

O Paradigma da Internacionalização dos Clubes de Futebol Profissional: o caso do FC Paços de Ferreira e do Rio Ave FC  
Florbela Abilheira Dantas

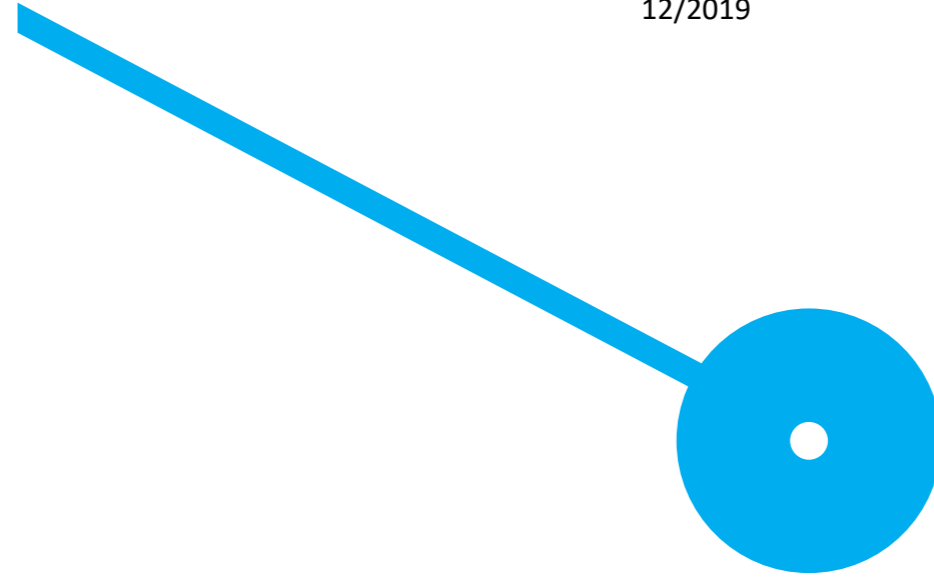
12/2019

Florbela Abilheira Dantas. O Paradigma da Internacionalização dos Clubes de Futebol Profissional: o caso do FC Paços de Ferreira e do Rio Ave FC

# O Paradigma da Internacionalização dos Clubes de Futebol Profissional: o caso do FC Paços de Ferreira e do Rio Ave FC

Florbela Abilheira Dantas

12/2019





# O Paradigma da Internacionalização dos Clubes de Futebol Profissional: o caso do FC Paços de Ferreira e do Rio Ave FC

Florbela Abilheira Dantas

Orientador(es)

Professora Doutora Ana Isabel Coelho Borges

Professor Doutor Rui Jorge Rodrigues da Silva

## **Agradecimentos**

À instituição ESTG e Docentes por todo o conhecimento adquirido, durante o período letivo, e por aceitar e permitir desenvolver o tema proposto para a dissertação.

Aos meus orientadores Professor Rui Silva, pela ideia, visão, confiança, paciência, disponibilidade, dedicação e sobretudo por despertar em mim um interesse pessoal adormecido, em gestão aliada ao desporto, e dar-me “corda” para descobrir um mundo novo nesta área, alimentando continuamente o meu interesse com a sua motivação e entusiasmo. À Professora Ana Borges pela motivação, dedicação, disponibilidade em ajudar a colocar em números as ideias e sobretudo por contribuir para o aumento do meu interesse pela estatística e ajudar aperceber a sua importância para a investigação.

Um agradecimento muito especial aos clubes Futebol Clube Paços de Ferreira, na pessoa do Dr. Teófilo, e Rio Ave Futebol Clube na pessoa da Dra. Alexandrina, sem a disponibilidade não seria possível concretizar o estudo, muito obrigada pela vossa confiança.

Por fim, aos que diariamente estiveram ao meu lado e que são a minha âncora, o meu marido Cláudio, pelo apoio desde o início do projeto, incentivo, motivação, paciência para ouvir as minhas divagações e claro as preciosas dicas. À minha filhota Matilde, luz da minha vida, por me inspirar e motivar todos os dias a querer ser melhor, a todos os níveis.

## Índice Geral

|                                                                                                                               |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Índice de Tabelas.....                                                                                                        | iv |
| Índice de Gráficos .....                                                                                                      | iv |
| Índice de Figuras .....                                                                                                       | v  |
| Parte I .....                                                                                                                 | 1  |
| CAPÍTULO 1 .....                                                                                                              | 1  |
| Introdução .....                                                                                                              | 1  |
| 1. Importância da problemática.....                                                                                           | 4  |
| 2. Objetivos e questões de investigação.....                                                                                  | 4  |
| 3. Metodologias de investigação.....                                                                                          | 5  |
| 4. Objeto de estudo: População e Amostra .....                                                                                | 7  |
| 5. Estrutura da dissertação .....                                                                                             | 7  |
| Referências Bibliográficas .....                                                                                              | 8  |
| Parte II.....                                                                                                                 | 10 |
| CAPÍTULO 2.....                                                                                                               | 10 |
| “A Internacionalização do Futebol – Revisão da Literatura e Análise Bibliométrica” ..                                         | 10 |
| Resumo.....                                                                                                                   | 10 |
| 1. Introdução .....                                                                                                           | 11 |
| 2. Revisão da Literatura .....                                                                                                | 13 |
| 2.1. Internacionalização.....                                                                                                 | 13 |
| 2.2. Empreendedorismo e Branding .....                                                                                        | 13 |
| 2.3. Responsabilidade Social .....                                                                                            | 16 |
| 2.4. Inovações Tecnológicas.....                                                                                              | 17 |
| 2.5. Patrocínio.....                                                                                                          | 18 |
| 3. Metodologia .....                                                                                                          | 20 |
| 4. Resultados.....                                                                                                            | 20 |
| 5. Conclusões .....                                                                                                           | 35 |
| 6. Limitações e sugestões para investigação futura .....                                                                      | 36 |
| Referências Bibliográficas .....                                                                                              | 36 |
| CAPÍTULO 3 .....                                                                                                              | 47 |
| Estudo de Caso: Análise do desempenho económico-financeiro: Paços de Ferreira<br>Futebol Clube e Rio Ave Futebol Clube” ..... | 47 |
| Resumo.....                                                                                                                   | 47 |
| 1. Introdução .....                                                                                                           | 47 |
| 2. Revisão da literatura .....                                                                                                | 48 |

|        |                                                                                                      |     |
|--------|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| 2.1.   | Estudos empíricos prévios .....                                                                      | 48  |
| 2.1.1. | Na Europa .....                                                                                      | 48  |
| 2.1.2. | Em Portugal .....                                                                                    | 50  |
| 3.     | A análise económico-financeira.....                                                                  | 56  |
| 3.1.   | Indicadores do desempenho económico-financeiro .....                                                 | 56  |
| 3.1.1. | Indicadores de liquidez .....                                                                        | 57  |
| 3.1.2. | Indicadores de funcionamento .....                                                                   | 58  |
| 3.1.3. | Indicadores de rentabilidade .....                                                                   | 59  |
| 3.1.4. | Indicadores financeiros .....                                                                        | 60  |
| 3.1.5. | Indicadores de risco .....                                                                           | 61  |
| 4.     | Sociedades Desportiva .....                                                                          | 62  |
| 4.1.   | Desempenho financeiro .....                                                                          | 62  |
| 4.2.   | Fontes de receita das sociedades desportivas .....                                                   | 63  |
| 5.     | Estudo de caso .....                                                                                 | 63  |
| 5.1.   | Enquadramento dos clubes .....                                                                       | 63  |
| 5.2.   | Análise económico-financeira: interpretação dos indicadores antes e após a internacionalização ..... | 65  |
| 5.3.   | Análise Estatística do impacto da internacionalização no desempenho económico-financeiro .....       | 96  |
| 6.     | Fair Play financeiro – Indicadores .....                                                             | 98  |
| 6.1.   | Break-even.....                                                                                      | 99  |
| 6.2.   | Dívidas vencidas de transferência de atletas .....                                                   | 99  |
| 6.3.   | Capitais próprios negativos .....                                                                    | 100 |
| 6.4.   | Continuidade das operações .....                                                                     | 100 |
| 6.5.   | Gastos com pessoal vs total das receitas .....                                                       | 100 |
| 6.6.   | Dívida líquida vs total de receitas.....                                                             | 102 |
|        | Referências Bibliográficas.....                                                                      | 102 |
|        | Parte III.....                                                                                       | 105 |
|        | CAPÍTULO 4 .....                                                                                     | 105 |
|        | Considerações Finais.....                                                                            | 105 |
| 1.     | Conclusões .....                                                                                     | 109 |
| 2.     | Implicações e contributos da investigação .....                                                      | 109 |
| 3.     | Limitações e futuras linhas de investigação .....                                                    | 110 |
|        | Referências Bibliográficas.....                                                                      | 111 |
|        | Netografia .....                                                                                     | 112 |
|        | Anexos.....                                                                                          | 113 |

## Índice de Tabelas

|                                                                                                                                  |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabela 1 – Liga Portugal: número de participações nas competições europeias período 2008-2018. ....                              | 3  |
| Tabela 3 – Configuração da pesquisa.....                                                                                         | 20 |
| Tabela 4 – Citações por autores .....                                                                                            | 24 |
| Tabela 5 – Clusters decorrentes das co-citações e autores mais citados em cada um deles .....                                    | 26 |
| Tabela 6 – Cluster 1: Patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos.....                                            | 28 |
| Tabela 7 – Cluster 2: Fidelidade à equipa e à marca patrocinadora.....                                                           | 30 |
| Tabela 8 – Cluster 3: Internacionalização da equipa e valor económico da sua marca. .                                            | 32 |
| Tabela 9 – Síntese de revisão da literatura.....                                                                                 | 51 |
| Tabela 10 – Principais rendimentos dos clubes .....                                                                              | 63 |
| Tabela 11 – Resumo da análise económico-financeira do estudo de caso.....                                                        | 66 |
| Tabela 12 – Principais rubricas do Balanço do FCPF.....                                                                          | 66 |
| Tabela 13 – Principais rubricas do Balanço do RAFC.....                                                                          | 69 |
| Tabela 14 – Investimentos realizados em AFT (infraestruturas) e AFI (plantel) após transição para SDUQ.....                      | 72 |
| Tabela 15 – Evolução das principais rubricas de rendimentos operacionais do FCPF...                                              | 73 |
| Tabela 16 – Evolução das principais rubricas de gastos operacionais do FCPF.....                                                 | 74 |
| Tabela 17 – Evolução das principais rubricas de rendimentos operacionais do RAFC..                                               | 75 |
| Tabela 18 – Evolução das principais rubricas de gastos operacionais do RAFC .....                                                | 76 |
| Tabela 19 – Resultado antes de impostos, impostos e resultado líquido do FCPF .....                                              | 78 |
| Tabela 20 – Resultado antes de impostos, impostos e resultado líquido do RAFC.....                                               | 79 |
| Tabela 21 – Rácios económico-financeiros selecionados para o estudo de caso.....                                                 | 80 |
| Tabela 22 – Quadro resumo dos indicadores económico-financeiros FCPF .....                                                       | 93 |
| Tabela 23 – Quadro resumo dos indicadores económico-financeiros RAFC .....                                                       | 94 |
| Tabela 24 – Detecção do ponto de mudança na evolução temporal de indicadores, por clube, a um nível de 5% de significância. .... | 96 |

## Índice de Gráficos

|                                                                                                  |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico 1 – Evolução do número de publicações em Internacionalização do Futebol (2004-2017)..... | 21 |
| Gráfico 2 – Publicações por país.....                                                            | 22 |
| Gráfico 3 – Balanço FCPF .....                                                                   | 69 |
| Gráfico 4 – Balanço RAFC .....                                                                   | 71 |
| Gráfico 5 – Rendimentos e gastos operacionais: FCPF. Valores em milhões de euros..               | 74 |
| Gráfico 6 – Rendimentos e gastos operacionais: RAFC.....                                         | 77 |
| Gráfico 7 – Resultados antes de impostos, impostos e resultado líquido do FCPF .....             | 79 |
| Gráfico 8 – Resultados antes de impostos, impostos e resultado líquido do RAFC.....              | 80 |
| Gráfico 9 – Liquidez geral, reduzida e imediata do FCPF.....                                     | 81 |
| Gráfico 10 – Liquidez geral, reduzida e imediata do RAFC.....                                    | 82 |
| Gráfico 11 – Fundo de maneo, necessidade de fundo de maneo e tesouraria líquida: FCPF .....      | 83 |
| Gráfico 12 – Fundo de maneo, necessidade de fundo de maneo e tesouraria líquida: RAFC .....      | 84 |
| Gráfico 13 – Rotação do ativo: FCPF e RAFC.....                                                  | 85 |

|                                                                                           |    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Gráfico 14 – Rendibilidade líquida das vendas: FCPF e RAFC.....                           | 86 |
| Gráfico 15 – Rendibilidade dos capitais próprios: FCPF e RAFC .....                       | 86 |
| Gráfico 16 – Análise dupont: FCPF e RAFC.....                                             | 87 |
| Gráfico 17 – Solvabilidade e autonomia financeira: FCPF.....                              | 88 |
| Gráfico 18 – Solvabilidade e autonomia financeira: RAFC .....                             | 89 |
| Gráfico 19 – Endividamento, estrutura de endividamento de curto e longo prazo: FCPF ..... | 90 |
| Gráfico 20 – Endividamento, estrutura de endividamento de curto e longo prazo: RAFC ..... | 91 |
| Gráfico 21 – FI-Kanitz: FCPF e RAFC .....                                                 | 92 |

## Índice de Figuras

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| Figura 1 – Estrutura da Dissertação .....   | 8  |
| Figura 2 – Co-citações das referências..... | 26 |

## Parte I

### CAPÍTULO 1

#### Introdução

O desporto, em particular o futebol profissional, transformou-se nas últimas décadas num dos setores de atividade com maior potencial para gerar receitas. Atualmente é considerado o desporto com mais popularidade (Stølen, Chamari, Castagna, & Wisløff, 2005), transformando-se num negócio mais do que apenas entretenimento. Esta nova configuração do futebol obrigou a uma modernização da gestão dos clubes (Albino, Carrieri, Figueiredo, Saraiva, & Barros, 2009) onde os consumidores (adeptos/fãs) representam o segmento de clientes mais importante (Bauer, Stokburger-Sauer, & Exler, 2008). A multiplicação dos meios de comunicação social permitiu uma maior aproximação aos consumidores.

Foi na Europa onde desporto teve o maior crescimento, enquanto negócio. A indústria que movimenta maior fluxo financeiro (Frick, 2007), transformou-se num verdadeiro fenómeno à escala global (Maglio & Rey, 2017). Atualmente, já é possível encontrar clubes europeus cujos *shareholders* provêm de outros continentes que não o nacional (Dima, 2015). A denominada Era Digital, que o mundo atravessa, e o surgimento das plataformas digitais, desempenharam um papel importante neste processo de globalização, na medida em que permitem ligar tudo e todos em qualquer ponto do globo (Summary, 2016).

Presentemente, assistir a um jogo de futebol europeu está à distância de um clique numa qualquer plataforma digital (*youtube*, *facebook* ou *twitter*). Longe vão os tempos da era analógica em que um jogo era discutido com os companheiros de sofá. A revolução tecnológica permite assistir a um ou vários jogos de futebol, em tempo real (*live stream*), e simultaneamente discutir uma jogada, de forma interativa, com adeptos de outro continente<sup>1</sup>. A geração Y (*millennials*), também designada como nativos digitais (Prensky, 2001, citado por (DeVaney, 2015), provavelmente uma das gerações mais consumidoras deste desporto, utiliza as novas tecnologias e plataformas digitais para exercer em plenitude a sua paixão pelo futebol, transformando este desporto num produto de consumo digital. No entanto, e segundo (Franck, 2018), assistimos a uma certa polarização no que respeita ao seu consumo, não só em termos das equipas nacionais como em termos das participações em outras competições europeias. Os cinco maiores campeonatos da Europa, os denominados "BigFive" (*Premier League* na Inglaterra, a *Bundesliga* na Alemanha, a La Liga na Espanha, a Serie A na Itália e a Ligue 1 na França), parecem ser os que mais atraem o interesse, não só porque incluem os trinta melhores clubes de futebol da Europa, em termos de

---

<sup>1</sup>Consultar:

<https://www.youtube.com/watch?v=rMDIZyyIjSyM&list=PLM5VXwiB0sf3ezumAvvKUfZcMbCF3ygD&index=1>  
(acedida em 01/05/2019).

receitas, mas também os que ganham a grande maioria das competições nacionais e europeias (Rohde & Breuer, 2016), transformando-os em autênticas estrelas mundiais.

O crescimento e importância das competições europeias no panorama do “desporto rei”, tem suscitado a atenção e interesse da comunidade científica. Vários estudos têm sido realizados, quer ao nível do impacto financeiro, desportivo, quer numa vertente de fenómeno social (Dima, 2015). Das várias competições, ao nível de clubes europeus, da UEFA (União das Federações Europeias de Futebol)<sup>2</sup>, as que atraem mais interesse para os clubes são a UCL (UEFA Champions League) e a UEL (UEFA Europa League) (Dima, 2015). O sucesso destas competições deve-se em grande parte aos clubes participantes, em regra, a elite do futebol europeu<sup>3</sup>, que domina não só as competições nacionais mas também as europeias (Rohde & Breuer, 2016). Nos últimos 20 anos, a UEFA trabalhou na melhoria do formato destas competições e transformou-as num negócio altamente lucrativo (Dima, 2015). A UCL é a principal e mais ambicionada competição para os clubes europeus, não só pelo aspeto financeiro (receitas diretas provenientes dos prémios de participação), mas também pelos benefícios indiretos (novos fãs e patrocinadores internacionais) (Rohde & Breuer, 2016). A participação na UCL e UEL é determinada pela *UEFA Club Ranking*<sup>4</sup>. Este *ranking* é baseado nos resultados de cada clube nas cinco edições anteriores da UEFA Champions League e UEFA Europa League.

Contudo esta tendência tem vindo a modificar-se em consequência das alterações instituídas pela UEFA, no cálculo do *ranking*. O objetivo é abranger mais clubes, tornando o futebol mais equilibrado financeiramente, em termos de distribuição de prémios monetários, e mais competitivo ao nível desportivo. Atualmente, temos assistido a que outros clubes também alcancem a desejada qualificação, que não só permite um maior encaixe de dinheiro, como possibilita uma projeção dos jogadores (Dima, 2015). A este respeito, no sentido de continuar a desenvolver e melhorar a qualidade do futebol profissional a Eredivisie, liga de campeonato Holandês, tornou-se a primeira liga da Europa a redistribuir uma parte das receitas dos clubes das competições da UEFA pelos clubes não participantes<sup>5</sup>.

*“UEFA created this fantastic competition in 1992, but that it has now become a monster that has produced this unequal struggle between haves and have-nots in countries across Europe” - Lennart Johansson, UEFA President*

O elevado interesse dos clubes na qualificação para a competição número um da Europa é compreensível (Dima, 2015) no entanto, a procura desmedida pelo melhor jogador para construir a melhor equipa e alcançar a tão ambicionada participação na UCL, conduziu muitos clubes europeus ao endividamento excessivo (Franck, 2018). Este contexto de crise financeira, em que algumas das principais equipas europeias mergulharam, levou a uma reflexão por parte da UEFA. Com o objetivo de restabelecer a sustentabilidade financeira dos clubes, a UEFA, aprovou em 2009 um conjunto de medidas que ficaram conhecidas como o Financial Fair Play (FFP)<sup>6</sup>, que se efetivou na época 2011/2012.

---

<sup>2</sup> Organismo que governa o futebol europeu, para mais informação consultar: <https://pt.uefa.com/insideuefa/about-uefa/what-uefa-does/> (acedida em 01/05/2019).

<sup>3</sup> *Europe's elite football clubs*, é constituída por 30 clubes, segundo o ranking definido pela consultora Deloitte's Football Money League, que tem por base as receitas geradas pelos clubes. Adicionalmente, apresentam taxas de crescimento elevadas e as suas marcas são de alcance global (Rohde & Breuer, 2016).

<sup>4</sup> Consultar: <https://www.footballseeding.com/club-ranking/a2018-2019/> (acedida em 23/05/2019).

<sup>5</sup> Consultar: <https://eredivisie.nl/en-us/highlighted/eredivisie-first-league-to-redistribute-revenues-from-uefa-club-competitions> (acedida em 23/05/2019).

<sup>6</sup> Consultar: <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/index.html> (acedida em 24/05/2019)

Em Portugal, os clubes com mais recursos são os que historicamente detêm maior número de participações nas competições da UEFA (Tabela 1), o que vai de encontro a (Briley, 2007) quando afirma que as ligas nacionais de países como Portugal, Noruega, Bélgica, Grécia, Turquia, entre outros, têm sido dominadas por uma ou três equipas, normalmente da capital e com recursos superiores aos das cidades mais pequenas.

No que respeita ao futebol nacional, o fair play financeiro e os seus indicadores tiveram impacto ao nível das competições profissionais. Verifica-se um incentivo às Sociedades Desportivas, por parte da Liga Portugal<sup>7</sup>, à normalização do reporte e ao rigor de reporte das demonstrações financeiras. Uma evolução das regras atuais está prevista com a introdução do fair play financeiro 2.0, que passará a definir dois novos indicadores: um nível de endividamento máximo em relação ao EBITDA e um saldo máximo entre gastos e vendas durante uma janela do mercado de transferências. Para a Liga Portugal, sem controlo financeiro, não é possível sustentabilidade nem competitividade nas competições.

A Tabela 1 mostra o número de participações dos clubes da Liga Portugal no período 2008-2018. Factualmente, os clubes com mais participações na UCL são o FC Porto, o SL Benfica e o Sporting Clube de Portugal. Relativamente à UEL, os clubes com mais participações são o Sporting Clube de Portugal, o SL Benfica, o SC Braga e o FC Porto. Verifica-se assim uma certa polarização, na participação em competições europeias, dos clubes portugueses com orçamentos maiores.

**Tabela 1 – Liga Portugal: número de participações nas competições europeias período 2008-2018.**

| <b>Equipa</b>              | <b>UCL</b> | <b>UEL</b> |
|----------------------------|------------|------------|
| FC Porto                   | 23         | 4          |
| SL Benfica                 | 14         | 5          |
| Sporting Clube de Portugal | 8          | 8          |
| Boavista FC                | 2          | -          |
| SC Braga                   | 2          | 5          |
| Vitória SC                 | -          | 2          |
| Estoril Praia              | -          | 2          |
| CS Marítimo                | -          | 1          |
| CD Nacional                | -          | 1          |
| A. Académica de Coimbra    | -          | 1          |
| Os Belenenses              | -          | 1          |
| Rio Ave FC                 | -          | 1          |
| FC Paços de Ferreira       | -          | 1          |

Fonte: Adaptada ([www.uefa.com](http://www.uefa.com)) acedida em 18/05/2019)

Assim, pretende-se em primeiro lugar identificar se a marca futebol se encontra globalmente bem implementada a nível internacional. Para tal é importante iniciar o estudo com uma revisão de literatura, identificando os principais termos e definições utilizadas pelos autores e as diferentes perspetivas de abordagem. Em segundo lugar, o estudo de caso que tem por base duas Sociedades Desportivas<sup>8</sup>: o Futebol Clube de Paços de Ferreira, SDUQ, Lda.; e o Rio Ave Futebol Clube – Futebol SDUQ, Lda., vai ajudar a perceber de que forma a internacionalização, em particular a participação em jogos na Liga dos

<sup>7</sup>A Liga Portugal garante a gestão e a regulamentação do Futebol Profissional em Portugal, sendo responsável pela organização das competições Liga NOS, LEDMAN LigaPro e Allianz CUP.

<sup>8</sup>Decreto-Lei n.º 10/2013, de 25 de Janeiro, (Regime Jurídico das Sociedades Desportivas), prevê que os clubes desportivos (CD) que pretendam participar em competições desportivas profissionais, devem ser constituídos sob a forma de Sociedade Anónima Desportiva (SAD) cujo capital social mínimo obrigatório é de 1.000.000,00€, ou Sociedade Unipessoal por Quotas Desportiva (SDUQ, Lda.) cujo capital social mínimo obrigatório são 250.000,00€.

Campeões e na Liga Europa, afeta o desenvolvimento e crescimento quantitativo dos clubes. Qual o real impacto financeiro que a participação provoca em clubes de pequena dimensão.

Os benefícios da participação nas competições europeias nem sempre são tangíveis, ou expressos em termos financeiros (aumento da confiança dos fãs/adeptos, o orgulho)(Pierre Ducrey, Carlos Eduardo Ferreira & Gabriel Huerta, 2003). No entanto, o estudo vai abordar apenas a dimensão financeira.

## **1. Importância da problemática**

As tendências, nos últimos anos, dos estudos económico-financeiros em clubes de futebol portugueses, centram-se sobretudo nos clubes de grande dimensão. Provavelmente a facilidade para aceder à informação económico-financeira, seja um dos fatores motivacionais. Porém, contrariar essa orientação é fundamental para dar a conhecer outras realidades do futebol tornando-se um dos principais contributos deste trabalho. Os clubes de outras dimensões também devem ser protagonistas das investigações, sobretudo quando são histórias de sucesso que superaram as expectativas.

A motivação para a investigação surge por um interesse pessoal nas áreas de gestão e de desporto, em particular o futebol, e em toda a dinâmica que envolve um dos maiores negócios a nível desportivo. O carácter peculiar deste negócio despertou a curiosidade em perceber de que forma a internacionalização, em particular a participação em competições europeias, afeta o desenvolvimento e crescimento quantitativo, dos clubes com orçamentos mais reduzidos. Revela-se interessante e pertinente perceber os seus percursos, as opções, a evolução, o alcance dos objetivos e a gestão de todo o processo, tudo isto, com recursos financeiros e humanos escassos.

## **2. Objetivos e questões de investigação**

O trabalho realizado não tem a pretensão de comparar os clubes de futebol, mas unicamente analisar os seus percursos de sucesso. Cada clube tem as suas características próprias, a sua realidade, o seu contexto, a sua história, que o define e o torna singular em relação a todos os outros. Os clubes apresentados no estudo representam histórias de sucesso que não são comparáveis entre si, mas que devem ser relatadas.

O principal objetivo da investigação é perceber de que forma a internacionalização, em particular a participação nas competições europeias, afeta o desenvolvimento e crescimento quantitativo dos clubes em estudo. Inicialmente, será relatada a evolução financeira dos clubes, até à sua internacionalização, ou seja, participação nas competições europeias. Posteriormente, será feita uma análise ao impacto financeiro provocado pela participação e o efeito após esse acontecimento. Serão analisadas as contas dos clubes referentes a dez épocas desportivas (2008-2018), com recurso a indicadores económico-financeiros e outras variáveis de interesse.

Todos os dados que serviram de base ao estudo, foram recolhidos das demonstrações financeiras (balanço e demonstração de resultados) e dos relatórios de gestão, previamente disponibilizados pelos clubes. O intuito é, com o presente trabalho, fornecer um guião que permita a replicação do estudo a outros clubes de pequena dimensão, com participação em competições europeias, ou mesmo a outros desportos que viram na internacionalização a sua expansão, como é o caso do Surf em Portugal.

### 3. Metodologias de investigação

A secção seguinte ilustra as metodologias adotadas na investigação. A fim de assegurar um claro e detalhado relato dos procedimentos de recolha de dados, foram seguidas as sugestões de Zhang & Shaw, (2012). Tendo em consideração a importância da temática sobre a Internacionalização do Futebol, tanto em termos académicos, como para as práticas de gestão, era fundamental perceber como este campo de investigação estava organizado em termos de publicações, autores e fontes (revistas), quais os principais termos e definições que são utilizados, e de que forma a literatura referida representa desafios (oportunidades e dificuldades) para a bolsa de estudos relacionada com a internacionalização do futebol. Nesse sentido, foi realizada uma análise quantitativa, que numa primeira fase passou por uma revisão de literatura. Para estabelecer a base temporal de estudo, com início em 2004, foi determinante a realização do primeiro europeu de futebol em Portugal. Relativamente ao final do período do estudo, ou seja 2017, pesou o facto de ter sido o ano de início da planificação da investigação. Para a revisão da literatura, foi utilizada uma abordagem sistemática, fazendo uso de um rigoroso protocolo e definição de etapas para executar a pesquisa e análise da literatura, baseada em artigos científicos publicados na base de dados Web of Science™ Core Collection. Foram aplicados como tópicos de pesquisa, em simultâneo, as palavras-chave “Football Brand” ou “Internationalization”. A base de dados selecionada foi a Web Of Science uma vez que corresponde à principal referência no campo da gestão e ciências sociais. A WOS foi escolhida porque reúne mais de 60 milhões de registos, incluindo cerca de 21000 periódicos revistos por pares em mais de 5000 editoras e revistas internacionais de diferentes áreas (Baier-Fuentes, Cascón-Katchadourian, Martínez, Herrera-Viedma, & José, 2018; Palomo, Figueroa-Domecq, Laguna, 2017).

Os artigos identificados relacionados com a internacionalização do futebol, situados na base temporal compreendida entre 2004 e 2017, foram submetidos a uma análise bibliométrica, utilizando para o efeito o software VOSViewer. Os dados foram recolhidos em Maio de 2017 dos índices: Science Citation Index Expanded, Social Sciences Citation Index, Arts and Humanities Citation Index, Conference Proceedings Citation Index - Science, Conference Proceedings Citation Index – Social Science and Humanities. A pesquisa devolveu como resultado 103 artigos com datas de publicação entre 2006 e 2017.

Em relação ao estudo de caso escolhido, como já foi anteriormente definido, a escolha deveu-se ao facto de a grande maioria dos estudos abordarem apenas os clubes de grande dimensão e o nosso objetivo ser, ir contra a corrente, no que diz respeito aos objetos de estudo. A escolha de dois clubes de menor dimensão foi uma decisão de investigação pensada e ponderada tendo em vista contribuir para o desenvolvimento da pesquisa nesta área, numa tentativa de mudar o paradigma no que diz respeito à escolha dos objetos de estudo. A abordagem aos clubes para obtenção dos dados, teve várias etapas a serem ultrapassadas. O primeiro contato foi realizado por carta institucional, enviada para o correio eletrónico institucional de cada um dos clubes. A carta detalhava o objetivo do estudo, o motivo da escolha do clube e os dados necessários para a sua concretização. Dessa primeira abordagem não resultou qualquer resposta em nenhum dos clubes. O passo seguinte foi contactar por telefone cada um dos clubes e tentar perceber quem seria a pessoa indicada, na estrutura hierárquica do clube, para agendar reunião e expor presencialmente o objetivo do estudo. Do contato, em ambos os clubes, resultou o pedido de envio de um novo e-mail, aos responsáveis pelo departamento financeiro, a explicar o pretendido. Na elaboração do e-mail a enviar aos clubes, além dos elementos da carta inicial, foi detalhado a importância do estudo, não só em termos

acadêmicos, mas para o próprio clube. Foram enumeradas vantagens da investigação para o clube e foi reforçado o motivo da escolha do clube para o estudo. Em todos os contatos foi assegurado ao clube o total sigilo na informação e nos dados que viessem a ser fornecidos, e a garantia de uma leitura prévia da investigação realizada, antes de qualquer publicação. Em períodos temporais diferentes foram agendadas reuniões, que permitiram expor de uma forma mais extensiva e clara o objetivo do estudo. No final das reuniões foi visível o interesse, por parte de ambos os clubes, em participar no estudo inédito nos seus clubes, e fornecer assim os dados necessários à sua realização. Os dados foram enviados na totalidade por correio eletrónico, em períodos temporais diferentes e espaçados, tendo em conta que, pelo menos um dos clubes, trabalhava em regime de outsourcing, relativamente ao departamento contabilístico.

Na posse da informação pretendida, os dados das demonstrações financeiras (balanço e demonstração de resultados) foram organizados por épocas desportivas, em mapas de Excel. Estes mapas foram previamente parametrizados, com recurso a fórmulas matemáticas, para obter também os indicadores económico-financeiros e respetivos valores. O passo seguinte foi o cálculo dos respetivos Rácios e Indicadores para os diferentes anos e sociedades em estudo. Procedendo-se com uma análise económico-financeira dos dois clubes, fazendo uma interpretação dos indicadores antes e após a internacionalização. A análise comparativa foi reforçada com uma análise estatística da evolução temporal dos principais indicadores onde se procurou detetar o ponto de mudança da série temporal. Esse ponto de mudança estará relacionado com o efeito da internacionalização nos valores dos indicadores.

Para entender se a internacionalização teve um efeito estatisticamente significativo na progressão média de cada indicador recorremos à metodologia de deteção de ponto de mudanças em séries temporais. Esta metodologia tem como objetivo detetar o ponto em que as propriedades estatísticas de uma sequência de observações alteram.

Clarificando, numa sequência ordenada de dados  $y_{1:n} = (y_1, \dots, y_n)$  dizemos que ocorreu um ponto de mudança se existe um momento,  $\tau \in \{1, \dots, n - 1\}$  tal que as propriedades estatísticas de  $(y_1, \dots, y_\tau)$  e  $(y_{\tau+1}, \dots, y_n)$  são de alguma forma diferentes.

A deteção do ponto de mudança pode ser colocada como sendo um teste de hipóteses, sendo a hipótese nula a de inexistência de ponto de mudança e a hipótese alternativa a de existência de um ponto de mudança.

Para a deteção do ponto de mudança nas séries temporais dos indicadores financeiros de cada um dos clubes recorremos ao package *change point* (Killick, 2014) do software R que implementa algoritmos de procura/seleção do ponto de mudança. Em particular fizemos uso da função que permite detetar o ponto de mudança na progressão média dos indicadores utilizando a estatística de teste proposta por (DV, 1970). A metodologia de deteção de quebras estruturais, ou seja, de pontos de mudança significativos na progressão média de uma variável ao longo do tempo, é aplicada em diversas áreas e, em particular, nas áreas das Finanças (Lin, 2015; Windberger & Zeileis, 2014 ; Zeileis, Shah, & Patnaik, 2010).

## 4. Objeto de estudo: População e Amostra

Para a concretização do estudo longitudinal foram escolhidas, como amostra, duas sociedades desportivas portuguesas, de uma população de 32 sociedades desportivas<sup>9</sup>. O Futebol Clube Paços de Ferreira e o Rio Ave Futebol Clube, por serem considerados clubes de pequena dimensão, com base no seu orçamento, sem grande palmarés<sup>10</sup> e por apresentarem uma evolução singular impulsionada pela participação nas competições europeias (Richelieu, Lopez & Desbordes, 2008).

Assim sendo, para a realização do estudo de caso, que tem por objetivo investigar as variáveis financeiras foram solicitadas as demonstrações financeiras (balanço e demonstração de resultados), e os relatórios de gestão dos clubes da amostra definida. Foram obtidos os relatórios de contas, e as demonstrações financeiras dos exercícios 2008-2018, com exceção dos relatórios de contas para os exercícios 2012/2013 do RAFC, e 2016/2017 do FCPF. No total foram analisadas 20 demonstrações financeiras e 18 relatórios de gestão do período 2008-2018. O período escolhido foi motivado por ser aquele em que antecedeu e precedeu à internacionalização de ambos os clubes com a sua participação nas competições europeias organizadas pela UEFA.

Apesar da alteração do quadro contabilístico português em 2009 (passagem do plano oficial de contas – POC, para o sistema de normalização contabilística – SNC com entrada em vigor em 01 de Janeiro de 2010), para que a informação analisada fosse homogénea e comparável, foi realizada a transição das contas dos exercícios 2008 e 2009, elaboradas com base no POC, para o novo normativo SNC.

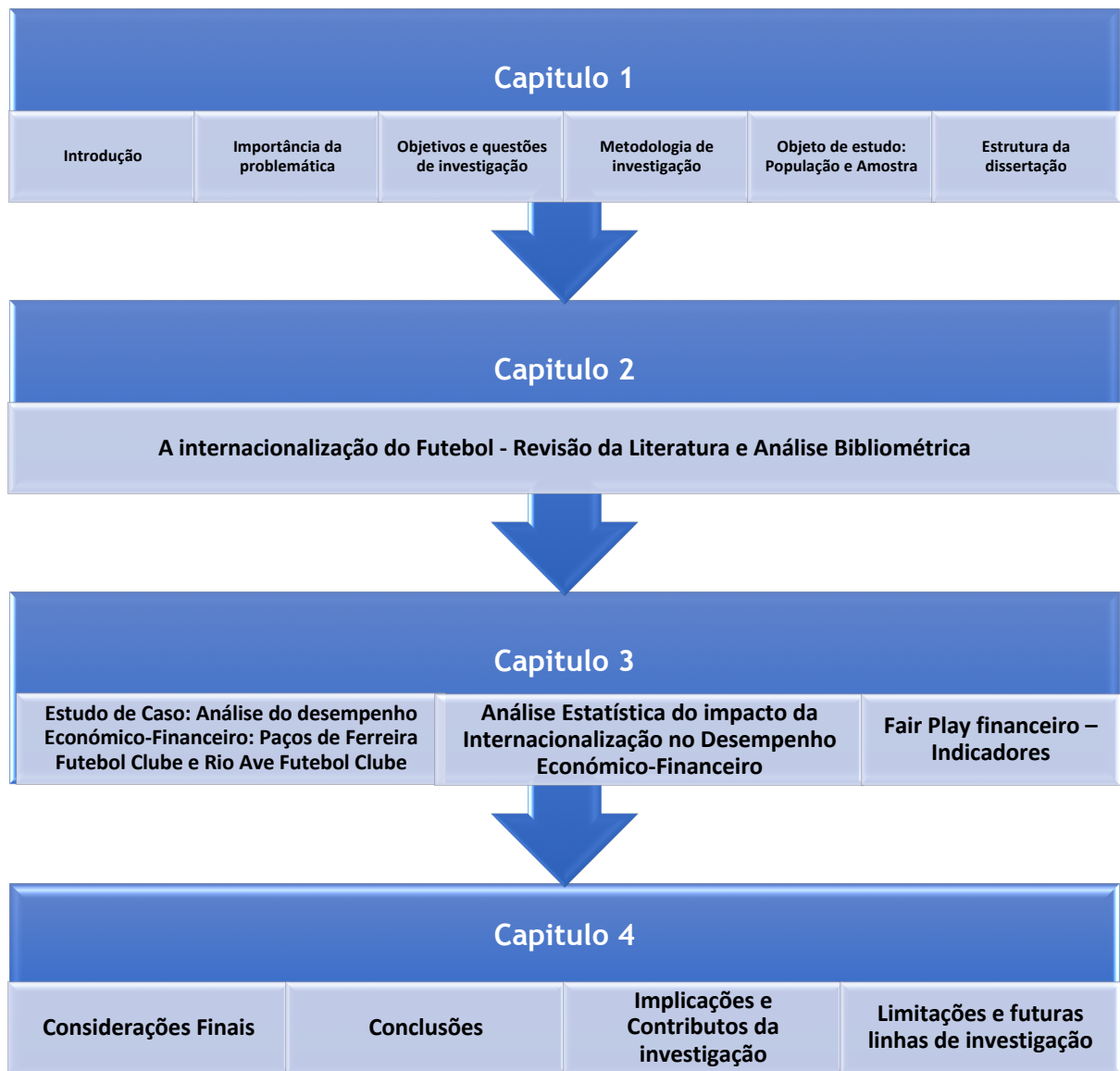
## 5. Estrutura da dissertação

Esta dissertação está estruturada em quatro secções principais. Esta primeira secção é composta pela Introdução, que fornece uma panorâmica transversal da literatura alusiva ao conjunto de artigos que compõem o corpo da dissertação, é abordada a importância da problemática, sendo também detalhados os objetivos e questões de investigação, a metodologia de investigação e as unidades de análise e os métodos subjacentes. A segunda secção é composta por dois capítulos o que corresponde a dois estudos empíricos. A terceira, e última secção, apresenta as considerações finais, as conclusões e os contributos originados pela investigação. Uma síntese da estrutura da Dissertação é apresentada na Figura 1.

---

<sup>9</sup> Consultar: <https://www.ligaportugal.pt/pt/epocas/20182019/noticias/institucional/sociedades-desportivas-licenciadas-para-a-epoca-desportiva-2019-20/> (accedida em 14/11/2019).

<sup>10</sup> Consultar: [https://www.zerozero.pt/competicao\\_vencedores.php?id\\_comp=3](https://www.zerozero.pt/competicao_vencedores.php?id_comp=3) (accedida em 14/11/2019).



**Figura 1** – Estrutura da Dissertação

## Referências Bibliográficas

- Albino, J. C. de A., Carrieri, A. D. P., Figueiredo, D., Saraiva, F. H., & Barros, F. L. R. S. (2009). Sport Club Internacional e a constituição da identidade corporativa de “clube-empresa.” *Organizações & Sociedade*, 16(48), 81–100. <https://doi.org/10.1590/S1984-92302009000100004>
- Bauer, H. H., Stokburger-Sauer, N. E., & Exler, S. (2008). Brand image and fan loyalty in professional team sport: A Refined Model and Empirical Assessment. *Journal of Sport Management*, 22, 205–226. <https://doi.org/10.1123/jsm.22.2.205>
- Briley, R. (2007). National Pastime: How Americans Play Baseball and the Rest of the World Plays Soccer (review). *NINE: A Journal of Baseball History and Culture*, 15(1), 134–136. <https://doi.org/10.1353/nin.2006.0035>

- DeVaney, S. A. (2015). Understanding the Millennial Generation. *Journal of Financial Service Professionals*, 69(6), 11–14.
- Dima, T. (2015). The Business Model of European Football Club Competitions. *Procedia Economics and Finance*, 23(October 2014), 1245–1252. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00562-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00562-6)
- DV, H. (1970). Inference about the Change-Point in a Sequence of Random Variables. *Biometrika*, 57(1), 1–17.
- Franck, E. (2018). European Club Football after “Five Treatments” with Financial Fair Play—Time for an Assessment. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 97. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040097>
- Frick, B. (2007). THE FOOTBALL PLAYERS’ LABOR MARKET: EMPIRICAL EVIDENCE FROM THE MAJOR EUROPEAN LEAGUES. *SCOTTISH JOURNAL OF POLITICAL ECONOMY*, 54(3), 422–446.
- Killick, R. (2014). *V58I03*. 58(3).
- Lin, M.-Y. (2015). Deposit insurance and effectiveness of monetary policy. *Applied Economics Letters*, 22(18), 1443–1449. <https://doi.org/10.1080/13504851.2015.1039694>
- Maglio, R., & Rey, A. (2017). The Impairment Test for Football Players: The Missing Link between Sports and Financial Performance? *Ssrn*, 3(May). <https://doi.org/10.1057/palcomms.2017.55>
- Pierre Ducrey, Carlos Eduardo Ferreira, Gabriel Huerta, K. T. M. (2003). *UEFA and Football Governance: A New Model*.
- Richelieu, A., Lopez, S., & Desbordes, M. (2008). The internationalisation of a sports team brand: the case of European soccer teams. *INTERNATIONAL JOURNAL OF SPORTS MARKETING & SPONSORSHIP*, 10(1), 29–44.
- Rohde, M., & Breuer, C. (2016). Europe’s Elite Football: Financial Growth, Sporting Success, Transfer Investment, and Private Majority Investors. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 12. <https://doi.org/10.3390/ijfs4020012>
- Stølen, T., Chamari, K., Castagna, C., & Wisløff, U. (2005). Physiology of soccer. *Sports Medicine*, 35(6), 501–536.
- Summary, E. (2016). *Digital globalization Executive summary - McKinsey Feb 2016*. (March).
- Windberger, T., & Zeileis, A. (2014). Structural breaks in inflation dynamics within the European Monetary Union. *Eastern European Economics*, 52(3), 66–88. <https://doi.org/10.2753/EEE0012-8775520304>
- Zeileis, A., Shah, A., & Patnaik, I. (2010). Testing, monitoring, and dating structural changes in exchange rate regimes. *Computational Statistics and Data Analysis*, 54(6), 1696–1706. <https://doi.org/10.1016/j.csda.2009.12.005>
- Zhang, Y. (Anthea), & Shaw, J. D. (2012). Publishing in AMJ-Part 5: Crafting the Methods and Results. *Academy of Management Journal*, 55(1), 8–12. <https://doi.org/10.5465/amj.2012.4001>

## Parte II

### CAPÍTULO 2

#### “A Internacionalização do Futebol – Revisão da Literatura e Análise Bibliométrica”

##### Resumo

**Objetivo** - O contexto de globalização dos mercados exige às organizações a necessidade de desenvolver capacidades para conquistar novos mercados e para competir no mercado interno. A opção estratégica de internacionalização e as decisões respeitantes ao modo de entrada nos mercados externos assumem especial relevância, para fazer frente às oportunidades e às ameaças. Neste processo a afirmação da marca é um elemento importante. No futebol, a internacionalização transformou os clubes em verdadeiras multinacionais fruto do desenvolvimento de estratégias de marketing desportivo. Tendo em consideração a importância desta temática, tanto em termos académicos, como para as práticas de gestão, este artigo tem como objetivo geral identificar a forma como a marca futebol se encontra globalmente implementada a nível internacional.

Como objetivos específicos: a) descrever como este campo de investigação está organizado em termos de publicações, autores e fontes (revistas); b) identificar os principais termos e definições utilizadas; c) discutir como a literatura aqui referida representa desafios (oportunidades e dificuldades) para a bolsa de estudos relacionada com a internacionalização do futebol.

**Metodologia** - Neste estudo foi utilizada uma abordagem sistemática para realizar a revisão de literatura, fazendo uso de um rigoroso protocolo e definição de etapas para executar a pesquisa e análise da literatura baseada em artigos científicos publicados no *ISI Web of Science*. Os artigos identificados relacionados com a internacionalização do futebol situados numa base temporal compreendida entre 2004 e 2017, foram submetidos a uma análise bibliométrica, utilizando o software VOSViewer.

**Resultados** - A revisão sistemática de literatura aqui realizada mostra que a internacionalização do futebol atualmente constitui uma oportunidade para as organizações e a sua marca um elemento fundamental nesse processo. Além disso, os resultados obtidos incluem três clusters: Cluster 1: Patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos que explicita as implicações positivas que o conhecimento das atitudes dos consumidores tem para os gestores de marca; Cluster 2: Fidelidade à equipa e à marca patrocinadora que refere o processo de fidelização dos consumidores a um desporto ou equipa, e à consciência como elemento fundamental no desenvolvimento dessa fidelização; e Cluster 3: Internacionalização da equipa e valor económico da sua marca onde é dada ênfase à importância do valor, associação e imagem de marca e à forma como o marketing se torna relevante para a gestão da mesma.

**Originalidade** - Com base nos resultados encontrados, este artigo identifica caminhos de investigação que podem ser explorados de forma a dar maior consistência e aumentar substantivamente o conhecimento teórico e empírico nesta matéria.

**Palavras-Chave:** Internacionalização, Marca, Futebol, Bibliometria.

## 1. Introdução

O interesse global pelo desporto tem sido incentivado através de mega eventos desportivos, tais como os Jogos Olímpicos e o Campeonato do Mundo de Futebol (Rowe, 2003). O desporto profissional desenvolveu-se rapidamente numa operação de cultura de massa (Noll, 2003). O seu reconhecimento a nível global é perceptível nas receitas, gestão e gastos em entretenimento (Hunter & Mayo, 1999).

Essa popularidade fez com que o desporto, como negócio, oferecesse um enorme potencial para gerar receitas numa escala global, para todas as partes envolvidas (Klayman, 2009). De facto, Goldman & Johns (2009) afirmam que o negócio do desporto é um setor económico significativo aos níveis individual, organizacional e nacional e é um importante contributo para a atividade económica e criação de riqueza.

Em particular, um dos desportos mais populares e com fãs em todo o mundo é o futebol europeu, também designado por *soccer*. Com o passar dos anos, o futebol foi ganhando notoriedade até se tornar a potência atual (KASZNAR & Graça Filho, 2012), sendo considerado o mais popular do planeta (Stølen et al., 2005).

A participação em jogos de futebol é uma atividade de lazer bastante popular entre os adeptos do desporto europeu (Koenigstorfer, Groeppel-Klein, & Schmitt, 2010; Theodorakis, Alexandris, Tsigilis, & Karvounis, 2013). As melhores equipas atraem milhares de pessoas para o estádio, e milhões assistem a transmissões (Naidenova, Parshakov, & Chmykhov, 2016).

O futebol profissional desenvolveu-se numa indústria, tornando-se um negócio mais do que entretenimento, onde não se trata somente de uma questão de ganhar o jogo, mas igualmente de ganhar dinheiro (Şener & Karapolatgil, 2015). De facto, já em 1905, William McGregor, então presidente da Football League, afirmou que “Football is a big business” (Gaspardo, 2013).

Apesar do objetivo prioritário dos clubes de futebol ser a obtenção de títulos (Leocini e Silva, 2010; Myskiw, 2006), Fernandes (2000) enfatiza a lucratividade como finalidade de qualquer organização. Tanto Soriano (2010) como Pestana Barros, Assaf, e Sa-Earp (2010) completam a ideia, afirmando que o desempenho financeiro deve estar conectado ao desportivo. Uma vez que existe uma relação positiva entre o orçamento do clube de futebol e o desempenho da equipa, a posição financeira dos clubes é importante (Şener e Karapolatgil, 2015).

No entanto, como as fontes de receita são limitadas, a concorrência na indústria do futebol está a tornar-se mais intensa. Atualmente, existem três fontes para gerar receita para os clubes, nomeadamente: (i) a jornada (incluindo as vendas de bilhetes e de hospitalidade corporativa); (ii) os direitos de transmissão (incluindo distribuições de participação em ligas domésticas, campeonatos e competições europeias) e

(iii) a publicidade, onde se incluem os patrocínios, *merchandising* e outras operações comerciais (Deloitte, 2015).

Devido à crescente importância da indústria do futebol, as organizações desportivas transformaram-se em marcas (Şener e Karapolatgil, 2015). Assim, a modernização da gestão dos clubes revela-se como a principal arma para conquistar e/ou manter uma posição de destaque nesta nova configuração do desporto, na qual não apenas os títulos estão em disputa, mas também os investimentos dos patrocinadores e o retorno financeiro oriundo da comercialização de direitos televisivos, quotas de sócios, venda de jogadores, receitas dos bilhetes para os jogos, entre outros (Albino et al., 2009). Entre todos os desportos, o futebol é considerado o desporto mais patrocinado (Chadwick e Thwaites, 2005; Rosson, 2001).

A globalização e os avanços tecnológicos têm permitido oportunidades de negócios para as organizações desportivas, comerciantes e empresários envolvidos no desporto. O desporto tornou-se cada vez mais comercializado e internacionalizou-se com maior facilidade (Bauer, Sauer, e Schmitt, 2005), resultado de investimentos em marketing desportivo<sup>11</sup>. Um dos fatores determinantes tem sido a proliferação de meios de comunicação social, que tem afetado significativamente a forma como as pessoas se comunicam, compartilham informações e tomam decisões (Qualman, 2009). Os meios de comunicação social proporcionam um local de comunicação direto, interativo e envolvente, que resulta num contato pontual e direto com o consumidor final (Kaplan e Haenlein, 2010; Pegoraro, 2010). Os fãs, portanto, representam o segmento de clientes mais importante para os clubes desportivos (Bauer, Stokburger-Sauer, e Exler, 2008).

Neste sentido, o objetivo deste estudo é investigar as publicações existentes relacionadas com a marca futebol, identificando os principais autores. Pretende-se, acima de tudo, identificar se a marca futebol se encontra globalmente bem implementada a nível internacional. Considerou-se assim importante iniciar o estudo com uma revisão de literatura, identificando os principais termos e definições utilizadas pelos autores e as diferentes perspetivas de abordagem. Em seguida foi realizada uma descrição da metodologia e da configuração da pesquisa. O ponto seguinte diz respeito aos resultados, tendo sido realizada uma análise temporal das publicações e dos autores mais citados. Para tal, foi aplicado o software *Vosviewer* que permitiu não só apresentar os autores mais citados pelos investigadores como a divisão em três clusters. Os clusters encontrados permitiram identificar as principais tendências da literatura sobre a temática da internacionalização do futebol. Para terminar, é feita uma análise aos clusters e as ligações entre os três. Por fim são apresentadas as conclusões encerrando o artigo com as limitações e sugestões para investigação futura.

---

<sup>11</sup>O marketing desportivo é definido como um "processo através do qual uma competição com um resultado incerto cria oportunidades para o cumprimento simultâneo de objetivos entre os clientes desportivos, empresas desportivas, participantes e outros indivíduos, grupos e organizações relacionadas " (Chadwick, 2005).

## 2. Revisão da Literatura

### 2.1. Internacionalização

O desporto possui uma habilidade transcultural para atrair diferentes gerações de pessoas e de vários locais geográficos. Atualmente já é possível, para um crescente número de pessoas, assistir a eventos desportivos pela internet, o que ajudou a globalizar uma variedade de desportos, incluindo cricket, futebol e surf (Ratten & Ratten, 2011).

Com a tendência geral das economias para a internacionalização, o desenvolvimento económico dos países da Europa Oriental, China e Índia, juntamente com a sua grande população, os gestores desportivos procuram ativamente novos mercados e centram os seus esforços no marketing internacional para atrair mais pessoas para as ligas profissionais de desporto. Além disso, a diminuição da taxa de natalidade e o envelhecimento da população dos países do Norte da Europa e dos Estados Unidos estimularam as ligas desportivas profissionais a concentrarem-se nestas regiões (Ratten & Ratten, 2011).

Um desses exemplos é o Manchester United que expandiu as suas lojas, de venda de *merchandising* (camisolas, cachecol, entre outros), na Ásia (Hill e Vincent, 2006) por ser também um mercado altamente consumidor de produtos e *media* desportivo. Muitos fãs de desportos, asiáticos, desenvolveram o seu interesse pelo desporto através de filmes estrangeiros e mantêm-se atualizados com os desenvolvimentos na televisão e através da Internet (Ratten & Ratten, 2011).

### 2.2. Empreendedorismo e Branding

O desporto tem sido estudado a partir de uma série de diferentes disciplinas académicas, incluindo a psicologia, economia e marketing, mas só recentemente foi discutido a partir de um paradigma empresarial (Ratten, 2011). Um dos ativos mais importantes de uma organização desportiva é a sua marca (Bauer et al., 2005). A ideia de gerir uma equipa como uma marca tornou-se um paradigma dominante no mercado desportivo (Doyle, Filo, McDonald, e Funk, 2013; Gladden e Funk, 2002). Muitas marcas, especialmente as marcas desportivas, têm transcendido a geografia, concentrando-se no apelo global do desporto (Muniz e O'Guinn, 2001). As equipas desportivas geram milhões de dólares em vendas de bilhetes e *merchandising* e muito disso advém da marca (Ratten & Ratten, 2011). A equipa desportiva mais bem sucedida na Europa é a que tem tido sucesso no terreno, tal como tem acontecido com o Manchester United (valor de marca de 259 milhões de dólares), o Real Madrid (155 milhões de dólares) e o Bayern de Munique (valor de 150 milhões de dólares) (Bauer et al., 2005). A liga de futebol alemã, Bundesliga, internacionalizou-se através do seu esforço internacional de *branding* e aumentou a cobertura televisiva dos seus jogos desportivos para serem vistos em 206 países (Cutler, 2009). Devido à globalização, os fãs de desporto são menos propensos a apoiar uma marca da equipa desportiva baseada na conexão geográfica e mais propensos a apoiá-la por razões pessoais (Lewis, 2001). Grandes equipas de futebol profissional como o Real Madrid e o Manchester United têm, cada um, mais de 100 milhões de adeptos em todo o mundo (Estridge, 2007).

A literatura sobre *branding*, refere que cada indivíduo possui uma série de traços (Matzler, Bidmon & Grabner-Kräuter, 2006; Matzler, Pichler, Füller & Mooradian, 2011; Romaniuk, 2008) e associações que os definem como indivíduos (Escalas & Bettman, 2003; Perkins & Forehand, 2006), o que é certamente verdade em relação à identificação com o desporto e o patrocínio.

No contexto desportivo, as marcas possuem um significado profundo e simbólico (Biscaia, Correia, Rosado & Ross, 2013; Boyle & Magnusson, 2007; Funk, Ridinger & Moorman, 2004; Koo, Quarterman & Flynn, 2006), adquirida através de afiliação com equipas e atletas individuais (Antil, Burton & Robinson, 2012). Danes, Hess, Story, & York (2010) sugerem que há um consenso geral de que "a imagem de marca é uma construção mental que os consumidores formam com base nas suas conexões e associações com a marca".

Os profissionais de marketing desportivo, sugerem que é essencial construir e manter uma "imagem de marca forte" (Bauer et al., 2008), uma vez que é um componente essencial na avaliação do patrocínio (Nadeau, O'Reilly & Heslop, 2013). Consequentemente, a literatura sugere que empresas e marcas no desenvolvimento de um programa de imagem eficaz têm controlo sobre uma arma competitiva chave (Jordá-Albiñana, Ampuero-Canellas, Vila, & Rojas-Sola, 2009), sendo este elemento considerado como um resultado chave procurado por patrocinadores (Nadeau et al., 2013).

A imagem da marca, então, é dita para permitir aos consumidores identificar facilmente a marca no mercado (Alwi & Kitchen, 2014; Arai, Ko, & Ross, 2014; Grohs & Reisinger, 2014) e para ajudar a mitigar qualquer "dor" na decisão (Hernandez, Han, & Kardes, 2014; Liu & Liang, 2014; Pfister & Böhm, 2008). Consequentemente, a imagem como construção é considerada como um "prompt de informação" (Bhat & Reddy, 1998; Michel & Donthu, 2014) que, dependendo da natureza da marca, abrange o funcional, simbólico e experiencial (Klink & Athaide, 2012; Klink & Wu, 2014; Park, Jaworski, & MacInnis, 1986; Shrum, Lowrey, Luna, Lerman, & Liu, 2012; Spence, 2012), elementos que orientam o consumidor.

Ranfagni, Guercini, & Crawford Camiciottoli (2014) afirmam que as associações de marcas são os "significados pessoais que os consumidores atribuem a uma marca que forma a imagem da marca". No campo do patrocínio desportivo, as associações são vistas como preditores de fidelidade à marca (Eryigit, 2013) e são consideradas essenciais para o sucesso a longo prazo (Low & Lamb Jr, 2000; Till, Baack, & Waterman, 2011). O número de associações que um consumidor cria em relação à marca é a chave (Danes et al., 2010; Hennigs, Wiedmann, Behrens, Klarmann, & Carduck, 2013). A familiaridade, ou seja, a exposição, é considerada um elemento saliente no desenvolvimento de tais associações (Koll & von Wallpach, 2014), com familiaridade proporcionando a génese de uma resposta subjetiva (Bennett, 1999). Alguns autores sugerem que as associações de marca ajudam os consumidores a construir, cultivar e expressar as suas identidades (Kemp, Childers, & Williams, 2012) e a fazer uma declaração, para si e para os outros (Viot, 2011). Para isso, os fãs de futebol consomem o *merchandising* (ou seja, a camisola da

equipa) para se identificarem como seguidores de uma equipa específica e também para se distinguirem dos fãs de outras equipas (Hee Kwak & Kang, 2009).

No cenário desportivo, o património da marca foi descrito como o valor que os consumidores atribuem ao nome e ao símbolo de sua equipa favorita (Gladden & Milne, 1999).

Os programas de filiação dos clubes de fãs estão a tornar-se fundamentais para os clubes desportivos, uma vez que esta estratégia gera uma fonte estável de receita (Biscaia, Correia, Menezes, Rosado, & Colaço, 2012; McDonald & Shaw, 2005). Em consonância com este ponto de vista, os clubes desportivos profissionais estão a tornar-se cada vez mais exemplos de organizações baseadas na adesão (McDonald & Stavros, 2007). Por exemplo, tanto FC Barcelona (Espanha) como Manchester United FC (Inglaterra) têm mais de 200.000 sócios pagos, enquanto o FC Bayern Munich (Alemanha) ultrapassou 150.000 sócios pagos em 2012 (Futebol Marketing, 2012).

Na literatura de gestão desportiva, sugere-se que os membros do clube de fãs e/ou os detentores de bilhetes de temporada tendem a ter uma identificação mais forte com a equipa do que os adeptos sem associação (Fisher & Wakefield, 1997; Lock, Taylor, Funk, & Darcy, 2012) indicando que quanto mais um fã se identifica com uma equipa, maior será a sua perceção de valor de marca (Ross, Russell, & Bang, 2008; Ross, Walsh, & Maxwell, 2008; Underwood, Bond, & Baer, 2001). Isso sugere que, quanto mais um indivíduo se sente conectado com uma equipa, maior é o valor da equipa para essa pessoa (Boyle & Magnusson, 2007) e maior a vontade de se envolver em comportamentos futuros (Fisher & Wakefield, 1997).

A identificação com a equipa tem sido descrita como um envolvimento psicológico que proporciona aos fãs o sentimento de pertencer a uma estrutura social maior (Branscombe & Wann, 1991), é como o compromisso pessoal e o envolvimento emocional dos fãs sem relação a uma organização desportiva (Sutton, McDonald, Milne, & Cimperman, 1997). Quando um consumidor se identifica de perto com uma organização, surge um sentimento de conexão e começa a definir-se com a organização (Mael & Ashforth, 1992). Os fãs representam uma associação da qual o indivíduo obtém considerável significado emocional e de valor (Madrigal, 1995).

O fã de desporto pode desenvolver uma conexão com vários objetos relacionados, como um jogador, uma equipa ou uma liga, dentro de um contexto de marca desportiva (Robinson & Trail, 2005), no entanto, as equipas também podem contribuir para a marca da liga. A pesquisa de Koenigstorfer, Groeppel-Klein, & Kunkel (2010) demonstrou que as equipas dominantes, Manchester United e Bayern de Munique, contribuíram significativamente para a atratividade perceptível da sua liga nacional.

Ser fã compreende fazer algo como evocar um senso compartilhado de envolvimento emocional ao seu clube (Abosag, Roper, & Hind, 2012). Os adeptos, enquanto clientes, demonstram, portanto, um

envolvimento social e cultural aos clubes (Team, 2010), cada vez mais comum à escala global, uma vez que o crescimento da Internet continua a moldar o *fandom*<sup>12</sup>(Gibbons & Dixon, 2010; Nash, 2000).

### **2.3. Responsabilidade Social**

Nos últimos 20 anos, a responsabilidade social corporativa (RSC), definida vagamente como as obrigações que uma empresa tem além da maximização do lucro (Carroll, 1979, 1999), tornou-se uma questão cada vez mais importante que as organizações precisam abordar (Campbell, 2007; Kramer & Porter, 2006). No contexto desportivo, a responsabilidade social está a tornar-se cada vez mais importante na definição de políticas empresariais, económicas, políticas, ambientais e sociais no mercado global (Ratten & Ratten, 2011).

A responsabilidade social corporativa é parte integrante do ambiente de negócios global, mas apenas recentemente foi discutida com equipas de desportos profissionais (Walters & Chadwick, 2009). O desporto tem uma série de fatores únicos, incluindo a massificação dos *media* e poder de comunicação, apelo da juventude, impactos positivos na saúde, interação social e consciencialização de sustentabilidade (Sheth & Babiak, 2010).

Devido à preocupação com a crescente divisão social entre classes sociais, muitas empresas reorientaram as suas políticas de contribuição para o desenvolvimento regional (Sagawa & Segal, 2000). Além disso, as atividades filantrópicas oferecem às equipas desportivas uma forma de aumentar a sua posição social numa comunidade e, ao mesmo tempo, fazer parcerias com organizações que desejam reforçar o seu compromisso com projetos socialmente responsáveis (Ratten & Ratten, 2011).

Diversos fatores levaram à crescente importância da responsabilidade social corporativa para as organizações desportivas (Lau, Makhanya, & Trengrouse, 2004). Primeiro a elevação das organizações desportivas como membros influentes da comunidade global, em segundo lugar, as organizações desportivas estão a enfrentar um público consumidor que está cada vez mais ciente dos aspetos sociais da política corporativa.

Hoeffler & Keller (2002) argumentaram que o marketing social corporativo (o marketing com pelo menos um objetivo social) pode ser uma maneira eficaz de construir o património da marca e aumentar as vendas. Bhattacharya & Sen, (2003) fizeram um argumento semelhante para aspetos como não-produtos de uma empresa que podem levar à fidelidade do cliente e resultados positivos relacionados à compra. Uusitalo & Oksanen (2004) mostraram que, embora a maioria dos consumidores considere a ética empresarial como importante, essa atitude nem sempre se traduz nas suas intenções.

Mahon & Wartick (2003) discutiram como a reputação corporativa pode ser usada para melhorar a posição competitiva de uma organização e para propósitos defensivos, também conhecido como

---

<sup>12</sup>Definido como uma filiação em que a grande importância e valor emocional é proveniente dos membros do grupo (Hirt, Zillmann, Erickson, & Kennedy, 1992).

"reservatório de boa vontade" (Mahon & Wartick, 2003). Nesse sentido, a implementação de atividades de cidadania corporativa pode ser uma ferramenta estratégica usada para construir capital de reputação e, ao mesmo tempo, gerir o risco de reputação (Fombrun, Gardberg, & Barnett, 2000).

Os clubes de futebol foram originalmente formados para representar locais geográficos e foram pontos focais para a identidade da comunidade ter saído de escolas, igrejas, locais de trabalho. Eles eram originalmente uma fonte de orgulho cívico (Burnham, 2004). Este papel histórico do clube de futebol na comunidade ainda existe, com noções de tradição e solidariedade social que têm continuidade e relevância para a natureza da relação contemporânea entre um clube de futebol e a comunidade em que está localizado (Sugden & Tomlinson, 2002).

Os clubes de futebol continuam a desempenhar um papel significativo no desenvolvimento da identidade local e no sentido do lugar (Morrow, 2003). A importância de um clube de futebol nas suas comunidades foi formalmente reconhecida em 1975 com a concessão do futebol na comunidade como uma medida intervencionista para combater os efeitos do hooliganismo (Watson, 2000).

## **2.4. Inovações Tecnológicas**

As inovações tecnológicas têm incentivado práticas empresariais e o uso de melhores produtos e serviços (Schumpeter, 1947). Além disso, abordagens de marketing interativo que incentivam a inovação, a tomada de riscos e o comportamento pró-ativo dos empreendedores encorajam o surgimento de novas ideias (Covin & Slevin, 1991).

Os gestores desportivos estão a utilizar meios de marketing internacionalmente interativos para se conectarem com os consumidores em tempo real. Os telemóveis, *tablets* e *smartphones* permitiram aos adeptos assistir a jogos desportivos interactivamente incentivados pelas redes sociais.

Os meios tecnológicos inovadores tornados possíveis pela *Web 2.0* permitiram que o marketing fosse mais interativo e socialmente complexo (Cooke & Buckley, 2008). As redes sociais como o *facebook* e o *twitter* têm incentivado os profissionais de marketing a apontar para os consumidores, tecnologicamente mais experientes (Junco & Mastrodicasa, 2007). De acordo com Shang, Chen, & Liao (2006), experiências numa comunidade virtual, como uma rede social, podem ser uma parte significativa da experiência do consumidor de uma determinada marca. Em particular, uma vez que as opiniões trocadas entre os membros de uma comunidade de consumidores (Hennig-Thurau, Gwinner, Walsh, & Gremler, 2004) são consideradas como uma forma de *Word-of-Mouth*: passa-a-palavra (eWOM)<sup>13</sup>, as mesmas podem ter impacto nas atitudes e comportamentos dos clientes. As redes sociais são cada vez mais vistas como um canal de marketing adicional através do qual as empresas podem comunicar ou interagir com os seus clientes e potenciais clientes (Gummerus, Liljander, Weman, & Pihlstrom, 2011).

---

<sup>13</sup> A comunicação eWOM é qualquer afirmação positiva ou negativa feita por um cliente potencial, real ou antigo, sobre um produto ou empresa, que está disponível para uma infinidade de pessoas e instituições através da internet (Hennig-Thurau et al., 2004).

## 2.5. Patrocínio

Os patrocínios são um dos veículos de comunicação de marketing de crescimento mais rápido no mundo (Cunningham, Cornwell, & Coote, 2009). A estratégia geral de patrocínio de uma empresa deve incluir objetivos definidos, onde o patrocínio, por meio da sua alavancagem e ativações, ajuda a definir a imagem da marca da empresa (Nickell, Bettina Cornwell, & Johnston, 2011).

Entre os desportos, o futebol é considerado o desporto mais patrocinado e é caracterizado como uma indústria multimilionária (Bennett, 1999; Chadwick & Thwaites, 2005; Rosson, 2001). A temática sobre o patrocínio desportivo e a sua eficácia em patrocinar organizações tem sido ativamente discutido desde a década de 1990. Um dos principais benefícios do patrocínio desportivo é a exposição televisiva da marca (Jensen, 2012), que é um ativo valioso para as marcas que procuram aumentar a sua base de fãs além dos limites geográficos tradicionais (Ratten & Ratten, 2011). A exposição da marca é crucial para o seu desenvolvimento, uma vez que a exposição leva ao reconhecimento da marca, o que, por sua vez, cria o património da marca (Aaker, 1996; Levin, Joiner, & Cameron, 2001). Como sugerem (Cornwell, Weeks, & Roy, 2005), diferentes mecanismos podem descrever o processamento do patrocínio pelo consumidor, uma suposição mais comum envolve um modelo de memória associativa, com pelo menos algum processamento cognitivo (Cornwell, Weeks, et al., 2005).

Moorman, Willemsen, Neijens, & Smit (2012) defendem que o envolvimento com um jogo de futebol leva a uma maior atenção e recordação da parte comercial em torno do jogo. Da mesma forma, Wakefield, Becker-Olsen, & Cornwell (2007) argumentam que os consumidores altamente envolvidos estão mais dispostos a incluir-se no processamento ativo da informação e, portanto, são mais propensos a prestar atenção à exposição do patrocínio.

Até agora, porém, o sucesso desportivo dificilmente foi levado em conta nos estudos que consideram as reações dos consumidores aos patrocínios. No entanto, Wakefield & Bennett (2010) indicam que as equipas com melhor desempenho evocam uma resposta afetiva mais intensa e atraem patrocinadores mais proeminentes, o que estimula a identificação correta do patrocinador. Além disso, espera-se um maior envolvimento geral em equipas que apresentam um bom desempenho (Wakefield et al., 2007).

Em contraste, pode-se argumentar que altos níveis de envolvimento e excitação com um jogo podem levar à seletividade da atenção. Nessa situação, a atenção é reduzida ao próprio jogo, o que limita o processamento de estímulos de patrocínio (Pham, 1992). Nesse sentido, Bennett (1999) argumenta que, além da exposição comercial dos patrocinadores que envolvem transmissões (por exemplo, antes de uma partida, no intervalo e no final do jogo), os espectadores prestam atenção às mensagens de patrocínio nos momentos em que a sua atenção ao jogo é baixa (isto é, menos excitação).

Assim, quando uma equipa é bem sucedida, os espectadores envolvidos com essa equipa provavelmente são mais animados durante o jogo, deixando menos capacidade cognitiva para processar mensagens de patrocínio além da ação no campo (Walraven, Bijmolt, & Koning, 2014).

Um patrocinador de uma equipa ou atleta individual, tem uma maior probabilidade de ser lembrado se essa equipa (ou atleta) estiver a sair-se bem, uma vez que os fãs concentram a sua atenção, durante as transmissões, sobre os jogadores e, portanto, podem ser capazes de identificar um patrocinador cujo logotipo apareça numa camisola (Walraven et al., 2014).

Os fãs da equipa também estão mais motivados para processar informações sobre a equipa, incluindo os seus patrocínios. Em contraste, um patrocinador de uma liga ou evento pode não beneficiar do sucesso desportivo, na mesma medida, devido ao limitado processamento cognitivo de mensagens não centrais.

Durante as transmissões de jogos de equipas bem sucedidas, os espetadores estão possivelmente mais focados no jogo e nos jogadores do que nos sinais e mensagens dos patrocinadores da liga. Além disso, o foco de atenção dos fãs das equipas bem sucedidas, será na própria equipa uma vez que a sua auto-identidade é retirada da equipa. Por seu lado os fãs de equipas menos bem sucedidas concentram-se mais em fazer parte da liga (Walraven et al., 2014).

Alguns estudos, como Biscaia et al., (2013) e Smith et al., (2008), focam a análise da intenção de compra do consumidor, que é percebida como o indicador mais útil da eficácia do patrocínio, devido ao seu impacto nas vendas futuras (Crompton, 2004). Smith et al., (2008) investigam a relação entre patrocínio desportivo e intenções de compra de clientes. Os resultados mostram que a paixão dos fãs e a perceção da integridade do patrocinador podem criar intenções de compra.

Deitz, Evans, & Hansen, (2013) mostram um forte impacto no mercado acionista relacionado com a data do anúncio do patrocinador oficial. No entanto, este resultado apresenta vários problemas. Em primeiro lugar, o uso de dados do mercado de ações requer a análise das empresas e, portanto, pode ocorrer um viés de auto-seleção. Em segundo lugar, a reação inicial do mercado acionista pode ser seguida de uma reversão de preços. Finalmente, os anúncios de patrocínio podem sinalizar o bem-estar financeiro de uma empresa e, assim, levar a retornos anormais positivos (Mazodier & Rezaee, 2013).

Jensen & j. Cobbs, (2014) argumentam que a exposição a patrocínios durante eventos desportivos, cria consciência de marca, entre as pessoas que assistem ao evento, e leva à criação de marca de equidade, que é um objetivo comercial para a maioria das empresas. Antes de se tornar um patrocinador, uma empresa deve ter em consideração que o patrocínio exige uma certa transformação da estratégia de marketing e, possivelmente, mudanças nos aspectos-chave dos gastos com marketing (Cornwell, Pruitt, & Clark, 2005). Os custos de mudança de estratégia de marketing podem ter uma influência negativa significativa sobre o desempenho da empresa. De facto, o desempenho financeiro pode ser um determinante das principais decisões de investimento, incluindo a decisão de se tornar um patrocinador.

Cobb-Walgreen, Ruble, & Donthu(1995) mostram que as empresas que gastam maiores quantias de dinheiro em marketing conseguem um melhor reconhecimento de marca e valor de marca e, conseqüentemente, maior retorno do seu investimento, o que, por sua vez permite o aumento das despesas

de marketing. Love & Zicchino (2006) e Eklund (2010) examinaram a relação entre os investimentos e o desempenho da empresa e descobriram que os ganhos são determinantes significativos dos investimentos. Ou seja, o desempenho da empresa influencia a decisão da mesma em tornar-se um patrocinador o que leva, os autores, a ter em conta o desempenho da empresa no modelo que apresentaram e discutiram.

### 3. Metodologia

Uma pesquisa geral feita em qualquer motor de pesquisa acadêmico, ou base de dados de artigos sobre Internacionalização do Futebol, mostra uma extensa quantidade de estudos publicados, bem como a existência de estudos em várias disciplinas e áreas de investigação. Neste estudo apenas iremos fazer a primeira abordagem (análise quantitativa), deixando em aberto a possibilidade de estudos qualitativos posteriores que esta base de dados de bibliometria permite.

Os dados foram recolhidos em Maio de 2017 dos seguintes índices: ScienceCitationIndexExpanded, Social Sciences Citation Index, Arts and Humanities Citation Index, Conference Proceedings Citation Index - Science, Conference Proceedings Citation Index – Social Science and Humanities. De referir ainda que a pesquisa foi realizada, na base de dados Web of Science™ Core Collection aplicando-se como tópicos de pesquisa, em simultâneo, as palavras-chave “Football Brand” ou “Internacionalization”. A pesquisa devolveu como resultado 103 artigos com datas de publicação entre 2006 (um artigo) e 2017 (seis artigos). A Tabela 3 apresenta os critérios de pesquisa utilizados neste estudo.

| Palavras-chave utilizadas na pesquisa               | Período     | Base de dados                   | Domínios de investigação                                                                 | Áreas de investigação   | Tipo de documento           |
|-----------------------------------------------------|-------------|---------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|-----------------------------|
| Tópico : "Football Brand" or "Internacionalization" | 2004 a 2017 | Web of Science™ Core Collection | Social Sciences; Science Technology; Arts and Humanities; Social Science and Humanities. | Business and Economics. | Article; Proceedings Paper. |

**Tabela 2** – Configuração da pesquisa

### 4. Resultados

De acordo com as bases de dados utilizadas neste estudo, o primeiro trabalho de investigação sobre Internacionalização do Futebol foi publicado em 2006, por Burke (2006), na *Forbes*, revista de quartil 1

desde 1998 até ao momento e cujo fator de impacto é 0,861. O último foi publicado em 2017, por Harris, Skillen, e McDowel (2017) na *Sport In Society*, revista de quartil 1 desde 2008 e cujo fator de impacto é 0,520.

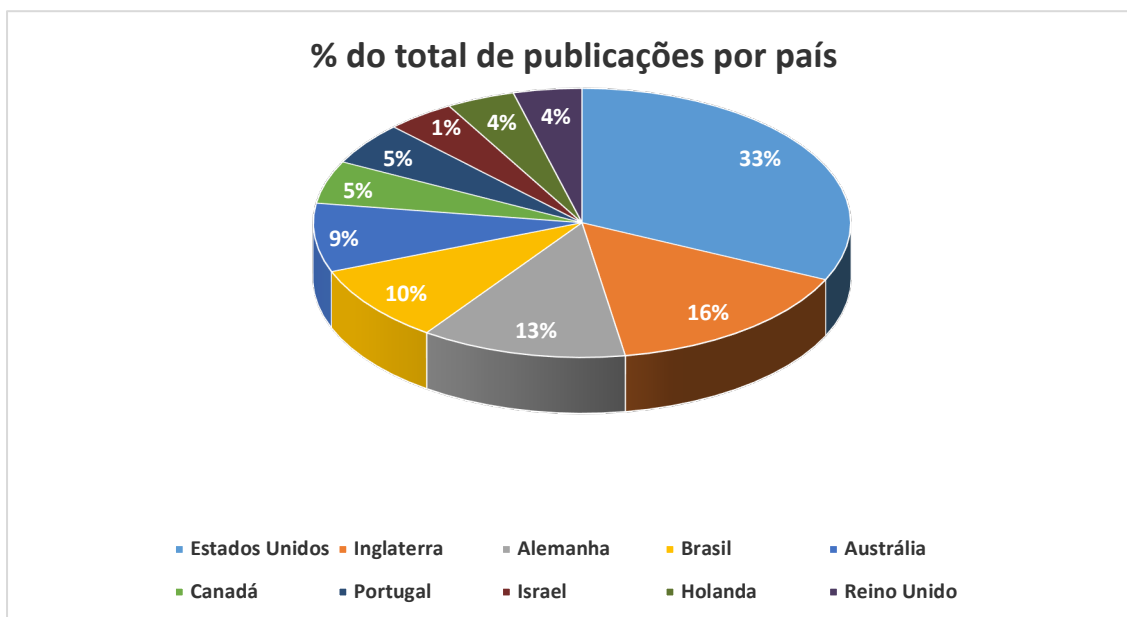
No período compreendido entre 2004 e 2017, que é o período onde se situam os 103 artigos da base de dados deste estudo, o número de publicações nunca atingiu uma dezena até ao ano de 2012, a partir de 2013 já ultrapassa a dezena e atinge em 2016 as 25 publicações. Numa análise mais pormenorizada verifica-se que até ao ano de 2006 não existem publicações, para o período compreendido entre 2006 e 2009 o número de publicações teve um crescimento considerável (80%). Em 2013, e comparativamente aos períodos anteriores, o número de publicações teve um crescimento assinalável (93%), tendo a partir deste ano oscilado. Em 2015 registou 19 publicações e em 2016 verifica-se um novo aumento (24%) em comparação com o ano anterior, com o registo de 25 publicações. Parece haver uma tendência para o aumento das publicações sobre a área de Internacionalização do Futebol a partir de 2014.

Apesar da evolução média do número de publicações ser tendencialmente positiva, como é possível confirmar através do Gráfico 1, até ao ano de 2010 o crescimento é lento, a partir deste ano o crescimento é assinalável, embora com oscilações, o expoente máximo acontece em 2013, 2015 e 2016 com o número de 25 publicações. Parece haver uma tendência para o aumento das publicações, também em 2017, sobre a Internacionalização do Futebol já que só no primeiro trimestre registam-se 6 publicações.



**Gráfico 1** – Evolução do número de publicações em Internacionalização do Futebol (2004-2017)

No que diz respeito ao Top 10 de países que mais publicaram na área de Internacionalização do Futebol, destacam-se os Estados Unidos, Inglaterra, Alemanha e Brasil com respetivamente 31, 15, 12 e 9 publicações que correspondem a 33%, 16%, 13% e 10%. Ou seja, mais de 72% das publicações no período considerado foram registadas por esses 4 países, seguindo-se a Austrália com 9% e o Canadá com 5% (Gráfico 2). A produtividade de Portugal com 5% e Israel com 4% superam a Holanda e o Reino Unido, ambos com 4%, nos dez países que mais publicaram no período em estudo.



**Gráfico 2** – Publicações por país

Neste *ranking* optou-se por apresentar apenas os 10 primeiros países de cerca de 24, verificando-se que Portugal ocupa a posição n.º 7.

Em termos de autores citados nas publicações, através da Tabela 4, é possível identificar o top 20 dos autores mais citados.

| Posição | Autores                                     | Nº de citações | % do total de citações | Revista                     |
|---------|---------------------------------------------|----------------|------------------------|-----------------------------|
| 1º      | (Walker & Kent, 2009)                       | 52             | 13,5%                  | Journal of Sport Management |
| 2º      | (Pongsakornrunsilp & Schroeder, 2011)       | 49             | 12,7%                  | Marketing Theory            |
| 3º      | (Floysand & Jakobsen, 2007)                 | 31             | 8%                     | Journal of Rural Studies    |
| 4º      | (McCarthy, Rowley, Ashworth, & Pioch, 2014) | 25             | 6,5%                   | Internet Research           |
| 5º      | (Kunkel, Hill, & Funk, 2013)                | 21             | 5,4%                   | Journal of Sport Management |
| 6º      | (Walters & Chadwick, 2009)                  | 21             | 5,4%                   | Management                  |

|     |                                                 |    |      |                                                         |
|-----|-------------------------------------------------|----|------|---------------------------------------------------------|
|     |                                                 |    |      | Decision                                                |
| 7°  | (Ratten & Ratten, 2011)                         | 19 | 4,9% | Journal of Business & Industrial Marketing              |
| 8°  | (Lund-Thomsen, 2013)                            | 18 | 4,7% | Geoforum                                                |
| 9°  | (Pawlowski & Anders, 2012)                      | 17 | 4,4% | Applied Economics Letters                               |
| 10° | (Healy & McDonagh, 2013)                        | 16 | 4,1% | Journal of Business Research                            |
| 11° | (Lund-Thomsen, Nadvi, Chan, Khara, & Xue, 2012) | 14 | 3,6% | Development and Change                                  |
| 12° | (MacKenzie, Collin, & Sriwongcharoen, 2007)     | 14 | 3,6% | Journal of Epidemiology and Community Health            |
| 13° | (Bergkvist, 2012)                               | 13 | 3,4% | Journal of Advertising Research                         |
| 14° | (Decrop & Derbaix, 2010)                        | 13 | 3,4% | Journal of The Academy of Marketing Science             |
| 15° | (Carter, Signal, Edwards, Hoek, & Maher, 2013)  | 12 | 3,1% | BMC Public Health                                       |
| 16° | (Portlock & Rose, 2009)                         | 11 | 2,8% | International Journal of Sports Marketing & Sponsorship |
| 17° | (Yoshida, Heere, & Gordon, 2015)                | 10 | 2,6% | Journal of Sport Management                             |

|     |                           |    |      |                               |
|-----|---------------------------|----|------|-------------------------------|
| 18° | (R. Biscaia et al., 2013) | 10 | 2,6% | Journal of Sport Management   |
| 19° | (Abosag et al., 2012)     | 10 | 2,6% | European Journal of Marketing |
| 20° | (Dwyer, 2011)             | 10 | 2,6% | Journal of Sport Management   |

**Tabela 3** – Citações por autores

Em baixo podemos visualizar uma lista com o Top 20 de publicações que receberam o maior número de citações:

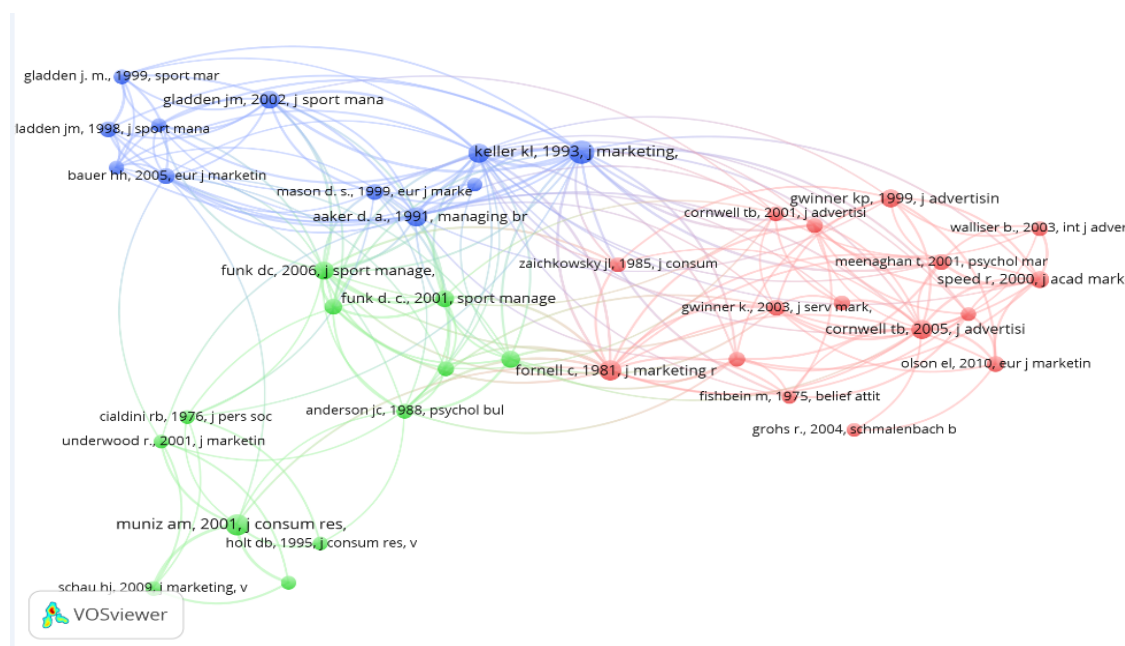
1. Walker, M., & Kent, A. (2009). Do fans care? Assessing the influence of corporate social responsibility on consumer attitudes in the sport industry. *Journal of Sport Management*, 23(6), 743-769. (52 citações)
2. Pongsakornrunsilp, S., & Schroeder, J. E. (2011). Understanding value co-creation in a co-consuming brand community. *Marketing Theory*, 11(3), 303-324. (49 citações)
3. Fløysand, A., & Jakobsen, S. E. (2007). Commodification of rural places: A narrative of social fields, rural development, and football. *Journal of Rural Studies*, 23(2), 206-221. (31 citações)
4. McCarthy, J., Rowley, J., Jane Ashworth, C., & Pioch, E. (2014). Managing brand presence through social media: the case of UK football clubs. *Internet Research*, 24(2), 181-204. (25 citações)
5. Kunkel, T., Funk, D., & Hill, B. (2013). Brand architecture, drivers of consumer involvement, and brand loyalty with professional sport leagues and teams. *Journal of Sport Management*, 27(3), 177-192. (21 citações)
6. Walters, G., & Chadwick, S. (2009). Corporate citizenship in football: delivering strategic benefits through stakeholder engagement. *Management Decision*, 47(1), 51-66. (21 citações)
7. Ratten, V., & Ratten, H. (2011). International sport marketing: practical and future research implications. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 26(8), 614-620. (19 citações)
8. Lund-Thomsen, P. (2013). Labor agency in the football manufacturing industry of Sialkot, Pakistan. *Geoforum*, 44, 71-81. (18 citações)

9. Pawlowski, T., & Anders, C. (2012). Stadium attendance in German professional football—The (un) importance of uncertainty of outcome reconsidered. *Applied Economics Letters*, *19*(16), 1553-1556. (17 citações)
10. Healy, J. C., & McDonagh, P. (2013). Consumer roles in brand culture and value co-creation in virtual communities. *Journal of Business Research*, *66*(9), 1528-1540. (16 citações)
11. Lund-Thomsen, P., Nadvi, K., Chan, A., Khara, N., & Xue, H. (2012). Labour in global value chains: Work conditions in football manufacturing in China, India and Pakistan. *Development and Change*, *43*(6), 1211-1237. (14 citações)
12. MacKenzie, R., Collin, J., & Sriwongcharoen, K. (2007). Thailand—lighting up a dark market: British American tobacco, sports sponsorship and the circumvention of legislation. *Journal of epidemiology and community health*, *61*(1), 28-33. (14 citações)
13. Bergkvist, L. (2012). The flipside of the sponsorship coin. *Journal of Advertising Research*, *52*(1), 65-73. (13 citações)
14. Decrop, A., & Derbaix, C. (2010). Pride in contemporary sport consumption: a marketing perspective. *Journal of the Academy of Marketing Science*, *38*(5), 586-603. (13 citações)
15. Carter, M. A., Signal, L., Edwards, R., Hoek, J., & Maher, A. (2013). Food, fizzy, and football: promoting unhealthy food and beverages through sport—a New Zealand case study. *BMC public health*, *13*(1), 126. (12 citações)
16. Portlock, A., & Rose, S. (2009). Effects of ambush marketing: UK consumer brand recall and attitudes to official sponsors and non-sponsors associated with the FIFA World Cup 2006. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, *10*(4), 2-17. (11 citações)
17. Yoshida, M., Heere, B., & Gordon, B. (2015). Predicting behavioral loyalty through community: Why other fans are more important than our own intentions, our satisfaction, and the team itself. *Journal of Sport Management*, *29*(3), 318-333. (10 citações)
18. Biscaia, R., Correia, A., Rosado, A. F., Ross, S. D., & Maroco, J. (2013). Sport sponsorship: The relationship between team loyalty, sponsorship awareness, attitude toward the sponsor, and purchase intentions. *Journal of Sport Management*, *27*(4), 288-302. (10 citações)
19. Abosag, I., Roper, S., & Hind, D. (2012). Examining the relationship between brand emotion and brand extension among supporters of professional football clubs. *European Journal of marketing*, *46*(9), 1233-1251. (10 citações)

20. Dwyer, B. (2011). Divided loyalty? An analysis of fantasy football involvement and fan loyalty to individual National Football League (NFL) teams. *Journal of Sport Management*, 25(5), 445-457. (10 citações)

Obtidos os 103 artigos, aplicamos o software *VOSviewer versão 1.6.5* para conceber e visualizar mapas bibliométricos que nos permitem observar os autores mais citados pelos investigadores da nossa base de dados (van Eck e Waltman, 2016). Este software permitiu também a obtenção de clusters e redes de referências de acordo com o objetivo e metodologia aplicadas (Waltman, van Eck, e Noyons, 2010).

Na Figura 2 apresentam-se os autores mais citados pelos investigadores que escreveram os artigos da nossa base de dados em estudo.



**Figura 2** – Co-citações das referências

Poderemos ainda verificar na Tabela 5, de uma forma mais clara, os cinco autores mais citados de cada cluster e respetiva denominação do cluster.

**Tabela 4** – Clusters decorrentes das co-citações e autores mais citados em cada um deles

| Posição | Autores                            | Total de citações | Cluster                                                                        |
|---------|------------------------------------|-------------------|--------------------------------------------------------------------------------|
| 1º      | (Cornwell, Weeks, et al., 2005)    | 11                | <b>Cluster 1 – Patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos.</b> |
| 2º      | (K. P. Gwinner & Eaton, 1999)      | 10                |                                                                                |
| 3º      | (Speed & Thompson, 2000)           | 9                 |                                                                                |
| 4º      | (K. Gwinner & Swanson, 2003)       | 8                 |                                                                                |
| 5º      | (Meenaghan, 2001)                  | 8                 |                                                                                |
| 1º      | (Muniz & O’Guinn, 2001)            | 13                | <b>Cluster 2 – Fidelidade à equipa e à marca patrocinadora.</b>                |
| 2º      | (Funk & James, 2006)               | 10                |                                                                                |
| 3º      | (Funk & James, 2001)               | 9                 |                                                                                |
| 4º      | (Mahony, Madrigal, & Howard, 2000) | 8                 |                                                                                |
| 5º      | (Schau, Muñoz Jr, & Arnould, 2009) | 7                 |                                                                                |

|    |                                  |    |                                                                                  |
|----|----------------------------------|----|----------------------------------------------------------------------------------|
| 1º | (Keller, 1993)                   | 16 | <b>Cluster 3 – Internacionalização da equipa e valor económico da sua marca.</b> |
| 2º | (Bauer et al., 2008)             | 11 |                                                                                  |
| 3º | (Gladden & Funk, 2002)           | 10 |                                                                                  |
| 4º | (Bauer et al., 2005)             | 8  |                                                                                  |
| 5º | (Gladden, Milne, & Sutton, 1998) | 8  |                                                                                  |

A Figura 2 e a Tabela 5 fazem um resumo perfeito dos verdadeiros “gurus” da temática em estudo, pelo que se torna academicamente relevante, conhecer mais a fundo os estudos feitos pelos mesmos e que pertencem ao Top 5 de artigos mais citados por cada cluster.

Esses artigos pertencem a um conjunto de 35 que compõem a totalidade dos três clusters obtidos utilizando o VOSviewer.

Os 5 artigos de cada cluster que receberam o maior número de citações foram:

#### **Cluster 1: Patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos.**

1. Cornwell, T. B., Weeks, C. S., & Roy, D. P. (2005). Sponsorship-linked marketing: Opening the black box. *Journal of advertising*, 34(2), 21-42. **(11 citações)**
2. Gwinner, K. P., & Eaton, J. (1999). Building brand image through event sponsorship: The role of image transfer. *Journal of advertising*, 28(4), 47-57. **(10 citações)**
3. Speed, R., & Thompson, P. (2000). Determinants of sports sponsorship response. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28(2), 226-238. **(9 citações)**
4. Gwinner, K., & Swanson, S. R. (2003). A model of fan identification: Antecedents and sponsorship outcomes. *Journal of services marketing*, 17(3), 275-294. **(8 citações)**
5. Meenaghan, T. (2001). Understanding sponsorship effects. *Psychology and Marketing*, 18(2), 95-122. **(8 citações)**

#### **Cluster 2: Fidelidade à equipa e à marca patrocinadora.**

1. Muniz, A. M., & O'guinn, T. C. (2001). Brand community. *Journal of consumer research*, 27(4), 412-432. **(13 citações)**
2. Funk, D. C., & James, J. D. (2006). Consumer loyalty: The meaning of attachment in the development of sport team allegiance. *Journal of Sport Management*, 20(2), 189-217. **(10 citações)**
3. Funk, D. C., & James, J. (2001). The psychological continuum model: A conceptual framework for understanding an individual's psychological connection to sport. *Sport Management Review*, 4(2), 119-150. **(9 citações)**
4. Mahony, D. F., Madrigal, R., & Howard, D. A. (2000). Using the psychological commitment to team (PCT) scale to segment sport consumers based on loyalty. *Sport Marketing Quarterly*, 9(1), 15. **(8 citações)**
5. Schau, H. J., Muñoz Jr, A. M., & Arnould, E. J. (2009). How brand community practices create value. *Journal of marketing*, 73(5), 30-51. **(7 citações)**

### Cluster 3: Internacionalização da equipa e valor económico da sua marca.

1. Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *the Journal of Marketing*, 1-22.(16 citações)
2. Bauer, H. H., Stokburger-Sauer, N. E., & Exler, S. (2008). Brand image and fan loyalty in professional team sport: A refined model and empirical assessment. *Journal of sport Management*, 22(2), 205-226.(11 citações)
3. Gladden, J. M., & Funk, D. C. (2002). Developing an understanding of brand associations in team sport: Empirical evidence from consumers of professional sport. *Journal of Sport management*, 16(1), 54-81. (10 citações)
4. Bauer, H. H., Sauer, N. E., & Schmitt, P. (2005). Customer-based brand equity in the team sport industry: Operationalization and impact on the economic success of sport teams. *European Journal of Marketing*, 39(5/6), 496-513.(8 citações)
5. Gladden, J. M., Milne, G. R., & Sutton, W. A. (1998). A conceptual framework for assessing brand equity in Division I college athletics. *Journal of sport management*, 12(1), 1-19.(8 citações)

Os três clusters encontrados permitiram identificar as tendências principais da literatura sobre a temática da Internacionalização do Futebol. Nas tabelas que se seguem especificaremos, de forma mais aprofundada, os objetivos, metodologias e conclusões a que cada um chegou.

**Tabela 5 – Cluster 1:** Patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos.

| <b>Autores</b>                  | <b>Objetivo (s)</b>                                                                                                                                                            | <b>Metodologia</b>    | <b>Principais conclusões</b>                                                                                                                   |
|---------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Cornwell, Weeks, et al., 2005) | Aprofundar as explicações teóricas sobre o funcionamento do patrocínio e compreender a forma como os consumidores processam o marketing ligado ao patrocínio.                  | Revisão de Literatura | O patrocínio é influenciado por vários fatores não só ao nível individual ou de grupo, como fatores de mercado e de gestão.                    |
| (K. P. Gwinner & Eaton, 1999)   | Avaliar o grau com que a imagem de um evento desportivo é transferida para uma marca patrocinadora do mesmo.                                                                   | Quantitativa          | Os resultados de transferência de imagem têm implicações tanto para os gestores de marca como para os gestores de evento.                      |
| (Speed & Thompson, 2000)        | Examinar a relação entre as atitudes dos consumidores de um evento desportivo e o patrocinador.                                                                                | Quantitativa          | É necessário uma interação com os consumidores para identificar oportunidades e assim maximizar o valor do patrocínio num evento.              |
| (K. Gwinner & Swanson, 2003)    | Estudar o impacto da identificação dos fãs em relação a quatro resultados distintos do patrocínio: o reconhecimento, a atitude o patrocínio e a satisfação com o patrocinador. | Quantitativa          | Os patrocinadores podem obter maiores ganhos no patrocínio se segmentarem os espetadores de desporto por níveis de identificação com a equipa. |

|                   |                                                                                                       |                    |                                                                                                       |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Meenaghan, 2001) | Compreender os efeitos do patrocínio nos consumidores através da integração de princípios essenciais. | Revisão Literatura | É necessário criar um demodelo mais abrangente sobre o funcionamento do patrocínio e os seus efeitos. |
|-------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|

---

### - Cluster 1: Patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos-

Como podemos observar, pela análise da Tabela, 4 o cluster encontrado está diretamente relacionado com patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos. Nestes artigos existem metodologias de investigação de dois âmbitos, revisão de literatura e quantitativa. O uso destes dois tipos de metodologias demonstra que quando se investiga sobre esta temática é importante fazer uma síntese das diferentes definições sugeridas pela literatura, mas também conhecer objetivamente a realidade estudada através do uso de métodos mais rígidos. No cluster 1 é referida a importância da interação com os consumidores para maximizar o patrocínio e contribuir para o posicionamento de uma marca. As principais conclusões, referidas sucintamente na Tabela 4, dizem respeito às implicações positivas que o conhecimento das atitudes dos consumidores tem para os gestores de marca. É importante aprofundar a relação entre patrocínios, marcas e consumidores de eventos desportivos para disponibilizar ferramentas que ajudem os profissionais na sua tomada de decisão.

De acordo com o cluster encontrado interessa perceber o que cada autor investigou nesta área relacionada com patrocínios, marcas e consumidores dos eventos desportivos. A linha de pensamento e investigação de Cornwell, Weeks, et al., (2005) está relacionada com os consumidores e a forma como processam as comunicações ao nível de marketing. Os autores criaram um modelo, focado no consumidor, que resume e explica o progresso teórico do patrocínio. Foram consideradas variáveis importantes tais como fatores individuais, de grupo, fatores de mercado e gestão, com o objetivo de entender a sua influência na mecânica de processamento do patrocínio e nos resultados relacionados. Este foi o primeiro modelo a explicar o progresso teórico do patrocínio até à data. Por sua vez Gwinner & Eaton (1999) estudaram a forma como o patrocínio ajuda ao posicionamento de uma marca. A investigação analisou o grau com que a imagem de um evento desportivo é transferida para uma marca patrocinadora do mesmo. Para os autores o patrocínio resulta numa transferência de imagem. As hipóteses formuladas revelaram que os resultados de transferência de imagem têm implicações para a tomada de decisão tanto para os gestores de marca como para os gestores do evento. No primeiro caso os autores sugerem aos gestores a confirmação, junto dos seus consumidores alvo, se a imagem de um evento é consistente com os objetivos de posicionamento da marca. No segundo caso, os resultados de transferência de imagem sugerem que existe uma oportunidade para os gestores diferenciarem os eventos com a imagem que transmitem. Os autores Speed & Thompson (2000) investigaram os efeitos das atitudes dos consumidores de um evento desportivo, as suas perceções e atitudes multidimensionais em relação ao patrocínio. Para os autores, a sinceridade percebida, a ubiquidade e a atitude em relação ao patrocinador, são os fatores chave para gerar uma resposta favorável ao patrocínio. Para maximizar o valor do patrocínio, tanto os patrocinadores como os gestores de eventos devem ter uma boa compreensão das atitudes do seu público. Isto é

particularmente relevante para os dois elementos chave do processo de patrocínio: a tomada de decisão na seleção do patrocínio e o desenvolvimento da estratégia de promoção do patrocínio. Finalmente os autores referem que, na avaliação do patrocínio, deve existir uma interação com os consumidores, através de pesquisas de mercado, para identificar oportunidades para demonstrar adaptação e sinceridade. Dentro da mesma temática, Gwinner & Swanson (2003) estudaram o impacto, no patrocínio, da identificação dos fãs a uma equipa, em quatro dimensões distintas: o reconhecimento, a atitude, o patrocínio e a satisfação com o patrocinador. Segundo os autores a segmentação dos espetadores de desportos, em níveis de identificação com uma equipa, permitem maiores ganhos na eficácia do patrocínio.

Finalmente Meenaghan (2001) propôs um modelo para auxiliar na compreensão dos efeitos do patrocínio nos consumidores. A partir de princípios essenciais, como a boa vontade do patrocínio, o processo de transferência de imagens e o conceito de envolvimento dos fãs, o autor relaciona esses princípios com a realização de uma resposta do consumidor. A apresentação de um modelo mais abrangente do funcionamento do patrocínio, tem por objetivo orientar os profissionais na sua tomada de decisão sobre o patrocínio.

Podemos, assim, verificar que a relação entre os três elementos do cluster (patrocínio, marca e consumidores) é a principal característica comum inerente a este cluster. Os autores mais citados têm um denominador comum que defendem: conhecer o comportamento dos consumidores é fundamental para os gestores de marca. A compreensão das suas atitudes permite tomar melhores decisões e assim aumentar o valor de marca. Quem melhor gerir essa variável, mais sucesso terá no posicionamento da mesma.

**Tabela 6 – Cluster 2: Fidelidade à equipa e à marca patrocinadora.**

| <b>Autores</b>          | <b>Objetivo(s)</b>                                                                                                                                                                                                 | <b>Metodologia</b>    | <b>Principais conclusões</b>                                                                                                                               |
|-------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Muniz & O’Guinn, 2001) | Investigar as características, processos e particularidades das comunidades de marcas.                                                                                                                             | Qualitativa           | Estas comunidades são um espaço para a realização de negócios e simultaneamente um lugar coletivo de consumo.                                              |
| (Funk & James, 2006)    | Examinar o processo evolutivo da fidelidade a uma determinada equipa desportiva.                                                                                                                                   | Quantitativa          | A fidelidade resulta de um processo individual de desenvolvimento emocional, conhecimento funcional e valor simbólico dos benefícios associados à equipa.  |
| (Funk & James, 2001)    | Explicar, através do modelo “ <i>The Psychological Continuum Model</i> ”, o processo de conexão psicológico de um indivíduo, desde a consciência inicial sobre um desporto ou equipa até uma eventual fidelização. | Revisão de Literatura | Alguns indivíduos podem nunca progredir da consciência para a fidelização, outros podem mesmo regressar ao estado inicial de consciência.                  |
| (Mahony et al., 2000)   | Desenvolver uma escala de compromisso psicológico a uma equipa para segmentar os consumidores com base na fidelidade.                                                                                              | Quantitativa          | A segmentação dos consumidores é a base para desenvolver qualquer programa de marketing personalizado e assim otimizar o potencial do seu comprometimento. |
| (Schau et al., 2009)    | Estudar o processo de criação de valor nas comunidades de marca com base em práticas comuns existentes na literatura.                                                                                              | Revisão de Literatura | Práticas comuns levam a comunidades de marca mais fortes e consequentemente criam valor de marca.                                                          |

## **- Cluster 2: Fidelidade à equipa e à marca patrocinadora –**

Analisando a Tabela 5 verificamos que o cluster obtido está diretamente relacionado com a fidelidade à equipa e à marca patrocinadora. Nestes artigos a metodologia de investigação dominante é de dois âmbitos: revisão de literatura e quantitativa. Ambas as metodologias são relevantes para perceber o tema, por um lado as revisões de literatura fazem um apanhado do estado da arte na temática, por outro lado uma investigação quantitativa que recolhe dados objetivos para serem analisados e interpretados.

Nestes artigos é dado ênfase ao processo de fidelização dos consumidores, a um desporto ou equipa, e à consciência, como elemento fundamental no desenvolvimento dessa fidelização. Como principais conclusões os autores conseguem aferir a forma como as conexões psicológicas de um indivíduo potenciam a fidelização a um desporto ou equipa.

Interessa, portanto, abordar de forma mais profunda o cluster 2, que demonstra a relação existente entre as expressões fidelidade à equipa e à marca patrocinadora desconstruindo a complexidade dessa ligação. O conhecimento do funcionamento do processo é fundamental para perceber a capacidade de resposta dos consumidores aos estímulos do marketing e as suas intenções de consumo.

Muniz & O'Guinn (2001) introduziram a ideia de comunidade de marca como uma comunidade especializada, não ligada geograficamente e baseada num conjunto estruturado de relações sociais entre admiradores de uma marca. Para os autores, a marca é em si uma invenção moderna assim como um ícone de modernidade pelo que acreditam na importância da ideia para o discurso sobre comunidades, modernidade e cultura de consumo. As comunidades de marca além de permitirem a realização de negócios num espaço social são também um lugar coletivo de consumo. Os autores acreditam que as comunidades de marca existem num espírito de abertura à diversidade de produtos, ideias modernas e sobretudo à massificação cultural. As comunidades de marca são reais, significativas, democráticas e uma evidência da persistência da comunidade na cultura do consumo.

Numa linha de investigação diferente, Funk & James (2006) examinaram o papel mediador do envolvimento pessoal no que diz respeito às razões para gostar de uma determinada equipa desportiva. O envolvimento pessoal é um processo pelo qual um indivíduo passa, de simplesmente gostar de uma equipa (atração) para tornar-se leal (fidelidade). A fidelidade resulta de um processo individual de desenvolvimento emocional, conhecimento funcional e valor simbólico dos benefícios associados à equipa. Para os autores o significado funcional, emocional e simbólico que é atribuído ao desporto ou a uma equipa e aos objetos relacionados revelam vantagens em compreender as forças sociais-estruturais e individuais que dão forma ao comportamento dos consumidores e que criam resultados psicológicos multiníveis de forma sistemática.

Funk & James (2001) foram responsáveis pela criação de um modelo (*Psychological Continuum Model*), que permitisse compreender o comportamento dos consumidores de um desporto ou equipa e o processo temporal do seu envolvimento, assim como a força e estrutura da conexão psicológica de um indivíduo. Definiram, uma estrutura vertical de quatro níveis de envolvimento: consciência, atração, devoção e fidelidade, que descreve como o envolvimento se desenvolve progressivamente com comportamentos correspondentes. Verificaram que nem sempre o movimento é ascendente, alguns consumidores evoluem à medida que adquirem mais conhecimento sobre um desporto ou equipa até que esta se torna

psicologicamente importante, outros porém nunca chegam a progredir além da consciência por não terem interesse em seguir um desporto ou uma equipa.

Mahony et al., (2000) desenvolveram uma escala de compromisso psicológico dos fãs, a uma equipa, que os permitisse segmentar pelo nível de fidelidade. Os autores propuseram uma escala constituída por quatro níveis: alta lealdade, lealdade ilegítima, lealdade latente e baixa lealdade. Ao contrário das linhas de investigação anteriores que sugeriam a combinação das medidas comportamentais e atitudinais para avaliar a fidelidade, estes defendem que as organizações já possuem dados relativos à fidelidade comportamental (presenças nos jogos, acompanhamento televisivo) e nesse sentido utilizam a medida atitudinal. Os resultados demonstraram que é possível prever determinados comportamentos futuros, como idas a eventos desportivos ou acompanhamento televisivo, no entanto quando combinados com dados de comportamentos passados os resultados são plenamente realizados, o que corrobora estudos anteriores. O conhecimento do nível de compromisso dos consumidores, segundo estes autores, permite desenvolver programas de marketing personalizados que otimizam o potencial da força da fidelidade dos consumidores a uma equipa. Numa linha de investigação diferente Schau et al., (2009) estudaram as comunidades de marca e o seu processo de criação de valor. Estas comunidades são criadas pelos consumidores e as suas interações baseiam-se num entusiasmo partilhado e no conhecimento sobre uma marca. A criação de valor resulta de um conjunto de práticas comuns que: dotam os participantes de capital cultural, permitem a partilha de informações privilegiadas, facilitam oportunidades de consumo, evidenciam a vitalidade da comunidade e criam valor de marca. Estas práticas permitem aos consumidores perceberem o valor de marca além do que as empresas criam ou antecipam. Os autores argumentam, com base no seu estudo, que mais práticas levam a uma comunidade de marca mais forte pelo que as marcas devem incentivar mais práticas para cultivar esses mercados. A pesquisa sugere também que as marcas devem fomentar ou patrocinar práticas de redes sociais para construir e sustentar a comunidade e para inspirar a mais cocriação.

A leitura atenta de todos os artigos que originaram a formação do cluster 2 permite-nos concluir que existe uma relação positiva entre fidelidade à equipa e à marca patrocinadora da equipa, no processo de avaliação do comportamento do indivíduo enquanto consumidor. O envolvimento com uma equipa ou desporto resulta da conjugação de diferentes forças: sociais, emocionais e psicológicas que fortalecem as associações mentais de um indivíduo a esse desporto ou equipa. Há ainda a destacar o papel das comunidades de marca que, por se identificarem com uma marca, partilham experiências o que permite criar consciência do valor da marca.

**Tabela 7 – Cluster 3:** Internacionalização da equipa e valor económico da sua marca.

| <b>Autores</b>       | <b>Objetivo(s)</b>                                                                                                      | <b>Metodologia</b>    | <b>Principais conclusões</b>                                                                                                                                   |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Keller, 1993)       | Compreender de que forma os gestores podem criar valor da marca ( <i>brand equity</i> ).                                | Revisão de Literatura | O marketing permite manter a consciência e imagem da marca o que aumenta o conhecimento nos consumidores sobre a mesma e potencia a criação de valor da marca. |
| (Bauer et al., 2008) | Demonstrar a importância da imagem de marca de um clube e a sua influência na fidelidade dos fãs ao desporto ou equipa. | Quantitativa          | A imagem de marca de um clube resulta da causalidade entre atributos da marca, benefícios e                                                                    |

atitudes.

---

|                        |                                                                                                                                                                                          |                       |                                                                                                                                                                                                                       |
|------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Gladden & Funk, 2002) | Identificar a dimensão da associação de uma marca através do Modelo de Associação a uma Equipa.                                                                                          | Quantitativa          | Existem diversos tipos de associação de marca nos desportos de equipa e variações adicionais para o Modelo de Associação a uma Equipa.                                                                                |
| (Bauer et al., 2005)   | Aperfeiçoar os modelos existentes de <i>brand equity</i> para a indústria de desportos coletivos e examinar a sua importância no campeonato de futebol profissional alemão (Bundesliga). | Quantitativa          | A equidade de marca baseada no cliente deve ser usada cuidadosamente em categorias de produtos com elevado conhecimento do consumidor. O valor da marca tem um efeito positivo sobre o sucesso económico de um clube. |
| (Gladden et al., 1998) | Desenvolver um quadro teórico de valor da marca a partir da compreensão dos antecedentes e das consequências do património da marca.                                                     | Revisão de Literatura | A criação de valor de marca é um processo cíclico que inclui antecedentes e consequentes de valor da marca que podem ser manipulados.                                                                                 |

---

### - Cluster 3: Internacionalização da equipa e valor económico da sua marca-

Analisando a Tabela 6 verificamos que o cluster obtido se relaciona com internacionalização da equipa e valor económico da sua marca. Nestes artigos existem metodologias de investigação de dois âmbitos revisão de literatura e quantitativa. Ambas as metodologias são relevantes para perceber o tema, por um lado as revisões de literatura fazem um apanhado do estado da arte na temática, por outro lado permitem conhecer objetivamente a realidade estudada através do uso de métodos mais rígidos. É dada ênfase à importância do valor da marca e à forma como o marketing se torna relevante para alcançar a *brand equity*. Como principais conclusões, os autores percebem de que forma o conhecimento sobre uma marca permite criar valor da marca. Através de associações de marca, um dos principais contributos para a criação de valor da marca, é possível influenciar a forma como os consumidores respondem ao mercado.

Abordaremos agora, de forma mais pormenorizada, o valor da marca como temática de base do cluster 3 analisando o que cada autor, mais citado, investigou e as principais conclusões a que chegou.

Keller (1993) apresentou um modelo conceptual de *brand equity* numa perspetiva individual do consumidor. De acordo com o mesmo, o conhecimento que o consumidor possui da marca influencia a forma como este reage ao marketing. Este conhecimento resulta de uma associação de dois componentes na sua memória: a consciência da marca e a imagem da marca. Ao apresentar-se como uma ferramenta com potencial para manter a consciência sobre a marca nos consumidores, o marketing torna-se assim um fator determinante no processo de criação de valor da marca. O autor refere também que para o sucesso das decisões, de curto e longo prazo, que conduzam à criação de valor da marca, os gestores devem estar preparados com novas estratégias para enfrentarem os novos desafios do ambiente de marketing. Já Bauer et al., (2008) destacam na sua investigação a importância da imagem da marca para a fidelidade dos fãs

em desportos coletivos. Defendem que um modelo de imagem da marca deve abranger a causalidade entre os atributos da marca, os benefícios e as atitudes. Os atributos da marca, para uma equipa de futebol e numa perspectiva de produto são: a equipa, o treinador principal, o jogador estrela, o sucesso e o jogo. Numa perspectiva de não produto, os atributos da marca são: a história do clube e tradição, o logotipo, as cores do clube, os fãs e o estádio. Como benefícios da marca os autores observam a identificação com a equipa, a aceitação pelo grupo, o escape, a socialização e companheirismo, as emoções, a nostalgia e o entretenimento. Na investigação os autores verificaram que a relação entre crenças e atitudes da marca é significativa e que esta tem influência sobre a lealdade comportamental (visitas ao estádio, consumo de *media* relacionado com o clube, uso das cores do clube e compra de *merchandising* do clube. Em suma, para a construção de uma identidade da marca forte, a gestão de um clube deve concentrar-se nos atributos não produto.

Por sua vez os investigadores Gladden & Funk (2002) foram responsáveis pela criação do Modelo de Associação de Equipa para identificar a dimensão da associação da marca. Com base num modelo já existente de categorização de associação da marca de (Keller, 1993), os autores avaliaram a aplicabilidade de potenciais dimensões. O estudo permitiu uma compreensão teórica dos tipos de associação da marca que existem nos desportos coletivos e um apoio empírico para a noção teórica que a associação de equipa baseada no consumidor possui características distintas. Permitiu também reforçar o modelo de associação da marca (Keller, 1993) e as três dimensões independentes: benefícios, atributos, atitudes e finalmente fornecer orientações para variações adicionais do Modelo de Associação de Equipa.

Bauer et al., (2005) utilizaram o Modelo de Capital da Marca baseado no cliente (Keller, 1993), na indústria de desporto Alemã e conseguiram demonstrar que a *brand equity* baseada no cliente deve ser usada cuidadosamente, sobretudo em categorias de produtos com elevado conhecimento do consumidor. A dimensão da consciência de uma marca, pelo consumidor, pode ser um bom indicador de valor da marca quando estes apresentam variações nos seus conhecimentos. Na sua investigação os autores também analisaram, em duas etapas, o impacto do *brand equity* no sucesso económico das equipas. Na perspectiva do cliente, demonstraram que o valor da marca tem um efeito positivo na intenção de compra, nos preços e na fidelidade à marca. Numa outra perspectiva, os autores concluíram que a consciencialização é importante para o sucesso económico das equipas. Além disso verificaram que os atributos da marca do não produto, ou seja, simbólicos e experienciais, exercem um efeito maior do que os atributos da marca dos produtos. Em suma, as equipas e os seus órgãos de gestão têm de perceber qual a relevância da sua marca no sucesso económico.

Gladden et al., (1998) desenvolveram um quadro teórico de valor da marca que aplicaram ao caso específico do desporto universitário, porém os dados podem ser aplicados a outros contextos desportivos. Para os autores a criação de valor da marca é um processo cíclico e inclui: os antecedentes de valor da marca (sucesso de uma equipa, treinador e jogador estrela), estas componentes intangíveis são fundamentais para avaliar o *brand equity*; as consequências de valor da marca (exposição nos media, vendas de *merchandising*, donativos, suporte corporativo, bilhetes e o ambiente envolvente durante um evento desportivo). A compreensão das várias componentes antecedentes e as reações produzidas, permite aumentar o valor da marca.

A minuciosa análise dos artigos do cluster 3 permite concluir que o marketing é cada vez mais uma ferramenta importante para criar valor de marca. Na nova era de consumo, a imagem da marca torna-se um verdadeiro desafio para o marketing. No contexto desportivo, a consciência da marca como componente fundamental para criar valor da marca, deve sensibilizar os gestores para a importância de desenvolver associações fortes, favoráveis e únicas na memória dos seus consumidores. Embora algumas marcas tenham percebido o impacto das associações, a maioria das organizações ainda tem um longo caminho a percorrer.

## **Ligações entre os três clusters**

Ao longo dos 3 clusters verifica-se que os autores abordam diferentes perspetivas dos diferentes conceitos. No entanto todos eles acabam por se cruzar em algum ponto. O consumidor é sem dúvida um elemento presente em todos os clusters, é a partir dele que se vai desenvolver toda uma estratégia de marketing. O conhecimento das suas atitudes, através de interações, vai permitir um posicionamento da marca e assim maximizar os patrocínios. Num contexto desportivo, a identificação dos consumidores com uma equipa ou desporto influencia o impacto de um patrocínio, os mais identificados são mais propensos a apresentar resultados positivos relacionados com o patrocínio. No entanto a gestão deve focar-se nos atributos não produzidos (a história, a tradição, o logotipo, as cores, os fãs e o estádio. A segmentação dos consumidores em níveis de identificação permite maiores ganhos na eficácia do patrocínio.

A fidelização a uma equipa ou desporto é um processo que se desenvolve progressivamente e nem sempre é ascendente. Para os consumidores resulta da causalidade entre atributos, benefícios e atitudes de marca. A consciência é um elemento fundamental para a fidelização e pode ser medida pelo comportamento dos consumidores.

Todos os artigos dos 3 clusters tem como objetivo fornecer dados que permitam orientar os gestores de marcas ou de equipas, na tomada de decisão sobre patrocínios ou de desenvolvimento de estratégias.

## **5. Conclusões**

A investigação efetuada permite aferir que o consumidor possui um papel ativo e de destaque na construção de uma marca, pelo que é cada vez mais o foco das organizações.

Foi realizada uma análise bibliométrica que resultou numa base de dados de 103 trabalhos de investigação obtidos da *ISI Web of Knowledge* tendo o primeiro trabalho sido publicado no ano 2006 e o último em 2017. Não queremos dizer, todavia, que não existam estudos anteriores e posteriores, o que podemos garantir é que nesta base de dados o artigo “*A new test for na old raider*” de (Burke, 2006) foi o estudo pioneiro e o artigo “*Introduction: the contested terrain of major sporting events*” de (Harris et al., 2017) o mais recente, a serem publicados nas mais importantes revistas indexadas da área.

Com base nos resultados encontrados determinamos que grande parte dos estudos realizados são revisões de literatura e quantitativos.

Identificamos que as publicações mais citadas, principalmente pelas outras áreas científicas, são provenientes de revistas das áreas de *Management e Marketing*. Constatamos que os Estados Unidos se têm debruçado intensamente sobre a temática da Internacionalização do Futebol, enquanto na Europa a

Inglaterra seguida pela Alemanha começam a mostrar o seu interesse. Neste estudo identificamos 24 países que contribuíram para o total de publicações analisadas, sendo os Estados Unidos, Inglaterra, Alemanha e Brasil os responsáveis por 72% do total de publicações. Estes números ilustram que a produtividade sobre Internacionalização do Futebol não está igualmente dividida entre as nações, mas concentrada em poucos países que conseguem dominar o panorama académico em termos de investigação nesta área.

Qualquer investigador, que leia o presente artigo, pode situar-se facilmente em relação aos principais autores, temáticas, países de origem e temporalidade dos estudos, conseguindo assim o seu próprio ponto de partida para outras investigações que acrescentem contributos às que até agora foram feitas.

Outro contributo fundamental está relacionado com o facto de esta investigação nos permitir perceber quais as temáticas, divididas em clusters, que mais despertam o interesse de investigação nos mais diversos autores. O patrocínio, a marca, o consumidor, a fidelidade e o valor da marca são as temáticas mais abordadas. Quer através de revisões de literatura, quer através de estudos quantitativos, a unidade de análise da grande maioria das investigações são as organizações desportivas e os seus consumidores.

Verifica-se um crescente interesse por esta área de investigação, sobretudo nos últimos quatro anos, resultado da necessidade de explorar novos mercados como é o caso da internacionalização no desporto. Este processo de internacionalização desportiva é um fenómeno recente que tem registado um crescimento rápido, impulsionado pela globalização e profissionalização do desporto.

## **6. Limitações e sugestões para investigação futura**

No que respeita às limitações, por se tratar de um método de investigação que está circunscrito a uma base de dados, desde logo apresenta restrições, contudo é preciso salientar que a base de dados da *ISI Web of Knowledge* é das mais reconhecidas no campo académico. Outro fator de limitação é a identificação dos termos a pesquisar que podem condicionar o trabalho. As expressões “*Football Brand*” e “*Internacionalization*”, usadas para a pesquisa, e que resultaram numa base de dados de 103 artigos, podem não ser necessariamente os termos mais relevantes para o tema estudado.

Como propostas para investigação futura sugerimos que sejam feitas outras revisões da literatura relacionada com a internacionalização do desporto em geral e do futebol em particular, utilizando-se outros termos de pesquisa e outras bases de dados como é o caso da Scopus que nos possam dar outros resultados e, por conseguinte, outro tipo de descobertas sobre o que está escrito na literatura sobre este fenómeno.

## **Referências Bibliográficas**

- Aaker, D. A. (1996). Measuring brand equity across products and markets. *California Management Review*, 38(3), 102–120.
- Abosag, I., Roper, S., & Hind, D. (2012). Examining the relationship between brand emotion and brand

- extension among supporters of professional football clubs. *EUROPEAN JOURNAL OF MARKETING*, 46(9), 1233–1251. <https://doi.org/10.1108/03090561211247810>
- Albino, J. C. de A., Carrieri, A. D. P., Figueiredo, D., Saraiva, F. H., & Barros, F. L. R. S. (2009). Sport Club Internacional e a constituição da identidade corporativa de “clube-empresa.” *Organizações & Sociedade*, 16(48), 81–100. <https://doi.org/10.1590/S1984-92302009000100004>
- Alwi, S. F. S., & Kitchen, P. J. (2014). Projecting corporate brand image and behavioral response in business schools: Cognitive or affective brand attributes? *Journal of Business Research*, 67(11), 2324–2336.
- Antil, J., Burton, R., & Robinson, M. (2012). Exploring the challenges facing female athletes as endorsers. *Journal of Brand Strategy*, 1(3), 292–307.
- Arai, A., Ko, Y. J., & Ross, S. (2014). Branding athletes: Exploration and conceptualization of athlete brand image. *Sport Management Review*, 17(2), 97–106.
- Bauer, H. H., Sauer, N. E., & Schmitt, P. (2005). Customer-based brand equity in the team sport industry: Operationalization and impact on the economic success of sport teams. *European Journal of Marketing*, 39(5/6), 496–513. <https://doi.org/10.1108/03090560510590683>
- Bauer, H. H., Stokburger-Sauer, N. E., & Exler, S. (2008). Brand image and fan loyalty in professional team sport: A Refined Model and Empirical Assessment. *Journal of Sport Management*, 22, 205–226. <https://doi.org/10.1123/jsm.22.2.205>
- Bennett, R. (1999). Sports sponsorship, spectator recall and false consensus. *European Journal of Marketing*, 33(3/4), 291–313.
- Bergkvist, L. (2012). The flipside of the sponsorship coin: Do you still buy the beer when the brewer underwrites a rival team? *Journal of Advertising Research*, 52(1), 65–73. <https://doi.org/10.2501/JAR-52-1-065-073>
- Bhat, S., & Reddy, S. K. (1998). Symbolic and functional positioning of brands. *Journal of Consumer Marketing*, 15(1), 32–43. <https://doi.org/10.1108/07363769810202664>
- Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2003). Consumer-company identification: A framework for understanding consumers’ relationships with companies. *Journal of Marketing*, 67(2), 76–88.
- Biscaia, R., Correia, A., Rosado, A. F., & Ross, S. D. (2013). Sport sponsorship: The relationship between team loyalty, sponsorship awareness, attitude toward the sponsor, and purchase intentions. *Journal of Sport Management*, (27).
- Biscaia, R. D. G. N., Correia, A. H. L., Menezes, V. G. de, Rosado, A. F. B., & Colaço, C. J. P. (2012). Members’ segmentation, service quality and behavioral intentions: a case study of a professional football team. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva*, 2, 34–44.
- Boyle, B. A., & Magnusson, P. (2007). Social Identity and Brand Equity Formation: A Comparative Study of Collegiate Sports Fans. *Journal of Sport Management*, 21, 497–520.
- Branscombe, N. R., & Wann, D. L. (1991). The positive social and self concept consequences of sports team identification. *Journal of Sport and Social Issues*, 15(2), 115–127.
- Burke, M. (2006). A new test for an old raider. *FORBES*, 178(5), 112+.
- Burnham, A. (2004). Regulation, redistribution and mutualisation: a red-in-tooth-and-claw cure for football’s ills. *Trust in Football*, 13–19.

- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32(3), 946–967.
- Carroll, A. B. (1979). A three-dimensional conceptual model of corporate performance. *Academy of Management Review*, 4(4), 497–505.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility: Evolution of a definitional construct. *Business & Society*, 38(3), 268–295.
- Carter, M.-A., Signal, L., Edwards, R., Hoek, J., & Maher, A. (2013). Food, fizzy, and football: promoting unhealthy food and beverages through sport - a New Zealand case study. *BMC PUBLIC HEALTH*, 13. <https://doi.org/10.1186/1471-2458-13-126>
- Chadwick, S. (2005). Sports marketing: a discipline for the mainstream. *International Journal of Sports Marketing & Sponsorship*, 7(1), 7.
- Chadwick, S., & Thwaites, D. (2005). Managing sport sponsorship programs: Lessons from a critical assessment of English soccer. *Journal of Advertising Research*, 45(3), 328–338. <https://doi.org/10.1017/S0021849905050312>
- Cobb-Walgreen, C. J., Ruble, C. A., & Donthu, N. (1995). Brand equity, brand preference, and purchase intent. *Journal of Advertising*, 24(3), 25–40.
- Cooke, M., & Buckley, N. (2008). Web 2.0, social networks and the future of market research. *International Journal of Market Research*, 50(2), 267.
- Cornwell, T. B., Pruitt, S. W., & Clark, J. M. (2005). The relationship between major-league sports' official sponsorship announcements and the stock prices of sponsoring firms. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 33(4), 401–412.
- Cornwell, T. B., Weeks, C. S., & Roy, D. P. (2005). Sponsorship-linked marketing: Opening the black box. *Journal of Advertising*, 34(2), 21–42.
- Covin, J. G., & Slevin, D. P. (1991). A conceptual model of entrepreneurship as firm behavior. *Entrepreneurship: Critical Perspectives on Business and Management*, 3, 5–28.
- Crompton, J. L. (2004). Conceptualization and alternate operationalizations of the measurement of sponsorship effectiveness in sport. *Leisure Studies*, 23(3), 267–281.
- Cunningham, S., Cornwell, T. B., & Coote, L. V. (2009). Expressing identity and shaping image: The relationship between corporate mission and corporate sponsorship. *Journal of Sport Management*, 23(1), 65–86.
- Cutler, M. (2009). *Bundesliga international rights double*.
- Danes, J. E., Hess, J. S., Story, J. W., & York, J. L. (2010). Brand image associations for large virtual groups. *Qualitative Market Research: An International Journal*, 13(3), 309–323. <https://doi.org/10.1108/13522751011053653>
- Decrop, A., & Derbaix, C. (2010). Pride in contemporary sport consumption: A marketing perspective. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 38(5), 586–603. <https://doi.org/10.1007/s11747-009-0167-8>
- Deitz, G. D., Evans, R. D., & Hansen, J. D. (2013). Sponsorship and shareholder value: A re-examination and extension. *Journal of Business Research*, 66(9), 1427–1435.
- Deloitte. (2015). *Commercial Breaks and Football Money League*.

- Doyle, J. P., Filo, K., McDonald, H., & Funk, D. C. (2013). Exploring sport brand double jeopardy: The link between team market share and attitudinal loyalty. *Sport Management Review, 16*(3), 285–297. <https://doi.org/10.1016/j.smr.2012.11.001>
- Dwyer, B. (2011). Divided Loyalty? An Analysis of Fantasy Football Involvement and Fan Loyalty to Individual National Football League (NFL) Teams. *JOURNAL OF SPORT MANAGEMENT, 25*(5), 445–457.
- Eklund, J. E. (2010). Q-theory of investment and earnings retentions—evidence from Scandinavia. *Empirical Economics, 39*(3), 793–813.
- Eryigit, C. (2013). The Influence of Brand Associations on Brand Loyalty in Accordance with Product Involvement. *Choregia, 9*(2).
- Escalas, J. E., & Bettman, J. R. (2003). You Are What They Eat: The Influence of Reference Groups on Consumers' Connections to Brands. *Journal of Consumer Psychology, 13*(3), 339–348. [https://doi.org/10.1207/S15327663JCP1303\\_14](https://doi.org/10.1207/S15327663JCP1303_14)
- Estridge, H. L. (2007). Rangers owner talks sports business. *Dallas Business Journal, Viewed September, 11, 2007*.
- Fernandes, L. F. F. (2000). *A gestão dos clubes de futebol como clube empresa- estratégias de negócio*. 134.
- Fisher, R., & Wakefield, K. (1997). *Factors leading to group identification: A field study of winners and losers*.
- Floysand, A., & Jakobsen, S.-E. (2007). Commodification of rural places: A narrative of social fields, rural development, and football. *JOURNAL OF RURAL STUDIES, 23*(2), 206–221. <https://doi.org/10.1016/j.jrurstud.2006.09.012>
- Fombrun, C. J., Gardberg, N. A., & Barnett, M. L. (2000). Opportunity platforms and safety nets: Corporate citizenship and reputational risk. *Business and Society Review, 105*(1), 85–106.
- Funk, D. C., & James, J. (2001). The psychological continuum model: A conceptual framework for understanding an individual's psychological connection to sport. *Sport Management Review, 4*(2), 119–150.
- Funk, D. C., & James, J. D. (2006). Consumer loyalty: The meaning of attachment in the development of sport team allegiance. *Journal of Sport Management, 20*(2), 189–217.
- FUNK, D. C., RIDINGER, L. L., & MOORMAN, A. M. (2004). Exploring Origins of Involvement: Understanding the Relationship Between Consumer Motives and Involvement with Professional Sport Teams. *Leisure Sciences, 26*(1), 35–61. <https://doi.org/10.1080/01490400490272440>
- Gasparetto, T. M. (2013). O futebol como negócio: uma comparação financeira com outros segmentos. *Revista Brasileira de Ciências Do Esporte, 35*(4). <https://doi.org/10.1590/S0101-32892013000400003>
- Gibbons, T., & Dixon, K. (2010). 'Surf's up!': A call to take English soccer fan interactions on the Internet more seriously. *Soccer & Society, 11*(5), 599–613.
- Gladden, J. M., & Funk, D. C. (2002). Developing an Understanding of Brand Associations in Team Sport: Empirical Evidence from Consumers of Professional Sport. *Journal of Sport Management, 16*(1), 54–81. <https://doi.org/Article>

- Gladden, J. M., & Milne, G. R. (1999). Examining the importance of brand equity in professional sports. *Sport Marketing Quarterly*, 8, 21–30.
- Gladden, J. M., Milne, G. R., & Sutton, W. A. (1998). A conceptual framework for assessing brand equity in Division I college athletics. *Journal of Sport Management*, 12(1), 1–19.
- Goldman, M., & Johns, K. (2009). Sportainment: changing the pace of limited-overs cricket in South Africa. *Management Decision*, 47(1), 124–136. <https://doi.org/10.1108/00251740910929740>
- Grohs, R., & Reisinger, H. (2014). Sponsorship effects on brand image: The role of exposure and activity involvement. *Journal of Business Research*, 67(5), 1018–1025.
- Gummerus, J., Liljander, V., Weman, E., & Pihlstrom, M. (2011). Consumer motivations to join a facebook brand community. *Proceedings of the Academy of Marketing Conference*.
- Gwinner, K. P., & Eaton, J. (1999). Building brand image through event sponsorship: The role of image transfer. *Journal of Advertising*, 28(4), 47–57.
- Gwinner, K., & Swanson, S. R. (2003). A model of fan identification: Antecedents and sponsorship outcomes. *Journal of Services Marketing*, 17(3), 275–294.
- Harris, J., Skillen, F., & McDowell, M. L. (2017). Introduction: the contested terrain of major sporting events. *Sport in Society*, 20(3), 325–327. <https://doi.org/10.1080/17430437.2015.1088720>
- Healy, J. C., & McDonagh, P. (2013). Consumer roles in brand culture and value co-creation in virtual communities. *Journal of Business Research*, 66(9), 1528–1540. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2012.09.014>
- Hee Kwak, D., & Kang, J.-H. (2009). Symbolic purchase in sport: the roles of self-image congruence and perceived quality. *Management Decision*, 47(1), 85–99.
- Hennig-Thurau, Gwinner, Walsh, & Gremler. (2004a). Electronic word-of-mouth via consumer-opinion platforms: what motivates consumers to articulate themselves on the internet? *Journal of Interactive Marketing*, 18(1), 38–52.
- Hennig-Thurau, T., Gwinner, K. P., Walsh, G., & Gremler, D. D. (2004b). Electronic word-of-mouth via consumer-opinion platforms: what motivates consumers to articulate themselves on the internet? *Journal of Interactive Marketing*, 18(1), 38–52.
- Hennigs, N., Wiedmann, K.-P., Behrens, S., Klarmann, C., & Carduck, J. (2013). Brand extensions: A successful strategy in luxury fashion branding? Assessing consumers' implicit associations. *Journal of Fashion Marketing and Management: An International Journal*, 17(4), 390–402.
- Hernandez, J. M. C., Han, X., & Kardes, F. R. (2014). Effects of the perceived diagnosticity of presented attribute and brand name information on sensitivity to missing information. *Journal of Business Research*, 67(5), 874–881.
- Hill, J. S., & Vincent, J. (2006). Globalisation and sports branding: the case of Manchester United. *International Journal of Sports Marketing Sponsorship*, 7(May), 213–230. <https://doi.org/10.1108/IJSMS-07-03-2006-B008>
- Hirt, E. R., Zillmann, D., Erickson, G. A., & Kennedy, C. (1992). Costs and benefits of allegiance: Changes in fans' self-ascribed competencies after team victory versus defeat. *Journal of Personality and Social Psychology*, 63(5), 724.
- Hoeffler, S., & Keller, K. L. (2002). Building brand equity through corporate societal marketing. *Journal*

- of Public Policy & Marketing*, 21(1), 78–89.
- Hunter, R. J., & Mayo, A. M. (1999). The business of sport. *The Mid-Atlantic Journal of Business*, 35(2/3), 75.
- Jensen, J. A. (2012). The importance of winning: an analysis of the relationship between an athlete's performance and sponsor exposure during televised sports events. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 13(4), 40–52.
- Jensen, J. A., & j. Cobbs. (2014). Analyzing Return-on-Investment in Sponsorship: Modeling Brand Exposure, Price and ROI in Formula One Automotive Competition. *Journal of Advertising Research*, 54, 435–447.
- Jordá-Albiñana, B., Ampuero-Canellas, O., Vila, N., & Rojas-Sola, J. I. (2009). Brand identity documentation: a cross-national examination of identity standards manuals. *International Marketing Review*, 26(2), 172–197. <https://doi.org/10.1108/02651330910950411>
- Junco, R., & Mastrodicasa, J. (2007). *Connecting to the Net. generation: What Higher Education Professionals Need to Know about Today's Students*. Washington, DC: National Association of Student Personnel Administrators (NASPA). Inc.
- Kaplan, A. M., & Haenlein, M. (2010). Users of the world, unite! The challenges and opportunities of Social Media. *Business Horizons*, 53(1), 59–68. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2009.09.003>
- KASZNAR, I., & Graça Filho, A. S. (2012). A indústria do esporte no Brasil: economia, PIB--produto interno bruto, empregos e evolução dinâmica. *São Paulo: M. Books*.
- Keller, K. L. (1993). Conceptualizing, measuring, and managing customer-based brand equity. *The Journal of Marketing*, 1–22.
- Kemp, E., Childers, C. Y., & Williams, K. H. (2012). Place branding: creating self-brand connections and brand advocacy. *Journal of Product & Brand Management*, 21(7), 508–515.
- Klayman, B. (2009). *Global sports market to hit \$141 billion in 2012*. Reuters.
- Klink, R. R., & Athaide, G. A. (2012). Creating brand personality with brand names. *Marketing Letters*, 23(1), 109–117.
- Klink, R. R., & Wu, L. (2014). The role of position, type, and combination of sound symbolism imbeds in brand names. *Marketing Letters*, 25(1), 13–24. <https://doi.org/10.1007/s11002-013-9236-3>
- Koenigstorfer, J., Groeppel-Klein, A., & Kunkel, T. (2010). The attractiveness of national and international football leagues: Perspectives of fans of “star clubs” and “underdogs.” *European Sport Management Quarterly*, 10(2), 127–163.
- Koenigstorfer, J., Groeppel-Klein, A., & Schmitt, M. (2010). “You’ ll Never Walk Alone”— How Loyal Are Soccer Fans to Their Clubs When They Are Struggling Against Relegation? *Journal of Sport Management*, 24(6), 649–675. <https://doi.org/doi.org/10.1016/j.smr.2012.05.004>
- Koll, O., & von Wallpach, S. (2014). Intended brand associations: Do they really drive consumer response? *Journal of Business Research*, 67(7), 1501–1507.
- Koo, G., Quarterman, J., & Flynn, L. (2006). Effect of Perceived Sport Event and Sponsor Image Fit on Consumers ’ Cognition , Affect , and Behavioral Intentions. *Sport Marketing Quarterly*, 15(2), 80–90.
- Kramer, M. R., & Porter, M. E. (2006). Strategy and society: The link between competitive advantage

- and corporate social responsibility. *Harvard Business Review*, 84(12), 78–92.
- Kunkel, T., Hill, B., & Funk, D. C. (2013). Brand architecture, drivers of consumer involvement, and brand loyalty with professional sport leagues and teams. *Journal of Sport Management*, 27, 177–192.
- Lau, N., Makhanya, K., & Trengrouse, P. (2004). The corporate social responsibility of sports organizations: The case of FIFA (pp. 1–77). *International Center for Sports Studies*.
- Leocini, M. P., & Silva, M. T. da. (2010). A gestão estratégica de clubes de futebol vista através do caso Manchester United. *Universidade de São Paulo - Escola Politécnica*, 194.
- Levin, A. M., Joiner, C., & Cameron, G. (2001). The impact of sports sponsorship on consumers' brand attitudes and recall: The case of NASCAR fans. *Journal of Current Issues & Research in Advertising*, 23(2), 23–31.
- Lewis, M. (2001). Franchise Relocation and Fan Allegiance. *Journal of Sport & Social Issues*, 25(1), 6–19. <https://doi.org/10.1177/0193723501251002>
- Liu, C.-J., & Liang, H.-Y. (2014). The deep impression of smartphone brand on the customers' decision making. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 109, 338–343.
- Lock, D., Taylor, T., Funk, D., & Darcy, S. (2012). Exploring the development of team identification. *Journal of Sport Management*, 26(4), 283–294.
- Love, I., & Zicchino, L. (2006). Financial development and dynamic investment behavior: Evidence from panel VAR. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46(2), 190–210.
- Low, G. S., & Lamb Jr, C. W. (2000). The measurement and dimensionality of brand associations. *Journal of Product & Brand Management*, 9(6), 350–370.
- Lund-Thomsen, P. (2013). Labor agency in the football manufacturing industry of Sialkot, Pakistan. *GEOFORUM*, 44, 71–81. <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2012.04.007>
- Lund-Thomsen, P., Nadvi, K., Chan, A., Khara, N., & Xue, H. (2012). Labour in Global Value Chains: Work Conditions in Football Manufacturing in China, India and Pakistan. *DEVELOPMENT AND CHANGE*, 43(6), 1211–1237. <https://doi.org/10.1111/j.1467-7660.2012.01798.x>
- MacKenzie, R., Collin, J., & Sriwongcharoen, K. (2007). Thailand - lighting up a dark market: British American tobacco, sports sponsorship and the circumvention of legislation. *JOURNAL OF EPIDEMIOLOGY AND COMMUNITY HEALTH*, 61(1), 28–33. <https://doi.org/10.1136/jech.2005.042432>
- Madrigal, R. (1995). Cognitive and affective determinants of fan satisfaction. *Journal of Leisure Research*, 27(3), 205.
- Mael, F., & Ashforth, B. E. (1992). Alumni and their alma mater: A partial test of the reformulated model of organizational identification. *Journal of Organizational Behavior*, 13(2), 103–123.
- Mahon, J. F., & Wartick, S. L. (2003). Dealing with stakeholders: How reputation, credibility and framing influence the game. *Corporate Reputation Review*, 6(1), 19–35.
- Mahony, D. F., Madrigal, R., & Howard, D. A. (2000). Using the psychological commitment to team (PCT) scale to segment sport consumers based on loyalty. *Sport Marketing Quarterly*, 9(1), 15.
- Marketing, F. (2012). *Top 10--Os clubes com mais sócios do mundo*.
- Matzler, K., Bidmon, S., & Grabner-Kräuter, S. (2006). Individual determinants of brand affect: the role

- of the personality traits of extraversion and openness to experience. *Journal of Product & Brand Management*, 15(7), 427–434. <https://doi.org/10.1108/10610420610712801>
- Matzler, K., Pichler, E., Füller, J., & Mooradian, T. A. (2011). Personality, person–brand fit, and brand community: An investigation of individuals, brands, and brand communities. *Journal of Marketing Management*, 27(9–10), 874–890. <https://doi.org/10.1080/0267257X.2010.543634>
- Mazodier, M., & Rezaee, A. (2013). Are sponsorship announcements good news for the shareholders? Evidence from international stock exchanges. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 41(5), 586–600.
- McCarthy, J., Rowley, J., Ashworth, C. J., & Pioch, E. (2014). Managing brand presence through social media: The case of UK football clubs. *Internet Research*, 24(2), 181–204. <https://doi.org/10.1108/IntR-08-2012-0154>
- McDonald, H., & Shaw, R. N. (2005). Satisfaction as a predictor of football club members' intentions. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 7(1), 75–81.
- McDonald, H., & Stavros, C. (2007). A defection analysis of lapsed season ticket holders: A consumer and organizational study. *Sport Marketing Quarterly*, 16(4), 218.
- Meenaghan, T. (2001). Understanding sponsorship effects. *Psychology and Marketing*, 18(2), 95–122.
- Michel, G., & Donthu, N. (2014). Why negative brand extension evaluations do not always negatively affect the brand: The role of central and peripheral brand associations. *Journal of Business Research*, 67(12), 2611–2619.
- Moorman, M., Willemsen, L. M., Neijens, P. C., & Smit, E. G. (2012). Program-involvement effects on commercial attention and recall of successive and embedded advertising. *Journal of Advertising*, 41(2), 25–38.
- Morrow, S. (2003). *The people's game?: football, finance and society*. Springer.
- Muniz, A. M., & O'Guinn, T. C. (2001). Brand Community. *Journal of Consumer Research*, 27(4), 412–432. <https://doi.org/10.1086/319618>
- Myskiw, M. (2006). *Marketing esportivo no Futebol: um olhar à luz do paradigma do marketing de relacionamento*. 125.
- Nadeau, J., O'Reilly, N., & Heslop, L. A. (2013). Linking place, mega-event and sponsorship evaluations. *Journal of Product & Brand Management*, 22(2), 129–141. <https://doi.org/10.1108/10610421311321004>
- Naidenova, I., Parshakov, P., & Chmykhov, A. (2016). Does football sponsorship improve company performance? *European Sport Management Quarterly*, 16(2), 129–147. <https://doi.org/10.1080/16184742.2015.1124900>
- Nash, R. (2000). Globalised football fandom: Scandinavian Liverpool FC supporters. *Football Studies*, 3(2), 5–23.
- Nickell, D., Bettina Cornwell, T., & Johnston, W. J. (2011). Sponsorship-linked marketing: a set of research propositions. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 26(8), 577–589.
- Noll, R. G. (2003). The Organization of Sports Leagues. *Oxford Review of Economic Policy*, 19(4), 530–551. <https://doi.org/10.1093/oxrep/19.4.530>
- Park, C. W., Jaworski, B. J., & MacInnis, D. J. (1986). Strategic brand concept-image management. *The*

*Journal of Marketing*, 135–145.

- Pawlowski, T., & Anders, C. (2012). Stadium attendance in German professional football – The ( un ) importance of uncertainty of outcome reconsidered Stadium attendance in German professional football – The ( un ) importance of uncertainty of outcome reconsidered I . Introduction. *Applied Economics Letters*, 19(16), 1553–1556. <https://doi.org/10.1080/13504851.2011.639725>
- Pegoraro, A. (2010). Look Who’ s Talking — Athletes on Twitter : A Case Study. *International Journal of Sport Communication*, (3), 501–514.
- Perkins, A. W., & Forehand, M. R. (2006). Decomposing the Implicit Self–Concept: The Relative Influence of Semantic Meaning and Valence on Attribute Self–Association. *Social Cognition*, 24(4), 387–408. <https://doi.org/10.1521/soco.2006.24.4.387>
- Pestana Barros, C., Assaf, A., & Sa-Earp, F. (2010). Brazilian Football League Technical Efficiency: A Simar and Wilson Approach. *Journal of Sports Economics*, 11(6), 641–651. <https://doi.org/10.1177/1527002509357530>
- Pfister, H.-R., & Böhm, G. (2008). The multiplicity of emotions: A framework of emotional functions in decision making. *Judgment and Decision Making*, 3(1), 5.
- Pham, M. T. (1992). Effects of involvement, arousal, and pleasure on the recognition of sponsorship stimuli. *ACR North American Advances*.
- Pongsakornrunsilp, S., & Schroeder, J. E. (2011). Understanding value co-creation in a co-consuming brand community. *MARKETING THEORY*, 11(3, SI), 303–324. <https://doi.org/10.1177/1470593111408178>
- Portlock, A., & Rose, S. (2009). Effects of ambush marketing: UK consumer brand recall and attitudes to official sponsors and non-sponsors associated with the FIFA World Cup 2006. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 10(4), 271–286. <https://doi.org/10.1108/IJSMS-10-04-2009-B002>
- Qualman, E. (2009). *Socialnomics*. Hoboken. New Jersey: John Wiley Trade.
- Ranfagni, S., Guercini, S., & Crawford Camiciottoli, B. (2014). An interdisciplinary method for brand association research. *Management Decision*, 52(4), 725.
- Ratten, V. (2011). Sport-based entrepreneurship: towards a new theory of entrepreneurship and sport management. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 7(1), 57–69.
- Ratten, V., & Ratten, H. (2011). International sport marketing: practical and future research implications. *JOURNAL OF BUSINESS & INDUSTRIAL MARKETING*, 26(8), 614–620. <https://doi.org/10.1108/08858621111179886>
- Robinson, M. J., & Trail, G. T. (2005). Relationships among spectator gender, motives, points of attachment, and sport preference. *Journal of Sport Management*, 19(1), 58–80.
- Romaniuk, J. (2008). Comparing Methods of Measuring Brand Personality Traits. *The Journal of Marketing Theory and Practice*, 16(2), 153–161. <https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679160205>
- Ross, S. D., Russell, K. C., & Bang, H. (2008). An empirical assessment of spectator-based brand equity. *Journal of Sport Management*, 22(3), 322–337.
- Ross, S. D., Walsh, P., & Maxwell, H. D. (2008). The impact of team identification on ice hockey brand associations. *International Journal of Sport Management and Marketing*, 5(1–2), 196–210.

- Rosson, P. (2001). Football Shirt Sponsorships: SEGA Europe and Arsenal FC. *International Journal of Sports Marketing and Sponsorship*, 3(2), 28–54. <https://doi.org/10.1108/IJSMS-03-02-2001-B005>
- Rowe, D. (2003). Sport and the Repudiation of the Global. *International Review for the Sociology of Sport*, 38(3), 281–294. <https://doi.org/10.1177/10126902030383002>
- Sagawa, S., & Segal, E. (2000). Common interest. *Common Good* (Harvard Business School Press, Boston).
- Schau, H. J., Muñiz Jr, A. M., & Arnould, E. J. (2009). How brand community practices create value. *Journal of Marketing*, 73(5), 30–51.
- Schumpeter, J. (1947). 2010. *Capitalism, Socialism and Democracy*.
- Şener, İ., & Karapolatgil, A. A. (2015). Rules of the Game: Strategy in Football Industry. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 207, 10–19. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.10.143>
- Shang, R.-A., Chen, Y.-C., & Liao, H.-J. (2006). The value of participation in virtual consumer communities on brand loyalty. *Internet Research*, 16(4), 398–418.
- Sheth, H., & Babiak, K. M. (2010). Beyond the game: Perceptions and practices of corporate social responsibility in the professional sport industry. *Journal of Business Ethics*, 91(3), 433–450.
- Shrum, L. J., Lowrey, T. M., Luna, D., Lerman, D. B., & Liu, M. (2012). Sound symbolism effects across languages: Implications for global brand names. *International Journal of Research in Marketing*, 29(3), 275–279.
- Smith, A., Graetz, B., & Westerbeek, H. (2008). Sport sponsorship, team support and purchase intentions. *Journal of Marketing Communications*, 14(5), 387–404.
- Soriano, F. (2010). A bola não entra por acaso Estratégias inovadoras de gestão inspiradas no mundo do futebol. *FACULDADE DE DIREITO*, 4, 116.
- Speed, R., & Thompson, P. (2000). Determinants of sports sponsorship response. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28(2), 226–238.
- Spence, C. (2012). Managing sensory expectations concerning products and brands: Capitalizing on the potential of sound and shape symbolism. *Journal of Consumer Psychology*, 22(1), 37–54. <https://doi.org/10.1016/j.jcps.2011.09.004>
- Stølen, T., Chamari, K., Castagna, C., & Wisløff, U. (2005). Physiology of soccer. *Sports Medicine*, 35(6), 501–536.
- Sugden, J. P., & Tomlinson, A. (2002). *Power games: A critical sociology of sport*. Psychology Press.
- Sutton, W. A., McDonald, M. A., Milne, G. R., & Cimperman, J. (1997). Creating and fostering fan identification in professional sports. *Sport Marketing Quarterly*, 6, 15–22.
- Team, S. R., & others. (2010). The social and community value of football. *Final Report. Content. Mcfc. Co. Uk/~Media/Files/1516/MCFC\_Annual\_Report\_2014\_15\_Print\_Out\_Final. Pdf Edition. Cnn. Com.*
- Theodorakis, N. D., Alexandris, K., Tsigilis, N., & Karvounis, S. (2013). Predicting spectators' behavioural intentions in professional football: The role of satisfaction and service quality. *Sport Management Review*, 16(1), 85–96. <https://doi.org/10.1016/j.smr.2012.05.004>
- Till, B. D., Baack, D., & Waterman, B. (2011). Strategic brand association maps: developing brand insight. *Journal of Product & Brand Management*, 20(2), 92–100.

- Underwood, R., Bond, E., & Baer, R. (2001). Building service brands via social identity: Lessons from the sports marketplace. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 9(1), 1–13.
- Uusitalo, O., & Oksanen, R. (2004). Ethical consumerism: a view from Finland. *International Journal of Consumer Studies*, 28(3), 214–221.
- van Eck, N. J., & Waltman, L. (2010). Software survey: VOSviewer, a computer program for bibliometric mapping. *Scientometrics*, 84(2), 523–538. <https://doi.org/10.1007/s11192-009-0146-3>
- Viot, C. (2011). Can brand identity predict brand extensions' success or failure? *Journal of Product & Brand Management*, 20(3), 216–227.
- Wakefield, K. L., Becker-Olsen, K., & Cornwell, T. B. (2007). I spy a sponsor: The effects of sponsorship level, prominence, relatedness, and cueing on recall accuracy. *Journal of Advertising*, 36(4), 61–74.
- Wakefield, K. L., & Bennett, G. (2010). Affective intensity and sponsor identification. *Journal of Advertising*, 39(3), 99–111.
- Walker, M., & Kent, A. (2009). Do Fans Care? Assessing the Influence of Corporate Social Responsibility on Consumer Attitudes in the Sport Industry. *Journal of Sport Management*, 23, 743–769. <https://doi.org/10.1123/jsm.23.6.743>
- Walraven, M., Bijmolt, T. H. A., & Koning, R. H. (2014). Dynamic Effects of Sponsoring: How Sponsorship Awareness Develops Over Time. *Journal of Advertising*, 43(2), 142–154. <https://doi.org/10.1080/00913367.2013.835754>
- Walters, G., & Chadwick, S. (2009). Corporate citizenship in football: delivering strategic benefits through stakeholder engagement. *Management Decision*, 47(1), 51–66. <https://doi.org/10.1108/00251740910929696>
- Waltman, L., van Eck, N. J., & Noyons, E. C. M. (2010). A unified approach to mapping and clustering of bibliometric networks. *Journal of Informetrics*, 4(4), 629–635. <https://doi.org/10.1016/j.joi.2010.07.002>
- Watson, N. (2000). Football in the community: 'What's the score?' *Soccer & Society*, 1(1), 114–125.
- Yoshida, M., Heere, B., & Gordon, B. (2015). Predicting behavioral loyalty through community: Why other fans are more important than our own intentions, our satisfaction, and the team itself. *Article Journal of Sport Management*, 29(January 2015), 318–333. <https://doi.org/10.1123/jsm.2013-0306>

## CAPÍTULO 3

### Estudo de Caso: Análise do desempenho económico-financeiro: Paços de Ferreira Futebol Clube e Rio Ave Futebol Clube”

#### Resumo

O sucesso de qualquer sociedade desportiva passa não só pelo bom desempenho desportivo como pelo equilíbrio económico-financeiro. A gestão eficiente dos seus recursos é fundamental para a melhoria do desempenho financeiro. A participação em competições europeias permite aos clubes arrecadar importantes somas financeiras diretas (prémios de participação), e indiretas (transação de jogadores, direitos televisivos, bilheteira, publicidade, patrocínio). Uma gestão responsável desses montantes é indispensável para a continuidade da sua atividade. Importa portanto, analisar o impacto financeiro de uma participação nas competições europeias e os seus efeitos, na estrutura das sociedades desportivas. O estudo de caso abre caminho para a compreensão da importância dos indicadores económico-financeiros na gestão de todo o processo de internacionalização.

**Palavras-Chave:** Análise Económico-financeira; Indicadores; Desempenho Financeiro;

#### 1. Introdução

O atual modelo das competições europeias, melhorado nas últimas duas décadas pela UEFA, passou a abranger mais equipas de futebol. Este novo formato tornou-se assim mais atrativo também para as equipas de pequena dimensão, dado o montante financeiro envolvido. A possibilidade de acesso às ligas milionárias, UCL (UEFA Champions League) e a UEL (UEFA Europa League) (Dima, 2015), contribuiu para a tomada de consciência dos gestores da importância da profissionalização dos clubes. Além dos benefícios diretos (prémios de participação) os benefícios indiretos (novos adeptos/fãs e patrocinadores internacionais) também se apresentam atractivos para os clubes (Rohde & Breuer, 2016).

O controlo financeiro e a gestão eficiente dos recursos são de extrema importância para o desenvolvimento e crescimento das sociedades desportivas. Nesta matéria verifica-se o esforço, por parte das entidades competentes, na sua promoção. No anuário da liga Portugal é possível ler: *“A Liga Portugal tem vindo a desafiar os seus associados com o incentivo à normalização do reporte e o rigor de reporte das demonstrações financeiras que implicam um esforço conjunto das Sociedades Desportivas. Uma evolução das regras atuais está prevista com a introdução do fair play financeiro 2.0, que passará a definir dois novos indicadores: um nível de endividamento máximo em relação ao EBITDA e um saldo máximo entre gastos e vendas durante uma janela do mercado de transferências. Sem controlo financeiro, não é possível sustentabilidade nem competitividade nas competições”*.

Assim, neste estudo procuramos analisar o impacto económico-financeiro da participação em competições europeias, de clubes considerados de menor dimensão. Na revisão de literatura é possível encontrar estudos sobre o desempenho financeiro, tanto em clubes europeus como nacionais, e a sua importância para obtenção de respostas a questões fundamentais da análise económico-financeira: se dispõe de meios financeiros para suprir as suas necessidades operacionais sem recurso a terceiros; se possui capacidade para gerar rendimento de forma a assegurar a permanência no mercado e ao mesmo tempo expandir. A finalidade do estudo é, relatar a evolução económico-financeira dos clubes até à internacionalização. Em seguida analisar o impacto e o seu efeito após o acontecimento, cruzando sempre as duas realidades. A análise será realizada com base nos dados dos balanços e demonstrações de resultados. Posteriormente, através dos indicadores de liquidez (liquidez geral, reduzida e imediata), funcionamento (fundo de maneiio, necessidades de fundo de maneiio e tesouraria líquida), rentabilidade (rotação do ativo, rentabilidade líquida das vendas, rentabilidade dos capitais próprios e análise Dupont), financeiros (solvabilidade, autonomia financeira, endividamento e estrutura de endividamento e de risco (fator de insolvência de Kanitz)). Por fim será apresentado um quadro resumo, com todos os indicadores e respetivos valores, com a indicação do cumprimento ou não desses rácios.

## **2. Revisão da literatura**

### **2.1. Estudos empíricos prévios**

Ao longo das últimas décadas vários estudos, relacionados com a dimensão financeira e desportiva e a sua relação, têm sido desenvolvidos em relação aos clubes europeus. Uma parte significativa dessas investigações foca-se nos clubes da elite do futebol europeu. Em Portugal os estudos centram-se sobretudo na realidade dos chamados “três grandes”<sup>14</sup> do futebol português – Benfica, Porto e Sporting. Nesse sentido é crucial conhecer alguns estudos realizados sobre as temáticas, quer a nível de clubes da Europa quer a nível de clubes portugueses.

#### **2.1.1. Na Europa**

O desporto e as finanças são duas ciências muito diferentes, no entanto em consequência das mudanças estruturais, profundas, que a indústria do futebol europeu tem vindo a sofrer, estes dois campos de investigação aproximaram-se. O número de estudos interdisciplinares está em ascensão e são várias as correntes a abordar as temáticas, em diferentes perspetivas. Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, (2004) argumentam que existe um conjunto de relações diretas, entre os diferentes desempenhos (desportivo, comercial e financeiro), no que parece ser um círculo virtuoso. Para os autores o desempenho desportivo tem impacto nas receitas (desempenho comercial), que por sua vez afeta o desempenho financeiro, voltando ao ponto de partida do círculo. Segundo os investigadores, este círculo inicia com o poder financeiro para comprar jogadores talentosos, para criar uma equipa competitiva e alcançar bons

---

<sup>14</sup> A designação “os três grandes” é atribuída aos três clubes desportivos Portugueses com maior histórico de competições quer a nível nacional quer a nível internacional Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e Futebol clube do Porto.

resultados desportivos. Estes por sua vez aumentam as receitas do clube através da venda de bilhetes para jogos, publicidade, valorização dos ativos, direitos de transmissão televisiva e *merchandising*.

Uma abordagem, sobre o desempenho dos clubes de futebol, iniciada por Vrooman, (2000) adota uma posição intermediária, considerando que os clubes de futebol maximizam ambos os desempenhos financeiro e desportivo (Kounetas, 2014). O autor analisou a eficiência dos clubes gregos durante um período de 8 anos (2000-2008), analisando o período anterior e posterior à conquista do Europeu de 2004 pela seleção grega. Os resultados mostraram que após a conquista do Europeu de 2004, os clubes gregos seguiram uma estratégia de investimento nos seus ativos (jogadores, treinadores e infra-estruturas) para melhorar o desempenho desportivo. O que fez aumentar significativamente as despesas totais dos clubes, sobretudo com os jogadores. O estudo revelou também que os clubes, com melhor classificação na liga, apresentaram valores de eficiência mais baixos em consequência do forte investimento. Já os clubes de menor dimensão, por não investirem, apresentaram níveis de eficiência superiores.

Rohde & Breuer, (2016) realizaram um estudo sobre a influência do sucesso desportivo, nacional e internacional, e do valor da marca, nas receitas dos clubes da elite do futebol europeu. Paralelamente, investigaram o efeito do investimento nas equipas, para o sucesso desportivo. Por fim, o impacto dos investidores privados (estrangeiros) no investimento nos mercados de transferências. Os autores encontraram evidências empíricas de que, as relações causais estabelecidas na literatura do futebol profissional europeu, também se aplicam aos clubes da elite do futebol europeu. Por exemplo, o sucesso desportivo nacional tem um impacto positivo e significativo sobre as receitas. Este sucesso, por sua vez, é impulsionado, principalmente, pelos investimentos feitos nas equipas. Ao nível internacional, o sucesso desportivo e a gestão da marca devem ser trabalhados pelos clubes para impulsionar as receitas. Em relação ao impacto dos investidores privados (estrangeiros) no investimento em transferências, verifica-se um impacto positivo, porém reduzido, para investidores estrangeiros maioritários. Plumley, Wilson, & Shibli, (2017) realizaram um estudo para medir o desempenho financeiro e desportivo dos clubes profissionais da liga inglesa. O estudo teve por base vinte e um clubes no período 1992-2013. Os autores desenvolveram e testaram um novo modelo (PAM) Performance Assessment Model, na abordagem desta medição, para períodos longitudinais. Os resultados mostraram que um pequeno número de clubes originou um desequilíbrio no futebol inglês e houve evidências de uma crise financeira em alguns clubes. Para a maioria dos clubes, o desempenho geral parece variar, ao longo do tempo, em ciclos.

Numa perspetiva, mais particular, Zineb & Said, (2018) tentaram compreender o modelo de negócio do FC Barcelona no período 2000-2015, e analisar o grau de relação entre o desempenho desportivo e financeiro. Os resultados foram surpreendentes porque, num período de análise específico, apesar do sucesso desportivo, o clube teve problemas financeiros, o que coloca em causa a validade da hipótese causa efeito do desempenho desportivo e financeiro defendida por (Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, 2004). No entanto, de um modo geral, confirma-se a existência de uma forte correlação entre as variáveis desportiva e financeira. Os autores concluíram que os clubes são muito mais do que simples organizações que procuram alcançar resultados desportivos.

Galariotis, Germain, & Zopounidis, (2018), motivados pela ausência de estudos que cruzassem as três dimensões mais importantes do desempenho de um clube (financeira, desportiva e comercial), analisaram 12 clubes franceses no período 2010-2013 e tentaram perceber como essas dimensões se relacionam entre

si. Os autores concluíram que mais receitas afetam positivamente o desempenho desportivo que por sua vez aumenta as receitas (venda de bilhetes, *merchandising*, etc.). No entanto, e segundo os mesmos, o investimento excessivo, na procura do sucesso desportivo, a curto prazo, não permite um bom desempenho financeiro e conduz ao endividamento.

Num estudo inédito, realizado na liga francesa, Andreff, (2018), analisou o modelo económico do futebol profissional e as suas especificidades. A investigação tinha como objetivo estabelecer uma relação entre o *soft budget constraint*<sup>15</sup> do mercado de jogadores e o desempenho desportivo. A indústria de futebol francesa é caracterizada por uma restrição orçamental branda, o que abre caminho para um desequilíbrio no mercado de jogadores. O autor conclui que, na liga francesa a procura por *superstars*, é entendida como a única via para o sucesso desportivo, no entanto, e segundo o mesmo isso provoca um desequilíbrio na folha de pagamento dos restantes jogadores, como forma de compensar o investimento. Esta procura que subentende o sucesso desportivo, tanto nacional, como a qualificação para as competições europeias condena os clubes ao endividamento, caso o objetivo não seja cumprido e os clubes não recuperem o investimento.

Em 2017, Sakinc, Acikalin, & Soyguden, (2017) com o objetivo de verificar a existência de uma relação positiva entre o desempenho financeiro e o sucesso desportivo, analisaram 22 clubes de futebol presentes no mercado de ações europeu. Os resultados mostraram a existência de uma correlação, fraca, mas positiva, no entanto não há evidência estatística que permita concluir uma relação entre o sucesso desportivo e o desempenho financeiro.

Barros & Leach, (2006), encontraram evidências positivas na relação da eficiência financeira dos clubes com o desempenho desportivo na liga. O estudo realizado na liga inglesa combinou variáveis desportivas e financeiras. Os resultados sugerem que os clubes com mais pontos no final da época desportiva tendem a ter maior eficiência financeira em comparação com os clubes que alcançam menos pontos.

Outro estudo, este de Barajas, Fernández-Jardón, & Crolley, (2005), com bases teóricas em diversos estudos realizados no futebol inglês, testou, no futebol espanhol, a relação existente entre desempenho desportivo e as receitas, bem como o efeito do desempenho desportivo no desempenho financeiro dos clubes. O estudo revelou uma relação estatisticamente significativa entre o desempenho desportivo e as receitas, corroborando assim os resultados obtidos por (Szymanski & Kuypers, 1999) para o futebol inglês. No que respeita ao efeito do desempenho desportivo no desempenho financeiro, os resultados não permitiram concluir essa relação.

### **2.1.2. Em Portugal**

No que respeita aos clubes das ligas profissionais portuguesas, e os estudos realizados sobre o desempenho financeiro e desportivo, é possível verificar que os mesmos incidem maioritariamente sobre os grandes clubes. Verifica-se também um forte interesse, sobretudo académico, na investigação destas temáticas, o que indicia uma baixa produção científica no nosso país.

Félix da Silva, (2013), através da comparação dos dados económico-financeiros, de cada uma das quatro principais Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) portuguesas (F.C.Porto, S.L.Benfica, S.C.Braga e Sporting C.P.), com os respetivos resultados desportivos dos clubes inerentes às (SAD's), avaliou a sua

---

<sup>15</sup>Conceito introduzido por (Kornai, 1979).

rentabilidade. O autor concluiu que é possível uma Sociedade Anónima Desportiva atingir simultaneamente níveis económicos, financeiros e desportivos satisfatórios se, para tal, adotar uma série de princípios orientadores que interligados, através de um ciclo virtuoso, geram mais receitas e consequentemente lucros.

Já Inácio, (2013), com o objetivo de aferir o equilíbrio financeiro também das quatro principais SAD's portuguesas, (Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD; Sporting Clube de Portugal –Futebol SAD; Futebol Clube do Porto – Futebol SAD; e Sporting Clube de Braga – Futebol SAD.), e relacionar o desempenho económico ao desempenho desportivo, fez um estudo ao longo das cinco épocas desportivas (2006-2011). Os resultados mostraram que todas as SAD's se encontram em desequilíbrio financeiro, sobretudo os clubes Benfica e Sporting. O estudo revelou ainda uma relação positiva, salvo algumas exceções, entre resultados operacionais e o indicador desportivo criado pelo autor.

Recentemente, Figueiredo, (2016) fez uma análise aos indicadores de rendibilidade, endividamento, liquidez e fundo de maneiio da Sociedade Anónima Desportiva (SAD) do SCP e estabeleceu comparações com o Futebol Profissional Europeu (FPE). O objetivo era entender se o desequilíbrio financeiro observado no SCP correspondia a um problema isolado ou a uma tendência do sector. As conclusões deste estudo apontaram para um caso extremo dos problemas financeiros evidenciados noutras Ligas do FPE devido à inflação dos salários com jogadores provocada pelo “Caso *Bosman*”<sup>16</sup>. Como consequência ocorreu um aumento dos gastos superior ao das receitas, causando uma crise financeira nos clubes europeus, entre os quais o SCP.

Por último, Monteiro, (2018) realizou um estudo exaustivo sobre a evolução histórica dos rácios económico-financeiros do Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD, no período compreendido entre 2005-2017. A partir desse ponto apurou as principais fontes de receita do clube, identificou padrões nos exercícios económicos mais e menos favoráveis e a correlação entre a evolução dos rácios com factos relevantes ocorridos nos exercícios. Conclui que, apesar de a SAD aplicar uma estratégia arriscada, sustentada por níveis elevados de alavancagem financeira e valores negativos de fundo de maneiio, é vencedora, uma vez que concilia o sucesso desportivo com uma estrutura económico-financeira relativamente estável, embora com limitada rendibilidade e liquidez, mas com forte capacidade de geração de receitas, nomeadamente, receitas da UEFA, receitas com transações de atletas e receitas de transmissões televisivas, as quais permitem ao clube permanecer solvente.

**Tabela 8** – Síntese de revisão da literatura

| Artigo                                        | Objetivo(s)                                                                                                                            | Indicador/Variável                                                                                                                                                                                                                                             | Metodologia | Conclusões                                                                            |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| (Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, 2004) | Propor um modelo teórico da relação das principais dimensões de desempenho (desportiva, comercial e financeira) dos clubes de futebol. | <b>Desempenho financeiro:</b> bilheteira, estádio, <i>merchandising</i> , patrocínios, direitos de televisão, mercado de valores, salários dos jogadores.<br><br><b>Desempenho desportivo:</b> salários, grandeza da equipa, localização da equipa, reputação. | Teórico     | Existe um círculo virtuoso entre os resultados desportivos e os recursos financeiros. |

<sup>16</sup> Consultar: <https://www.zerozero.pt/text.php?id=5216> (accedida em 07/11/2019).

|                        |                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                        |                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                |
| (Kounetas, 2014)       | Avaliar a eficiência financeira dos clubes gregos antes e após a conquista do Euro-2004 (2000-2008).                                                                     | <b>Desempenho financeiro:</b> Custos em contratações e renovações; custos operacionais.<br><b>Desempenho desportivo:</b> Número de pontos alcançados pelas equipas; número de espetadores.                                                                                          | Data Envelopment Analysis (DEA) em conjunto com Bootstrap. | As equipas gregas apresentaram uma eficiência muito baixa no período em análise.                                                                                                                                                               |
| (Andreff, 2018)        | Estabelecer, na Liga Francesa, uma ligação entre o <i>soft budget constraint</i> do mercado de jogadores e o desempenho desportivo.                                      | <b>Desempenho desportivo:</b> número de partidas jogadas, e percentagem de vitórias.                                                                                                                                                                                                | Índice de Noll-Scully e Spearman                           | Existe um <i>trade-off</i> entre o desempenho financeiro e desportivo, prejudicial para o último.                                                                                                                                              |
| (Zineb & Said, 2018)   | Compreender o modelo de negócio do FC Barcelona no período 2000-2015, e analisar o grau de relação entre o desempenho desportivo e financeiro.                           | <b>Desempenho desportivo</b> Continuidade do treinador, plantel e troféus; <b>desempenho financeiro:</b> rendimentos (marketing, direitos transmissão, contratos de patrocínio, venda de bilhetes e sócios); gastos (salários desportivos e não desportivos e custos operacionais). | Análise de Correlação                                      | Confirma-se a existência de uma forte correlação entre as variáveis desportiva e financeira.                                                                                                                                                   |
| (Plumley et al., 2017) | Aplicar um novo modelo estatístico (PAM), desenvolvido para medir o desempenho financeiro e desportivo, em períodos longitudinais, à Liga Inglesa, no período 1992-2013. | <b>Dimensão financeira:</b> receitas, lucro/prejuízo, ativos líquidos/passivos, recursos líquidos/divida, salários/rotatividade. <b>Dimensão desportiva:</b> pontos e classificação na liga.                                                                                        | Performance Assessment Model (PAM)                         | Conclui-se que um pequeno número de clubes originou um desequilíbrio no futebol inglês e houve evidências de uma crise financeira em alguns clubes. Para a maioria dos clubes, o desempenho geral parece variar, ao longo do tempo, em ciclos. |

|                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                              |
|---------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (Rohde & Breuer, 2016)    | <p>Analisar a influência do sucesso desportivo, nacional e internacional, e do valor da marca, nas receitas dos clubes da elite do futebol europeu. Paralelamente, investigar o efeito do investimento, nas equipas, no sucesso desportivo. Por fim, o impacto de investidores privados (estrangeiros) no investimento no mercado de transferências.</p> | <p><b>Sucesso Financeiro:</b> receitas (taxas de transferências excluídas); <b>Sucesso desportivo nacional:</b> pontos na liga, por jogo; variável dummy para vitórias na (CUPWIN). Sucesso desportivo internacional: ranking da UEFA.<br/>Valor da marca: <i>brand finance</i>.</p>                                                                     | <p>Modelo de Efeitos Fixos OLS</p>                                                                                                                                                                                                                                       | <p>O sucesso desportivo nacional tem um impacto positivo e significativo sobre as receitas. Este sucesso, é impulsionado pelos investimentos feitos nas equipas. Verifica-se um impacto positivo, dos investidores privados (estrangeiros) no investimento no mercado de transferências.</p> |
| (Galariotis et al., 2018) | <p>Analisar as principais dimensões de desempenho (financeiro, comercial e desportivo), de 12 clubes franceses no período 2010-2013 e perceber como essas dimensões se relacionam entre si.</p>                                                                                                                                                          | <p><b>Desempenho financeiro:</b> rentabilidade, liquidez, endividamento e autonomia financeira. <b>Desempenho comercial:</b> <i>match attendance</i> (assistência aos jogos), <i>merchandising</i> e patrocínios. <b>Desempenho desportivo:</b> posição de cada clube na tabela classificativa, da liga francesa, no final de cada época desportiva.</p> | <p><b>Desempenho financeiro e comercial:</b> PROMETHEE II (<i>Preference Ranking Organization Method for Enrichment Evaluation</i>). <b>Desempenho financeiro, económico/comercial e desportivo:</b> PLS-SEM (Partial Least Squares – Structural Equation Modeling).</p> | <p>Mais receitas afetam positivamente o desempenho desportivo que por sua vez aumenta as receitas (venda bilhetes, <i>merchandising</i> etc.).</p>                                                                                                                                           |
| (Sakinc et al., 2017)     | <p>Verificar se existe uma relação positiva entre o desempenho financeiro, de 22 clubes de futebol presentes no mercado de ações europeu, e o sucesso desportivo,</p>                                                                                                                                                                                    | <p><b>Desempenho financeiro:</b> Atividade, liquidez, rentabilidade e solvabilidade. <b>Desempenho desportivo:</b> UEFA <i>club ranking</i></p>                                                                                                                                                                                                          | <p><b>Desempenho financeiro:</b> TOPSIS (<i>Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution</i>) method. <b>Desempenho desportivo:</b> média dos valores do ranking. <b>Comparação dos resultados:</b> <i>Correlação de</i></p>                           | <p>Verifica-se a existência de uma correlação, fraca, mas positiva, no entanto não há evidência estatística que permita concluir uma relação entre o sucesso desportivo e o desempenho</p>                                                                                                   |

|                        |                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                        | estabelecido no <i>ranking</i> da UEFA.                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                 | <i>Spearman</i>                                                                                                                       | financeiro.                                                                                                                                                                                                                   |
| (Barajas et al., 2005) | Testar, no futebol profissional espanhol, a relação entre o desempenho desportivo e as receitas, e o efeito nos resultados financeiros.                                                                                                    | <p><b>Desempenho financeiro:</b> Receita desportiva e receita de bilheteira.</p> <p><b>Desempenho desportivo:</b> <i>Ranking</i> do campeonato espanhol (índice composto)</p>                                                                   | Regressão Univariada e Modelo de Efeitos Fixos (OLS)                                                                                  | O desempenho desportivo afeta as principais receitas dos clubes espanhóis e a variável que melhor explica é a receita desportiva. O desempenho desportivo não tem poder explicativo significativo nos resultados financeiros. |
| (Barros& Leach, 2006)  | Avaliar a relação entre o desempenho desportivo e eficiência financeira.                                                                                                                                                                   | <p><b>Desempenho financeiro:</b> Custos operacionais; salários; ativos; receitas; população da cidade; rendimento dos cidadãos; participação em provas da UEFA</p> <p><b>Desempenho desportivo:</b> Número de pontos; número de espetadores</p> | Data Envelopment Analysis(DEA)                                                                                                        | Os clubes ingleses apresentam níveis de eficiência financeira bastante distintos entre si.                                                                                                                                    |
| (Félix da Silva, 2013) | Avaliar a rentabilidade das (SAD's) portuguesas (F.C.Porto, S.L.Benfica, S.C.Braga e Sporting C.P.), comparar com os resultados desportivos e analisar se é possível ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável. | <p><b>Desempenho financeiro:</b> resultados líquidos obtidos.</p> <p><b>Desempenho desportivo:</b> Média de pontos por jogo.</p>                                                                                                                | Método dos rácios; Correlação de <i>Pearson</i> ; Coeficiente de determinação ( $R^2$ Linear); Modelo de regressão linear em questão. | É possível uma Sociedade Anónima Desportiva atingir conjuntamente níveis económicos, financeiros e desportivos satisfatórios se, para tal, adoptar uma série de princípios orientadores.                                      |
| (Inácio, 2013)         | Aferir o equilíbrio financeiro do S.L. Benfica, Sporting C.P., F.C.Porto e S.C.Braga, e relacionar o desempenho                                                                                                                            | <p><b>Desempenho financeiro:</b> resultados e proveitos operacionais.</p> <p><b>Desempenho desportivo:</b> indicador desportivo (com base nas classificações dos clubes ao longo das diferentes épocas).</p>                                    | Método dos rácios: Análise longitudinal e comparativa.                                                                                | Verifica-se uma situação de desequilíbrio financeiro em todas as SAD's sendo esse                                                                                                                                             |

|                    |                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                  |                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|                    | económico ao desempenho desportivo (2006-2011).                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                  |                   | desequilíbrio mais marcante na SCP – SAD e SLB – SAD. Existe uma relação positiva, salvo algumas exceções, entre os resultados operacionais e o indicador desportivo.                                                                                                                                                                       |
| (Figueiredo, 2016) | Entender se o desequilíbrio financeiro observado no SCP correspondia a um problema isolado ou a uma tendência do sector.                                                                                                                                                 | <b>Desempenho económico-financeiro:</b> Indicadores de rentabilidade, endividamento, liquidez e fundo de maneiio.                                | Método dos rácios | Trata-se de um problema financeiro evidenciado noutras Ligas do FPE devido à inflação dos salários com jogadores provocada pelo “Caso <i>Bosman</i> ”.                                                                                                                                                                                      |
| (Monteiro, 2018)   | Apurar, na S.L.Benfica SAD, no período 2005-17, as principais fontes de receita do clube, identificar os padrões nos exercícios económicos mais e menos favoráveis e determinar a correlação entre a evolução dos rácios com factos relevantes ocorridos nos exercícios. | <b>Desempenho económico-financeiro:</b> rácios de alavanca financeira – estrutura de capitais, de rentabilidade, de liquidez e de funcionamento. | Método dos rácios | As principais fontes de receitas provêm da UEFA, das transações de atletas e de transmissões televisivas. O não acesso à LCE e a eliminação precoce na LE marcaram os exercícios menos favoráveis. A conquista de títulos nacionais, o apuramento para as competições europeias e uma boa campanha na LCE marcaram os exercícios positivos. |

|  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|
|  |  |  |  |  |
|--|--|--|--|--|

### 3. A análise económico-financeira

O objetivo de qualquer empresa é a maximização do lucro. Compete aos gestores financeiros traçar o caminho a seguir para alcançar o desenvolvimento e a sobrevivência da empresa, no ambiente concorrencial. Nesse sentido, a análise económico-financeira permite, através da análise dos dados económico-financeiros, elaborar um diagnóstico sobre a situação financeira da empresa. As informações obtidas permitem apoiar a tomada de decisão dos gestores financeiros (C. Fernandes, Peguinho, Vieira, & Neiva, 2016). Pese embora, existam diversas fontes genéricas de informação, para obtenção dos dados para análise, as demonstrações financeiras (DF), obrigatórias face à legislação, são a base para qualquer técnica de análise financeira. Uma das técnicas utilizadas, os indicadores, fornece informação de natureza qualitativa ou quantitativa. Os rácios são frequentemente utilizados como indicadores, quer financeiros, quer económicos e estabelecem relações entre duas grandezas, geralmente obtidos pelo quociente entre duas ou mais rubricas integradas nas DF (C. Fernandes et al., 2016). A análise financeira é um instrumento utilizado para procurar respostas para questões importantes, sejam quantificáveis ou não, no entanto, os resultados obtidos devem ser lidos num contexto mais vasto, dado existirem fatores de natureza qualitativa, que afetam a vida empresarial, designadamente a ética dos negócios, a motivação, a competência técnica, etc. (J. S. Fernandes & Gonçalves, 2016).

#### 3.1. Indicadores do desempenho económico-financeiro

A profissionalização das sociedades desportivas, realçou a importância de uma gestão empresarial nos clubes. Paralelamente aos negócios das empresas tradicionais, as atividades dos clubes de futebol, não só desportivas como financeiras, ganharam uma importância tal que em alguns casos superam as empresas tradicionais (Zineb & Said, 2018). Esta nova abordagem dos clubes de futebol como empresas, obrigou os proprietários a procurarem respostas a questões fundamentais para qualquer empresa (J. S. Fernandes & Gonçalves, 2016):

- Equilíbrio financeiro (situação financeira);
- Equilíbrio económico (situação económica);
- Funcionamento;
- Rendibilidade;
- Risco.

Tendo em consideração os objetivos do estudo de caso, os indicadores escolhidos apresentam-se como os mais indicados na resposta às questões identificadas e podem ser obtidos independentemente da realização do balanço corrigido para efeitos de análise económico-financeira. Os indicadores têm subjacente a utilização de rácios para o seu cálculo. O principal objetivo da análise é perceber qual o impacto, no desempenho financeiro, das participações internacionais e se os bons resultados desportivos podem levar a melhores resultados financeiros. Que indicadores económico-financeiros devem os clubes dar prioridade para obter o máximo de eficiência e realização no desempenho desportivo.

### 3.1.1. Indicadores de liquidez

*“the liquidity ratios, which are concerned with short-term assets and liabilities, those ratios measure the extent to which a firm is using long-term debt”*

*(Ponikvar, Tajnikar, & Pusnik, 2009)*

A liquidez permite avaliar a capacidade de uma empresa em liquidar os seus compromissos de curto prazo, designadamente os que resultam do ciclo de exploração, como o pagamento ao pessoal, Estado, fornecedores e outros credores, antes de receber dos clientes. A liquidez é calculada através da aplicação de rácios, e quanto maior for o resultado obtido, maior é a capacidade da empresa em satisfazer os seus compromissos. A fonte de informação privilegiada para a sua análise é o Balanço.

O rácio de liquidez geral determina a capacidade da empresa fazer face aos seus compromissos de curto prazo (Farinha, 1994). Espera-se que a liquidez geral seja  $\geq 1$  no entanto, quando o seu valor é  $< 1$  a empresa pode estar com dificuldades de tesouraria. Para alguns analistas não é aceitável que o seu valor seja inferior a 1,30 e 1,50 (Nabais, C. e Nabais, F. 2011). No entanto o seu nível ideal pode variar de acordo com o setor (Pinho, C. S., & Tavares, 2012).

$$\text{Liquidez geral (LG)} = \frac{\text{Ativo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$$

O rácio de liquidez reduzida é uma forma mais exigente de liquidez do que no rácio de liquidez geral. A sua fórmula de cálculo exclui os inventários, que são de conversão em dinheiro menos rápida, medindo a capacidade da empresa em fazer face às suas responsabilidades, de curto prazo, com liquidez proveniente dos seus disponíveis ou rapidamente convertíveis (Meneses, 1996), os valores ideais devem situar-se entre 0,9 e 1,1 (Neves, 1998).

$$\text{Liquidez reduzida (LR)} = \frac{\text{Meios financeiros líquidos} + \text{Clientes} + \text{Outros devedores}}{\text{Passivo corrente}}$$

O rácio de liquidez imediata é ainda mais exigente a analisar a capacidade de liquidação das dívidas de curto prazo uma vez que exclui a dependência da venda de existências ou recebimentos de clientes e de outros devedores, considerando apenas os meios financeiros líquidos disponíveis (Farinha, 1994). Os seus valores ideais tendem para 0 (zero) o que significa que os recebimentos são iguais aos pagamentos. Todos os valores que se situam abaixo dos 0,16 significam que a empresa utilizamos fundos de tesouraria, transmitindo uma razoável capacidade de pagar as suas dívidas a curto prazo com as disponibilidades (Neves, 1998). Este indicador não é utilizado frequentemente, por ser restrito, não permite tirar conclusões significativas sobre capacidade de liquidez de uma empresa. A vantagem da sua utilização está no facto de permitir à empresa perceber se possui meios financeiros líquidos que poderiam ser aplicados de forma mais rentável.

$$\text{Liquidez imediata (LI)} = \frac{\text{Meios financeiros líquidos}}{\text{Passivo corrente}}$$

### 3.1.2. Indicadores de funcionamento

O fundo de maneiio é a parte do ativo circulante que pode ser mobilizado com rapidez para satisfazer as necessidades correntes da exploração, ou seja, cobrir o passivo circulante (Lauzel, 1990; Lopes, 2009), a sua existência é fundamental para evitar ruturas de tesouraria. Segundo Nabais, C. e Nabais, (2011), o fundo de maneiio garante a capacidade da organização cumprir as suas obrigações a curto prazo. Neves, (2012) afirma que existe equilíbrio financeiro, a curto prazo, sempre que o fundo de maneiio seja positivo ou nulo (regra tradicionalmente usada, mas que atualmente se revela desajusta, ou seja,  $FM=0$  pode não ser condição nem necessária nem suficiente para que a uma entidade esteja financeiramente equilibrada. Este rácio complementa o indicador de LG, permitindo calcular se a empresa tem uma margem de segurança financeira para lidar com compromissos de curto prazo e qual o seu valor. Se o FM apresentar um valor positivo, denota a existência de uma margem de segurança financeira. Caso o FM tenha um valor negativo, conclui-se que a empresa tem uma liquidez muito baixa ou nula, denotando que o PC tem um valor mais elevado que o AC(Matoss, 2011).

$$\text{Fundo de maneiio (FM)} = \text{Ativo corrente} - \text{Passivo corrente}$$

Em relação às necessidades de fundo de maneiio, o seu indicador permite compreender as necessidades, de curto prazo, de financiamento do ciclo de exploração(Neves, 2017). Qualquer empresa tem pagamentos a efetuar (fornecedores, estado), antes de receber dos seus clientes. Algumas das rubricas do ativo (clientes, inventários) e do passivo (fornecedores, estado), possuem respetivamente níveis de liquidez e exigibilidade em permanente renovação, pelo que é fundamental perceber, a cada momento, as novas obrigações que se criam e as necessidades de financiamento que possam surgir.

Se o indicador apresentar um valor positivo, existe a necessidade de financiar o ciclo de exploração, caso contrário o ciclo financia-se a ele próprio(Neves, 1998). Para o seu cálculo, entram as rubricas de inventários, clientes, estado e outros entes públicos, diferimentos e outros contas a pagar e a receber, ou seja, rubricas que possuem uma maturidade de liquidação, normalmente, de um ano, embora algumas sejam mais difíceis de se tornarem em meios líquidos. Para o bom funcionamento da empresa, é fundamental, que a transformação de inventários e das suas dívidas de terceiros em meios líquidos esteja assegurada, para não colocar em causa a solvabilidade da mesma.

$$\text{Necessidades de fundo de maneiio (NFM)} = \text{Necessidades ciclicas} - \text{Recursos ciclicos}$$

Por fim, o último indicador de funcionamento, a tesouraria líquida, que caracteriza o equilíbrio financeiro da empresa. Assim, existe equilíbrio financeiro quando o fundo de maneiio é suficiente para financiar as necessidades de fundo de maneiio, ou seja, a tesouraria líquida é positiva (Neves, 2000). A TL recorre, portanto, a outros dois indicadores conforme se verifica na sua fórmula

$$\text{Tesouraria líquida (TL)} = \text{Fundo de maneiio} - \text{Necessidade de fundo de maneiio}$$

Em resumo, existe uma relação entre os três indicadores na medida em que existe equilíbrio financeiro se o FM for suficiente para financiar as NFM, o que, por consequência, implica que a TL não seja negativa (Tesouraria  $\geq 0$ ).

### 3.1.3. Indicadores de rendibilidade

*“profitability is the most crucial goal of every business activity since it reflects the ability of each football club to earn a satisfactory income which will ensure its future viability”.*

*(Dimitropoulos, 2011)*

A rendibilidade reflete a capacidade de uma empresa em gerar lucros, ou seja, obter rendimentos superiores aos seus gastos, fator essencial para que uma empresa garanta a sua continuidade. A rendibilidade funciona como indicador da *performance* dos capitais investidos, na medida em que determina a capacidade de gerar resultados e avalia a eficiência dos recursos utilizados. A fonte de informação privilegiada para análise da rendibilidade é a Demonstração de Resultados e o Balanço.

A rotação do ativo, um dos indicadores de rendibilidade, transmite em que medida o capital investido permite à empresa gerar rendimentos, ou seja, até que ponto os recursos afetos à atividade se materializam em vendas ou serviços, trata-se de *“(…) uma ideia da proporcionalidade dos ativos em termos de geração de vendas (...)*” (Farinha, 1995). Quando a rotação do ativo = 1, significa que um ano de vendas ou serviços cobre o valor do ativo líquido.

$$\text{Rotação do ativo} = \frac{\text{Volume de negócios}}{\text{Ativo}}$$

A rendibilidade líquida das vendas representa a relação percentual entre o resultado líquido e o volume de negócios (vendas e prestações de serviços), permitindo medir o peso do primeiro indicador sobre o último. A percentagem obtida pode ser interpretada como o lucro obtido, em termos líquidos, por cada unidade monetária vendida. A partir deste valor é possível avaliar a capacidade da exploração da empresa em gerar resultado líquido, ou seja, qual a eficiência da atividade comercial. Assim, quanto maior for o valor do indicador (resultado líquido do período) maior a capacidade da empresa em gerar resultados (Neves, 1998).

$$\text{Rendibilidade líquida das vendas} = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Volume de negócios}}$$

A rendibilidade dos capitais próprios também designada por ROE (*return on equity*), representa a remuneração dos capitais investidos pelos acionistas/sócios de uma empresa. Este indicador parte do princípio de que os resultados líquidos traduzem uma medida válida do enriquecimento do património dos acionistas/sócios da empresa e que o capital próprio corresponde ao investimento dos mesmos. No caso dos clubes de futebol este indicador torna-se particularmente interessante uma vez que permite aos *Stakeholders* medir a atratividade do clube para possíveis investimentos.

$$\text{Rendibilidade dos capitais pr\u00f3prios}(RCP) = \frac{\text{Resultado l\u00edquido}}{\text{Capitais pr\u00f3prios}}$$

No entanto, \u00e9 necess\u00e1rio algum cuidado na sua interpreta\u00e7\u00e3o, tendo em conta o tipo de atividade em quest\u00e3o, o n\u00edvel de endividamento e mesmo a uniformiza\u00e7\u00e3o dos crit\u00e9rios contabil\u00edsticos. Com a passagem de POC para SNC os capitais pr\u00f3prios passaram a ser inscritos ao justo valor, quando anteriormente eram ao custo hist\u00f3rico (Neves, 2012). Para que esta quest\u00e3o fosse ultrapassada, surge o modelo de *Dupont*, desenvolvida por F. Donaldson Brown um executivo da DuPont e da General Motors Corporation que no exerc\u00edcio das suas fun\u00e7\u00f5es reconheceu um relacionamento matem\u00e1tico entre dois indicadores vulgarmente calculados, a margem de lucro l\u00edquido (uma medida de rendibilidade) e a rotatividade dos ativos (uma medida de efici\u00eancia) e o ROA (Liesz, 2008). O produto da margem de lucro l\u00edquido e da rotatividade total dos ativos \u00e9 igual ao ROA (*Return on Assets*). O modelo identifica o impacto, separadamente, das pol\u00edticas de financiamento, de investimento e dos efeitos fiscais na rendibilidade da empresa. Assim, a rentabilidade do capital pode aumentar quando: as vendas por unidade do ativo aumentarem (rota\u00e7\u00e3o do ativo); a rendibilidade l\u00edquida das vendas aumentar; e a autonomia financeira reduzir. A f\u00f3rmula Dupont \u00e9 tamb\u00e9m conhecida como o modelo do lucro estrat\u00e9gico.

$$\text{An\u00e1lise Dupont}(AD) = RA \times RLV \times AF$$

### 3.1.4. Indicadores financeiros

*“liability indicators are considered to interpret the relationship between business’ equity capital and liabilities”*

*(Ecer & Boyukaslan, 2014)*

A solvabilidade reflete o risco que os credores correm, a m\u00e9dio e longo prazo, de ver satisfeitos os seus direitos. Permite avaliar o peso dos capitais investidos pelos s\u00f3cios ou acionistas no total dos capitais alheios (provenientes de entidades externas). Por uma quest\u00e3o de prud\u00eancia, os analistas argumentam que o capital pr\u00f3prio deve ser, no m\u00ednimo, igual aos capitais alheios, ou seja, solvabilidade  $\geq 1$ , significa que a empresa det\u00e9m capital pr\u00f3prio suficiente para cobrir todos os cr\u00e9ditos obtidos. A solvabilidade  $> 1$ , indica baixo risco para os credores da empresa. O capital pr\u00f3prio \u00e9 suficiente para fazer face \u00e0s d\u00edvidas a pagar e ainda existe uma margem de seguran\u00e7a. Se a solvabilidade  $< 1$ , o capital pr\u00f3prio n\u00e3o \u00e9 suficiente para fazer face \u00e0s d\u00edvidas a pagar pelo que existe risco acrescido para os credores (Correia, n.d.).

$$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capitais pr\u00f3prios}}{\text{Passivo}}$$

A autonomia financeira representa a percentagem dos ativos totais de uma empresa financiados por capitais pr\u00f3prios. O seu r\u00e1cio varia entre 0 e 1 e exprime a solidez financeira de uma empresa e a sua capacidade para solver os seus compromissos n\u00e3o correntes. Quanto maior o seu valor, menor \u00e9 a

dependência da empresa em relação a terceiros e menor é o peso dos encargos financeiros (juros de empréstimos obtidos) (Correia, n.d.).

$$\text{Autonomia financeira (AF)} = \frac{\text{Capital próprio}}{\text{Ativo total}}$$

Por fim temos os rácios de endividamento e estrutura de endividamento de curto e longo prazo. O endividamento deve ser lido em conjunto com o rácio de autonomia financeira, uma vez que a sua soma representa o total da origem de fundos. A finalidade do rácio é medir o peso dos meios postos à disposição da empresa, por parte de terceiros, no financiamento das suas atividades (Gonçalves, Cristina; Santos, Dolores; Rodrigo, José; e Fernandes, 2016).

$$\text{Endividamento (E)} = \frac{\text{Passivo}}{\text{Ativo}}$$

Este indicador permite apurar a intensidade com que a empresa recorre a capitais alheios e para a sua análise é importante perceber o objetivo pretendido. Se a finalidade for analisar o endividamento apenas com recurso a passivos remunerados (por exemplo: empréstimos bancários, locações financeiras, etc.), devem ser retirados do numerador os passivos não remunerados (por exemplo: fornecedores), incluídos na fórmula. Segundo Neves, (1998) o valor do rácio de endividamento deve situar-se entre 0,5 e 0,66.

Quanto à estrutura de endividamento de curto e longo prazo, a sua utilização permite uma análise mais completa da estrutura dos capitais alheios que fazem parte da estrutura financeira da empresa. O indicador permite perceber se os capitais alheios presentes na estrutura de endividamento são de curto ou longo prazo. No entanto, a sua leitura deve ser sempre acompanhada do indicador anterior, uma vez que o indicador não fornece dados concretos quanto à posição da empresa no que respeita ao recurso a capitais alheios em detrimento dos capitais próprios. Quanto maior for o rácio, maior o peso do passivo corrente no endividamento logo maior a pressão sobre a tesouraria da empresa.

$$\text{Estrutura de endividamento (EDE)} = \frac{\text{Passivo corrente} / \text{Passivo não corrente}}{\text{Passivo}}$$

### 3.1.5. Indicadores de risco

*“O fator de Insolvência é um indicador daquilo que pode acontecer em um futuro próximo, caso a empresa não corrija os rumos que está seguindo.”*

*(Weil, 1980)*

O risco é um conceito associado a incerteza e a variabilidade. Através dos indicadores de risco é possível avaliar a variação dos resultados económicos e como estes influenciam financeiramente uma empresa (Pinho & Tavares, 2012). Um desses indicadores de risco, é o Fator de Insolvência de Kanitz (FI-Kanitz), de Stephen Charles Kanitz, fruto de 20 anos de trabalho em análise económica e financeira junto das 500 maiores e melhores empresas brasileiras. (Kanitz, 1974) idealizou um modelo de previsão de insolvência. Segundo Pinheiro, L. E. T., Santos, C. P., Colauto, R. D., Pinheiro (2007), o modelo de Kanitz classificou

com 90% de acertos as empresas solventes e 86% as empresas insolventes, da amostra analisada. No modelo, o fator de insolvência (FI) é obtido pela seguinte fórmula:

$$\text{Fator de insolvência (FI)} = 0,05x_1 + 1,65x_2 + 3,55x_3 - 1,06x_4 - 0,33x_5$$

em que:

$x_1$  = Resultado Líquido/*Capital próprio*

$x_2$  = Ativo corrente/*Passivo corrente*

$x_3$  = (*Meios financeiros líquidos + clientes + outras contas a receber*)/*Passivo Circulante*

$x_4$  = *Ativo corrente/Passivo corrente*

$x_5$  = *Passivo Total/Capital Próprio*

Obtido o FI, que permite determinar a tendência de uma empresa falir ou não falir, Kanitz criou uma escala que designou por “Termómetro de Insolvência” com três zonas distintas: solvente, cinzenta e insolvente. Para um FI superior a 0 (positivo) a empresa está solvente, ou seja, tem condições para garantir a sua atividade e sobrevivência no mercado, a probabilidade de falir é menor e diminuiu à medida que o FI aumenta. Para um FI entre 0 e -3 a empresa encontra-se na zona cinzenta, ou seja, o FI não é suficiente para analisar e determinar a situação da empresa. Finalmente, para um FI menor do que -3 a empresa encontra-se em situação de insolvência, quanto menor for o FI maior a probabilidade de uma empresa falir.

## 4. Sociedades Desportiva

### 4.1. Desempenho financeiro

As sociedades desportivas são como empresas, no entanto, apresentam especificidades e características muito próprias, por força das muitas atividades que exercem. Desde a venda de direitos televisivos, celebração de contratos de publicidade, direitos de atletas, contratos publicitários ou de patrocínio até à comercialização de *merchandising*, são diversas as suas valências enquanto negócio peculiar. A gestão de uma sociedade desportiva, é muito mais complexa do que se possa imaginar, dadas as características incomuns do negócio (Morrow, 2003). A transformação da indústria do futebol obrigou a uma profissionalização das sociedades desportivas e dos seus quadros, atualmente ela exige aos clubes estruturas organizativas mais adequadas mas também mudanças ao nível dos órgãos de gestão (Beech & Chadwick, 2004).

As políticas de gestão financeira dos clubes são uma problemática atual, no contexto nacional e internacional, para o aumento da sua importância em muito contribuiu o novo formato das Competições Europeias de Clubes que passaram a incluir mais equipas para atrair mais adeptos, patrocinadores e parcerias com os *media* (Dima, 2015). Este novo modelo de negócio tornou-se financeiramente mais atraente para os clubes, que passaram a investir mais nas suas equipas com o objetivo de alcançar um lugar nas competições, no entanto, em alguns casos, o investimento acima do orçamento conduziu ao endividamento. O desempenho financeiro dos clubes tornou-se assim um tema de interesse e atualidade, e revelou-se na adoção em 2010, pela UEFA, do conhecido “*Fair-Play Financeiro*”. O objetivo de impedir

que os clubes gastem mais do que aquilo que ganham e assim recuperar o equilíbrio do futebol europeu. Em Portugal, o Decreto-Lei n.º 10/2013 e o Fair-Play Financeiro, inevitavelmente conduziram os clubes portugueses a uma necessidade de se reorganizarem e desenvolverem.

A importância e impacto das receitas obtidas pela participação em competições europeias, no desempenho financeiro, variam dependendo do tamanho de cada clube (Dima, 2015). Um estudo realizado pelo autor, sobre o impacto da participação em competições europeias revelou alguns aspetos interessantes: em primeiro lugar, o impacto pode ser direto (prémios de participação, bilhetes para os jogos de futebol europeu) e indireto (dinheiro extra de atividades comerciais, transferências, etc.) este, segundo o autor, mais difícil de ser quantificado; em segundo lugar para os clubes com receitas que excedam os 100 milhões de euros o impacto direto é bastante baixo enquanto que o impacto indireto é maior (tendo em conta que as estratégias de marketing são mais eficazes), já para os clubes com receitas inferiores a 100 milhões de euros, o impacto direto das competições europeias é superior ( em muitos casos decisivo para que os clubes desenvolvam as suas atividades). A popularidade crescente dos clubes, o alto interesse dos fãs (aumento das receitas com atividades comerciais e de jogos), o aumento do valor de mercado dos jogadores, o aumento do valor das sociedades no mercado de valores, são alguns dos benefícios em participar na UCL apontados pelo autor.

## 4.2. Fontes de receita das sociedades desportivas

Para a realização da análise ao desempenho financeiro das sociedades desportivas há que primeiramente identificar as principais fontes de receita dos clubes. A tabela 1 apresenta os principais rendimentos, com base em dados da Liga Portugal, dos clubes nacionais. Tendo em consideração o objetivo do estudo, os prémios de participação em competições internacionais são a fonte de receita com particular interesse, no entanto não podemos esquecer os impactos indiretos destas participações, nas restantes fontes.

**Tabela 9** – Principais rendimentos dos clubes

| <b>Fontes de receita</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Direitos de atletas (ganhos na transação e cedência)</li><li>• Direitos televisivos (venda de direitos de jogos em casa)</li><li>• Competições (participação em provas nacionais e europeias)</li><li>• Atividade comercial (patrocínios, publicidade e <i>corporate</i>)</li><li>• Receitas de bilheteira</li></ul> |

Fonte: Anuário da ligaEY\_ReportLigaClubes2017\_Digital

## 5. Estudo de caso

### 5.1. Enquadramento dos clubes

A FUTEBOL CLUBE DE PAÇOS DE FERREIRA, SDUQ LDA. (adiante designada apenas por FCPF), com sede social na Rua Capitão da Praça, Apartado 26, na freguesia e concelho de Paços de Ferreira, distrito do Porto, foi constituída por escritura pública a26 de Maio de 2013, com um capital

social inicial de 500.000,00 euros da qual é sócio único o Futebol Clube de Paços de Ferreira. Esta alteração societária vem na sequência da publicação do Decreto-Lei n.º 10/2013, de 25 de Janeiro que veio estabelecer o regime jurídico das sociedades desportivas a que ficaram sujeitos os clubes desportivos que pretendam participar em competições desportivas profissionais, organizadas pela Liga Portuguesa de Futebol Profissional.

A Sociedade tem por objeto a participação na modalidade de futebol, em competições desportivas de carácter profissional, a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada da referida modalidade.

Apesar da sua constituição recente como sociedade desportiva, por imposição da referida legislação, o início da sua história no futebol remonta à década de 30 quando a modalidade começou a ser praticada, sem expressão oficial, pelo ainda Sport Club Pacense. A designação Futebol Clube Paços de Ferreira, passou a ser utilizada na temporada 1961-62. Em 1981 as cores oficiais do equipamento passaram a ser as do concelho (amarelo e verde). No final da época 1990-91, o sonho do clube tornou-se realidade e a subida à 1ª divisão nacional aconteceu de forma surpreendente ao tornar-se o 1º campeão do estreante campeonato nacional da divisão de honra. A sua história fica marcada por estreias, desta vez na época 2006-07, o sexto lugar alcançado na I liga garantiu uma histórica qualificação para estreante Taça UEFA. O seu sucesso não parou, e na época 2008-09 esteve na final da Taça de Portugal que, apesar da derrota frente ao Futebol Clube do Porto, permitiu ao FCPF disputar a Supertaça, também contra o FCP (derrota) e regressar às competições europeias em 2009-10. Em mais uma estreia, desta vez na “nova”UEFA – Europa *League*, o FCPF conseguiu passar pela primeira vez uma eliminatória europeia, apesar da sua queda na ronda seguinte, é de exaltar o mérito deste novo feito. Mas o melhor estava reservado para a época 2013-14, quando o clube conseguiu o incrível feito de atingir a qualificação para a liga milionária, UEFA – *Champions League*, após terminarem a liga nacional num honroso 3º lugar. Apesar dos contratemplos vividos nas épocas mais recentes, o clube continua a honrar o seu lema: “Por Paços, Esforço e Vitória”.

#### Participações europeias FCPF:

UEFA - Europa League, edição 2009-10, 3ª Pré-Eliminatória, e edição 2013-14 Fase de Grupos;

UEFA - Champions League, edição 2013-14, Play Off.

A RIO AVE FUTEBOL CLUBE – FUTEBOL, SDUQ LDA. (adiante designada apenas por Rio Ave F.C. ou RAFC), com sede social na Rua D. Sancho I (estádio do Rio Ave F.C.), na freguesia e concelho de Vila do Conde, distrito do Porto, foi constituída por escritura pública a26 de Maio de 2013, com um capital social inicial de 250.000,00 euros da qual é sócio único o Rio Ave Futebol Clube. Esta alteração societária vem na sequência da publicação do Decreto-Lei n.º 10/2013, de 25 de Janeiro que veio estabelecer o regime jurídico das sociedades desportivas a que ficaram sujeitos os clubes desportivos que pretendam participar em competições desportivas profissionais, organizadas pela Liga Portuguesa de Futebol Profissional.

A Sociedade tem por objeto a participação na modalidade de futebol, em competições desportivas de carácter profissional, a promoção e organização de espetáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada da referida modalidade.

Apesar da sua constituição recente como sociedade desportiva, por imposição da referida legislação, o início da sua história no futebol remonta ao ano de 1939 impulsionado pela vontade, de cinco ilustres vilacondenses, de levar mais longe o nome de Vila do Conde no panorama futebolístico. A escolha do nome que viria a personalizar o sonho, não foi direta, a votos estavam mais duas opções “Vilacondense Futebol Clube” e “Vila do Conde Sport Club”, mas no final a designação Rio Ave Futebol Clube conquistou a maioria. Ao longo da sua história foram diversos os títulos, mas a chegada à divisão máxima do futebol português (I liga), na época 1979-80, marca sem dúvida o ponto de viragem na sua história. A garra do clube era evidente e a conquista na época 1983-84 da qualificação para a final da Taça de Portugal, era a prova dos sucessos que estavam para vir. O novo contexto futebolístico e a legislação vigente na época, exigiu ao clube a procura de um recinto desportivo, assim a 13 de Outubro de 1984 foi inaugurado o novo estádio do RAFC, junto aos arcos do aqueduto setecentista. Trinta anos volvidos sobre a estreia no Jamor e da inauguração do novo estádio, na época 2013-14 o RAFC jogava a final da Taça da Liga e disputava a final da Prova Rainha (Taça de Portugal). O infortúnio pela não conquista de um troféu, rapidamente foi ultrapassado pela presença nas competições europeias (UEFA – Europa League). Assim na época 2014-15 o clube encarou o desafio da Liga Europa e com a coragem e vontade de vencer que caracteriza Vila do Conde, venceu duas equipas suecas e garantiu a presença na fase de grupos da 2ª prova de clubes mais importante do mundo. Assim, a presença no principal escalão do futebol nacional, e a conquista das provas europeias colocam sem dúvida o nome do clube, bem como o da sua cidade berço, definitivamente na História do futebol.

Na sua página oficial pode ler-se: “os momentos menos bons, e também os houve, foram sempre ultrapassados pela vontade de vencer que caracteriza o clube e pelo respeito que nutrimos por todos os nossos sócios e simpatizantes”.

#### Participações europeias RAFC:

UEFA - Europa League, edição 2014-15, Fase de Grupos e Play Off, edição 2016-17 3ª Pré Eliminatória.

## **5.2. Análise económico-financeira: interpretação dos indicadores antes e após a internacionalização**

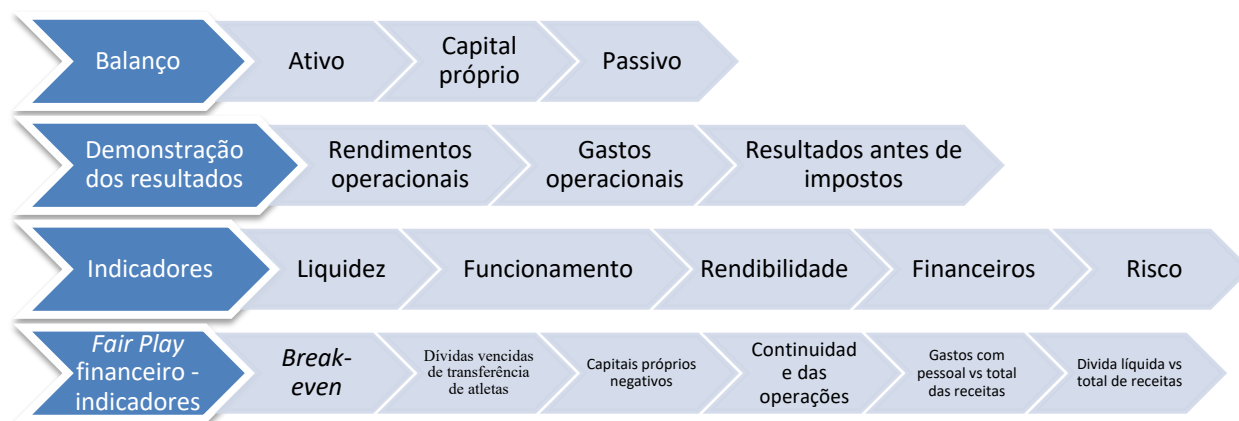
No ponto 1.3 deste capítulo, através de uma revisão de literatura, foram apresentados e explicados os indicadores económico-financeiros selecionados para o estudo de caso e que servem de base à análise do desempenho económico-financeira das sociedades em geral. Neste capítulo é apresentado um estudo de caso, de uma análise económico-financeira, de duas sociedades desportivas portuguesas: o FCPF e o RAFC. Com a análise pretende-se realizar uma apreciação do desempenho económico-financeiro, das

duas sociedades desportivas, que no período estudado viram o seu futebol internacionalizado com a participação nas competições europeias. O impacto económico-financeiro do evento, nos clubes, será objeto de análise com base em indicadores económico-financeiros.

Para uma melhor compreensão das contas, que resultam da atividade desenvolvida pelos clubes objeto de estudo, são apresentadas as demonstrações financeiras (balanço e demonstração dos resultados) que serviram de base à análise. O balanço e a demonstração dos resultados constituem os documentos de síntese mais importantes da situação de uma empresa e é sobre os mesmos que incide uma boa parte da análise económico-financeira (Bastardo & Gomes, 1991). Estes devem refletir a verdadeira situação patrimonial e a formação dos resultados (Santos, 1981). Em complemento às demonstrações financeiras, são apresentados os gráficos que permitem uma melhor apreciação da evolução do balanço e da demonstração de resultados.

Em seguida é apresentada uma tabela resumo das diversas etapas da análise.

**Tabela 10** – Resumo da análise económico-financeira do estudo de caso



## Demonstrações Financeiras:

O Balanço fornece informação sobre os recursos (ativos) que uma sociedade possui e a forma de financiamento destes, quer por capitais próprios quer alheios (Nabais, C. e Nabais, 2011). Segundo Neves, (2004), o balanço é um “documento contabilístico que expressa a situação patrimonial em determinada data”.

**Tabela 11** – Principais rubricas do Balanço do FCPF

| Rubricas                    | 2008/09   | 2009/10   | 2010/11   | 2011/12   | 2012/13   | 2013/14   | 2014/15   | 2015/16   | 2016/17   | 2017/18   |
|-----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Ativo não corrente</b>   |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| AFT                         | 1.129.712 | 1.289.379 | 1.313.399 | 1.414.477 | 1.358.207 | 2.554.153 | 3.004.253 | 3.481.120 | 5.061.750 | 5.670.269 |
| AI                          | 223.284   | 128.424   | 177.641   | 445.692   | 105.332   | 1.055.000 | 433.368   | 184.585   | 395.375   | 246.590   |
| AI - jogadores              |           |           |           | 440.645   | 97.329    |           |           |           |           |           |
| AI - outros                 |           |           |           | 5.047     | 8.003     |           |           |           |           |           |
| <b>Ativo corrente</b>       |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Inventários                 | 88.925    | 119.537   | 119.543   | 119.543   | 119.543   | 22.281    | 24.459    | 30.619    | 46.575    | 55.662    |
| Clientes                    | 2.055.138 | 1.964.328 | 2.054.453 | 1.945.236 | 3.129.929 | 1.959.359 | 1.761.279 | 1.994.847 | 1.822.347 | 1.305.985 |
| Diferimentos                |           | 31.857,37 | 4.543,38  | 11.880,34 | 32.025,86 | 23.988,20 | 10.732,12 | 74.984,72 | 74.382,10 | 72.345,36 |
| Caixa e depósitos bancários | 340.347   | 212.358   | 23.273    | 150.044   | 23.390    | 45.114    | 39.716    | 316.499   | 215.984   | 1.293     |

| <b>Capital Próprio</b>       |                |                |                |                |                |                |                |                |                  |                  |
|------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| Resultados transitados       | 1.897.418      | 1.926.427      | 720.708        | 1.437.884      | 1.079.741      |                | 408.321        | -644.933       | -11.933          | 1.383.389        |
| <b>Passivo não corrente</b>  |                |                |                |                |                |                |                |                |                  |                  |
| Financiamentos obtidos       |                |                |                |                |                | 18.577         | 35.377         | 18.726         | 355.369          |                  |
| <b>Passivo Corrente</b>      |                |                |                |                |                |                |                |                |                  |                  |
| Fornecedores                 | 549.754        | 610.994        | 387.004        | 453.858        | 437.365        | 700.090        | 459.653        | 916.887        | 2.281.394        | 970.228          |
| Acionistas/sócios            |                |                |                |                |                | 2.993.177      | 2.840.141      | 2.840.141      | 0                | 0                |
| Financiamentos obtidos       |                |                | 2.072.959      | 1.629.218      | 1.434.651      | 207.730        | 1.475.447      | 985.553        | 12.995           | 1.566.021        |
| <b>Outras contas a pagar</b> | <b>370.628</b> | <b>464.179</b> | <b>294.882</b> | <b>632.360</b> | <b>517.442</b> | <b>191.389</b> | <b>240.653</b> | <b>315.632</b> | <b>3.119.484</b> | <b>3.021.496</b> |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros

Situando-nos no calendário desportivo, o FCPF teve a sua participação nas competições europeias nas épocas desportivas 2009-10 e 2013-14. Numa primeira abordagem, a análise financeira ao total do ativo do FCPF (Anexo1) permite verificar um crescimento entre a época 2012-13, cujo valor ascendeu a 4.783.036,19 €, e a época 2016-17, com um valor máximo atingido de 7.908.577,32€. Este crescimento é justificado principalmente pelos aumentos verificados nas rubricas do AFT e AI. A rubrica dos AFT revela uma das apostas do clube, o investimento nas suas infra-estruturas, sobretudo a partir da época 2013-14 (época de internacionalização do clube com a participação na UCL e UEL). Designadamente, a bancada central, construída de raiz e aberta ao público na época 2013/14, e a colocação de um novo relvado natural com as dimensões oficiais da Liga Portuguesa de Futebol Profissional (105x68). Outro dos investimentos, este inaugurado a 3 de Março de 2018, foi a construção da bancada topo nascente (inclui os novos balneários da equipa profissional e da equipa visitante, balneários dos árbitros, sala de controle anti-doping, sala de organização de jogos, posto médico, gabinetes técnicos, lavandaria/rouparia, sala de conferências, ginásio cantina e sala de lazer), com capacidade para 2610 lugares sentados. De referir que, a determinação das vidas úteis dos ativos bem como no método de depreciação aplicado, a administração do clube faz o seu melhor julgamento para a definição dos parâmetros e considera também as práticas adotadas por associações do setor, a nível internacional.

O saldo do AI diz respeito ao plantel de futebol (direitos desportivos e económicos dos jogadores), este valorizado segundo a NCRF 6 (os ativos intangíveis são registados pelo seu custo, deduzido da amortização acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas). Os custos dos AI adquiridos refletem os benefícios económicos futuros esperados e compreendem: o preço de compra, incluindo direitos intelectuais e os impostos sobre as compras não reembolsáveis, após a dedução dos descontos comerciais e abatimentos e qualquer custo diretamente atribuível à preparação do ativo para o uso pretendido (norma contabilística e de relato financeiro - NCRF 6). Relativamente aos ativos intangíveis as depreciações são feitas em função da duração do contrato de trabalho. Focando-nos no calendário desportivo para a análise desta rubrica, a primeira internacionalização do FCPF, no período em análise, ocorreu na época 2009-10, no entanto, os investimentos no AI nos exercícios seguintes, não são relevantes. Na época 2013-14, esta rubrica fixou-se em 1.055.000,00€, maior valor alcançado no período em análise (aquisições ascenderam a 2.430.000,00€) o investimento coincide com o ano da participação do clube na UCL. Na época 2014-15 verificou-se uma diminuição da rubrica o que reflete que os investimentos realizados no plantel (90.287,17€) foram inferiores à soma dos abates (alienações) de jogadores e das amortizações do exercício. Na época seguinte 2015-16, ainda que os investimentos no plantel (229.000,00€) tenham sido superiores à época anterior, o desinvestimento (alienações) de jogadores foi superior. Relativamente às duas épocas seguintes: em 2016-17 as aquisições ascenderam a

350.000,00€, verifica-se um aumento comparativamente ao período homólogo, ao nível do investimento no plantel; na época 2017-18 verifica-se uma diminuição do investimento que ficou pelos 200.000,00€.

O saldo com clientes atingiu na época 2012-13 o valor mais elevado 3.129.928,64 € e representa valores a receber relativos aos direitos de imagem dos jogadores (cedência de jogadores), que teve nesse exercício um aumento considerável face ao período homólogo.

Finalmente, a rubrica do ativo corrente diferimentos, que contribuiu para o aumento do ativo essencialmente nas épocas 2015-16, 2016-17 e 2017-18, refere-se a comissões a agentes desportivos que, ainda que tenham sido pagas, são diferidas pela época desportiva pelo que não podem ser considerados gasto total do exercício.

Relativamente ao capital próprio, mais à frente será feita a análise à rubrica dos resultados líquidos. Em relação à rubrica de resultados transitados, é possível verificar que o clube segue uma política de não distribuição dos lucros aos sócios.

Quanto ao passivo corrente, verifica-se um aumento considerável do seu valor a partir da época 2010-11, este aumento é justificado essencialmente pela rubrica de empréstimos obtidos. O recurso à banca, porém apresenta riscos e custos elevados pelo que o clube, provavelmente por estratégia, optou pelo recurso ao sócio único em detrimento da exposição à banca. Assim, a partir do exercício 2013-14 com a passagem a sociedade desportiva, o passivo do FCPF volta a aumentar desta vez via rubrica acionistas/sócios. No exercício 2014-15 o clube volta a contrair novo empréstimo bancário pelo que o passivo corrente tem um aumento significativo e atinge os 5.609.404,12€. No exercício 2015-16 apesar de a rubrica financiamentos obtidos apresentar uma diminuição, o FCPF viu o seu passivo aumentar via rubrica de diferimentos. Este valor diz respeito a contratos de publicidade diferidos na época desportiva, pelo que não podem ser considerados rendimentos do exercício na sua totalidade. Nos exercícios seguintes o passivo total manteve o seu valor acima dos cinco milhões, atingindo no exercício 2016-17 o valor mais alto de sempre no período em análise, 5.900.445,40€. Para este aumento contribuíram os financiamentos obtidos registados no passivo não corrente (os dados disponíveis não permitem aferir se trata-se de um novo empréstimo ou renegociação com a banca do empréstimo existente no passivo corrente), mas essencialmente a rubrica de fornecedores. Este saldo que ascendeu a 2.281.394,15€ diz respeito a valores a pagar relativos aos investimentos que o clube realizou nas suas infraestruturas e que neste exercício atingiram o seu expoente máximo. Por fim, para a época 2017-18 o clube manteve o valor do passivo elevado, recorrendo mais uma vez aos capitais alheios para se financiar e assim liquidar os seus compromissos. Gráficamente o balanço apresenta-se da seguinte forma.

### Ativo, passivo e capital próprio: FCPF

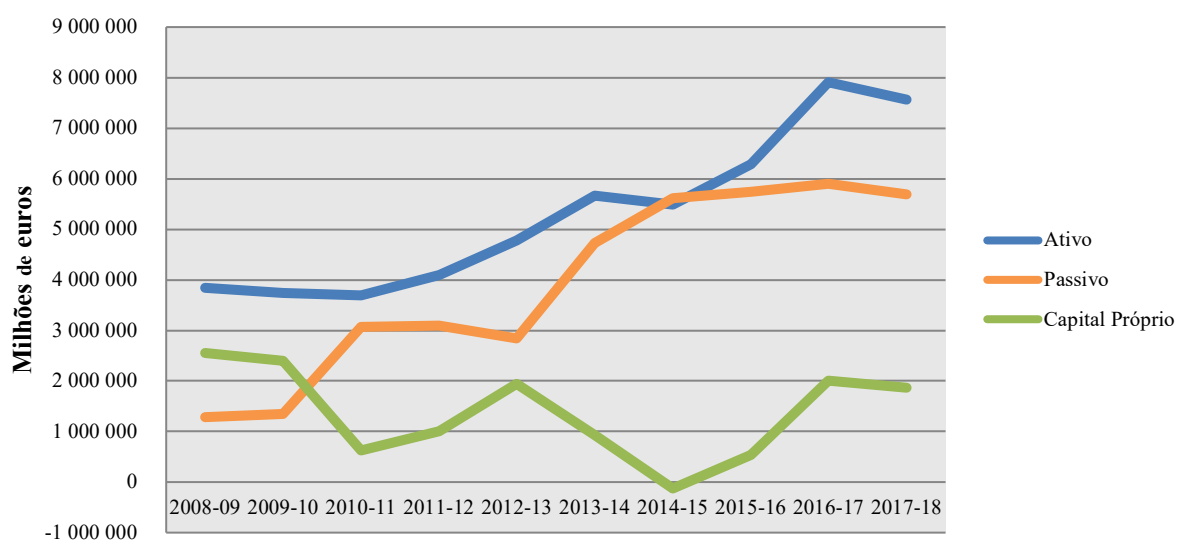


Gráfico 3 – Balanço FCPF

A tabela seguinte refere-se ao balanço do RAFC que será objeto de análise.

Tabela 12 – Principais rubricas do Balanço do RAFC

| Rubricas                      | 2008/09      | 2009/10    | 2010/11       | 2011/12        | 2012/13        | 2013/14        | 2014/15        | 2015/16          | 2016/17          | 2017/18          |
|-------------------------------|--------------|------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Ativo não corrente</b>     |              |            |               |                |                |                |                |                  |                  |                  |
| AFT                           | 1.564.523    | 1.355.229  | 1.197.249     | 1.689.548      | 1.259.178      | 227.569        | 440.973        | 647.605          | 722.728          | 1.244.610        |
| AI                            | 105.043      |            | 75.000        | 50.000         |                | 504.840        | 413.189        | 2.130.604        | 5.882.776        | 5.297.822        |
| <b>Ativo corrente</b>         |              |            |               |                |                |                |                |                  |                  |                  |
| Inventários                   |              |            | 20.352        | 20.625         | 24.041         |                |                |                  |                  |                  |
| Clientes                      |              |            | 940.711       | 5.537.042      | 2.242.579      | 273.537        | 240.164        | 1.583.458        | 2.538.584        | 694.237          |
| Diferimentos                  | 954.549      |            | 240           | 360            |                | 52.369         | 1.432          | 18.120           | 11.231           | 110.925          |
| Caixa e depósitos bancários   | 27.538       | 166.800    | 14.506        | 1.097.987      | 81.521         | 26.939         | 25.314         | 103.074          | 97.497           | 3.803.650        |
| <b>Capital Próprio</b>        |              |            |               |                |                |                |                |                  |                  |                  |
| Resultados transitados        | -2.243.348   | -2.227.272 | -2.110.038    | -1.943.913     | -1.784.735     |                | 12.926         | 23.769           | 29.091           | 9.077.872        |
| <b>Passivo não corrente</b>   |              |            |               |                |                |                |                |                  |                  |                  |
| Financiamentos obtidos        | 855.011      | 572.850    | 362.684       | 173.512        | 35.161         | 65.927         | 35.090         | 600.786          |                  |                  |
| <b>Passivo Corrente</b>       |              |            |               |                |                |                |                |                  |                  |                  |
| Fornecedores                  | 66.110       | 62.367     | 361.900       | 4.016.904      | 1.615.183      | 306.956        | 426.167        | 984.738          | 7.883.405        | 5.941.887        |
| <b>Financiamentos obtidos</b> | <b>1.969</b> |            | <b>11.091</b> | <b>212.612</b> | <b>330.218</b> | <b>221.227</b> | <b>343.088</b> | <b>1.391.369</b> | <b>3.596.528</b> | <b>3.501.321</b> |

Fonte: Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros

Situando-nos no calendário desportivo, o RAFC teve a sua participação nas competições europeias, nomeadamente na UEL, nas épocas desportivas 2014-15 e 2016-17. Numa primeira abordagem, a análise financeira ao ativo do RAFC permite verificar que na época desportiva 2011-12, 2015-16, 2016-17 e 2017-18 o ativo do clube atingiu valores consideráveis. Focamo-nos em 2011-12, o aumento do ativo justifica-se pela rubrica de clientes e espelha os seguintes acontecimentos: valores a receber pela venda dos ativos (cedência de jogadores e direitos desportivos), a estratégia definida no passado pelo clube, quanto à valorização do plantel e cuja venda continua a ser imperiosa para o equilíbrio financeiro das

contas, deu os seus frutos; valor a receber relativo às receitas com os direitos de transmissão televisiva, que continuam a ter um peso significativo.

Relativamente ao exercício 2015-16, uma época após a primeira internacionalização (participação na fase de grupos e *Poff* da Liga Europa), o aumento do valor do ativo deve-se essencialmente à rubrica dos ativos intangíveis e à rubrica de clientes. O saldo do AI diz respeito ao plantel de futebol (direitos desportivos e económicos dos jogadores), este valorizado segundo a NCRF 6 (os ativos intangíveis são registados pelo seu custo, deduzido da amortização acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas). Ainda a este respeito, de referir que os AI apenas são reconhecidos se for provável que benefícios económicos futuros atribuíveis ao ativo fluam para o clube, sejam controláveis e o seu custo possa ser valorizado com fiabilidade. No exercício, o AI ascendeu a 2.130.604,04€, as aquisições fixaram-se nos 700.000,00€, verifica-se nesta rubrica um ajustamento de conversão em 1.380.000,00€ (não foi possível aferir o motivo) e contribuiu para o aumento do AI. Em relação ao saldo de clientes justifica-se pelos créditos cedidos (*factoring*)<sup>17</sup>, e diz respeito a valores a receber a curto prazo por créditos concedidos. Esta tipologia de crédito é muito comum nos clubes de pequena dimensão, como forma de antecipar rendimentos que são certos e previsíveis tais como: receitas de bilheteira em jogos com mais afluência, contratos de publicidade, prémios de competições, são alguns desses exemplos.

No exercício 2016-17 os AI ascenderam a 5.882.775,79€, resultado do forte investimento no plantel que ultrapassou os 7.200.000,00€, esta postura arrojada reflete a estratégia definida pelo clube de investimento e desenvolvimento, mas sempre de forma sustentada e equilibrada. O clube assume claramente que o seu negócio é o futebol e neste exercício espelha-se o trabalho realizado na projeção dos seus ativos. A rubrica, outras contas a receber do ativo não corrente é o reflexo dos valores a receber essencialmente pela venda dos direitos desportivos que ascenderam a 20.990.675,25€. Em relação ao saldo de clientes, os valores a receber estão relacionados com as atividades comerciais, em particular os direitos televisivos que tiveram um aumento, comparativamente aos três exercícios anteriores fixando-se nos 2.538.583,87€.

Finalmente para a época 2017-18, as rubricas que mais contribuíram para o valor do ativo foram: o AFT, os AI, a rubrica do ativo corrente dívidas de terceiros (relativos a transferência de jogadores) e a rubrica Caixa e Depósitos Bancários. A rubrica dos ativos tangíveis ultrapassou 1.244.000,00€ reflexo da estratégia de investimento do clube designadamente: obras nos camarotes e tribunas, obras no departamento de formação, relvado do campo de treinos, túnel amovível, instalações elétricas, equipamento médico e equipamento administrativo. Em relação aos AI que ascenderam a um montante de 5.297.821,63 €, refletem uma diminuição face ao período homólogo, dado os investimentos realizados serem inferiores ao desinvestimento com a alienação de direitos desportivos dos jogadores e das amortizações do exercício. O saldo da rubrica do ativo corrente dívidas de terceiros corresponde a valores a receber relativos a transferência de jogadores. Por fim a rubrica caixa e depósitos bancários reflete o valor recebido pelo financiamento corrente obtido em regime de *factoring* que ascendeu a 3.500.000,00€.

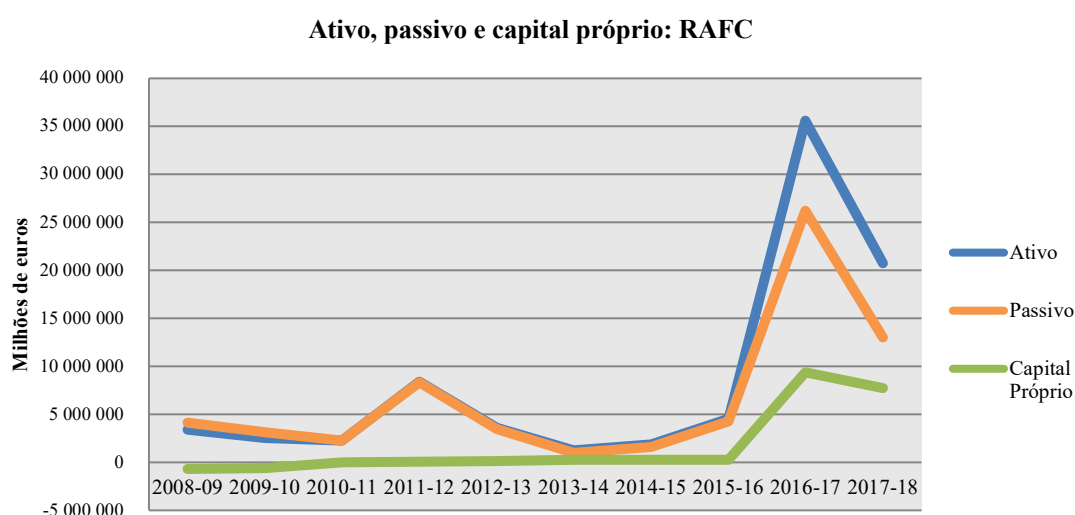
---

<sup>17</sup>Cedência de faturas não liquidadas, de vendas ou prestação de serviços, a instituições financeiras permitindo antecipar os recebimentos dos clientes (Klapper, 2004).

O capital próprio do RAFC teve um aumento significativo, durante o período em análise, atingindo na época 2016-17 os 9.377.871,52 € e no exercício 2017-18 o montante de 7.718.852,02 €. Esta melhoria significativa, comparativamente aos valores que o clube apresentou nos oito exercícios anteriores, justifica-se pelos resultados líquidos positivos atingidos na época 2016-17 no valor de 9.097.250,56 €. No exercício seguinte apesar do RL negativo, em resultado da incorporação do RL do exercício anterior na rubrica de RT, permitiu ao clube manter a rubrica do capital próprio positiva.

O passivo do RAFC aumentou significativamente na época 2016-17, essencialmente justificado pelas variações verificadas no passivo não corrente e no passivo corrente. Em relação ao passivo não corrente, a rubrica de outros credores ascendeu a 12.431.277,95€, e diz respeito a valores a pagar a fornecedores cujos prazos de vencimento são superiores a um ano, referem-se aos investimentos realizados no plantel. Relativamente ao passivo corrente, várias rubricas contribuíram para o seu aumento: a rubrica fornecedores, que diz respeito a pagamentos cujos prazos de vencimento são inferiores a um ano, o valor ascendeu a 7.883.404,78 €; a rubrica estado e outros entes públicos que reflete o valor a pagar de impostos à autoridade tributária essencialmente IRC, IRS (retenções na fonte) e IVA.

Em seguida é apresentado graficamente o comportamento do balanço.



**Gráfico 4 – Balanço RAFC**

Em suma o que mais se destaca na apreciação conjunta dos clubes, e tendo em conta as suas realidades, são as prioridades das sociedades que diferem, refletindo-se no balanço. A rubrica que mais se destaca é a dos ativos fixos. Por um lado, temos o FCPF com forte investimento no seu ativo fixo tangível (infraestruturas), valorizando assim o seu ativo por esta via, o RAFC por seu lado valoriza o ativo via investimento nos ativos fixos intangíveis (plantel).

Relativamente ao ativo fixo tangível, conforme a Tabela 13, nas últimas cinco épocas desportivas, o FCPF fez um forte investimento em infraestruturas, exigência não só da UEFA como também da Liga Portugal. O investimento ascendeu a 1.232.725€ no ano de internacionalização (2013-14), nas duas épocas seguintes verifica-se um abrandamento e em 2016-17 atinge o montante máximo de 1.956.269. O RAFC, foi mais prudente nos investimentos, uma vez que já possuía infraestruturas com as condições

mínimas exigidas, no entanto, as necessidades de renovação levaram o clube a realizar obras no ano de internacionalização (2014-15), o investimento foi de 237.666€, duas épocas após a participação nas competições fez o maior investimento no período em análise 518.701€.

No que respeita ao AI, de acordo com a Tabela 13, no ano da segunda internacionalização (2013-14), o FCPF investiu 2.430.000€ no seu plantel, nos anos seguintes o valor reduziu radicalmente e manteve-se sempre abaixo dos 350.000€. O RAFC por sua vez, no ano que antecedeu a sua primeira internacionalização (2014-15) fez um investimento de 661.050€ no seu plantel, na época seguinte 2015-16, o valor aumentou para 700.000€ e no ano da segunda internacionalização o valor investido teve um aumento significativo e atingiu o montante de 7.214.375€. Na época seguinte, o clube manteve uma postura de investimento, mas mais contida.

**Tabela 13** – Investimentos realizados em AFT (infraestruturas) e AFI (plantel) após transição para SDUQ

|             | 2013/14             | 2014/15             | 2015/16        | 2016/17        | 2017/18          | Total dos investimentos |                  |
|-------------|---------------------|---------------------|----------------|----------------|------------------|-------------------------|------------------|
| <b>FCPF</b> | Internacionalização | -----               | -----          | -----          | -----            | -----                   |                  |
|             | UCL e UEL           |                     |                |                |                  |                         |                  |
|             | AFT                 | 1.232.725           | 614.544        | 738.451        | 1.956.269        | 855.780                 | 5.397.769        |
|             | AFI                 | 2.430.000           | 90.287         | 229.000        | 350.000          | 200.000                 | 3.299.287        |
| <b>RAFC</b> | -----               | Internacionalização | -----          | -----          | -----            | -----                   |                  |
|             |                     | UEL                 |                |                |                  |                         |                  |
|             | AFT                 | 43.250              | 237.666        | 196.457        | 149.346          | 518.701                 | 1.145.420        |
|             | <b>AFI</b>          | <b>661.050</b>      | <b>178.500</b> | <b>700.000</b> | <b>7.214.375</b> | <b>806.197</b>          | <b>9.560.122</b> |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros.

Relativamente às fontes de financiamento, toda a atividade dos clubes é suportada essencialmente por capitais alheios, nomeadamente empréstimos bancários com prazos de vencimento inferiores a 1 ano. De realçar ainda que o FCPF, e por força do forte investimento em infraestruturas, viu-se forçado a recorrer também ao capital via empréstimos de sócios.

Em seguida é apresentada a Demonstração dos Resultados com as principais rubricas. A DR permite avaliar o desempenho financeiro de uma entidade, reportado a um determinado período, na medida em que fornece o montante dos resultados obtidos, bem como os fatores que contribuiriam para a sua formação (rendimentos e gastos). A DR decompõe o resultado do exercício nas suas componentes quer negativas (gastos), quer positivas (rendimentos) (Nabais, C. e Nabais, 2011). Segundo (Neves, 2004), este documento enumera os gastos e rendimentos da organização em categorias diferentes, em função da sua natureza. Para a análise das DR foram considerados os resultados operacionais com transações de jogadores e não os resultados operacionais sem transações de jogadores. Esta opção é justificada pela importância e o peso desta fonte de receita nos rendimentos destas sociedades.

**Tabela 14** – Evolução das principais rubricas de rendimentos operacionais do FCPF

| Rubricas                           | 2008/09       | 2009/10       | 2010/11        | 2011/12        | 2012/13       | 2013/14      | 2014/15       | 2015/16          | 2016/17          | 2017/18          |
|------------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|---------------|--------------|---------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>Rendimentos</b>                 |               |               |                |                |               |              |               |                  |                  |                  |
| Prestação de Serviços:             | 4.658.242     | 3.373.704     | 3.451.000      | 3.426.944      | 5.653.156     | 8.100.723    | 3.855.909     | 3.165.213        | 3.694.207        | 3.663.839        |
| Quotas                             | a)            | a)            | 194.777        | 174.938        | 162.101       |              |               |                  |                  |                  |
| Bilhetes, camarotes e cativos      | a)            | a)            | 326.232        | 116.989        | 94.399        | 172.361      | 124.635       | 111.659          | 187.551          | 250.975          |
| Competições                        | a)            | a)            | 3.395          | 2.143          |               | 4.003.361    | 603.003       | 37.293           | 44.462           | 60.795           |
| Publicidade                        | a)            | a)            | 633.767        | 280.876        | 303.026       | 383.014      | 379.777       | 439.769          | 420.513          | 220.366          |
| Direitos televisivos               | a)            | a)            | 2.120.000      | 1.836.000      | 1.800.000     | 2.040.000    | 2.000.000     | 2.500.000        | 3.026.277        | 3.000.000        |
| Direitos de imagem de jogadores    | a)            | a)            | 108.530        | 1.003.780      | 3.278.100     |              |               | b)               | b)               | b)               |
| Cedência de jogadores              | a)            | a)            |                |                |               | 1.465.000    | 748.494       | b)               | b)               | b)               |
| Outros                             | a)            | a)            | 64.371         | 12.218         | 15.530        | 36.986       |               | 76.492           | 15.404           | 131.703          |
| Vendas                             | 76.448        | 41.800        | 27.838         | 2.009          | 1.083         | 1.305        | 5.176         | 3.296            | 4.209            | 7.655            |
| Subsídios à exploração             | 631.751       | 786.624       | 279.396        | 291.211        | 434.443       | 80.601       | 20.976        | 118.182          | 130.098          | 151.134          |
| <b>Outros rendimentos e ganhos</b> | <b>71.257</b> | <b>34.233</b> | <b>108.763</b> | <b>165.402</b> | <b>85.206</b> | <b>7.564</b> | <b>24.073</b> | <b>2.047.982</b> | <b>6.518.900</b> | <b>1.858.744</b> |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros

a) Sem acesso aos dados;

b) Direitos de imagem de jogadores e cedência de jogadores passaram a ser registados na rubrica de outros rendimentos e ganhos.

Para a análise da DR, ressalve-se que até ao exercício de 2014-15, a sociedade considerava as cedências de jogadores como prestações de serviços, a partir da época 2015-16 a sociedade entendeu, por se tratar de um rendimento que não resulta da atividade, registar na rubrica de outros rendimentos e ganhos.

Centremo-nos novamente nas épocas desportivas de internacionalização (2009-10 e 2013-14), como ponto de referência para a análise da DR. Em termos de volume de negócios (inclui também subsídios à exploração e outros rendimentos e ganhos), o FCPF atingiu nas épocas de 2012-13, 2013-14 e 2016-17, os valores mais significativos, do período em análise, com 6.173.888€, 8.190.193€ e 10.347.414€ respetivamente. Na época desportiva 2012-13 os direitos de imagem de jogadores renderam ao clube 3.278.100,00€ e os direitos televisivos 1.800.000,00€. Na época seguinte (2013-14), apesar da diminuição do valor, os direitos de imagem de jogadores renderam 1.465.000,00€ e os direitos televisivos 2.040.000,00€. Contudo, nesta época o destaque vai para o encaixe de 4.003.361,00€ pela participação nas competições europeias. Em sentido contrário as receitas com o *merchandising* neste exercício e nos seguintes mantiveram-se abaixo dos 5.200,00€ alcançando o valor mais elevado no último exercício com 7.655,11€ de vendas. Relativamente a 2016-17, o montante recebido com os direitos televisivos atingiu o valor mais elevado, 3.026.277€ e as transações de jogadores (alienações e cedências) renderam ao clube 6.355.000,00€.

Focando-nos nos exercícios 2014-15, 2015-16 e 2017-18, apesar do bom desempenho desportivo do clube na época 2013-14 com a internacionalização, a participação não teve qualquer reflexo nas receitas de bilheteira, camarotes e cativos, senão vejamos pela tabela 13 a evolução dos valores: as receitas mantiveram-se abaixo dos 190.000,00€, com exceção da época 2017-18, curiosamente a época que antecedeu a despromoção à liga Ledman Pro, o clube atingiu os 250.975,00€, aparentemente a disputa pela manutenção atraiu mais adeptos ao estádio. As receitas com as competições também apresentaram uma evolução no sentido negativo, na época 2014-15 renderam 603.003€, 2015-16 atingiram o valor mais baixo após a internacionalização 37.293 e em 2017-18 ficaram-se pelos 60.795€. Em sentido contrário, os direitos televisivos tiveram um percurso ascendente ao atingir os 3.000.000,00€ em 2017-18, assim como os subsídios à exploração, 151.134€ na época 2017-18. As receitas com publicidade em 2014-15 renderam 379.777€ e atingiram o valor mais alto em 2015-16 com 439.769€, contudo na época que

antecedeu a despromoção o valor diminuiu para 220.366€, aparentemente a possibilidade de descida de divisão afastou investidores.

**Tabela 15** – Evolução das principais rubricas de gastos operacionais do FCPF

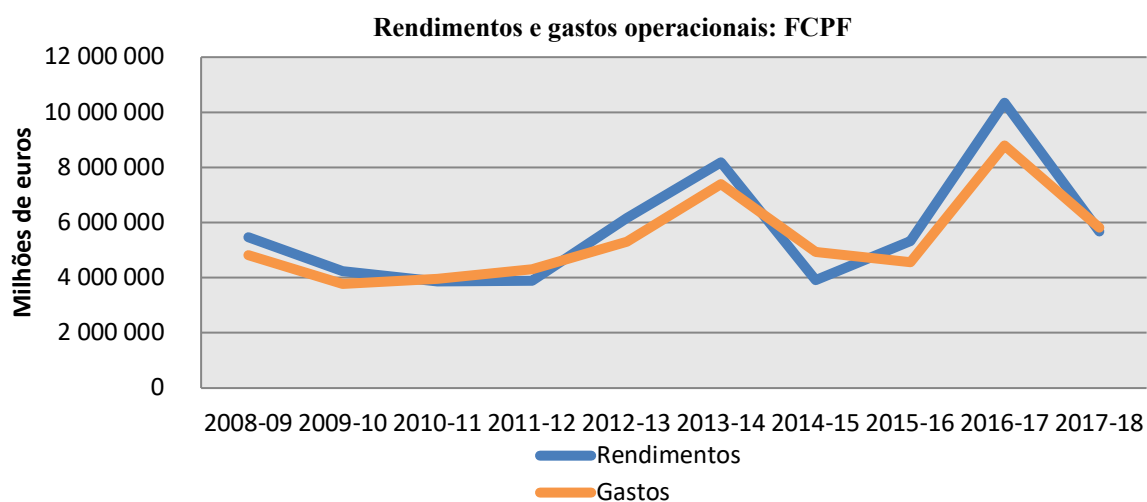
| Rubrica      | 2008/09          | 2009/10          | 2010/11          | 2011/12          | 2012/13          | 2013/14          | 2014/15          | 2015/16          | 2016/17          | 2017/18          |
|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| CMV          | 102.000          | 42.642           | 150.840          | 108.778          | 62.250           | 106.422          | 86.429           | 2.757            | 4.106            | 3.759            |
| FSE          | 707.125          | 809.276          | 884.780          | 1.124.227        | 2.197.388        | 2.109.701        | 937.169          | 1.566.941        | 5.286.728        | 1.633.753        |
| Gc/P         | 2.876.130        | 2.578.615        | 2.433.196        | 2.446.322        | 2.334.367        | 3.618.218        | 2.981.458        | 2.354.179        | 2.945.014        | 3.539.346        |
| OG           | 869.473          | 191.924          | 290.762          | 366.571          | 462.613          | 28.896           | 113.828          | 200.093          | 11.837           | 33.136           |
| GA           | 160.336          | 91.186           | 120.580          | 122.570          | 148.626          | 1.536.135        | 792.185          | 410.194          | 530.767          | 575.373          |
| <b>Total</b> | <b>4.715.064</b> | <b>3.713.643</b> | <b>3.880.158</b> | <b>4.168.468</b> | <b>5.205.244</b> | <b>7.399.372</b> | <b>4.911.069</b> | <b>4.534.164</b> | <b>8.778.452</b> | <b>5.785.367</b> |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros.

CMV: Custo das Mercadorias Vendidas; FSE: Fornecimentos e Serviços Externos; GC/P: Gastos com Pessoal; OG: Outros Gastos; GA: Gastos de Amortização

Relativamente aos gastos operacionais do FCPF, verifica-se que nos exercícios 2013-14, 2016-17 e 2017-18, os gastos operacionais ultrapassaram os 7.300.000€, 8.700.000€ e 5.700.000€ respetivamente. Relativamente à época desportiva 2013-14, ano de internacionalização, a rubrica com mais peso na estrutura de gastos foi gastos com pessoal, o valor ascendeu a 3.618.218€. Além dos encargos normais dos jogadores, neste exercício o clube processou prémios aos jogadores pelo acesso à UCL e indemnizações por cessações de contratos, o que provocou um aumento na rubrica comparativamente a exercícios anteriores. Outra rubrica de destaque, os gastos de amortização, ascenderam a 1.536.135€, justificados pelas amortizações dos jogadores numa época de forte investimento no plantel. Já no que se refere à época desportiva 2016-17, a rubrica que mais se destaca é fornecimentos e serviços externos que inclui os serviços de intermediação (comissões a agentes desportivos) e neste exercício atingiram os 3.944.459€. No que respeita ao exercício 2017-18, os gastos com pessoal atingem novamente valores elevados, justificados pelos custos avultados com cessações de contratos e rescisões antecipadas, numa época desportiva marcada pela instabilidade, com a passagem de três equipas técnicas, e a despromoção à Liga Ledman Pro.

Graficamente, as principais rubricas de rendimentos e gastos operacionais apresentam-se da seguinte forma.



**Gráfico 5** – Rendimentos e gastos operacionais: FCPF. Valores em milhões de euros.

Em relação ao RAFC,

**Tabela 16 – Evolução das principais rubricas de rendimentos operacionais do RAFC**

| Rubricas                      | 2008/09   | 2009/10   | 2010/11   | 2011/12   | 2012/13   | 2013/14   | 2014/15   | 2015/16   | 2016/17    | 2017/18   |
|-------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|
| <b>Rendimentos</b>            |           |           |           |           |           |           |           |           |            |           |
| Prestação de Serviços:        | 471.890   | 603.664   | 510.964   | 406.286   | 2.403.269 | 880.881   | 477.166   | 233.840   | 404.525    | 367.407   |
| Bilheteira                    | 233.230   | 327.271   | 204.838   | 155.805   | b)        |           | 183.960   | 232.789   | 404.423    | 367.305   |
| Outros lucros de exploração   | 238.660   | 276.393   | 306.126   | 250.481   | b)        | 880.881   | 293.206   | 1.051     | 102        | 102       |
| Vendas (merchandising)        | 750       | 14.540    | 20.064    | 13.555    | b)        | 2.439     | 55.000    | 53.368    | 44.600     | 114.175   |
| Rendimentos suplementares     | 3.825     | 47.450    | 13.960    | 84.584    | b)        |           |           |           |            |           |
| Subsídios à exploração        | 248.926   | 395.101   | 442.308   | 162.410   | 496.179   | 53.084    | 45.393    | 43.094    | 131.606    | 272.402   |
| Outros rendimentos e ganhos:  | 5.504.322 | 4.816.323 | 3.557.180 | 6.306.420 | 3.755.996 | 4.764.601 | 6.377.183 | 6.590.244 | 25.120.754 | 7.185.205 |
| Proveitos de formação         | 3.260.839 | 2.434.181 |           |           | b)        |           |           |           |            |           |
| Competições europeias         |           |           |           |           | b)        |           | 2.290.088 | 733.945   | 235.000    | 26.280    |
| Competições nacionais         |           |           |           |           | b)        |           |           | 309.194   | 88.961     | 267.927   |
| Patrocínio e publicidade      | 497.255   | 667.381   | 431.954   | 1.137.547 | b)        | 124.677   | 160.497   | 151.151   | 68.768     | 1.164.129 |
| Direitos televisivos          | 1.709.642 | 1.673.213 | 1.800.000 | 1.800.000 | b)        | 2.040.000 | 2.050.000 | 3.280.990 | 3.230.000  | 2.200.000 |
| Cedência de jogadores         |           |           | 956.839   | 401.400   | b)        | 1.225.500 | 611.000   | 210.000   | 249.000    | 35.000    |
| Venda de direitos desportivos |           |           |           | 2.650.000 | b)        | 1.319.422 | 1.161.000 | 1.736.000 | 20.990.675 | 3.070.651 |
| Indemnizações AT              |           |           |           |           | b)        | 32.706    | 66.765    | 84.607    |            | 14.033    |
| Outros                        |           |           | 348.239   | 304.731   | b)        | 22.296    | 37.833    | 80.357    | 256.350    | 136.702   |
| Outros rendimentos similares  |           |           |           |           | b)        |           |           |           |            | 145.689   |
| Royalties                     |           |           |           |           | b)        |           |           | 4.000     | 2.000      | 2.000     |
| Apostas desportivas           | 36.586    | 41.548    | 20.148    | 12.742    | b)        |           |           |           |            | 122.794   |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros

- Até à época 2011-12, as receitas eram registadas em rendimentos suplementares, para uniformizar a informação e permitir a comparação no quadro para interpretação, os valores das principais fontes de receita foram registados em outros rendimentos e ganhos;
- Falta de acesso ao relatório de gestão e às contas de exploração.

Centremo-nos novamente nas épocas desportivas de internacionalização (2014-15 e 2016-17), como ponto de referência, para a análise da DR. Note-se que o RAFC considera como prestação de serviços a venda de bilhetes para os jogos. De acordo com a tabela, em termos de volume de negócios (vendas e prestação de serviços), o RAFC teve um aumento ao longo dos últimos quatro exercícios. As receitas de bilheteira atingiram o montante máximo de 404.423€ na época 2016-17, ano da segunda internacionalização, curiosamente na época da primeira internacionalização as receitas ficaram-se pelos 183.960€. Em termos de receitas com a venda de *merchandising*, atingiram o montante máximo de 114.174,61€ na época 2017-18. No ano da primeira internacionalização (2014-15) as vendas atingiram os 55.000,00€, enquanto na segunda internacionalização (2016-17) o valor ficou-se pelos 44.600€. Os subsídios à exploração que incluem participações da UEFA tiveram um aumento significativo de 53.084€, no ano que antecedeu a primeira internacionalização (2014-15), para 272.402€ no ano seguinte à segunda internacionalização (2017-18).

Na rubrica outros rendimentos e ganhos, que inclui as restantes fontes de rendimento do clube, destacam-se: o encaixe de aproximadamente 2.300.000,00€ na época 2014-15, de prémio de participação na UEL e os direitos televisivos que nas duas épocas seguintes à primeira internacionalização ultrapassaram os 3.200.000,00€. Em termos de rendimentos o aumento mais significativo está claramente na venda de direitos desportivos, na época 2016-17 a venda de jogadores permitiu ao clube um encaixe de mais de 20.000.000,00€, a valorização dos jogadores, com a participação nas competições europeias deu os seus frutos. Ao nível do patrocínio e publicidade, o ano que antecedeu a primeira internacionalização (2014-15) rendeu 124.677€, o ano da internacionalização e o subsequente, não ultrapassaram os 161.000€ e chegou mesma a atingir o valor mais baixo de sempre, no período em análise, na época da segunda

internacionalização (2016-17) com 68.768€ de receita. Contudo, na época 2017-18 a rubrica teve um crescimento considerável e atingiu os 1.164.129€. O bom desempenho desportivo do clube não só no campeonato nacional como ao nível da participação na UEL, teve reflexo positivo nas principais fontes de receita do clube, nos últimos quatro exercícios.

**Tabela 17** – Evolução das principais rubricas de gastos operacionais do RAFC

| Rubrica      | 2008/09          | 2009/10          | 2010/11          | 2011/12          | 2012/13          | 2013/14          | 2014/15          | 2015/16          | 2016/17           | 2017/18          |
|--------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|
| CMV          | 31.920           | 58.338           | 99.444           | 116.938          | 112.671          | 97.913           |                  |                  |                   |                  |
| FSE          | 2.554.553        | 1.924.925        | 753.033          | 3.112.044        | 2.143.337        | 1.082.009        | 1.997.140        | 1.694.098        | 10.073.013        | 2.118.999        |
| G c/P        | 2.467.564        | 2.856.731        | 2.838.969        | 2.842.640        | 3.538.657        | 4.139.731        | 4.361.915        | 4.702.430        | 5.024.647         | 5.505.611        |
| OG           | 263.519          | 280.834          | 135.568          | 151.792          | 189.578          | 183.355          | 295.035          | 255.336          | 256.791           | 283.079          |
| GA           | 624.635          | 406.515          | 306.062          | 374.977          | 357.303          | 171.625          | 223.979          | 221.805          | 372.901           | 1.419.937        |
| <b>Total</b> | <b>5.942.191</b> | <b>5.527.343</b> | <b>4.133.076</b> | <b>6.598.391</b> | <b>6.341.546</b> | <b>5.674.633</b> | <b>6.878.069</b> | <b>6.873.669</b> | <b>15.727.352</b> | <b>9.327.626</b> |

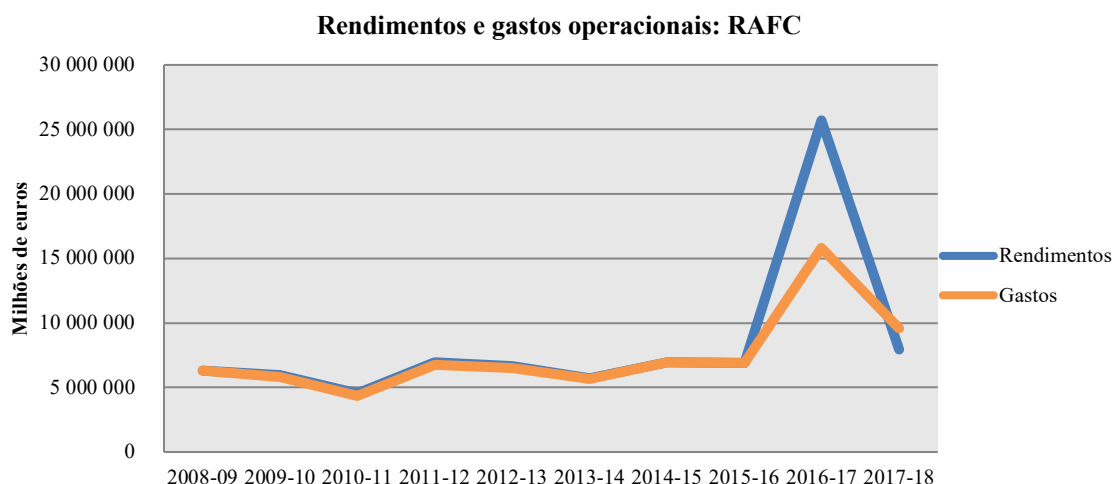
**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros.

CMV: Custo das Mercadorias Vendidas; FSE: Fornecimentos e Serviços Externos; GC/P: Gastos com Pessoal; OG: Outros Gastos; GA: Gastos de Amortização.

Relativamente aos gastos operacionais do RAFC, verifica-se que os últimos quatro exercícios em análise tiveram um aumento no que respeita a gastos, senão vejamos: no exercício 2014-15 os gastos operacionais ultrapassaram os 6.870.000€, as rubricas que mais contribuíram foram gastos com pessoal e fornecimento e serviços externos. Os gastos com pessoal, traduzem a aposta do clube na valorização do capital humano, fundamental para o bom funcionamento de toda a estrutura, não só ao nível do plantel como nos quadros técnicos. Relativamente aos FSE, o aumento do seu valor comparativamente ao exercício anterior deve-se, nomeadamente a gastos com equipamento desportivo que ascenderam a 125.651€ (no exercício anterior foi registado em CMV tendo totalizado 97.913€) e despesas com deslocações e estadas que se devem essencialmente à participação nas competições europeias. Em relação aos outros gastos, o aumento justifica-se pelo aumento das quotizações/inscrições.

Relativamente à época desportiva 2015-16, a rubrica com mais destaque diz respeito a gastos com pessoal no valor de 4.702.430€. Além dos encargos normais dos jogadores, neste exercício o clube registou 428.650€ em outros gastos, no entanto não foi possível determinar a sua origem. Apesar disso, considera-se pertinente referir o valor uma vez que o aumento foi significativo comparativamente ao ano anterior, influenciando a rubrica. No que refere à época desportiva 2016-17, a rubrica que mais se destaca é fornecimentos e serviços externos que inclui os serviços de intermediação (comissões a agentes desportivos) e neste exercício atingiram os 8.722.770€. No que respeita ao exercício 2017-18, foram os gastos com pessoal que mais contribuíram para o aumento desta rubrica, bem como os gastos com amortizações dos jogadores, resultado do investimento no reforço do plantel.

Graficamente, as principais rubricas de rendimentos e gastos operacionais apresentam-se da seguinte forma.



**Gráfico 6** – Rendimentos e gastos operacionais: RAFC.

Em suma, verifica-se uma nítida melhoria das sociedades que apresentaram um crescimento relevante nos rendimentos após a internacionalização, e que se traduziu em investimentos mas sobretudo na valorização de jogadores. As variações nos rendimentos operacionais devem-se essencialmente à venda de jogadores que no caso do FCPF, aconteceram duas e três épocas após a internacionalização. Os subsídios à exploração também tiveram o mesmo comportamento para o clube, no mesmo espaço temporal. No FCPF a tendência do comportamento das principais fontes de receita parece ser: aumento das transações com jogadores na época que antecede a internacionalização; aumento das receitas com os direitos televisivos no ano de internacionalização e seguintes; aumento assinalável e considerável das transações com jogadores duas a três épocas seguintes à internacionalização. A primeira internacionalização do FCPF não foi abordada em profundidade uma vez que os dados disponíveis não permitiam fazer grandes considerações. No entanto daquilo que foi possível obter, as alterações sentidas foram pouco expressivas, provavelmente, a crise económico-financeira que se fazia sentir, teve repercussões. Além disso o espaço temporal entre as duas internacionalizações foi grande o suficiente para, aparentemente, levar os investidores (espetadores, patrocinadores e compradores) a serem prudentes e aguardarem por mais sinais positivos.

Em relação ao RAFC, em termos de rendimentos com a transação de jogadores, o aumento substancial verificou-se duas épocas após a primeira internacionalização (inclui também a época da segunda internacionalização), aparentemente o facto de existir apenas um ano de intervalo entre as internacionalizações fez com que os compradores estivessem mais focados no clube e dispostos a adquirir jogadores. Os subsídios à exploração tiveram um crescimento substancial e atingiram o valor máximo uma época após a segunda internacionalização. As receitas com a venda de *merchandising* cresceram uma época após a segunda internacionalização, já as receitas de bilheteira tiveram um crescimento consecutivo nas duas épocas após a primeira internacionalização (inclui também a segunda internacionalização). Quanto aos direitos televisivos, tiveram um aumento nas duas épocas seguintes à primeira internacionalização, embora na época seguinte à segunda internacionalização, o valor tenha diminuído em cerca de um milhão de euros. Relativamente aos patrocínios e publicidade, verificou-se uma diminuição pouco relevante na época seguinte à primeira internacionalização e muito acentuada na época da segunda internacionalização. Porém, uma época após a segunda internacionalização o valor teve um crescimento

considerável em mais de um milhão de euros, aparentemente os investidores estavam confiantes e acreditavam no projeto do clube.

No âmbito dos gastos operacionais, as variações devem-se essencialmente a gastos com pessoal, que tem um peso determinante na estrutura geral de gastos dos clubes, as comissões e os gastos com amortizações. No ano de internacionalização, no FCPF, a tendência verificada foi o aumento dos gastos com pessoal pelos prémios atribuídos aos jogadores pela qualificação e o aumento dos gastos com amortizações dos jogadores em resultado do forte investimento no reforço do plantel. Aparentemente, duas a três épocas após a internacionalização, verifica-se o aumento do valor das comissões (rubrica FSE) pagas aos agentes desportivos pela intermediação nas transações de jogadores. Relativamente ao RAFC, as rubricas com maior peso são os gastos com pessoal, o aumento verifica-se essencialmente na segunda internacionalização e na época seguinte. As comissões por intermediação aconteceram duas épocas após a primeira internacionalização, que coincide também com a época da segunda internacionalização. Por fim as amortizações que tiveram um aumento notável, na época seguinte à segunda internacionalização, em mais de um milhão de euros.

O capital humano é sem dúvida fator chave quer nas receitas quer nas despesas dos clubes, e os resultados desportivos aparentemente um fator influenciador da movimentação desse capital. Este epicentro do capital humano e a sua influência é visível por exemplo no caso do FCPF, que na época 2017-18 em consequência da instabilidade no balneário teve um desempenho desportivo menos bom. Essa época considerada bastante atípica pelo clube não permitiu a manutenção da equipa na Liga NOS, pelo que o clube foi despromovido à Liga Ledman Pro. Por força dessa despromoção o contrato em vigor até à data com a NOS passou dos 3,5 milhões de euros para os 600 mil euros. No entanto, e apesar de todas as condicionantes, de um modo geral os clubes procuraram adaptar os seus orçamentos aos seus objetivos desportivos, e construir equipas competitivas e orçamentalmente equilibradas ajustadas às suas receitas.

**Tabela 18** – Resultado antes de impostos, impostos e resultado líquido do FCPF

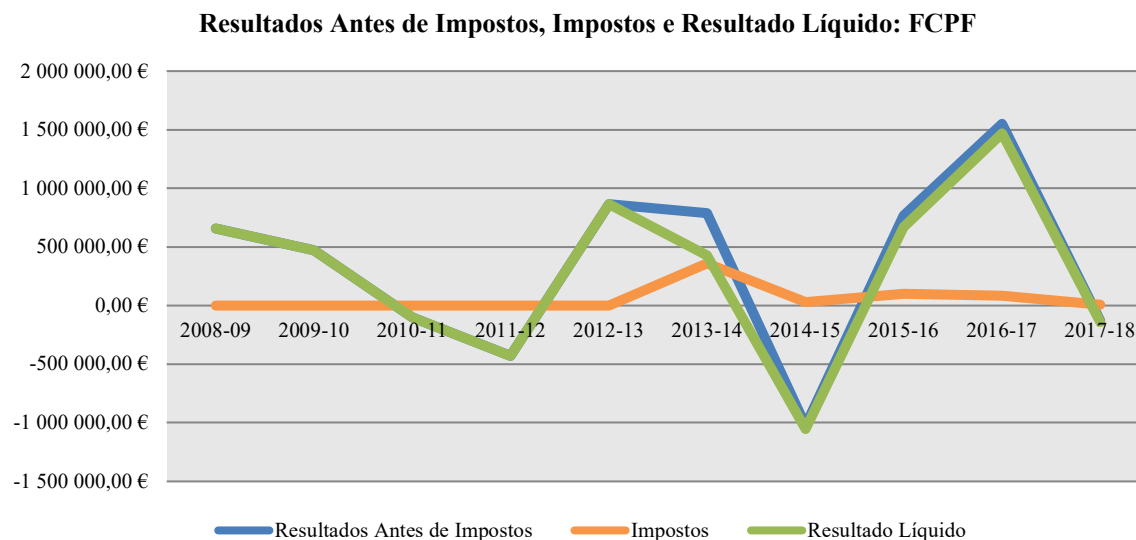
| Rubrica   | 2008/09        | 2009/10        | 2010/11         | 2011/12         | 2012/13        | 2013/14        | 2014/15           | 2015/16        | 2016/17          | 2017/18         |
|-----------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|----------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|-----------------|
| RAI       | 655.907        | 471.795        | -100.372        | -431.818        | 866.791        | 786.098        | -1.024.341        | 765.946        | 1.550.403        | -130.475        |
| Impostos  |                |                |                 |                 |                | 359.787        | 28.913            | 99.631         | 81.643           | 7.599           |
| <b>RL</b> | <b>655.907</b> | <b>471.795</b> | <b>-100.372</b> | <b>-431.818</b> | <b>866.791</b> | <b>426.310</b> | <b>-1.053.254</b> | <b>666.315</b> | <b>1.468.760</b> | <b>-138.074</b> |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros

O resultado líquido do FCPF apresenta oscilações ao longo dos dez anos em análise. Na maioria dos exercícios o clube teve resultados positivos, o destaque vai para os últimos quatro exercícios económicos cujas variações foram mais significativas, tanto no aspeto positivo como no aspeto negativo. No exercício 2014/15, o prejuízo ascendeu a -1.053.253,85€, os fatores que contribuíram para o resultado negativo foram essencialmente os gastos do exercício, que apesar de estarem em níveis aceitáveis, apresentaram-se elevados face aos rendimentos obtidos. O RL positivo de 1.468.759,86€ alcançado no exercício 2016-17, é explicado pela alienação de jogadores. Curiosamente, nas épocas seguintes às internacionalizações, o clube apresentou prejuízos, sendo que na segunda internacionalização o prejuízo foi mais elevado e ultrapassou um milhão de euros. Este dado revela a necessidade de uma boa gestão dos investimentos nos ativos, nas épocas de internacionalização e seguintes. Aparentemente, após a internacionalização, as receitas tendem a diminuir, os encargos tendem a manter-se, e os retornos dos investimentos realizados

ocorrem duas a três épocas após a internacionalização. Tudo indica que os benefícios económico-financeiros com a internacionalização não são imediatos.

Graficamente temos:



**Gráfico 7** – Resultados antes de impostos, impostos e resultado líquido do FCPF

A tabela seguinte apresenta a evolução do RL do RAFC ao longo dos últimos dez anos.

**Tabela 19** – Resultado antes de impostos, impostos e resultado líquido do RAFC

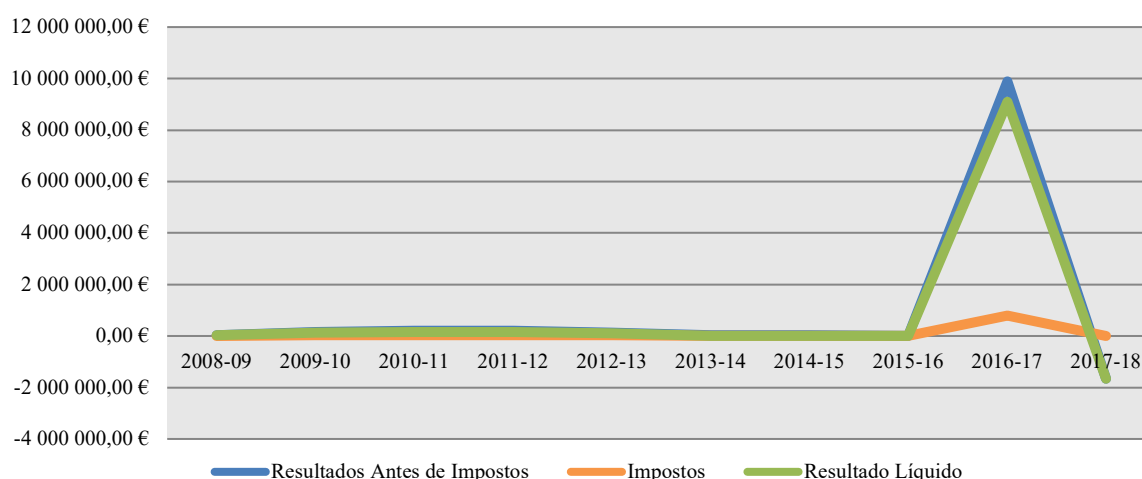
| Rubrica   | 2008/09       | 2009/10        | 2010/11        | 2011/12        | 2012/13        | 2013/14       | 2014/15       | 2015/16      | 2016/17          | 2017/18           |
|-----------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|---------------|--------------|------------------|-------------------|
| RAI       | 20.628        | 152.691        | 197.044        | 199.906        | 129.767        | 26.372        | 21.986        | 12.017       | 9.889.791        | -1.659.020        |
| Impostos  |               | 32.973         | 30.919         | 37.887         | 27.271         | 12.766        | 10.573        | 6.415        | 792.541          |                   |
| <b>RL</b> | <b>20.628</b> | <b>119.717</b> | <b>166.125</b> | <b>162.019</b> | <b>102.497</b> | <b>13.606</b> | <b>11.413</b> | <b>5.602</b> | <b>9.097.251</b> | <b>-1.659.020</b> |

**Fonte:** Relatórios e contas de 30 de Junho de cada exercício. Valores em milhares de euros

O RAFC apresentou RL positivos, consecutivos, nos últimos nove anos, com destaque para a época 2016-17 cujo RL ascendeu a 9.097.250,56€. A exceção está no último exercício do período em análise, época 2017-18 com um RL negativo no montante de -1.659.019,50€, o facto justifica-se pela elevada concentração de vendas de jogadores no exercício 2016-17 (com mais-valias significativas para a SDUQ) e a diminuição dos rendimentos. A este respeito, em Julho de 2018 foram vendidos os direitos desportivos de dois jogadores com ganhos interessantes para a SDUQ, pelo que as mais-valias serão apresentadas no exercício de 2018-19. Bastaria, portanto, que essas vendas fossem efetivadas em Junho de 2018 para que o prejuízo apurado fosse eliminado, portanto esta diferença prende-se sobretudo com questões contratuais. No ano seguinte à primeira internacionalização, e apesar do aumento dos rendimentos comparativamente à época anterior (se não considerarmos o prémio pela participação nas competições europeias), os encargos não permitiram um impacto nos resultados. A novidade está na segunda internacionalização, com os retornos dos investimentos nos ativos a acontecerem na própria época desportiva. Aparentemente o curto espaço de tempo entre as duas internacionalizações contribuiu para a boa imagem do clube no que respeita à valorização dos jogadores.

Graficamente temos:

### Resultados Antes de Impostos, Impostos e Resultado Líquido: RAFC



**Gráfico 8** – Resultados antes de impostos, impostos e resultado líquido do RAFC

A estrutura dos gastos continua a ser o fator de maior influência nos resultados e a existência ou não da venda de jogadores determinante para a obtenção de resultados positivos. A projeção de jogadores do plantel do RAFC, fruto do bom desempenho desportivo, resultou na valorização dos seus ativos e consequente obtenção de mais-valias consideráveis nas alienações. O FCPF apesar de uma fantástica época 2013-14 na UCL, demonstrou dificuldades em projetar os seus ativos e valorizá-los num curto espaço de tempo de forma a obter mais-valias e resultados positivos consideráveis, pelo que teve de suportar custos elevados com os projetos ativos (infraestruturas) e aguardar os retornos.

Para a análise económico-financeira foram selecionados os indicadores económico-financeiros considerados fundamentais para a obtenção de respostas, tendo em conta o objetivo da análise e a adequação à atividade exercida pela amostra.

**Tabela 20** – Rácios económico-financeiros selecionados para o estudo de caso

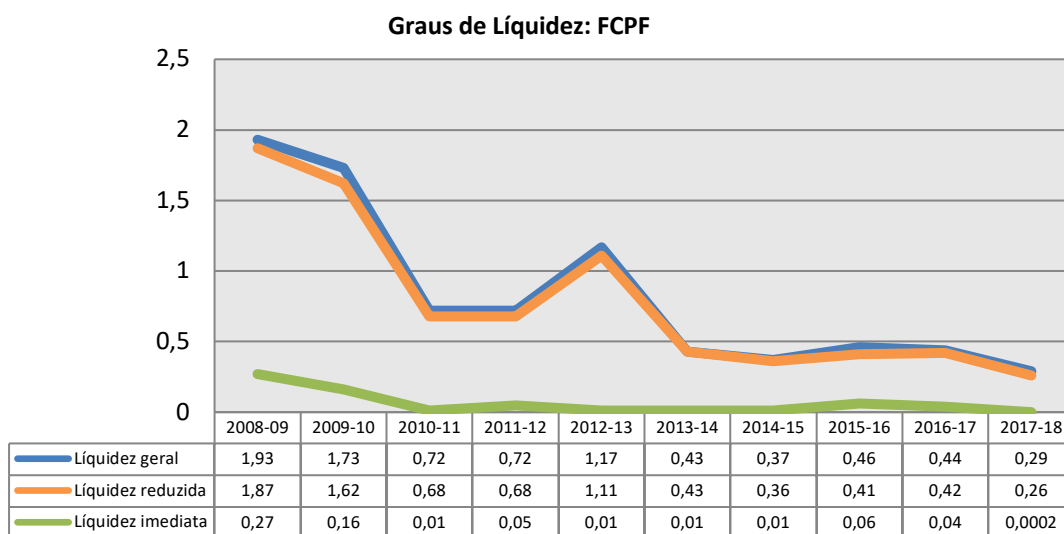
| <b>Indicador</b>     | <b>Rácio</b>                             | <b>Fórmula</b>                                                                  |
|----------------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Liquidez</b>      | <i>Liquidez geral (LG)</i>               | $(Ativocorrente)/(Passivocorrente)$                                             |
|                      | <i>Liquidez reduzida (LR)</i>            | $\frac{Meiosfinanceiroslíquidos + Clientes + Outrosdevedores}{Passivocorrente}$ |
|                      | <i>Liquidez imediata (LI)</i>            | $Disponibilidades/(Passivocorrente)$                                            |
| <b>Funcionamento</b> | <i>Fundodemaneyo (FM)</i>                | $Ativocorrente - Passivocorrente$                                               |
|                      | <i>Nec. defundodemaneyo (NFM)</i>        | $Necessidadesciclicas - Recursosciclicos$                                       |
|                      | <i>Tesourarialíquida (TL)</i>            | $Fundodemaneyo - Necessidadedefundodemaneyo$                                    |
| <b>Rendibilidade</b> | <i>Rotação do ativo (RA)</i>             | $(Vendas + Prestaçõesdeserviços)/Ativo$                                         |
|                      | <i>Rendib. líquidavendas (RLV)</i>       | $(Resultado líquido)/(Volume de negócios)$                                      |
|                      | <i>Rendib. doscapitaispróprios (RCP)</i> | $(Resultado líquido)/(Capitaispróprios)$                                        |
|                      | <i>AnáliseDupont (AD)</i>                | $RA \times RLV \times AF$                                                       |

|                   |                                       |                                                                     |
|-------------------|---------------------------------------|---------------------------------------------------------------------|
| <b>Financeiro</b> | <i>Solvabilidade (S)</i>              | <i>(Capitaispróprios)/Passivo</i>                                   |
|                   | <i>Autonomia financeira (AF)</i>      | <i>(Capitalpróprio)/(Ativototal)</i>                                |
|                   | <i>Endividamento (E)</i>              | <i>Passivo/Ativo</i>                                                |
|                   | <i>Estruturadeendividamento (EDE)</i> | <i>(Passivocorrente/Passivonãocorrente)/Passivo</i>                 |
| <b>Risco</b>      | <b>FatordeinsolvênciadeKanitz(FI)</b> | <b><math>0,05x_1 + 1,65x_2 + 3,55x_3 - 1,06x_4 - 0,33x_5</math></b> |

Fonte: Elaboração própria com base na revisão de literatura

A próxima etapa consiste em apresentar o resultado do cálculo dos indicadores selecionados, organizados de acordo com a tabela anterior. Para cada rácio calculado, relativo a cada clube, é descrita a sua evolução antes, durante e após a participação nas competições europeias. No final de cada indicador analisado, é feito um cruzamento das realidades dos dois clubes para compreender o que os une e o que cada um oferece de diferente, em termos de políticas de gestão.

O gráfico seguinte apresenta os indicadores de liquidez da sociedade desportiva FCPF, para o período em análise.



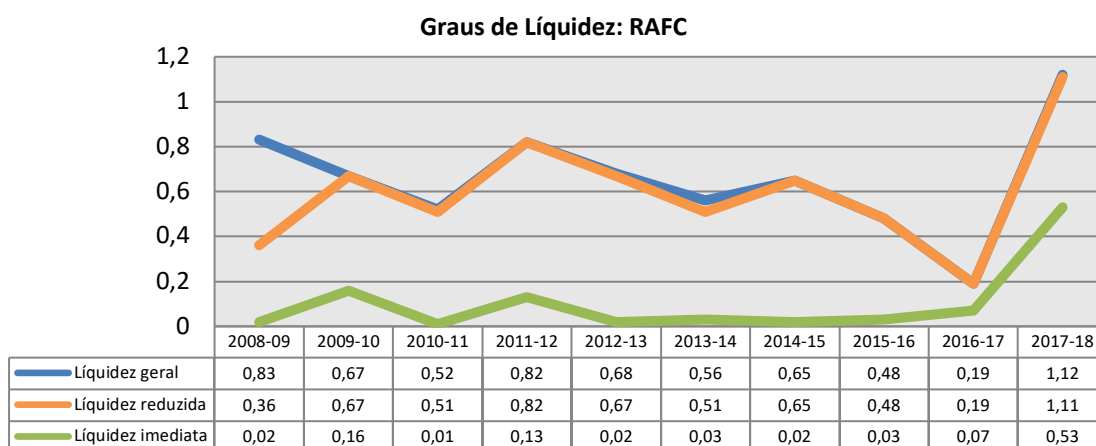
**Gráfico 9** – Liquidez geral, reduzida e imediata do FCPF

A análise ao gráfico permite verificar que a LG foi, ao longo do período em análise e até à época 2016/17, <1 (com exceção das épocas 2008-09, 2009-10 e 2012-13), o que demonstra dificuldades na liquidação dos compromissos de curto prazo. A partir da época desportiva 2012/2013 verifica-se uma descida acentuada e permanente dos valores dos rácios, com ligeiras oscilações, e na época 2017-18 atinge o valor mais baixo com 0,29, uma época após a segunda internacionalização as dificuldades de tesouraria são evidentes. A análise mais detalhada ao balanço (tabela 11) e relatório de contas, para perceber as alterações nas contas que influenciaram este resultado para lá dos parâmetros desejáveis, permite observar uma diminuição significativa na rubrica de fornecedores e de caixa e depósitos bancários. Na época 2017-

18 o clube terminou uma parte das obras do estádio, e de acordo com a informação do relatório de contas, para a realização dessas obras o clube não recorreu a financiamento, apenas contou com os capitais próprios da sociedade. Esse dado pode justificar a redução do valor das disponibilidades e da rubrica de fornecedores comparativamente ao exercício anterior, a conjugação destes acontecimentos justifica os valores excepcionais dos indicadores.

Em relação à LR, os dados permitem verificar que tirando a época 2012-13 cujo rácio atingiu 1,11, o clube apresentou valores muito abaixo do desejável a partir desse exercício económico. No entanto os valores andam próximos da LG o que significa o pouco peso das existências para o clube. Por último, a análise à LI do clube permite constatar que a capacidade do clube para responder a dívidas imediatas esteve entre 0,02 % (Época 2017-18) e 27% (Época 2008-09). Valores reduzidos e próximos de zero indicam que o clube fez uma boa gestão dos meios líquidos e não permitiu grandes quantias de dinheiro “paradas”. No entanto numa outra perspetiva, um acontecimento imprevisto que exija meios líquidos imediatos, obriga o recurso a capitais alheios.

Em relação ao RAFC, o gráfico seguinte apresenta os valores dos indicadores de liquidez para o período em análise.



**Gráfico 10** – Liquidez geral, reduzida e imediata do RAFC

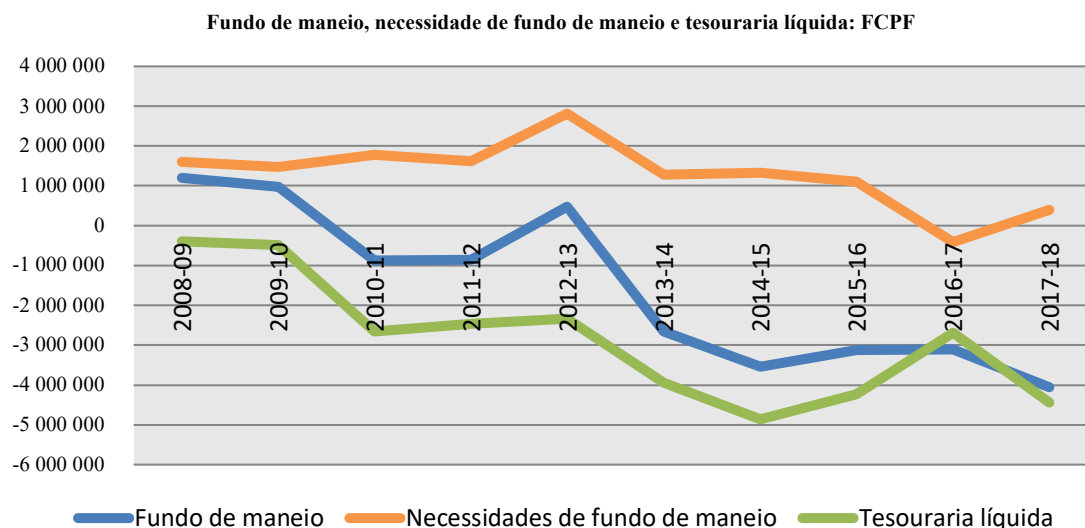
A análise ao gráfico permite verificar que a LG foi, ao longo do período em análise e até à época 2016/17, <1, o que demonstra dificuldades na liquidação dos compromissos de curto prazo. Apesar disso, o indicador foi constante e manteve-se sempre >0,50 com exceção das épocas 2015-16 e 2016-17, apresentando um rácio de 0,48 e 0,19 respetivamente. A análise mais detalhada ao balanço (tabela 12) e aos relatórios de contas, para perceber as alterações nas contas que influenciaram estes resultados, permite observar um aumento na rubrica de financiamentos obtidos de curto prazo, na época 2015-16, o que indicia a necessidade de recurso a terceiros para o clube se financiar. Em relação à época 2016-17, a análise ao balanço detalhado permite verificar um aumento no passivo corrente, sobretudo na rubrica fornecedores, estado e outros entes públicos e financiamento obtido. De acordo com o relatório de contas, o clube realizou obras nas suas infraestruturas, pelo que resultou no aumento das suas dívidas. Por outro lado, o clube teve um lucro contabilístico de 9.097.250,56 € o que provocou o aumento de impostos de curto prazo a pagar ao estado. Finalmente, o recurso ao capital alheio resultou no aumento da rubrica de

financiamento obtido. A conjugação destes acontecimentos pode justificar os valores excepcionais dos indicadores.

Em relação à LR, os dados permitem verificar que tirando a época 2017-18 cujo rácio atingiu 1,11, o clube apresentou valores muito abaixo do desejável. A proximidade dos valores entre LR e LG, indica que as existências têm pouco peso no ativo do clube. Por último, a análise à LI do clube permite constatar que a capacidade do clube para responder a dívidas imediatas esteve entre 1% (época 2010-11) e 16% (época 2009-10), a exceção verificou-se na última época em análise com 53% (época 2017-18) de capacidade. Este aumento justifica-se pelo aumento das disponibilidades comparativamente ao ano anterior, e pela redução no passivo corrente sobretudo na rubrica de estado e outros entes públicos, provavelmente a liquidação dos impostos devidos relativos ao exercício anterior. Esta não é, no entanto, a situação ideal, conforme referido anteriormente, elevados montantes em disponibilidades indiciam falta de aplicação ou investimento por parte da gestão da sociedade.

Em suma, verificam-se dificuldades de tesouraria, em ambos os clubes, após a internacionalização. A exceção está no caso do RAFC, que na época seguinte à segunda internacionalização apresentou uma liquidez geral superior a 1, o que reflete capacidade para satisfazer as necessidades de curto prazo. Também é possível verificar que para estas sociedades desportivas o peso das existências ainda não é muito significativo. A venda de *merchandising* apresenta pouca expressão, apesar de ambos os clubes possuírem lojas oficiais de venda e da aposta no marketing promocional.

O gráfico seguinte diz respeito aos indicadores de funcionamento do FCPF.

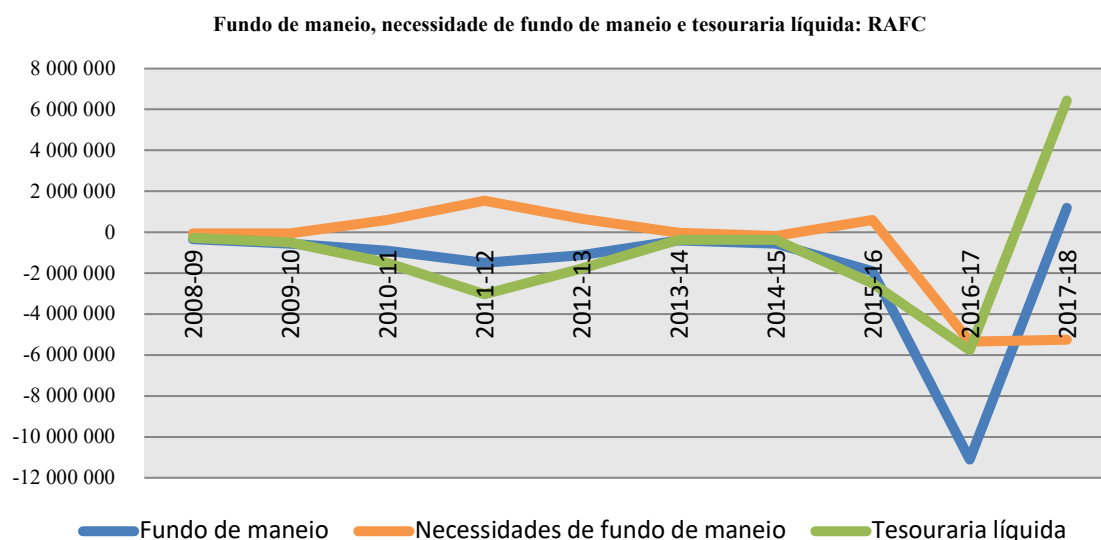


**Gráfico 11** – Fundo de maneiio, necessidade de fundo de maneiio e tesouraria líquida: FCPF

Conforme se observa no Gráfico 5, o FCPF seguiu nos últimos anos uma política de FM negativa, exceto nas épocas 2008-09, 2009-10 e 2012-13, que se verifica ser positivo. Verifica-se uma ausência de estabilidade dos fundos que financiam a atividade de curto prazo. Este rácio corrobora a informação dada pela análise ao rácio de LG no que toca às dificuldades de tesouraria. Em relação às NFM, ao longo da década o FCPF apresentou valores positivos, com exceção da época 2016-17, e superiores ao FM portanto, o clube apresenta carências de financiamento do seu ciclo de exploração. Pela análise ao Gráfico

11, a linha negativa da tesouraria líquida confirma a insuficiência de FM. Esta situação para ser ultrapassada pode conduzir ao recurso de financiamento com prazos mais alargados para liquidar os compromissos de curto prazo, no entanto essa operação tem custos acrescidos para o clube. Uma tesouraria líquida negativa constitui um fator de risco para o clube pelo elevado grau de dependência de capitais alheios.

Em relação ao RAFC, o gráfico seguinte apresenta os indicadores de funcionamento.

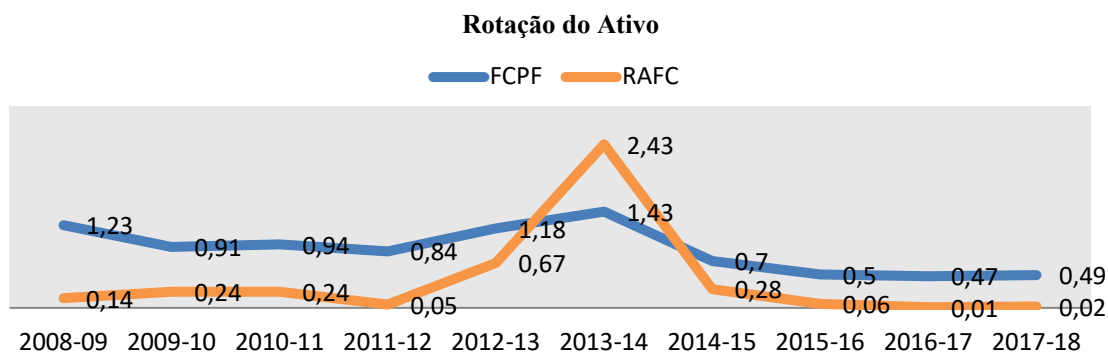


**Gráfico 12** – Fundo de maneo, necessidade de fundo de maneo e tesouraria líquida: RAFC

Igual política de FM negativo verifica-se no RAFC, com exceção da última época desportiva 2017-18, onde é visível um crescimento considerável comparativamente à época anterior onde o indicador atingiu um valor negativo superior a 10.000.000 euros. Assim verificam-se dificuldades em equilibrar a receita gerada a curto prazo e a liquidação das obrigações de curto prazo. Em relação às NFM foram positivas, apesar de os valores serem reduzidos e próximos de zero, com exceção das épocas desportivas 2009-10 a 2012-13 e 2015-16. Verifica-se uma melhoria considerável nas duas últimas épocas desportivas reforçada pela linha da tesouraria líquida que é positiva. A análise ao balanço da última época permite justificar a TL positiva com o aumento do ativo corrente na rubrica relativa a transferência de jogadores.

De um modo geral, na época seguinte à internacionalização os clubes apresentaram um FM negativo, no entanto, no caso do RAFC, verificou-se a sua recuperação uma época após a segunda internacionalização. Em ambos os clubes as NFM apresentam-se superiores ao FM, pelo que existe necessidade de financiar o ciclo de exploração já que este não se financia por si só, o recurso ao financiamento de curto prazo é inevitável e já foi sendo confirmado ao longo desta análise na rubrica de financiamentos obtidos. A tesouraria líquida negativa foi constante no período em análise, em ambos os clubes, com a exceção do RAFC na época 2017-18 o que reflete o aumento do FM e das NFM.

Quanto aos indicadores de rentabilidade, a apresentação gráfica dos rácios é simultânea para as duas sociedades desportivas, tendo em conta o tipo de informação que fornecem e a possibilidade de cruzamento das duas realidades.



**Gráfico 13** – Rotação do ativo: FCPF e RAFC

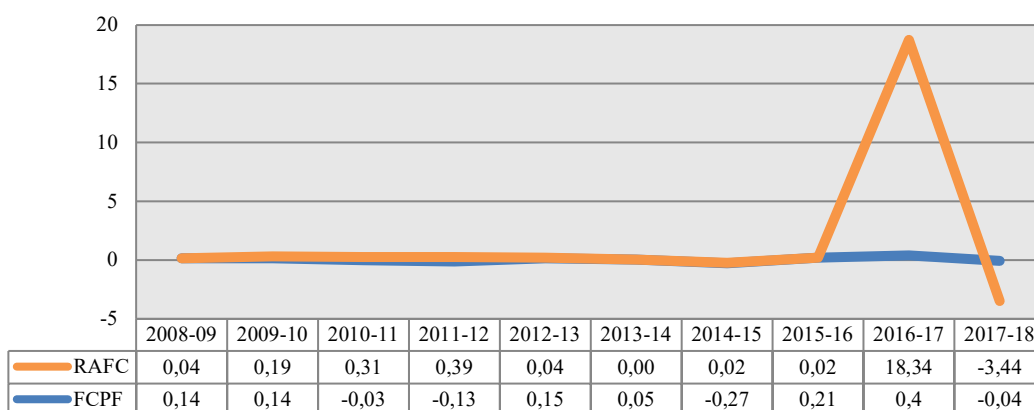
A rotação do ativo, um dos rácios que constitui a Análise Dupont e que será objeto de análise mais à frente, apresenta-se claramente diferente para as duas sociedades. Em relação ao FCPF, é visível o seu comportamento no sentido crescente, embora com oscilações, até 2013-14 onde atinge um valor máximo de 1,43, já os últimos quatro exercícios são no sentido decrescente. A análise mais detalhada a cada época desportiva permite aferir o seguinte: a evolução negativa deste indicador justifica-se pela alteração do critério de registo contabilístico das cedências de jogadores. Até à época 2014-15 estas operações eram consideradas como prestação de serviços, a partir deste exercício passaram a ser consideradas na rubrica outros rendimentos e ganhos, portanto a leitura do indicador fica deste modo comprometida. No entanto, é possível verificar que na época 2014-15 o valor apresentado (0,70) é inferior a um ou seja, o capital investido não gerou rendimentos, o volume de negócios não foi acompanhado pela evolução do ativo na mesma proporção. Podemos então considerar que na época seguinte à participação do clube nas competições internacionais (UCL), o impacto ainda não se fazia sentir ao nível deste indicador.

Relativamente ao RAFC, ao contrário do FCPF, durante todo o período em análise contabilizou as operações com jogadores na rubrica outros rendimentos e ganhos, pelo que mais uma vez a análise fica comprometida, não sendo possível fazer a sua leitura de forma adequada.

Em jeito de conclusão, tendo em consideração a natureza do negócio dos clubes de futebol, e a forma de contabilização, onde as vendas são apenas uma parte extra da sua atividade e na rubrica de prestações de serviços nem sempre são contabilizadas as transferências ou cedências de jogadores, a publicidade, os patrocínios, os subsídios, os prémios de participação em competições, não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

A rentabilidade líquida das vendas apresenta-se graficamente da seguinte forma

### Rendibilidade líquida das vendas

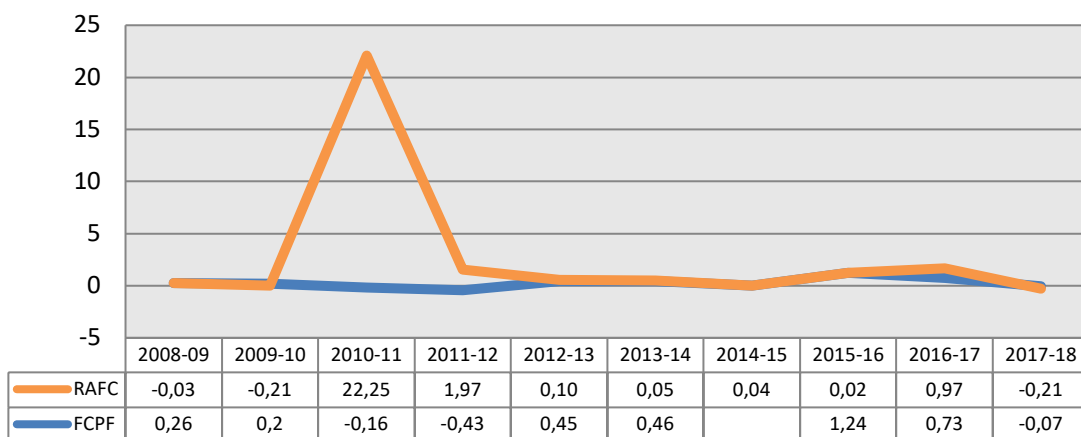


**Gráfico 14** – Rendibilidade líquida das vendas: FCPF e RAFC.

Assim como a rotação do ativo, também a interpretação deste indicador fica comprometida. O rácio contempla no denominador o volume de negócios (vendas e prestação de serviços) como rendimento, no entanto e como já foi referido anteriormente as principais fontes de receita dos clubes são registadas na rubrica outros rendimentos e ganhos. Por esse motivo, não será realizada qualquer interpretação ao indicador uma vez que não traduz a realidade dos rendimentos.

Relativamente à rendibilidade dos capitais próprios, o gráfico seguinte espelha a sua evolução.

### Rendibilidade dos capitais próprios



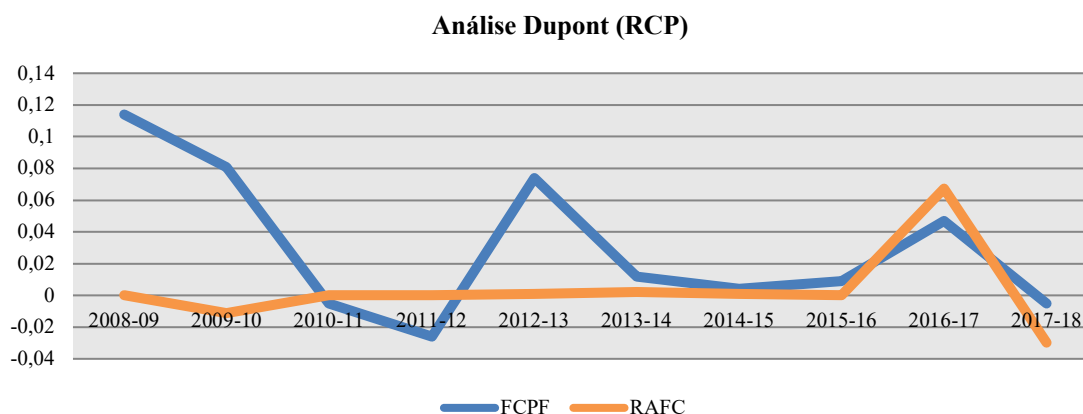
**Gráfico 15** – Rendibilidade dos capitais próprios: FCPF e RAFC

Ressalve-se que, para a elaboração do gráfico não foi considerada a época desportiva 2014-15 do FCPF onde as rubricas do RL e do CP se apresentaram negativas invalidando o rácio. Tendo em conta que quanto mais elevado for este indicador mais atrativa é uma sociedade para o investimento, a análise ao gráfico permite verificar que o FCPF teve o melhor exercício na época 2015-16 com 124% de capacidade para remunerar de forma eficiente os seus investidores. Um ano depois de apresentar capital próprio negativo, indicativo de provável falência técnica, o clube recupera e apresenta um RL positivo superior a 666.000€, os rendimentos obtidos com a cedência de jogadores foram fundamentais para esta recuperação. Verifica-se que nas duas e três épocas após a segunda internacionalização o clube consegue

alguma estabilidade nos resultados que se mantém até á época de despromoção, atirando o indicador para valores negativos. Em relação ao RAFC e focando nas épocas que antecederam e sucederam à internacionalização, apesar dos valores positivos a capacidade de remuneração dos investidores é reduzida. A exceção está na época 2016-17 (segunda internacionalização), com 97% de capacidade de retorno o clube apresenta-se atrativo aos investidores. A venda de direitos desportivos contribuiu fortemente para a melhoria dos resultados do exercício. A época seguinte apesar de apresentar um indicador negativo por via do RL negativo, justifica-se pela concentração de venda de jogadores na época anterior e com vendas realizadas nessa época mas que só serão concretizadas na época 2018-19.

Em suma, os resultados com as transações de jogadores contribuem definitivamente para o equilíbrio dos resultados líquidos dos clubes. Esta dependência das transações dos jogadores e da sua real concretização pode causar desequilíbrios pontuais, o caso do FCPF que na época desportiva 2014-15 apresentou um capital próprio devedor em 126.943€, e por ser inferior a metade do total do capital realizado de acordo com o código das sociedades comerciais, obrigou a sociedade a tomar uma posição nomeadamente a realização de prestações acessórias/instrumentos de capital. A sazonalidade dos rendimentos pode também influenciar, de forma negativa, a tomada de decisão dos investidores, caso tenham em consideração apenas o valor do indicador.

Finalmente, a análise Dupont apresenta-se graficamente da seguinte forma:



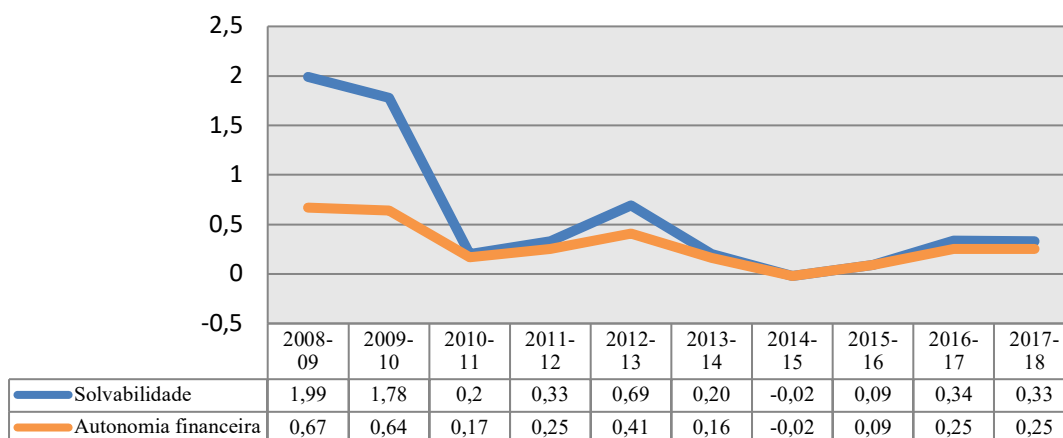
**Gráfico 16** – Análise dupont: FCPF e RAFC

A análise Dupont, tendo em conta que considera para o seu cálculo a rotação do ativo e a rendibilidade líquida das vendas, que não foram calculadas por não ser possível (conforme explicado anteriormente no respetivo gráfico), fica também comprometida a interpretação deste indicador.

Os gráficos seguintes dizem respeito aos indicadores financeiros. Dada a importância da informação que estes rácios fornecem, a análise gráfica será feita clube a clube, para uma abordagem mais profunda e detalhada. No final de cada indicador será feito o cruzamento das duas realidades.

O gráfico seguinte apresenta os indicadores financeiros de solvabilidade e autonomia financeira do FCPF.

### Solvabilidade e Autonomia financeira: FCPF

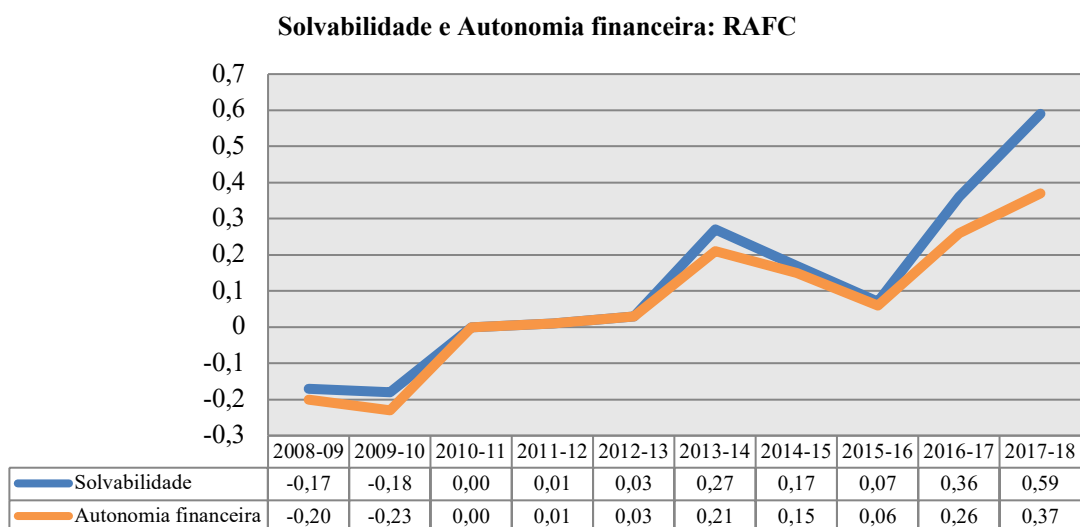


**Gráfico 17** – Solvabilidade e autonomia financeira: FCPF

No âmbito do indicador de solvabilidade é de salientar a perda de capacidade do clube em solver os seus compromissos de longo prazo, por via do capital próprio e a forte dependência dos credores. Nos exercícios seguintes à segunda internacionalização (2014-15 e 2015-16) o indicador atingiu mínimos históricos, no período em análise. Relativamente ao exercício 2014-15, o indicador da solvabilidade apresenta um valor negativo de -0,02 justificado por duas variações: o RL negativo de -1.053.253,85€ que contribuiu para um total de capital próprio negativo em -126.943,36€; e o aumento dos financiamentos obtidos que ascendeu a 1.475.446,89€ influenciando o total do passivo. Em relação ao exercício 2015-16, apesar do valor do capital próprio ser positivo em 539.372,06€, resultado de um RL positivo de 666.315,42€, o passivo teve um aumento por conta das rubricas de fornecedores e diferimentos. O montante das dívidas a fornecedores diz respeito a valores a pagar, o aumento das comissões a agentes desportivos pode estar na origem do crescimento desta rubrica. O saldo da rubrica diferimentos, diz respeito a contratos de publicidade, aparentemente são valores recebidos de contratos de publicidade para a época desportiva pelo que não podem ser reconhecidos, pela totalidade, como um rendimento do exercício. Em relação aos exercícios de 2016-17 e 2017-18 verifica-se uma recuperação do valor do indicador, apesar de o passivo não apresentar diminuições significativas, no entanto o RL positivo de 1.468.759,86 € alcançado na época 2016-17, permitiu melhorar o indicador para os 34% e manter o rácio de solvabilidade praticamente no mesmo valor (33%) no exercício seguinte, devido à incorporação do RL em resultados transitados.

Como complemento à solvabilidade, o indicador de autonomia financeira, permite confirmar o sentido descendente da capacidade do clube em financiar o seu ativo com capitais próprios. Esta diminuição teve início na época 2014-15 com um valor negativo de -2%, sendo que a partir de 2015-16 é visível a recuperação, ainda que reduzida. Esta incapacidade de financiar o ativo resulta numa grande dependência em relação aos credores, situação que, para além dos riscos inerentes, é desvantajosa na negociação de novos financiamentos (Correia, n.d.). Em relação às épocas 2016-17 e 2017-18, a solvabilidade abaixo dos 50% traduz uma capacidade reduzida do clube em solver as dívidas via capitais próprios.

Em relação ao RAFC, o gráfico seguinte apresenta os indicadores financeiros.



**Gráfico 18** – Solvabilidade e autonomia financeira: RAFC

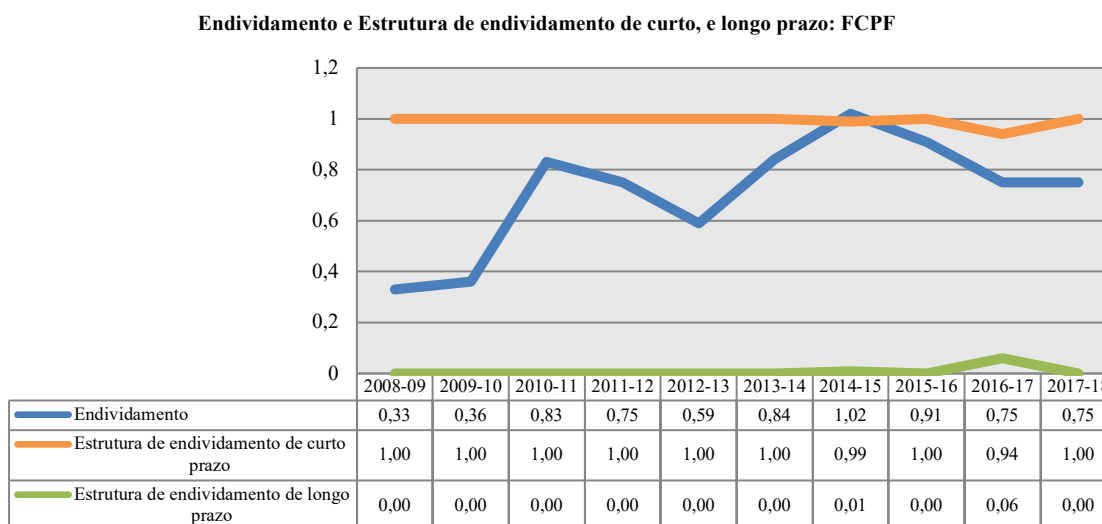
No âmbito do indicador de solvabilidade, o RAFC, apresenta uma trajetória maioritariamente ascendente com destaque para os exercícios 2016-17 e 2017-18 atingindo 36% e 59% respetivamente. Focando no exercício 2014-15 (época da primeira internacionalização) e 2015-16, época que antecede a segunda internacionalização, verifica-se uma interrupção do ciclo ascendente. A diminuição em 2014-15 justifica-se pelo aumento transversal de todas as rubricas do passivo corrente em particular a rubrica de outras contas a pagar, que incluiu fornecedores de investimento e acréscimos de gastos (relativos a férias e subsídios de férias a pagar ao pessoal e comissões). Em relação a 2015-16 as rubricas que mais contribuíram para a diminuição do indicador foram os financiamentos obtidos correntes e não correntes, e os diferimentos relativos a rendimentos a reconhecer. Relativamente aos exercícios que se destacam pela positiva, o resultado líquido positivo no exercício 2016-17 (9.097.250,56€) e a sua incorporação em resultados transitados permitiu manter um capital próprio de 7.718.852,02€ no exercício seguinte, ainda que o RL tenha sido negativo, influenciando assim positivamente o rácio de solvabilidade. Em relação ao passivo verifica-se uma redução em relação ao período homólogo, dos saldos das rubricas de outros credores, fornecedores e estado e outros entes públicos o que reflete uma diminuição dos valores a pagar a terceiros. Como complemento à solvabilidade, o indicador de autonomia financeira, permite confirmar o sentido maioritariamente ascendente da capacidade do clube em financiar o seu ativo com capitais próprios, interrompido nas épocas 2014-15 e 2015-16 pelos motivos já explicados no início da análise. Esta capacidade de financiar o ativo diminui a dependência em relação aos credores, situação que, é vantajosa na negociação de novos financiamentos.

Em suma, ambas as sociedades apresentam uma solvabilidade abaixo dos 0,5 com a exceção do FCPF cujo rácio atingiu na época 2012-13 os 69%, o melhor ano de sempre no que respeita ao rácio. Após duas épocas desportivas com resultados negativos e três épocas após a primeira internacionalização, O resultado líquido atingido nesse exercício, em parte justificado pelo aumento considerável dos rendimentos com direitos de imagem de jogadores, permitiu ao clube alcançar um nível de menor risco de

incumprimento, junto dos seus credores. O RAFC por sua vez, no exercício 2017-18, uma época após a segunda internacionalização, atingiu o melhor valor de sempre, no período em análise, com 59% de solvabilidade ainda assim longe do desejável. Esta melhoria é justificada em parte pela redução em 76% do passivo não corrente, que diz respeito a dívidas de médio e longo prazo.

Um indicador de solvabilidade inferior a 0,50 reflete uma reduzida capacidade dos clubes em solverem as suas dívidas a médio e longo prazo via capitais próprios e indica que o financiamento das atividades é efetuado com recurso a capitais alheios o que aumenta os encargos financeiros. Apesar disso, o RAFC conseguiu manter este indicador positivo, ao longo dos últimos oito anos, ao contrário do FCPF que no exercício 2014-15 após uma internacionalização, atingiu um valor negativo de -2%, indicativo de falência técnica. O RAFC demonstra eficiência na aplicação dos seus recursos e uma melhoria entre as fontes de financiamento e a sua aplicação, o que se traduz em estabilidade financeira. O FCPF por seu lado, demonstrou dificuldades apesar da recuperação nos dois últimos exercícios. É de exaltar contudo que, apesar de os momentos desportivos dos clubes serem diferentes no último exercício em análise, já que o FCPF em resultado de um desempenho desportivo menos positivo tenha sido despromovido à Liga Ledman Pro, no final ambos os clubes conseguiram manter o equilíbrio financeiro.

Em termos de endividamento e estrutura de endividamento de curto e longo prazo, apresenta-se abaixo graficamente o comportamento dos indicadores do FCPF.

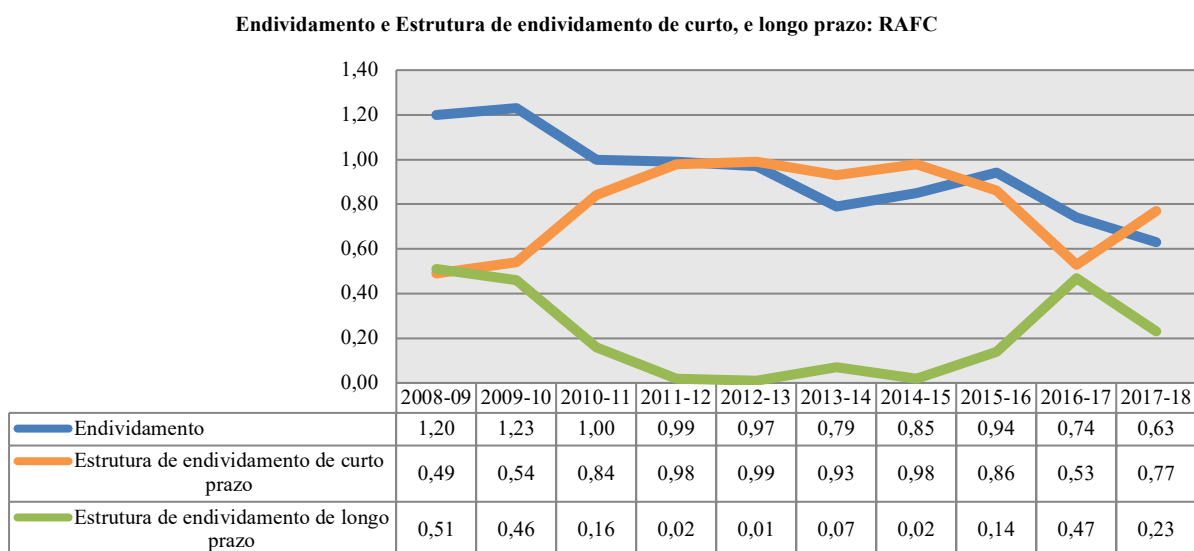


**Gráfico 19** – Endividamento, estrutura de endividamento de curto e longo prazo: FCPF

A análise ao gráfico permite verificar, que nos últimos anos, a intensidade com que a sociedade recorreu a capitais alheios aumentou. Na época 2014-15 o endividamento atingiu o valor máximo (102%), justificado pelo aumento das rubricas do passivo corrente: sócios e financiamentos obtidos. As operações com as partes relacionadas (Futebol Clube Paços de Ferreira, sócio único da sociedade desportiva), ascenderam a 2.840.000,00€ na época 2013-14 (época de internacionalização), mantendo-se o valor em dívida até ao exercício 2017-18 sem nunca baixar dos 2.700.000,00€. O saldo em dívida relativo a financiamentos obtidos era no exercício de 2014-15 de 1.475.446,89€. O FCPF apresenta percentagens de

endividamento acima do aceitável (66%), pelo que representa maior risco para os seus credores já que está em risco de falência técnica. A estrutura de endividamento permite perceber que os capitais alheios presentes na estrutura de endividamento do clube são de curto prazo (passivo corrente), o que provoca uma maior pressão sobre a tesouraria da sociedade.

Em relação ao RAFC, o gráfico seguinte ilustra o comportamento do indicador de endividamento e estrutura de endividamento de curto e longo prazo.



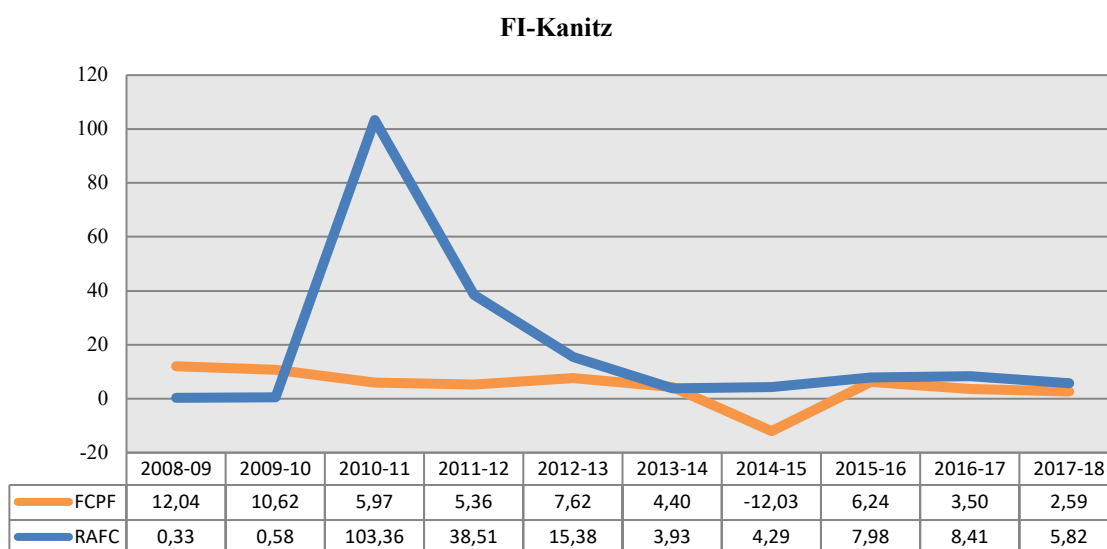
**Gráfico 20** – Endividamento, estrutura de endividamento de curto e longo prazo: RAFC

A análise ao gráfico permite verificar a trajetória descendente no que respeita ao recurso a capitais alheios, apesar de os valores estarem acima do desejável (66%). A sociedade desportiva apresenta um indicador elevado nos primeiros três anos, justificado essencialmente pela rubrica do passivo não corrente e financiamentos obtidos. Em 2005 o clube contraiu um empréstimo bancário para saldar dívidas ao estado, provocando assim constrangimentos neste indicador. No entanto, e com o vencimento desse empréstimo em 2011, é possível verificar melhorias no indicador, ainda que pouco significativas. A estrutura de endividamento permite perceber que os capitais alheios presentes na estrutura de endividamento são maioritariamente de curto prazo, apesar de se verificar também o recurso a capitais alheios de longo prazo, que traduzem a situação favorável do clube para a negociação com a banca. Nos últimos exercícios, ainda que o clube tenha recorrido a capitais alheios via empréstimos bancários, a valorização dos seus ativos através dos investimentos em AFI e os valores a receber relativos a venda de direitos desportivos, permitiram manter o indicador numa trajetória descendente, alcançando um nível desejável na época 2017-18 com 63% de endividamento.

O recurso ao capital alheio, como forma de financiar a atividade, é comum às duas sociedades desportivas, no entanto os contextos e condições diferem. Por um lado, temos o FCPF com dificuldades em valorizar os seus ativos, o que contribui para aumentar o risco dos seus credores, uma vez que as garantias oferecidas são menores. Associado a este risco está o risco de falência técnica. O RAFC por sua

vez, apesar do recurso ao capital alheio, apresenta capacidade em valorizar o seu ativo o que permite negociar novos financiamentos.

Por fim, é apresentado um indicador de risco selecionado para o estudo. Graficamente, apresentam-se as duas sociedades desportivas para uma análise conjunta.



**Gráfico 21** – FI-Kanitz: FCPF e RAFC

A análise ao Fator de Insolvência de Kanitz, permite verificar que nenhum dos dois clubes está em risco permanente de insolvência a exceção está na época desportiva 2014-15 do FCPF. Genericamente, os valores apresentados, acima do zero, indicam que as duas sociedades possuem capacidade de garantir o seu funcionamento e conseqüente sobrevivência, no entanto ainda assim devem ser analisados com alguma cautela. Segundo a lógica do criador Kanitz, quanto maior o valor do indicador, melhor, ou seja, apresentar valores superiores a zero não significa automaticamente ausência do risco. O ideal é que seja o maior possível, como é o caso do valor apresentado pelo RAFC na época 2010-11 (103,36), a proximidade do indicador a zero, nos primeiros dois anos do RAFC, revela algumas fragilidades que, entretanto, foram sendo ultrapassadas. O mesmo não acontece com o FCPF que, com a exceção do valor negativo na época 2014-15, manteve o indicador acima de cinco na maioria das épocas desportivas, apresentando nas duas últimas épocas uma redução dos valores.

A análise individual de cada clube, partindo da participação nas competições europeias como referência, permite aferir que: relativamente ao FCPF, e mais concretamente à época desportiva 2013-14, com a participação no *playoff* da liga milionária (UCL) e na fase de grupos da UEL, o valor do fator fixou-se nos 4,40. Apesar de positivo, verifica-se que um ano tão forte desportivamente não influenciou positivamente o balanço do clube. Na época desportiva 2014-15, o valor negativo em -12,03 revela a situação de insolvência. Ainda a este respeito, a análise anteriormente realizada ao indicador de solvabilidade, para a época desportiva seguinte à internacionalização, revelava que a sociedade estava

claramente em falência técnica. Na época 2015-16 o indicador regressa aos valores positivos, no entanto verifica-se uma tendência decrescente nas épocas seguintes que coincide com a despromoção do clube. Em relação ao RAFC a tendência do fator foi decrescente a partir da época 2010-11, no entanto, após a primeira internacionalização verificou-se uma inversão dessa tendência e na época 2016-17 (segunda internacionalização), o clube atingiu o valor mais elevado com 8,41. Contudo, na época seguinte o fator volta a reduzir e fica-se pelos 5,82, ainda assim positivo, reflexo da situação de solvência do clube.

**Tabela 21 – Quadro resumo dos indicadores económico-financeiros FCPF**

| Indicadores     | 2008-09   | 2009-10   | 2010-11   | 2011-12   | 2012-13   | 2013-14   | 2014-15   | 2015-16   | 2016-17   | 2017-18     |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|
| <b>Liquidez</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |             |
| LG              | 1,93<br>√ | 1,73<br>√ | 0,72<br>X | 0,72<br>X | 1,17<br>√ | 0,43<br>X | 0,37<br>X | 0,46<br>X | 0,44<br>X | 0,29<br>X   |
| LR              | 1,87<br>√ | 1,62<br>√ | 0,68<br>X | 0,68<br>X | 1,11<br>√ | 0,43<br>X | 0,32<br>X | 0,4<br>X  | 0,37<br>X | 0,23<br>X   |
| LI              | 0,27<br>√ | 0,16<br>√ | 0,01<br>√ | 0,05<br>√ | 0,01<br>√ | 0,01<br>√ | 0,01<br>√ | 0,06<br>√ | 0,04<br>√ | 0,0002<br>√ |

**Liquidez geral:**

√ - A empresa consegue pagar todas as suas dívidas de curto prazo com ativo circulante

X - A empresa não consegue pagar todas as suas dívidas de curto prazo com ativo circulante

**Liquidez reduzida:**

√ - Excesso de liquidez

X - Dificuldades de liquidez

**Liquidez imediata:**

√ - Boa aplicação dos fundos de tesouraria

X - Má aplicação dos fundos de tesouraria

| Indicadores          | 2008-09        | 2009-10        | 2010-11         | 2011-12         | 2012-13         | 2013-14         | 2014-15         | 2015-16         | 2016-17         | 2017-18         |
|----------------------|----------------|----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Funcionamento</b> |                |                |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |                 |
| FM                   | 1.200.328<br>√ | 980.420<br>√   | -870.705<br>X   | -854.102<br>X   | 482.992<br>√    | -2.665.161<br>X | -3.535.649<br>X | -3.117.654<br>X | -3.108.622<br>X | -4.056.707<br>X |
| NFM                  | 1.594.309<br>X | 1.472.871<br>X | 1.786.992<br>X  | 1.610.921<br>X  | 2.812.107<br>X  | 1.281.550<br>X  | 1.326.086<br>X  | 1.108.578<br>X  | -412.472<br>√   | 391.419<br>X    |
| TL                   | -393.981<br>X  | -492.452<br>X  | -2.657.697<br>X | -2.465.023<br>X | -2.329.114<br>X | -3.946.710<br>X | -4.861.734<br>X | -4.226.232<br>X | -2.696.150<br>X | -4.448.126<br>X |

**Fundo de maneo:**

√ - A empresa tem poupanças disponíveis

X - A empresa não tem poupanças disponíveis sendo negativa

**Necessidades de fundo de maneo:**

√ - Reduzida necessidade de fundo de maneo

X - Elevada necessidade de fundo de maneo

**Tesouraria líquida:**

√ - Existe FM disponível

X - Não existe FM disponível

| Indicadores          | 2008-09   | 2009-10  | 2010-11    | 2011-12    | 2012-13   | 2013-14   | 2014-15  | 2015-16   | 2016-17   | 2017-18    |
|----------------------|-----------|----------|------------|------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|------------|
| <b>Rendibilidade</b> |           |          |            |            |           |           |          |           |           |            |
| RA                   | X         | X        | X          | X          | X         | X         | X        | X         | X         | X          |
| RLV                  | X         | X        | X          | X          | X         | X         | X        | X         | X         | X          |
| RCP                  | 0,26<br>√ | 0,2<br>√ | -0,16<br>X | -0,43<br>X | 0,45<br>√ | 0,46<br>√ | 8,3<br>√ | 1,24<br>√ | 0,73<br>√ | -0,07<br>X |
| AD                   | X         | X        | X          | X          | X         | X         | X        | X         | X         | X          |

**Rotação do ativo:**

X – Não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

**Rendibilidade líquida das vendas:**

X – Não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

**Rendibilidade dos capitais próprios:**

√ - Retorno positivo do investimento

X – Retorno negativo do investimento

**Análise Dupont:**

X – Não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

| Indicadores        | 2008-09   | 2009-10   | 2010-11   | 2011-12   | 2012-13    | 2013-14   | 2014-15    | 2015-16   | 2016-17   | 2017-18   |
|--------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Financeiros</b> |           |           |           |           |            |           |            |           |           |           |
| S                  | 1,99<br>√ | 1,78<br>√ | 0,2<br>X  | 0,33<br>X | 0,69<br>X  | 0,20<br>X | -0,02<br>X | 0,09<br>X | 0,34<br>X | 0,33<br>X |
| AF                 | 0,67<br>√ | 0,64<br>√ | 0,17<br>X | 0,25<br>X | 0,41<br>√  | 0,16<br>X | -0,02<br>X | 0,09<br>X | 0,25<br>X | 0,25<br>X |
| E                  | 0,33<br>√ | 0,36<br>√ | 0,83<br>X | 0,75<br>X | 0,59<br>√1 | 0,84<br>X | 1,02<br>X  | 0,91<br>X | 0,75<br>X | 0,75<br>X |
| EDE c/l prazo      | 1,00<br>X | 1,00<br>X | 1,00<br>X | 1,00<br>X | 1,00<br>X  | 1,00<br>X | 0,99<br>X  | 1,00<br>X | 0,94<br>X | 1,00<br>X |

**Solvabilidade:**

√ - O valor do património é suficiente para cobrir as dívidas da empresa

X - O valor do património não é suficiente para cobrir as dívidas da empresa

**Autonomia financeira:**

√ - Bom grau de autonomia financeira

X - Excessiva dependência de capitais alheios

**Endividamento:**

√ - Baixo endividamento

√1 - Endividamento aceitável

X - Elevado endividamento

**Estrutura de endividamento:**

√ - Baixo endividamento

X - Elevado endividamento

| Indicadores  | 2008-09    | 2009-10    | 2010-11   | 2011-12   | 2012-13   | 2013-14   | 2014-15     | 2015-16   | 2016-17   | 2017-18     |
|--------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|-------------|
| <b>Risco</b> |            |            |           |           |           |           |             |           |           |             |
| FI-Kanitz    | 12,04<br>√ | 10,62<br>√ | 5,97<br>√ | 5,36<br>√ | 7,62<br>√ | 4,40<br>√ | -12,03<br>X | 6,24<br>√ | 3,50<br>√ | 2,59<br>X 1 |

**FI-Kanitz:**

√ - Probabilidade Reduzida de falência

X - Probabilidade Elevada de falência

X 1 - Incerteza de probabilidade de falência

Fonte: Elaboração própria

Tabela 22 – Quadro resumo dos indicadores económico-financeiros RAFC

| Indicadores     | 2008-09   | 2009-10   | 2010-11   | 2011-12   | 2012-13   | 2013-14   | 2014-15   | 2015-16   | 2016-17   | 2017-18   |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Liquidez</b> |           |           |           |           |           |           |           |           |           |           |
| LG              | 0,83<br>X | 0,67<br>X | 0,52<br>X | 0,82<br>X | 0,68<br>X | 0,56<br>X | 0,65<br>X | 0,48<br>X | 0,19<br>X | 1,12<br>√ |
| LR              | 0,36<br>X | 0,67<br>X | 0,51<br>X | 0,82<br>X | 0,67<br>X | 0,51<br>X | 0,65<br>X | 0,48<br>X | 0,19<br>√ | 1,11<br>X |
| LI              | 0,02<br>√ | 0,16<br>√ | 0,01<br>√ | 0,13<br>√ | 0,02<br>√ | 0,03<br>√ | 0,02<br>√ | 0,03<br>√ | 0,07<br>√ | 0,53<br>√ |

**Liquidez geral:**

√ - A empresa consegue pagar todas as suas dívidas de curto prazo com ativo circulante

X - A empresa não consegue pagar todas as suas dívidas de curto prazo com ativo circulante

**Liquidez reduzida:**

√ - Excesso de liquidez

X - Dificuldades de liquidez

**Liquidez imediata:**

√ - Boa aplicação dos fundos de tesouraria

X - Má aplicação dos fundos de tesouraria

| Indicadores          | 2008-09       | 2009-10       | 2010-11        | 2011-12         | 2012-13         | 2013-14       | 2014-15       | 2015-16         | 2016-17         | 2017-18         |
|----------------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|-----------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| <b>Funcionamento</b> |               |               |                |                 |                 |               |               |                 |                 |                 |
| FM                   | -351.948<br>X | -553.133<br>X | -902.099<br>X  | -1.483.651<br>X | -1.120.051<br>X | -402.971<br>X | -545.356<br>X | -1.899.682<br>X | 11.107.140<br>X | 1.191.972<br>√  |
| NFM                  | -66.110<br>√  | -62.367<br>√  | 599.163<br>X   | 1.540.763<br>X  | 651.437<br>X    | -33.420<br>√  | -186.003<br>√ | 598.720<br>X    | 5.344.821<br>√  | -5.247.649<br>√ |
| TL                   | -285.837<br>X | -490.766<br>X | 1.501.262<br>X | 3.024.414<br>X  | 1.771.488<br>X  | -369.552<br>X | -359.353<br>X | 2.498.402<br>X  | 5.762.319<br>X  | 6.439.622<br>√  |

**Fundo de maneo:**

√ - A empresa tem poupanças disponíveis

X - A empresa não tem poupanças disponíveis sendo negativa

**Necessidades de fundo de maneo:**

√ - Reduzida necessidade de fundo de maneo

X - Elevada necessidade de fundo de maneo

**Tesouraria líquida:**

√ - Existe FM disponível

X - Não existe FM disponível

| Indicadores          | 2008-09    | 2009-10    | 2010-11                 | 2011-12   | 2012-13    | 2013-14   | 2014-15   | 2015-16   | 2016-17   | 2017-18    |
|----------------------|------------|------------|-------------------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|
| <b>Rendibilidade</b> |            |            |                         |           |            |           |           |           |           |            |
| RA                   | X          | X          | X                       | X         | X          | X         | X         | X         | X         | X          |
| RLV                  | X          | X          | X                       | X         | X          | X         | X         | X         | X         | X          |
| RCP                  | -0,03<br>X | -0,21<br>X | 22,25<br>√ <sub>1</sub> | 1,97<br>√ | 0,099<br>√ | 0,05<br>√ | 0,04<br>√ | 0,02<br>√ | 0,97<br>√ | -0,21<br>X |
| AD                   | X          | X          | X                       | X         | X          | X         | X         | X         | X         | X          |

**Rotação do ativo:**

X - Não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

**Rendibilidade líquida das vendas:**

X - Não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

**Rendibilidade dos capitais próprios:**

√ - Retorno positivo do investimento

√<sub>1</sub> - Excessivo retorno do investimento

X - Retorno negativo do investimento

**Análise Dupont:**

X - Não é possível uma interpretação conveniente deste indicador.

| Indicadores        | 2008-09    | 2009-10                | 2010-11   | 2011-12   | 2012-13   | 2013-14   | 2014-15   | 2015-16   | 2016-17                | 2017-18                |
|--------------------|------------|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------------------|------------------------|
| <b>Financeiros</b> |            |                        |           |           |           |           |           |           |                        |                        |
| S                  | -0,17<br>X | -0,18<br>X             | 0,00<br>X | 0,01<br>X | 0,03<br>X | 0,27<br>X | 0,17<br>X | 0,07<br>X | 0,36<br>X              | 0,59<br>X              |
| AF                 | -0,20<br>X | -0,23<br>X             | 0,00<br>X | 0,01<br>X | 0,03<br>X | 0,21<br>X | 0,15<br>X | 0,06<br>X | 0,26<br>X              | 0,37<br>√              |
| E                  | 1,20<br>X  | 1,23<br>X              | 1,00<br>X | 0,99<br>X | 0,97<br>X | 0,79<br>X | 0,85<br>X | 0,94<br>X | 0,74<br>X              | 0,63<br>√ <sub>1</sub> |
| EDE c/l prazo      | 0,49<br>√  | 0,54<br>√ <sub>1</sub> | 0,84<br>X | 0,98<br>X | 0,99<br>X | 0,93<br>X | 0,98<br>X | 0,86<br>X | 0,53<br>√ <sub>1</sub> | 0,77<br>X              |

**Solvabilidade:**

√ - O valor do património é suficiente para cobrir as dívidas da empresa

X - O valor do património não é suficiente para cobrir as dívidas da empresa

**Autonomia financeira:**

√ - Bom grau de autonomia financeira

X - Excessiva dependência de capitais alheios

**Endividamento:**

√ - Baixo endividamento

√1 - Endividamento aceitável

X - Elevado endividamento

**Estrutura de endividamento:**

√ - Baixo endividamento

X - Elevado endividamento

| Indicadores  | 2008-09 | 2009-10 | 2010-11 | 2011-12 | 2012-13 | 2013-14 | 2014-15 | 2015-16 | 2016-17 | 2017-18 |
|--------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Risco</b> |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
| FI-Kanitz    | 0,33    | 0,58    | 103,36  | 38,51   | 15,38   | 3,93    | 4,29    | 7,98    | 8,41    | 5,82    |
|              | X       | X       | √       | √       | √       | √       | √       | √       | √       | √       |

**FI-Kanitz:**

√ - Probabilidade Reduzida de falência

X - Probabilidade Elevada de falência

X 1 - Incerteza de probabilidade de falência

Fonte: Elaboração própria

### 5.3. Análise Estatística do impacto da internacionalização no desempenho económico-financeiro

No ponto 3.2 deste capítulo, foi realizada uma análise económico-financeira de duas sociedades desportivas portuguesas: o FCPF e o RAFC. A análise, centrada no comportamento de indicadores, antes e após a internacionalização, identificou alguns pontos de mudança na evolução temporal dos mesmos. Essa mudança, que nem sempre coincidia com o ano precedente ou subsequente à internacionalização, tornou relevante a aplicação da análise estatística para detetar claramente a época desportiva onde ocorre o ponto de mudança significativo dos indicadores económico-financeiros. Foram selecionados, de todos os indicadores analisados, os indicadores considerados mais importantes na análise económico-financeira. Assim, recorrendo à metodologia de deteção de ponto de mudança na progressão média de cada indicador financeiro, ao nível de 5% de significância, os resultados foram os expostos na Tabela 23.

**Tabela 23** – Deteção do ponto de mudança na evolução temporal de indicadores, por clube, a um nível de 5% de significância.

| Indicador<br>Económico-financeiro | Ponto de mudança      |                       |
|-----------------------------------|-----------------------|-----------------------|
|                                   | FCPF                  | RAFC                  |
| RAI                               | 2014/2015 e 2016/2017 | 2015/2016 e 2016/2017 |
| RL                                | 2014/2015 e 2016/2017 | 2015/2016 e 2016/2017 |
| <b>Autonomia Financeira</b>       | não tem               | 2015/2016             |
| <b>Endividamento</b>              | não tem               | não tem               |
| <b>Liquidez Geral</b>             | não tem               | não tem               |
| <b>Solvabilidade</b>              | 2009/2010             | não tem               |
| <b>FI Kanitz</b>                  | 2013/2014 e 2016/2017 | 2010/2011 e 2014/2015 |

A análise à tabela permite verificar que, de facto, existem pontos de mudança estatisticamente significativos na evolução temporal dos indicadores selecionados. No caso do FCPF, a tabela regista quatro indicadores com pontos de mudança: RAI e RL (épocas 2014-15 e 2016-17); solvabilidade (2009-10); FI Kanitz (épocas 2013-14 e 2016-17). Situando-nos novamente no calendário desportivo e na época de participação nas competições europeias, a primeira internacionalização do FCPF acontece na época 2009-10 (UEL), se cruzarmos este dado com os resultados da Tabela 23 (solvabilidade) e com os resultados obtidos anteriormente neste rácio (Gráfico 17), facilmente percebemos que o ponto de mudança aqui identificado representa uma viragem, estatisticamente significativa, mas no sentido negativo. Esta mudança antecede uma época desportiva marcada por dificuldades de tesouraria, já identificada anteriormente no indicador de liquidez. O aumento do passivo corrente via empréstimos obtidos, uma época após a primeira internacionalização, contribuiu decisivamente para esta mudança. Em relação à segunda internacionalização, época desportiva 2013-14 (UCL), a Tabela 23 apresenta um ponto de mudança no indicador de risco FI Kanitz. O ponto de viragem antecede uma época (2014-15) marcada por uma aparente situação de falência técnica. Relativamente ao ponto de mudança na época desportiva 2016-17, a análise ao Gráfico 21 permite verificar que é subsequente a uma época de excelente recuperação e estabilidade, no entanto indicia retrocesso nessa evolução. Por fim, o ponto de mudança verificado no RAI e RL na época 2014-15, e já abordado nesta análise, antecede uma época de recuperação e saída de uma situação de aparente falência técnica, com prejuízos a ascender a um milhão de euros (Tabela 18). Quanto ao ponto de mudança, para os mesmos indicadores, mas agora na Época 2016-17, sucede uma época de recuperação com lucros a atingir um milhão e quatrocentos mil euros, no entanto antecede o retrocesso nesta evolução positiva, com prejuízos observados na época seguinte.

Relativamente aos pontos de mudança no RAFC, na Tabela 23 é possível observar quatro indicadores com variações estatisticamente significativas: RAI e RL (épocas 2015-16 e 2016-17); autonomia financeira (2015-16); FI Kanitz (épocas 2010-11 e 2014-15). Situando-nos novamente no calendário desportivo e na época de participação nas competições europeias, a primeira internacionalização do RAFC acontece na época 2014-15 (UEL), e a Tabela 23 revela um ponto de mudança no indicador de risco FI Kanitz nesta época. A análise ao Gráfico 21 permite constatar que nas três épocas anteriores à primeira internacionalização, o sentido do fator era decrescente, a época 2014-15 marca o ponto de viragem no sentido crescente. A obtenção deste ponto de mudança corrobora o que já foi dito na análise ao Gráfico 21, tudo indica que a participação na competição, em particular o encaixe financeiro que ascendeu a dois milhões e duzentos mil euros, teve impacto ao nível da solvência do clube. Ainda a este respeito, na época 2010-11 o ponto de mudança revelado sucede a duas épocas de algumas fragilidades no que respeita à solvência do clube, mas entretanto verificou-se uma recuperação estatisticamente significativa que antecede um período de retrocesso significativo do indicador. Focando-nos agora na segunda internacionalização (época 2016-17), a Tabela 23 revela pontos de mudança em três indicadores (RAI, RL e Autonomia Financeira) na época que precedeu a participação nas competições europeias. A análise ao Gráfico 8 (RAI e RL) permite verificar que as linhas, apesar de algumas oscilações, mantiveram-se constantes nas épocas anteriores à segunda internacionalização, com resultados pouco significativos comparativamente aos valores registados na época 2016-17. Portanto, o ponto de mudança

na época 2015-16 marca uma viragem extraordinária no sentido crescente dos resultados. Note-se, no entanto, que ao contrário da primeira internacionalização, o que contribuiu para o aumento dos resultados foram essencialmente as transações com jogadores e não o prémio de participação, que de acordo com os dados foi pouco significativo. O aumento significativo dos resultados, traduziu-se na melhoria do indicador de autonomia financeira, que revelou também um ponto de mudança na época 2015-16. Por fim, na época 2016-17 temos um ponto de mudança nos indicadores RAI e RL, no sentido negativo, que marca uma viragem estatisticamente significativa nos resultados que se apresentaram negativos em mais de um milhão e seiscentos mil euros, embora devidamente justificado na análise à Tabela 19.

Podemos então extrair, da análise estatística do impacto da internacionalização no desempenho económico-financeiro que, após a primeira internacionalização o FCPF apresentou dificuldades de tesouraria, o impacto direto (prémio de participação) não se fez sentir. Em sentido contrário, o RAFC mostrou uma melhoria ao nível da solvência, aqui o impacto direto (prémio de participação) teve efeito imediato.

Quanto à segunda internacionalização, que no caso do FCPF aconteceu três Épocas após a primeira, o clube enfrentou na época seguinte uma aparente situação de falência técnica. O impacto direto (prémio de participação), que no caso foi considerável, não se fez sentir. Em relação ao RAFC, após a segunda internacionalização, que ocorreu com apenas uma Época de intervalo, verificou-se uma melhoria nos resultados e na capacidade de financiar o ativo com capitais próprios. O impacto direto (prémio de participação) não foi significativo tendo em conta o valor, no entanto o impacto indireto fez-se sentir ao nível das transações de jogadores. Aparentemente, apesar de ocorrer no próprio ano de internacionalização, se tivermos em linha de conta a tendência, tudo indica que se trata de impactos indiretos de efeito não imediato relativos à primeira internacionalização.

Por fim, após as duas internacionalizações o FCPF apresentou uma recuperação, o impacto indireto fez-se sentir essencialmente com a transação de jogadores, no entanto nas épocas seguintes revelou retrocesso no processo de recuperação, que se prolongou até à despromoção. O RAFC, após duas internacionalizações apresentou prejuízos, no entanto devidamente justificados por transações de jogadores com valores consideráveis, mas a concretizar apenas na época seguinte (já fora do período temporal de análise).

## **6. Fair Play financeiro – Indicadores**

Tendo em consideração a “UEFA Club Licensing and Financial Fair Play Regulations – Edition 2018”<sup>18</sup>, é pertinente verificar se no período em análise são cumpridos os indicadores impostos pela UEFA, para uma reflexão dos próprios clubes. O Fair Play Financeiro consiste na monitorização de quatro indicadores que desencadeiam processos de avaliação, por parte da UEFA, relativamente à sustentabilidade económica das entidades que competem nas competições europeias, podendo numa última instância resultar em sanções financeiras ou na impossibilidade de obter o licenciamento para as

---

<sup>18</sup>Consultar: <https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/> (accedida em 17/11/2019).

competições europeias<sup>19</sup>. Esses quatro indicadores são: break-even, dívidas vencidas de transferências de atletas, capitais próprios negativos e continuidade das operações. Para além destes quatro indicadores, existem dois rácios adicionais que são monitorizados pela UEFA para aferir sobre a situação económica das entidades desportivas designadamente: gastos com pessoal vs total de receitas e dívida líquida vs total de receitas. Adicionalmente, o UEFA Club Financial Control Body reserva-se o direito de solicitar ao Licenciado a preparação e submissão de informação adicional em qualquer momento, e em especial se as demonstrações financeiras anuais mostrarem que: a) os custos com benefícios dos trabalhadores excedem 70% do total da receita; ou b) a dívida líquida excede 100% do total da receita.

## **6.1. Break-even**

De acordo com os critérios da UEFA, o cálculo do break-even corresponde ao resultado antes de impostos, corrigido de amortizações/depreciações do exercício (exceto as relacionadas com direitos de atletas), de itens não monetários e de investimentos em formação, entre outros não relevantes. O break-even não poderá exceder um valor acumulado negativo de 5 milhões de euros (considerando a época atual e as duas épocas anteriores) e apenas será admissível se suprido mediante recurso aos acionistas ou a entidades relacionadas.

Dada a especificidade de cálculo do indicador, a falta de informação detalhada ao nível dos rendimentos e gastos relevantes, não permitiu calcular o indicador, ainda que fosse uma mera orientação. Ainda assim, o regulamento prevê que: se as despesas relevantes forem inferiores às receitas relevantes para o período de reporte, o clube tem um break-even positivo. Se as despesas relevantes de um clube forem superiores às receitas relevantes para o período de reporte, o clube tem um break-even deficitário.

## **6.2. Dívidas vencidas de transferência de atletas**

De acordo com os critérios da UEFA, considera-se que há incumprimento quando existem dívidas vencidas a clubes ou sociedades desportivas referentes a transferências de direitos desportivos de atletas à data de término do exercício. Adicionalmente, a UEFA avalia se existem dívidas a trabalhadores, incluindo jogadores, às autoridades tributárias e à Segurança Social.

Considerando as últimas quatro épocas desportivas (ressalve-se que para a época desportiva 2016-17, o relatório de contas do FCPF não foi facultado o que não permite avaliar a situação), e de acordo com os dados obtidos dos relatórios de contas, as sociedades não apresentavam dívidas à Administração Tributária nem à Segurança Social nos termos do Decreto-Lei 534/80 de 7 de Novembro e do artigo 210.º do Código dos Regimes Contributivos do Sistema Previdencial de Segurança Social respetivamente. No entanto, não foi possível apurar a existência de dívidas vencidas a clubes ou sociedades desportivas assim como a trabalhadores, pelo que não é possível certificar o total cumprimento deste indicador.

---

<sup>19</sup>Consultar: <https://www.fpf.pt/Institucional/Licenciamento/Documenta%C3%A7%C3%A3o>(acedida em 17/11/2019).

### **6.3. Capitais próprios negativos**

Segundo as indicações da UEFA, será avaliada a evolução da posição dos capitais próprios de cada entidade desportiva. Uma evolução negativa quando os capitais próprios não são positivos será considerada como um incumprimento deste indicador.

No caso concreto do FCPF, na época desportiva 2014-15, seguinte à internacionalização, o capital próprio apresentou um valor devedor de 126.943,36€, não cumprindo o previsto no artigo 35.º do Código das Sociedades Comerciais (perda de metade do capital próprio que se verifica quando o capital próprio da sociedade é igual ou inferior a metade do capital social). Para ultrapassar o incumprimento foi proposto a realização de prestações acessórias/instrumentos de capital. Sendo assim, e de acordo com as regras da UEFA para este indicador, o clube esteve em situação de incumprimento em 2014-15.

Em relação ao RAFC, de acordo com os relatórios de contas, observa-se que não existiu incumprimento do indicador.

### **6.4. Continuidade das operações**

De acordo com os critérios da UEFA, considera-se que há incumprimento quando o relatório do auditor sobre as demonstrações financeiras submetidas inclui ênfases ou qualquer opinião/conclusão que possa pôr em causa a continuidade operacional das entidades.

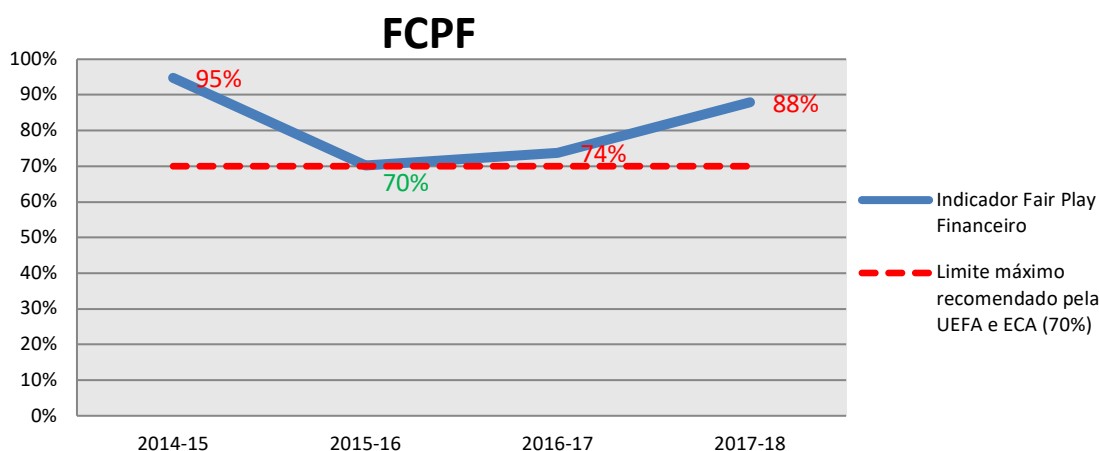
Nesta matéria, a leitura aos relatórios de contas do FCPF (ressalve-se que para a época desportiva 2016-17, o relatório do auditor não foi facultado impossibilitando a confirmação), permitiu apurar que os relatórios do auditor, ainda que apresentem opiniões, estas são sem reservas pelo que não colocam em causa a continuidade operacional da entidade. Em relação ao RAFC (ressalve-se que com a exceção da época 2015-16, os relatórios do auditor não foram facultados impossibilitando a confirmação), o relatório do auditor, ainda que apresente uma opinião, esta é sem reservas pelo que não coloca em causa a continuidade operacional da entidade.

### **6.5. Gastos com pessoal vs total das receitas**

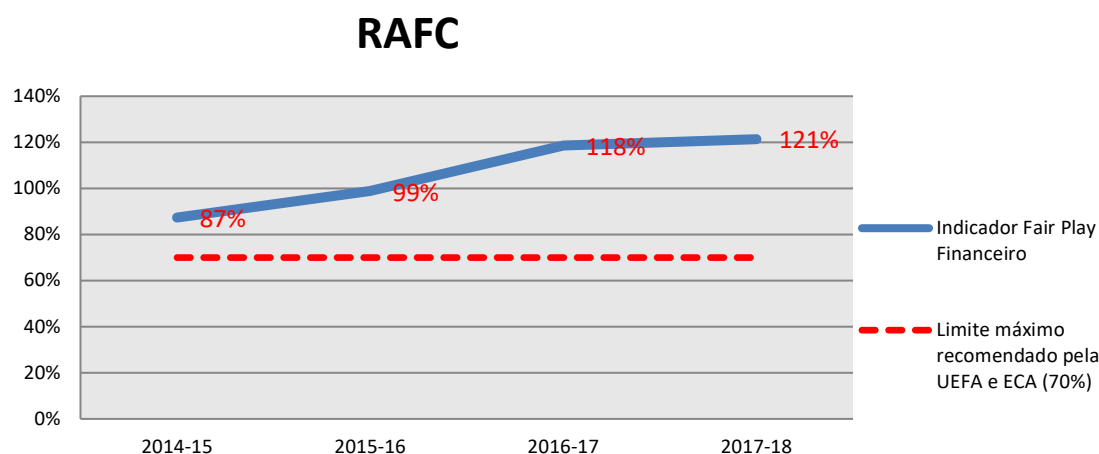
Este indicador é relevante na avaliação da eficiência operacional das sociedades desportivas, permitindo analisar a viabilidade futura. Este rácio é calculado dividindo os gastos com pessoal (incluindo honorários e excluindo as transações com direitos de atletas) pelo total de receitas operacionais excluindo transações de direitos de atletas. Quanto menor for o rácio, maior a eficiência da sociedade. Tanto a UEFA, no âmbito do Fair Play Financeiro, como a European Club Association (ECA), recomendam que este rácio não deve ultrapassar o limite de 70%.

Apesar de condicionados, em termos de uniformidade dos critérios de registo contabilístico, considera-se pertinente a análise a este indicador. No entanto, e tendo em conta que o Fair Play Financeiro veio obrigar as sociedades desportivas a uma uniformização de registo contabilístico, o cálculo do indicador recaiu apenas sobre as últimas quatro épocas desportivas. Para a elaboração deste indicador foram considerados os gastos com pessoal e incluídos os honorários, as receitas operacionais excluem as transações de direitos de atletas (partindo do pressuposto que alienações e cedências são consideradas transações de direitos de atletas), de acordo com os critérios da UEFA.

Em seguida apresenta-se graficamente o ponto de situação, em relação a esta matéria, das duas sociedades. No final de cada gráfico, não serão tiradas conclusões mas apenas feitas algumas considerações.



Os dados apresentados no gráfico são indicativos do não cumprimento do indicador nas últimas quatro épocas com exceção da época desportiva 2015-16, duas épocas após a segunda internacionalização. Como já referido anteriormente, a época 2014-15 ficou marcada por uma situação de aparente falência técnica revelada pelo indicador de solvabilidade e corroborada pelo indicador de risco FI kanitz. Assim, saído de uma situação de dificuldade, o clube recuperou de forma extraordinária e evidenciou o nível de eficiência da sociedade desportiva. Esta recuperação do indicador é justificada essencialmente pelo aumento dos rendimentos, nomeadamente publicidade, direitos televisivos e subsídios à exploração, e com o decréscimo dos gastos com pessoal. Nesta época desportiva, os rendimentos (com exceção das transações de jogadores) encontravam-se aparentemente proporcionais aos gastos suportados com o pessoal. Contudo, apesar da recuperação, o gráfico revela um retrocesso nas épocas seguintes, ainda que os rendimentos referidos tenham aumentado de forma substancial em relação a 2015-16.



Os dados apresentados no gráfico são indicativos do não cumprimento do indicador nas últimas quatro épocas. Tendo em conta a fórmula de cálculo deste indicador, gastos com pessoal e receitas operacionais

(excluindo as transações de jogadores), podemos afirmar que, aparentemente, o sentido crescente do indicador justifica-se pelo pouco peso das fontes de receita (excluindo as transações de jogadores) em proporção ao investimento realizado no ativo fixo intangível. É possível observar que a internacionalização não teve um impacto, nas fontes de receita, capaz de superar os investimentos realizados com as receitas provenientes das transações de jogadores. Mesmo com o encaixe, na época desportiva 2014-15, do prémio financeiro pela participação nas competições europeias, tudo indica que o montante não foi suficiente para cumprir o limite do indicador.

Apesar de a informação apresentada ser meramente indicativa, tendo em conta as limitações em termos de informação disponível, consideramos que os montantes recebidos (diretos e indiretos) com a internacionalização não foram suficientes para colmatar as necessidades de liquidez, exigidas, para a aquisição de novos jogadores. A aparente vontade de aumentar a competitividade da equipa, através da aquisição de atletas com mais qualidade, conduziu os clubes a gastos acima das possibilidades.

## 6.6. Dívida líquida vs total de receitas

Segundo as indicações da UEFA, a dívida líquida utilizada para o cálculo deste rácio tem em consideração o impacto líquido das contas a pagar e a receber relacionadas com operações de transferência de direitos de atletas. Este rácio é calculado dividindo a dívida líquida pelo total de receitas operacionais excluindo transações de direitos de atletas, sendo aconselhável um limite máximo de 100% para este rácio.

Ainda que o objetivo fosse o cálculo do indicador para as últimas quatro épocas desportivas, não foi possível obter a informação detalhada necessária para determinar o real montante da dívida líquida (numerador do rácio). Entendemos contudo manter a informação como orientação para futuras linhas de investigação e da importância deste indicador.

## Referências Bibliográficas

- Andreff, W. (2018). Financial and Sporting Performance in French Football Ligue 1: Influence on the Players' Market. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 91.  
<https://doi.org/10.3390/ijfs6040091>
- Barajas, A., Fernández-Jardón, C., & Crolley, L. (2005). *Does sports performance in uence revenues and economic results in Spanish football?*
- Barros, C. P., & Leach, S. (2006). Performance evaluation of the English premier football league with data envelopment analysis. *Applied Economics*, 38, 1149–1458.
- Bastardo, C., & Gomes, A. R. (1991). *Fusões e Aquisições* (T. Editores, Ed.). Lisboa.
- Beech, J., & Chadwick, S. (2004). *THE BUSINESS OF* Edited by.  
<https://doi.org/10.1057/9780230524477preview>
- Correia. (n.d.). *Analise do desempenho do modelo - ERRO.pdf*.
- Dima, T. (2015). The Business Model of European Football Club Competitions. *Procedia Economics and Finance*, 23(October 2014), 1245–1252. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00562-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00562-6)
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate Governance and Earnings Management in the European Football

- Industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5), 495–523.
- Ecer, F., & Boyukaslan, A. (2014). Measuring Performances of Football Clubs Using Financial Ratios: The Gray Relational Analysis Approach. *American Journal of Economics*, 4(1), 62–71.  
<https://doi.org/10.5923/j.economics.20140401.06>
- Farinha, J. (1994). *Análise de Rácios Financeiros*.
- Farinha, J. (1995). *Análise de Rácios Financeiros – Uma Perspectiva Crítica* (1ª; E. ASA, Ed.).
- Félix da Silva, M. H. (2013). *AS PRINCIPAIS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS Miguel Henriques Félix da Silva Projecto de Mestrado em Gestão Miguel Henriques Félix da Silva*.
- Fernandes, C., Peginho, C., Vieira, E., & Neiva, J. (2016). *Análise Financeira*. 300.  
<https://doi.org/408058/16>
- Fernandes, J. S., & Gonçalves, C. (2016). *Análise económica e financeira das entidades privadas*.
- Figueiredo, H. M. Q. M. de. (2016). *Análise Financeira da Sporting SAD e sua relação com o Futebol Profissional Europeu. Dissertação de Mestrado*.
- Galariotis, E., Germain, C., & Zopounidis, C. (2018). A combined 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), 589–612. <https://doi.org/10.1007/s10479-017-2631-z>
- Gonçalves, Cristina; Santos, Dolores; Rodrigo, José; e Fernandes, S. (2016). Relato Financeiro – Interpretação e análise. *Vida Económica*.
- Inácio, M. A. C. (2013). *Equilíbrio Financeiro nas Sociedades Anónimas Desportivas - Estudo de caso comparativo de Quatro Sociedades Agradecimentos*.
- Kanitz, S. C. (1974). Como prever falências de empresas. *Revista Exame*, 95–102.
- Klapper, L. (2004). The Role of Reverse Factoring. Supplier Financing of Small. *Development Research Group, World Bank*.
- Kornai, J. (1979). *Resource-Constrained versus Demand-Constrained Systems*. 47, 801–819.
- Kounetas, K. (2014). Greek foot ball clubs' efficiency before and after Euro 2004 Victory: a bootstrap approach. *Central European Journal of Operations Research*, 22(4), 623–645.  
<https://doi.org/10.1007/s10100-013-0288-5>
- Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, S. (2004). *Il business del Calcio* (Egea, Ed.). Milano.
- Lauzel, P. (1990). *Dos Rácios aos Painéis de Gestão* (R. Formalpress, Ed.).
- Liesz, T. J. (2008). RATIO ANALYSIS FEATURING THE DUPONT METHOD: AN OVERLOOKED TOPIC IN THE FINANCE MODULE OF SMALL BUSINESS MANAGEMENT AND ENTREPRENEURSHIP COURSES. *Small Business Institute Journal*, 1(713), 17–34.
- Lopes, L. (2009). *Vinhos e Ecologia*.
- Matos, H. (2011). *A adopção do Sistema de Normatização Contabilística e o seu Impacto nas Demonstrações Financeiras*. Instituto Superior De Contabilidade E Administração Do Porto.
- Meneses, H. (1996). *Princípios de Gestão Financeira* (Presença, Ed.). Lisboa.
- Monteiro, R. (2018). *ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA DO SPORT LISBOA E BENFICA – DA CONSTITUIÇÃO DE Ricardo Maio da Nova Monteiro*.
- Morrow, S. (2003). *The people's game?: football, finance and society*. Springer.
- Nabais, C. e Nabais, F. (2011). *Prática Financeira I Análise Económica e Financeira* (Lidel, Ed.).

Lisboa.

- Neves, J. C. das. (1998). *Análise Financeira - métodos e técnicas* (11ª; T. Editora, Ed.). Lisboa.
- Neves, J. C. das. (2000). *Análise Financeira - Vol. 1 – Técnicas fundamentais* (12ª; Texto, Ed.).
- Neves, J. C. das. (2004). *Análise financeira : Técnicas Fundamentais* (15ª; T. Editora, Ed.). Lisboa.
- Neves, J. C. das. (2012). *Análise e relato financeiro - Uma visão integrada de gestão*(Texto, Ed.). Lisboa.
- Neves, J. C. das. (2017). *Análise e relato financeiro: Uma visão integrada de gestão* (9ª; Texto, Ed.). Alfragide.
- PINHEIRO, L. E. T., SANTOS, C. P., COLAUTO, R. D., PINHEIRO, J. L. (2007). Validação de Modelos Brasileiro de Previsão de Insolvência. *Contab. Vista & Rev.*, pp. 83–103.
- Pinho, C. S., & Tavares, S. (2012). *Análise Financeira e Mercados* (2ª). Lisboa.
- Plumley, D., Wilson, R., & Shibli, S. (2017). A Holistic Performance Assessment of English Premier League Football Clubs 1992–2013. *Journal of Applied Sport Management*, 9(1), 0–40.  
<https://doi.org/10.18666/jasm-2017-v9-i1-7353>
- Ponikvar, N., Tajnikar, M., & Pusnik, K. (2009). Performance ratios for managerial decision-making in a growing firm. *Journal of Business Economics and Management*, 10(2), 109–120.  
<https://doi.org/10.3846/1611-1699.2009.10.109-120>
- Rohde, M., & Breuer, C. (2016). Europe’s Elite Football: Financial Growth, Sporting Success, Transfer Investment, and Private Majority Investors. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 12.  
<https://doi.org/10.3390/ijfs4020012>
- Sakinc, I., Acikalin, S., & Soyguden, A. (2017). Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in European football. *Journal of Physical Education and Sport*, 17(1), 16–22. <https://doi.org/10.7752/jpes.2017.s1003>
- Santos, A. (1981). *Análise Financeira - Conceitos, Técnicas e Aplicações* (INIEF, Ed.). Lisboa.
- Szymanski, S., & Kuypers, T. (1999). *Winners and Losers: the Business Strategy of Football* (Viking, Ed.). Harmondsworth, England.
- Vrooman, J. (2000). The economics of American sports leagues. *Scottish Journal of Political Economy*, 47(4), 364–398. <https://doi.org/10.1111/1467-9485.00169>
- Weil, K. E. (1980). Como prever falências. *Revista de Administração de Empresas*, 20(2), 80–81.  
<https://doi.org/10.1590/s0034-75901980000200014>
- Zineb, J., & Said, O. (2018). *SPORT AND FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS FC BARCELONA CLUB CASE L ’ ANALYSE DE LA PERFORMAN CE SPORTIVE ET FINANCIÈRE : CAS DU CLUB FC BARCELONE*. 3, 105–121.

## Parte III

### CAPÍTULO 4

#### Considerações Finais

O propósito da investigação era perceber de que forma a internacionalização, em particular a participação nas competições europeias, afetou o desenvolvimento qualitativo e crescimento económico-financeiro quantitativo dos clubes em estudo. Assim, numa primeira fase, para compreender a importância da dimensão financeira resultante da internacionalização nas sociedades desportivas, foi realizada uma revisão da literatura. A revisão permitiu entender de que forma o desempenho financeiro é avaliado, que variáveis são usadas e que descobertas foram realizadas. Nesse sentido, verificamos que a internacionalização é fundamental para a projeção de qualquer clube de futebol, no entanto pode não ser decisiva para o seu crescimento tanto em termos económico-financeiro como desportivos. Verificou-se que quanto maior o sucesso desportivo, mais importante se torna a vertente empresarial (empreendedorismo) na gestão da marca (branding). Entendemos que, a preocupação com o adepto consumidor é fundamental para o equilíbrio das fontes de receita. A fidelização à equipa e à sua marca revelam-se cruciais para que o negócio futebol tenha sucesso. Finalmente foi ainda possível verificar que a internacionalização do clube permite acrescentar valor económico à sua marca, valorizando os seus ativos mais importantes.

A compreensão do tema permitiu avançar para a segunda fase, que passou pela revisão da literatura sobre os indicadores económico-financeiros, para perceber em que consistem, de que forma são obtidos e como podem ser utilizados para analisar o “estado de saúde” financeira de uma qualquer entidade, neste caso dois clubes de futebol profissional. Na posse dos conhecimentos adquiridos com as revisões de literatura efetuadas, partimos para o estudo de caso para dar resposta ao objetivo principal. O ponto de partida, para a análise económico-financeira, após recolha das demonstrações financeiras de cada clube e respetiva inserção e tratamento em folhas de cálculo, foi a elaboração e análise de gráficos de linhas, relativos a cada indicador selecionado. A análise permitiu avaliar a evolução dos indicadores de cada clube, tendo como referencia as épocas de internacionalização (participação em competições europeias) de ambas as sociedades.

A análise ao balanço identificou algumas dificuldades de liquidez e um crescente nível de endividamento na amostra, após a internacionalização. O FCPF apresentou mais problemas de tesouraria, tudo indica que o aumento da necessidade de recurso a terceiros para se financiar condicionou os seus níveis de liquidez. O crescente nível de endividamento do clube fez aumentar os gastos de financiamento, o risco de crédito e diminuir a maturidade do passivo, dificultando o acesso ao financiamento. O RAFC por sua vez, apresentou melhorias significativas no indicador de liquidez, na época seguinte à segunda internacionalização, o que permitiu satisfazer as necessidades de curto prazo, diminuir a necessidade de recurso a capitais alheios e os respetivos gastos de financiamento, e aumentar a maturidade dos seus passivos. Foi ainda possível observar que o peso das existências é pouco significativo em ambos os clubes, uma vez que a venda de *merchandising* apresenta pouca expressão em clubes desta dimensão que

tem reduzida massa adepta quando comparados com clubes de dimensão nacional como Porto, Benfica e Sporting, por exemplo.

A análise à demonstração de resultados permitiu observar que os clubes apresentaram um crescimento relevante nos rendimentos, após a internacionalização. No entanto, esse impacto não é imediato e tudo indica que depende da fonte de receita. Assim, uma das principais fontes de receita que são os direitos televisivos, parecem aumentar no ano de internacionalização e seguintes, já em relação às transações de jogadores, verifica-se um aumento considerável na segunda e terceira época após a internacionalização. Um dado interessante, embora sujeito a uma investigação mais aprofundada, é que aparentemente quando o período que separa as internacionalizações é de apenas uma época desportiva, os rendimentos com as transações de jogadores tendem a ser imediatos.

A rentabilidade apresentou oscilações, ao nível da eficiência dos clubes, contudo verifica-se que na segunda época após a segunda internacionalização, os níveis de eficiência do FCPF foram superiores, enquanto que no caso do RAFC essa eficiência revelou-se na própria época desportiva em que ocorreu a segunda internacionalização. Tudo indica que a forte dependência das transações de jogadores e a sua real concretização causa desequilíbrios pontuais.

Os indicadores financeiros revelaram, no caso do FCPF, um desequilíbrio financeiro contínuo ao longo do período e acentuado na época seguinte à segunda internacionalização, com indícios de falência técnica, o que representa um risco para os credores. O RAFC por sua vez teve uma evolução positiva ao atingir melhores resultados financeiros na época da segunda internacionalização e seguinte, contudo, abaixo do recomendável. A solvabilidade revelou uma reduzida capacidade, de ambos os clubes, em solver as dívidas a médio e longo prazo, via capitais próprios, e o recurso a capitais alheios como forma de financiamento da atividade. A curto prazo o FCPF deverá tomar medidas no sentido de melhorar o desequilíbrio financeiro, a solução pode passar por uma reestruturação do passivo com o aumento da maturidade do mesmo. Uma outra possibilidade, será a venda dos ativos (jogadores) mais valorizados no mercado, de forma a conseguir encaixes financeiros capazes de equilibrar as suas contas. O RAFC apesar da melhoria e manutenção do equilíbrio financeiro deve continuar a manter a boa gestão de forma a alcançar patamares de liquidez, solvabilidade e autonomia financeira que suportem um crescimento sólido neste que é um mercado altamente competitivo.

Na posse dos resultados da aplicação da técnica dos indicadores, resultante do seu rigoroso cálculo, foi possível verificar a existência de um impacto da internacionalização no desempenho financeiro, as fontes de receita mais afetadas são as transações de jogadores e os direitos televisivos, os gastos mais afetados são os gastos com pessoal. Verificamos que o FCPF apresentou prejuízos a seguir às duas internacionalizações, sendo notória a necessidade de uma boa gestão dos investimentos nos ativos nas épocas de internacionalização e seguintes. Os indicadores revelaram que, no caso do FCPF, nas épocas seguintes às internacionalizações, o clube apresentou prejuízos, sendo que na segunda internacionalização o prejuízo foi mais elevado. Aparentemente, após a internacionalização, as receitas tendem a diminuir, os encargos tendem a manter-se, e os retornos dos investimentos realizados ocorrem apenas duas a três épocas após a internacionalização. Tudo indica que os benefícios económico-financeiros com a internacionalização não são imediatos.

Relativamente ao RAFC, no ano seguinte à primeira internacionalização, e apesar do aumento dos rendimentos os encargos não permitiram um impacto nos resultados. A novidade está na segunda internacionalização, com os retornos dos investimentos nos ativos a acontecerem na própria época desportiva. Tudo indica que o curto espaço de tempo entre as duas internacionalizações contribuiu para a boa imagem do clube no que respeita à valorização dos jogadores.

Ao nível das variações nos rendimentos operacionais, no caso do FCPF, a tendência parece ser: aumento das transações com jogadores na época que antecede a internacionalização; aumento das receitas com os direitos televisivos no ano de internacionalização e seguintes; aumento assinalável e considerável das transações com jogadores duas a três épocas seguintes à internacionalização. No âmbito dos gastos operacionais, no FCPF, a tendência verificada parece ser o aumento dos gastos com pessoal e o aumento dos gastos com amortizações. Aparentemente, duas a três épocas após a internacionalização, verifica-se o aumento do valor das comissões pagas a agentes desportivos.

Relativamente ao RAFC, a transação de jogadores aumenta substancialmente duas épocas após a primeira internacionalização (inclui também a época da segunda internacionalização), pois aparentemente o facto de se ter verificado apenas um ano de intervalo entre as internacionalizações fez com que os compradores estivessem mais focados no clube e dispostos a adquirir jogadores que se tenham evidenciado durante essas épocas de maior sucesso. Ao nível dos gastos, o aumento com os gastos com pessoal verifica-se na segunda internacionalização e na época seguinte, o que é normal pois as participações europeias acarretam a necessidade de uma estrutura diretiva e logística mais completa e de um plantel mais competitivo. As comissões por intermediação acontecem duas épocas após a primeira internacionalização, que coincide também com a época da segunda internacionalização. As amortizações aumentam na época seguinte à segunda internacionalização.

Por fim, e como complemento ao nosso estudo, aplicamos a metodologia de deteção de ponto de mudança na progressão média, no caso, aos indicadores económico-financeiros, que nos permitiu encontrar pontos de mudança estatisticamente significativos antes e após a internacionalização. A não existência de pontos de mudança nos indicadores selecionados, indica que a internacionalização não provocou impacto significativo. A análise estatística do impacto da internacionalização no desempenho económico-financeiro reforçou, através de pontos de mudança, que em ambos os clubes não há qualquer dúvida quanto à existência de um efeito estatisticamente significativo da internacionalização, embora nem sempre positivo.

Adicionalmente, e dado o interesse atual da temática, foram também analisados os indicadores do Fair Play Financeiro, cujo cumprimento é obrigatório quer internamente quer ao nível da UEFA. Os resultados desse indicador demonstraram que em termos de dívidas em mora à Autoridade Tributária e Segurança Social, nenhum dos clubes apresenta incumprimento do indicador. Em relação ao indicador dos capitais próprios negativos, apenas o FCPF esteve em situação de incumprimento na época 2014-15 devido à aparente falência técnica. Quanto ao indicador que avalia a eficiência operacional e analisa a viabilidade futura, o FCPF cumpriu o indicador apenas na época 2015-16, de realçar que tal ocorreu após a recuperação fantástica de uma aparente falência técnica. O RAFC por sua vez nunca cumpriu este indicador, tudo indica que a internacionalização não teve o impacto desejado ao nível das fontes de receita (excluindo as transações de jogadores). Após a primeira internacionalização o indicador teve um

aumento de 12% em relação ao período homólogo e na época da segunda internacionalização o acréscimo foi de 19%. Após duas internacionalizações o aumento observado foi de apenas 3%, este abrandamento no crescimento do indicador pode indiciar a inversão do sentido negativo e a sua melhoria na época seguinte, no entanto não foi possível aferir uma vez que está fora da base temporal de análise. A não inclusão das transações de jogadores revela a importância desta fonte de receita para os clubes de pequena dimensão já que, com a internacionalização, as restantes fontes não apresentam aumentos substanciais, proporcionais às transações de jogadores, exceto os direitos televisivos que parecem ser a segunda fonte de receita com mais impacto. Podemos retirar então da leitura dos indicadores do Fair Play Financeiro que, a internacionalização teve impacto essencialmente nas receitas provenientes da transação de jogadores, mas não significativo nas restantes fontes, ao ponto de suportarem os investimentos efetuados em novos ativos. A falta de operações de transações de jogadores faz com que os restantes rendimentos sejam insuficientes para fazer face aos custos dos ativos, enquanto não são vendidos. A forte dependência da transação de jogadores revela ainda o longo caminho a percorrer na melhoria das restantes fontes de receita.

De facto, a internacionalização, em particular a participação nas competições europeias afetou o desenvolvimento de ambos os clubes. O acesso às ligas milionárias, ainda que de forma discreta, permitiu aos clubes encaixes financeiros muito interessantes, para clubes de tão pequena dimensão, como o caso do FCPF e RAFC. As verbas arrecadadas foram investidas maioritariamente na melhoria dos seus ativos. A estratégia de investimento em ativos (jogadores, treinadores e infra-estruturas) para melhorar o desempenho desportivo, após a participação em eventos desportivos de grande importância (Kounetas, 2014), também se verifica ao nível das equipas de menor dimensão.

A par do desenvolvimento, a participação nas competições europeias também afetou o crescimento quantitativo dos clubes, no entanto de formas distintas. Apesar de um encaixe financeiro interessante, proveniente essencialmente dos prémios de participação (impacto direto) e das transações de jogadores (impacto indireto) (Dima, 2015), a procura pela melhoria do desempenho desportivo a curto prazo (jogadores, treinadores e infra-estruturas) conduz ao investimento excessivo e consequente endividamento, o que coloca em causa o bom desempenho financeiro (Galariotis et al., 2018). Tudo leva a crer que, a estratégia de investimento no plantel, adotada pelo FCPF no ano de participação na UCL, conduziu o clube a uma situação de falência técnica na época seguinte. Esta atitude de confiança e crer ganhar desportivamente, muito própria do futebol e da sua essência, aparentemente, influenciou os gestores desportivos, que de forma humana se deixaram levar pelo sonho do momento, confiantes na possibilidade de uma boa campanha e de retornos financeiros imediatos. No entanto, esta postura que subentende o sucesso desportivo para a obtenção de retornos, condena os clubes ao endividamento, caso o objetivo não seja cumprido e os clubes não recuperem o investimento (Andreff, 2018).

A prudência, foi a postura que caracterizou o RAFC, provavelmente consciente de que o sucesso desportivo nem sempre conduz ao bom desempenho financeiro (Zineb & Said, 2018), não se deixou influenciar pelos bons resultados desportivos do momento. No primeiro ano de internacionalização na UEL, o clube optou por não correr riscos e assim não gastou mais do que aquilo que ganhou (Franck, 2018), essa postura permitiu manter o equilíbrio financeiro até à segunda internacionalização. Sem esquecer o associativismo, a base principal de qualquer clube de futebol, o RAFC demonstrou capacidade

de gerir o sucesso do momento com a consciência da volatilidade que caracteriza o futebol. Uma época após a primeira internacionalização o clube, que se apresentava mais forte e sólido, alcança nova participação nas competições europeias solidificando assim a sua imagem de equipa de referência. A conquista de mais uma internacionalização, e obtenção de rasgados elogios da UEFA contribuíram para a valorização dos seus ativos. Tudo indica que esta postura de prudência, por parte dos gestores, contribuiu decisivamente para alcançar um bom desempenho financeiro, com a participação nas competições europeias. De facto uma boa gestão é essencial para equilibrar os diferentes interesses do clube, tanto na liga nacional como nas competições europeias (Rohde & Breuer, 2016).

Há no entanto um longo caminho a percorrer no sentido dos clubes alcançarem os níveis desejáveis de desempenho económico-financeiro. Garantir o desenvolvimento e crescimento quantitativo e ao mesmo tempo manter a competitividade desportiva vai exigir muito esforço e determinação dos clubes. Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, (2004), propõe algumas soluções que passam pela contenção dos gastos com pessoal (salários), que se apresentam como a principal componente negativa nos resultados. Os autores sugerem alternativas ao evento desportivo (jogo), que passam pela implementação de estratégias de diversificação de ofertas de produtos ou serviços. Também o controlo total das suas infraestruturas, defendida pelos autores, permitirá uma maior autonomia para a realização de outro tipo de atividades. A criação e exploração de uma marca, que atraia investidores, e a expansão das fontes de receita a novos negócios, em particular ligados às novas tecnologias, são algumas das suas sugestões.

## **1. Conclusões**

A compreensão do enquadramento teórico sobre a internacionalização do futebol revelou-se de extrema importância não só para perceber que tipos de investigação existem nesta matéria, mas essencialmente para confirmar a existência de poucos estudos sobre a temática. A revisão de literatura deixou claro que ainda há muito por investigar, sobretudo no que ao futebol português diz respeito. Verifica-se também um forte interesse, sobretudo académico, na investigação destas temáticas, o que indicia uma baixa produção científica no nosso país. Para alcançar o objetivo do estudo procurámos analisar as particularidades económico-financeiras de duas sociedades desportivas, tendo como ponto de referência as participações nas competições europeias (UCL e UEL). Assim, propusemo-nos analisar os indicadores (selecionados de acordo com a adequação ao tipo de atividade e objetivos). Os resultados revelaram que o impacto económico-financeiro da internacionalização, em particular a participação nas competições europeias, em clubes de pequena dimensão não é imediato, afeta essencialmente as receitas com a transação de jogadores, o impacto nas restantes fontes de receita não é significativo (com a exceção dos direitos televisivos), nem é benéfica se gerido de forma pouco eficiente.

## **2. Implicações e contributos da investigação**

As realidades apresentadas são exemplo de que, também para os pequenos clubes, não há impossíveis, o sucesso é alcançável basta trabalhar e perseverar. No entanto ainda há um longo caminho a percorrer.

Com base na amostra apresentada, verifica-se ainda uma pequena desvalorização da importância da informação económico-financeira e tudo aquilo que ela pode oferecer aos clubes. A informação financeira permite melhores tomadas de decisão sobretudo quando falamos de clubes de pequena dimensão, onde o fator financeiro é determinante para a continuidade da sua atividade. Com base na informação financeira é possível gerir de forma eficiente os gastos sem contudo diminuir a competitividade e performance. Porém existem claras evidências que a mentalidade está a mudar, não só por imposição das instâncias superiores mas também pela tomada de consciência por parte dos responsáveis dos clubes.

Um outro ponto interessante, está na importância dos consumidores (adeptos/fãs) para o clube. A procura pela sua fidelização já é uma realidade não só para os grandes clubes estrangeiros como também para os grandes clubes portugueses. Esta sensibilidade para a importância de aumentar as fontes de receita, não somente através da transação de jogadores, já está presente. A era digital, trouxe novas oportunidades de receitas, a aposta nos jogos digitais já é uma realidade presente nos clubes de menor dimensão (caso do RAFC). Conforme verificado na revisão de literatura sobre a internacionalização do futebol, os clubes devem trabalhar o seu público, o seu contexto e depois de possuir uma boa base alargar a outras realidades. Sem uma estratégia definida, quando alcançam o topo (por exemplo competições europeias) não têm capacidade de gerir toda a realidade.

### **3. Limitações e futuras linhas de investigação**

No que respeita às limitações da análise bibliométrica, podemos destacar a consulta de apenas uma base de dados que, apesar de ser uma das mais reconhecidas no campo académico, apresenta desde logo restrições. Outra limitação prendeu-se com as palavras-chave usadas que podem condicionar o trabalho.

Em relação ao estudo de caso, o fornecimento de informações económico-financeiras das sociedades desportivas revelou-se uma matéria muito delicada. Apesar de os estudos fornecerem informações relevantes e úteis para futuras estratégias de gestão dos próprios clubes, qualquer que seja a matéria em investigação, verifica-se ainda uma certa relutância em abrir as portas de acesso aos dados, em particular nos clubes mais pequenos. A primeira limitação a destacar é a dimensão da amostra ser constituída apenas por dois clubes. Os dados que serviram de base à análise foram extraídos dos relatórios e contas das sociedades desportivas FCPF e RAFC, não tendo sido realizada qualquer análise à sua qualidade pelo que, a informação apresentada, foi considerada correta e de acordo com os normativos contabilísticos. A este respeito, a deficitária uniformidade dos registos contabilísticos colocou dificuldades à interpretação longitudinal, que foi ultrapassada com uma prévia preparação dos elementos para a análise de forma a obter uma harmonização das rubricas e aumentar a fiabilidade dos resultados. Outra limitação, ainda a respeito dos relatórios e contas, foi a falta de acesso a relatórios de determinadas épocas desportivas, condicionando a análise.

Apesar de os rácios constituírem um instrumento poderoso da análise económico-financeira, foram usados com prudência sob pena de se tirarem conclusões com pouco significado ou mesmo incorretas. Um dos fatores que mais contribuiu para este enviesamento é a sazonalidade dos diversos rendimentos (efeito dos investimentos no plantel ao nível das mais-valias) e gastos (efeito dos desinvestimentos no plantel ao nível de amortizações), das sociedades desportivas, que não permitem retirar ilações

conclusivas sobre a evolução do comportamento económico-financeiro. O limite temporal final escolhido, prende-se com a despromoção do FCPF na época 2017-18 pelo que as equipas já não se equiparavam. Relativamente a futuras linhas de investigação no âmbito da análise bibliométrica, a sugestão passa por outras revisões da literatura utilizando-se outros termos de pesquisa e outras bases de dados como é o caso da Scopus. No âmbito do estudo de caso, sugerimos uma análise ao desempenho económico-financeiro com dados em painel, de todos os clubes profissionais portugueses com participação em competições europeias, analisando o seu desempenho financeiro como consequência do desempenho desportivo e o desempenho desportivo como consequência do desempenho financeiro. Ainda a este respeito, seria igualmente interessante estudar outros clubes profissionais portugueses de pequena dimensão, com participações nas competições europeias, e fazer uma análise comparativa entre estes e os clubes considerados de grande dimensão. Por fim, replicar o estudo apresentado neste trabalho, a clubes estrangeiros de pequena dimensão. O trabalho apresentado constitui não só um contributo, para uma temática em expansão, como um incentivo à investigação.

## Referências Bibliográficas

- Andreff, W. (2018). Financial and Sporting Performance in French Football Ligue 1: Influence on the Players' Market. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 91. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040091>
- Dima, T. (2015). The Business Model of European Football Club Competitions. *Procedia Economics and Finance*, 23(October 2014), 1245–1252. [https://doi.org/10.1016/s2212-5671\(15\)00562-6](https://doi.org/10.1016/s2212-5671(15)00562-6)
- Franck, E. (2018). European Club Football after “Five Treatments” with Financial Fair Play—Time for an Assessment. *International Journal of Financial Studies*, 6(4), 97. <https://doi.org/10.3390/ijfs6040097>
- Galariotis, E., Germain, C., & Zopounidis, C. (2018). A combined 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), 589–612. <https://doi.org/10.1007/s10479-017-2631-z>
- Kounetas, K. (2014). Greek foot ball clubs' efficiency before and after Euro 2004 Victory: a bootstrap approach. *Central European Journal of Operations Research*, 22(4), 623–645. <https://doi.org/10.1007/s10100-013-0288-5>
- Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, S. (2004). *Il business del Calcio* (Egea, Ed.). Milano.
- Rohde, M., & Breuer, C. (2016). Europe's Elite Football: Financial Growth, Sporting Success, Transfer Investment, and Private Majority Investors. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 12. <https://doi.org/10.3390/ijfs4020012>
- Zineb, J., & Said, O. (2018). *SPORT AND FINANCIAL PERFORMANCE ANALYSIS FC BARCELONA CLUB CASE L ' ANALYSE DE LA PERFORMAN CE SPORTIVE ET FINANCIÈRE : CAS DU CLUB FC BARCELONE*. 3, 105–121.

## Netografia

<https://pt.uefa.com/insideuefa/about-uefa/what-uefa-does/> (acedida em 01/05/2019)

<https://www.youtube.com/watch?v=rMDIZyylSyM&list=PLM5VXwiB0sf3ezumAvvKUfZcMbCF3ygD&index=1> (acedida em 01/05/2019)

<https://pt.uefa.com/uefachampionsleague/statistics/all-time/> (acedida em 18/05/2019) e

<https://pt.uefa.com/uefaeuropaleague/season=2019/statistics/all-time/index.html> (acedida em 18/05/2019)

<https://www2.deloitte.com/pt/pt/pages/about-deloitte/articles/Deloitte-Football-Money-League-2019.html> (acedida em 23/05/2019)

<https://www.slbenfica.pt/pt-pt/agora/noticias/2018-2019/01/24/clube-benfica-top-30-estudo-deloitte-football-money-league> (acedida em 23/05/2019)

<https://www.footballseeding.com/club-ranking/a2018-2019/> (acedida em 23/05/2019)

<https://eredivisie.nl/en-us/highlighted/eredivisie-first-league-to-redistribute-revenues-from-uefa-club-competitions> (acedida em 23/05/2019).

<https://www.slbenfica.pt/pt-pt/agora/noticias/2018-2019/01/24/clube-benfica-top-30-estudo-deloitte-football-money-league>(acedida em 23/05/2019)

<https://www.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/financial-fair-play/index.html> (acedida em 24/05/2019)

<https://pt.scribd.com/document/61123852/EXAME-ComoPreverFalenciaEmpresa-Kanitz> (acedida em 22/08/2019)

<https://www.fcpf.pt/clube/estadio/> (acedida em 14/04/2019)

## **Anexos**

### Anexo 1