se correlacionam com o desempenho desportivo e financeiro das equipas.

Para esse fim, serão utilizados métodos estatísticos adequados, nomeadamente o Coeficiente de Correlação de Pearson, com o intuito de avaliar a existência ou não de correlação e em caso afirmativo a intensidade e a natureza das relações entre as variáveis analisadas.

Neste estudo, serão analisados três clubes de cada uma das ligas selecionadas da primeira divisão do futebol profissional: inglesa, espanhola e portuguesa.

[1] www.zerozero.pt
[2] www.transfermarkt.pt

A seleção dos clubes baseia-se nos seguintes critérios:

- Palmarés e histórico: Considera-se o número de títulos conquistados em campeonatos nacionais, bem como noutras competições nacionais (taças domésticas) e europeias (Liga dos Campeões e Liga Europa). Apenas será considerado o palmarés nos últimos 10 anos de atividade desportiva;
- Número de sócios: O critério inclui o tamanho da base de sócios dos clubes, com o intuito de selecionar aqueles com maior influência e popularidade nos respetivos países.

3.4 CONSTRUÇÃO DO ÍNDICE DE PERFORMANCE DESPORTIVA

Conforme explicado no Capítulo II, diversos estudos têm utilizado diferentes indicadores desportivos para determinar a *performance* desportiva de um clube. Sendo, a tarefa de calcular este desempenho é complexo, devido à multiplicidade de variáveis envolvidas na equação.

Neste estudo, para calcular o Índice de *Performance* Desportiva (I.P.D), foram considerados o número de vitórias, empates e derrotas dos clubes, em todas as competições em que participam, com o intuito de obter uma pontuação que reflete o seu desempenho.

A medição do I.P.D segue a fórmula desenvolvida por Barajas et al. (2005), que atribui uma pontuação aos clubes, com base nos resultados alcançados nas diferentes competições. Estas competições são ponderadas de acordo com a sua relevância económica para os clubes.

$$IPD = \sum_{i=1}^{4} \alpha_i \times P_i$$

No modelo apresentado pelo autor, "P_i" representa os pontos obtidos nas competições "i", e "α_i" corresponde à ponderação atribuída a cada uma das competições nas quais os clubes participam (Barajas et al., 2005, p. 10).

Uma vez que este estudo, se centra na análise da primeira divisão de futebol profissional nas ligas portuguesa, espanhola e inglesa, foram consideradas as competições ilustradas na Tabela 1.

Tabela 1. Competições Desportivas consideradas para o Estudo.

País	Taças domésticas		Ligas Nacionais	Competições europeias	
Portugal	Taça da Liga	Taça de Portugal	Liga Nacional	UEFA Liga Europa	UEFA Liga dos Campeões
Espanha	Supercopa de Espanha	Copa del Rey	La Liga		
Inglaterra	Carabao Cup	FA Cup	Premier League		

Dessa forma, tendo em conta as pontuações estabelecidas por Barajas et al. (2005), as Taças domésticas recebem uma ponderação de 1; a UEFA Liga Europa e as Ligas nacionais recebem uma ponderação de 2; e a UEFA Liga dos Campeões é ponderada com 3. Embora a conquista da Liga Nacional seja o principal objetivo dos clubes, não lhe foi atribuída uma maior ponderação, devido ao elevado número de jogos disputados e consequente acumulação de pontos, em comparação com as outras competições.

O I.P.D é, assim, expresso da seguinte forma:

$$IPD = Pontos\ da\ Taça + Pontos\ da\ Taça + 2 \times Pontos\ da\ Liga + 2 \times Pontos\ da\ UEFA\ Liga\ Europa + 3 \times Pontos\ da\ UEFA\ Liga\ dos\ Campeões$$

3.4.1 Descrição das Competições e Metodologia de Cálculo de Pontuações

Antes de abordar o processo de atribuição de pontuações para cada competição, é essencial compreender o funcionamento das diferentes competições, nas quais participam os clubes de futebol profissional de Portugal, Espanha e Inglaterra.

No que diz respeito à atribuição de pontos das competições europeias, o modelo de Barajas et al. (2005) encontra-se desatualizado. Por essa razão, foi adotado o modelo de Bollen (2010), que se ajusta ao formato atual das competições europeias.

Ligas Nacionais (Portuguesa, Espanhola e Inglesa)

A Liga Portugal *Betclic*, popularmente conhecida como Primeira Liga, é a principal competição de futebol profissional em Portugal. Instituída em 1978, a Liga Portuguesa dos Clubes de Futebol Profissional reúne 18 equipas que disputam jogos em formato casa/fora, ao

longo de 34 jornadas. À semelhança das ligas espanhola e inglesa, uma vitória confere 3 pontos ao vencedor, um empate concede 1 ponto a ambas as equipas, e uma derrota não atribui qualquer ponto.

Atualmente, o vencedor da Primeira Liga garante, automaticamente, um lugar fase de grupos da UEFA Liga dos Campeões, enquanto o segundo classificado disputa a 3.ª eliminatória de acesso a esta competição. O terceiro lugar qualifica-se diretamente para a UEFA Liga Europa, enquanto o quarto classificado tem de disputar a 2.ªeliminatória para tentar aceder à competição. O quinto classificado qualifica-se para disputar a 2.ª eliminatória da UEFA Liga Conferência, a mais recente competição europeia organizada pela UEFA. Os dois últimos classificados descem, automaticamente, para a Liga Portugal 2, a Segunda Divisão do futebol profissional português, enquanto o antepenúltimo realiza um play-off contra o terceiro classificado da Segunda Liga, para decidir a manutenção ou a descida.

A *LaLiga* Santander, comumente conhecida como *LaLiga*, é a Primeira Divisão do futebol profissional espanhol. Estabelecida em 1993, a *LaLiga*, reúne 20 equipas que disputam entre si jogos em casa e fora, ao longo de 38 jornadas. Atualmente classificado em segundo lugar entre as melhores ligas europeias, a *LaLiga* atribui 7 vagas para as competições europeias. As quatro primeiras equipas qualificam-se para a UEFA Liga dos Campeões, enquanto o quinto e o sexto lugar asseguram a participação na UEFA Liga Europa. O sétimo classificado ganha acesso ao play-off da UEFA Liga Conferência. Os três últimos classificados da *LaLiga* são despromovidos para a Segunda Divisão do futebol profissional espanhol.

A *Premier League*, por sua vez, é a Primeira Divisão do futebol profissional inglês, estabelecida em 1992. A liga é composta por 20 equipas que disputam entre si jogos em casa e fora, ao longo de 38 jornadas. A *Premier League*, considerada a melhor liga europeia no *ranking* atual, oferece 7 vagas para as competições europeias. Os quatro primeiros classificados garantem presença na UEFA Liga dos Campeões, enquanto o quinto lugar assegura uma vaga na UEFA Liga Europa. Tal como na *LaLiga*, os três últimos classificados são despromovidos para o EFL Championship, a Segunda Divisão do futebol profissional inglês.

Cálculo das Variáveis:

Pontos da Liga Nacional. A contabilização da "Liga nacional" corresponde ao somatório dos pontos obtidos ao fim das 34 jornadas (liga portuguesa) ou 38 jornadas (liga espanhola e inglesa). Como foi mencionado anteriormente, em caso de vitória são 3 pontos, empate 1 ponto e derrota 0 pontos. Ou seja, se uma equipa espanhola ao fim de 38 jornadas tiver um registo de

30 vitórias, 5 empates e 3 derrotas, significa que terá uma pontuação total da liga de 95 pontos (Barajas et al., 2005, p. 10).

Taças Domésticas de Portugal. A Taça de Portugal, também conhecida como "prova rainha", é uma competição de futebol disputada em formato de eliminatórias, com a participação de 147 clubes oriundos das Associações Distritais/Regionais de Futebol, do Campeonato de Portugal, da Liga 3, da Segunda Liga e da Primeira Liga (Liga Portugal Betclic). Inaugurada na temporada 1938/1939, esta competição é composta por oito eliminatórias disputadas, sendo todas disputadas a apenas um jogo, exceto a 7ª eliminatória, que é jogada a duas mãos. Os clubes da Primeira Liga entram em competição a partir da 3ªeliminatória. O vencedor da Taça de Portugal qualifica-se diretamente para a fase de grupos da UEFA Liga Europa.

A Taça da Liga é a competição mais recente organizada pela Liga Portugal, tendo sido instituída na época 2007/2008. Nesta prova, participam 34 SADs, das quais 18 são da Primeira Liga e 16 da Segunda Liga. O formato da competição está dividido em três fases iniciais, seguidas das meias-finais e da final. Nas primeiras duas fases, os jogos são disputados em formato eliminatório apenas entre os clubes da Segunda Liga. A terceira fase, por sua vez, consiste numa fase de grupos, que determina as equipas que avançam para a fase final da competição, conhecida como a "*Final Four*".

Os quatro primeiros classificados da Primeira Liga na época anterior são distribuídos por quatro grupos, designados de A a D, juntamente com outras equipas, perfazendo um total de quatro clubes por grupo. Cada equipa disputa um jogo contra as restantes do seu grupo, sendo que apenas o primeiro classificado de cada grupo avança para as meias-finais. Tanto as meias-finais como a final são disputas num único jogo.

Na Figura 1 apresenta-se o modelo de competições em estilo Taça:

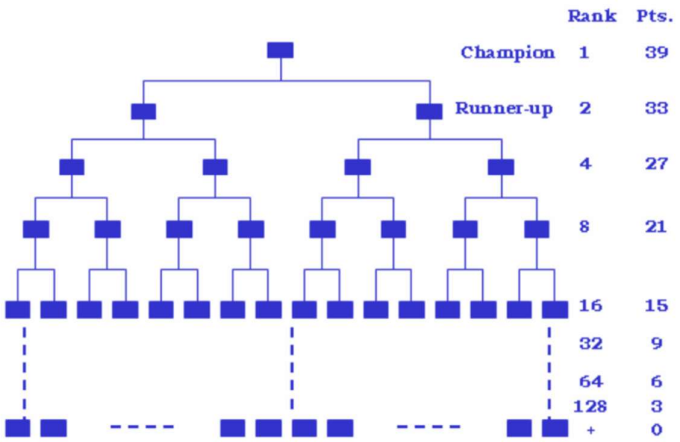


Figura 1. Diagrama de medição da variável de resultado para competições estilo Taça

Fonte: Modelo Original de Barajas et al. (2005).

O modelo proposto por Barajas et al. (2005), foi concebido para o antigo formato da Copa del Rey, uma competição espanhola disputada em formato de eliminatórias, semelhante à Taça de Portugal. A atribuição de pontos é feita da seguinte forma: em cada ronda eliminatória, à equipa vencedora são atribuídos 3 pontos, de maneira semelhante ao modelo utilizado na liga. A partir dos oitavos de final (quarta ronda), sendo os jogos disputados a duas mãos, as equipas que avançam para a fase seguinte recebem 6 pontos, independentemente do resultado dos jogos (Barajas et al., 2005, pp. 8 e 9).

Contudo, dado que o formato da Taça de Portugal difere do da Copa del Rey, torna-se necessário adaptar o modelo original. Assim, apresenta-se a Tabela 2 , que ilustra esta adaptação:

Tabela 2. Pontuação na Taça de Portugal.

Eliminatórias: Taça de Portugal	Pontuação
1ª Eliminatória	-
2ª Eliminatória	-
3ª Eliminatória	0
4ª Eliminatória	3
Oitavos de final	6
Quartos de final	9
Meias-finais (duas mãos)	12
Final	18
Vencedor	24

Conforme mencionado anteriormente, à exceção da 7ª eliminatória, a Taça de Portugal é uma competição em que em cada jogo há uma eliminação e, em que cada fase é decidida em apenas um jogo. Importa destacar que a pontuação tem início apenas na 3ª eliminatória, dado que é nessa fase que os clubes da Primeira Liga começam a sua participação na competição. Relativamente à Taça da Liga, o modelo desenvolvido por Barajas et al. (2005) não se ajusta inteiramente, uma vez que esta competição é composta por uma fase de grupos, seguida pela *Final Four*.

Assim, conforme descrito por Rocha (2016), a pontuação desta competição, resulta no somatório dos pontos obtidos na fase de grupos (3 pontos por vitória e 1 ponto por empate) com o total de pontos conquistados na fase a eliminar, conforme exemplificado na Tabela 3 (Rocha, 2016, p. 29):

Tabela 3. Pontuação na Taça da Liga.

Eliminatórias: Taça da Liga	Pontuação
Fase de grupos	3-Vitória; 1- Empate
Meias-finais	3
Final	6
Vencedor	9

De referir que, nas épocas 2020/2021 e 2022/2023 ocorreram algumas alterações no formato das competições. Na temporada 2020/2021, devido à pandemia de COVID-19, a Taça foi encurtada, eliminando-se a terceira fase e iniciando-se diretamente nos quartos de final. Já na época 2022/2023, foi introduzida uma nova eliminatória (quartos de final).

Taças Domésticas de Espanha. A Copa del Rey é uma competição de futebol organizada pela Real Federação Espanhola de Futebol. Esta competição está estruturada em sete eliminatórias e uma final, todas disputadas em jogo único, exceto a 7ª eliminatória (meias-finais), que é realizada a duas mãos (jogos em casa e fora), de forma semelhante ao formato da Taça de Portugal.

Atualmente, a Copa del Rey conta com a participação de 106 clubes que competiram na época anterior, nos campeonatos nacionais da Primeira Divisão, Segunda Divisão, Segunda Divisão B e Terceira Divisão, além dos 10 de 20 clubes que participaram numa pré-eliminatória para garantir o acesso à competição. O campeão da *LaLiga* está isento de participar na 1ª eliminatória, assim como os participantes da Supercopa de Espanha, que entram apenas nos dezasseis avos de final (3ªeliminatória). O clube vencedor da competição ganha o direito de participar na UEFA Liga Europa, independentemente da sua classificação na *LaLiga*.

A Supercopa de Espanha é uma competição, com eliminações, conhecida como a "*Final Four*", também organizada pela Real Federação Espanhola de Futebol. Esta prova conta com a participação de quatro clubes e é composta por meias-finais e final, ambas disputadas em jogo único. Os clubes participantes incluem os finalistas da Copa del Rey e os dois primeiros classificados da *LaLiga* na temporada anterior. Contudo, se algum dos finalistas for também o primeiro ou segundo classificado da *LaLiga*, esses finalistas mantêm as suas vagas na competição. As vagas remanescentes da Primeira Divisão são preenchidas pelos clubes melhor classificados, até se completar o grupo de quatro equipas.

Cálculo das Variáveis:

Taças Domésticas de Espanha. No que se refere à atribuição de pontuação para a Copa del Rey, o formato é semelhante ao da Taça de Portugal. Contudo, uma vez que alguns dos clubes espanhóis que estão a ser analisados iniciaram a competição logo na 1ªeliminatória, a atribuição dos pontos segue o critério a ser descrito na Tabela 4.

Tabela 4. Pontuação da Copa del Rey.

Eliminatórias: Copa del Rey	Pontuação
1ªEliminatória	0
2ªEliminatória	3
Dezasseis avos de final	6
Oitavos de final	9
Quartos de final	12
Meias-finais (duas mãos)	15
Final	21
Vencedor	27

Por fim, a Supercopa de Espanha adota um formato semelhante ao da Taça da Liga Portuguesa, a partir da fase da "*Final Four*". Nesta fase, são atribuídos 3 pontos aos semifinalistas, mais 3 pontos aos finalistas e, finalmente, mais 3 pontos ao vencedor da competição.

Taças Domésticas da Inglaterra. A Football Association Challenge Cup (FA Cup) é a competição de futebol profissional mais antiga do mundo, tendo estabelecido o formato de competições desportivas que conhecemos hoje.

Fundada em 1863, a FA Cup está dividida em duas fases: a Fase de Qualificação e a Competição Principal. A Fase de Qualificação envolve a participação de vários clubes das divisões inferiores, que competem em seis eliminatórias para garantir uma das 32 vagas na

Competição Principal. Os 92 clubes das ligas superiores (Premier League, EFL Championship, EFL League One e EFL League Two), entram diretamente na Competição Principal, que é composta por sete rondas, culminando na final.

Até aos quartos de final da prova, se um jogo terminar empatado, será realizado um jogo de repetição para determinar o vencedor. A partir dos quartos de final, os jogos passam a ser a eliminar, e em caso de empate, haverá prolongamento e, se necessário, desempate por grandes penalidades. O vencedor da FA Cup qualifica-se automaticamente para a fase de grupos da próxima edição da UEFA Liga Europa.

A Carabao Cup é uma das competições mais prestigiadas no âmbito da Primeira Divisão do futebol profissional inglês. Esta prova engloba os clubes que participam nas duas primeiras divisões do futebol inglês. O formato é semelhante ao da Taça de Portugal e ao da Copa del Rey, sendo composto por sete rondas, nas quais as meias-finais são disputadas a duas mãos. Os clubes da *Premier League* entram na competição a partir da segunda ronda, enquanto os clubes que se qualificaram para as competições europeias na época atual ingressam na competição a partir da terceira ronda. O vencedor da Carabao Cup qualifica-se automaticamente para a UEFA Liga Europa.

Cálculo das Variáveis:

Taças Domésticas da Inglaterra. O regime de pontuação atribuído à FA Cup segue a mesma lógica da Taça de Portugal e Copa del Rey, embora com algumas nuances. Até aos quartos de final, em caso de empate, atribui-se um ponto a cada equipa, sendo atribuídos três pontos à equipa que vencer o jogo de repetição. A partir dos quartos de final, a pontuação segue mesma lógica das competições mencionadas anteriormente, conforme ilustrado na Tabela 5. Tal como acontece na Taça de Portugal, a pontuação na FA Cup é contabilizada a partir da terceira eliminatória.

Tabela 5. Pontuação na FA Cup.

Eliminatórias: FA Cup	Pontuação
1ªRonda	-
2ª Ronda	-
3ª Ronda	0
4ª Ronda	3
5ª Ronda	6
Quartos de final	9
Meias-finais	12
Final	15
Vencedor	21

Por outro lado, a Carabao Cup segue um sistema de pontuação semelhante ao das competições mencionadas previamente. No entanto, dado que alguns dos clubes analisados iniciam a sua participação, nesta competição, a partir da 2ª ronda, a pontuação é atribuída a partir desse ponto, como demonstrado na Tabela 6. É importante referir que, devido à pandemia de COVID-19, na época 2020/2021, o formato da Carabao Cup foi ajustado, com as meias-finais a serem disputadas em apenas um jogo eliminatório.

Tabela 6. Pontuação Carabao Cup.

Eliminatórias: Carabao Cup	Pontuação
1ªRonda	-
2ª Ronda	0
3ª Ronda	3
4ª Ronda	6
Quartos de final	9
Meias-finais (duas mãos/ um jogo 20/21)	12
Final	18/15
Vencedor	24/21

Competições Europeias. A Liga dos Campeões é a competição de clubes mais prestigiada da Europa, disputada pelos melhores clubes das ligas de Primeira Divisão e organizada pela UEFA. Cada associação membro da UEFA pode qualificar um determinado número de clubes, com base no desempenho nas competições nacionais.

O número de clubes que cada associação pode inscrever é determinado pelo *ranking* da UEFA, que reflete o desempenho dos seus clubes nas competições europeias. Desde a sua restruturação na época de 1992/1993, a Liga dos Campeões é composta quatro fases principais: (1) Fase de Qualificação, que inclui o "*Champions Path*" e o "*League Path*"; (2) os *Play-offs* que permitem ocupar as últimas vagas disponíveis para a Fase de Grupos; (3) a Fase de Grupos, composta por oito grupos de quatro equipas cada, onde cada equipa joga dois jogos (casa e fora) contra os seus adversários de grupo. Os dois primeiros classificados de cada grupo avançam para a fase a eliminar, enquanto os terceiros classificados são transferidos para os dezasseis avos de final da UEFA Liga Europa; e (4) Fase a Eliminar, que consiste em quatro rondas - oitavos de final, quartos de final, meias-finais e final - disputadas em formato de eliminação direta. O vencedor da competição garante um lugar automático na fase de grupos da Liga dos Campeões da temporada seguinte.

A Liga Europa é uma competição europeia organizada pela UEFA, destinada a clubes que se qualificam por meio das ligas nacionais, conquista das taças domésticas e/ou por transferência da Liga dos Campeões, após a fase de grupos. Considerada a segunda competição

europeia de maior prestígio, a Liga Europa é composta por três fases principais: (1) a Fase de Qualificação, semelhante à Liga dos Campeões, em que as equipas uma série de eliminatórias, incluindo rondas de qualificação e *play-offs*, para disputar vagas na Fase de Grupos; (2) a Fase de grupos, composta por oito grupos de quatro equipas cada. Cada equipa disputa dois jogos contra cada adversário do grupo (um em casa e outro fora). Os dois primeiros classificados de cada grupo avançam para a fase a eliminar, juntamente com os terceiros classificados dos grupos da Liga dos Campeões; e (3) a Fase a eliminar, composta por 5 rondas- dezasseis avos de final, oitavos de final, quartos de final, meias-finais e final. Todas as rondas são disputadas a duas mãos, exceto a final, que é realizada em apenas um jogo. O vencedor da Liga Europa garante um lugar na fase de grupos da Liga dos Campeões da temporada seguinte.

Cálculo das Variáveis:

Competições Europeias. Na Tabela 7 , é apresentada a atribuição de pontos para os resultados da UEFA Liga dos Campeões:

Tabela 7. Pontuação UEFA Liga dos Campeões.

Fase de Qualificação e Play-offs		Fase de Grupos		Oitavos de final		Quartos de final		Meias-finais		Final		Vencedor
1	Qualificado	5	Qualificado	6	Qualificado	7	Qualificado	8	Qualificado	9	Qualificado	10
1	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	
0,5	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	

Fonte: Adaptado do Modelo de Bollen (2010).

Em primeiro lugar, não são atribuídos quaisquer pontos às equipas que não participam nesta competição. Na Fase de Qualificação e *Play-offs*, as equipas que se qualificam para essas rondas recebem 1 ponto, ao qual é somado 1 ponto por vitória e 0,5 pontos em caso de empate. A pontuação atribuída nestas fases é significativamente inferior à das rondas subsequentes, dado que estas fases possuem menor destaque, tanto em termos económicos, como mediáticos (Bollen, 2010, p.20).

Na Fase de Grupos, aplica-se o critério de pontuação da UEFA: cada vitória vale 3 pontos e cada empate confere 1 ponto. Além disso, os clubes que se qualificam para a Fase de Grupos recebem automaticamente 5 pontos. A partir dos oitavos de final, é adicionado um ponto de qualificação suplementar. Assim, o clube que se qualifica para os oitavos de final recebe 6 pontos; para os quartos de final, 7 pontos; para as meias-finais, 8 pontos; para a final, 9 pontos; e, por fim, o vencedor da competição recebe 10 pontos adicionais. Durante a Fase a Eliminar,

os clubes continuam a acumular pontos adicionais: 3 pontos por vitória e 1 ponto em caso de empate (Bollen, 2010, p.20).

No que diz respeito à UEFA Liga Europa, Bollen (2010) indicava que a competição iniciava com uma ronda a eliminar, que, no contexto temporal do estudo, corresponde à Fase de Qualificação mencionada anteriormente. Assim, o modelo de pontuação atribuído segue a mesma lógica aplicada à Liga dos Campeões, conforme ilustrado na Tabela 8. No entanto, a Liga Europa inclui uma fase a eliminar adicional em comparação com a Ligas dos Campeões: os dezasseis avos de final (Bollen, 2010, p.21 e 22).

Tabela 8. Pontuação UEFA liga Europa.

Fase de Qualificação		Fase de Grupos		Dezasseis-avos de final		Oitavos de final		Quartos de final		Meias-finais		Final		Vencedor
1	Qualificado	3	Qualificado	4	Qualificado	5	Qualificado	6	Qualificado	7	Qualificado	8	Qualificado	9
1	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	
0,5	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	

Fonte: Adaptado do Modelo de Bollen (2010).

3.5 INDICADORES DE PERFORMANCE FINANCEIRA

Como mencionado no Capítulo 2, existem vários tipos de rácios utilizados para medir a *performance* financeira dos clubes de futebol. Após uma revisão da literatura, foram selecionados os rácios apresentados no Quadro 2 para a avaliação desempenho financeiro, pelos seguintes motivos:

- ROA - Este rácio é especialmente relevante para este estudo, uma vez que as aquisições de jogadores constituem uma parte significativa dos ativos de um clube de futebol. Assim, o ROA permitirá avaliar se os investimentos realizados em jogadores se traduzem em maiores retornos financeiros;
- ROE - O principal objetivo deste rácio é medir a eficácia com que o clube gera lucros a partir do capital injetado pelos seus proprietários;
- MO - Através deste rácio, é possível analisar se as receitas geradas (direitos de televisão, atividades comerciais, receitas de jogo e transações de direitos de jogadores) são suficientes para cobrir os custos operacionais, incluindo salários;

- ML - Este rácio é fundamental para compreender se as operações dos clubes resultam em lucros ou prejuízos líquidos, o que pode estar diretamente relacionado com a política de gestão dos jogadores e a sua massa salarial;
- LG - Este rácio reflete a capacidade dos clubes, através das suas atividades correntes, de cumprir as suas obrigações financeiras a curto prazo, sendo um indicador importante da sua sustentabilidade financeira;
- Alavancagem - Através deste rácio, é possível compreender se os clubes estão a financiar-se predominantemente por dívida ou por capital próprio;
- Solvabilidade - Este rácio permite analisar a estabilidade financeiras dos clubes, tanto a curto como a longo prazo, e a sua capacidade para cumprir com as suas obrigações financeiras. A solvabilidade pode ser afetada por uma gestão ineficaz dos ativos e salários;
- Autonomia financeira - Este rácio é fundamental para compreender até que ponto o clube depende de financiamento externo (dívida) para suportar os seus investimentos em novos ativos.

3.6 MÉTODOS E TÉCNICAS ESTATÍSTICAS A UTILIZAR

A estatística, enquanto campo da matemática, é a ciência que recolhe, analisa e interpreta dados. Utilizando diversos métodos, a estatística possibilita a formulação de conclusões sobre os dados analisados, como, por exemplo, a determinação da correlação entre variáveis (Sheposh, 2022).

A Correlação é um dos métodos estatísticos mais utilizados em analises de dados de pesquisa médica e científica (Taylor, 1990, p. 36).

Existem diferentes tipos de correlação, como a "correlação múltipla", que consiste na correlação de várias variáveis independentes com uma variável dependente, e a "correlação parcial", que mede a correlação entre duas variáveis. Para cada tipo de variáveis, sejam elas quantitativas ou qualitativas ordinais, utiliza-se diferentes Coeficientes de Correlação (CC) apropriados (Asuero et al., 2006, p.41).

Os principais CC utilizados para analisar as relações entre duas variáveis são o Coeficiente de Correlação Linear de Spearman (CCS), para variáveis ordinais, ou quando uma é ordinal e outra de quantitativa (CCS) e o Coeficiente de Correlação Linear de Pearson (CCP), quando ambas as variáveis a correlacionar são quantitativas (Rebekić et al., 2015; Maroco, 2018).

Ambos os CC (***r*** **e** ***rs***) são medidas estatísticas, que indicam a intensidade e a direção das relações entre as variáveis. Os seus valores numéricos variam entre -1.00 e 1.00. De forma geral, quando $r > 0$ a correlação é positiva; quando $r < 0$ a correlação é negativa; e quando $r = 0$, não existe relação entre as variáveis, o que indica independência entre elas.

Uma relação positiva sugere que, o aumento dos valores de uma variável corresponde à tendência de aumento dos valores da outra. Por outro lado, uma correlação negativa implica que o aumento dos valores de uma variável está associado a uma tendência de diminuição dos valores da outra (Taylor, 1990).

O CCP, nomeado em homenagem ao matemático Karl Pearson, é frequentemente representado pela letra ***r*** e, por isso, é também conhecido como o teste estatístico de Pearson ***r***. Este coeficiente mede a intensidade da relação entre duas variáveis, utilizando a técnica da regressão linear (Sheposh, 2022).

A regressão linear permite apresentar uma relação entre as variáveis através de uma linha reta. Este método possibilita aos estatísticos avaliarem como a variável dependente (representada por ***y***) varia em resposta às alterações da variável independente (representada por ***x***) (Sheposh, 2022).

O CCP pode ser calculado através da seguinte fórmula (Chee, 2015, p.3):

$$r = \frac{n\,(\Sigma XY) - (\Sigma X)(\Sigma Y)}{\sqrt{[n(\Sigma X^2) - (\Sigma X)^2][n(\Sigma Y^2) - (\Sigma Y)^2]}}$$

Onde a ***n*** representa o número de pares (***x*** e ***y***), o ***x*** corresponde à pontuação da primeira variável, o ***y*** a pontuação da segunda variável e ***xy*** ao produto das pontuações das duas variáveis (Chee, 2015, p.4).

Para melhor compreensão, a fórmula simplificada do CCP é a seguinte:

$$\boldsymbol{r} = \frac{covariância\ das\ variável\ X\ e\ Y}{\sqrt{(variância\ da\ variável\ X) \times (variância\ da\ variável\ Y)}}$$

É importante destacar que, ao utilizar este método estatístico de correlação entre duas variáveis, encontrar uma correlação não implica necessariamente a existência de uma relação real. Portanto, é essencial realizar um teste de significância para verificar a hipótese nula, que postula a inexistência de correlação (ou seja, que o coeficiente de correlação é igual a 0). Caso a hipótese nula seja rejeitada, isso indica que há uma correlação significativa entre as variáveis.

3.7 HIPÓTESES ESTATÍSTICAS

Perante as questões de investigação já mencionadas no início do capítulo, apresentam-se as seguintes hipóteses de investigação no Quadro 3.

Quadro 3. Hipóteses Estatísticas

Hipótese	Descrição
H1	Existe correlação entre o montante de aquisição de novos jogadores e a performance desportiva dos clubes.
H2	Existe correlação entre o montante de aquisição de novos jogadores e a performance financeira dos clubes
H3	Existe correlação entre o montante de salários dos jogadores e a performance desportiva dos clubes.
H4	Existe correlação entre o montante de salários dos jogadores e a performance financeira dos clubes.
H5	Existe correlação entre a performance desportiva e a performance financeira.

4. ANÁLISE E DISCUSSÃO DE RESULTADOS

4.1 ENQUADRAMENTO DOS CLUBES DE FUTEBOL SELECIONADOS

Nesta secção apresenta-se a forma como foi realizada a seleção dos clubes que compõem a presente investigação.

Tal como referido na secção 3.3, a seleção dos clubes para a presente análise foi realizada com base em critérios objetivos que, consideram o impacto desportivo e a influência social de cada clube, no contexto das ligas de futebol da primeira divisão de três países europeus: Portugal, Espanha e Inglaterra.

Para cada uma destas ligas, foram escolhidos três clubes, de modo assegurar a representatividade dos clubes mais relevantes, tendo em conta o seu palmarés e a sua base de sócios. Todos clubes incluídos nesta análise participaram nas respetivas ligas durante a época desportiva de 2022/2023.

Assim, as Tabelas 9, 10 e 11, em anexo apresentam uma síntese dos dados relativos ao palmarés[3] e ao número de sócios dos clubes[4], permitindo determinar, com base nos critérios previamente estabelecidos, os três clubes de cada liga que farão parte da amostra para a análise detalhada do estudo empírico.

Após a recolha dos dados, foram encontradas algumas limitações: (1) em alguns clubes, a última atualização dos dados é considerada desatualizada, uma vez que, em certos casos, a última atualização ocorreu em 2006; e (2) para alguns clubes ingleses, não foi possível recolher o número de sócios subscritos ao clube, pois esta informação não costuma ser disponibilizada pelos clubes.

Na Liga de Portugal, os clubes selecionados para a amostra são os três primeiros da Tabela 9, nomeadamente o Sporting CP, Benfica e FC Porto. Como demonstrado na referida tabela, verifica-se que estes são os clubes com maior número de títulos e a maior base de sócios, justificando, assim, a sua inclusão na amostra.

Na *LaLiga, de Espanha*, dois clubes destacam-se claramente tanto em termos de palmarés como de popularidade, tal como apresentado na Tabela 10: o Real Madrid CF e o FC Barcelona. Estes foram incluídos na amostra devido ao seu domínio evidente no panorama do

[3] Dados recolhidos a partir da Base de Dados da ZeroZero.

[4] Dados recolhidos da Base de Dados da Transfermarkt, sendo a data da última atualização dos dados a que está indicada ao lado de cada valor.

futebol espanhol. Contudo, a seleção do terceiro clube exigiu uma análise mais aprofundada, uma vez que a escolha oscilou entre o Atlético de Madrid e o Sevilha FC. O Atlético de Madrid, que detém 4 títulos (2 Ligas, 1 Taça doméstica e 1 Liga Europa) e uma base de 128.249 sócios, contrasta com o Sevilha FC, que possui 5 títulos (todas Liga Europa) e uma base de apenas 39.955 mil sócios. Dada a significativa diferença na base de sócios entre os dois clubes, o Atlético de Madrid foi o terceiro clube selecionado para a análise.

Na *Premier League de* Inglaterra, não foi possível recolher o número de sócios para a maioria dos clubes apresentados na Tabela 11. Consequentemente, o critério da base de sócios não foi considerado na determinação dos clubes ingleses que farão parte da amostra, sendo o palmarés o único critério utilizado para a seleção.

Assim como na *LaLiga*, dois clubes destacam-se, claramente, em termos de palmarés: o Manchester City FC e o Chelsea FC. No entanto, verificou-se um empate entre o Liverpool FC, o Manchester United FC e o Arsenal, cada um com 4 títulos nos últimos 10 anos. Para resolver este empate, foi adotado o critério de relevância das competições, conforme proposto por Barajas et al. (2005). Com base neste critério, o terceiro clube selecionado para a análise foi o Liverpool FC, dado que conquistou tanto a UEFA Liga dos Campeões, a competição europeia de maior prestígio, como a liga nacional.

Ainda, para fornecer uma visão abrangente, sobre o contexto histórico dos clubes analisados, foi elaborada a Tabela 12. Esta tabela[5] visa sintetizar informações relevantes, que permitam um entendimento, ainda que superficial, sobre as características dos clubes selecionados para este estudo.

4.2 VARIÁVEIS DO MODELO

4.2.1 INVESTIMENTO EM TRANSFERÊNCIAS DE JOGADORES

Inicia-se esta secção apresentando o número de transferências, bem como o nome dos jogadores transferidos e respetivo montante[6], para os nove clubes envolvidos no estudo, em todas as temporadas em análise nas Tabelas 13 a 21, em anexo.

[5] Todos os dados apresentados estão atualizados até à data de 1 de setembro de 2024.
[6] Dados recolhidos em www.transfermakt.pt

No Gráfico 1 mostra-se a evolução do montante de transferências para os três clubes selecionados da Liga Portuguesa.

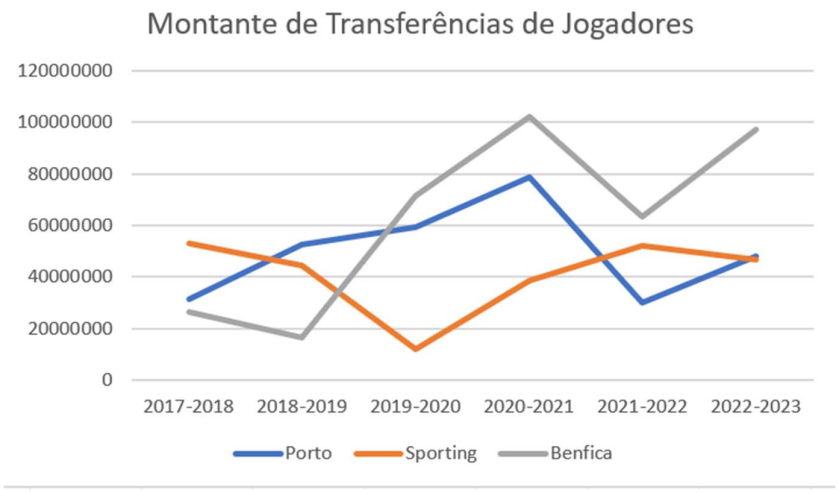


Gráfico 1. Montante de Transferências dos 3 Clubes da Liga Portuguesa.

A evolução é semelhante, nos últimos anos entre o FC Porto e SL Benfica, sendo que o Sporting CP se apresenta numa fase diferente, no entanto para a última temporada em análise os valores são próximos dos transacionados no FC Porto.

A evolução na LaLiga espanhola é apresentada no Gráfico 2, sendo possível concluir que quer o Real Madrid, quer o Barcelona estão em fases semelhantes, enquanto o Atlético de Madrid se encontra numa fase de menor investimento.

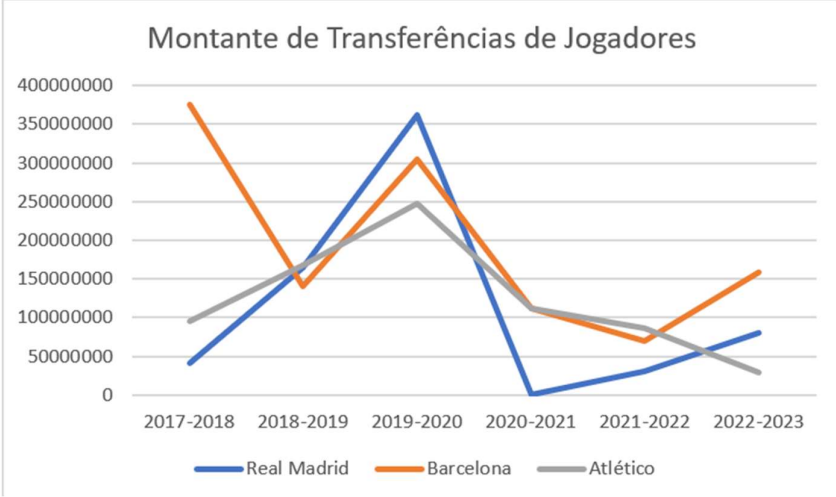


Gráfico 2. Montante de Transferências dos 3 Clubes da LaLiga Espanhola.

Quanto os três clubes analisados da Primier League, o montante de investimento em novos jogadores está presente no Gráfico 3, de acordo com o qual se pode concluir que Manchester City e Liverpool possuem a mesma evolução, embora os valores sejam ligeiramente mais elevados no Manchester City, sendo de referir o montante elevado de investimento na última época, em análise, verificado no Chelsea.

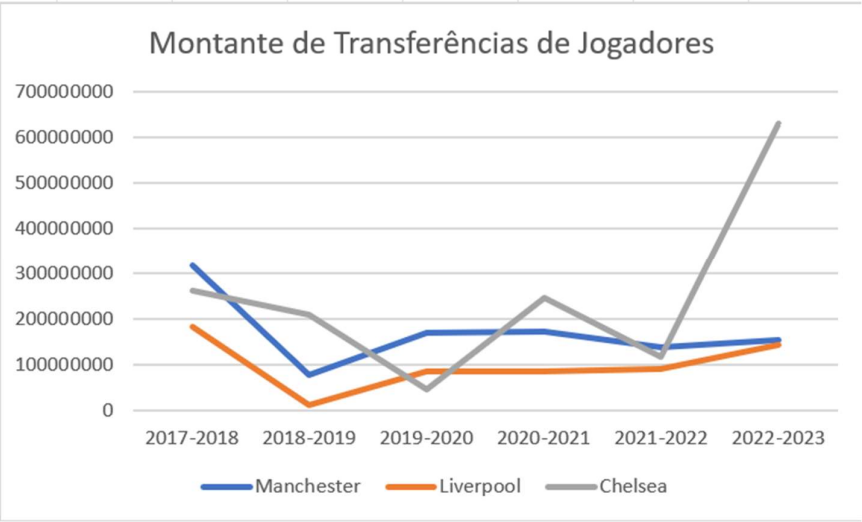


Gráfico 3. Montante de Transferências dos 3 clubes da Premier League.

4.2.2 Massa salarial dos jogadores

Segue-se a apresentação dos montantes de salários do plantel, em cada época desportiva em análise, nas Tabelas 22 a 30, em anexo, que se resume no Gráfico 4, no que respeita à Liga Portuguesa, no Gráfico 5 para a LaLiga Espanhola e no Gráfico 6 para os três clubes da Premier League em análise.

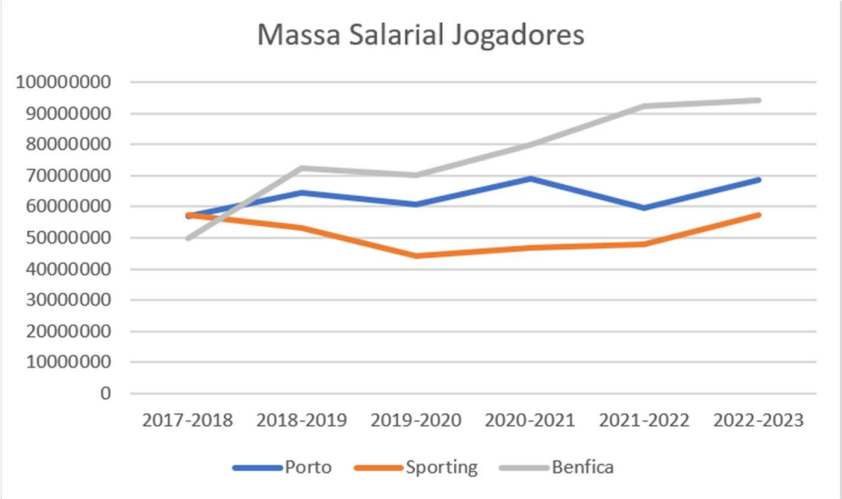


Gráfico 4. Massa Salarial dos jogadores três dos Clubes - Liga Portuguesa.

Na análise do Gráfico 4 pode concluir-se que a massa salarial em euros, dos jogadores tem tendência crescente nos três clubes em análise, com exceção da época 2019-2020.

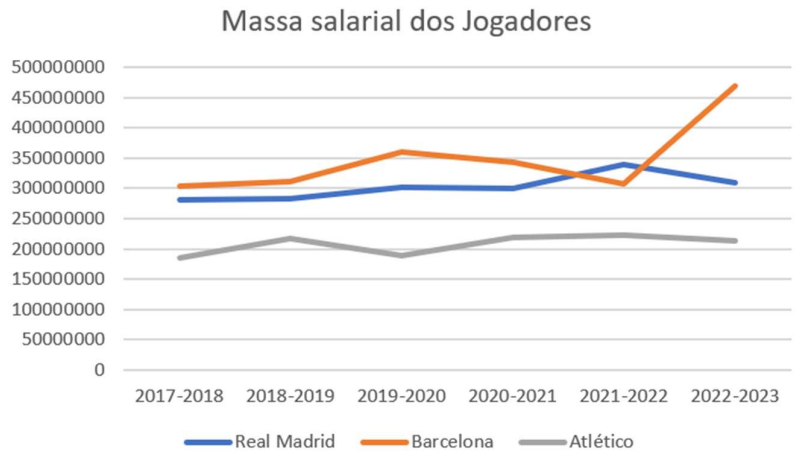


Gráfico 5. Massa Salarial dos jogadores dos três Clubes - LaLiga

De acordo com o Gráfico 5 tanto o Real Madrid, como o Atlético tem uma tendência decrescente do montante de massa salarial dos jogadores, enquanto o Barcelona se encontra numa fase de expansão, depois da quebra na época 2021-2022.

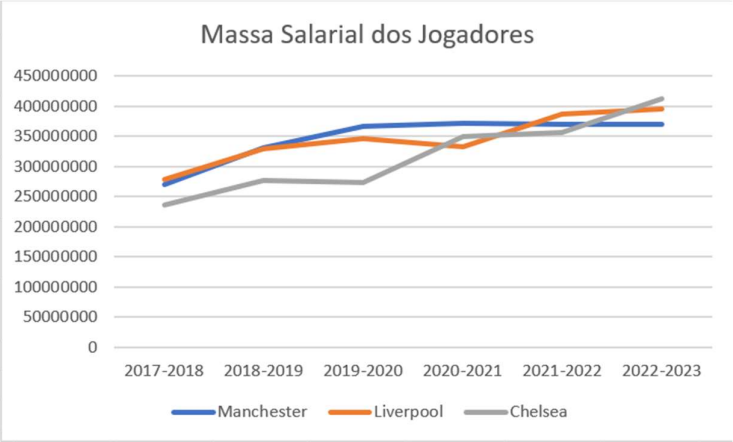


Gráfico 6. Massa Salarial dos Jogadores dos três Clubes da Premier League

O Gráfico 6 mostra uma evolução muito semelhante nos três clubes, sendo a tendência para um aumento muito ligeiro da massa salarial dos jogadores.

4.2.3 ÍNDICE DE PERFORMANCE DESPORTIVA

Para avaliar o impacto dos investimentos em jogadores e salários no sucesso desportivo e financeiro dos clubes analisados, foram calculados o I.P.D e os principais rácios financeiros, sendo estes últimos recolhidos nos relatórios financeiros anuais dos clubes.

Embora o foco deste estudo não seja a análise pormenorizada do desempenho individual de cada clube, a apresentação dessas variáveis oferece uma visão abrangente do contexto financeiro e desportivo que fundamenta esta investigação.

O Índice de Performance Desportiva (I.P.D.) mede o desempenho desportivo dos clubes ao longo das temporadas analisadas, proporcionando uma base objetiva para investigar a relação entre o sucesso desportivo e as restantes variáveis.

Os cálculos do I.P.D baseiam-se na adaptação de Bollen (2010) do modelo originalmente proposto por Barajas *et al*. (2005), conforme detalhado nas Tabelas 31 a 39.

As tabelas de cálculo do I.P.D seguem uma estrutura uniforme para todos os clubes analisados, diferindo apenas nas competições relevantes de cada liga. Cada tabela organiza-se por várias colunas, incluindo:

(1) Época Desportiva, que identifica o período analisado;

(2) Competição, listando as competições nacionais e internacionais em que o clube participou;
(3) Classificação, no caso das competições internacionais, apresenta a posição final do clube na fase de grupos. Enquanto nas competições nacionais, no caso da liga a classificação indica o lugar do clube na classificação final e no caso das taças domésticas (Taça da Liga) apresenta a posição final da fase de grupos.;

(4) Vitórias (V), Empates (E) e Derrotas (D), regista o número de vitórias, empates e derrotas obtidas na fase de grupos das competições internacionais, enquanto nas competições nacionais, no caso da liga apresenta os registos da totalidade das jornadas disputadas e nas taças domésticas (Taça da Liga) regista os resultados dos jogos disputados na fase de grupos;

(5) Pontuação Barajas/Bollen, que reflete uma pontuação calculada segundo a metodologia adaptada de Bollen (2010); e

(6) I.P.D, que representa o índice final de desempenho desportivo do clube, considerando os cálculos ponderados para cada competição.

4.2.4 *Performance* Financeira

No que respeita à *performance* financeira, para cada clube analisado, foram calculados os principais indicadores de desempenho financeiro, tais como o rácio da Solvabilidade, da Autonomia Financeira, da Liquidez Geral, entre outros, tal como referidos no Capítulo 2 desta investigação.

Ainda que a análise pormenorizada de cada rácio financeiro não se inclua no âmbito deste estudo, os valores calculados estão disponíveis, em anexo, nas Tabelas 40 a 48, oferecendo suporte adicional às interpretações resultantes dos testes de correlação entre as variáveis de estudo.

As tabelas de cálculo da *performance* financeira seguem uma estrutura padronizada para todos os clubes em análise. Cada tabela está organizada por ano contabilístico, clube e época desportiva, incluindo os oito indicadores financeiros referidos no capítulo de Metodologia.

Chama-se a atenção para o facto de em algumas situações, o valor na coluna de ROE estão acompanhados por aspas. Esta notação indica que, apesar de o valor do ROE apresentar um valor positivo, este é derivado de um capital próprio e de resultados líquidos negativos. Esta condição, embora pouco usual, evidencia uma situação financeira desfavorável.

Adicionalmente, observa-se que o rácio de Alavancagem apresenta valores negativos em alguns casos. Esta situação ocorre, na maioria das vezes, devido ao impacto de resultados acumulados negativos, sugerindo que a entidade tem vindo a acumular dívidas ao longo do tempo. Esta acumulação de dívida aponta para uma tendência de endividamento crescente, o que pode colocar em risco a sustentabilidade financeira a longo prazo do clube.

4.3 ANÁLISE DA CORRELAÇÃO ENTRE AS VARIÁVEIS

Nesta secção são apresentados os resultados da análise quantitativa realizada, com o objetivo de compreender o impacto entre o investimento na aquisição de direitos sobre o passe de jogadores, as respetivas despesas salariais, e o impacto no desempenho desportivo e financeiro dos clubes analisados. Como objetivo secundário, pretende-se averiguar a correlação entre a *performance* desportiva e *performance* financeira dos clubes. A investigação incide sobre nove clubes que foram apresentados anteriormente, três de cada liga, respetivamente de Portugal, Espanha e Inglaterra nas épocas desportivas entre 2017/2018 e 2022/2023.

O primeiro teste estatístico realizado procurou verificar se existe correlação entre o montante de aquisição de novos jogadores e a performance desportiva do clube, que corresponde à primeira hipótese de investigação. O objetivo é determinar se o investimento em novos jogadores contribui diretamente para a melhoria dos resultados desportivos dos clubes, foi aplicado um teste de correlação linear de Pearson[7], cujos resultados são apresentados na

Tabela ***49***. O *p-value* é igual a 0,887[8], podendo-se concluir que não existe correlação linear entre o investimento em novos jogadores não resultam, necessariamente, numa melhoria imediata do sucesso desportivo.

Contudo, como sugerido por Nowland e Sankara (2024), o montante investido nas transferências no ano N pode não gerar melhorias imediatas, manifestando-se apenas nos anos seguintes.

Neste sentido aplicaram-se novos testes de correlação linear de Pearson, com o objetivo de procurar correlações entre os montantes investidos e os resultados de performance desportivo em anos sequentes, relativamente aos nove clubes em análise. Os testes são apresentados na Tabelas 50 a 54, em anexo. Perante a observação dos resultados, verifica-se

[7] A hipótese nula correspondente é H_0: Não existe correlação entre o montante de investimento e o índice de performance desportivo.

[8] P-value > alfa = 0,05, para um nível de confiança de 95% não se rejeita a hipótese nula.

que à exceção da correlação entre o montante de transferências da época 2017/2018 e do I.P.D de 2018/2019, cujo *p-value* é 0,042, os demais valores de significância foram superiores a 0,05. Isto sugere que, na maioria das observações (N = 54) não existe uma correlação estatisticamente significativa entre o montante de transferências do ano N e a *performance* desportiva dos anos seguintes.

Os testes estatísticos, de correlação linear de Pearson, realizados de seguida analisaram o impacto do montante investido em transferências na *performance* financeira dos clubes, isto é, correspondente à hipótese de investigação 2[9]. O objetivo é entender se os investimentos em jogadores afetam a saúde financeira das equipas e identificar quais os rácios mais sensíveis a esses impactos. O resultado está presente na Tabela 55, em anexo.

Conforme apresentado na Tabela 54, a maioria dos rácios financeiros não revelou uma correlação estatisticamente significativa com o montante investido em transferências, sugerindo que, de modo geral, os investimentos em jogadores não têm impacto direto sobre a *performance* financeira. No entanto, Liquidez Geral apresentou uma correlação estatisticamente significativa, com um valor de *p* igual a 0,001. O coeficiente de correlação de -0,431 indica uma relação negativa moderada entre as variáveis, sugerindo que, à medida que o montante investido em transferências aumenta, a liquidez geral dos clubes tende a diminuir. Este resultado implica que os clubes que baseiam as suas estratégias predominantemente em aquisição de jogadores podem enfrentar uma redução na capacidade de cumprir com as suas obrigações a curto prazo.

O teste seguinte, deu resposta à hipótese de investigação 3, ou seja, analisou-se a relação entre a massa salarial dos clubes e a sua *performance* desportiva[10]. O objetivo é verificar se o aumento do investimento em salários dos jogadores está associado a uma melhoria no desempenho desportivo dos clubes, ou se, inversamente, o aumento das despesas salariais está relacionado com um decréscimo na *performance.*

O resultado deste teste está presente na Tabela 56, onde se observa um *p-value* igual a 0,001[11], podendo-se concluir que, para um nível de confiança a 95% existe correlação entre a massa salarial e o IPD.

O coeficiente de correlação de Pearson obtido foi de 0,457, o que revela uma correlação positiva moderada entre a massa salarial e o I.P.D. Isto sugere que, à medida que os

[9] A hipótese nula corresponde a H_0: Não existe correlação entre o montante de transferência e cada um dos indicadores de performance financeira.

[10] A hipótese nula corresponde a H_0: Não existe correlação entre a massa salarial e o índice de performance desportiva.

[11] P-value = 0,001 ≤ alfa = 0,05, rejeita-se a hipótese nula.

investimentos em salários de jogadores aumentam, há uma tendência para uma melhoria no desempenho desportivo dos clubes. Embora o coeficiente não indique uma correlação forte, os resultados reforçam a ideia de que o aumento em salários pode estar associado a um melhor desempenho em campo.

A quarta hipótese de investigação, proponha o estudo da correlação linear entre a massa salarial e a performance financeira, para tal aplicou-se, novamente um teste de correlação linear de Pearson[12]. O resultado é apresentado na Tabela 57, onde se pode observar que para todos os indicadores financeiros, quando correlacionados com a massa salarial, o *p-value* é na sua maioria superior a 0,05, logo não existe correlação significativa entre as variáveis testadas. A exceção, vai para o teste que se realizou entre a massa salarial e o rácio de solvabilidade, que apresenta um *p-value* igual a 0,029.

O coeficiente correlação de 0,297 sugere uma correlação fraca a moderada, mas a significância estatística reforça a importância desta relação. Em termos práticos, estes resultados indicam que, à medida que os clubes aumentam os seus investimentos em salários, há uma tendência de melhoria na sua capacidade de cumprir com os seus compromissos financeiros.

A última hipótese de investigação procurou perceber se existia relação entre o índice de performance desportiva e os indicadores de performance financeira. O teste aplicado foi, mais uma vez, um teste de correlação linear de Pearson[13]. O resultado encontra-se na Tabela 58, em anexo.

De modo geral, a maioria dos indicadores financeiros apresentou valores de significância (p-*value)* superiores a 0,05, indicando a ausência de correlação significativa entre a *performance* desportiva e a *performance* financeira dos clubes.

No entanto, destaca-se o rácio da Solvabilidade, que apresenta um *p-value* $\leq$ 0,05. Nomeadamente igual a 0,001, permitindo rejeitar H_0 e apontando para a existência de uma correlação estatisticamente significativa entre o I.P.D e a Solvabilidade dos clubes.

O coeficiente de correlação de 0,422 revela uma correlação positiva moderada, sugerindo que, à medida que o desempenho desportivo melhora, a capacidade dos clubes de satisfazerem obrigações financeiras, também tende a melhorar. No entanto, dado que a

[12] A hipótese nula corresponde a H_0: Não existe correlação entre a massa salarial e o índice de performance financeira.

[13] A hipótese nula correspondente é H_0: Não existe correlação entre o índice de performance desportiva e os indicadores de performance financeira.

correlação é apenas moderada, é possível inferir que outros fatores, internos e externos, tendem a influenciar a solvabilidade dos clubes.

No Quadro 4 apresenta-se a validação ou não de cada uma das hipóteses de investigação apresentadas anteriormente.

Quadro 4. Validação das Hipóteses de Investigação.

Hipótese	Descrição	Validade
H_1	Existe correlação entre o montante de aquisição de novos jogadores e a performance desportiva dos clubes.	Não validada
H_2	Existe correlação entre o montante de aquisição de novos jogadores e a performance financeira dos clubes	Validada
H_3	Existe correlação entre o montante de salários dos jogadores e a performance desportiva dos clubes.	Validada
H_4	Existe correlação entre o montante de salários dos jogadores e a performance financeira dos clubes.	Validada
H_5	Existe correlação entre a performance desportiva e a performance financeira.	Validada

4.4 DISCUSSÃO DE RESULTADOS

Nesta secção, são analisados os resultados obtidos à luz da literatura existente, explorando as principais correlações identificadas no estudo. Especificamente, será discutida a relação entre: (1) as despesas salariais e o I.P.D; (2) as despesas salariais e a *performance* financeira (solvabilidade); (3)o montante de transferências e a *performance* financeira (liquidez geral); e (4) o I.P.D e a *performance* financeira (solvabilidade).

Adicionalmente, será examinada a ausência de uma correlação significativa entre o montante investido em transferências de jogadores e o I.P.D, de modo a verificar se os resultados obtidos estão em consonância ou em desacordo com a literatura existente.

4.4.1 Salários em Jogo: Como os Investimentos em Talento Impulsionam a Vitória em Campo

Os resultados do teste de correlação entre a massa salarial e I.P.D confirmam a existência de uma correlação significativa entre as variáveis, o que também é corroborada por outros autores.

Madsen et al. (2018), analisaram a relação entre as despesas salarias e o desempenho desportivo, utilizando dados de 44 clubes das primeiras divisões do futebol profissional da Noruega e da Suécia, no período de 2010 a 2013. Os resultados demonstraram uma correlação significativa entre o aumento das despesas salariais e a melhoria do desempenho das equipas nas respetivas competições, refletida numa melhor classificação nas ligas.

Estes resultados estão em consonância com a investigação de Leksowski (2021), que analisou a relação entre os resultados financeiros e desportivos de 20 clubes nas competições nacionais e internacionais, abrangendo entre as épocas 2014/2015 a 2018/2019. Entre os vários resultados obtidos, o autor identificou que os clubes que investiram mais em salários alcançaram melhores classificações na UEFA Liga dos Campeões, apresentando um coeficiente de correlação de Spearman de 0,56, o que reforça uma correlação moderada significativa entre as variáveis.

Em suma, os resultados sugerem que, despesas salariais elevadas levam a melhores resultados desportivos. No entanto, dado que a força da correlação é moderada (0,457), tal revela que a massa salarial não é o único fator determinante no sucesso desportivo de um clube. Outros elementos, como discutido na secção "Sucesso: *Performance* Desportiva e *Performance* Financeira" - tais como a qualidade dos jogadores e da equipa técnica, gestão do clube, entre outros, também podem influenciar de forma significativa o desempenho desportivo.

4.4.2 O Peso dos Salários na Performance Financeira: Sustentabilidade ou Risco?

Relativamente à relação entre a massa salarial e a *performance* financeira, os resultados indicam uma correlação positiva e significativa entre os investimentos em salários e a saúde financeira dos clubes, particularmente em termos de solvabilidade.

Tal como mencionado por Szymanski & Kuypers (1999), o aumento dos salários dos jogadores tende a proporcionar um melhor desempenho desportivo, o que incrementa as receitas dos clubes. Estas incluem ganhos provenientes da bilhetaria, direitos televisivos e de media, patrocínios, publicidade e produtos associados aos jogadores. Numa perspetiva financeira, ao consolidar a sua base de receitas através de melhores resultados desportivos - impulsionados pela aquisição e controlo dos Ativos Intangíveis - o clube reforça a sua capacidade de liquidar passivos, preservando uma estrutura de ativos que excede os seus passivos, e, assim,

fortalecendo a solvabilidade. Contudo, é necessário haver uma gestão eficiente e equilibrada, uma vez que aumentos descontrolados nos salários, sem um crescimento correspondente nas receitas, podem comprometer a estabilidade financeira do clube, tornando-o vulnerável a situações inesperadas, como em 2020 que foi declarado o surto de coronavírus (Dobson et al., 2001; Gerrard, 2002, citado por Barajas et al., 2005).

4.4.3 Investimento em Transferências de Jogadores: Um Passo Rumo à Glória Desportiva?

A relação entre o investimento na aquisição dos direitos sobre o passe dos jogadores e o sucesso desportivo dos clubes tem sido amplamente discutida literatura académica. Diversos autores indicam que a aquisição e retenção dos melhores talentos resulta em um aumento do sucesso em campo (Long & Bilalić, 2024).

A literatura recente evidencia que o aumento dos investimentos em jogadores e infraestruturas tem um impacto positivo na *performance* desportivo dos clubes. Nowland e Sankara (2024), analisaram a relação entre o investimento em jogadores, treinadores e estádios, e o desempenho desportivo de clubes da *Premier League*, entre as épocas 2012 a 2021. Os autores constataram que um aumento de 100 milhões de libras em transferências está associado a uma subida média de 12 pontos na tabela classificativa, além de uma melhoria de quatro posições nas duas temporadas subsequentes. Estes resultados estão em consonância com a investigação de Rohde e Breuer (2016), que demonstram uma correlação positiva entre o aumento de investimentos em transferências de jogadores e a melhoria do desempenho desportivo. Ao analisarem dados financeiros de 30 clubes de elite europeus, no período de 2003/2004 a 2012/2013, os autores concluíram que o sucesso financeiro dos clubes está fortemente vinculado ao sucesso desportivo, o qual, por sua vez, é impulsionado por investimentos na equipa principal. Os resultados mostraram que os investimentos em transferências foram estatisticamente significativos e associados positivamente tanto aos pontos por jogo nas ligas nacionais (p-*value* < 0,05) como aos coeficientes da UEFA (p-*value* < 0,01). Embora as evidências académicas indiquem a existência de uma correlação entre as variáveis, os resultados obtidos nesta investigação revelam que, para as 54 observações analisadas, não existe correlação entre o montante investido na aquisição de jogadores e o I.P.D, tanto no curto prazo como ao longo de um período de seis anos, exceto pela correlação identificada na Tabela 51, em anexo.

Os resultados sugerem que a relação entre as variáveis pode ser mais complexa do que muitos estudos anteriores indicam. De acordo com Miragaia et al., (2019), que analisaram 15 clubes vencedores das principais ligas europeias entre 2009 e 2014 utilizando o método DEA, apenas 10 clubes demonstraram eficiência na sua gestão financeira. O estudo revela que, ao avaliar o desempenho desportivo e a eficiência financeira, a disponibilidade de recursos financeiros, por si só, não assegura o sucesso. É a gestão eficaz e eficiente desses recursos, especialmente em períodos de crise económica, que garante a sustentabilidade dos clubes a longo prazo.

4.4.4 Transferências e Liquidez: O Preço da Ambição Desportiva

Conforme apresentado na análise dos resultados, a maioria dos rácios financeiros não demonstrou uma correlação estatisticamente significativa com o investimento em jogadores, à exceção do indicador de Liquidez Geral. Este último revelou uma correlação negativa moderada e estatisticamente significativa com o montante investido em jogadores, sugerindo potenciais riscos financeiros para os clubes decorrentes de estratégias de alto investimento em Ativos Intangíveis.

Estes resultados corroboram com estudos anteriores que identificaram riscos financeiros associados ao aumento do investimento em jogadores. Dimitropoulos e Limperopoulos (2014) reforçam a ideia de que, embora um investimento elevado na aquisição dos direitos sobre o passe dos jogadores possa conduzir a uma melhor *performance* desportiva, esta estratégia pode ter consequências negativas na saúde financeira do clube. Ao analisar a relação entre a *performance* desportiva e o desempenho financeiro de 20 clubes de futebol das três principais divisões do futebol profissional grego, durante as épocas de 2004/2005 a 2008/2009, os resultados indicaram que um maior investimento em transferências se traduz em maior sucesso dentro de campo. Contudo, os autores constataram que, à medida que se aumenta o orçamento destinado a novos investimentos de AI, os clubes tendem a registar uma menor rentabilidade e um aumento na insolvência, sugerindo um equilíbrio delicado entre a busca por sucesso desportivo e a gestão financeira sustentável.

Mais recentemente, o estudo desenvolvido Fan et al. (2023) contribui para a discussão ao elaborar um modelo de exploração de análise de fatores para avaliação de risco financeiro para a indústria do futebol. Ao analisarem características operacionais financeiras de 24 clubes a

nível mundial, os autores identificaram que, o baixo capital listado em mercado de ações, o elevado rácio de solvabilidade, a baixa rentabilidade líquida e a fraca liquidez dos seus ativos são as principais causas do elevado risco financeiro. Uma vez que, os direitos sobre o passe dos jogadores são considerados os ativos de maior proporção monetário em termos contabilístico, a incapacidade de por vezes esses ativos não geraram liquidez imediata para o clube, pode comprometer a capacidade dos clubes de satisfazerem as necessidades operacionais de curto prazo.

4.4.5 Do Sucesso em Campo à Estabilidade Financeira: Uma Análise da Relação entre o I.P.D e a Performance Financeira

O presente estudo revela uma correlação positiva e significativa entre o I.P.D e o rácio de Solvabilidade dos clubes de futebol. Estes resultados estão em consonância com a literatura existente, que destaca a interdependência entre a *performance* desportiva e a saúde financeira dos clubes de futebol.

Como discutido no Capítulo 2, diversos autores identificaram correlações significativas entre as variáveis. Galloppo e Boido (2020) descobriram uma correlação entre o preço das ações e os resultados dos jogos de futebol, sugerindo que um melhor desempenho desportivo pode valorizar o valor de mercado dos clubes.

De forma semelhante, Barajas et al. (2005), analisaram a relação entre a *performance* desportiva e as receitas dos clubes espanhóis, concluindo que um bom desempenho nas competições nacionais e internacionais pode explicar de forma significativa o aumento das receitas dos clubes.

Recentemente, Schloesser e Adamec (2023) aprofundaram a relação entre o desempenho desportivo e a geração de receitas. Analisando dados de 28 equipas da *Premier League* entre as épocas 2008/2009 a 2018/2019, utilizando métodos estatísticos robustos, os autores concluíram que: (1) um melhor desempenho desportivo pode gerar receitas elevadas para o clube; (2) o investimento em jogadores de qualidade resulta em melhores resultados em campo; e (3) o aumento das despesas salariais dos jogadores está correlacionado com melhores *performance*s desportivas.

Em suma, um melhor desempenho desportivo pode aumentar as receitas dos clubes, fortalecendo a sua capacidade financeira para cumprir com obrigações de curto e longo prazo. Além disso, a autonomia financeira dos clubes é reforçada à medida que estes obtêm maiores

resultados líquidos, diminuindo a dependência de financiamento por divida externa e aumentando a sua sustentabilidade financeira.

CONCLUSÃO

5.1 DISCUSSÃO E IMPLICAÇÕES PARA A TEORIA E PARA A PRÁTICA

Com o aumento da profissionalização e comercialização na indústria do futebol, diversos *stakeholders* passaram a investir no que é amplamente considerado o desporto mais popular da atualidade. Este incremento de investimentos dotou os clubes de recursos adicionais, permitindo-lhes perseguir tanto objetivos desportivos como financeiros.

A gestão eficiente desses recursos tornou-se, portanto, um elemento fundamental para a manutenção da competitividade no futebol. Nos campeonatos profissionais, observa-se que as equipas com orçamentos mais elevados e plantéis de maior valor de mercado dominam, em geral, a maioria das competições. No entanto, também é possível identificar clubes com menor capacidade financeira que conseguem alcançar resultados desportivos notáveis. Este cenário, suscita a discussão sobre qual será a estratégia mais eficaz para atingir simultaneamente o sucesso desportivo e financeiro, um debate que tem vindo a intensificar-se nos últimos anos.

Neste estudo, analisou-se o impacto entre o investimento em ativos intangíveis- nomeadamente, na aquisição de direitos sobre o passe de jogadores e respetivas despesas salariais- e a *performance* desportiva e financeira de clubes de futebol europeus. Com base nos testes de correlação de Pearson realizados, constatou-se que a Hipótese 1 foi refutada, uma vez que não se verificou uma correlação estatisticamente significativa entre o montante de transferências de jogadores e a *performance* desportiva dos clubes. Estes resultados contrariam as conclusões de outros estudos, que identificaram correlações significativas entre as duas variáveis, sugerindo que o investimento em jogadores, por si só, não assegura o sucesso desportivo e que outros fatores podem desempenhar um papel igualmente relevante.

Relativamente à Hipótese 2, verificou-se uma correlação significativa e negativa moderada entre o investimento em novos jogadores e *performance* financeiras dos clubes. Esta relação indica que o aumento do investimento em transferências de direitos sobre o passe de jogadores pode comprometer a capacidade dos clubes de liquidarem as suas obrigações financeiras a curto prazo.

A Hipótese 3, que analisa a correlação entre a massa salarial e a *performance* desportiva dos clubes, foi confirmada. Verificou-se que clubes que aumentam os seus investimentos em salários tendem a alcançar melhores resultados desportivos.

No que diz respeito à Hipótese 4, os resultados evidenciam uma correlação positiva entre o investimento em salários e a *performance* financeira dos clubes. Isto sugere que, à medida que um clube investe mais em salários, observa-se um incremento no seu desempenho desportivo, o que, por sua vez, impulsiona as receitas. Assim, os clubes aumentam a sua capacidade de liquidar passivos.

Por fim, a Hipótese 5, que explora a relação entre a *performance* desportiva e a financeira, também foi confirmada. Estes resultados, que corroboram com a literatura existente, indicam que um melhor desempenho desportivo pode aumentar as receitas, fortalecendo a capacidade financeira dos clubes para cumprirem com as suas obrigações a curto e longo prazo, tornando-os menos dependentes de financiamento externo.

5.2 LIMITAÇÕES DO ESTUDO

Apesar dos contributos proporcionados por esta investigação, identificaram-se algumas limitações que podem influenciar a interpretação e generalização dos resultados.

Em primeiro lugar, a época desportiva de 2023/2024 não foi incluída na análise. Embora os clubes portugueses tenham disponibilizado os seus relatórios e contas atempadamente, os restantes clubes ainda não tinham publicado os respetivos dados financeiros. Este facto impediu a inclusão de uma análise mais atualizada, restringindo a abrangência temporal da investigação.

Uma segunda limitação diz respeito à análise da rubrica "Salários". Nos relatórios financeiros analisados, esta rubrica não faz distinção entre os salários dos jogadores e os salários dos treinadores e respetiva equipa técnica. A falta de detalhamento reduz a precisão dos dados, uma vez que as despesas associadas a jogadores e a outros elementos do clube têm impactos distintos na *performance* desportiva e financeira.

Além disso, ao considerar os dados relativos aos valores das transferências de jogadores, verificou-se que apenas os clubes portugueses detalharam todos os encargos associados a estas operações nos seus relatórios financeiros. Para os restantes clubes, foi necessário recorrer a base de dados externas, como o Transfermarkt. No entanto, por não se tratar de uma fonte oficial dos clubes, o Transfermarkt pode não refletir integralmente todos os custos de aquisição de jogadores, o que compromete a exatidão dos dados analisados e, consequentemente, dos resultados obtidos.

Outra limitação identificada refere-se à incorporação da atividade financeira de subsidiarias nos relatórios financeiros de alguns clubes espanhóis e ingleses. Este fator reduz a

precisão dos resultados, uma vez que a análise pretendia examinar exclusivamente as atividades e os impactos financeiros das sociedades desportivas dos clubes de futebol.

Adicionalmente, a pandemia de COVID-19 trouxe repercussões financeiras, desportivas e físicas sem precedentes, o que levanta a questão sobre até que ponto estes efeitos atípicos podem ter influenciado a precisão dos resultados obtidos. O impacto do COVID-19 pode ter introduzido variáveis externas que afetam a consistência e a comparabilidade dos dados com anos anteriores e posteriores à pandemia.

Por fim, esta análise focou-se apenas em três clubes de três ligas profissionais de futebol europeu, limitando a generalização dos resultados para outros contextos, que podem não seguir as mesmas dinâmicas observadas nas ligas e clubes analisados.

5.3 PISTAS PARA FUTURAS INVESTIGAÇÕES

Após a identificação das limitações desta investigação, propõem-se algumas recomendações que podem ajudar a superar esses constrangimentos e enriquecer pesquisas futuras:

Expansão da amostra: Ampliar o período de análise para incluir mais épocas desportivas e um maior número de equipas aumentaria o conjunto de observações, permitindo a obtenção de conclusões mais robustas e a identificação de tendências consistentes ao longo do tempo;
Incorporação de ligas adicionais para comparação: A inclusão de equipas provenientes de outras ligas contribuiria para avaliar se os resultados observados nesta investigação são replicáveis em contextos financeiros e competitivos distintos;

Exploração de novas variáveis de correlação: Para obter uma visão mais aprofundada, futuras investigações poderiam correlacionar o desempenho desportivo e financeiro com variáveis adicionais, identificando aquelas que apresentam maior impacto em ambas as dimensões;

Recolha de dados financeiros oficiais diretamente das sociedades desportivas: Quando os relatórios financeiros não disponibilizarem informações detalhadas para a construção das variáveis em estudo, a obtenção de dados diretamente junto dos clubes de futebol pode aumentar a precisão e confiabilidade dos resultados.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ahtiainen, S., & Jarva, H. (2022). Has UEFA's financial fair play regulation increased football clubs' profitability? *European Sport Management Quarterly, 22(4)*, pp. 569 - 587 http://dx.doi.org/10.1080/16184742.2020.1820062 .

Alabi, M., & Urquhart, A. (2023). Football finance and Covid-19. *Sports Economics Review, 4, 100021*, p. https://doi.org/10.1016/j.serev.2023.100021.

Alaminos, D., & Fernández, M. (2019). Why do football clubs fail financially? A financial distress prediction model for European professional football industry. *PloS one, 14(12) e0225989*, p. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0225989.

Amelio, S. G. (2020). Financial Reporting in European Football Teams: A Sustainable Analysis of Player Registrations. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences. pp. 9(4), 182-206. h.

Amir, E., & Livne, G. (2005). Accounting, valuation and duration of football player contracts. *Journal of Business Finance & Accounting, 32 (3-4)*, pp. 549 - 586 https://doi.org/10.1111/j.0306-686X.2005.00604.x.

Andon, P., & Free, C. (2019). Accounting and the business of sport: past, present and future. *Accounting, Auditing & Accountability Journal, 32(7)*, pp. 1861 - 1875 https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2019-4126.

Andriessen, D. (2004). Making sense of intellectual capital: designing a method for the valuation of intangibles. *Elsevier Butterworth-Heinemann*, p. 408.

Asuero, A. G. (2006). The correlation coefficient: An overview. Critical reviews in analytical chemistry. pp. 36(1), 41-59. https://doi.org/10.1080/10408340500526766 .

Barajas, A., Fernández-Jardón, C., & Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football? *Munich Personal RePEC Archive, n. 3234*, pp. 1 -19 https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.986365.

Barroso, J. (2011). *Ativos Intangíveis nas Sociedades Anónimas Desportivas: o caso dos jogadores de futebol (Tese de Doutoramento).* http://hdl.handle.net/10400.26/4286. : Escola Superior de Ciências Sociais.

Benchehida, A. B. (2015). Study of the Determinants of the Sports Performance in Football. *European Journal of Physical Education and Sport Science*, pp. 10(4), 167-171. https://dx.doi.org/10.13187/ejpe.2015.10.167. .

Berk, J. B. (2007). *Corporate finance.* Pearson Education.

Bisciotti, G. N. (2020). Return to football training and competition after lockdown caused by the COVID-19 pandemic: medical recommendations. *Biology of sport*, pp. 37(3), 313-319. https://doi.org/10.5114/biolsport.2020.96652 .

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

Bond, A., Cockayne, D., Ludvigsen, J., Maguire, K., Parnell, D., Plumley, D., & Wilson, R. (2022). COVID-19: the return of football fans. *Managing sport and leisure 27 (1-2)*, pp. 108-118 http://dx.doi.org/10.1080/23750472.2020.1841449.

Buck, C., & Ifland, S. (2023). Toward an enduring football economy: a business model taxonomy for Europe's professional football clubs. *European Sport Management Quarterly, 23(5)*, p. 1409 . 1429 . https://doi.org/10.1080/16184742.2022.2026448.

Carmichael, F. M. (2011). Maintaining market position: team performance, revenue and wage expenditure in the English premier league. *Bulletin of Economic Research*, pp. 63(4), 464-497. https://doi.org/10.1111/j.1467-8586.2009.00340.x.

Chee, J. D. (2015). Pearson's product-moment correlation: Sample analysis. *Research Gate*, pp. 4(1), 4-90. http://dx.doi.org/10.13140/RG.2.1.1856.2726.

Ciechan-Kujawa, M., & Perechuda, I. (2022). Challenges and Transformation of Football Clubs' Business Models. *Digital Business Models in Sport*, pp. 101 - 123 http://dx.doi.org/10.4324/9781003270126-6.

Companies Act 2006. Chapter 46. (s.d.). Obtido de https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2006/46/contents

Consejo Superior de Deportes. (2022). *Estatutos.* Obtido de Real Federación Española de Fútbol: https://rfef.es/es/federacion/transparencia/estatutos

Consejo Superior de Deportes. (2023). Obtido de Liga Nacional de Fútbol Profesional: https://www.laliga.com/transparencia/normativa

Costa, H. (2010). *Criação & gestão de micro-empresas & pequenos negócios.* Lidel.

De Bosscher, V. D. (2006). A conceptual framework for analysing sports policy factors leading to international sporting success. *European sport management quarterly*, pp. 6(2), 185-215. https://doi.org/10.1080/16184.

De Bosscher, V., Heyndels, B., De Knop, P., Van Bottenburg, M., & Shibli, S. (2008). The paradox of measuring sucess of nations in elite sport. *Belgeo - Revue belge de géographie (2)*, pp. 217 - 234 . https://doi.org/10.4000/belgeo.10303.

Decreto-lei nº 146/1995, .. D.-A. (21 de 06 de 1995). Obtido de https://diariodarepublica.pt/dr/analise-juridica/decreto-lei/146-475492

Decreto-lei nº. 10/2013. D.R. I Série. 18. (25 de 01 de 2013). Obtido de https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/diario-republica/18-2013-135854

Decreto-lei nº. 39/2023. D.R I Série. (04 de 08 de 2023). Obtido de https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/diario-republica/151-2023-216714694

Decreto-lei nº. 67/1997. D.R. I Série-A. 78. (03 de 04 de 1997). Obtido de https://diariodarepublica.pt/dr/detalhe/diario-republica/78-1997-107952

Deloitte. (2023). Obtido de Annual Review of Football Finance: https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/deloitte-uk-annual-review-of-football-finance-2023.pdf

Di Simone, L., & Zanardi, D. (2021). On the relationship between sport and financial performances: an empirical investigation. *Managerial Finance, 47(6)*, pp. 812 - 824 https://doi.org/10.1108/MF-09-2020-0478 .

Dimitropoulos, P. &. (2021). The impact of UEFA financial fair play on player expenditures, sporting success and financial performance: Evidence from the Italian top league. *European Sport Management Quarterly*, pp. 21(1), 20-38. https://doi.org/10.1080/16184742.2019.1674896. .

Divisão de Informação Legislativa e Parlamentar. (2022). Obtido de Sociedades Anónimas Desportivas: Enquadramento Internacional.: https://ficheiros.parlamento.pt/DILP/Publicacoes/Sinteses/71.SAD/71.pdf

Dobson, S. G. (2001). The economics of football (Vol. 10). *Cambridge: Cambridge University Press.*, p. https://doi.org/10.1017/CBO9780511493225 .

Dohmen, T., & Sauermann, J. (2016). Referee bias. *Journal of Economic Surveys, 30(4)*, pp. 679-695 . https://doi.org/10.1111/joes.12106.

Dosseville, F. E. (2016). Sports officials in home advantage phenomenon: A new framework. *International Journal of Sport and Exercise Psychology*, pp. 14(3), 250-254. https://doi.org/10.1080/1612197X.2015.1023422.

Drewes, M., Daumann, F., & Follert, F. (2022). Exploring the sports economic impact of COVID-19 on professional soccer. *In COVID-19 and the Soccer World. Routledge*, pp. 130-142 .

Ernst & Young. (2023). *Anuário de Futebol Profissional Português, Época 2022-2023.* https://www.ligaportugal.pt/pt/epocas/20232024/publicacoes/anuario-do-futebol-profissional-portugues-epoca-2022-23/. Acedido em 01.03.2024: Disponível em:.

Ernst & Young. (2024). *Economic and social impact of Premier League highlighted by report.* https://www.premierleague.com/news/3884417. Acedido em 01/03/24: Disponível em.

European Leagues. (Acedido em 27/04/2024). Obtido de Accounting for football players and financial fair play. Legal Newsletter: https://europeanleagues.com/wp-content/uploads/Philippa-Lombardi-Accounting-of-Football-Players-and-FFP.pdf

Fan, M. C. (2023). An analysis of financial risk assessment of globally listed football clubs. *Heliyon*, p. 9(12). https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e22886 .

Federação Portuguesa de Futebol . (2024). Obtido de Visão, Missão e Valores: https://www.fpf.pt/pt/Institucional/Sobre-a-FPF/Visão-Missão-e-Valores

Federação Portuguesa de Futebol. (2023). Obtido de Estatutos da Federação Portuguesa de Futebol: https://www.fpf.pt/pt/Institucional/Estatutos-e-Regulamentos

Fofack, A. D. (2020). Offensive versus Defensive Football: What Drives Success in the UEFA Champions' League?

Football Association. (2015). Obtido de Club Structures, A Guide to Club Structures for National League System and other Football Clubs: https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://www.thefa.com/-/media/cfa/northumberlandfa/files/facilities/football-club-structures.ashx&ved=2ahUKEwjGkavGvsCJAxVdVaQEHXi0OSAQFnoECBQQAQ&usg=AOvVaw3Agi2JaIM7XIEWDHniYqjV

Freeman, R., & McVea, J. (2005). A stakeholder approach to strategic management. *The Blackwell hanbook os strategic management*, pp. 183 - 201 http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.263511.

Galariotis, E., Germain, C., & Zopounidis, C. (2018). A comnined methodology for the concurrent evaluation of the business, financial and sports performance of football clubs: the case of France. *Annals of Operations Research, 266(1-2)*, pp. 589 - 612 https://doi.org/10.1108/MF-09-2020-0478.

Galloppo, G. &. (2020). How much is a goal in the football championship worth? Match results and stock price reaction. *International Journal of Sport Finance*, pp. 15(2), 83-92. https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3208369.

Global Web Index. (2019). Obtido de Sports Around the Wordl. Insight Report: https://www.gwi.com/reports/sports-around-the-world

Grüttner, A. (2019). *What we know and what we do not know about digital technologies in the sports industry.*

Hamil, S. W. (2010). The model of governance at FC Barcelona: balancing member democracy, commercial strategy, corporate social responsibility and sporting performance. pp. 11(4), 475–504. https://doi.org/10.1080/1466.

Heerdt, M. &. (2022). *Metodologia Científica e de Pesquisa.* Palhoça: UniSulVirtual.

Hughes, M. C.-B. (2012). Moneyball and soccer-an analysis of the key performance indicators of elite male soccer players by position. *Journal of Human Sport and Exercise*, pp. 7(2), 402-412. http://dx.doi.org/10.4100/jhse.2012.72.06 .

Husain, T. &. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, pp. 2(2), 13-26. https://doi.org/10.38157/finance-economics-review.v2i2.102 .

IFRS. (2020). Obtido de Player Transfer Payments (IAS 38 Intangible Assets): https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/supporting-implementation/agenda-decisions/2020/ias38-player-transfer-payments-june-20.pdf.

IFRS. (2024). Obtido de IAS 38. Intangible Assets. IFRS Foundation: https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2024/issued/part-a/ias-38-intangible-assets.pdf

Jardon, C. M.-C. (2021). Measuring intellectual capital with financial data. *PloS one*, pp. 16(5), e0249989. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0259568 .

Kevser, M. &. (2022). Comparative Analysis of The Financial Performance of 5 Major Football Clubs in Uefa Ranking. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, pp. 24(2), 436-460. https://doi.org/10.31460/mbdd.984685 .

Klobučník, M. P. (2019). Football clubs' sports performance in the context of their market value and GDP in the European Union regions. *Bulletin of Geography. Socio-economic Series*, pp. (45), 59-74. https://doi.org/10.2478/bog-2019-0024.

KPMG. (2023). *Impacto Socio-económico del fútbol professional em Espana.* https://assets.laliga.com/assets/2023/09/28/originals/39498f156b1e8f503e793b4b882e584c.pdf. Acedido a 01.03.2024: Disponível.

Kulikova, L. I. (2013). Measuring efficiency of professional football club in contemporary researches. *World Applied Sciences Journal*, pp. 25(2), 247-257. DOI: 10.5829/idosi.wasj.2013.25.02.13307 .

Legaz-Arrese, A. M.-U.-I. (2013). Home advantage and sports performance: evidence, causes and psychological implications. *Universitas Psychologica*, pp. 12(3), 933-943. http://dx.doi.org/10.11144/Javeriana.UPSY12-3.hasp.

Leitner, M. C. (2023). The cauldron has cooled down: a systematic literature review on home advantage in football during the COVID-19 pandemic from a socio-economic and psychological perspective. *Management Review Quarterly*, pp. 73(2), 605-633. https://doi.org/10.1007/s11301-021-00254-5.

Leksowski, Ł. (2021). Relationship between sport and financial performance in top European football clubs. *Zeszyty Naukowe Małopolskiej Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Tarnowie*, pp. 49(1), 41-59. https://doi.org/10.25944/znmwse.2021.01.4159.

Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, measurement, and reporting.* Rowman & Littlefield.

Ley 39/2022, d. 3. (s.d.). Obtido de https://www.boe.es/eli/es/l/2022/12/30/39

Li, Z. F. (2022). A comparative analysis of COVID-19 and global financial crises: evidence from US economy. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, pp. 35(1), 2427-2441. https://doi.org/10.1080/1331677X.2021.19526.

Liga Portuguesa de Futebol Profissional. (2017). Obtido de Estatutos: https://www.ligaportugal.pt/media/35961/estatutos-da-liga-portuguesa-de-futebol-profissional.pdf

Long, A. M. (2024). Never Too Much—More talent in football (always) leads to more success. *Plos one*, pp. 19(2), e0290147. https://doi.org/10.1371/journal.pone.0290147.

Lopez-Valenciano, A. G.-G.-D.-P.-P. (2022). Association between offensive and defensive playing style variables and ranking position in a national football league. *Journal of sports sciences*, pp. 40(1), 50-58. https://doi.org/10.1080/02640414.2021.1976488 .

Madsen, D. Ø. (2018). Wage expenditures and sporting success: An analysis of Norwegian and Swedish football 2010–2013. *Cogent Social Sciences*, pp. 4(1), 1457423. https://doi.org/10.1080/23311886.

Maguire, K. (2021). Covid-19 and football: crisis creates opportunity. *The Political Quarterly*, pp. 92(1), 132-138. https://doi.org/10.1111/1467-923X.12961 .

Manzi, V., Annino, G., Savoia, C., Camitini, G., Padua, E., Massucci, M., & Iellemo, F. (2022). Relationship between aerobic fitness and metabolic power metrics in eleite male soccer players. *Biology of Sport, 39(3)*, pp. 599-606 https://doi.org/10.5114/biolsport.2022.106389.

Maroco, J. (2018). *Análise Estatística com o SPSS Statistics (7ª ed).* Lisboa: ReportNumber.

McCarrick, D., Bilalic, M., Neave, N., & Wolfson, S. (2021). Home advantage during the COVID-19 pandemic: Analyses of European football leagues. *Psychology of sport and exercise, 56, 102013*, p. . https://doi.org/10.1016/j.psychsport.2021.102013.

Miccinilli, S., Bravi, M., Conti, G., Bressi, F., Sterzi, S., Santacaterina, F., & Cissozzi, M. (2023). SARS-CoV-2 Infectuion Increases the Risk of Muscle Injury in Professional Male Soccer Players - A Retrospective Analysis of the Italian and Spanish Mayor Leagues. *Infectious Disease Reports, 15(4)*, pp. 425-435 https://doi.org/10.3390/idr15040043.

Miragaia, D. F. (2019). Interactions between financial efficiency and sports performance: Data for a sustainable entrepreneurial approach of European professional football clubs. *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, pp. 8(1), 84-102. https://doi.org/10.1108/JEPP-D-18-00060 .

Mohr, M., Nassis, G., Brito, J., Randers, M., Castagna, C., Parnell, D., & Krustrup, P. (2022). Return to elite football after the COVID-19 lockdown. *Managing Sport and Leisure, 27(1-2)*, pp. 172-180 . https://doi.org/10.1080/23750472.2020.1768635.

Moll, T. &. (2021). The effects of coaches' emotional expressions on players' performance: Experimental evidence in a football context. *Psychology of Sport and Exercise*, pp. 54, 101913. https://doi.org/10.1016/j.psychsport.2021.101913.

Mrkonjic, M. (2021). 'Good' Governance in Sport Strategies: Reforming Organizations by Adapting Management Competencies to Governance Functions. *http://dx.doi.org/10.4324/9781003172833-18*.

Nichita, M. E. (2019). Intangible assets–insights from a literature review. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, pp. 18(2), 224-261. http://dx.doi.org/10.24818/jamis.2019.02004.

Nowland, J. &. (2024). New players? New managers? New stadiums? Which investments drive football club performance? *Sport, Business and Management: An International Journal*, pp. https://doi.org/10.1108/SBM-10-2023-0124.

Organização Mundial da Saúde (OMS). (2024). Obtido de Covid-19 dashboard: https://data.who.int/dashboards/covid19/deaths

Parnell, D., Widdop, P., Bond, A., & Wilson, R. (2022). COVID-19, networks and sport. *Managing sport and leisure, 27 (1-2)*, pp. 78-84 https://doi.org/10.1080/23750472.2020.1750100.

Pawłowski, J. (2020). Financial condition of football clubs in the Polish Ekstraklasa. *Journal of Physical Education and Sport*, pp. 20(5), 2839-2844. DOI:10.7752/jpes.2020.s5385 .

Perechuda, I. (2020). Intellectual capital determinants of football clubs in Europe . *Polish Journal of Sport and Tourism*, pp. 27(2). https://doi.org/10.2478/pjst-2020-0008.

Perechuda, I., & Čater, T. (2022). Influence of stakeholders' perception on value creation and measurement: the case of football clubs. *Sport, Business and Management: An International Journal, 12(1)*, pp. 54-76 https://doi.org/10.1108/SBM-03-2021-0035.

Pifer, N., Wang, Y., Scremin, G., Pitts, B., & Zhang, J. (2018). Contemporary global football industry: an introduction. *The Global Football Industry*, pp. 3 - 35 http://dx.doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00562-6.

Plumley, D. S. (2021). Too big to fail? Accounting for predictions of financial distress in English professional football clubs. *Journal of Applied Accounting Research*, pp. 22(1), 93-113. https://doi.org/10.1108/JAAR-05-2020-0095 .

Plumley, D. W. (2017a). Towards a model for measuring holistic performance of professional Football clubs. *Soccer & Society*, pp. 18(1), 16-29. https://doi.org/10.1080/14660970.2014.980737.

Plumley, D., Wilson, R., & Shibli, S. (2017b). A holistic performance assessment of English Premier League Football Clubs 1992 - 2013. *Journal of Applied Sport Management, 9(1)*, pp. https://doi.org/10.18666/JASM-2017-V9-I1-7353.

Reade, J. &. (2020). European football after COVID-19. pp. https://doi.org/10.30687/978-88-6969-442-4/028 .

Rebekić, A. L. (2015). Pearson's or Spearman's correlation coefficient-which one to use? *Poljoprivreda*, pp. 21(2), 47-54. https://doi.org/10.18047/poljo.21.2.8 .

Rocha, R. (2016). *A Correlação entre a performance economico-financeira e a performance desportiva dos clubes de futebol: o caso dos três grandes em Portugal (Dissertação de Mestrado).* Lisboa: ISCTE - IUL.

Rohde, M. &. (2016). Europe's elite football: Financial growth, sporting success, transfer investment, and private majority investors. *International Journal of Financial Studies*, pp. 4(2), 12. https://doi.org/10.3390/ijfs4020012.

Rojas Moreno, J. &. (2000). Los deportistas profesionales como activos intangibles: consideraciones sobre criterios para su valoración. *Futuro e Perspectivas. X Jornadas Luso-Espanholas de Gestão Científica*, pp. pp. 135-144.

Ruta, D. L. (2020). The relationship between governance structure and football club performance in Italy and England. *Sport, Business and Management: An International Journal*, pp. 10(1), 17-37. https://doi.org/10.1108/SBM-10-2018-0081.

Sakınç, İ. A. (2017). Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in European football. p. DOI:10.7752/jpes.2017.s1003 .

Samagaio, A. C. (2009). Sporting, financial and stock market performance in English football: an empirical analysis of structural relationships. *Centre for Applied Mathematics and Economics (CEMAPRE) working papers*, p. 906.

Sampaio, J. (2021). *O reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis: o caso específico dos custos de formação nas sociedades desportivas (Dissertação de Mestrado).* Braga: Universidade do Minho. .

Sánchez, L., Barajas, A., & Sanchez-Fernandez, P. (2020). Profits may lead teamsn to lose matches, but scoring goals does not lead to profit. *European Research on Management and Business Economics, 26(1)*, pp. 26 - 32 . http://dx.doi.org/10.1016/j.iedeen.2019.12.007.

Santos, L. (2019). *Sociedades anónimas desportivas, a sua governação e controlo interno, relato financeiro e continuidade: o caso das principais SAD portuguesas (Dissertação de Mestrado).* Lisboa. http://hdl.handle.net/10400.21/11853 : ISCAL - IPL.

Schloesser, M. &. (2023). Does Better Sports Performance Generate Higher Revenues in the English Premier League? A Panel Data Approach. *European Journal of Business Science and Technology*, pp. 9(1), 21-36. DOI: 10.11118/ejobsat.2023.006 .

Sharma, R. B. (2022). An Analytical Study of Financial Performance of Leading European Football Clubs–Barcelona and Juventus. *Digitalization, Innovation Transformation and Sustainability in Business Management and Social Sciences*, p. 25.

Sheposh, R. (2022). *Pearson correlation coefficient (PCC).* Research Starters, Salem Press Encyclopedia of Science.

Söderman, S., & Santomier, J. (2019). Managing the business of soccer: A conceptual framework. *Global Sport Business*, pp. 171 - 193 http://dx.doi.org/10.4324/9780429025662-9.

Szymanski, S. A., & Kuypers, T. (1999). *Winners and losers: the business strategy of football.* Londres: Penguin Group. .

Taylor, R. (1990). Interpretation of the correlation coefficient: a basic review. *Journal of diagnostic medical sonography*, pp. 6(1), 35-39. https://doi.org/10.1177/875647939000600106 .

Tefera, C. A. (2020). Intangible assets and organizational citizenship behavior: A conceptual model. p. https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2020.e04497 .

Todaro, N., McCullough, B., & Daddi, T. (2023). Stimulating the adoption of green practices by professional football organizations: a focus on stakeholders' pressures and expected

benefits. *Sport Management Review, 26(1)*, pp. 156 - 180 https://doi.org/10.1080/14413523.2022.2046971.

Toma, S., & Catana, S. (2021). The value of brand in the football industry. *Annais-Economy Series, Constantin Brancusi University, Faculty of Economics, 1*, pp. 27-31.

Tovar, J. (2021). Soccer, World War II and coronavirus: a comparative analysis of how the sport shut down. *Soccer & Society*, pp. 22(1-2), 66-74. https://doi.org/10.1080/14660970.2020.1755270 .

UEFA. (2022). Obtido de UEFA's New Financial Sustainability regulations: https://www.uefa.com/insideuefa/news/0274-14da0ce4535d-fa5b130ae9b6-1000--explainer-uefa-s-new-financial-sustainability-regulations/

UEFA. (2023). Obtido de UEFA Club Licensing and Financial Sustainability Regulations. Edição 2023: https://documents.uefa.com/r/UEFA-Club-Licensing-and-Financial-Sustainability-Regulations-2023-Online

Urdaneta, R. G.-P.-M. (2021). Transparency and accountability in sports: Measuring the social and financial performance of Spanish professional football. *Sustainability*, pp. 13(15), 8663. https://doi.org/10.3390/su13158663 .

Wezenbeek, E. D. (2022). Association between SARS-COV-2 infection and muscle strain injury occurrence in elite male football players: a prospective study of 29 weeks including three teams from the Belgian professional football league. *British Journal of Sports Medicine*, pp. 56(14), 818-823. 10.1136/bjsports-2021-104595 .

Wilson, R. P. (2013). The relationship between ownership structure and club performance in the English Premier League. *Sport, Business and Management: An International Journal*, pp. 3(1), 19-36.https://doi.org/10.1108/20426781311316889.

Wold, J. (2021). Bosman and beyond: How a Court Decision a Quarter Century Ago Impacted Football on and off the Pitch. *Marq Sports L. Rev., 32 529*, p. https://scholarship.law.marquette.edu/sportslaw/vol32/iss2/7. Acedido em 30/09/2024.

Yiapanas, G., Thrassou, A., & Vrontis, D. (2023). The contemporary football industry: a value based analysis of social, business structural and organizational stakeholders. *Accouting, Auditing & Accountability Journal.*, pp. https://doi.org/10.1108/AAAJ-06-2022-5855. .

Zambom-Ferraresi, F. R.-L. (2018). Determinants of sport performance in European football: What can we learn from the data? *Decision Support Systems*, pp. 114, 18-28. https://doi.org/10.1016/j.dss.2018.08.006.

ANEXO

Tabela 9. Palmarés e Base de Sócios dos Clubes da Liga Portugal

1ª Divisão do Futebol Profissional Português (Clubes)	Palmarés			Base de sócios
	Liga Portugal	Taças domésticas	Competições UEFA	
Sporting CP	**1**	**6**	-	**90.585** (À data de: 30/06/2023)
SL Benfica	**6**	**5**	-	**298.948** (À data de: 30/06/2023)
FC Porto	**3**	**4**	-	**122.744** (À data de: 30/06/2023)
Vitória SC	-	-	-	36.000 (À data de: 01/08/2024)
SC Braga	-	3	-	29.287 (À data de: 23/05/2024)
FC Arouca	-	-	-	1.200 (À data de: 01/08/2010)
GD Chaves	-	-	-	6.000 (À data de: 19/08/2018)
FC Famalicão	-	-	-	9.500 (À data de: 09/10/2019)
Boavista	-	-	-	9.656 (À data de: 21/12/2019)
Casa Pia AC	-	-	-	1.000 (À data de: 21/05/2022)
FC Vizela	-	-	-	1.700 (À data de: 08/06/2021)
Rio Ave	-	-	-	4.000 (À data de: 01/07/2023)
Gil Vicente	-	-	-	6.000 (À data de: 19/05/2020)
Estoril Praia	-	-	-	3.000 (À data de: 01/08/2006)
Portimonense	-	-	-	3.200 (À data de: 01/08/2006)
Marítimo	-	-	-	10.000 (À data de: 12/08/2008)
Paços de Ferreira	-	-	-	3.800 (À data de: 07/01/2020)
Santa Clara				3.000 (À data de: 01/08/2006)

Tabela 10. Palmarés e Base de Sócios dos Clubes da LaLiga.

1ª Divisão do Futebol Profissional Espanhol (Clubes)	Palmarés			Base de sócios
	LaLiga	Taças domésticas	Competições UEFA	
Real Madrid CF	**3**	**6**	**5** (Liga dos Campeões)	**93.176** (À data de: 15/09/2019)
FC Barcelona	**5**	**9**	**1** (Liga dos Campeões)	**170.000** (À data de: 01/01/2022)
Atlético de Madrid	**2**	**1**	1 (Liga Europa)	**128.249** (À data de: 01/01/2019)
Sevilha FC	-	-	**5** (Liga Europa)	39.955 (À data de: 22/01/2020)
Valência CF	-	1	-	40.000 (À data de: 22/01/2020)
Real Sociedad	-	1	-	35.342 (À data de: 12/08/2021)
FC Villarreal	-	-	1 (Liga Europa)	15.000 (À data de: 22/01/2020)
Real Bétis	-	1	-	50.373 (À data de: 22/01/2020)
Athletic Bilbao	-	2	-	44.560 (À data de: 19/02/2015)
CA Osasuna	-	-	-	20.000 (À data de: 30/08/2023)
Girona FC	-	-	-	9.501 (À data de: 22/01/2020)
Celta de Vigo	-	-	-	20.300 (À data de: 03/08/2023)
Getafe CF	-	-	-	13.000 (À data de: 22/01/2020)
RCD Espanyol	-	-	-	22.970 (À data de: 22/01/2020)
UD Almería	-	-	-	9.000 (À data de: 22/01/2020)
RCD Maiorca	-	-	-	16.125 (À data de: 22/01/2020)
Rayo Valhecano	-	-	-	10.360 (À data de: 22/01/2020)
Real Valladolid CF	-	-	-	24.000 (À data de: 22/08/2024)
Elche CF	-	-	-	12.005 (À data de: 22/01/2020)
Cádiz CF	-	-	-	15.218 (À data de: 22/01/2020)

Tabela 11. Palmarés e Base de Sócios dos Clubes da Premier League.

1ª Divisão do Futebol Profissional Inglês (Clubes)	Palmarés			Base de sócios
	Premier League	Taças domésticas	Competições UEFA	
Manchester City FC	**6**	**8**	**1** (Liga dos Campeões)	n/a
FC Liverpool	**1**	**2**	**1** (Liga dos Campeões)	n/a
Chelsea FC	**2**	**2**	**2** (Liga dos Campeões+ Liga Europa)	**30.000** (À data de: 14/03/2018)
Manchester United FC	-	3	**1** (Liga Europa)	n/a
FC Arsenal	-	4	-	**130.000** (À data de: 01/07/2006)
Brighton & Hove Albion	-	-	-	n/a
Aston Villa FC	-	-	-	n/a
Tottenham Hotspur	-	-	-	n/a
Brentford FC	-	-	-	n/a
FC Fulham	-	-	-	**5.000** (À data de: 01/09/2010)
Crystal Palace FC	-	-	-	n/a
Newcastle United		-	-	n/a
Wolverhampton Wanderers	-	-	-	n/a
West Ham United	-	-	-	n/a
AFC Bournemouth	-	-	-	n/a
Nottingham Forest	-	-	-	n/a
FC Everton	-	-	-	n/a
Leicester City FC	1	1	-	n/a
Leeds United FC	-	-	-	n/a
FC Southampton				n/a

Tabela 12. Contexto Geral dos Clubes Selecionados.

Clube/SAD	Fundação do Clube	Sede (cidade)	Estádio e Capacidade	Número de títulos oficiais (últimos 10 anos)	UEFA Ranking de Clubes
Sporting CP	1906	Lisboa	Estádio José Alvalade/ 50.095	9	35
SL Benfica	1904	Lisboa	Estádio do Sport Lisboa e Benfica/ 65.000	10	15
FC Porto	1893	Porto	Estádio do Dragão/ 50.033	12	12
Real Madrid CF	1902	Madrid	Estádio Santiago Bernabéu/ 84.744	21	2
FC Barcelona	1899	Barcelona	Estádio Camp Nou/ 99.354	12	18
Atlético de Madrid	1903	Madrid	Estádio Metropolitano/ 70.460	3	17
Manchester City FC	1880	Manchester	Estádio Etihad/ 53.400	19	1
FC Liverpool	1892	Liverpool	Estádio Anfield/ 61.276	8	4
Chelsea FC	1905	Londres	Estádio Stamford Bridge/ 40.000	6	9

Tabela 13. Investimentos em Transferências de Jogadores do FC Porto.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Aboubakar	12.301.361	31 111 494
	Waris	5.482.849	
	João Pedro	4.184.359	
	Saidy Janko	2.215.784	
	Otávio	2.100.736	
	Rafa	1.455.055	
2018/2019	Eder Militão	8.548.071	52.423.591
	Loum	6.328.657	
	Mbemba	6.239.772	
	Saravia	5.967.330	
	Marega	4.154.362	
	Felipe	3.915.749	
	Paulinho	2.946.712	
	Manafá	2.801.026	
	Osório	1.969.522	
	Ewerton	1.964.475	
2019/2020	Zé Luis	12 245 979	59 248 294
	Nakajima	11 654 060	
	Uribe	11 082 511	
	Luis Díaz	8 991 743	
	Marchesín	8 499 562	
	Marcano	4 453 761	
2020/2021	Otávio	16 945 662	78 667 652
	Pepê	16 783 040	
	Romain Correia	11 316 006	
	Evanilson	8 698 630	
	Taremi	4 887 416	
	Zaidu	4 275 762	
	Manafá	3 691 403	
	Toni Martinez	3 433 925	
	João Mendes	2 858 558	
	Outros...	5 777 248	
	Carraça	Custo zero	
	Claúdio Ramos	Custo zero	
	Felipe Anderson	Empréstimo	
	Marko Grujic	Empréstimo	
2021/2022	Grujic	9.375.978	30.179.520
	Galeno	9.017.373	
	Wendell	3.973.409	
	Bruno Costa	2.616.221	
	Fábio Cardoso	2.146.672	
2022/2023	David Carmo	19.335.615	48.135.624
	Verón	11.687.595	
	Eustáquio	3.992.955	
	André Franco	3.915.513	
	Samuel Portugal	2.449.860	

Tabela 14. Investimento em Transferências de Jogadores do Sporting CP.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Marcos Acuña	10.591.000	52.853.000
	Marcus Wendel	8.700.000	
	Raphael Bellolli	6.500.000	
	Bruno Gaspar	4.736.000	
	Jeremy Mathieu	4.000.000	
	Josip Misic	3.388.000	
	Lumor Agbenyenu	2.600.000	
	Stefan Ristovski	2.563.000	
	Emiliano Viviano	2.000.000	
	Fredy Montero	1.000.000	
	Marco Túlio	1.000.000	
	Rúben Ribeiro	670.000	
	Marcelo Ferreira	500.000	
2018/2019	Luciano Vietto	7.875.000	44.580.000
	Abdoulay Diaby	5.613.000	
	Rafael Camacho	5.600.000	
	Valentin Rosier	5.267.000	
	Idrissa Doumbia	4.360.000	
	Cristian Borja	3.555.000	
	Tiago Ilori	2.400.000	
	Bruno Fernandes	1.800.000	
	Gonzalo Plata	1.475.000	
	Renan Ribeiro	1.125.000	
	Jeremy Mathieu	1.000.000	
	Luis Neto	848.000	
	Luiz Phellype	706.000	
2019/2020	Andraž Šporar	6.500.000	11.987.000
	Eduardo Henrique Silva	3.450.000	
2020/2021	Paulinho	16.772.000	38.330.000
	Pedro Gonçalves	6.847.000	
	Tabata	5.098.000	
	Zouhair Feddal	4.727.000	
	Nuno Santos	4.196.000	
	Matheus Nunes “2	690.000	
	João Pereira	Custo zero	
	Antonio Adán	Custo zero	
	Antunes	Custo zero	
	João Mário	Empréstimo	
	Pedro Porro	Empréstimo	
	Rúben Vinagre	Empréstimo	
	Matheus Reis	Empréstimo	
2021/2022	Jeremiah St Juste	11.360.000	51.982.000
	Ruben Vinagre	10.000.000	
	Pedro Porro”3	8.768.000	
	Marcus Edwards	7.920.000	
	Manuel Ugarte	7.084.000	
	Ricardo Esgaio”4	5.550.000	
	Abdul Fatawu Issahaku	1.300.000	
	Pablo Sarabia “	2.000.000	
	Islam Slimani	Custo zero	
	Gonçalo Esteves	Custo zero	
	Matheus Reis	Custo zero	
	João Virgínia	Empréstimo	

2022/2023	Ousmane Diomandé Pedro Gonçalves “5 Francisco Trincão”6 Manuel Ugarte “5 Sotirios Alexandropoulos Hidemasa Morita Arthur Gomes Diogo Rocha “Rochinha” Diogo Abreu Franco Israel Hector Bellerín Mateo Tanlongo	8.237.000 7.996.000 7.000.000 6.500.000 4.331.000 3.895.000 2.963.000 2.050.000 1.699.000 1.048.000 1.000.000 Custo zero	46.719.000

Tabela 15. Investimento em Transferências de Jogadores do SL Benfica.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Castillo Conti Svilar Ferreyra Alfa Semedo Odysseas Vlachodimos	7.879.000 4.721.000 4.552.000 4.089.000 2.546.000 2.438.000	26225000
2018/2019	Gabriel Caio Lucas Cádiz	9.670.000 4.085.000 2.750.000	16505000
2019/2020	Raúl de Tomás Julian Weigl Carlos Vinícius Felipe da Silva Francisco Machado	20.875.000 20.465.000 17.592.000 7.550.000 5.250.000	71732000
2020/2021	Darwin Nuñez Everton Pedro da Silva (Pedrinho) Waldschmidt Otamendi Lucas Veríssimo	25.020.000 22.005.000 17.098.000 16.017.000 15.158.000 6.839.000	102 137 000
2021/2022	Yaremchuk David Neres Alexander Bah Meïté Musa João Mário	18.458.000 17.136.000 8.672.000 7.287.000 6.487.000 5.513.000	63 553 000
2022/2023	Kökcü Enzo Fernández Aursnes Schjelderup Casper Tengstedt João Victor Yaremchuk”	29.703.000 16.203.000 14.668.000 14.030.000 10.051.000 9.426.000 3.000.000	97 081 000

Tabela 16. Investimento em Transferências de Jogadores do Real Madrid CF.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Theo Hernández Dani Ceballos	24.000.000 16.500.000	40.500.000
2018/2019	Vinicius Junior Thibaut Courtois Álvaro Odriozola Mariano Díaz Brahim Díaz Andriy Lunin Omar Mascarell Lucas Torró	45.000.000 35.000.000 32.000.000 21.500.000 17.000.000 8.500.000 4.000.000 1.750.000	164.750.000
2019/2020	Eden Hazard Lika Jovic Éder Militão Ferland Mendy Rodrygo Reinier Alberto Soro Alphonse Areola Takefusa Kubo	120.800.000 63.000.000 50.000.000 48.000.000 45.000.000 30.000.000 2.500.000 2.000.000[14] Custo zero	361.300.000
2020/2021	“	“	0
2021/2022	Eduardo Camavinga David Alaba	31.000.000 Custo zero	31.000.000
2022/2023	Aurélien Tchouaméni Antonio Rudiger	80.000.000 Custo zero	80.000.000

[14] Taxa de Empréstimo

Tabela 17. Investimento em Transferências de Jogadores do FC Barcelona.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Philippe Coutinho	135.000.000	375.100.000
	Ousmane Dembélé	135.000.000	
	Paulinho	40.000.000	
	Nélson Semedo	35.700.000	
	Yerry Mina	12.400.000	
	Gerard Deulofeu	12.000.000	
	Marlon	5.000.000	
2018/2019	Malcom	41.000.000	141.100.000
	Clément Lenglet	35.900.000	
	Arthur Melo	31.000.000	
	Arturo Vidal	18.000.000	
	Emerson Royal	12.000.000	
	Jeison Murillo	1.200.000[15]	
	Kevin-Prince Boateng	1.000.000[16]	
	Jean-Clair Todibo	1.000.000	
2019/2020	Antoine Griezmann	120.000.000	304.000.000
	Frenkie de Jong	86.000.000	
	Neto	26.000.000	
	Pedri	23.000.000	
	Junior Firpo	20.000.000	
	Martin Braithwaite	18.000.000	
	Matheus Fernandes	7.000.000	
	Marc Cucurella	4.000.000	
2020/2021	Sergiño Dest	21.000.000	111.940.000
	Miralem Pjanić	60.000.000	
	Francisco Trincão	30.940.000	
2021/2022	Ferran Torres	55.000.000	69.500.000
	Emerson Royal	14.000.000	
	Yusuf Demir”	500.000	
	Pierre-Emerick Aubameyang	Custo zero	
	Memphis Depay	Custo zero	
	Sergio Agüero	Custo zero	
	Eric García	Custo zero	
	Luuk de Jong	Empréstimo	
	Adama Traoré	Empréstimo	
2022/2023	Raphinha	58.000.000	158.000.000
	Jules Koundé	50.000.000	
	Robert Lewandowski	45.000.000	
	Pablo Torre	5.000.000	
	Franck Kessié	Custo zero	
	Andreas Christensen	Custo zero	
	Héctor Bellerín	Custo zero	
	Marcos Alonso	Custo zero	

[15] Taxa de Empréstimo
[16] Taxa de Empréstimo

Tabela 18. Investimento em Transferências de Jogadores do Atlético de Madrid.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Diego Costa Vitolo	60.000.000 35.600.000	95.600.000
2018/2019	Thomas Lemar Gelson Martins Rodri Álvaro Morata Nikola Kalinic Santiago Arias Jonny Otto Nehuén Pérez Antonio Adán	72.000.000 22.000.000 20.000.000 18.000.000[17] 14.500.000 11.000.000 7.000.000 2.000.000 1.500.000	168.000.000
2019/2020	João Félix Marcos Llorente Mario Hermoso Kieran Trippier Renan Lodi Felipe Nicolás Ibánez Ivan Saponjic Yannick Carrasco Héctor Herrera	127.200.000 30.000.000 25.000.000 22.000.000 21.750.000 20.000.000 900.000 500.000 Empréstimo Custo zero	247.350.000
2020/2021	Álvaro Morata Yannick Carrasco Geoffrey Kondogbia Luis Suárez Ivo Grbic Moussa Dembélé” Lucas Torreira	35.000.000 27.000.000 16.000.000 9.000.000 3.500.000 1.500.000 Empréstimo	111.940.000
2021/2022	Rodrigo de Paul Matheus Cunha Antoine Griezmann” Reinildo Mandava Daniel Wass Marcos Paulo Benjamin Lecomte	35.000.000 35.000.000 10.000.000 3.000.000 2.700.000 Custo zero Empréstimo	85.700.000
2022/2023	Nahuel Molina Samuel Lino Memphis Depay Matt Doherty Axel Witsel Sergio Reguilón	20.000.000 6.500.000 3.000.000 Custo zero Custo zero Empréstimo	29.500.000

[17] Taxa de Empréstimo

Tabela 19. Investimento em Transferências de Jogadores do Manchester City FC.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Aymeric Laporte Benjamin Mendy Kyle Walker Bernado Silva Ederson Danilo Douglas Luiz Jack Harrison Olarenwaju Kayode Luka Ilic	65.000.000 57.500.000 52.700.000 50.000.000 40.000.000 30.000.000 12.000.000 4.000.000 3.800.000 2.500.000	317.500.000
2018/2019	Riyad Mahrez Ante Palaversa Philippe Sandler Ko Itakura Daniel Arzani	67.800.000 6.300.000 2.500.000 1.100.000 890.000	78.590.000
2019/2020	Rodri João Cancelo Angelino Pedro Porro Zack Steffen Slobodan Tedic Ryotaro Meshino Scott Carson	70.000.000 65.000.000 12.000.000 12.000.000 6.820.000 3.000.000 1.000.000 Empréstimo	169.820.000
2020/2021	Rubén Dias Natahn Aké Ferran Torres Nahuel Bustos Diego Rosa Yan Couto Issa Kaboré	71.600.000 45.300.000 33.500.000 6.500.000 6.000.000 6.000.000 4.500.000	173.400.000
2021/2022	Jack Grealish Julián Álvarez Scott Carson	117.500.000 21.400.000 Custo zero	138.900.000
2022/2023	Erling Haaland Kalvin Phillips Manuel Akanji Sergio Gomez Máximo Perrone Stefan Ortega	60.000.000 49.000.000 20.000.000 15.000.000 11.000.000 Custo zero	155.000.000

Tabela 20. Investimento em Transferências de Jogadores do FC Liverpool.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Alisson Naby Keita Fabinho Xherdan Shaqiri	62.500.000 60.000.000 45.000.000 14.700.000	182.200.000
2018/2019	Takumi Minamino Sepp Van den Berg Andy Lonergan Adrián	8.500.000 1.900.000 Custo zero Custo zero	10.400.000
2019/2020	Diogo Jota Thiago Alcántara Konstantinos Tsimikas Ozan Kabak Ben Davies Marcelo Pitaluga	44.700.000 22.000.000 13.000.000 2.500.000[18] 1.850.000 750.000	84.800.000
2020/2021	Diogo Jota Thiago Alcántara Konstantinos Tsimikas Ozan Kabak” Ben Davies	44.700.000 22.000.000 13.000.000 2.500.000 1.850.000	84.050.000
2021/2022	Luis Díaz Ibrahima Konaté	50.000.000 40.000.000	90.000.000
2022/2023	Darwin Núnez Cody Gakpo Fábio Carvalho Calvin Ramsay Arthur Melo”	85.000.000 42.000.000 5.900.000 4.900.000 4.500.000	142.300.000

[18] Taxa de Empréstimo

Tabela 21. Investimento em Transferências de Jogadores do Chelsea FC.

Época Desportiva	Ativos Intangíveis adquiridos	Valor Total de aquisição (€)	Total Investido (€)
2017/2018	Álvaro Morata	66.000.000	260.500.000
	Tiemoué Bakayoko	40.000.000	
	Danny Drinkwater	37.900.000	
	Antonio Rudiger	35.000.000	
	Davide Zappacosta	25.000.000	
	Emerson	20.000.000	
	Olivier Giroud	17.000.000	
	Ross Barkley	16.800.000	
	Ethan Ampadu	2.800.000	
	Willy Caballero	Custo zero	
2018/2019	Kepa Arrizabalaga	80.000.000	208.800.000
	Christian Pulisic	64.000.000	
	Jorginho	57.000.000	
	Gonzalo Higuaín	7.800.000[19]	
	Rob Green	Custo zero	
	Mateo Kovacic	Empréstimo	
2019/2020	Mateo Kovacic	45.000.000	45.000.000
2020/2021	Kai Havertz	80.000.000	247.200.000
	Timo Werner	53.000.000	
	Ben Chilwell	50.200.000	
	Hakim Ziyech	40.000.000	
	Edouard Mendy	24.000.000	
	Malang Sarr	Custo zero	
	Thiago Silva	Custo zero	
2021/2022	Romelu Lukaku	113.000.000	118.000.000
	Saúl Níguez”	5.000.000	
	Marcus Bettinelli	Custo zero	
2022/2023	Enzo Fernandéz	121.000.000	630.250.000
	Wesley Fofana	80.400.000	
	Mykhaylo Mudryk	70.000.000	
	Marc Cucurella	65.300.000	
	Raheem Sterling	56.200.000	
	Kalidou Koulibaly	41.900.000	
	Benoît Badiashile	38.000.000	
	Noni Madueke	35.000.000	
	Malo Gusto	30.000.000	
	Carney Chukwuemeka	18.000.000	
	Cesare Casadei	14.860.000	
	Andrey Santos	12.500.000	
	Pierre-Emerick Aubameyang	12.000.000	
	David Datro Fofana	12.000.000	
	João Félix”	11.000.000	
	Gabriel Slonina	9.090.000	
	Denis Zakaria “	3.000.000	

[19] Taxa de Empréstimo

Tabela 22. Massas salariais de jogadores do FC Porto.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	57 069 765
2018/2019	64 482 133
2019/2020	60 794 110
2020/2021	69 051 252
2021/2022	59 616 789
2022/2023	68 809 726

Tabela 23. Massas salariais de jogadores do Sporting FC.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	57.233.000
2018/2019	53.091.000
2019/2020	44.093.000
2020/2021	46.956.000
2021/2022	47.903.000
2022/2023	57.349.000

Tabela 24. Massas salariais de jogadores do SL Benfica.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	49 998 000
2018/2019	72 527 000
2019/2020	70 240 000
2020/2021	79 943 000
2021/2022	92 330 000
2022/2023	94 146 000

Tabela 25. Massas salariais de jogadores do Real Madrid CF

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	280 795 000
2018/2019	283 396 000
2019/2020	301 738 000
2020/2021	299 213 000
2021/2022	338 574 000
2022/2023	309 526 000

Tabela 26. Massas salariais do FC Barcelona.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	303 227 000
2018/2019	311 943 000
2019/2020	360 433 000
2020/2021	343 410 000
2021/2022	307 355 000
2022/2023	469 769 000

Tabela 27. Massas Salariais do Atlético de Madrid.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	185 944 937,18
2018/2019	217 433 467,07
2019/2020	189 298 024.30
2020/2021	218 776 061,60
2021/2022	222 801 967,09
2022/2023	213 060 166,45

Tabela 28. Massas Salariais do Manchester City FC.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	269 819 936,40
2018/2019	330 730 107,40
2019/2020	366 951 387,60
2020/2021	372 026 560,79
2021/2022	369 557 853,27
2022/2023	369 004 728,70

Tabela 29. Massas salariais de jogadores do FC Liverpool.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	277 856 902,40
2018/2019	329 834 457,40
2019/2020	345 531 022,20
2020/2021	332 602 666,57
2021/2022	387 339 251,95
2022/2023	395 065 037,41

Tabela 30. Massas salariais de Jogadores do Chelsea FC.

Época Desportiva	Massa Salarial (€)
2017/2018	235 727 914,80
2018/2019	276 225 625,20
2019/2020	272 717 065,60
2020/2021	349 109 005,35
2021/2022	356 261 313,16
2022/2023	421 853 267,65

Tabela 31. Índice de Performance Desportiva do FC Porto.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bolle n	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	2 “ 1 “ 1	3 “ 28 “ 2	1 “ 4 “ 1	2 “ 2 “ 0	22 0 88 12 10	264
2018/2019	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	1 “ 2 “ 1	5 “ 27 “ 2	1 “ 4 “ 1	0 “ 3 “ 0	37 0 85 18 13	312
2019/2020	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	“ 1 1 “ 1	“ 3 26 “ 3	“ 1 4 “ 0	“ 2 4 “ 0	2 17 82 24 15	243
2020/2021	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	2 “ 2 “ “	4 “ 24 " “	1 “ 8 “ “	1 “ 2 “ “	37 0 80 12 6	289
2021/2022	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	3 “ 1 “ 2	1 “ 29 " 1	2 “ 4 “ 0	3 “ 1 “ 1	10 14 91 24 3	267
2022/2023	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	1 “ 2 “ 1	4 “ 27 “ 2	0 “ 4 “ 1	2 “ 3 “ 0	24 0 85 24 19	285

Tabela 32. Índice de Performance Desportiva do Sporting CP.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D	
2017/2018	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	3 2 3 “ 1	2 4 24 “ 1	1 1 6 “ 2	3 1 4 “ 0	14,5 25 78 18 14	281,5	0 21 74 24 15
2018/2019	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	“ 2 3 “ 1	“ 4 23 “ 2	“ 1 5 “ 0	“ 1 6 “ 1	0 21 74 24 15	229	
2019/2020	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	“ 2 4 “ 1	“ 4 18 “ 2	“ 0 6 “ 0	“ 2 10 “ 1	0 22 60 0 9	173	
2020/2021	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	“ “ 1 “ “	“ “ 26 " “	“ “ 7 “ “	“ “ 1 “ “	0 2 85 6 12	192	
2021/2022	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	2 “ 2 “ 1	3 “ 27 " 2	0 “ 4 “ 0	3 “ 3 “ 0	21 0 85 12 15	260	
2022/2023	UEFA Champions League Europa League Liga Nacional Taça de Portugal Taça da Liga	3 “ 4 “ 1	2 “ 23 “ 3	1 “ 5 “ 0	3 “ 6 “ 0	12 22 74 0 18	246	

Tabela 33. Índice de Performance Desportiva SL Benfica.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League	4	0	0	6	5	186
	Europa League	"	"	"	"	0	
	Liga Nacional	2	25	6	3	81	
	Taça de Portugal	"	"	"	"	6	
	Taça da Liga	2	0	3	0	3	
2018/2019	UEFA Champions League	3	2	1	3	16	294
	Europa League	"	"	"	"	25	
	Liga Nacional	1	28	3	3	87	
	Taça de Portugal	"	"	"	"	12	
	Taça da Liga	1	2	1	0	10	
2019/2020	UEFA Champions League	3	2	1	3	12	221
	Europa League	"	"	"	"	5	
	Liga Nacional	2	24	5	5	77	
	Taça de Portugal	"	"	"	"	18	
	Taça da Liga	2	0	3	0	3	
2020/2021	UEFA Champions League	"	"	"	"	0	216
	Europa League	2	3	3	0	20	
	Liga Nacional	3	23	7	4	76	
	Taça de Portugal	"	"	"	"	18	
	Taça da Liga	"	"	"	"	6	
2021/2022	UEFA Champions League	2	2	2	2	35,5	270,5
	Europa League	"	"	"	"	0	
	Liga Nacional	3	23	5	6	74	
	Taça de Portugal	"	"	"	"	6	
	Taça da Liga	1	1	1	0	10	
2022/2023	UEFA Champions League	1	4	2	0	44	322
	Europa League	"	"	"	"	0	
	Liga Nacional	1	28	3	3	87	
	Taça de Portugal	"	"	"	"	9	
	Taça da Liga	2	2	1	0	7	

Tabela 34. Índice de Performance Desportiva do Real Madrid FC.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bolle n	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	2 “ 3 “ “	4 “ 22 “ “	1 “ 10 “ “	1 “ 6 “ “	74 “ 76 12 9	395
2018/2019	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 3 “ “	4 “ 21 “ “	0 “ 5 “ “	2 “ 12 “ “	26 “ 68 15 0	229
2019/2020	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	2 “ 1 “ “	3 “ 26 “ “	2 “ 9 “ “	1 “ 3 “ “	22 “ 87 12 9	261
2020/2021	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 2 “ “	3 “ 25 " “	1 “ 9 “ “	2 “ 4 “ “	47 0 84 6 3	318
2021/2022	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 1 “ “	5 “ 26 " “	0 “ 8 “ “	1 “ 4 “ “	72 0 86 12 9	409
2022/2023	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espana	1 “ 2 “ “	4 “ 24 “ “	1 “ 6 “ “	1 “ 8 “ “	52 0 78 27 6	345

Tabela 35. Índice de Performance Desportiva do FC Barcelona.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 1 “ “	4 “ 28 “ “	2 “ 9 “ “	0 “ 1 “ “	39 0 93 27 3	333
2018/2019	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 1 “ “	4 “ 26 “ “	2 “ 9 “ “	0 “ 3 “ “	53 0 87 21 6	360
2019/2020	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 2 “ “	4 “ 25 “ “	2 “ 7 “ “	0 “ 6 “ “	36 0 82 12 3	287
2020/2021	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	1 “ 3 “ “	5 “ 24 " “	0 “ 7 “ “	1 “ 7 “ “	27 0 79 27 6	272
2021/2022	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	3 “ 2 “ “	2 “ 21 " “	1 “ 10 “ “	3 “ 7 “ “	12 24 73 9 3	242
2022/2023	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espana	3 “ 1 “ “	2 “ 28 “ “	1 “ 4 “ “	3 “ 6 “ “	12 5 88 15 9	246

Tabela 36. Índice de Performance Desportiva do Atlético Madrid.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	3 “ 2 “ “	1 “ 23 “ “	4 “ 10 “ “	1 “ 5 “ “	12 61 79 12 0	328
2018/2019	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	2 “ 2 “ “	4 “ 22 “ “	1 “ 10 “ “	1 “ 6 “ “	27 0 76 9 0	242
2019/2020	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	2 “ 3 “ “	3 “ 18 “ “	1 “ 16 “ “	2 “ 4 “ “	34 0 70 6 6	254
2020/2021	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	2 “ 1 “ “	2 “ 26 " “	3 “ 8 “ “	1 “ 4 “ “	20 0 86 3 0	235
2021/2022	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espanha	2 “ 3 “ “	2 “ 21 " “	1 “ 8 “ “	3 “ 9 “ “	30 0 71 9 3	244
2022/2023	UEFA Champions League Europa League La Liga Copa del Rey Supercopa de Espana	4 “ 3 “ “	1 “ 23 “ “	2 “ 8 “ “	3 “ 7 “ “	10 0 77 12 0	196

Tabela 37. Índice de Performance Desportiva de Manchester City FC.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 1 “ “	5 “ 32 “ “	0 “ 4 “ “	1 “ 2 “ “	36 0 100 6 24	338
2018/2019	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 1 “ “	4 “ 32 “ “	1 “ 2 “ “	1 “ 4 “ “	40 0 98 21 24	361
2019/2020	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 2 “ “	4 “ 26 “ “	2 “ 3 “ “	0 “ 9 “ “	38 0 81 12 24	312
2020/2021	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 1 “ “	5 “ 27 " “	1 “ 5 “ “	0 “ 6 “ “	69 0 86 12 21	412
2021/2022	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 1 “ “	4 “ 29 " “	0 “ 6 “ “	2 “ 3 “ “	49 0 93 12 6	351
2022/2023	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 1 “ “	4 “ 28 “ “	2 “ 5 “ “	0 “ 5 “ “	74 0 89 21 9	430

Tabela 38. Índice de Performance Desportiva do FC Liverpool.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 4 “ “	3 “ 21 “ “	3 “ 12 “ “	0 “ 5 “ “	63 0 75 3 3	345
2018/2019	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	2 “ 2 “ “	3 “ 30 “ “	0 “ 7 “ “	3 “ 1 “ “	70 0 97 0 3	407
2019/2020	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 1 “ “	4 “ 32 “ “	1 “ 3 “ “	1 “ 3 “ “	24 0 99 7 9	286
2020/2021	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 3 “ “	4 “ 20 " “	1 “ 9 “ “	1 “ 9 “ “	38 0 69 3 6	261
2021/2022	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 2 “ “	6 “ 28 " “	0 “ 8 “ “	0 “ 2 “ “	66 0 92 21 24	427
2022/2023	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	2 “ 5 “ “	5 “ 19 “ “	0 “ 10 “ “	1 “ 9 “ “	26 “ 67 3 6	221

Tabela 39. Índice de Performance Desportiva do Chelsea FC.

Época Desportiva	Competição	Classificação	V	E	D	Pontuação Barrajas/Bollen	I.P.D
2017/2018	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	2 “ 5 “ “	3 “ 21 “ “	2 “ 7 “ “	1 “ 10 “ “	23 0 73 22 12	249
2018/2019	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	“ 1 3 “ “	“ 5 21 “ “	“ 1 9 “ “	“ 0 8 “ “	0 81 72 6 18	330
2019/2020	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	2 “ 4 “ “	3 “ 20 “ “	2 “ 6 “ “	1 “ 12 “ “	22 0 66 15 6	219
2020/2021	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 4 “ “	4 “ 19 " “	2 “ 10 “ “	0 “ 9 “ “	75 0 67 15 6	380
2021/2022	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	2 “ 3 “ “	4 “ 21 " “	1 “ 11 “ “	1 “ 6 “ “	40 0 74 15 18	301
2022/2023	UEFA Champions League Europa League Premier League FA Cup Carabao Cup	1 “ 12 “ “	4 “ 11 “ “	1 “ 11 “ “	1 “ 16 “ “	34 0 44 0 3	193

Tabela 40. Indicadores de Performance Financeira do FC Porto.

Ano Contabilístico	FC Porto	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	-0,068	0,76”	-2,10	-4,56	- 47 241 005	-12,17	0,91	-0,089
2019	2018/2019	0,044	-0,13	0,19	0,097	-86 705 901	-4,039	0,75	-0,32
2020	2019/2020	-0,511	0,54”	-1,97	-2,27	- 198 026 257	-2,066	0,51	-0,93
2021	2020/2021	0,047	-0,14	0,28	0,12	- 127 839 891	-3,97	0,74	-0,33
2022	2021/2022	0,049	-0,18	0,30	0,14	- 135 210 993	-4,74	0,78	-0,26
2023	2022/2023	- 0,13	0,27”	- 0,14	-0,29	- 164 769 376	-3,02	0,66	-0,49

Tabela 41. Indicadores de Performance Financeira do Sporting CP.

Ano Contabilístico	Sporting CP	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	-0,07	1,49”	-0,233	-0,306	-144 296 000	-21,20	0,95	-0,049
2019	2018/2019	-0,026	0,33”	0,066	-0,12	-95023000	-13,76	0,92	-0,078
2020	2019/2020	0,043	-1,26	0,48	0,22	-80391000	-30,17	0,96	-0,034
2021	2020/2021	-0,12	0,7958”	-0,43	-0,58	-155 185 000	-7,49	0,86	-0,15
2022	2021/2022	0,078	-1,53	0,49	0,34	-92 472 000	-20,63	0,95	-0,05
2023	2022/2023	0,079	2,83	0,52	0,32	-78 372 000	34,72	1,028	0,027

Tabela 42. Indicadores de Performance Financeira do SL Benfica.

Ano Contabilístico	Benfica	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,043	0,22	0,30	0,19	-114 948 000	4,13	1,24	0,19
2019	2018/2019	0,057	0,23	0,22	0,19	56 122 000	3,05	1,32	0,24
2020	2019/2020	0,085	0,25	0,38	0,29	- 52 906 000	2,02	1,49	0,33
2021	2020/2021	-0,033	-0,12	-0,26	-0,18	- 94 683 000	2,64	1,37	0,27
2022	2021/2022	-0,065	-0,32	-0,18	-0,20	- 52 336 000	3,89	1,25	0,20
2023	2022/2023	0,007	0,037	0,07	0,021	- 47 737 000	3,92	1,25	0,20

Tabela 43. Indicadores de Performance Financeira do Real Madris CF

Ano Contabilístico	Real Madrid	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,028	0,063	0,059	0,041	-106 320 000	1,20	1,83	0,45
2019	2018/2019	0,033	0,072	0,071	0,05	-60 152 000	1,13	1,87	0,46
2020	2019/2020	0,0002	0,0005	0,0005	0,0004	-111 959 000	1,69	1,59	0,37
2021	2020/2021	0,0005	0,0016	0,007	0,001	77 151 000	1,96	1,50	0,33
2022	2021/2022	0,005	0,023	0,032	0,018	354 839 000	3,15	1,31	0.24
2023	2022/2023	0,005	0,021	0,003	0,014	- 145 033 000	3,15	1,31	0,24

Tabela 44. Indicadores de Performance Financeira do Barcelona FC.

Ano Contabilístico	Barcelona	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,012	0,10	0,046	0,018	-446 785 000	6,92	1,14	0,12
2019	2018/2019	0,003	0,034	0,02	0,0054	-284 474 000	9,24	1,10	0,97
2020	2019/2020	-0,06	-2,76	-0,14	-0,13	-601 827 000	40,89	1,02	0,023
2021	2020/2021	-0,46	1,067”	-0,87	-0,83	- 553 435 000	-3,28	0,69	-0,43
2022	2021/2022	0,069	-0,27	0,25	0,15	- 279 094 000	-4,93	0,79	-0,25
2023	2022/2023	0,10	-588,58	0,33	0,38	427 151 000	-5 382,53	0,99	-0,00018

Tabela 45. Indicadores de Performance Financeira do Atlético de Madrid.

Ano Contabilístico	Atletico de Madrid	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,005	0,052	0,11	0,013	-187 959 144,4	9,45	1,10	0,095
2019	2018/2019	0,014	0,14	0,17	0,039	147 710 341,74	9,21	1,10	0,097
2020	2019/2020	0,010	0,11	0,14	0,034	-226 057 496, 43	10,12	1,09	0,089
2021	2020/2021	-0,086	-6,42	-0,19	-0,26	-358 250 574, 82	73,02	1,01	0,013
2022	2021/2022	-0,022	-0,20	-0,040	-0,059	-156 358 428,6	8,21	1,12	0,10
2023	2022/2023	0,0003	0,003	0,065	0,001	-98 823 380, 22	8,39	1,11	0,10

Tabela 46. Indicadores de Performance Financeira do Manchester City.

Ano Contabilístico	Man.City	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,008	0,013	-0,044	0,020	-41 912 000	0,61	2,62	0,61
2019	2018/2019	0,008	0,013	-0,041	0,18	-9 873 000	0,56	2,77	0,64
2020	2019/2020	-0,11	-0,19	-0,33	-0,26	-130 521 000	0,74	2,50	0,53
2021	2020/2021	0,002	0,003	-0,10	0,004	-68 369 000	0,79	2,25	0,55
2022	2021/2022	0,032	0,059	-0,03	0,06	- 57 208 000	0,84	2,18	0,54
2023	2022/2023	0,052	0,10	-0,04	0,11	-54 421 000	0,92	2,08	0,51

Tabela 47. Indicadores de Performance Financeira do Liverpool.

Ano Contabilístico	Liverpool	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,15	0,5	0,015	0,23	-120 805 000	2,19	1,45	0,31
2019	2018/2019	0,044	0,13	0,0010	0,062	-182 932 000	1,99	1,50	0,33
2020	2019/2020	-0,052	-0,18	-0,14	-0,080	-72 733 000	2,58	1,38	0,27
2021	2020/2021	- 0,013	- 0,047	-0,08	-0,019	-114 659 000	2,48	1,40	0,28
2022	2021/2022	0,0035	0,012	0,016	0,004	- 158 961 000	2,35	1,42	0,29
2023	2022/2023	- 0,0097	- 0,036	-0,007	-0,011	- 180 870 000	2,70	1,36	0,26

Tabela 48. Indicadores de Performance Financeira do Chelsea FC.

Ano Contabilístico	Chelsea	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavanc.	Solvab.	Autonomia Financeira
2018	2017/2018	0,11	-0,10	-0,11	0,14	-268 052 000	-1,90	0,47	-1,09
2019	2018/2019	-0,16	0,14”	-0,38	-0,22	-234 661 000	-1,95	0,48	-1,05
2020	2019/2020	0,063	-0,057	-0,27	0,093	-203 201 000	-1,90	0,47	-1,10
2021	2020/2021	- 0,25	0,18”	-0,42	-0,34	-271 584 000	- 1,74	0,42	- 1,34
2022	2021/2022	- 0,25	0,12”	-0,51	- 0,25	- 253 567 000	- 1,50	0.33	- 1,96
2023	2022/2023	-0,19	0,15”	-0,45	-0,35	-371 890 000	-1,81	0,44	-1,22

Tabela 49. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferência e o IPD

Correlações

		IPD	Montante de transferência
IPD	Correlação de Pearson	1	,020
	Sig. (2 extremidades)		,887
	N	54	54
Montante de transferência	Correlação de Pearson	,020	1
	Sig. (2 extremidades)	,887	
	N	54	54

Tabela 50. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do ano N e o IPD de N, N+1, N+2, N+3, N+4 e N+5.

Correlações

		Montante transferencias ano 1	IPD ano 1	IPD ano 2	IPD ano 3	IPD ano 4	IPD ano 5	IPD ano 6
Montante transferencias ano 1	Correlação de Pearson	1	,262	,685*	,587	,560	,026	,026
	Sig. (2 extremidades)		,495	,042	,097	,117	,947	,947
	N	9	9	9	9	9	9	9

Tabela 51. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do Ano N+1 e o IPD de N+1, N+2, N+3, N+4 e N+5.

Correlações

		Montante transferências ano 2	IPD ano 2	IPD ano 3	IPD ano 4	IPD ano 5	IPD ano 6
Montante transferências ano 2	Correlação de Pearson	1	-,259	,065	,435	-,123	-,123
	Sig. (2 extremidades)		,502	,869	,242	,752	,752
	N	9	9	9	9	9	9

Tabela 52. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do ano N+2 e o IPD N+2, N+3, N+4 e N+5.

Correlações

		Montante Transferências ano 3	IPD ano 3	IPD ano 4	IPD ano 5	IPD ano 6
Montante Transferências ano 3	Correlação de Pearson	1	,563	,164	,169	,169
	Sig. (2 extremidades)		,115	,674	,664	,664
	N	9	9	9	9	9

Tabela 53. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferência do ano N+3 e e o IPD N+3, N+4 e N+5.

Correlações

		Montante Transferências ano 4	IPD ano 4	IPD ano 5	IPD ano 6
Montante Transferências ano 4	Correlação de Pearson	1	,617	-,156	-,156
	Sig. (2 extremidades)		,077	,688	,688
	N	9	9	9	9

Tabela 54. Teste de Correlação de Pearson entre o Montante de Transferências do ano N+4 e o IPD de N+4 e N+5.

Correlações

		Montante Transferências ano 5	IPD ano 5	IPD ano 6
Montante Transferências ano 5	Correlação de Pearson	1	,136	,136
	Sig. (2 extremidades)		,728	,728
	N	9	9	9

Tabela 55. Testes de Correlação entre o Montante de Transferências e a Performance Financeira.

Correlações

		Montante de transferência	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavancagem	Solvabilidade	Autonomia Financeira
Montante de transferência	Correlação de Pearson	1	-,153	-,032	-,077	,061	-,431**	-,029	-,008	-,216
	Sig. (2 extremidades)		,269	,817	,582	,663	,001	,834	,951	,117
	N	54	54	54	54	54	54	54	54	54

Tabela 56. Teste de Correlação Linear entre a Massa Salarial e o Índice de Performance Desportiva.

Correlações

		Massa salarial	IPD
Massa salarial	Correlação de Pearson	1	,457**
	Sig. (2 extremidades)		,001
	N	54	54
IPD	Correlação de Pearson	,457**	1
	Sig. (2 extremidades)	,001	
	N	54	54

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

Tabela 57. Teste de Correlação Linear entre a Massa Salarial e os Indicadores de Performance Financeira.

Correlações

		Massa salarial	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavancagem	Solvabilidade	Autonomia Financeira
Massa salarial	Correlação de Pearson	1	-,056	-,263	-,005	,199	-,055	-,257	,297*	,056
	Sig. (2 extremidades)		,686	,055	,970	,149	,692	,061	,029	,686
	N	54	54	54	54	54	54	54	54	54

Tabela 58. Teste de Correlação Linear entre o Índice de Performance Desportiva e os Indicadores de Performance Financeira.

Correlações

		IPD	ROA	ROE	MO	ML	LG	Alavancagem	Solvabilidade	Autonomia Financeira
IPD	Correlação de Pearson	1	,070	,090	,019	,098	,115	,089	,422**	,266
	Sig. (2 extremidades)		,617	,519	,892	,480	,407	,522	,001	,052
	N	54	54	54	54	54	54	54	54	54