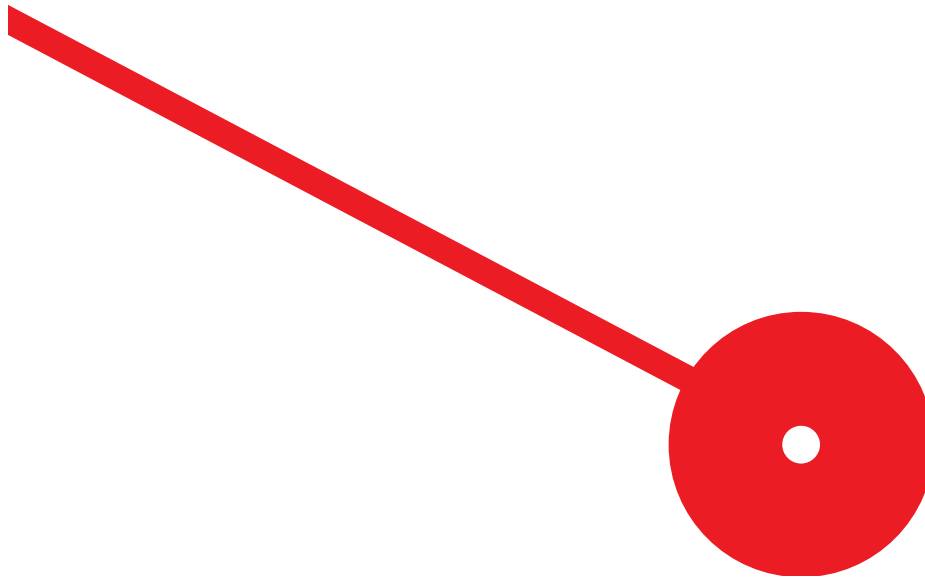




Os direitos audiovisuais no futebol – consequências da centralização, determinantes da procura e *performance* financeira dos clubes. O caso português.
Hugo Manuel Pereira de Oliveira Alves

10/2022



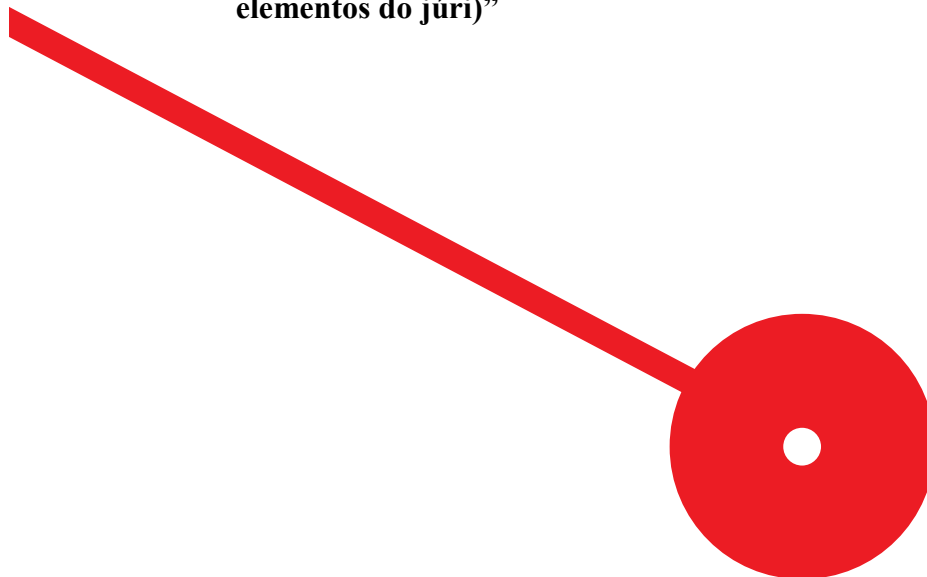
Hugo Manuel Pereira de Oliveira Alves. Os direitos audiovisuais no futebol – consequência da centralização, determinantes da procura e *performance* financeira dos clubes. O caso português.
10/2022



Os direitos audiovisuais no futebol – consequências da centralização, determinantes da procura e *performance* financeira dos clubes. O caso português.
Hugo Manuel Pereira de Oliveira Alves

Dissertação de Mestrado apresentada ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto para a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob orientação da professora Doutora Cláudia Maria Ferreira Pereira

“Versão final (Esta versão contém as críticas e sugestões dos elementos do júri)”



Dedicatória

À Rute, o sol que me guia. Às minhas filhas que são tudo para mim. Tudo que faço é convosco no pensamento!

Agradecimentos

À professora doutora Cláudia Maria Ferreira Pereira os meus mais sinceros agradecimentos pela inestimável colaboração e orientação dada em todos os momentos. Os seus conselhos, contributos, sugestões e incentivos foram essenciais para o desenvolvimento deste trabalho.

À minha família, muito em especial à minha mulher, pelo apoio sempre demonstrado e compreensão pelas muitas horas desviadas para este objetivo. Aos meus pais por me terem propiciado as condições, com sacrifício pessoal, para aqui ter chegado.

Sem o vosso apoio não teria sido possível cumprir mais esta etapa. Foi, é, um privilégio contar convosco!

Muito obrigado!

Resumo

A conjuntura atual em Portugal no que se refere à discussão acerca do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais e multimédia do futebol, faz com que este seja um tema relevante. O Governo português impôs a adoção até 2028, impreterivelmente, de um modelo de comercialização centralizado desses direitos, esperando com isso obter um maior equilíbrio na distribuição de receitas pelos clubes, um maior equilíbrio das competições desportivas, e uma maior concorrência no mercado. A Liga Portugal tem defendido que a centralização produzirá um aumento global das receitas, bem como um aumento da competitividade do seu principal campeonato e dos clubes nacionais externamente. Com esta dissertação pretende-se validar empiricamente estes objetivos, além de verificar quais os principais determinantes da procura por futebol na TV em Portugal. Mediante recolha de dados sobre as receitas obtidas pela “La Liga” e “Serie A”, onde ocorreu a mudança para um modelo centralizado, pretende-se averiguar em que sentido é provável variar o valor global das receitas a obter pela venda centralizada em Portugal. Por outro lado, observando o desempenho das equipas dessas competições, procura-se confirmar (ou não) as expectativas de aumento da competitividade, bem como o impacto no desempenho económico e financeiro dos clubes. Além disso, dados para uma amostra mais alargada de clubes europeus foram obtidos de modo a permitir maior robustez estatística e relevância dos resultados. Por fim, procura-se modelizar a procura por futebol na TV em Portugal, identificando os seus principais fatores geradores.

Os resultados da investigação produzida sugerem uma melhoria da competitividade da “Serie A” e “La Liga” após a alteração do modelo de comercialização de direitos TV de individual para centralizado. Já quanto à competitividade dos clubes dessas competições externamente (competições organizadas pela UEFA), antes e após essa alteração de modelo de comercialização, os resultados obtidos não permitem concluir numa direção, na medida em que, se no caso dos clubes da “Serie A” se verificou uma melhoria nesse desempenho, já no que se refere aos clubes da “La Liga” ocorreu o inverso.

Quanto ao efeito esperado na *performance* financeira dos clubes após a alteração de um modelo de comercialização individual para centralizado, os resultados obtidos foram mistos, não permitindo conclusões inequívocas. Se, por um lado, os resultados obtidos para a “La Liga” se revelam estatisticamente não significativos e de sinal divergente, já no caso da “Serie A” os resultados são estatisticamente significativos e apontam para uma melhoria na *performance* financeira dos clubes após a adoção do modelo de venda centralizado, isto apesar das limitações resultantes da reduzida dimensão da amostra e consequente perda de robustez estatística. Se analisados os dados para uma amostra mais alargada de clubes europeus, os resultados sugerem que esse efeito pode afinal ser negativo. Na globalidade, os resultados obtidos confirmam a liquidez, o endividamento, e o rácio de gastos com o pessoal em função do total de proveitos operacionais, como determinantes para a mensuração da *performance* financeira dos clubes, confirmando achados de literatura anterior.

Relativamente aos fatores determinantes da procura por futebol em direto na TV em Portugal, o estudo que se pretendia realizar foi prejudicado por limitações na recolha de dados. O estudo foi ajustado à informação disponível. Os resultados obtidos apontam para a preferência, sem surpresa, dos consumidores de futebol na TV em Portugal, por jogos

em que se defrontem as equipas denominadas como as “3 grandes”. Além disso, os resultados sugerem uma pequena vantagem mediática do SLB face aos seus dois principais rivais.

Palavras chave

Centralização dos direitos audiovisuais, Procura por Futebol na TV, Competitividade, *Performance* económica e financeira.

Abstract

The current situation in Portugal regarding the discussion about the audiovisual and multimedia football tv rights selling model makes this a relevant topic. The Portuguese government has imposed a mandatory centralized selling model of these rights to be adopted until 2028, hoping to achieve a better balance in the distribution of revenues by clubs, a better balance of sports competitions, and increase market competition. Liga Portugal has defended that the centralization will produce an overall increase in revenues, as well as an increase in the competitiveness of its main league and of the national clubs externally. This dissertation mainly intends to empirically validate these goals. By collecting data on the revenues obtained by "La Liga" and "Serie A", championship's where the change to a centralized model has occurred, it's intended to investigate in which direction is likely to vary the overall value of the revenues to be obtained by centralized sales in Portugal. Also, by observing the performance of the teams in these competitions, the aim is to confirm (or not) the expectations of increased competitiveness, as well as the impact on the economic and financial performance of football clubs. Furthermore, data for a larger sample of European clubs was obtained in order to allow for greater statistical robustness and relevance of the results. Finally, it is sought to model live TV football matches demand in Portugal, identifying its main drivers.

The results of the research produced suggest an improvement in the competitiveness of "Serie A" and "La Liga" after the change of the TV rights selling model from individual to centralized. As for the competitiveness of the clubs of these competitions externally (competitions organized by UEFA), before and after this change in selling model, the results obtained do not allow to conclude in one direction, to the extent that in the case of "Serie A" there was an improvement in clubs' financial performance, while for "La Liga" the opposite occurred.

As for the expected effect on the club's financial performance after changing from an individual to a centralized selling model, the results obtained were mixed, not allowing unequivocal conclusions. If, on the one hand, the results obtained for "La Liga" reveal to be statistically non-significant and of divergent sign, on the other hand, in the case of "Serie A", the results are statistically significant and point out to an improvement in the financial performance of the clubs after the adoption of the centralized selling model, despite the limitations resulting from the small sample size and consequent loss of statistical robustness. When analyzing data for a larger sample of European football clubs, the results suggest that this effect may be negative after all. Overall, the results obtained confirm liquidity, indebtedness, and the ratio of staff costs to total operating income, as determinants for the measurement of clubs' financial performance, confirming previous literature findings.

Regarding the main drivers for live TV football demand in Portugal, the study that was intended to be carried out was hampered by limitations in data collection. Hence, the study was adjusted to the available information. The results obtained signal a preference, unsurprisingly, of football fans and consumers on TV in Portugal for matches involving the so-called "big 3" teams. Furthermore, the results suggest a small media advantage for SLB over its two main rivals.

Key words

Centralization of audiovisual rights, Demand for football on TV, Competitiveness, Economic and financial performance.

Índice geral

Dedicatória	iii
Agradecimentos	iv
Resumo	v
Palavras chave	vi
Abstract	vii
Key words	viii
Índice de tabelas	xii
Índice de gráficos	xiv
Índice de figuras	xv
Lista de abreviaturas e siglas	xvi
Capítulo I – Introdução	1
Capítulo II – Revisão de literatura e hipóteses de investigação	5
2.1 Modelo de comercialização	6
2.2 Concorrência	9
2.3 Competitividade	11
2.4 Determinantes da Procura	12
2.5 Distribuição de receitas (em modelos centralizados)	14
2.6 <i>Performance</i> financeira dos clubes de futebol	16
Capítulo III - Dados, Variáveis e Metodologia	18
3.1 Competitividade	19
3.2 <i>Performance</i> financeira e total de receitas TV	21
3.2.1 <i>Performance</i> financeira dos clubes	21
3.2.1.1 “La Liga”	27
3.2.1.2 “Serie A”	27
3.2.1.3 Amostra alargada de clubes europeus	28
3.2.2 Total de receitas TV	29
3.3 Determinantes da procura de futebol na TV	30
Capítulo IV - Estudo empírico	34
4.1 Competitividade	35

4.2	<i>Performance</i> financeira e total de receitas TV	40
4.2.1	<i>Performance</i> financeira dos clubes	40
4.2.1.1	“La Liga”	41
4.2.1.2	“Serie A”	45
4.2.1.3	Amostra alargada de clubes europeus	47
4.2.2	Total de receitas TV	52
4.3	Determinantes da procura de futebol na TV	54
Capítulo V - Discussão de resultados		58
5.1	Competitividade	59
5.2	<i>Performance</i> financeira e total de receitas TV	60
5.2.1	<i>Performance</i> financeira dos clubes	60
5.2.1.1	“La Liga”	60
5.2.1.2	“Serie A”	62
5.2.1.3	Amostra alargada de clubes europeus	63
5.2.2	Total de receitas TV	65
5.3	Determinantes da procura de futebol na TV	66
Capítulo VI – Conclusões		68
6.1	Competitividade	69
6.2	<i>Performance</i> financeira e total de receitas TV	69
6.2.1	<i>Performance</i> financeira dos clubes	69
6.2.1.1	“La Liga”	69
6.2.1.2	“Serie A”	70
6.2.1.3	Amostra alargada de clubes europeus	70
6.2.2	Total de receitas TV	72
6.3.	Determinantes da procura de futebol na TV	72
6.4.	Limitações e perspetivas de investigação futura	73
Referências Bibliográficas		75
Anexos		80
Anexo 1 – Discriminação dos clubes e épocas constantes dos dados recolhidos para a “La Liga”		81

Anexo 2 – Discriminação dos clubes e épocas constantes dos dados recolhidos para a “Serie A”	82
Anexo 3 – Discriminação dos clubes e épocas constantes dos dados recolhidos para a amostra alargada de clubes europeus	83

Índice de tabelas

Tabela 1 – Identificação e formula de cálculo das variáveis financeiras independentes	24
Tabela 2 – Identificação e significado das variáveis financeiras independentes	24
Tabela 3 – Descrição e sinal esperado da totalidade das variáveis independentes ..	26
Tabela 4 - Distribuição dos clubes e observações por competição constantes dos dados recolhidos para a amostra alargada de clubes europeus	29
Tabela 5 – Identificação e informação sobre os jogos transmitidos em direto e em sinal aberto na TV em Portugal para o período decorrido entre as épocas 2016/2017 a 2020/2021	32
Tabela 6 – Indicadores de competitividade da “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	35
Tabela 7 – Indicadores de competitividade da “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	35
Tabela 8 – Medida de mensuração relativa RCI “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	35
Tabela 9 – Medida de mensuração relativa RCI “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	35
Tabela 10 – Média dos indicadores de competitividade da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	39
Tabela 11 – Média da medida de mensuração relativa RCI da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	39
Tabela 12 - Média do ranking da UEFA para a Espanha e Itália nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	40
Tabela 13 – Modelo OLS Pooled “La Liga”	42
Tabela 14 – Modelo de efeitos fixos “La Liga”	42
Tabela 15 - Modelo de efeitos aleatórios “La Liga”	43
Tabela 16 - Modelo OLS Pooled “Serie A”	45
Tabela 17 - Modelo de efeitos fixos “Serie A”	46
Tabela 18 - Modelo OLS Pooled “Amostra alargada de clubes europeus”	47
Tabela 19 - Modelo de efeitos fixos “Amostra alargada de clubes europeus”	48
Tabela 20 - Modelo de efeitos aleatórios “Amostra alargada de clubes europeus”. ..	50

Tabela 21 – Valores da receita total TV da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV..	52
Tabela 22 - Média da receita total da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	52
Tabela 23 – Número e categoria de jogos televisionados em direto	54
Tabela 24 – Dez jogos de maior audiência (“Share”)	55
Tabela 25 – Média e desvio padrão do “Share” dos jogos televisionados em direto.	55
Tabela 26 – Média do “Share” por clube dos jogos televisionados em direto	56
Tabela 27 – Média do “Share” por categoria de jogos televisionados em direto ...	56
Tabela 28 – “Share” médio obtido por clube “grande” em jogos contra outros clubes	57
Tabela 29 – Resumo do sinal esperado e obtido dos coeficientes das variáveis independentes para os modelos de regressão da “La Liga”	61
Tabela 30 – Resumo do sinal esperado e obtido dos coeficientes das variáveis independentes para os modelos de regressão da “Serie A”	62
Tabela 31 - Resumo do sinal esperado e obtido dos coeficientes das variáveis independentes para os modelos de regressão da “Amostra alargada de clubes europeus”	64

Índice de gráficos

Gráfico 1 – Evolução HHI “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	36
Gráfico 2 – Evolução CR5 “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	36
Gráfico 3 – Evolução CV “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	36
Gráfico 4 – Evolução RCI “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	37
Gráfico 5 – Evolução HHI “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	37
Gráfico 6 – Evolução CR5 “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	37
Gráfico 7 – Evolução CV “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	38
Gráfico 8 – Evolução RCI “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	38
Gráfico 9 – Evolução do ranking da UEFA para a Espanha nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	39
Gráfico 10 – Evolução do ranking da UEFA para a Itália nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	40
Gráfico 11 - Evolução das receitas totais TV “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	53
Gráfico 12 - Evolução das receitas totais TV “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	53
Gráfico 13 - Evolução agregada das receitas totais TV “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV	54

Índice de figuras

Figura 1 – Denominação dos dados financeiros	22
Figura 2 – Efeitos fixos para cada individuo resultantes do modelo de efeitos fixos “La Liga”	43
Figura 3 – Teste F de Chow “La Liga”	44
Figura 4 – Teste de Breush-Pagan “La Liga”	44
Figura 5 – Teste de Hausman “La Liga”	44
Figura 6 – Efeitos fixos para cada individuo resultantes do modelo de efeitos fixos “Serie A”	46
Figura 7 – Teste F de Chow “Serie A”	46
Figura 8 - Efeitos fixos para cada individuo resultantes do modelo de efeitos fixos “Amostra alargada de clubes europeus”	49
Figura 9 - Teste F de Chow “Amostra alargada de clubes europeus”	51
Figura 10 - Teste de Breush-Pagan “Amostra alargada de clubes europeus”	51
Figura 11 - Teste de Hausman “Amostra alargada de clubes europeus”	51

Lista de abreviaturas e siglas

B2C – *Business to Consumer*

CAEM – Comissão de Análise de Estudos de Meios

CR5 – *Concentration ratio for top five clubs*

CV – *Coefficient of variation*

EBIT – *Earnings before interest and taxes*

EUA – Estados Unidos da América

EY – *Ernst & Young Portugal*

FCP – Futebol Clube do Porto

HHI – *Herfindahl Hirshman Index*

PIB – Produto Interno Bruto

RCI – *Relative measure of competitive imbalance*

SCP – Sporting Clube de Portugal

SLB – Sport Lisboa e Benfica

TV - Televisão

UCL – *UEFA Champions League*

UEFA - *Union of European Football Associations*

Capítulo I – Introdução

Com esta investigação pretende-se avaliar o impacto que a introdução de um modelo centralizado de comercialização dos direitos audiovisuais e multimédia da principal competição de futebol profissional em Portugal, a implementar obrigatoriamente até 2028 (Decreto-Lei nº22-B-2021 de 22 de março), terá, no que se refere nomeadamente a, total das receitas a obter, competitividade, e desempenho económico dos seus clubes.

A decisão governamental atrás mencionada tem como principais objetivos, tal como elencados no documento legislativo, obter um maior equilíbrio na distribuição de receitas pelos clubes, um maior equilíbrio das competições desportivas, e uma maior concorrência nos mercados de comercialização destes direitos.

A Liga Portugal, por outro lado, na pessoa do seu presidente, tem vindo a defender que a centralização produzirá um aumento global das receitas obtidas, além de promover a competitividade das competições nacionais e dos clubes nacionais nas competições europeias.

Atendendo ao exposto, pretende-se produzir investigação que permita comprovar empiricamente, ou averiguar sob o ponto de vista da literatura existente, se os objetivos subjacentes às alterações ao atual modelo de comercialização dos direitos audiovisuais da principal liga portuguesa de futebol, são sustentados pelos dados disponíveis relativamente a outros campeonatos e clubes europeus.

Adicionalmente, a investigação acerca dos principais fatores geradores da procura por futebol na TV em Portugal, resulta de grande importância no quadro atual de discussão acerca dos direitos de transmissão televisivos dos jogos do seu principal campeonato de futebol profissional, pelo que urge produzir investigação nessa área.

Esta investigação e os seus resultados revestem-se de grande relevância para os agentes envolvidos no processo de centralização de direitos audiovisuais atualmente em curso em Portugal, nomeadamente as sociedades desportivas (ligadas aos clubes de futebol), as autoridades desportivas (Liga Portugal e Federação Portuguesa de Futebol), o governo de Portugal, além dos próprios consumidores de futebol na TV, cujo universo é bastante extenso, dada a importância social que este desporto e as suas principais equipas assumem no nosso país. Os resultados e conclusões obtidos podem ser úteis na tomada de decisão de todos os agentes envolvidos, além de propiciarem uma base teórica importante para aplicação noutros países e noutras competições.

Por outro lado, pode contribuir para a clarificação de alguns dos temas alvo de investigação, os quais têm vindo a produzir resultados não concordantes.

O impacto esperado na *performance* económica e financeira dos clubes induzido por uma evolução de um modelo individual para um modelo de venda centralizado, é um dos temas de maior relevância identificados nesta investigação. No trabalho de pesquisa efetuado, não foi identificada investigação científica relevante, diretamente relacionada com esta problemática, pelo que os contributos que possam resultar desta investigação revestem-se ainda de maior importância.

No intuito de avaliar o efeito induzido pela mudança de um modelo individual para centralizado, nas receitas totais de TV, na *performance* financeira dos clubes e na competitividade das competições desportivas, foi analisado o ocorrido nos principais

campeonatos de futebol profissional de Espanha (“La Liga”) e Itália (“Serie A”) nos 5 anos imediatamente anteriores e posteriores a essa alteração.

Efetivamente, foram identificados como cenários ideais de investigação essas duas competições, na medida em que se tratam dos dois últimos principais campeonatos europeus em que se verificou uma alteração do modelo de comercialização individual para centralizado. Para a “La Liga” essa alteração ocorreu na época desportiva 16/17, enquanto para a “Serie A” ocorreu na época desportiva 10/11.

Para avaliar o efeito provável na competitividade das competições desportivas foram adotados 3 indicadores de avaliação com utilização prévia em outros estudos de investigação. No caso foram selecionados o “HHI - Herfindahl-Hirshman Index”, o “CR5 - Concentration ratio for top five clubs” e o “CV - Coefficient of Variation” usados por Carreras e Garcia (2018).

No que respeita à avaliação da *performance* financeira dos clubes foram estimados modelos de regressão com dados em painel, tendo sido selecionadas três diferentes amostras de dados – uma amostra relativa a clubes participantes da “La Liga”, uma outra referente a clubes participantes da “Serie A”, e uma terceira amostra, mais abrangente, incluindo clubes de diversos campeonatos europeus. Para medir a *performance* financeira (variável dependente) foi selecionado o rácio do EBIT pelo total do ativo, denominado como “ROCE-Return on capital employed”. Recorreu-se à revisão de literatura para o devido enquadramento das principais variáveis utilizadas em anteriores investigações, tendo sido decidido adotar em grande parte o preconizado por Alaminos *et al.* (2020).

Quanto ao tema relacionado com os principais determinantes da procura por futebol na TV em Portugal, o objetivo prévio à presente investigação era mais ambicioso do que o que acabou por ser concretizado. Dadas as limitações encontradas, a que mais adiante se voltará, que inviabilizaram o estudo nos termos inicialmente propostos, a investigação foi ajustada, colocando o foco nos dados disponíveis para as audiências televisivas de jogos de futebol transmitidos em direto em Portugal. Com os dados disponíveis, obtidos junto da autoridade responsável pela sua divulgação em Portugal, procedeu-se à análise dos jogos e clubes com maior interesse mediático.

Como principais limitações encontradas no decorrer da investigação, além da já identificada no parágrafo anterior, deve ser realçada a reduzida dimensão das amostras de dados disponíveis para a “La Liga” e “Serie A”, principalmente para esta última. Seria preferível, para superior robustez estatística dos resultados, que essas amostras tivessem um maior número de observações, no entanto, a própria delimitação do estudo, por questões metodológicas, à avaliação das duas competições desportivas devidamente identificadas, reduz, por si só, o número de indivíduos suscetíveis de integrar a amostra.

No capítulo II é revista a literatura identificada com os temas em análise e formuladas as respetivas hipóteses de investigação.

O capítulo III descreve os dados recolhidos, as variáveis selecionadas para estudo e a metodologia de investigação adotada.

De seguida, no capítulo IV, são apresentados os estudos empíricos realizados e os seus resultados.

No capítulo V procede-se à discussão dos resultados obtidos e principais observações merecedoras de destaque.

Por fim, no capítulo VI apresentam-se as principais conclusões e sugestões para futura investigação.

Capítulo II – Revisão de literatura e hipóteses de investigação

Na área de investigação em análise, alguns temas essenciais sobre os quais se tem debruçado a investigação científica ao longo do tempo podem ser identificados.

As questões relacionadas com a comercialização dos direitos audiovisuais no desporto, no futebol em particular, e respetivos impactos, têm vindo a ser analisadas sobre diversos prismas, desde o modelo de comercialização adotado, dos aspetos relacionados com a concorrência do setor, das receitas obtidas e da sua evolução e distribuição (no caso de modelos centralizados), da competitividade desportiva, dos determinantes da procura (audiências televisivas), entre outros. Os temas mais relevantes para esta investigação, após pesquisa efetuada, são sistematizados, para efeitos práticos, da seguinte forma:

2.1 Modelo de comercialização

Cowie & Williams (1997) analisam o mercado do Reino Unido concluindo que a política de eventos obrigatoriamente transmitidos em sinal aberto, definida pelo Governo, afeta o mecanismo de venda e o valor desses direitos. Concluem que, em geral, o nível apropriado para a venda dos direitos deve ser desagregado até ao mínimo denominador possível.

Solberg (2002) propõe-se averiguar em que medida o mercado europeu adotou o modelo norte americano, concentrando a sua análise nos dados da Europa para o período após a desregulamentação aí ocorrida (meados dos anos 80 do século passado). Conclui que o modelo norte americano foi apenas parcialmente adotado na Europa. Os preços, no mercado europeu, especialmente para os direitos TV de futebol, aumentaram substancialmente, por via do forte crescimento do número de canais "pay-TV". Os preços de aquisição dos direitos na Europa são consideravelmente inferiores aos dos EUA, nomeadamente nos casos em que os programas são transmitidos em canais de grande abrangência nacional (os canais públicos de TV - "PSB-Public Sector Broadcasters"), o que resulta das regulamentações europeias, nomeadamente as fortes restrições em matéria de publicidade autorizada nos canais de "free to air TV", contrariamente ao que sucede na realidade norte americana. Coloca ênfase no facto da aquisição de direitos de transmissões desportivas ser extremamente vulnerável a diminuições na procura, isto porque uma grande percentagem dos seus custos são fixos.

Falconieri *et al.* (2004) propõem-se investigar se, do ponto de vista do interesse social, é preferível a venda coletiva ou individual dos direitos de transmissão audiovisuais desportivos. Constroem um modelo no qual a procura pelos direitos de transmissão de cada jogo depende da competitividade desportiva e da média de talento disponível pelas duas equipas participantes, assumindo o pressuposto de que os clubes são agentes maximizadores do lucro e que possuem duas únicas fontes de receitas: as relacionadas com a *performance* desportiva no campeonato e a venda dos direitos de transmissão televisivos. Concluem que a venda coletiva é preferível, sob o ponto de vista do interesse social, quando se consideram ligas pequenas e relativamente homogéneas em termos de influência, e as suas equipas obtêm reduzidas receitas relacionadas com a sua *performance*. Por outro lado, a venda individual é preferível numa liga em que exista um maior número de equipas e relativamente heterogéneas entre si, em que a diferença do poder de negociação entre equipas é grande e o poder de negociação da liga é próximo

do das equipas fracas, e na qual as equipas obtêm maiores receitas relacionadas com a sua *performance*.

Andreff e Bourg (2006) pretendem comparar o modelo de comercialização centralizado com o modelo de comercialização individual dos direitos de transmissão televisiva. Estudam o que se passa em Itália e Espanha, onde prevalece um modelo individual, e o que sucede em França, Inglaterra e Alemanha, onde o modelo em vigor é o centralizado. Recomendam a adoção de um modelo centralizado, na medida em que, na sua perspetiva, o mesmo melhora a competitividade e as receitas a longo prazo.

Solberg (2010) debruçou-se sobre a exportação dos direitos de transmissão televisivos das competições europeias para fora do continente. Verifica um crescimento significativo das exportações, essencialmente promovido pela “Premier League”, seguida pelas principais ligas de Espanha, Itália, França e Alemanha, o que contribuiu para aumentar o fosso entre as principais ligas europeias e as restantes.

Mattos (2011), analisando o modelo brasileiro conclui que a fragmentação dos direitos televisivos não representa o ótimo em termos de eficiência do mercado, considerando que a exclusividade permite maior eficiência.

Koutroumanides *et al.* (2018a) focam-se nos dados sobre a evolução histórica dos direitos de "media online" desde o início do século XXI, especialmente na "Premier League", concluindo que a muito provável entrada de alguns dos gigantes tecnológicos a nível mundial, tais como a "Amazon" e a "Google", na próxima licitação dos direitos de transmissão da "Premier League" irá fazer disparar o seu valor. Assim, consideram importante para pequenas e médias ligas europeias (tais como a Superliga Grega), o desenvolvimento de estratégias de comercialização deste segmento de crescente importância.

Koutroumanides *et al.* (2018b) focam-se na evolução histórica dos direitos de transmissão da liga Italiana, em que se passou de um modelo de venda coletiva para individual, e de novo para um modelo centralizado. Sugerem a adoção, por parte da liga italiana e da liga grega, de uma estratégia de reinvestimento de parte das receitas obtidas com a comercialização dos direitos de transmissão, na renovação dos seus estádios, centros de treino, contratação de pessoal especializado na gestão e na aquisição de talento jovem, de forma a valorizar o seu produto, passando os clubes, dessa forma, a médio prazo, a, gradualmente, depender menos das receitas obtidas com os direitos de transmissão televisiva.

Koutroumanides *et al.* (2018c) debruçam-se sobre a evolução histórica dos direitos de transmissão televisiva da liga francesa. Consideram que o modelo francês de venda centralizada de direitos de transmissão, combinado com o seu sistema de distribuição de receitas pelos clubes, deverá ser tido em conta pela Superliga Grega de forma a vender o seu produto de forma mais eficiente e igualitária entre os clubes.

Koutroumanides *et al.* (2018d) fazem uma revisão da evolução histórica dos direitos de transmissão televisivos da liga alemã. Concluem que o seu valor total e as receitas dos clubes aumentaram de um modo muito significativo ao longo dos últimos 20 anos, pelo que o modelo alemão (centralizado) pode servir de exemplo a seguir por outras ligas,

nomeadamente para aquelas em que, tal como a liga alemã, uma grande percentagem da sua população seja originária de outro país (como a Turquia, no caso alemão).

Sergiu-Vlad (2020) produz uma abordagem qualitativa e quantitativa acerca da evolução dos direitos de transmissão da "Premier League", projetando o seu potencial futuro num mundo cada vez mais digitalizado. Entende que a possibilidade de entrega de conteúdos diretamente aos consumidores (modelo B2C) levanta um mundo de oportunidades e de potenciais receitas. Estima que nas atuais condições do mercado, a "Premier League" poderia multiplicar as suas receitas anuais por 10, pelo que, contrariamente ao entendimento de alguns, que defendem a existência de uma bolha prestes a rebentar, no que aos direitos de transmissão da "Premier League" diz respeito, acredita que a inflação de preços pode, afinal, estar apenas no início.

EY (2021) produziu um estudo sobre os direitos audiovisuais desportivos encomendado e comissionado pela Liga Portuguesa de Futebol Profissional (LPFP ou Liga Portugal). Nesse estudo foram analisados os principais modelos de comercialização de direitos audiovisuais desportivos, identificando tendências, refletindo sobre os potenciais efeitos da centralização desses direitos no futebol profissional português. As suas conclusões vão no sentido favorável à adoção em Portugal de um modelo centralizado de comercialização dos direitos de transmissão dos jogos de futebol profissional, concluindo que as principais ligas europeias utilizam esse tipo de modelo, e que, após a adoção do mesmo, essas ligas conseguiram um aumento significativo das receitas, além de uma gestão da marca e conteúdos mais coerente, do aumento do peso do valor dos direitos nos mercados internacionais, e, de uma maior capacidade no combate à pirataria e na criação de conteúdos extra que permita a atração de maior número de adeptos.

Relativamente a este tema admite-se a seguinte hipótese de investigação: O montante global de receitas estimado para a comercialização dos direitos audiovisuais da principal competição de futebol profissional de um dado país, após a adoção de um modelo de comercialização centralizado, será superior face ao modelo de venda individual?

O debate acerca dos méritos da adoção de um modelo de comercialização individual ou centralizado dos direitos audiovisuais desportivos, bem como da evolução desses direitos nas principais ligas de futebol europeu, tem sido objeto de diversa investigação.

Essa investigação tem sido produzida sob diversos pontos de vista e encontra-se acima resumidamente detalhada.

Relativamente à dicotomia modelo centralizado vs. individual, é de destacar Falconieri *et al.* (2004) que defendem que, do ponto de vista do interesse social, um modelo centralizado ou individual será preferível conforme as características de cada liga e das equipas que a compõe.

Já quanto à valorização desses direitos, Cowie & Williams (1997) consideram que o nível apropriado para a sua venda deve ser desagregado até ao mínimo denominador possível. No estudo da EY (2021) conclui-se que a adoção em Portugal de um modelo centralizado deverá produzir um aumento das receitas, referindo que as principais ligas europeias utilizam esse tipo de modelo, e que, após a adoção do mesmo, conseguiram um aumento significativo das receitas, contudo, não apresenta qualquer estudo empírico como suporte.

Historicamente as receitas totais têm vindo a aumentar de forma consistente ao longo do tempo. Solberg (2002) identifica um aumento substancial nos preços dos direitos TV do futebol europeu, motivado pelo forte crescimento dos canais de “pay-TV” induzidos pela desregulamentação do mercado europeu ocorrida em meados da década de 80 do século XX. Peeters (2011) constata que o valor dos direitos audiovisuais do futebol europeu aumentou significativamente durante a primeira década do século XXI. Sergiu-Vlad (2020) considera que a entrada de novos “players” no mercado, tais como as grandes plataformas tecnológicas (Amazon, Netflix, HBO, entre outros), podem inflacionar ainda mais o valor dos direitos audiovisuais do futebol europeu.

Este crescimento constante tem ocorrido na generalidade dos países europeus, independentemente do modelo de comercializado adotado, pelo que se torna difícil de avaliar se esse modelo influencia efetivamente o valor global de receitas arrecadado.

Nos capítulos seguintes, relacionados com o efeito, ou possível efeito, da alteração do modelo de comercialização nas receitas totais de TV, procura-se obter evidências empíricas que possam contribuir para algum tipo de conclusão sobre o assunto.

2.2 Concorrência

Cowie e Williams (1997) apontam a possibilidade de um monopólio residual, mesmo com vendas descentralizadas, pelo que sugerem a necessidade de uma política de concorrência capaz de beneficiar a entrada de novos organizadores desportivos.

Cave e Candrall (2001) analisam as questões relacionados com a concorrência e eficiência nos negócios de comercialização dos direitos de transmissão de eventos desportivos, por clubes ou ligas, nos EUA e Europa. Concluem que nos EUA o mercado de transmissão de eventos desportivos, especialmente “pay-tv”, não se encontra dominado por uma empresa ou um pequeno grupo de empresas, contrariamente ao que sucede na Europa, considerando que isso se deve, em grande parte, à superior dimensão do mercado dos EUA. A concentração da propriedade dos direitos de transmissão desportiva pode levar a sérios problemas de concorrência.

Andreff e Bourg (2006) recomendam reduzir o risco que representa a possibilidade de redução de receitas que se adivinha em resultado da redução da procura (falências e fusões de empresas de média), bem como reduzir, de igual modo, a dependência da indústria do futebol face às receitas oriundas da TV, procurando diversificar as fontes de receita, bem como inverter a tendência de crescimento, elevada e de longa data, dos salários dos atletas.

Noll (2007) considera que com o passar do tempo a centralização dos direitos de transmissão nas ligas será prejudicial ao interesse dos consumidores na medida em que limitará a sua escolha e contribuirá para a subida dos preços.

Iriarte (2010) procede a uma revisão histórica sobre o conflito relativo às transmissões televisivas de futebol em Espanha. Conclui que o futebol foi um elemento chave no desenvolvimento histórico da televisão e das operadoras televisivas em Espanha e que a luta pelos seus direitos, do ponto de vista económico e político, demonstra isso mesmo.

Mattos (2011) estudou o acordo de 3 anos de exclusividade entre a Globo e 13 dos principais clubes brasileiros, celebrado em 2011. Esse acordo resultou das preocupações evidenciadas pelo Governo brasileiro com a concorrência no setor. Considera que a venda individual leva a maior concorrência entre os operadores de TV, apesar de resultar em menor eficiência do mercado (ver referência incluída no tema sobre o modelo de comercialização). Além disso conclui que o setor, no mercado brasileiro, não é maduro o suficiente para a aplicação de regulação "antitrust", sendo alto o risco disruptivo do modelo de negócio do futebol brasileiro caso essa regulamentação fosse aplicada.

Budzinski *et al.* (2019) analisam como e porquê estão a mudar, à luz da nova realidade do mercado de Media ("Online Streaming"), os efeitos produzidos pelos remédios ("remedies to a cartel") anteriormente introduzidos na União Europeia para justificar a autorização da venda centralizada dos direitos de transmissão. Concluem que a combinação da regra de venda dos direitos de transmissão em diferentes pacotes com a regra de não venda a um único comprador ("NSB - No single buyer") força os consumidores a subscrever diversos serviços, conduzindo a um aumento dos custos de transação pelo que entendem que as medidas impostas devem ser redesenhadas.

Heller *et al.* (2021) dedicam-se à análise dos efeitos concorrenciais da comercialização centralizada dos direitos televisivos do futebol na Europa, procedendo a uma revisão dos procedimentos e modelos adotados nas 5 principais ligas do continente, a "Premier League" (Inglaterra), a "La Liga" (Espanha), a "Serie A" (Itália), a "Ligue 1" (França) e a "Bundesliga" (Alemanha). Contrariamente às conclusões das autoridades europeias de concorrência (que levam em linha de conta uma definição de mercado muito mais ampla), consideram que existem argumentos a favor de se considerar como mercado relevante para os direitos televisivos do futebol um contexto específico do clube ou mesmo do jogo. Assumindo que os direitos televisivos de cada clube são complementares, e atendendo ao potencial ganho de eficiência no agrupar dos mesmos, concluem que a centralização desses direitos é improvável que se revele anti concorrencial, podendo, pelo contrário, ter efeitos positivos nesse aspeto. Adicionalmente, consideram que sob uma definição de mercado específica do clube ou do jogo, uma regra de não-comprador único ("no-single-buyer"), aplicada pelos reguladores como forma de promover a concorrência, provavelmente reduz os benefícios da venda centralizada e pode ser contrária ao interesse dos próprios consumidores.

A investigação identificada neste subtema não produz informação diretamente relacionada com as hipóteses de investigação consideradas. Apesar disso, as conclusões que daí resultam mantêm relevância, podendo contribuir para a compreensão de algumas das matérias a tratar. É de destacar alguns contributos importantes que relacionam a concorrência com o modelo de comercialização adotado, nomeadamente, i) a conclusão de Noll (2007) que, a prazo, a centralização dos direitos de transmissão nas ligas será prejudicial ao interesse dos consumidores na medida em que limitará a sua escolha e contribuirá para a subida dos preços, ii) a alusão de Matos (2011) a que a venda individual leva a maior concorrência entre os operadores de TV, apesar de resultar em menor eficiência do mercado, e, iii) a assunção de Heller *et al.* (2021) de que sendo os direitos televisivos de cada clube complementares, considerando o potencial ganho de eficiência em os agrupar, então a centralização desses direitos é improvável que se revele anti concorrencial, podendo, pelo contrário, ter efeitos positivos nesse aspeto.

2.3 Competitividade

Kesenne (2005) considera que existem razões para crer que a partilha de receitas (modelo centralizado) pode piorar a competitividade entre equipas numa liga profissional em que os clubes tenham como objetivo a maximização do lucro. Por outro lado, caso os clubes tenham como objetivo maximizar as vitórias, então a partilha de receitas melhora a competitividade dentro de uma liga profissional.

Andreff e Bourg (2006) recomendam a adoção de um modelo centralizado considerando que o mesmo promove a competitividade, devendo, contudo, serem estabelecidos limites na regulamentação, na medida em que uma redistribuição igualitária das receitas superior a 50% do total releva-se contraproducente na competitividade dos clubes nacionais nas competições da UEFA, dando como exemplo o caso Francês, onde a redistribuição é praticamente igualitária entre os clubes e a competitividade dos clubes franceses nas competições da UEFA tem vindo a ser muito menor comparativamente com os clubes dos outros principais campeonatos europeus.

Noll (2007) conclui que a centralização dos direitos de transmissão televisiva não melhora a competitividade das competições desportivas nem beneficia as equipas mais frágeis financeiramente.

Pawlowski *et al.* (2010) encontram na sua investigação evidência de uma significativa redução da competitividade nos 5 principais campeonatos europeus (Inglaterra, Espanha, Itália, Alemanha e França) após o significativo aumento das receitas distribuídas pela UEFA, relativas à UEFA Champions League (UCL), essencialmente potenciadas pelo aumento nas receitas de transmissão dos jogos que a UEFA promove de modo centralizado, a partir da época 1999-2000. Considerando que as principais equipas de cada país participam regularmente, e consecutivamente, na UCL, as mesmas conseguem reter e repartir entre si as principais receitas, o que, consequentemente, lhes permite obter uma importante vantagem financeira sobre as demais equipas, permitindo-lhes cimentar a posição competitiva no campeonato do seu país, por via da superior capacidade de investimento na contratação dos melhores jogadores disponíveis no mercado, relegando as restantes equipas para uma posição de subalternidade difícil de reverter.

Peeters (2011) conclui que a venda centralizada não tem qualquer impacto na competitividade desportiva (como curiosidade considera que a UEFA Champions League tem um impacto negativo na competitividade dos campeonatos nacionais). Encontra como fator principal para a competitividade de cada liga de futebol e dos seus clubes, o tamanho do mercado doméstico - quanto maior esse mercado maior a competitividade.

Di Domizio (2013) identifica o papel decisivo das principais equipas (Inter, Juventus e Milan) na determinação das audiências em Itália, nomeadamente da designada *Couch Potato audience* (aqueles que passam ociosamente muito tempo em frente à TV), suportando a posição dos gestores das equipas grandes, que sustentam que a competitividade entre equipas não tem um grande impacto comercial e que não se deve justificar a centralização dos direitos TV com base nesse argumento.

Koutroumanides *et al.* (2018b) consideram que o atual modelo italiano de comercialização (centralizado), pode ser um bom exemplo a ser seguido pela Superliga

Grega, na medida em que o mesmo poderá contribuir para o incremento da competitividade do futebol no país.

Koutroumanides *et al.* (2018c) consideram que o modelo francês de venda centralizada de direitos de transmissão, caso venha a ser adotado pela liga grega, poderá contribuir para o aumento da competitividade desportiva nesta competição, dada a distribuição de uma parcela igualitária por todos os clubes.

Carreras e Garcia (2018) dedicam-se a medir o efeito dos novos contratos de direitos de transmissão da "Premier League" e da "La Liga" (2016-2017 a 2018-2019) na competitividade desses campeonatos. Focam-se em perceber em que medida a desigualdade financeira afeta a competitividade. Concluem, com base nas suas estimativas, que os novos acordos de direitos de transmissão não contribuirão para o aumento de competitividade de ambos os campeonatos, uma vez que o efeito esperado do aumento absoluto da desigualdade financeira supera o efeito esperado da redução relativa dessa mesma desigualdade financeira.

EY (2021) no seu estudo aponta que a venda centralizada dos direitos de transmissão da principal liga portuguesa de futebol profissional permitirá uma distribuição mais equilibrada das receitas entre clubes, promovendo a competitividade.

No âmbito da investigação a produzir sobre este tema é formulada a seguinte hipótese de investigação: A mudança para um modelo de venda centralizado aumentará a competitividade das competições nacionais e dos clubes externamente?

Como se depreende da revisão de literatura sobre este tema as principais conclusões sobre a relação entre o modelo de comercialização dos direitos audiovisuais de uma competição desportiva e a sua competitividade têm vindo a divergir. Assim sendo, importa tentar comprovar empiricamente qual o efeito provável na competitividade induzido pela mudança de um modelo de venda individual para um modelo de venda centralizada. Essa avaliação encontra-se detalhada e explicada nos próximos capítulos relacionados com o subtema da competitividade.

2.4 Determinantes da Procura

Buraimo (2008) estuda a procura, em conjunto, por futebol na TV e no estádio. Recorrendo a dados relativos à segunda divisão do futebol profissional inglês ("Championship"), conclui que as transmissões televisivas diminuem, *ceteris paribus*, as assistências no estádio. Por outro lado, maiores assistências no estádio têm um impacto positivo nas audiências televisivas.

Solberg e Hammervold (2008) pretendem identificar os fatores que influenciam o interesse dos espetadores pelos programas desportivos na Noruega. Apesar do futebol não constar como o mais popular, a percentagem dos seus adeptos que está disposta a pagar para ver futebol na TV é superior aos adeptos dos restantes desportos. Isto pode explicar porque a "Pay-TV" tem tido tanto sucesso na Europa. Concluem ainda que a incerteza do resultado não é importante para o interesse no desporto, contrariamente ao que parte da literatura económica desportiva anterior argumentava.

Di Domizio (2013) investigou a relação entre futebol e audiências televisivas em Itália, na época desportiva 2009-2010. Concluiu que, se o conjunto de variáveis explicativas incluir tanto a incerteza do resultado final do jogo como as probabilidades de uma equipa ganhar, dá-se uma relação negativa entre a incerteza do resultado do jogo e as audiências televisivas - isto pode ser devido a: i) os consumidores de futebol na TV comportam-se como adeptos no estádio, estando interessados unicamente na vitória da sua equipa, ou, ii) os adeptos neutros assistem aos jogos na TV na expectativa que as equipas pequenas vençam as maiores (hipótese "David contra Golias").

Buraimo e Simmons (2015) propuseram-se identificar as principais variáveis que afetam a procura por desporto na TV, nomeadamente a relevância da quantidade de talento em campo vs. a incerteza do resultado. Centram o seu estudo nos dados relativos a audiências de jogos da "Premier League" durante 8 épocas desportivas (de 2000-2001 a 2007-2008). Concluem que a incerteza do resultado não tem a relevância na audiência televisiva, tal como tem vindo a ser teorizada. Concluem ainda que a audiência TV evoluiu para uma preferência por talento em detrimento da incerteza do resultado.

Wang *et al.* (2016) pretendem averiguar qual a preferência dos adeptos de futebol na Bélgica relativamente ao calendário dos jogos do respetivo campeonato nacional. Identificam que os horários preferidos para os jogos são sexta-feira às 20,30h, sábado às 20h e domingo às 18h. Jogos à quarta-feira devem ser evitados - caso não existam fins de semana suficientes então será preferível jogos a meio da semana em outubro ou março de forma a assegurar uma audiência razoável. Uma pausa de inverno é apropriada pois o período em que ela normalmente acontece não é muito popular entre os adeptos de futebol. Não parece muito benéfico iniciar a época no início de agosto ou final de julho.

Pérez *et al.* (2017) testam a hipótese da incerteza do resultado no contexto da procura sobre jogos de futebol em Espanha em regime de "free to air TV". Concluem que a incerteza do resultado pode não ter qualquer efeito nas audiências televisivas de futebol ou então dirigir as preferências dos telespetadores em diferentes direções consoante o tipo de jogo a transmitir (principalmente no caso de se tratarem dos jogos do Real Madrid e Barcelona).

Scelles (2017) investiga os fatores determinantes para as audiências televisivas dos jogos de futebol da "Premier League" na época 2013-2014. Os resultados obtidos mostram um impacto positivo significativo da qualidade dos jogadores "estrela" ("star quality") mas também da intensidade da luta pelo campeonato e pelo acesso à Liga dos Campeões, e nenhum impacto significativo no que se refere à intensidade da luta pelo acesso à Liga Europa e pela despromoção. Com base nestes resultados, sugere que a "Premier League" deve encorajar a aquisição de jogadores "estrela" e o equilíbrio competitivo, para que todas as equipas se possam revelar competitivas na luta pelo título ou qualificação para a Liga dos Campeões da UEFA. A melhor, e talvez única, forma de alcançar este duplo objetivo, seria através da introdução de uma Super Liga Europeia.

Scelles *et al.* (2019) procuram entender a evolução e principais diferenças dos direitos televisivos em França e no Reino Unido (países com aproximadamente a mesma população e PIB per Capita) no período 1980-2020. Constatam que o crescimento de receitas no Reino Unido foi muito superior ao verificado em França, identificando como principal fator explicativo o volume de negócios da principal emissora de TV nacional.

Caruso *et al.* (2019) procedem a uma análise empírica de dados relativos a audiências televisivas para jogos da “Serie A” italiana para o período 2008-2009 a 2014-2015, procurando identificar os fatores determinantes das audiências televisivas do futebol italiano para esse período. Concluem que a incerteza do resultado dos jogos não tem impacto na audiência televisiva e que quando um consumidor italiano de futebol na TV tem de escolher entre um jogo em que não atue a sua equipa favorita, o que motiva principalmente a sua escolha é a quantidade de talento envolvida em cada jogo, bem como a sua atratividade, selecionando aqueles em que se defrontam equipas do topo da classificação. Um aumento na procura de futebol na TV é impulsionado por uma melhoria no desempenho dos clubes de topo e pela qualidade do espetáculo.

Iriarte e Ibáñez (2019) analisam dados sobre audiências televisivas em Espanha para o período de 1993 a 2010 de forma a determinar as principais características dos eventos desportivos e o seu verdadeiro impacto nas audiências. Concluem que os eventos relacionados com transmissões de futebol em direto representam mais de 50% dos programas desportivos mais bem-sucedidos.

Buraimo *et al.* (2020) analisam os dados relativos aos jogos da “Premier League” para o período decorrido entre o meio da época 2013-2014 e final da época 2018-2019. Consideram que o seu estudo prova a importância do jogo (“match significance”), corretamente mensurado, para a audiência, e conseqüentemente para a forma como as competições devem ser pensadas e organizadas. Por outro lado, sustentam que os resultados obtidos destacam a falta de apoio para a hipótese da incerteza do resultado do jogo (“uncertainty of outcome hypothesis”), como fator relevante na escolha dos consumidores, assim apontada na literatura anterior.

É formulada a seguinte hipótese de investigação relacionada com este tema: Quais os principais determinantes da procura por futebol na TV em Portugal?

Conhecendo-se o total das receitas obtidas, bem como o total das audiências televisivas, para determinada época desportiva, seria possível obter o valor unitário da receita por unidade de valor de audiência. Assim, obtendo os dados sobre as audiências para cada jogo televisionado poder-se-ia obter o valor de receita a alocar a esse mesmo jogo.

Chegados aqui é legítimo questionar: serão as receitas totais obtidas apenas função das audiências televisivas estimadas, ou outros fatores podem igualmente influenciar os montantes que os operadores estão dispostos a pagar pelos direitos audiovisuais dos jogos?

Scelles *et al.* (2019) apresentam um modelo que tenta inferir diretamente as receitas em função de uma série de variáveis independentes, no entanto, esse caminho, atendendo ao foco desta investigação, não parece ser de grande interesse, uma vez que o que se pretende verdadeiramente é determinar o que influencia as audiências televisivas em Portugal.

Os passos seguidos de modo a procurar dar resposta à hipótese de investigação formulada encontram-se detalhados nos capítulos seguintes relacionados com o subtema da procura por futebol na TV e os seus principais determinantes.

2.5 Distribuição de receitas (em modelos centralizados)

Kesenne (2005) aborda o tema dos mecanismos de distribuição de receitas, respetivo impacto na distribuição de talento entre as equipas, e, consequentemente, na competitividade das competições desportivas. Questionando a proposição de invariância ("Invariance proposition"), admitida por uns, e questionada por outros, a qual defende que a distribuição de receitas não afeta a distribuição de talento entre equipas cujo objetivo seja a maximização do lucro, conclui que, para um modelo geral de n equipas ("profit maximizing clubs"), existem razões para crer que a partilha de receitas pode aumentar a diferença de talento entre equipas numa liga profissional. Por outro lado, caso os clubes tenham como objetivo maximizar as vitórias ("win maximizing clubs"), um sistema de distribuição de receitas pode efetivamente contribuir para uma redução da diferença de talento entre as equipas.

Kesenne (2006) apresenta investigação adicional e acredita ter demonstrado que o impacto da distribuição de receitas depende não só da dimensão relativa do mercado de cada clube, mas também dos objetivos dos proprietários desses clubes, tais como as estratégias de contratação e procura por talento, bem como da importância para os espectadores da qualidade das equipas e da incerteza do resultado.

Bergantiños *et al.* (2019) constroem um modelo para lidar com o problema da distribuição de receitas de transmissão televisivas de eventos desportivos, baseado em duas famílias de regras fundamentais: "Equal-split" e "Concede-and-divide". "Concede-and-divide" é suportada pelo desejo intuitivo de refletir a base de adeptos de cada clube e "Equal-split" é suportada pela estabilidade prevenindo a potencial desfragmentação das competições motivado por descontentamentos de algumas equipas. Aplicam esse modelo às audiências da "La Liga" 16/17.

Pinilla *et al.* (2019) estudam a parcela atribuída ao mérito incluída no modelo de distribuição de receitas da Liga Espanhola, substituindo o atual critério da classificação (classificação das 5 últimas épocas), pelo número de golos esperado por jogo (*proxy* do nível de espetáculo). Analisando os dados das épocas 2012/2013 a 2016/2017 de modo a repartir as receitas da época 2017/2018, concluem que os pontos obtidos no final da "La Liga" nem sempre coincidem com o espetáculo que dá uma equipa, pelo que o atual mecanismo de repartição com base no mérito não parece favorecer as possibilidades de comercialização em mercados emergentes (Ásia essencialmente), onde a qualidade do espetáculo é essencial. A utilização do número de golos esperado de cada equipa como *proxy* do potencial ofensivo parece refletir melhor o espetáculo oferecido, contudo, não é um indicador suficientemente validado em literatura anterior.

Bergantiños *et al.* (2020) estudam o mecanismo de distribuição de receitas da "La Liga", após 2015. Analisando os dados da época 2017-2018, concluem que a pequena parcela alocada pela "La Liga" com base nas audiências não é racional, produzindo dúvidas no sistema de distribuição implementado. Por outro lado, destacam como fator positivo o facto de se garantir um limite mínimo de receita a distribuir de forma igual por todos os clubes (no caso da "La Liga" metade do valor total), o que vai de encontro à longa tradição presente na literatura relacionada com a justa alocação.

Bergantiños *et al.* (2021) no âmbito do problema da partilha de receitas apresentam um modelo baseado nas audiências de cada jogo e aplicam-no empiricamente à "La Liga" 2017-2018, considerando 3 axiomas - "symmetry, additivity and maximum aspirations",

os quais caracterizam uma família de regras que oferecem um compromisso entre duas regras já identificadas por Bergantiños *et al.* (2019): "equal-split" e "concede-and-divide". Concluem que o axioma "maximum aspirations" do seu modelo é verificado empiricamente uma vez que todas as equipas obtiveram receitas (reais) inferiores ao seu máximo teórico resultante do modelo. O axioma "symmetric" do modelo não é verificado empiricamente pois duas equipas com o mesmo valor teórico receberam na realidade valores diferentes. Diversas diferenças foram identificadas entre os valores apurados pelo modelo e a alocação real de receitas efetuada pela La Liga. Os autores acreditam ter produzido bases normativas sólidas para uma família de regras sobre a partilha de receitas.

A investigação identificada neste subtema, tal como observado para o subtema da Concorrência, não produz informação diretamente relacionada com as hipóteses de investigação formuladas. Não obstante, algumas das conclusões que daí resultam podem contribuir para a compreensão de algumas das matérias a tratar, e, por esse motivo, mantêm relevância para a investigação. Merecem destaque os contributos de Kesenne (2005) e Kesenne (2006) que relacionam os mecanismos de distribuição de receitas, com a repartição de talento entre as equipas e, por consequência, com a competitividade das competições desportivas. Contrariando a proposição que defende que a distribuição de receitas não afeta a distribuição de talento entre equipas cujo objetivo seja a maximização do lucro, conclui que existem razões para crer que a partilha de receitas pode aumentar a diferença de talento (diminuição de competitividade) entre equipas numa liga profissional. Por outro lado, caso os clubes tenham como objetivo maximizar as vitórias, um sistema de distribuição de receitas pode efetivamente contribuir para uma redução da diferença de talento (aumento de competitividade) entre as equipas. Estas conclusões são relevantes para a investigação sobre o efeito na competitividade derivado da alteração do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais do futebol.

2.6 Performance financeira dos clubes de futebol

Não diretamente relacionado com a matéria da comercialização dos direitos audiovisuais, mas porque se revela importante para a investigação que aqui se pretende produzir, foi revista parte da literatura que se debruça sobre a *performance* financeira dos clubes de futebol e seus principais determinantes.

Szimanski e Smith (1997) investigam a *performance* financeira dos clubes ingleses durante os anos 70, 80 e 90 do século passado. Apesar da indústria do futebol estar solidamente implantada ao longo de várias décadas, sendo um produto altamente popular e não existindo produtos substitutos de relevância, o facto é que muitos clubes apresentam resultados negativos e perdas consistentes ao longo dos anos, raramente apresentando resultados positivos. Concluem que obstáculos existentes à aquisição e tomada de controlo externa dos clubes levam a que os proprietários desses clubes sigam objetivos não direcionados à obtenção do lucro, ao mesmo tempo que permitem que pequenos grupos consigam vetar alterações que poderiam ser do interesse geral.

Plumley *et al.* (2014) propõem um modelo experimental com o intuito de medir a *performance* dos clubes de futebol profissional, levando em consideração fatores

financeiros e desportivos, tendo como alvo perceber a sua relação causa-efeito. Atribuindo diferentes pesos a diferentes componentes financeiros e desportivos, constroem um modelo de avaliação de *performance* global que entendem poder ser importante para uso por parte dos clubes e dos organizadores das competições profissionais de futebol.

López-Busto *et al.* (2016) pretendem identificar as principais variáveis que explicam a *performance* dos clubes espanhóis participantes na principal competição de futebol profissional do país. Para isso recolhem dados relativos às épocas desportivas decorridas entre 2007/2008 e 2009/2010, concluindo que a existência de um departamento de operações, os ganhos obtidos na época anterior, o número de jogos disputados nas competições da UEFA, e a classificação final do campeonato, afetam significativamente o resultado líquido. Além disso, concluem que, o número de jogadores europeus, os gastos financeiros, e o resultado líquido da época anterior, podem afetar as possibilidades de obtenção de lucros.

Rey e Santelli (2017) estudam a relação entre a *performance* financeira e a *performance* desportiva no futebol italiano. Analisando rácios financeiros relativos a 29 clubes no período decorrido entre os anos 2011 e 2015 concluem que os clubes que apresentam melhor condição financeira, nomeadamente, menor endividamento e maior volume de receitas, obtêm um melhor desempenho desportivo.

Alaminos *et al.* (2020) analisam a *performance* financeira dos clubes europeus. Utilizando redes neurais artificiais como metodologia, e uma base de dados de 234 clubes europeus para o ano 2016, concluem que a *performance* financeira é em grande parte determinada pela liquidez, o endividamento e a *performance* desportiva.

Quanto a este subtema em concreto foi identificada a seguinte hipótese de investigação: A mudança para um modelo de venda centralizado dos direitos televisivos melhorará, em média, a *performance* económica e financeira dos clubes?

Tal como se pode constatar pela revisão de literatura a que foi possível aceder, acima detalhada, não se identifica investigação que se dedique a dar resposta diretamente a esta hipótese de investigação. Importa, por isso, identificar formas de endereçar o assunto, o que será efetuado nos termos que se detalham nos capítulos seguintes relacionados com o subtema da *performance* financeira dos clubes de futebol.

Capítulo III – Dados, Variáveis e Metodologia

Subdivide-se, para efeitos práticos, neste e nos próximos capítulos, a informação nos três principais tópicos desta investigação, os quais são, i) a análise do impacto na competitividade desportiva induzida por uma passagem de um modelo de comercialização individual dos direitos televisivos para um modelo centralizado, ii) o impacto dessa mesma alteração na *performance* financeira e económica dos clubes individualmente, bem como no total de receitas a receber e, iii) o que determina, predominantemente, a procura por futebol na TV em Portugal. Foi decidido agregar no mesmo tópico a *performance* financeira dos clubes e o total de receitas arrecadadas com os direitos TV, por questões práticas, na medida em que se tratam, ambas, de questões estritamente financeiras.

3.1 Competitividade

Os dados sobre os resultados desportivos e respetivas classificações das diversas competições nacionais (principais campeonatos profissionais) analisadas foram obtidos em <https://www.football-data.co.uk/>.

Para avaliar o eventual impacto da alteração do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais foram selecionados os principais campeonatos profissionais de Itália (“Serie A”) e Espanha (“La Liga”) como ambiente de estudo privilegiado, uma vez que se tratam das duas últimas principais ligas europeias onde se verificou uma mudança de um modelo de venda individual para um modelo de venda centralizado, pelo que essas ligas, e o período em que essas alterações ocorreram, representam o cenário ideal para testar qual o efeito provável do modelo de comercialização na competitividade dos principais campeonatos profissionais desses países. Tal como constatam Heller *et al.* (2021), em Itália vigorou um modelo de venda individual até à época 2009/2010, passando a um modelo de venda centralizado da época 2010/2011 em diante, sendo que em Espanha essa mudança ocorreu após a época 2016/2017 (inclusive).

Para avaliar tendências foram recolhidos dados relativos às cinco épocas anteriores e às cinco épocas posteriores à alteração de modelo, para ambas as competições (11/12 a 20/21 para “La Liga” e 05/06 a 14/15 para a “Serie A”). Foram obtidos dados relativos aos resultados dos campeonatos nacionais de cada um desses países, bem como dados relativos à evolução do ranking da UEFA desses países para o mesmo período, de forma a inferir acerca do efeito na competitividade das competições domésticas e dos seus clubes externamente.

Para o estudo empírico foram utilizados três indicadores para medir a competitividade das competições nacionais para os períodos em análise, na senda do proposto por Carreras e Garcia (2018), a saber, o “Herfindahl-Hirshman Index” (HHI), o “Concentration Ratio for the Top Five Clubs” (CR5), e o “Coefficient of Variation” (CV). Ainda na esteira de Carreras & Garcia (2018) foi calculada uma medida de mensuração relativa para a desigualdade competitiva – “Relative measure of competitive imbalance” (RCI). Já anteriormente, também Pawlowski *et al.* (2010), haviam utilizado no seu estudo indicadores de medida da competitividade semelhantes aos que aqui são propostos.

HHI:

Considerando $p_i \rightarrow$ total de pontos obtidos por uma dada equipa no final da época, $n \rightarrow$ o número de equipas a participar na competição, e $i \rightarrow$ uma dada equipa participante, temos que o $HHI = \sum_{i=1}^n (s_i)^2$, onde $s_i = \frac{p_i}{\sum_{i=1}^n p_i}$. Tal como referido por Carreras e

Garcia (2018, p. 204), o HHI corresponde ao somatório dos quadrados da parcela de pontos obtidos por cada clube da liga em relação ao total de pontos obtidos por todos os clubes, “defined as the summation of the square of the share of points won by each club in the league with respect to the total points obtained for all clubs”. Numa liga totalmente desequilibrada desportivamente, com 20 equipas participantes, como é o caso da “La Liga” e “Serie A”, o valor do HHI seria de 0,068421, sendo que, pelo contrário, numa liga totalmente equilibrada desportivamente, o seu valor seria de 0,05. Uma liga totalmente desequilibrada desportivamente seria aquela em que o campeão venceria a totalidade dos seus jogos, o segundo classificado venceria todos os seus jogos exceto os jogos contra o campeão, e por aí adiante. Uma liga totalmente equilibrada seria aquela em que todos os jogos terminariam empatados e consequentemente todas as equipas obteriam o mesmo número de pontos no final da competição.

CR5:

Sendo o $CR_5 = \frac{\sum_{i=1}^5 p_i}{\sum_{i=1}^{20} p_i}$. O CR_5 é baseado na percentagem dos pontos conquistados pelos

cinco primeiros classificados na classificação final em relação ao total de pontos obtidos por todos os clubes, “ CR_5 : based on the percentage of the points won by the top five clubs in the final standings with respect to the total points obtained for all clubs” (Carreras e Garcia, 2018, p. 204). Numa liga totalmente desequilibrada desportivamente, tal como acima descrita, composta por 20 equipas, como são os casos em apreço, este índice apresentaria o valor de 0,447368421. Já no caso de estarmos na presença de uma liga totalmente equilibrada desportivamente, este indicador apresentaria o valor de 0,25 (5/n), uma vez que todas as equipas obteriam o mesmo número de pontos no final da competição.

CV:

Sendo o $Cv = \frac{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^{20} (p_i - \bar{p})^2}{n-1}}}{\bar{p}}$, onde $\bar{p} \rightarrow$ é a média de pontos obtidos pelos clubes na

competição. O Cv é uma medida padronizada de dispersão, e é definido como a relação entre o desvio padrão e os pontos médios obtidos por cada clube, “ Cv : this is a standardized measure of dispersion, and is defined as the ratio between the standard deviation and the average points obtained by each club” (Carreras e Garcia, 2018, p. 204). No caso de estarmos na presença de uma liga totalmente equilibrada desportivamente este indicador apresentaria o valor de zero, uma vez que todas as equipas obteriam o mesmo número de pontos no final da competição. Por outro lado, no caso de estarmos na presença de uma liga totalmente desequilibrada desportivamente, o seu valor seria de 0,62274524.

RCI:

Para cada um dos 3 indicadores atrás elencados foi ainda considerada uma medida de mensuração relativa do desequilíbrio competitivo.

Sendo $RCI = \frac{I - I_{min}}{I_{max} - I_{min}}$, onde $I \rightarrow$ o valor do indicador, $I_{max} \rightarrow$ o valor máximo que o indicador poderá obter, a que corresponderá um maior desequilíbrio desportivo, e $I_{min} \rightarrow$ o valor mínimo que o indicador poderá obter, a que corresponderá um total equilíbrio desportivo.

Para avaliar a competitividade externa dos clubes italianos e espanhóis, foi observada a evolução do ranking atribuído pela UEFA para as competições de clubes, para ambos os países, para o período de investigação em causa - da época 2011/2012 à época 2020/2021 para a “La Liga” e da época 2005/2006 à época 2014/2015 para a “Serie A”. Os dados relativos ao ranking da UEFA foram obtidos em <https://kassiesa.net/uefa/data/>.

É entendido que quanto maior for o ranking da UEFA para um dado país, numa determinada época desportiva, melhores terão sido os resultados desportivos obtidos pelas equipas desse mesmo país nas competições europeias de clubes organizadas pela UEFA, nessa mesma época desportiva.

3.2 Performance financeira e total de receitas TV

3.2.1 Performance financeira dos clubes

Tal como referido no capítulo 2.6, na revisão de literatura levada a cabo não foi encontrada investigação relevante relacionada com a *performance* económica e financeira dos clubes antes e após a alteração do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais, pelo que a importância de produzir investigação sobre este tema se revela ainda de maior relevância.

Noll (2007) considera que a principal consequência do grande incremento verificado nas receitas obtidas pelos clubes com a venda dos direitos de transmissão dos seus jogos, foi a subida dos salários dos atletas, não tendo, por outro lado, ocorrido alterações significativas na situação financeira dos próprios clubes. Esta conclusão não relaciona, contudo, a situação financeira com o modelo de comercialização adotado.

De forma a retirar conclusões a este respeito, também neste caso, e pelos motivos atrás enunciados, usaram-se dados relativos aos clubes da “Serie A” e “La Liga” nos cinco anos imediatamente anteriores e posteriores à mudança para um modelo de comercialização centralizado.

Por outro lado, de forma a obter dados mais robustos, e consequentemente resultados estatísticos de maior relevância, foi recolhida informação para uma amostra de clubes europeus mais abrangente, quer no número total dos clubes em análise, quer na diversidade de países a que os mesmos pertencem.

Para a investigação em causa foi decidido utilizar um modelo de regressão com dados em painel. A estimação dos modelos foi efetuada recorrendo ao software de tratamento estatístico “RStudio”. As variáveis selecionadas são avaliadas ao longo do tempo para cada indivíduo, sendo neste caso o indivíduo representado por cada um dos clubes da(s) amostra(s).

Alaminos *et al* (2020) concluíram que a *performance* financeira dos clubes é determinada, acima de tudo, pela liquidez, endividamento e *performance* desportiva. No seu estudo

recorrem a diversas variáveis, relacionadas com essas três dimensões, e que foram parcialmente consideradas para esta investigação.

Os dados e variáveis a usar foram selecionados, em grande parte, considerando como modelo o proposto por Alaminos *et al.* (2020), com os devidos ajustamentos.

Os dados e variáveis considerados são, essencialmente, de natureza financeira e socioeconómica, por um lado, e relacionados com o desempenho desportivo, por outro lado.

Dados e variáveis financeiros e socioeconómicos:

Os dados financeiros sobre clubes europeus, onde se incluem os da “La Liga” e da “Serie A”, foram obtidos na base de dados *Football Benchmark* da KPMG (https://www.footballbenchmark.com/data_analytics). Especificamente sobre clubes italianos (“Serie A”), uma vez que a base de dados atrás referida apenas dispõe de dados a partir da época 2011/2012 (inclusive), foram adicionalmente recolhidos dados por consulta dos relatórios e contas dos clubes da amostra, de modo a conseguir reunir informação sobre todo o período de estudo pretendido, o que no caso da liga italiana remonta a épocas desportivas anteriores a 2011/2012, tal como anteriormente mencionado. Além disso, foram obtidos dados adicionais para a “Serie A” junto da entidade Cerved (<https://www.cerved.com/>), como adiante se verá.

A natureza e denominação dos dados financeiros recolhidos encontra-se detalhada na Figura 1.

Figura 1 – Denominação dos dados financeiros

Total operating revenue	Broadcasting revenue	Matchday revenue	Commercial revenue	Total operating expenses	Staff costs	Profit/losses before player trading	Total player trading	EBIT	Profit/losses after tax	Return on Sales (after tax)	Total assets	Current assets	Fixed (long-term) assets	Current liabilities	Long-term liabilities	Equity (Shareholders' funds)
-------------------------	----------------------	------------------	--------------------	--------------------------	-------------	-------------------------------------	----------------------	------	-------------------------	-----------------------------	--------------	----------------	--------------------------	---------------------	-----------------------	------------------------------

“Total operating revenue” representa o total dos proveitos operacionais.

“Broadcasting revenue” corresponde aos proveitos relacionados com a cedência dos direitos de transmissão audiovisuais.

“Matchday revenue” refere-se aos proveitos de bilheteira obtidos.

“Commercial revenue” inclui os proveitos relativos a merchandising, publicidade e outros de natureza comercial.

“Total operating expenses” considera o total dos gastos operacionais.

“Staff cost” evidencia o total dos gastos com pessoal.

“Profit/loss before player trading” traduz o resultado obtido antes de operações de cedência temporária ou definitiva de direitos federativos e/ou económicos de atletas¹.

“Total player trading” reflete o resultado obtido com as operações de cedência temporária ou definitiva de direitos federativos e/ou económicos de atletas.

¹ Direitos federativos referem-se aos direitos de inscrição desportiva dos atletas, enquanto que os direitos económicos se referem ao direito a receber uma compensação económica pela cedência a outro clube dos direitos de inscrição desportiva de um determinado atleta.

“EBIT” identifica o resultado obtido antes de impostos e gastos financeiros.

“Profit/loss after tax” remete para o resultado líquido obtido (já com dedução do imposto do exercício).

“Return on Sales (after tax)” representa o rácio do resultado líquido face ao total das vendas.

“Total assets” indica o total dos ativos incluídos no balanço.

“Current assets” assinala a parcela dos ativos considerados como correntes, normalmente entendidos como ativos com prazo de recebimento igual ou inferior a um ano.

“Fixed (long-term) assets” revela a parcela dos ativos considerados como não correntes, normalmente entendidos como ativos com prazo de recebimento superior a um ano.

“Current liabilities” espelha a parcela dos passivos considerados como correntes, normalmente entendido como as responsabilidades exigíveis durante os doze meses subsequentes à data de fecho do balanço.

“Long-term liabilities” exprime a parcela dos passivos considerados como não correntes, normalmente entendido como as responsabilidades com maturidade superior a um ano após a data de fecho do balanço.

“Equity (Shareholders' funds)” constitui o montante dos capitais próprios.

Obtidos os dados financeiros foram consideradas algumas variáveis a incluir no modelo de investigação.

Plumley *et al.* (2014) consideram que uma das formas mais comuns de mensuração da *performance* consiste na análise de rácios, defendendo este como um método bastante eficaz na retirada de conclusões sobre as organizações. No mesmo trabalho de investigação, os mesmos autores, destacam a forte e estreita relação entre a *performance* desportiva e a *performance* financeira. No mesmo sentido vão Rey e Santelli (2017), admitindo que o método de análise de demonstrações financeiras mais usado é o de análise de rácios.

Para este trabalho de investigação foi selecionado, como variável dependente, o rácio identificado como ROCE (“Return on Capital employed”), que é representado pela fração entre o EBIT (“Earnings before interests and taxes”) no numerador, e o total do Ativo, considerado este como o “Capital employed” (“Total assets” na base de dados recolhida), no denominador. Este rácio permite avaliar a *performance* financeira de um dado clube, aqui representada pelos seus resultados obtidos antes de gastos financeiros e impostos, face ao total dos seus ativos, ou seja, face à totalidade dos capitais investidos na sua atividade. No seu trabalho de investigação, Alaminos *et al.* (2020) adotam esta como uma das variáveis dependentes incluídas no seu estudo empírico.

As variáveis independentes, relacionadas com os dados financeiros recolhidos, apresentam-se em forma de rácios, cujo cálculo e significado encontra-se detalhado nas tabelas 1 e 2, respetivamente.

Tabela 1 – Identificação e formula de cálculo das variáveis financeiras independentes

Variável	Formula de cálculo
Liquidity (Current liabilities/current assets)	Current liabilities/Current assets
Total Liabilities/Total assets	(Current liabilities+Long-term liabilities)/Total assets
Total Liabilities/Equity	(Current liabilities+Long-term liabilities)/Equity(shareholders funds)
Current Liabilities/Total Liabilities	Current liabilities/(Current liabilities+Long-term liabilities)
Current Liabilities/Equity	Current liabilities/Equity(shareholders funds)
Wages/Turnover Ratio	Staff costs/Total operating revenue
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	Staff costs/(Total operating revenue+Total player trading)

Tabela 2 – Identificação e significado das variáveis financeiras independentes

Variável	Significado
Liquidity (Current liabilities/current assets)	Determina o grau de cobertura dos passivos correntes pelos ativos correntes
Total Liabilities/Total assets	Determina a percentagem de endividamento total
Total Liabilities/Equity	Relaciona o endividamento total com os capitais próprios
Current Liabilities/Total Liabilities	Determina qual a estrutura de endividamento (curto ou médio/longo prazo)
Current Liabilities/Equity	Determina o grau de cobertura dos passivos correntes pelos capitais próprios
Wages/Turnover Ratio	Determina a cobertura dos gastos com pessoal pelo total dos proveitos operacionais
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	Face ao Wages/Turnover Ratio acrescenta os resultados com transações de atletas

Outro tipo de dados, que não os estritamente financeiros, utilizados na investigação, foram obtidos recorrendo a diversas fontes.

Foram recolhidos dados relativos às assistências médias de espectadores no estádio dos clubes em análise, para as épocas consideradas. Para isso procedeu-se à consulta do site especializado em futebol “Transfermarket” (www.transfermarket.com), o qual é usualmente utilizado e aceite como fonte fiável de informação para diversos artigos académicos, peças jornalísticas, entre outros.

Foi considerada a variável independente “Average Stadium Attendance” dado que se entende como plausível que as assistências de um dado clube no seu estádio, e a sua evolução, têm um efeito provável na sua *performance* financeira.

Foi também recolhida informação acerca da dimensão populacional, e sua evolução, das cidades a que pertencem os clubes incluídos na investigação, entendendo-se essa dimensão como relevante no enquadramento financeiro dos próprios clubes, e, em consequência, da sua *performance* económica e financeira. Esses dados foram recolhidos em www.citypopulation.de, e permitem observar a população de cada uma das cidades a que pertence cada um dos clubes da amostra, percebendo a sua evolução ao longo de determinado período, permitindo, desse modo, captar algum efeito produzido na *performance* financeira dos clubes.

A variável “log(Population of the city)” foi usada para medir esse efeito. Optou-se por considerar a transformação logarítmica do total da população de cada cidade procurando normalizar os dados em análise, atendendo à sua variabilidade e dimensão.

Foi ainda decidido incluir uma variável binária (“Dummy”), que se designou como “Main Club of the city?”, a qual pode assumir o valor de 1, no caso do clube em causa se tratar do principal clube da cidade, ou o valor de 0, caso contrário. Pretende-se com a introdução desta variável incluir no modelo o efeito que a dimensão relativa do clube pode assumir na sua *performance* financeira ou económica. A recolha de dados sobre a dimensão de cada clube, quando avaliada na cidade que o acolhe, foi efetuada essencialmente pela

avaliação do comum adepto, no qual me incluo, pela noção que existe e que é genericamente aceite, salvo raras exceções, sobre a dimensão que cada clube assume na sua cidade, representada essencialmente pelo seu número de adeptos.

De forma a controlar o efeito produzido pela pandemia de Covid 19 foi considerada no modelo uma variável binária denominada “Covid 19?”, podendo a mesma assumir o valor de 1 ou de 0. Como é do conhecimento geral a pandemia foi decretada pela OMS (Organização Mundial de Saúde) em março de 2020, tendo impactado largamente as competições desportivas e os clubes imediatamente após essa decisão. Algumas das restrições permaneceram durante largo período de tempo em vigor, sendo que os clubes de futebol foram largamente penalizados, desde logo nas receitas de bilheteira relacionadas com as assistências no seu estádio, que se viram reduzidas a nada dado o “lockdown” decretado pela generalidade dos governos dos países europeus, bem como, de igual modo, nas suas receitas comerciais relacionadas com publicidade e merchandising, essencialmente. Além disso, durante um período de tempo (de algumas semanas em alguns países europeus), os campeonatos profissionais de futebol foram suspensos, tendo também, por esse motivo, sido suspensas as receitas dos clubes relacionadas com a cedência dos direitos de transmissão televisiva dos jogos de futebol. Em certos países, como foi o caso de França, o campeonato foi mesmo dado como concluído antecipadamente, privando os clubes desses países de uma fatia muito considerável das suas receitas correntes. Esta variável assumirá o valor de 1 caso se esteja na presença de dados relativos às épocas desportivas 19/20 ou 20/21, e assumirá o valor de 0 nos restantes casos.

Dados e variáveis de desempenho desportivo:

Os dados relacionados com a *performance* desportiva dos clubes, nos seus campeonatos domésticos, para as épocas desportivas em análise, foram obtidos em <https://www.football-data.co.uk/>.

Obtidos os dados dos resultados de cada jogo disputado foram construídas as classificações de cada uma das competições analisadas.

Para medir o desempenho desportivo nas competições profissionais nacionais foi selecionada a seguinte variável:

“Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)” – trata-se de um rácio que pretende medir o desempenho desportivo de um dado clube comparativamente aos seus adversários, numa dada competição desportiva. Inicialmente proposto por Szimanski e Smith (1997), é posteriormente adotado por Alaminos *et al.* (2020), sendo calculado da seguinte forma: $-\log[p/(n + 1 - p)]$, onde $p \rightarrow$ representa a posição final obtida pelo clube na competição em que participa, e $n \rightarrow$ o número total de clubes que participam na competição.

Como forma de medir o desempenho, e evolução, dos clubes nas competições internacionais, no caso nas competições da UEFA, foi selecionada a seguinte variável:

“Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)” – rácio que pretende avaliar o desempenho desportivo de um dado clube nas competições da UEFA. Os dados relativos a esta variável foram obtidos em <https://kassiesa.net/uefa/data/>. Representam a evolução dos pontos

obtidos por cada um dos clubes participantes nas competições da UEFA em cada uma das épocas desportivas. Nos casos em que o clube em questão não participe em nenhuma das competições da UEFA, numa dada época desportiva, o valor atribuído à variável “Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)”, nessa época, é zero.

Variável “TV Rights revenues centralized?”:

Um dos objetivos primordiais desta investigação relaciona-se com perceber se existe uma relação, e qual o sentido caso exista, entre a *performance* financeira dos clubes e o modelo de comercialização dos direitos de transmissão audiovisuais dos seus jogos. Assim sendo, é determinante introduzir no modelo uma variável que permita controlar esse efeito. Para isso foi considerada a variável binária “TV Rights revenues centralized?”, a qual assume o valor de 1 no caso de se tratarem de dados relativos a um clube e época desportiva em que o modelo de comercialização dos direitos em causa é centralizado, e assume o valor de 0 caso o modelo de comercialização seja individual. Com isto pretende-se retirar conclusões sobre se o modelo de comercialização centralizado produz efeitos na *performance* financeira dos clubes. Assim sendo esta variável é considerada como chave (de interesse) para este estudo.

Tabela resumo de variáveis:

Em forma de resumo a tabela 3 descreve as variáveis independentes consideradas na presente investigação:

Tabela 3 – Descrição e sinal esperado da totalidade das variáveis independentes

Variável	Utilizada por Alaminos <i>et al.</i> (2020) ?	Sinal esperado
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	Não	+
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	Sim	+
Average Stadium Attendance	Sim	+
log(Population of the city)	Sim	+
Main Club of the city?	Sim	+
Liquidity (Current liabilities/current assets)	Sim	-
Total Liabilities/Total assets	Sim	-
Total Liabilities/Equity	Sim	-
Current Liabilities/Total Liabilities	Não	-
Current Liabilities/Equity	Sim	-
TV Rights revenues centralized?	Não	?
Wages/Turnover Ratio	Não	-
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	Não	-
Covid 19?	Não	-

Algumas das variáveis consideradas seguem o preconizado por Alaminos *et al.* (2020), enquanto outras foram especificamente selecionadas considerando o seu especial interesse para a investigação. A tabela 3 realça informação sobre essa matéria. O sinal esperado que os coeficientes das variáveis que resultem do modelo de regressão venham a assumir, encontra-se, de igual modo, discriminado na referida tabela.

No caso específico da variável “TV Rights revenues centralized?” não é indicado à priori um sinal esperado do seu coeficiente. Isto acontece na medida em que não existe na literatura, tanto quanto foi possível apurar, investigação produzida sobre a matéria que permita concluir sobre qual o efeito esperado que a adoção de um modelo de comercialização centralizado dos direitos audiovisuais dos jogos das competições profissionais de futebol terá na *performance* financeira dos clubes que nelas participam. Obter alguma evidência que permita retirar alguma conclusão a este respeito é, no fundo, um dos principais objetivos desta investigação. A expectativa das instituições que pugnam pela alteração do modelo em Portugal, nomeadamente a Liga Portugal, é de que essa alteração tenha como consequência uma melhoria global, quer na competitividade desportiva, quer na robustez financeira dos clubes, no entanto, esse desiderato carece de evidência empírica.

De seguida, de modo a melhor sistematizar e apresentar as matérias tratadas, subdivide-se a informação em capítulos dedicados a cada uma das amostras e cenários avaliados - a “La Liga”, a “Serie A” e uma amostra alargada de clubes europeus.

3.2.1.1 “La Liga”

Os dados financeiros para análise foram, como atrás mencionado, obtidos diretamente da base de dados *Football Benchmark* da KPMG. Foram selecionados dados para o período decorrido entre as épocas desportivas 11/12 a 20/21.

Os clubes e épocas desportivas incluídos nos dados recolhidos encontram-se devidamente detalhados no anexo 1.

Na amostra encontram-se clubes relativamente aos quais, para determinadas épocas desportivas, não existe informação financeira disponível, o que se justifica essencialmente com a não presença das equipas em causa na competição em estudo – como é do conhecimento geral, atendendo a critérios desportivos, todas as épocas existem equipas que são promovidas e outras despromovidas da competição, sendo que a base de dados a que se recorreu, bem como a generalidade das bases de dados disponíveis, não apresenta normalmente dados sobre clubes que não participem no principal campeonato de cada país.

Trata-se, portanto, de uma amostra de dados em painel não balanceada, na medida em que nem todos os clubes apresentam dados para todo o período de investigação. A amostra é constituída por 33 indivíduos (clubes) para um total de 200 observações.

3.2.1.2 “Serie A”

Foram selecionados dados para o período decorrido entre as épocas desportivas 05/06 a 14/15. Os dados financeiros para as épocas desportivas 11/12 a 14/15 foram retirados diretamente da base de dados *Football Benchmark* da KPMG. Na medida em que esta base de dados, a que foi possível aceder, não dispõe de informação financeira anterior a 2011, tal como anteriormente já referido, revelou-se necessário proceder à recolha de informação por outros meios. Nesse sentido foi efetuada uma extensa pesquisa,

nomeadamente em sítios da internet. Esse trabalho revelou-se de grande complexidade e foi apenas possível aceder parcialmente, por essa via, aos dados pretendidos. Na verdade, apenas relativamente a três clubes participantes da “Serie A”, para o período em causa, foi possível obter, dessa forma, informação financeira: AS Roma, SS Lazio e Juventus FC. Demais informação, e após aturada pesquisa e diligências efetuadas, nomeadamente pedidos formulados diretamente aos próprios clubes, entre outros, apenas foi possível obter recorrendo aos serviços pagos de uma entidade italiana especializada na disponibilização de informação financeira – a Cerved (<https://www.cerved.com/>). Contactada esta entidade, verificou-se que a mesma dispunha da informação pretendida. No entanto, os custos necessários para aceder a uma base alargada de clubes revelaram-se totalmente inoportáveis, pelo que se decidiu restringir os pedidos a cinco clubes (beneficiando de um bom desconto para estudante), selecionados por terem, todos eles, participado ininterruptamente na “Serie A” durante a totalidade do período de estudo (cinco anos anteriores e posteriores à mudança do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais do campeonato italiano), juntando-se aos outros três clubes cujos dados foram possíveis de recolher por consulta de dados de livre acesso. Esta limitação, como adiante se verá, prejudica os resultados obtidos e a sua relevância estatística. No anexo 2 pode-se observar os clubes e épocas desportivas constantes da amostra recolhida.

Contrariamente ao que sucede com a “La Liga” esta amostra inclui dados em painel balanceado (todos os indivíduos têm informação disponível para todos os períodos), sendo constituída por 8 indivíduos (clubes) para um total de 80 observações.

3.2.1.3 Amostra alargada de clubes europeus

Tal como sucede para a “La Liga”, e parcialmente para a “Serie A”, também para esta amostra os dados financeiros para análise foram retirados da base de dados *Football Benchmark* da KPMG. Foram selecionados dados para o período decorrido entre as épocas desportivas 11/12 a 20/21.

Os clubes e épocas desportivas incluídos nos dados obtidos encontram-se detalhados no anexo 3.

As razões para a existência de vários clubes com informação omissa para determinadas épocas desportivas são as mesmas que as invocadas para a amostra de clubes da “La Liga”.

Tal como sucede com a “La Liga”, trata-se de uma amostra de dados em painel não balanceado. A amostra é constituída por 225 indivíduos (clubes) para um total de 1284 observações.

O detalhe sobre a distribuição dos clubes e observações por competição encontra-se plasmado na tabela 4.

Tabela 4 - Distribuição dos clubes e observações por competição constantes dos dados recolhidos para a amostra alargada de clubes europeus

Competição/País	Nº Clubes	Nº observações
Austria	1	7
Bundesliga I (Alemanha)	18	110
Championship (Inglaterra)	17	166
Eredivisie (Países Baixos)	21	78
Escócia	2	15
La Liga (Espanha)	33	200
Ligue 1 (França)	33	186
Polónia	4	16
Premier League (Inglaterra)	34	189
Primeira Liga (Portugal)	21	71
Serie A (Itália)	34	190
Sérvia	1	7
Suiça	1	6
Turquia	4	40
Ucrania	1	3
	225	1284

De notar que o “Championship” corresponde à segunda divisão de futebol profissional em Inglaterra. Alguns dos clubes incluídos nas observações participaram, no período da amostra, quer na “Premier League” quer no “Championship”, obviamente em épocas diferentes, atendendo ao modelo habitual de promoções e despromoções desportivas. Para não duplicar a contagem do mesmo clube em ambas as competições, nos casos em que isso se verificou, o clube em causa foi alocado à “Premier League”, mantendo-se as observações alocadas à competição em que efetivamente ocorreram.

3.2.2 Total de receitas TV

Tal como visto no capítulo anterior as receitas relacionadas com a cedência dos direitos audiovisuais dos jogos de futebol têm vindo a aumentar gradualmente ao longo dos anos. Essa tendência é identificada, entre outros, por Solberg (2010) e Peeters (2011). A EY (2021) sustenta que a adoção de um modelo de venda centralizada desses direitos terá como consequência um aumento das receitas totais em Portugal. Na medida em que o aumento de receitas tem sido generalizado torna-se difícil identificar se o modelo de comercialização dos direitos poderá ter algum efeito nesse aumento, e, caso o tenha, qual o seu peso. Assim, também aqui, os dados relativos aos montantes de receita arrecadada com os direitos audiovisuais dos clubes de futebol para a “La Liga” e “Serie A” nos cinco anos imediatamente anteriores e posteriores à mudança para um modelo de comercialização centralizado, foram utilizados no sentido de perceber o que ocorreu nestas duas competições no que se refere concretamente à evolução da receita total dos clubes proveniente da cedência dos seus direitos audiovisuais.

Os dados financeiros para análise foram retirados da base de dados *Football Benchmark* da KPMG. Esses dados constam com a denominação “Broadcasting revenue” na referida base de dados tal como identificado na figura 1.

Selecionados os dados procedeu-se à análise da sua evolução e receita média total para o período de cinco anos imediatamente antes e após a alteração do modelo de comercialização (05/06 a 14/15 para a “Serie A” e 11/12 a 20/21 para a “La Liga”).

3.3 Determinantes da procura de futebol na TV

Tal como visto no capítulo relativo à revisão de literatura (2.4), foi produzida diversa investigação sobre este assunto.

A grande maioria da investigação produzida, relacionada com modelos que consideram os determinantes da procura de futebol na TV, os quais, presume-se, influenciam decisivamente os valores que os adquirentes desses direitos estão disponíveis a desembolsar, focam-se nos principais fatores influenciadores e preditores das audiências televisivas. Vão nesse sentido Di Domizio (2013), Buraimo e Simmons (2015), Pérez *et al.* (2017), Scelles (2017), Caruso *et al.* (2019) e Buraimo *et al.* (2020).

Alguns dos estudos identificados convergem nas conclusões acerca da grande relevância do talento em campo para a audiência televisiva, em detrimento da incerteza do resultado (considerada de grande relevância na literatura económica desportiva anterior) – nesse sentido vão Buraimo e Simmons (2015), Scelles (2017) e Caruso *et al.* (2019).

Relativamente ao futebol português não foi encontrada investigação relevante sobre os principais fatores que determinam a procura por futebol na TV.

Seguindo o modelo proposto por Buraimo *et al.* (2020), adaptado, pretendia-se investigar quais os principais fatores geradores das audiências televisivas dos jogos da principal competição profissional de futebol em Portugal (campeonato da primeira divisão nacional), considerando dados relativos às últimas cinco épocas desportivas concluídas à data de início do presente estudo (de 2016/2017 a 2020/2021). Este conhecimento seria de grande interesse de forma a perceber a realidade do mercado português, ainda mais na conjuntura atual de discussão e tomada de decisão sobre os direitos televisivos e o seu modelo de comercialização e distribuição, bem como até que ponto se pode traçar algum paralelismo com outras ligas europeias, relativamente às quais existe extensa investigação produzida.

Buraimo *et al.* (2020) adotam, no seu modelo de regressão linear múltipla, a audiência televisiva como variável dependente, e diversas variáveis explicativas, com destaque para a qualidade dos jogadores, a incerteza do resultado e a significância (importância) do jogo, entre outras variáveis de controlo, tais como o dia da semana e o momento da época em que ocorre o jogo, se se trata de um “derby”, qual o canal que transmite o jogo, e, *dummies* por cada clube.

No intuito de recolher dados essenciais para medir a audiência dos jogos de futebol na TV em Portugal foi solicitada informação à CAEM (Comissão de Análise de Estudos de Meios) sobre as audiências TV dos jogos da 1ª liga de futebol em Portugal para as épocas 2016/2017 a 2020/2021. Em resposta a esse pedido, foram disponibilizados dados relativos a resumos e transmissões em diferido de jogos para o período solicitado. Não foi, no entanto, possível obter dados relativos às transmissões em direto dos jogos, os quais eram essenciais para o estudo proposto. Aparentemente não existem dados

disponíveis sobre as audiências televisivas em Portugal relacionadas com os canais televisivos que emitem em sinal fechado, ou codificado, sendo que foi precisamente nestes canais que foram transmitidos, em direto, todos os jogos da principal competição profissional em Portugal para o período em análise. Informação sobre audiências de jogos transmitidos em direto apenas se encontra disponível para os canais de sinal aberto. No caso, a informação disponibilizada (relativa a resumos e transmissões em diferido), refere-se a programas exibidos na SportTv+, único canal da SportTv a emitir em sinal aberto. As únicas entidades que poderiam, teoricamente, disponibilizar esses dados seriam os operadores televisivos responsáveis pelos canais de TV codificados. Tendo isso em consideração foram estabelecidos contactos com esses operadores, não tendo sido possível, infelizmente, obter qualquer resposta a essas solicitações. Seria do interesse dos consumidores, dos próprios clubes, dos anunciantes nos canais televisivos, entre outros, que esta informação fosse possível de ser tornada pública, no entanto, parece existir relutância na partilha desses dados por parte dos operadores, tratando a informação como segredo de negócio, sendo que, por outro lado, tudo aponta à inexistência de qualquer obrigatoriedade legal na sua disponibilização, o que se lamenta.

A impossibilidade da recolha dos dados sobre audiências de jogos, em direto, da 1ª liga de futebol em Portugal, inviabiliza a realização do estudo nos termos inicialmente idealizados, na medida em que esta seria a variável dependente do modelo a implementar, na senda do proposto por Buraimo *et al.* (2020), tal como atrás referido.

Apesar dos jogos relativos à primeira liga de futebol em Portugal não serem transmitidos em nenhum canal de sinal aberto, existem jogos de outras competições, nomeadamente da taça da Liga e taça de Portugal, em que isso acontece. Assim sendo, foi solicitada à mesma entidade (CAEM), esses dados, para o mesmo período (2016/2017 a 2020/2021). Com essa informação foi levada a cabo outro tipo de análise, mais limitada e redutora, focada nas audiências obtidas e clubes participantes em cada jogo.

Os dados recebidos incluem resumos de jogos e transmissões em direto e em diferido de jogos da taça de Portugal e taça da Liga para o período em análise. Considerando que o pretendido é indagar sobre o que o público mais procura nos jogos de futebol televisionados, apenas foram considerados os jogos transmitidos em direto, na medida em que se entende que estes captam com maior precisão o verdadeiro interesse do consumidor, sendo que os restantes dados foram, por esse motivo, retirados da amostra.

Na tabela 5 pode-se identificar os jogos (total de 52), as datas em que os mesmos ocorreram, a competição a que respeitam, e os dados relativos à audiência, incluídos na amostra final.

Tabela 5 – Identificação e informação sobre os jogos transmitidos em direto e em sinal aberto na TV em Portugal para o período decorrido entre as épocas 2016/2017 a 2020/2021

Data	Competição	Jogo	rat%	rat#	shr%
29/11/2016	TAÇA DA LIGA	FC PORTO X BELENENSES	10,8	1047,1	22,7
30/12/2016	TAÇA DA LIGA	SPORTING X VARZIM	8,9	859,4	19,2
03/01/2017	TAÇA DA LIGA	MOREIRENSE X FC PORTO	9,0	872,8	18,8
10/01/2017	TAÇA DA LIGA	V. GUIMARAES X BENFICA	13,3	1286,2	26,1
25/01/2017	TAÇA DA LIGA	V. SETUBAL X SP. BRAGA	9,1	882,5	18,1
26/01/2017	TAÇA DA LIGA	MOREIRENSE X BENFICA	16,4	1591,1	31,0
29/01/2017	TAÇA DA LIGA	SP. BRAGA X MOREIRENSE	15,8	1530,7	29,5
28/05/2017	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X V. GUIMARAES	18,8	1820,6	47,1
20/09/2017	TAÇA DA LIGA	BENFICA X SP. BRAGA	13,6	1314,1	27,2
20/12/2017	TAÇA DA LIGA	SPORTING X U. MADEIRA	5,6	546,1	12,7
21/12/2017	TAÇA DA LIGA	FC PORTO X RIO AVE	7,7	743,3	16,7
23/01/2018	TAÇA DA LIGA	V. SETUBAL X OLIVEIRENSE	8,7	838,2	17,5
24/01/2018	TAÇA DA LIGA	SPORTING X FC PORTO	18,4	1786,0	36,9
27/01/2018	TAÇA DA LIGA	V. SETUBAL X SPORTING	16,7	1619,2	34,8
18/10/2018	TAÇA DE PORTUGAL	SERTANENSE X BENFICA	13,3	1287,6	27,6
20/10/2018	TAÇA DE PORTUGAL	LOURES X SPORTING	8,6	836,0	18,9
22/11/2018	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X AROUCA	13,5	1306,7	27,2
24/11/2018	TAÇA DE PORTUGAL	FC PORTO X BELENENSES	9,2	890,2	20,4
18/12/2018	TAÇA DE PORTUGAL	FC PORTO X MOREIRENSE	9,2	893,4	19,6
19/12/2018	TAÇA DE PORTUGAL	MONTALEGRE X BENFICA	12,4	1203,8	25,9
15/01/2019	TAÇA DE PORTUGAL	V. GUIMARAES X BENFICA	12,4	1204,8	24,4
16/01/2019	TAÇA DE PORTUGAL	FEIRENSE X SPORTING	10,2	988,0	21,4
26/01/2019	TAÇA DA LIGA	FC PORTO X SPORTING	22,3	2162,8	44,8
06/02/2019	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X SPORTING	22,3	2160,2	41,3
03/04/2019	TAÇA DE PORTUGAL	SPORTING X BENFICA	21,3	2058,3	42,1
25/05/2019	TAÇA DE PORTUGAL	SPORTING X FC PORTO	19,4	1874,9	57,8
17/10/2019	TAÇA DE PORTUGAL	ALVERCA X SPORTING	12,2	1154,3	24,5
19/10/2019	TAÇA DE PORTUGAL	COIMBROES X FC PORTO	8,8	830,2	18,7
23/11/2019	TAÇA DE PORTUGAL	VIZELA X BENFICA	14,0	1325,2	27,6
24/11/2019	TAÇA DE PORTUGAL	FC PORTO X V. SETUBAL	7,8	734,2	17,1
18/12/2019	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X SP. BRAGA	16,7	1582,2	31,8
19/12/2019	TAÇA DE PORTUGAL	FC PORTO X SANTA CLARA	11,4	1075,6	23,3
14/01/2020	TAÇA DE PORTUGAL	FC PORTO X VARZIM	9,9	936,2	24,5
14/01/2020	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X RIO AVE	15,2	1437,6	30,7
25/01/2020	TAÇA DA LIGA	SP. BRAGA X FC PORTO	16,1	1524,3	33,0
04/02/2020	TAÇA DE PORTUGAL	AC. VISEU X FC PORTO	10,7	1012,3	21,6
11/02/2020	TAÇA DE PORTUGAL	FAMALICAO X BENFICA	16,6	1574,1	32,5
01/08/2020	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X FC PORTO	21,1	1993,1	43,9
21/11/2020	TAÇA DE PORTUGAL	PA REDES X BENFICA	15,2	1441,8	27,1
23/11/2020	TAÇA DE PORTUGAL	SACA VENENSE X SPORTING	9,5	903,6	19,4
11/12/2020	TAÇA DE PORTUGAL	SPORTING X P. FERREIRA	10,7	1013,8	21,2
13/12/2020	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X VILAFRANQUENSE	14,2	1348,5	23,7
11/01/2021	TAÇA DE PORTUGAL	MARITIMO X SPORTING	11,5	1093,0	22,5
12/01/2021	TAÇA DE PORTUGAL	ESTRELA DA AMADORA X BENFICA	12,8	1211,8	24,1
19/01/2021	TAÇA DA LIGA	SPORTING X FC PORTO	21,4	2023,5	35,5
20/01/2021	TAÇA DA LIGA	SP. BRAGA X BENFICA	23,3	2203,7	38,1
23/01/2021	TAÇA DA LIGA	SPORTING X SP. BRAGA	22,4	2115,8	34,9
28/01/2021	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X BELENENSES SAD	14,8	1404,8	25,9
29/01/2021	TAÇA DE PORTUGAL	GIL VICENTE X FC PORTO	12,1	1144,6	20,3
10/02/2021	TAÇA DE PORTUGAL	SP. BRAGA X FC PORTO	16,2	1530,7	27,8
03/03/2021	TAÇA DE PORTUGAL	FC PORTO X SP. BRAGA	20,7	1961,9	35,4
23/05/2021	TAÇA DE PORTUGAL	SP. BRAGA X BENFICA	25,2	2388,4	45,6

Fonte: CAEM/MediaMonitor - dados retirados da YUMI Analytics Desktop

Os conceitos de medidas de audiência apresentados nos dados fornecidos pelo CAEM são a audiência média (“Rating”) e a quota de audiência (“Share”). Na tabela 5 esses dados são apresentados nas últimas três colunas – “rat” refere-se ao “Rating” e “shr” refere-se ao “Share”. O “Rating” representa a audiência média por segundo e resulta, tal como mencionado nos documentos disponibilizados, do cálculo entre o total de segundos contactados (no numerador) pelo espectador e a duração do período (no denominador). Já o “Share”, nas palavras da CAEM/Mediamonitor, refere-se à “Quota de audiência de cada canal/programa calculada a partir do tempo total despendido a ver esse canal/programa relativamente ao tempo total despendido a ver televisão”. O “Rating” é dado em percentagem e em valor absoluto enquanto que o “Share”, pela sua própria definição, aparece unicamente como percentagem.

Para as análises alvo deste estudo, foi selecionado o “Share” como o indicador de medida de audiência mais adequado, uma vez que o mesmo nos possibilita perceber qual a percentagem, do total de pessoas que se encontra a ver televisão num dado momento ou período de tempo, que opta por visualizar um determinado jogo.

Capítulo IV – Estudo empírico

4.1 Competitividade

As tabelas 6 e 7 descrevem os valores dos três indicadores de mensuração da competitividade desportiva recolhidos quanto ao período da amostra, para a “La Liga” e “Serie A”, respetivamente. Já as tabelas 8 e 9 detalham os valores obtidos com a medida de mensuração relativa ao desequilíbrio competitivo, também para a “La Liga” e “Serie A”, respetivamente.

Tabela 6 – Indicadores de competitividade da “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
HHI	0,054868	0,055367	0,055720	0,057480	0,055669	0,057318	0,055682	0,053464	0,054615	0,055689
CR5	0,349904398	0,371212121	0,376660342	0,397521449	0,376908397	0,380589914	0,362428843	0,340776699	0,356521739	0,376333657
CV	0,320132854	0,336146513	0,347010826	0,396828348	0,345481161	0,392496172	0,345862089	0,270050286	0,311703082	0,346069016

Tabela 7 – Indicadores de competitividade da “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15
HHI	0,056617	0,055428	0,054399	0,054214	0,053829	0,053874	0,053909	0,054812	0,056519	0,054350
CR5	0,385658915	0,369395712	0,358949416	0,35215311	0,350674374	0,345158198	0,341107872	0,357279693	0,371428571	0,346078431
CV	0,373223921	0,338052034	0,304320012	0,297850556	0,283929114	0,285590983	0,286868532	0,318297863	0,370456926	0,30262883

Tabela 8 – Medida de mensuração relativa RCI “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

Indicador	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
HHI	0,264265006	0,291364333	0,310502581	0,406054702	0,307771151	0,397237296	0,308450221	0,188047884	0,250530934	0,30881942
CR5	0,506182282	0,614141414	0,641745731	0,747442008	0,643002545	0,661655566	0,569639469	0,459935275	0,539710145	0,640090527
CV	0,514067122	0,539781746	0,557227585	0,637224216	0,55477126	0,630267638	0,55538295	0,433644882	0,500530653	0,555715233

Tabela 9 – Medida de mensuração relativa RCI “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

Indicador	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15
HHI	0,359184931	0,294677022	0,238803226	0,228757845	0,207873449	0,210313984	0,212199808	0,261244173	0,353878847	0,236156423
CR5	0,687338501	0,604938272	0,552010376	0,517575758	0,510083494	0,482134867	0,461613217	0,543550447	0,615238095	0,486797386
CV	0,599320391	0,542841618	0,48867497	0,478286363	0,455931408	0,458600026	0,460651504	0,511120507	0,594877169	0,485959282

Os gráficos 1, 2, 3, e 5, 6, 7 representam a evolução para cada um dos três indicadores de mensuração competitiva para a “La Liga” e “Serie A”, respetivamente, enquanto que os gráficos 4 e 8 evidenciam a evolução do RCI também para a “La Liga” e “Serie A”, respetivamente, para todo o período das amostras.

Gráfico 1 – Evolução HHI “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

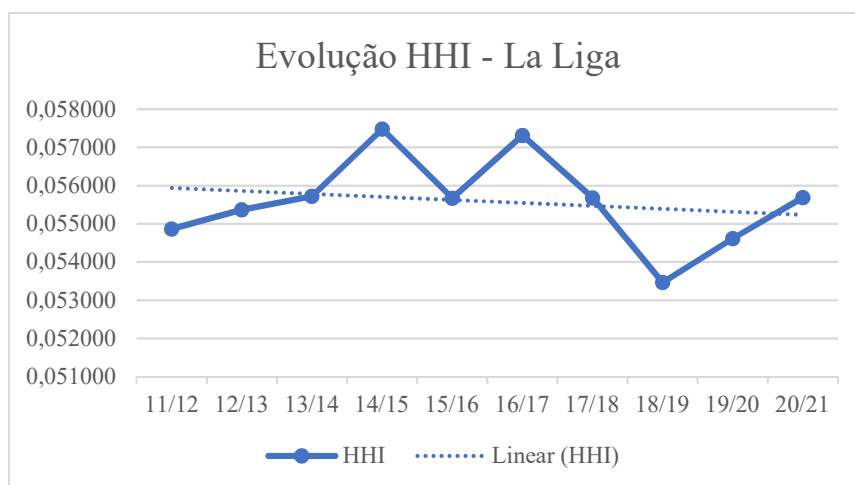


Gráfico 2 – Evolução CR5 “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

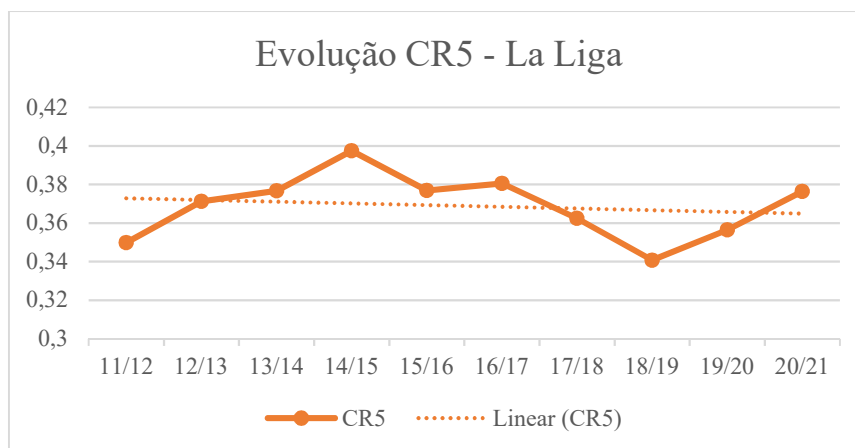


Gráfico 3 – Evolução CV “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

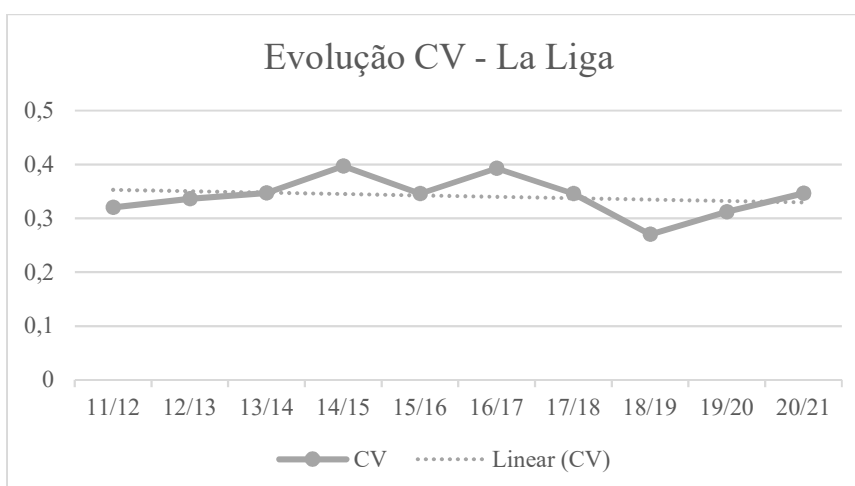


Gráfico 4 – Evolução RCI “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

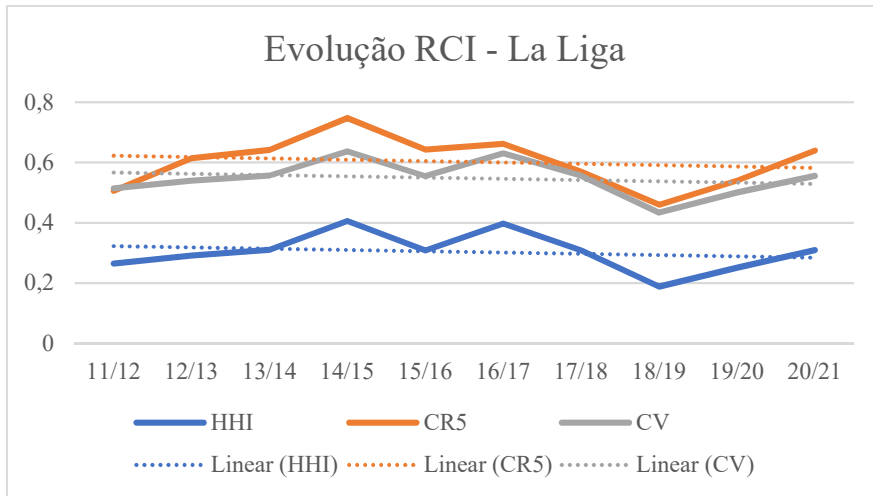


Gráfico 5 – Evolução HHI “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

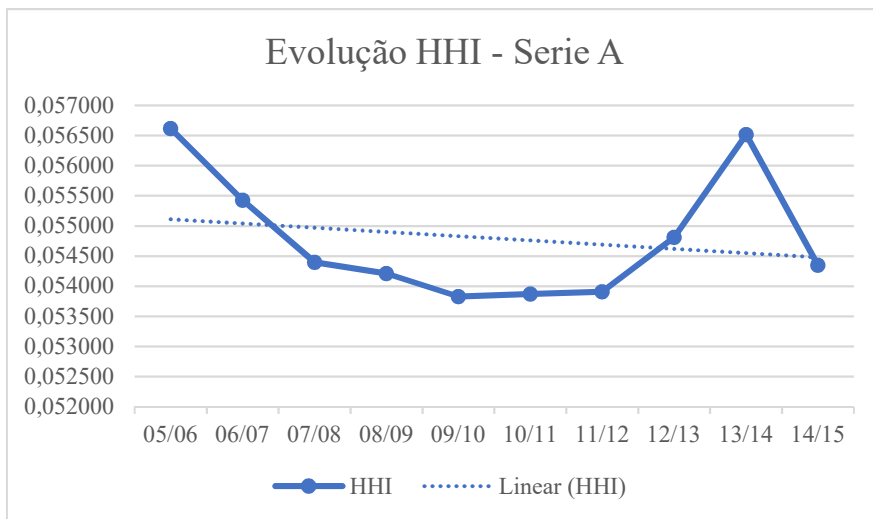


Gráfico 6 – Evolução CR5 “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

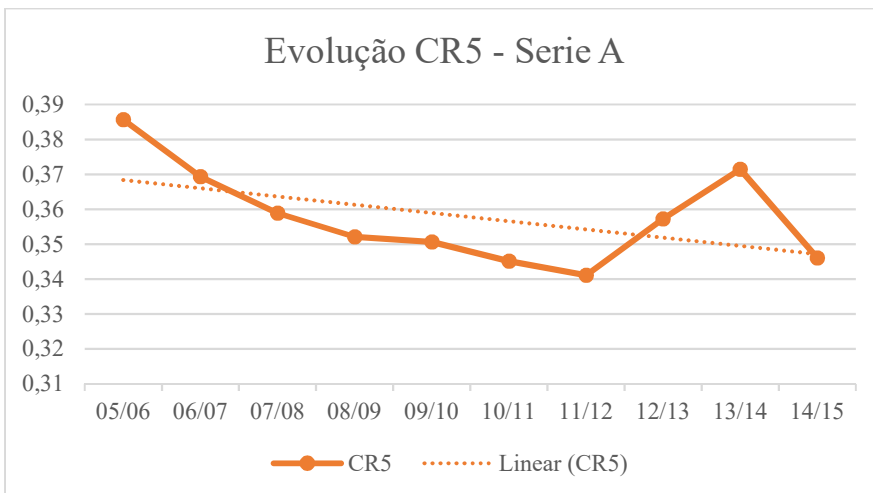


Gráfico 7 – Evolução CV “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

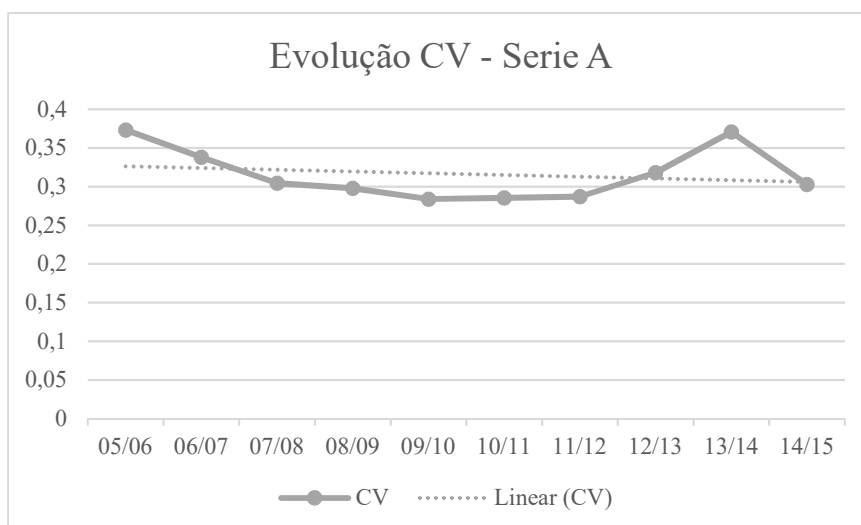
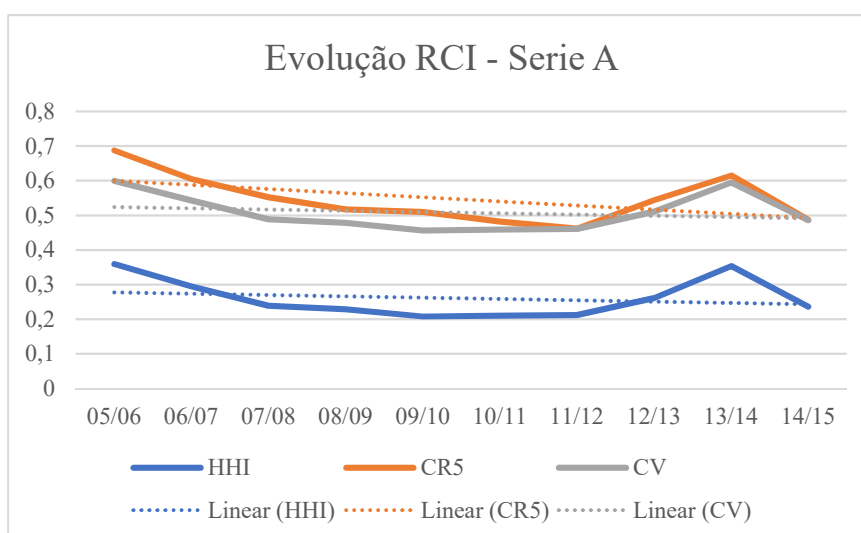


Gráfico 8 – Evolução RCI “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV



Adicionalmente, foram calculadas as médias para cada um dos três indicadores, considerando o período anterior à alteração do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais (cinco anos imediatamente anteriores), e o período posterior (cinco anos após a alteração, incluindo o ano em que essa alteração ocorreu). Os valores constam da tabela 10 considerando resultados apurados para a “La Liga” e “Serie A”.

Também para a medida de mensuração relativa (RCI) foram calculadas as médias para os mesmos períodos, também referentes à “La Liga” e “Serie A”, as quais constam da tabela 11.

Tabela 10 – Média dos indicadores de competitividade da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

	Média "La Liga"		Média "Serie A"	
	5 anos anteriores	5 anos posteriores	5 anos anteriores	5 anos posteriores
HHI	0,055821	0,055353	0,054897	0,054693
CR5	0,374441	0,363330	0,363366	0,352211
CV	0,349120	0,333236	0,319475	0,312769

Tabela 11 – Média da medida de mensuração relativa RCI da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

	Média RCI "La Liga"		Média RCI "Serie A"	
	5 anos anteriores	5 anos posteriores	5 anos anteriores	5 anos posteriores
HHI	0,315992	0,290617	0,265859	0,254759
CR5	0,630503	0,574206	0,574389	0,517867
CV	0,560614	0,535108	0,513011	0,502242

No que se refere à avaliação da competitividade externa dos clubes de cada uma das ligas em estudo foi avaliado o ranking da UEFA tal como descrito no capítulo anterior.

Nos gráficos 9 e 10 pode ser visualizada a evolução do ranking da UEFA para a Espanha e Itália, respetivamente.

Gráfico 9 – Evolução do ranking da UEFA para a Espanha nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

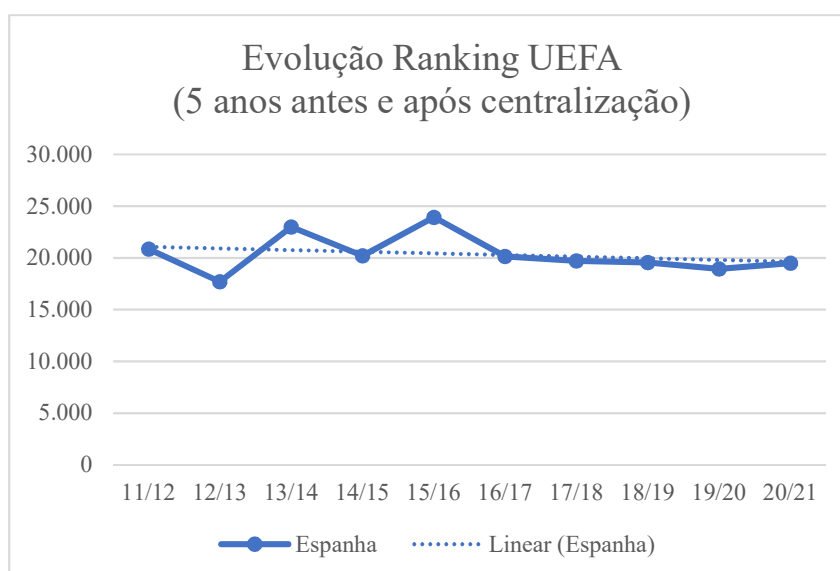
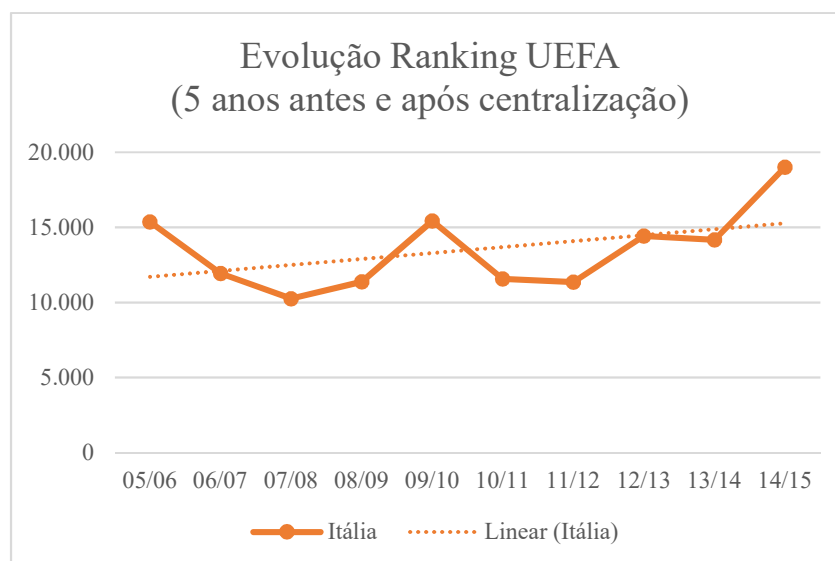


Gráfico 10 – Evolução do ranking da UEFA para a Itália nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV



Foi também calculada a média para o ranking da UEFA para o período de cinco anos imediatamente anterior e o período posterior (cinco anos após a alteração, incluindo o ano em que essa alteração ocorreu), para ambos os países, tal como se evidencia na tabela 12.

Tabela 12 - Média do ranking da UEFA para a Espanha e Itália nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

	Média Ranking UEFA	
	5 anos anteriores	5 anos posteriores
Espanha	21 143	19 571
Itália	12 868	14 102

4.2 Performance financeira e total de receitas TV

4.2.1 Performance financeira dos clubes

O modelo de investigação proposto, para avaliar a *performance* financeira dos clubes, tal como referido no capítulo anterior, é o de regressão com dados em painel. Esta opção permite avaliar a interação de variáveis individuais com séries temporais, elevando a complexidade da análise. Neste sentido, e para amostras de dados em painel, são normalmente consideradas três vias de análise do modelo de regressão, o que aqui se reproduz, a saber:

(1) O modelo de regressão “OLS Pooled”, que admite que o ponto de interceção (β_0) e os coeficientes das variáveis (β_k) são constantes ao longo do tempo e espaço, sendo o erro representado pela diferença no tempo e entre os indivíduos. Esse modelo pode ser genericamente representado pela seguinte expressão $y_{it} = \beta_0 + \beta_1x_{1it} + \beta_2x_{2it} + \dots + \beta_kx_{kit} + u_{it}$

(2) O modelo de regressão com efeitos fixos, o qual considera que os coeficientes das variáveis (β_k) são constantes ao longo do tempo e espaço, mas o ponto de interceção

(β_0) varia entre os indivíduos. Esse modelo pode ser genericamente representado pela seguinte expressão $y_{it} = \beta_0 + \beta_1x_{1it} + \beta_2x_{2it} + \dots + \beta_kx_{kit} + \alpha_i + u_{it}$.

(3) O modelo de regressão com efeitos aleatórios, que considera que o ponto de interceção (β_0) assume um valor médio entre os indivíduos e os coeficientes das variáveis (β_k) variam ao longo do tempo e entre os próprios indivíduos. Esse modelo pode ser genericamente representado pela seguinte expressão $y_{it} = \beta_0 + \beta_1x_{1it} + \beta_2x_{2it} + \dots + \beta_kx_{kit} + u_{it}$.

Em todas as expressões apresentadas, $i \rightarrow$ corresponde à dimensão de cada indivíduo, que no caso presente é cada um dos clubes da(s) amostra(s), $t \rightarrow$ à dimensão temporal, que no caso se refere a cada uma das épocas desportivas incluídas na(s) amostra(s), $k \rightarrow$ o número de variáveis incluídas no modelo, $x \rightarrow$ as variáveis explicativas ou independentes, $y \rightarrow$ a variável dependente, $\alpha \rightarrow$ o valor do ponto de interceção para cada indivíduo no caso do modelo de regressão com efeitos fixos, e $u \rightarrow$ o termo do erro.

No âmbito desta investigação a variável dependente selecionada foi, tal como referido no capítulo anterior, o rácio entre o EBIT e o total do Ativo, denominado como ROCE (“Return on Capital employed”).

As variáveis explicativas são as que constam da tabela 3, também colocada no capítulo anterior.

Para cada uma das amostras incluídas na investigação foram preparados os modelos acima descritos. Os dados foram carregados, e os respetivos cálculos estatísticos efetuados no software de tratamento estatístico “RStudio”, tal como mencionado no capítulo anterior, de livre acesso e de uso generalizado pela comunidade académica e científica em ambiente de investigação.

De seguida detalha-se os resultados dos modelos de regressão produzidos, para cada uma das amostras analisadas, descritas no capítulo anterior, e cujo detalhe consta dos anexos 1, 2 e 3, no que se refere à “La Liga”, “Serie A”, e amostra de clubes alargada, respetivamente.

4.2.1.1 “La Liga”

Modelo OLS Pooled, de efeitos fixos e efeitos aleatórios detalhados nas tabelas 13, 14 e 15, respetivamente.

Tabela 13 – Modelo OLS Pooled “La Liga”

	Coefficiente	<i>t-stat</i>	<i>p-value</i>
Interceto (constante)	0.62163 **	3.1545	0.001877
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	-0.0000087378	-0.6447	0.519912
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	-0.02568	-1.2146	0.226063
Average Stadium Attendance	0.0000089812	1.1280	0.260774
log(Population of the city)	-0.017688	-1.3209	0.188181
Main Club of the city?	-0.018603	-0.6274	0.531176
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.015618 **	-2.6037	0.009970
Total Liabilities/Total assets	0.013501	0.6538	0.514034
Total Liabilities/Equity	0.0020156	0.8177	0.414606
Current Liabilities/Total Liabilities	0.10745 *	2.0497	0.041808
Current Liabilities/Equity	-0.0035082	-0.9598	0.338421
TV Rights revenues centralized?	0.018757	0.8438	0.399882
Wages/Turnover Ratio	-0.51546 ***	-6.7049	0.000000
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.039197 .	-1.8968	0.059406
Covid 19?	-0.048705 .	-1.7051	0.089863
Número de observações	200		
<i>R</i> ² Ajustado	0,5376		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Tabela 14 – Modelo de efeitos fixos “La Liga”

	Coefficiente	<i>t-stat</i>	<i>p-value</i>
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	0.000001562	0.9685	0.33430
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	-0.0075385	-0.3171	0.75163
Average Stadium Attendance	0.0000095735	0.9794	0.32892
log(Population of the city)	1.0356	1.0012	0.31830
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.017859 *	-2.0409	0.04297
Total Liabilities/Total assets	0.032473	-0.8510	0.39610
Total Liabilities/Equity	0.0025502	0.6382	0.52431
Current Liabilities/Total Liabilities	0.10563	1.4536	0.14809
Current Liabilities/Equity	-0.0037524	-0.6718	0.50270
TV Rights revenues centralized?	-0.0033372	-0.1428	0.88661
Wages/Turnover Ratio	-0.52282 ***	-5.8482	0.00000
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.032876	-1.5246	0.12940
Covid 19?	-0.031199	-1.0720	0.28538
Número de observações	200		
<i>R</i> ² Ajustado	0,4537		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

A variável “Main club of the city?” não aparece representada no modelo com efeitos fixos na medida em que a mesma não apresenta variação temporal ou individual em todas as observações da amostra. O valor do intercepto também não aparece, uma vez que, num modelo de regressão com efeitos fixos, este varia entre os indivíduos da amostra.

É possível observar os efeitos fixos para cada indivíduo da amostra, tal como se pode verificar na figura 2.

Figura 2 – Efeitos fixos para cada indivíduo resultantes do modelo de efeitos fixos “La Liga”

Athletic Club Bilbao -12.783	Atlético de Madrid -15.220	CA Osasuna -12.217	Cádiz CF -11.676	CD Leganés -12.021
Córdoba CF -12.736	Deportivo Alavés -12.492	Elche CF -12.325	FC Barcelona -14.508	Getafe CF -12.054
Girona FC -11.411	Granada CF -12.489	Levante UD -13.653	Málaga CF -13.280	Racing Santander -12.432
Rayo Vallecano -15.023	RC Celta de Vigo -12.585	RC Deportivo de La Coruna -12.232	RCD Espanyol -14.461	RCD Mallorca -12.975
Real Betis Balompíe -13.427	Real Madrid CF -15.306	Real Sociedad de Fútbol -12.107	Real Sporting de Gijón -12.316	Real Valladolid -12.596
Real Zaragoza -13.488	SD Eibar -10.117	SD Huesca -10.774	Sevilla FC -13.517	UD Almería -12.251
UD Las Palmas -12.901	Valencia CF -13.674	Villarreal CF -10.887		

Tabela 15 - Modelo de efeitos aleatórios “La Liga”

	Coefficiente	z-stat	p-value
Intercepto (constante)	0.70664 **	2.7829	0.005388
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	0.00000015577	-0.1112	0.911466
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	-0.021455	-1.0306	0.302715
Average Stadium Attendance	0.00000086248	1.0193	0.308056
log(Population of the city)	-0.021145	-1.2077	0.227180
Main Club of the city?	-0.027753	-0.6544	0.512854
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.016296 *	-2.4396	0.014703
Total Liabilities/Total assets	0.002708	0.1127	0.910276
Total Liabilities/Equity	0.0022131	0.8593	0.390174
Current Liabilities/Total Liabilities	0.10493 .	1.8442	0.065149
Current Liabilities/Equity	-0.0036003	-0.9559	0.339143
TV Rights revenues centralized?	0.012501 .	0.5796	0.562216
Wages/Turnover Ratio	-0.56334 ***	-7.1767	0.000000
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.029522	-1.4485	0.147490
Covid 19?	-0.038564	-1.3923	0.163844
Número de observações	200		
R ² Ajustado	0,5409		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Teste F de Chow:

O teste F de Chow é usado para avaliar, entre o modelo OLS Pooled e o modelo de efeitos fixos, qual o mais adequado. A hipótese nula considera que os interceptos e os coeficientes

são iguais para todos os indivíduos. No “RStudio” o resultado do teste é o que consta da figura 3.

Figura 3 – Teste F de Chow “La Liga”

```
F test for individual effects  
  
data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...  
F = 2.0663, df1 = 31, df2 = 154, p-value = 0.002088  
alternative hypothesis: significant effects
```

Considerando que o *p-value* é inferior a 0,05 podemos rejeitar a hipótese nula, aceitando a hipótese alternativa, de que os coeficientes não são iguais para todos os indivíduos. Em consequência podemos concluir que o modelo mais adequado, na escolha entre o OLS Pooled e o de efeitos fixos, será este último.

Teste de Breush-Pagan:

O teste de Breush-Pagan é usado para averiguar da existência de autocorrelação dos erros na vertente individual para amostras de dados em painel. A hipótese nula é a inexistência dessa autocorrelação. No “RStudio” o resultado do teste é o que consta da figura 4.

Figura 4 – Teste de Breush-Pagan “La Liga”

```
Lagrange Multiplier Test - (Breusch-Pagan) for unbalanced panels  
  
data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...  
chisq = 2.3032, df = 1, p-value = 0.1291  
alternative hypothesis: significant effects
```

Uma vez que o *p-value* é superior a 0,05 não podemos rejeitar a hipótese nula, pelo que neste caso, em que se pretende selecionar entre modelo OLS Pooled e de efeitos aleatórios, aceitamos que o modelo OLS Pooled será preferível.

Teste de Hausman:

O resultado do teste de Hausman, o qual pretende averiguar a existência ou não de correlação entre os efeitos individuais e as variáveis explicativas, considerando o modelo de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios, efetuado no “RStudio”, foi o que se pode verificar na figura 5.

Figura 5 – Teste de Hausman “La Liga”

```
Hausman Test  
  
data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...  
chisq = 15.749, df = 13, p-value = 0.263  
alternative hypothesis: one model is inconsistent
```

Sendo a hipótese nula a inexistência de correlação entre os efeitos individuais e as variáveis explicativas, uma vez que o *p-value* é superior a 0,05 não é possível rejeitar a hipótese nula, não existindo, portanto, indícios de correlação entre os efeitos individuais e as variáveis explicativas, pelo que, neste caso, o modelo mais adequado para os dados da amostra, na escolha entre efeitos fixos e aleatórios, será o de efeitos aleatórios.

No cômputo geral, atendendo aos testes estatísticos realizados e acima detalhados, conclui-se que, para a amostra “La Liga”, o modelo mais adequado é o OLS Pooled.

4.2.1.2 “Serie A”

Considerando que o período dos dados desta amostra decorre entre 2004 e 2015, a variável “Covid 19?” foi desconsiderada para os modelos a estimar, na medida em que a recente pandemia, iniciada em março de 2020 e que perdura até aos dias de hoje, não tem, como é evidente, qualquer relevância para o período em análise.

Para esta amostra os Modelos OLS Pooled e de efeitos fixos encontram-se detalhados, respetivamente, nas tabelas 16 e 17.

No caso específico da amostra recolhida para a “Serie A” não foi possível estimar o modelo de efeitos aleatórios, na medida em que o número de coeficientes a estimar (13, incluindo o interceito) é superior ao número de indivíduos incluídos na amostra (8).

Tabela 16 - Modelo OLS Pooled “Serie A”

	Coeficiente	<i>t-stat</i>	<i>p-value</i>
Interceito (constante)	0.21476	0.9673	0.3369332
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	0.00000086928	0.7513	0.4551225
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	0.0060356	0.2500	0.8033489
Average Stadium Attendance	-0.00000091844	-0.5652	0.5738726
log(Population of the city)	0.021688	1.4000	0.1662022
Main Club of the city?	0.038443	1.3205	0.1912246
Liquidity (Current liabilities/current assets)	0.0035202	0.2613	0.7946842
Total Liabilities/Total assets	-0.16709 ***	-3.5777	0.0006553
Total Liabilities/Equity	-0.00073858	-1.0687	0.2891125
Current Liabilities/Total Liabilities	-0.067295	-0.8135	0.4188730
Current Liabilities/Equity	0.0017061	1.2368	0.2205505
TV Rights revenues centralized?	0.044405 *	2.4474	0.0170575
Wages/Turnover Ratio	-0.36785 ***	-4.1416	0.0001001
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.23424 ***	-5.9858	0.0000000
Número de observações	80		
R^2 Ajustado	0,7642		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Tabela 17 - Modelo de efeitos fixos “Serie A”

	Coeficiente	t-stat	p-value
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	0.0000063072	0.5915	0.556382
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	-0.0087405	-0.3239	0.747153
Average Stadium Attendance	0.0000013714	0.6728	0.503669
log(Population of the city)	-1.1482	-1.3268	0.189590
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.010084	-0.6369	0.526624
Total Liabilities/Total assets	-0.13989 **	-3.0123	0.003792
Total Liabilities/Equity	-0.00060644	-0.9229	0.359735
Current Liabilities/Total Liabilities	0.036884	0.4085	0.684395
Current Liabilities/Equity	0.00080766	0.6083	0.545289
TV Rights revenues centralized?	0.044542 *	2.6008	0.011696
Wages/Turnover Ratio	-0.24025 **	-2.7995	0.006875
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.22583 ***	-5.5554	0.000000
Número de observações	80		
R ² Ajustado	0,6037		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Também neste caso, à semelhança do que se refere quanto à “La Liga”, a variável “Main club of the city?” não aparece incluída no modelo na medida em que não apresenta variação temporal ou individual em todas as observações da amostra.

Os efeitos fixos para cada individuo da amostra, são os que encontram detalhados na figura 6.

Figura 6 – Efeitos fixos para cada individuo resultantes do modelo de efeitos fixos “Serie A”

AC Milan 16.424	ACF Fiorentina 14.993	AS Roma 17.277	Cagliari Calcio 13.993	FC Internazionale Milano 16.310
Juventus FC 16.045	SS Lazio 17.375	Udinese Calcio 13.523		

Teste F de Chow:

Figura 7 – Teste F de Chow “Serie A”

```
F test for individual effects
data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...
F = 4.1695, df1 = 6, df2 = 60, p-value = 0.001443
alternative hypothesis: significant effects
```

Tal como sucede para a amostra da “La Liga”, também aqui o *p-value* que resulta do teste F é inferior a 0,05, pelo que podemos rejeitar a hipótese nula, aceitando a hipótese alternativa (os coeficientes não são iguais para todos os indivíduos), pelo que o modelo mais adequado para a amostra “Serie A” será o de efeitos fixos.

Teste de Breush-Pagan e teste de Hausman:

Não aplicável neste caso, na medida em que não é possível estimar o modelo de efeitos aleatórios, como atrás referido.

4.2.1.3 Amostra alargada de clubes europeus

Modelo OLS Pooled, de efeitos fixos, e efeitos aleatórios, encontram-se detalhados nas tabelas 18, 19 e 20, respetivamente.

Tabela 18 - Modelo OLS Pooled “Amostra alargada de clubes europeus”

	Coeficiente	<i>t-stat</i>	<i>p-value</i>
Interceto (constante)	0.69389 ***	8.465	0.0000000
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	-0.00000080864	-0.9180	0.3587975
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	0.02741 **	2.5906	0.0096913
Average Stadium Attendance	-0.000001646 ***	-3.6836	0.0002396
log(Population of the city)	-0.0097572 .	-1.7566	0.0792187
Main Club of the city?	-0.012375	-0.6845	0.4937749
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.0028185 .	-1.8232	0.0685012
Total Liabilities/Total assets	-0.10525 ***	-14.8529	0.0000000
Total Liabilities/Equity	0.000013142	0.0703	0.9439528
Current Liabilities/Total Liabilities	-0.013789	-0.5137	0.6075298
Current Liabilities/Equity	-0.000047639	-0.2311	0.8172719
TV Rights revenues centralized?	-0.055643 **	-3.1865	0.0014753
Wages/Turnover Ratio	-0.47843 ***	-19.0374	0.0000000
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.007316	-1.5900	0.1120928
Covid 19?	-0.062391 ***	-4.1277	0.0000390
Número de observações	1284		
R^2 Ajustado	0,477		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Tabela 19 - Modelo de efeitos fixos “Amostra alargada de clubes europeus”

	Coeficiente	<i>t-stat</i>	<i>p-value</i>
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	0.000001281	1.1657	0.243995
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	0.035828 **	2.7258	0.006522
Average Stadium Attendance	0.00000023602	0.3591	0.719593
log(Population of the city)	0.52956	1.5949	0.111040
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.0039207 *	-2.1631	0.030761
Total Liabilities/Total assets	-0.1261 ***	-9.6056	0.000000
Total Liabilities/Equity	-0.000035002	-0.1769	0.859639
Current Liabilities/Total Liabilities	-0.026154	-0.7078	0.479231
Current Liabilities/Equity	0.00002217	0.0977	0.922178
TV Rights revenues centralized?	-0.014703	-0.5245	0.600010
Wages/Turnover Ratio	-0.49558 ***	-15.6569	0.000000
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.0065354	-1.4727	0.141135
Covid 19?	-0.039854 *	-2.3349	0.019738
Número de observações	1284		
<i>R</i> ² Ajustado	0,232		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Tal como atrás mencionado, no que se refere às amostras e modelos da “La Liga” e “Serie A”, quer a variável “Main club of the city?”, quer o interceto, não aparecem representados no modelo com efeitos fixos pelas razões já referidas.

Os efeitos fixos para cada individuo da amostra, são os que se detalha na figura 8.

**Figura 8 - Efeitos fixos para cada individuo resultantes do modelo de efeitos fixos
“Amostra alargada de clubes europeus”**

1. FC Köln	1. FC Nürnberg	AC Ajaccio	AC Cesena
-6.8454	-6.4204	-5.8081	-5.5125
AC Chievo Verona	AC Milan	AC Siena	ACF Fiorentina
-6.1036	-7.1383	-5.2061	-6.3516
ADO Den Haag	AFC Ajax	AFC Bournemouth	AJ Auxerre
-7.0722	-6.9694	-5.8642	-5.6360
Amiens SC	Angers SCO	Arsenal FC	AS Livorno Calcio
-5.6526	-5.6487	-8.0928	-5.6413
AS Monaco FC	AS Nancy-Lorraine	AS Roma	AS Saint-Étienne
-4.8876	-5.4509	-7.3972	-5.8908
Aston Villa FC	Atalanta BC	Athletic Club Bilbao	Atlético de Madrid
-6.9661	-5.6223	-6.2037	-7.5183
AZ Alkmaar	Barnsley FC	Belenenses SAD	Benevento Calcio
-5.5819	-5.5881	-6.2858	-5.8991
Besiktas JK	Birmingham City FC	Blackburn Rovers FC	Blackpool FC
-8.1542	-6.8784	-5.3306	-5.8029
Boavista FC	Bologna FC 1909	Bolton Wanderers FC	Borussia Dortmund
-5.6413	-6.3939	-5.8175	-6.7061
Borussia VfL Mönchengladbach	Brentford FC	Brescia Calcio	Brighton & Hove Albion FC
-6.1794	-7.5972	-5.8333	-6.0194
Bristol City FC	Burnley FC	Burton Albion FC	CA Osasuna
-6.3665	-5.3367	-5.5487	-5.9200
Cádiz CF	Cagliari Calcio	Calcio Catania	Cardiff City FC
-5.6489	-5.8416	-6.2600	-6.2099
Carpi FC 1909	CD Feirense	CD Leganés	CD Nacional Funchal
-5.3650	-4.2917	-5.7114	-5.5984
CD Santa Clara	CD Tondela	Celtic FC	Charlton Athletic FC
-5.0520	-4.1282	-6.6510	-7.8586
Chelsea FC	Córdoba CF	Crystal Palace FC	CS Marítimo
-7.9426	-6.1545	-7.9526	-5.7259
De Graafschap	Delfino Pescara	Deportivo Alavés	Derby County FC
-4.8789	-5.6915	-6.0543	-6.1185
Dijon FCO	Doncaster Rovers FC	DSC Arminia Bielefeld	EA Guingamp
-5.7400	-5.1165	-6.2783	-4.1894
Eintracht Braunschweig	Eintracht Frankfurt	Elche CF	Empoli FC
-5.8847	-6.7301	-5.9664	-6.2195
ESTAC Troyes	Everton FC	Évian Thonon Gaillard FC	FC Augsburg
-4.7682	-6.5200	-5.0055	-6.1074
FC Barcelona	FC Basel	FC Bayern München	FC Crotone
-7.1472	-5.9974	-7.1999	-5.2209
FC Emmen	FC Famalicão	FC Girondins de Bordeaux	FC Groningen
-5.0767	-4.9785	-6.1731	-5.9594
FC Ingolstadt 04	FC Internazionale Milano	FC Lorient	FC Metz
-5.4158	-7.1131	-5.2697	-5.6376
FC Nantes	FC Paços de Ferreira	FC Porto	FC Schalke 04
-6.0997	-4.6637	-6.0900	-6.1249
FC Sochaux	FC Twente	FC Utrecht	Fenerbahçe SK
-5.1489	-5.8434	-6.4310	-8.2690
Feyenoord Rotterdam	FK Crvena Zvezda	Fortuna Sittard	Frosinone Calcio
-6.8417	-6.7920	-5.3890	-5.3012
Fulham FC	Galatasaray SK	GD Chaves	Genoa CFC
-8.2781	-8.2668	-4.7948	-6.3833
Getafe CF	GFC Ajaccio	Gil Vicente FC	Girona FC
-5.7842	-5.7462	-4.7110	-5.4434
Granada CF	Hamburger SV	Hannover 96	Hellas Verona FC
-6.0787	-7.2665	-6.4123	-6.0163
Heracles Almelo	Hertha BSC	Huddersfield Town AFC	Hull City AFC
-5.3289	-7.6573	-5.8058	-5.7824
Ipswich Town FC	Juventus FC	Lech Poznan	Leeds United FC
-5.4135	-6.8447	-6.6132	-6.5598
Legia Warszawa	Leicester City FC	Levante UD	Liverpool FC
-6.8809	-6.3710	-6.6734	-6.6228
LOSC Lille	Málaga CF	Manchester City FC	Manchester United FC
-6.0081	-6.4498	-6.7008	-6.6405
Middlesbrough FC	Millwall FC	Milton Keynes Dons FC	Montpellier HSC
-5.7857	-8.0567	-6.0067	-6.0693
Moreirense FC	NAC Breda	Newcastle United FC	Nîmes Olympique
-3.9934	-5.7623	-6.1216	-5.5590
Norwich City FC	Nottingham Forest FC	Novara Calcio	OGC Nice
-5.8489	-6.2398	-5.6640	-6.2336
Olympique de Marseille	Olympique Lyonnais	Paris Saint-Germain FC	Parma Calcio 1913
-6.9382	-6.5678	-7.3600	-5.8861
PEC Zwolle	Portimonense SC	Preston North End FC	PSV Eindhoven
-5.5797	-5.1449	-5.5525	-6.3104
Queens Park Rangers FC	Racing Santander	Rangers FC	Rayo Vallecano
-7.9908	-6.0758	-6.7251	-7.2816
RB Leipzig	RC Celta de Vigo	RC Deportivo de La Coruña	RC Lens
-6.6992	-6.1156	-5.6351	-5.0938
RC Strasbourg	RCD Espanyol	RCD Mallorca	Reading FC
-5.9683	-7.0981	-6.3196	-6.0171
Real Betis Balompie	Real Madrid CF	Real Sociedad de Fútbol	Real Sporting de Gijón
-6.4853	-7.6090	-5.8773	-5.7900
Real Valladolid	Real Zaragoza	Rio Ave FC	RKC Waalwijk
-6.0300	-6.6518	-4.6749	-4.9969

Rotherham United FC	SBV Excelsior	SC Bastia	sc Heerenveen
-5.8468	-6.6912	-5.8576	-4.9904
SC Paderborn	SD Eibar	SD Huesca	Sevilla FC
-5.5181	-4.8037	-5.0919	-6.5985
Shakhtar Donetsk	Sheffield United FC	Sheffield Wednesday FC	SK Rapid Wien
-7.0570	-6.3761	-6.5100	-7.2499
SL Benfica	Śląsk Wrocław	SM Caen	Southampton FC
-6.5566	-6.6381	-5.5654	-6.0993
SPAL	Sparta Rotterdam	Spezia Calcio	Sporting Clube de Braga
-5.6692	-6.7495	-5.7326	-5.6454
Sporting Clube de Portugal	Sporting Clube Farense	SS Lazio	SSC Napoli
-6.4467	-6.1100	-7.3801	-6.8478
Stade Brestois 29	Stade de Reims	Stade Rennais FC	Stoke City FC
-5.6868	-5.8101	-6.0003	-6.2465
Sunderland AFC	SV Werder Bremen	Swansea City AFC	Torino FC
-5.9487	-6.7052	-5.8213	-6.6539
Tottenham Hotspur FC	Toulouse FC	Trabzonspor	TSG 1899 Hoffenheim
-8.0684	-6.3635	-6.0545	-5.3410
UC Sampdoria	UD Almería	UD Las Palmas	Udinese Calcio
-6.4395	-5.9122	-6.2740	-5.6570
US Città di Palermo	US Lecce	US Sassuolo	Valencia CF
-6.6000	-5.7401	-5.0289	-6.7257
Valenciennes FC	Villarreal CF	Vitesse Arnhem	Vitória de Guimarães
-5.2647	-5.2955	-6.1068	-4.9900
Vitória de Setúbal	WV Venlo	Watford FC	West Bromwich Albion FC
-5.4721	-5.5310	-5.7447	-5.3858
West Ham United FC	wigan Athletic FC	Willem II	wisła Kraków
-7.9279	-5.4904	-5.8661	-6.2288
Wolverhampton Wanderers FC			
-6.0136			

Tabela 20 - Modelo de efeitos aleatórios “Amostra alargada de clubes europeus”

	Coefficiente	<i>z-stat</i>	<i>p-value</i>
Interceto (constante)	0.68037 ***	5.7600	0.0000000
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	-0.00000046311	-0.4852	0.6275547
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	0.027916 *	2.5019	0.0123539
Average Stadium Attendance	-0,0000010274 *	-1.9654	0.0493643
log(Population of the city)	-0.01009	-1.2435	0.2136873
Main Club of the city?	-0.022408	-0.7927	0.4279809
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-0.0037013 *	-2.2804	0.0225829
Total Liabilities/Total assets	-0.10788 ***	-13.1767	0.0000000
Total Liabilities/Equity	0.000010279	-0.0577	0.9539710
Current Liabilities/Total Liabilities	0.00023512	0.0078	0.9937782
Current Liabilities/Equity	-0.000019599	-0.0996	0.9206291
TV Rights revenues centralized?	-0.039694 .	-1.9323	0.0533206
Wages/Turnover Ratio	-0.49547 ***	-18.2630	0.0000000
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-0.0071969 .	-1.6469	0.0995685
Covid 19?	-0.048008 ***	-3.3106	0.0009309
Número de observações	1284		
<i>R</i> ² Ajustado	0,422		

Fonte: Cálculos próprios

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Teste F de Chow

Tal como já referido anteriormente, o teste F de Chow é usado para avaliar, entre o modelo OLS Pooled e o modelo de efeitos fixos, qual o mais adequado. A hipótese nula considera

que os interceptos e os coeficientes são iguais para todos os indivíduos. No “RStudio” o resultado do teste é o que se descreve na figura 9.

Figura 9 - Teste F de Chow “Amostra alargada de clubes europeus”

```
F test for individual effects

data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...
F = 2.7054, df1 = 223, df2 = 1046, p-value < 2.2e-16
alternative hypothesis: significant effects
```

Considerando que o *p-value* é inferior a 0,05 podemos rejeitar a hipótese nula, aceitando a hipótese alternativa, de que os coeficientes não são iguais para todos os indivíduos. Em consequência, podemos concluir que o modelo mais adequado, entre o OLS Pooled e o de efeitos fixos, será o último.

Teste de Breush-Pagan:

No seguimento do anteriormente mencionado, o teste de Breush-Pagan é usado para averiguar da existência de autocorrelação dos erros na vertente individual para amostras de dados em painel. A hipótese nula é a inexistência dessa autocorrelação. Serve para auxílio na seleção entre o modelo OLS Pooled e o modelo de efeitos aleatórios. No “RStudio” o resultado do teste encontra-se detalhado na figura 10.

Figura 10 - Teste de Breush-Pagan “Amostra alargada de clubes europeus”

```
Lagrange Multiplier Test - (Breusch-Pagan) for unbalanced panels

data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...
chisq = 60.033, df = 1, p-value = 9.328e-15
alternative hypothesis: significant effects
```

Considerando que, neste caso, o *p-value* é inferior a 0,05 podemos rejeitar a hipótese nula, o que significa que o modelo de efeitos aleatórios será preferível em comparação com o modelo OLS Pooled.

Teste de Hausman:

O teste de Hausman, conforme já aqui referido, pretende averiguar a existência, ou não, de correlação entre os efeitos individuais e as variáveis explicativas, colocando em equação o modelo de efeitos fixos e o de efeitos aleatórios. Esse teste, efetuado no “RStudio”, obteve o resultado descrito na figura 11.

Figura 11 - Teste de Hausman “Amostra alargada de clubes europeus”

```
Hausman Test

data: `ROCE (Return on capital employed)` ~ `Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)` + ...
chisq = 49.691, df = 13, p-value = 3.368e-06
alternative hypothesis: one model is inconsistent
```

Sendo a hipótese nula a inexistência de correlação entre os efeitos individuais e as variáveis explicativas, atendendo a que o *p-value* do teste é inferior a 0,05, é possível rejeitar a hipótese nula, pelo que existem indícios de correlação entre os efeitos individuais e as variáveis explicativas, o que significa que, neste caso, o modelo mais adequado para os dados da amostra será o de efeitos fixos.

No cômputo geral, considerando os testes estatísticos realizados, conclui-se que, para a amostra alargada de clubes europeus, o modelo globalmente mais adequado será precisamente o de efeitos fixos.

4.2.2 Total de receitas TV

A tabela 21 apresenta os valores totais de receita relacionada com os direitos televisivos dos clubes participantes da “La Liga” e “Serie A” para os cinco anos anteriores e posteriores à mudança do modelo de comercialização, de individual para centralizado.

Tabela 21 – Valores da receita total TV da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

Épocas	Receitas totais TV "Serie A"	Épocas	Receitas totais TV "La Liga"
05/06	545,8	11/12	823,6
06/07	494,0	12/13	942,6
07/08	608,2	13/14	987,0
08/09	609,2	14/15	976,7
09/10	563,2	15/16	1 322,0
10/11	488,9	16/17	1 569,4
11/12	577,1	17/18	1 635,1
12/13	627,7	18/19	1 856,3
13/14	577,9	19/20	1 714,4
14/15	690,9	20/21	1 986,0

nota: valores em milhões de euros

Foram também calculadas as médias da receita total obtida nos períodos decorridos nos cinco anos anteriores e posteriores à alteração do modelo de comercialização, tal como se apresenta na tabela 22.

Tabela 22 - Média da receita total da “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

	Média "La Liga"		Média "Serie A"	
	5 anos anteriores	5 anos posteriores	5 anos anteriores	5 anos posteriores
Receitas TV totais	1 010	1 752	564	592

nota: valores em milhões de euros

A evolução das receitas totais de direitos audiovisuais pode ser analisada pela leitura dos gráficos 11, 12 e 13. Os gráficos 11 e 12 evidenciam essa evolução para a “La Liga” e “Serie A”, respetivamente. Já o gráfico 13 permite observar essa evolução em simultâneo, facilitando a avaliação visual, sendo os períodos -5 a -1 representativos dos cinco anos anteriores à mudança do modelo individual para centralizado, e os períodos 1 a 5

representativos dos cinco anos posteriores a essa alteração, sendo o ano 1 o ano em que essa mudança ocorre.

Gráfico 11 - Evolução das receitas totais TV “La Liga” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV



Gráfico 12 - Evolução das receitas totais TV “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV

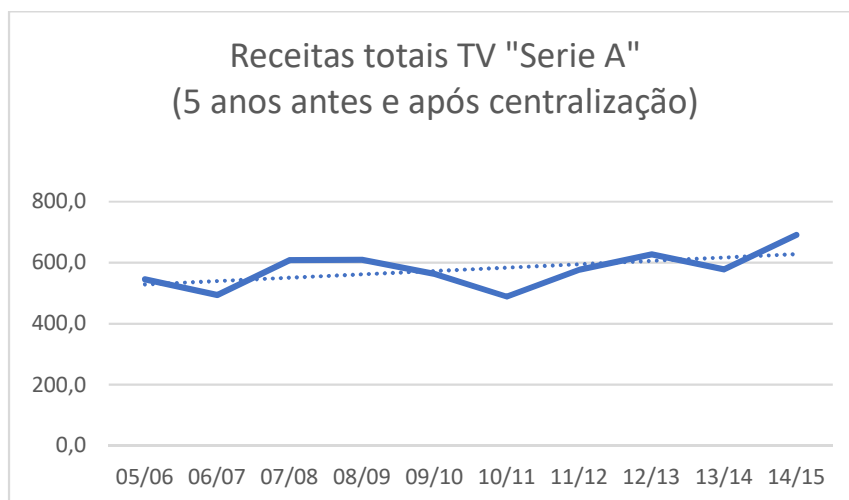
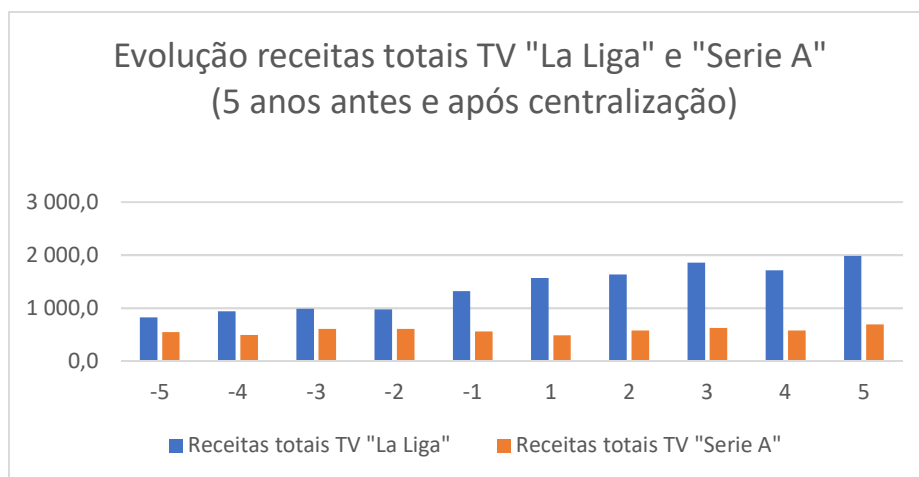


Gráfico 13 - Evolução agregada das receitas totais TV “La Liga” e “Serie A” nos 5 anos anteriores e posteriores à alteração de modelo de comercialização de direitos TV



4.3 Determinantes da procura de futebol na TV

Os jogos televisionados incluídos na amostra selecionada, detalhada no capítulo anterior, totalizam 52. Para efeitos de análise foram-lhes atribuídas diferentes classificações ou categorias. Assim, foram consideradas três categorias diferentes de jogos, i) os jogos disputados entre duas equipas consideradas como “grandes”, ii) os jogos disputados entre uma equipa “grande” e outra equipa, e, iii) os restantes jogos não incluídos nas duas categorias anteriores. Para o efeito considera-se como equipa “grande” o Futebol Clube do Porto (FCP), o Sporting Clube de Portugal (SCP) e o Sport Lisboa e Benfica (SLB). Estas três equipas em conjunto são comumente designadas como os “três grandes” do futebol em Portugal, na medida em que reconhecidamente dispõem de uma maior base de adeptos, face aos restantes clubes, despertando um maior interesse e exposição mediática. A tabela 23 elenca o número de jogos da amostra por categoria, tal como atrás mencionado.

Tabela 23 – Número e categoria de jogos televisionados em direto

Categoria dos jogos	Nº Jogos
Jogos entre os 3 grandes	7
Jogos dos 3 grandes com outros clubes	42
Outros jogos	3
	<u>52</u>

Os dez jogos de maior audiência (“Share”) incluídos na amostra constam da tabela 24.

Tabela 24 – Dez jogos de maior audiência (“Share”)

Data	Competição	Jogo	shr%
25/05/2019	TAÇA DE PORTUGAL	SPORTING X FC PORTO	57,8
28/05/2017	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X V. GUIMARAES	47,1
23/05/2021	TAÇA DE PORTUGAL	SP. BRAGA X BENFICA	45,6
26/01/2019	TAÇA DA LIGA	FC PORTO X SPORTING	44,8
01/08/2020	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X FC PORTO	43,9
03/04/2019	TAÇA DE PORTUGAL	SPORTING X BENFICA	42,1
06/02/2019	TAÇA DE PORTUGAL	BENFICA X SPORTING	41,3
20/01/2021	TAÇA DA LIGA	SP. BRAGA X BENFICA	38,1
24/01/2018	TAÇA DA LIGA	SPORTING X FC PORTO	36,9
19/01/2021	TAÇA DA LIGA	SPORTING X FC PORTO	35,5

A média e o desvio padrão encontrados para a amostra analisada, quando ao “Share” de cada jogo televisionado, são os que constam da tabela 25.

Tabela 25 – Média e desvio padrão do “Share” dos jogos televisionados em direto

Audiência média da amostra (shr%)	28,08
Desvio padrão (shr%)	9,41

Foram calculadas as médias de cada clube (30 clubes diferentes participantes nos 52 jogos incluídos na amostra) no que se refere ao “Share” obtido nos jogos em que esse clube participou. Os resultados são os que se evidenciam na tabela 26.

Tabela 26 – Média do “Share” por clube dos jogos televisionados em direto

Equipa	Nº jogos transmitidos	Share médio (%)
Vit. Guimarães	3	32,53
Famalicão	1	32,50
SC Braga	10	32,14
Benfica	21	31,95
Sporting	16	30,49
FC Porto	19	28,36
Sertanense	1	27,60
Vizela	1	27,60
Arouca	1	27,20
Paredes	1	27,10
Montalegre	1	25,90
Moreirense	4	24,73
Alverca	1	24,50
Estrela Amadora	1	24,10
Rio Ave	2	23,70
Vilafranquense	1	23,70
Santa Clara	1	23,30
Belenenses	3	23,00
Maritimo	1	22,50
Vit. Setúbal	4	21,88
Varzim	2	21,85
Ac. Viseu	1	21,60
Feirense	1	21,40
Paços Ferreira	1	21,20
Gil Vicente	1	20,30
Sacavense	1	19,40
Loures	1	18,90
Coimbrões	1	18,70
Oliveirense	1	17,50
U. Madeira	1	12,70

De modo a perceber o comportamento das audiências ao longo das três categorias de jogos identificadas, procedeu-se ao cálculo da média do respetivo “Share”, tal como se detalha na tabela 27.

Tabela 27 – Média do “Share” por categoria de jogos televisionados em direto

Share médio dos jogos entre grandes (%)	Share médio jogos dos grandes com outros clubes (%)	Share médio outros jogos (%)
43,19	26,02	21,70

Adicionalmente, de forma a detalhar a informação por clube “grande” procedeu-se à desagregação do “Share” de cada um desses clubes nos jogos realizados contra outros clubes (que não qualquer um dos outros clubes “grandes”). Os resultados encontram-se plasmados na tabela 28.

Tabela 28 – “Share” médio obtido por clube “grande” em jogos contra outros clubes

Share médio do FCP nos jogos contra clubes não grandes (%)	Share médio do SLB nos jogos contra clubes não grandes (%)	Share médio do SCP nos jogos contra clubes não grandes (%)
22,85	30,20	22,95

Capítulo V – Discussão de resultados

5.1 Competitividade

Da análise dos resultados obtidos resulta que, quer na “La Liga”, quer na “Serie A”, se verificou uma redução do desequilíbrio desportivo após a passagem de um modelo individual de comercialização dos direitos audiovisuais para um modelo centralizado de comercialização.

Se atentarmos nos três indicadores estudados (HHI, CR5 e CV), bem como na medida de mensuração relativa do desequilíbrio competitivo (RCI) para cada um desses indicadores, verifica-se uma tendência decrescente ao longo de todo o período da análise.

No caso da “La Liga” as linhas de tendência linear presentes nos gráficos 1, 2, 3 e 4, permitem verificar a existência de um padrão de decréscimo em todos os indicadores estudados, o que corresponde a uma melhoria na desigualdade competitiva, na medida em que, quanto maior for o valor dos indicadores, maior o desequilíbrio das competições, e, conseqüentemente, quanto menor for esse valor, maior será o equilíbrio das mesmas competições.

É possível verificar que os indicadores de competitividade considerados para a “La Liga”, representados nas tabelas 6 e 8, e visualmente nos gráficos 1, 2, 3 e 4, apresentam o seu valor máximo (maior desequilíbrio competitivo) na época 14/15 e o valor mínimo (maior equilíbrio competitivo) na época 18/19. As razões na base dessa ocorrência podem ser de várias ordens e precisariam ser estudadas com maior detalhe de modo a tirar conclusões devidamente sustentadas, contudo, para o estudo em apreço, o essencial é perceber a tendência ao longo do período em análise. Essa tendência resulta clara, apontando para um maior equilíbrio da competição após a alteração do modelo de comercialização. A referida época onde se verificou uma maior competitividade entre as equipas participantes da “La Liga” (18/19) refere-se ao terceiro ano após a alteração de modelo, o que não deixa de ser significativo e revelador dessa tendência.

Já no que respeita à “Serie A” os resultados relativos a todos os indicadores evidenciam a mesma linha de tendência linear decrescente tal como se pode constatar pela visualização dos gráficos 5, 6, 7 e 8.

Para a “Serie A”, tal como resulta da leitura das tabelas 7 e 9, e exposta nos gráficos atrás referidos, constata-se que a época com o valor máximo para os indicadores de competitividade construídos, a que corresponde a época com maior desequilíbrio competitivo, foi a primeira época constante da amostra (05/06). Já a época em que se apurou o maior equilíbrio competitivo, a que corresponde o valor mínimo dos indicadores, foi a época 09/10 (exceto quanto ao indicador “CR5”, em que o menor valor corresponde à época 11/12), curiosamente a última em que estava em vigor o modelo de comercialização individual dos direitos TV. Isto poderia sugerir que a alteração do modelo não seria um fator relevante no aumento da competitividade. No entanto, se atentarmos nos dados, as épocas seguintes à alteração do modelo (10/11 em diante), revelam valores muito aproximados à época 09/10, apesar da inversão da curva nas épocas 12/13 e 13/14, logo compensada com a descida para valores próximos dos mínimos, na época 14/15. Como vimos, a tendência revelada é decrescente nos indicadores de competitividade para o caso da “Serie A” no período da amostra.

De modo, precisamente, a isolar o período anterior e posterior à alteração do modelo de comercialização de direitos audiovisuais, para ambas as competições, foram calculadas as médias de cada um dos indicadores para o período de cinco anos imediatamente anterior e período de cinco anos posterior à alteração (incluindo o ano em que essa alteração ocorreu). Conforme se pode verificar pelos resultados constantes das tabelas 10 e 11, em todos os indicadores a média dos cinco anos posteriores é menor do que a média dos cinco anos anteriores, pelo que também aqui se encontram evidências de uma melhoria no nível de equilíbrio competitivo de ambas as competições no período após a alteração do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais.

No que se refere à competitividade externa dos clubes de ambos os países os resultados obtidos evidenciam diferentes tendências. Se no caso dos clubes da “Serie A” (ver gráfico 10) os resultados indicam uma tendência crescente do ranking da UEFA durante todo o período da análise (cinco anos antes e após centralização), já no caso da “La Liga”, a tendência, também para o período decorrido entre os cinco anos imediatamente anteriores e posteriores (incluindo o ano de início) à centralização dos direitos audiovisuais, é decrescente (ver gráfico 9). Se analisadas as médias do ranking UEFA para o período de cinco anos imediatamente anterior e o período de cinco anos posterior à alteração (incluindo o ano em que essa alteração ocorreu) para ambas as competições (ver tabela 12), os resultados vão no mesmo sentido, evidenciando uma melhoria do ranking da UEFA dos clubes da “Serie A” e uma degradação do mesmo indicador para os clubes da “La Liga”, após a centralização dos direitos.

5.2 Performance financeira e total de receitas TV

5.2.1 Performance financeira dos clubes

A análise e discussão sobre os resultados do estudo empírico é subdividida pelas amostras utilizadas na investigação, procurando, dessa forma, melhor sistematizar, detalhar e interpretar as principais evidências encontradas.

5.2.1.1 “La Liga”

A tabela 29 apresenta um resumo do sinal de cada um dos coeficientes associados a cada uma das variáveis explicativas e da sua significância estatística, obtidos nos três modelos de regressão produzidos. Os valores encontrados resultam do que consta das tabelas 13, 14 e 15.

Tabela 29 – Resumo do sinal esperado e obtido dos coeficientes das variáveis independentes para os modelos de regressão da “La Liga”

Variável independente	Sinal esperado	Ols Pooled		Efeitos fixos		Efeitos aleatórios	
		Sinal obtido	significância estatística	Sinal obtido	significância estatística	Sinal obtido	significância estatística
Interceto (constante)	n/a	+	**	n/a		+	**
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	+	-		+		-	
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	+	-		-		-	
Average Stadium Attendance	+	+		+		+	
log(Population of the city)	+	-		+		-	
Main Club of the city?	+	-		n/a		-	
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-	-	**	-	*	-	*
Total Liabilities/Total assets	-	+		-		+	
Total Liabilities/Equity	-	+		+		+	
Current Liabilities/Total Liabilities	-	+	*	+		+	.
Current Liabilities/Equity	-	-		-		-	
TV Rights revenues centralized?	?	+		-		+	
Wages/Turnover Ratio	-	-	***	-	***	-	***
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-	-	.	-		-	
Covid 19?	-	-	.	-		-	

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

A reduzida dimensão da amostra (33 clubes e 200 observações) é limitativa dos resultados e robustez estatística. De facto, apenas as variáveis “Liquidity” e “Wages/Turnover Ratio” demonstram relevância estatística ao nível de pelo menos 5% nos três modelos observados, sendo que os sinais dos seus coeficientes confirmam o valor esperado.

Alguns dos sinais dos coeficientes das variáveis diferem do valor esperado o que se pode relacionar com o número reduzido de observações e perda de relevância estatística.

Como visto no capítulo anterior, os testes de inferência estatística realizados apontam o modelo OLS Pooled como aquele que melhor se adequa à amostra. Os resultados obtidos com este modelo não diferem substancialmente dos obtidos com os restantes modelos. Deve também ser realçado a qualidade do ajustamento, representado pelo R^2 , o qual é significativo, sendo superior a 0,5 para os modelos OLS Pooled (0,5375) e de efeitos aleatórios (0,5409), caindo para valores inferiores (0,4537) no caso do modelo de efeitos fixos.

No que respeita à variável de interesse “TV Rights revenues centralized?” os resultados divergem quando avaliados os três modelos em equação. O sinal do seu coeficiente assume valor positivo nos modelos OLS Pooled e de efeitos aleatórios. Já no que se refere ao modelo de efeitos fixos o sinal do seu coeficiente é negativo. Se, por um lado, atentando nos resultados obtidos nos modelos OLS Pooled e de efeitos aleatórios, é detetado um efeito positivo na *performance* financeira e económica dos clubes em análise, produzido pela centralização dos direitos audiovisuais da “La Liga”, por outro lado, se considerarmos as evidências produzidas pelo modelo de efeitos aleatórios, esse efeito é, pelo contrário, negativo. Estamos, portanto, na presença de sinais divergentes que

impedem conclusões definitivas sobre esta matéria. Acresce a isso a falta de relevância estatística associada aos resultados desta variável em todos os modelos em perspectiva.

5.2.1.2 “Serie A”

A tabela 30 apresenta um resumo do sinal de cada um dos coeficientes associados a cada uma das variáveis explicativas e da sua significância estatística, obtidos nos dois modelos de regressão estimados. Os valores encontrados resultam do que consta das tabelas 16 e 17.

Tabela 30 – Resumo do sinal esperado e obtido dos coeficientes das variáveis independentes para os modelos de regressão da “Serie A”

Variável independente	Sinal esperado	Ols Pooled		Efeitos fixos	
		Sinal obtido	significância estatística	Sinal obtido	significância estatística
Interceto (constante)	n/a	+		n/a	
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	+	+		+	
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	+	+		-	
Average Stadium Attendance	+	-		+	
log(Population of the city)	+	+		-	
Main Club of the city?	+	+		n/a	
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-	+		-	
Total Liabilities/Total assets	-	-	***	-	**
Total Liabilities/Equity	-	-		-	
Current Liabilities/Total Liabilities	-	-		+	
Current Liabilities/Equity	-	+		+	
TV Rights revenues centralized?	?	+	*	+	*
Wages/Turnover Ratio	-	-	***	-	**
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-	-	***	-	***

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Deve ser salientado que a amostra da “Serie A” é ainda mais reduzida do que a recolhida para a “La Liga”, sendo composta por apenas 8 clubes e 80 observações. As razões para essa dimensão encontram-se detalhadas no capítulo IV. Como seria de esperar, os resultados observados são prejudicados pela pequena dimensão da amostra. Uma primeira e direta consequência reside na impossibilidade de estimar o modelo de regressão com efeitos aleatórios, atendendo ao número inferior de indivíduos observados quando comparados com o número de variáveis incluídas no modelo.

Tal como observado para a “La Liga”, alguns dos sinais dos coeficientes das variáveis diferem do valor esperado, o que pode ser explicado pela dimensão da amostra e falta de robustez estatística.

Apesar disso, merece destaque a qualidade do ajustamento, representado pelo R^2 , que se revela substancial, inclusive superior à amostra da “La Liga”, sendo de 0,7642 para o modelo OLS Pooled e de 0,60637 para o modelo de efeitos fixos.

O teste de inferência estatística realizado permite concluir que o modelo mais adequado para os dados observados será o modelo de efeitos fixos.

Apesar das limitações identificadas, alguns resultados merecem ser realçados.

As variáveis “Wages/Turnover Ratio” e “Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio” são ambas estatisticamente significativas ao nível de 1% (para a primeira) e 0,1% (para a segunda), apresentando sinal concordante com o esperado (negativo), comprovando a relevância do rácio de salários vs. rendimentos operacionais para o desempenho financeiro e económico dos clubes.

Também a variável “Total Liabilities/Total assets” se revela estatisticamente significativa em ambos os modelos ao nível de pelo menos 1%, confirmando o efeito negativo esperado no desempenho financeiro dos clubes quanto maior for a preponderância dos capitais alheios no financiamento da sua atividade.

Curiosamente, a variável de interesse “TV Rights revenues centralized?” é estatisticamente significativa ao nível de 5%, sendo o sinal do seu coeficiente positivo, nos dois modelos estimados. Este facto merece realce na medida em que este é um aspeto central e crucial da presente investigação.

5.2.1.3 Amostra alargada de clubes europeus

Tal como apresentado para as restantes amostras, também para esta amostra foi preparado um resumo do sinal de cada um dos coeficientes associados a cada uma das variáveis explicativas e da sua significância estatística, obtido nos três modelos de regressão produzidos, o qual se explicita na tabela 31. Os valores encontrados derivam dos resultados que constam das tabelas 18, 19 e 20.

Tabela 31 - Resumo do sinal esperado e obtido dos coeficientes das variáveis independentes para os modelos de regressão da “Amostra alargada de clubes europeus”

Variável independente	Sinal esperado	Ols Pooled		Efeitos fixos		Efeitos aleatórios	
		Sinal obtido	significância estatística	Sinal obtido	significância estatística	Sinal obtido	significância estatística
Interceto (constante)	n/a	+	***	n/a		+	***
Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)	+	-		+		-	
Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)	+	+	**	+	**	+	*
Average Stadium Attendance	+	-	***	+		-	*
log(Population of the city)	+	-	.	+		-	
Main Club of the city?	+	-		n/a		-	
Liquidity (Current liabilities/current assets)	-	-	.	-	*	-	*
Total Liabilities/Total assets	-	-	***	-	***	-	***
Total Liabilities/Equity	-	+		-		-	
Current Liabilities/Total Liabilities	-	-		-		+	
Current Liabilities/Equity	-	-		+		-	
TV Rights revenues centralized?	?	-	**	-		-	.
Wages/Turnover Ratio	-	-	***	-	***	-	***
Wages/(Turnover+Player Trading) Ratio	-	-		-		-	.
Covid 19?	-	-	***	-	*	-	***

*** Significância estatística ao nível de 0,1%

** Significância estatística ao nível de 1%

* Significância estatística ao nível de 5%

. Significância estatística ao nível de 10%

Atendendo às limitações decorrentes da reduzida dimensão das amostras selecionadas para a “La Liga” e “Serie A”, foi considerada uma amostra de clubes europeus muito mais abrangente na expectativa de que os resultados obtidos tivessem uma superior robustez e significância estatística. A amostra alargada de clubes europeus inclui 225 clubes com um total de 1284 observações, e, como seria de esperar, os resultados apurados apresentam efetivamente uma superior relevância face às amostras anteriores.

Os testes estatísticos concluíram, tal como demonstrado no capítulo anterior, que o modelo mais adequado à amostra é o modelo de efeitos fixos.

No caso desta amostra de dados a qualidade do ajustamento, representado pelo R^2 , é a que apresenta globalmente, comparativamente com as outras duas amostras consideradas, o menor valor, sendo de 0,477 para o modelo OLS Pooled, 0,422 para o modelo de efeitos aleatórios, e de apenas 0,232 para o modelo de efeitos fixos. Apesar disso, a capacidade explicativa dos modelos não deixa de se revelar interessante, sem prejuízo do menor valor para o modelo de efeitos fixos, o mais adequado aos dados da amostra.

Os sinais dos coeficientes das variáveis independentes obtidos no modelo de efeitos fixos vão no sentido do que seria esperado (com a única exceção da variável “Current Liabilities/Equity”), o que lhe confere um bom grau de fiabilidade e confiança na sua capacidade de representação da realidade.

A variável “Performance ratio - liga nacional (Szimanski Ranking)” apresenta-se como estatisticamente significativa ao nível de pelo menos 5%, tendo o seu coeficiente sinal positivo, nos três modelos produzidos. Como seria de esperar, confirma-se que a *performance* desportiva de um dado clube no campeonato nacional do seu país, tem um efeito positivo na sua *performance* financeira, i.e., quanto melhor for a classificação final

de um dado clube numa determinada época desportiva, melhor será a sua *performance* financeira no mesmo período.

Já a variável “Performance ratio - UEFA (Ranking UEFA)”, apesar do seu coeficiente apresentar, no modelo de efeitos fixos, sinal positivo, como seria de esperar, apresenta, pelo contrário, sinal negativo nos restantes modelos, o que teoricamente não faz muito sentido. É razoável esperar que, quanto melhor a *performance* desportiva de um clube nas provas da UEFA, melhor seja o seu desempenho financeiro, uma vez que os prémios financeiros das competições organizadas pela UEFA são uma relevante fonte de receita para os clubes europeus. Este sinal de sentido contrário ao esperado, nos modelos referidos, pode estar relacionado com o facto da maioria dos clubes da amostra não participar recorrentemente nas competições da UEFA, e, caso participem, será uma ou outra época desportiva ocasionalmente, competindo exclusivamente nos campeonatos dos seus países, pelo que, por esse motivo, desconsiderando os efeitos individuais, os resultados estatísticos obtidos podem não ser os representativos da realidade.

As variáveis “Total Liabilities/Total assets” e “Wages/Turnover Ratio” apresentam coeficientes com sinal negativo e relevância estatística ao nível de 0,1% (muito elevada), em todos os modelos produzidos. Confirma-se, como esperado, que, quanto maior for a percentagem de endividamento (dada pela variável “Total Liabilities/Total assets”), menor será a *performance* financeira dos clubes. Confirma-se, também como esperado, que, quanto maior for o rácio de cobertura dos gastos com o pessoal pelo total dos proveitos operacionais (“Wages/Turnover Ratio”), menor será o desempenho financeiro dos clubes.

A variável “Covid 19?” apresenta também como sinal do seu coeficiente o valor esperado (negativo) em todos os modelos. Isto significa que nas épocas desportivas afetadas pela pandemia Covid 19 os clubes obtiveram, em média, um pior desempenho financeiro face às épocas desportivas do período anterior à pandemia. Apresenta relevância estatística de pelo menos 5% em todos os modelos.

Quanto à variável de interesse “TV Rights revenues centralized?” os resultados obtidos são estatisticamente significativos ao nível de 1% (muito relevante) no modelo OLS Pooled, e ao nível de 5,3% no modelo de efeitos aleatórios, o qual, apesar de muito ligeiramente acima do limiar de 5% geralmente aceite como relevante para efeitos estatísticos, merece ser realçado. Já no modelo de efeitos fixos, o mais adequado à amostra, o coeficiente associado a esta variável perde relevância estatística, mantendo, contudo, o sinal no mesmo sentido (negativo) do encontrado para os restantes modelos.

5.2.2 Total de receitas TV

A análise dos dados determina uma tendência crescente na evolução das receitas totais relacionadas com a comercialização dos direitos audiovisuais para a “La Liga” e “Serie A” no período de cinco anos após a mudança para um modelo de comercialização centralizada, face ao período de cinco anos anterior, em que vigorou um modelo individual de comercialização desses direitos. Essa tendência crescente é muito mais evidente para a “La Liga” do que para a “Serie A”, tal como se pode constatar pelos dados da tabela 22, bem como pela evolução possível de visualizar nos gráficos 11, 12 e 13. Se,

por um lado, a média de receitas totais anuais para a “La Liga” quase que duplicou para o período de anos posteriores, face ao período de cinco anos anteriores (1.010 milhões de euros para 1.752 milhões de euros), por outro lado, a média das receitas totais anuais para a “Serie A” registou um pequeno incremento (de 564 milhões de euros para 592 milhões de euros), entre ambos os períodos. Atendendo aos dados e resultados obtidos, nomeadamente se atentarmos na tabela 22, é possível constatar que o impacto da mudança foi muito mais significativo na “La Liga” do que na “Serie A”. No caso desta, o crescimento foi de apenas 5%, sendo de 73% para a “La Liga”.

Estes dados parecem indicar que a passagem de um modelo centralizado para individual, nos dois casos analisados, produziu um efeito positivo na evolução das receitas totais provenientes dos direitos de transmissão das competições de futebol a que respeitam. No entanto, seria importante perceber se outras variáveis podem justificar esse aumento, nomeadamente, no caso da “La Liga”, se algum fator intrínseco à própria competição, possa explicar o aumento muito mais expressivo encontrado. A conjuntura em que a alteração ocorreu para ambas as competições, sendo diferente, desde logo no período temporal a que respeita, pode estar na origem da evolução e expressão que a mesma apresenta em cada um dos casos analisados.

Este tipo de abordagem seria interessante com vista a futura investigação sobre esta matéria.

Como limitação para os resultados apresentados deve ser realçado que alguns clubes parecem estar a divulgar nos seus relatórios e contas, as receitas provenientes das competições europeias, distribuídas pela UEFA, como receitas provenientes de direitos audiovisuais, somando-as às receitas internas, o que pode, em certa medida, produzir algum tipo de distorção na análise, considerando que nesta investigação se entende como receitas de direitos TV apenas as receitas obtidas com a transmissão dos jogos das competições internas de cada país.

5.3. Determinantes da procura de futebol na TV

Da análise dos resultados obtidos no estudo empírico, detalhados no capítulo anterior, verifica-se que os jogos com maior audiência (ver tabela 24), medida pelo “Share” obtido em cada jogo, são aqueles onde participam os denominados clubes “grandes”, i.e., o Futebol Clube do Porto (FCP), o Sporting Clube de Portugal (SCP) e o Sport Lisboa e Benfica (SLB). Deve ser realçado, contudo, que do total dos jogos observados apenas 3 (em 52) não tiveram a participação de qualquer um desses clubes. Isto significa que em quase 95% dos jogos se verificou a participação de pelo menos um dos clubes “grandes”. A elevada prevalência de jogos com a participação de pelo menos um desses clubes demonstra a preferência dos operadores televisivos. Em consequência disso, o tratamento estatístico, e respetivos resultados, ficam prejudicados pela inexistência de uma maior diversidade de clubes participantes. Por outro lado, podemos intuir que a seleção preferencial desses jogos, por parte dos operadores, para transmissão nos seus canais, será movida por critérios económicos, considerando o superior potencial de audiência desse tipo de jogos, que permitirá alavancar o retorno económico para o operador, nomeadamente através da venda de pacotes publicitários. Estes resultados são consistentes com o senso comum que aponta para que os ditos clubes “grandes” gozam de um interesse mediático muito superior aos restantes.

Apesar disso, e curiosamente, as três equipas com maior média de “Share” da amostra são o Vitória de Guimarães, o Famalicão e o Sporting Clube de Braga (Tabela 26). Isso explica-se pelo menor número de jogos em que participam e pelo facto de quase todos os jogos destas equipas serem disputados contra uma das equipas “grandes”, beneficiando, por isso, do impacto mediático desses clubes. Dos 10 jogos disputados pelo Sporting Clube de Braga, 4 foram contra o SLB, 3 contra o FCP e 1 contra o SCP. Já o Famalicão, o único jogo em que participou foi contra o SLB, e os 3 jogos do Vitória de Guimarães também tiveram como adversário o SLB.

Os resultados expostos na tabela 27 referem-se ao “Share” médio de cada uma das três categorias de jogos identificados na tabela 23. Da análise a esses resultados resulta evidente, como seria de esperar, que a audiência televisiva dos jogos em que se verifica um confronto entre duas equipas “grandes” (43,19% de “Share”) é muito superior às outras duas categorias de jogos. A audiência média dos jogos entre um clube “grande” e um outro clube é de apenas 26,02%, enquanto que a audiência média dos jogos em que nenhum dos clubes participantes é um clube “grande” é ainda inferior, sendo de 21,7%. Acresce que os jogos realizados entre outros clubes (apenas 3 jogos) foram todos relativos a jogos de maior relevância (meias-finais e final da taça da Liga), enquanto que os jogos dos clubes “grandes” contra outros clubes foram, muitos deles, referentes a eliminatórias iniciais da taça de Portugal, jogos com menor relevância desportiva, e, teoricamente, de menor interesse mediático. Apesar disso, a audiência média dos jogos dos clubes “grandes” contra outros clubes é superior à audiência média dos jogos de outros clubes entre si, o que demonstra a importância para a audiência da presença do clube “grande” no jogo televisionado.

Por fim, é importante realçar os resultados obtidos quanto ao “Share” médio dos jogos que cada um dos clubes “grandes” disputou contra um outro clube (tabela 28). Este indicador é importante pois permite, de algum modo, medir o peso de cada um dos clubes “grandes”, *per si*, na audiência televisiva. Ao considerar apenas os jogos de um dos clubes “grandes” contra outros adversários (que não outro clube “grande”) podemos ter uma medida de valor do peso relativo de cada um dos clubes “grandes” face aos seus dois principais rivais. Os resultados revelam uma audiência média dos jogos do SLB contra outros clubes (30,20%) superior face ao SCP (22,95%) e FCP (22,85%). Estes resultados parecem demonstrar alguma vantagem mediática do SLB face aos seus dois principais rivais. Contudo, estes resultados precisariam ser validados com uma amostra variada e de maior dimensão. Outras variáveis precisariam ser tidas em consideração como, por exemplo, a relevância desportiva dos jogos, o nível dos adversários, a hora e o dia da semana da transmissão na TV, entre outras.

Capítulo VI – Conclusões

6.1. Competitividade

A investigação produzida sobre a relação entre o modelo de comercialização dos direitos audiovisuais de uma competição desportiva e a sua competitividade tem vindo a divergir nas conclusões. Enquanto Kesenne (2005), Noll (2017), Peeters (2011), Di Domizio (2013) e Carreras e Garcia (2018) não encontram suporte para a teoria que sustenta que a centralização de direitos induz melhoria na competitividade desportiva, já Andreff e Bourg (2006), Koutroumanides *et al.* (2018b) e Koutroumanides *et al.* (2018c) vão em sentido contrário. Adicionalmente, o estudo produzido pela EY (2021) defende que a venda centralizada dos direitos de transmissão em Portugal promoverá essa competitividade.

Os resultados obtidos com a investigação aqui produzida permitem concluir pela existência de uma melhoria da competitividade da “Serie A” e da “La Liga” após a alteração de um modelo individual de comercialização dos direitos audiovisuais para um modelo centralizado de comercialização. Estas evidências sugerem que o objetivo enunciado, quer pelo Governo de Portugal quer pela Liga Portugal, de melhoria da competitividade desportiva da liga portuguesa, por via da mudança do atual modelo de venda dos direitos TV, é plausível de ser atingido. Já no que se refere à competitividade dos clubes portugueses nas competições europeias, pelos resultados aqui obtidos não é possível concluir por um efeito provável de melhoria, tal como aponta a Liga Portugal nos seus objetivos, uma vez que o efeito observado na “Serie A” e “La Liga” foi divergente, tendo sido detetada uma melhoria do ranking UEFA dos clubes da “Serie A”, enquanto que no que se refere aos clubes da “La Liga”, pelo contrário, verificou-se uma deterioração nesse indicador, pelo que não se pode concluir por um padrão de comportamento uniforme, neste caso.

É possível que outros fatores, além do modelo de comercialização dos direitos audiovisuais, possam estar a influenciar a competitividade das competições alvo de estudo, no caso a “Serie A” e a “La Liga”, nomeadamente, por exemplo, como refere Kesenne (2006), a dimensão relativa do mercado de cada clube, mas também os objetivos dos proprietários dos clubes, a importância para os espectadores da qualidade das equipas e a incerteza do resultado. Seria, pois, interessante produzir futura investigação sobre esta matéria, introduzindo algumas destas variáveis na equação, de modo a perceber se a mudança do modelo de comercialização de direitos TV mantém relevância na competitividade, e qual o seu peso relativo se analisado em conjunto com outras variáveis.

6.2. Performance financeira e total de receitas TV

6.2.1 Performance financeira dos clubes

6.2.1.1 “La Liga”

Relativamente à amostra de clubes da “La Liga”, para o período de cinco anos imediatamente anterior e posterior à mudança do modelo de comercialização dos direitos de transmissão audiovisuais da competição, não é possível retirar muitas conclusões dada a reduzida dimensão da amostra e consequentemente da pouca relevância estatística dos resultados. Ainda assim, é possível validar a importância da liquidez na *performance*

financeira dos clubes, confirmando achados anteriores, nomeadamente de Alaminos *et al.* (2020), bem como da importância do rácio do total dos gastos com o pessoal face ao total dos proveitos operacionais. É possível concluir que, quanto maior for o rácio de liquidez, ou seja, quanto maior for a relação entre o passivo de curto prazo (no numerador) e o ativo de curto prazo (no denominador), menor será o desempenho financeiro e económico dos clubes em análise. No mesmo sentido pode-se concluir que, quanto maior for a percentagem do total dos gastos com o pessoal face ao total dos proveitos operacionais, pior será o desempenho financeiro dos mesmos clubes. Já no que se refere à questão principal a que se pretende obter resposta: qual o efeito esperado da centralização dos direitos de transmissão audiovisuais na *performance* financeira dos clubes? – não é possível, pelas razões apontadas no capítulo anterior, concluir sobre a mesma.

6.2.1.2 “Serie A”

Tal como se verifica relativamente à amostra de clubes da “La Liga”, também no que se refere à amostra de clubes da “Serie A”, as possíveis conclusões a retirar são prejudicadas pelo número de observações disponíveis, ainda mais reduzidas no caso da amostra da “Serie A”. Apesar disso, os resultados confirmam a relevância do endividamento total e do rácio de salários em função dos proveitos operacionais na *performance* financeira dos clubes. É possível concluir, com relevância estatística ao nível de pelo menos 1% (muito relevante), que os clubes mais endividados, bem como aqueles cuja percentagem de gastos com o pessoal face ao total dos rendimentos operacionais é maior, têm, em média, um menor desempenho financeiro. Estas conclusões vão de encontro às próprias conclusões de Alaminos *et al.* (2020).

No que se refere à variável de interesse “TV Rights revenues centralized?” os dados sugerem que existe uma melhoria na *performance* financeira dos clubes da amostra para o período de cinco anos após a introdução de um sistema de comercialização centralizado dos direitos de transmissão televisivos dos jogos da “Serie A”, incluindo o ano da sua introdução. Os resultados apresentam uma relevância estatística ao nível de 5%, o que é importante. Apesar da reduzida dimensão da amostra e das limitações daí decorrentes, estas conclusões são relevantes no contexto da presente investigação.

6.2.1.3 Amostra alargada de clubes europeus

Alargando a base de dados da amostra foi possível obter resultados com maior robustez estatística. Considerando uma amostra alargada de clubes europeus, tal como descrita no capítulo III, realizado estudo empírico nos termos do detalhado no capítulo IV e discussão sobre os resultados do mesmo efetuada no capítulo V, é possível concluir que a *performance* desportiva, nomeadamente o desempenho na principal competição doméstica, a liquidez e o endividamento, bem como a relação do total dos gastos com o pessoal com o total dos rendimentos operacionais, têm comprovadamente um impacto significativo no desempenho financeiro e económico dos clubes de futebol profissionais, indo de encontro aos achados de Alaminos *et al.* (2020). Os resultados estatísticos obtidos, melhor descritos nos dois capítulos anteriores, permitem concluir acerca da existência, por um lado, de uma relação positiva entre a *performance* desportiva de um

dado clube na liga de futebol profissional do seu país e o seu desempenho financeiro (mensurado pelo rácio entre o EBIT e o total do Ativo), e por outro lado, de uma relação negativa entre este desempenho financeiro e os rácios de liquidez, endividamento e cobertura de gastos com o pessoal devidamente sinalizados no estudo empírico. Por outras palavras, (i) quanto melhor for o desempenho desportivo (medido pela classificação final no campeonato nacional do seu país) de um clube, melhor será, em média, o seu desempenho financeiro, no mesmo período, (ii) quanto maior for a proporção das responsabilidades (passivo) de curto prazo face aos seus ativos de curto prazo, de um dado clube, menor será, em média, o seu desempenho financeiro, (iii) quanto maior for a percentagem de capitais alheios afetos ao total do ativo de um dado clube, menor será, também em média, o seu desempenho financeiro, e, (iv) quanto maior for a parcela do total dos rendimentos operacionais afetos aos gastos com o pessoal, de um dado clube, menor será, em média, o seu desempenho financeiro.

Quanto ao efeito esperado da adoção de um modelo de comercialização centralizado dos direitos audiovisuais das competições profissionais de futebol no desempenho financeiro dos clubes de futebol profissional, apesar dos resultados não se revelarem estatisticamente significativos no modelo que resulta mais adequado aos dados da amostra (o modelo de efeitos fixos), os resultados obtidos sugerem a existência de uma relação de sinal negativo entre a adoção desse modelo e o desempenho financeiro dos clubes. Nos outros dois modelos considerados (OLS Pooled e de efeitos aleatórios), os resultados foram, no primeiro caso, estatisticamente significativos ao nível de 1%, e no segundo caso ao nível de 5,3%, ligeiramente acima do limiar de 5% geralmente aceite como relevante para efeitos estatísticos, mas ainda assim digno de registo. Em ambos os casos o coeficiente obtido foi negativo, tal como sucede para o modelo de efeitos fixos, pelo que, apesar de no modelo mais adequado o coeficiente associado à variável em questão não se revelar estatisticamente significativo, não deixa de ser importante constatar que o sinal do coeficiente se manteve no mesmo sentido nos três modelos analisados. Isto sugere, no mínimo, a possibilidade de, contrariamente ao defendido pela Liga Portugal nos seus objetivos subjacentes à alteração do modelo de comercialização dos direitos TV do futebol português, a passagem, em Portugal, do modelo atual de comercialização individual para um modelo centralizado, poderá, afinal, contrariamente ao esperado, induzir uma deterioração do desempenho financeiro dos clubes. Estas conclusões são importantes e devem servir de reflexão às entidades envolvidas no processo de decisão em Portugal.

Importa realçar, relativamente a estas conclusões, a limitação que decorre do facto de na amostra selecionada a larga maioria dos clubes pertencerem a países e competições onde o modelo adotado é o modelo centralizado, pelo que os resultados podem de certa forma ser influenciados por essa desproporção. Apenas os campeonatos português e espanhol, este só para o período decorrido até à época 15/16, adotam um modelo de comercialização individual dos direitos em análise. Seria importante obter informação que permitisse construir uma base de dados com inclusão de outras competições que adotassem o modelo de comercialização individual, permitindo maior robustez estatística e conseqüentemente conclusões de maior relevância, no entanto, esse objetivo revela-se de difícil concretização na medida em que a generalidade dos principais campeonatos europeus, onde mais facilmente se obtêm dados essenciais à análise, adota atualmente, e desde largos anos a esta parte, o modelo centralizado.

6.2.2 Total de receitas TV

Conforme visto na revisão de literatura sobre o modelo de comercialização (capítulo 2.1) a investigação produzida tem vindo a identificar um crescimento sustentado do total das receitas relacionadas com a comercialização dos direitos audiovisuais dos jogos de futebol profissional. Não se encontra, no entanto, literatura relevante que relacione e conclua sobre o efeito provável que a mudança de um modelo de comercialização individual para centralizado poderá induzir no montante total das receitas obtidas.

Mediante análise dos dados relativos às receitas obtidas pelos clubes da “Serie A” e “La Liga” nos cinco anos anteriores e posteriores à passagem do modelo de venda individual para centralizado, foi possível concluir que, nesses casos, se verificou um efetivo crescimento dessas receitas no período após essa alteração. Esse crescimento foi muito significativo na “La Liga” (quase duplicando), enquanto na “Serie A” o crescimento foi muito mais reduzido, quase que inexpressivo.

Os resultados encontrados parecem ir de encontro ao entendimento manifestado pela Liga Portugal, de que a substituição do modelo de comercialização dos direitos TV atualmente em vigor no seu principal campeonato profissional, favoreceria um incremento do bolo total a distribuir pelos clubes. As limitações identificadas no capítulo anterior (5.2.2) devem ser, contudo, colocadas em perspetiva no momento da avaliação final, pelo que estas conclusões devem ser encaradas com prudência e espírito crítico. O forte crescimento verificado na “La Liga” deve ser visto com alguma cautela, e futura investigação sobre o tema, que inclua outros fatores na equação, e que compare a realidade da “La Liga” com outras competições para o mesmo período, seria importante que se viesse a realizar. Uma questão interessante seria, por exemplo, estudar em que medida o forte crescimento verificado nas receitas da “La Liga” não ocorreu com outras competições no mesmo período de tempo, e, nesse caso, comparar com o modelo de comercialização adotado nessas competições.

6.3 Determinantes da procura de futebol na TV

A investigação mais recente produzida sobre este tópico tem em grande parte vindo a convergir no sentido de concluir por uma valorização do talento presente no terreno de jogo e da qualidade do espetáculo produzido, face ao maior enfoque dado anteriormente na incerteza do resultado, como fatores decisivos na escolha dos consumidores de futebol na TV. Vão nesse sentido Buraimo e Simmons (2015), Scelles (2017) e Caruso *et al.* (2019). Além desses, vários outros fatores são considerados na investigação, tais como as assistências no estádio (Buraimo, 2008), os horários e dias da semana da realização dos jogos (Wang *et al.*, 2016), a importância e relevância de cada jogo (Buraimo *et al.*, 2020), entre outros.

Tal como referido no capítulo 3.3 o objetivo primeiro deste estudo, no que se refere a este subtema, seria aplicar o modelo proposto por Buraimo *et al.* (2020), devidamente adaptado à realidade do futebol português, nomeadamente no que se refere à sua principal competição profissional. Na medida em que não foi identificada literatura relevante que incida sobre os principais determinantes da procura de futebol em Portugal seria de grande importância obter resultados e conclusões sobre esta temática aplicada à realidade

nacional. A ausência de dados sobre audiências televisivas dos jogos em direto do principal campeonato nacional em Portugal, tal como referido no mesmo capítulo 3.3, inviabilizou a realização do estudo nos termos propostos por Buraimo *et al.* (2020). Esse estudo apenas faria sentido ser replicado se enquadrado num contexto de avaliação de toda a competição (o campeonato Português).

Mediante os dados disponíveis optou-se por uma abordagem centrada nas audiências de cada jogo e dos clubes envolvidos. É possível concluir, sem surpresa, que a participação dos clubes “grandes” (FCP, SLB e SCP) nos jogos transmitidos em direto é um fator essencial e que determina em grande parte a audiência do jogo. Os jogos em que as equipas “grandes” se defrontam entre si são os que obtêm maior audiência, mostrando ser estes os jogos preferidos pelos consumidores. Por outro lado, os resultados obtidos parecem evidenciar alguma vantagem mediática do SLB face ao FCP e SCP, quando analisados os jogos em separado de cada um desses clubes contra os restantes. Esses resultados precisariam ser comprovados com dados de maior dimensão que lhes confirmem uma maior relevância estatística e, conseqüentemente, conclusões tecnicamente melhor sustentadas.

Para futura investigação, seria da maior importância que os dados relativos às audiências televisivas dos jogos em direto do principal campeonato português passassem a ser divulgados, ou pelo menos disponibilizados para estudos académicos e científicos, de modo a que seja possível obter evidências empíricas passíveis de serem utilizadas na tomada de decisão de todos os *stakeholders* envolvidos, nomeadamente, os consumidores, os clubes de futebol, as entidades organizadoras das competições, e as entidades interessadas em se associar ao jogo como forma da sua própria promoção mediática. Apenas dessa forma será possível produzir investigação científica de relevo sobre estes temas, à semelhança do que se verifica para outros campeonatos e países europeus. A ação das entidades reguladoras parece ser a única forma de atingir esse objetivo. Haja vontade para isso.

6.4 Limitações e perspetivas de investigação futura

No decorrer da investigação, algumas limitações devidamente identificadas durante o processo merecem ser destacadas. Ao longo do documento são feitas diversas referências a esse respeito. As três principais limitações são de seguida realçadas de forma sucinta.

- (1) A reduzida dimensão das amostras de dados usados para avaliar a *performance* financeira dos clubes da “La Liga” e “Serie A”, o que prejudicou os resultados e robustez estatística.
- (2) O reduzido número de competições desportivas, nomeadamente os principais campeonatos nacionais europeus, que adotam atualmente, e na maioria há largos anos a esta parte, o modelo de venda individual dos direitos de transmissão audiovisual dos seus jogos. Essa circunstância é limitativa da obtenção de dados de maior diversidade que permitam uma análise mais eficiente e robusta quanto à dicotomia modelo centralizado vs. modelo individual.
- (3) A ausência de dados sobre audiências televisivas dos jogos em direto do campeonato português, o que inviabiliza, em contraponto com o que sucede com

outros países europeus e respetivas competições, a produção de investigação relevante sobre diversas matérias relacionadas com este assunto.

No âmbito das matérias aqui em análise outras abordagens e estratégias podem vir a ser seguidas no intuito de produzir investigação adicional suscetível de contribuir positivamente para o conhecimento disponível e compreensão geral sobre os principais tópicos avaliados. À semelhança do atrás referido quanto às principais limitações identificadas, também no que se refere a sugestões para futura investigação foram sendo efetuadas referências e chamadas de atenção no decorrer deste documento. De seguida, procura-se, resumidamente, destacar algumas dessas sugestões, optando por detalhar três propostas.

- (1) Perceber em que medida outros fatores, além do modelo de comercialização dos direitos TV aqui analisado, tais como a dimensão do mercado de cada clube, os objetivos dos proprietários dos clubes e a qualidade das equipas, por exemplo, podem estar a afetar o nível competitivo de alguns dos principais campeonatos europeus, procurando avaliar, se possível, o peso de cada um desses fatores na competitividade. Eventuais conclusões daqui retiradas contribuiriam de modo muito relevante para a compreensão do que determina verdadeiramente a competitividade dos campeonatos de clubes, permitindo às entidades organizadoras e reguladoras criar as condições necessárias para promover a desejável competitividade desportiva.
- (2) Investigar a evolução das receitas totais obtidas com a comercialização dos direitos TV nos principais campeonatos europeus, procurando fatores conjunturais e/ou intrínsecos a cada competição, que possam justificar e estar na origem da evolução verificada.
- (3) Produzir investigação sobre os principais fatores que determinam a procura por futebol na TV em Portugal, à semelhança do que existe na literatura disponível para alguns dos principais países europeus. Para isso será importante, conforme realçado atrás neste documento, que os dados sobre jogos em direto do principal campeonato português, nomeadamente dados sobre audiências televisivas, sejam disponibilizados, contrariamente ao que sucede no presente.

Referências Bibliográficas

- Andreff, W., & Bourg, J. F. (2006). Broadcasting Rights and Competition in European Football. In C. Jeanrenaud & S. Kesenne (Eds.), *The economics of sport and the media* (pp. 37-71). Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Ltd.
- Alaminos, D., Esteban, I. & Fernández-Gámez, M. (2020). Financial Performance Analysis in European Football Clubs. *Entropy*, 22 (9), 1056.
- Bergantiños, G. & Moreno-Tertero, J.D. (2019). Sharing Revenues from Broadcasting Sports. *Management Science, articles in advance*, pp 1-15.
- Bergantiños, G. & Moreno-Tertero, J.D. (2020). Broadcasting La Liga. *Munich Personal RePEc Archive, Paper No. 104750*. Acedido outubro 17, 2021, em <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/104750/>.
- Bergantiños, G. & Moreno-Tertero, J.D. (2021). Compromising to share the revenues from broadcasting sports leagues. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 183, 57–74.
- Budzinski, O., Gaenssle, S. & Kunz-Kaltenhauser, P. (2019). How Does Online Streaming Affect Antitrust Remedies to Centralized Marketing? The Case of European Football Broadcasting Rights. *Ilmenau Economics Discussion Papers, SSRN Electronic Journal, Vol.25, n°128*,. Acedido novembro 24, 2021, em <https://www.researchgate.net/publication/334662630>.
- Buraimo, B. (2008). Stadium Attendance and Television Audience Demand in English League Football. *Managerial and Decisions Economics*, Vol.29. Issue 6, pp 513-523.
- Buraimo, B. & Simmons, R. (2015). Uncertainty of Outcome or Star Quality? Television Audience Demand for English Premier League Football. *International Journal of the Economics of Business*, 22-3, 449-469.
- Buraimo, B., Forrest, D., McHale, I.G. & Tena, J.D. (2020). Armchair Fans: New insights into the demand for televised soccer. *University of Liverpool, Management School, Working paper in Economics*. Acedido novembro, 6, 2021 em <https://www.liverpool.ac.uk/media/livacuk/schoolofmanagement/research/economics/ArmchairFans.pdf>
- Carreras, M. & Garcia, J. (2018). TV Rights, Financial Inequality and Competitive Balance in European Football: Evidence from the English Premier League and the Spanish LaLiga. *International Journal of Sport Finance*, 13, 201-224.
- Caruso, R., Addesa, F. & Di Domizio, M. (2019). The Determinants of the TV Demand for Soccer: Empirical Evidence on Italian Serie A for the Period 2008-2015. *Journal of Sports Economics*, Vol. 20(1), 25-49.
- Cave, M. & Candrall, R. (2001). Sports Rights and the Broadcast Industry. *The Economic Journal*, 111, pp 4-26.
- Cowie, C. & Williams, M. (1997). The economics of sports rights. *Elsevier Science*, Vol. 21, No. 7, pp. 619-663.
- Decreto-Lei nº22-B-2021 de 22 de março. *Diário da República n.º 56/2021, 1º Suplemento, Série I*, pp 2 – 4. Presidência do Conselho de Ministros. Lisboa.

Di Domizio, M. (2013). Football on TV an empirical analysis on the italian couch potato attitudes. *Papeles de Europa*, Vol. 26, Núm. 1, 26-45.

EY - Ernst & Young (2021). Estudo internacional sobre direitos audiovisuais desportivos. Acedido novembro 3, 2021, em https://www.ey.com/pt_pt/strategy/estudo-internacional-sobre-direitos-audiovisuais-desportivos..

Falconieri, S., Sákovics, J. & Palomino F. (2004). Collective versus Individual sale of Television Rights in League Sports. *Journal of the European Economic Association*, 2(5), 833–862.

Heller, C.P, Sudaric, S. & Winkler, A.C. (2021). The Centralised Sale of Football Media Rights in Europe. *SSRN - European Economics: Microeconomics & Industrial Organization eJournal*. Acedido outubro 19, 2021, em https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3918176.

Iriarte, J.B. (2010). The perennial problem of televised football in Spain: a historical perspective of the fight for Professional Football League (LFP) TV rights. *Comunicación y Sociedad*, Vol. XXIII, nº 2, pp 71-96.

Iriarte, J.B. & Ibáñez, M. (2019). Sport Content in Spanish Television Programming (1993- 2010): an analysis from the audience ratings perspective. *Communication & Society*, Vol. 32(3) pp. 93-108.

Kesenne, S. (2005). Revenue Sharing and Competitive Balance - Does the invariance proposition hold?. *Paper - University of Antwerp, Economics department*. Acedido novembro 25, 2021, em <https://repository.uantwerpen.be/docman/irua/4aded5/f23fad85.pdf>.

Kesenne, S. (2006). Competitive balance in Team Sports and the impact of Revenue Sharing. *Paper - University of Antwerp, Economics department*. Acedido novembro 25, 2021 em <https://www.researchgate.net/publication/283248179>.

Koutroumanides, C., Panagiotis, A, Athanasios, L. & Douvis, J. (2018a). The English Premier League Internet Broadcasting Rights Selling Model – Historical Study. *Gymnasium - Scientific Journal of Education, Sports, and Health*, ISSUE 2, Supplement, VOL. XIX.

Koutroumanides, C., Panagiotis, A, Athanasios, L. & Douvis, J. (2018b). The French Ligue 1 TV Rights Selling Model – Historical Study. *Gymnasium - Scientific Journal of Education, Sports, and Health*, ISSUE 1, Supplement, VOL. XIX.

Koutroumanides, C., Panagiotis, A, Athanasios, L. & Douvis, J. (2018c). The German Bundesliga TV Rights Selling Model – Historical Study. *Gymnasium - Scientific Journal of Education, Sports, and Health*, ISSUE 1, Supplement, VOL. XIX.

Koutroumanides, C., Panagiotis, A, Athanasios, L. & Douvis, J. (2018d). The Italian Serie A TV Rights Selling Model – Historical Study. *Gymnasium - Scientific Journal of Education, Sports, and Health*, ISSUE 1, Supplement, VOL. XIX.

- López-Busto, A., García-Unanue, J. & Gómez-González, C. (2016). Incidencia de los resultados deportivos, las variables económicas y administrativas en el rendimiento financiero de los clubes de fútbol. *CCD-Cultura Ciencia Deporte*, 11 (33), pp 185-195.
- Mattos, C. (2011). Broadcasting Football Rights in Brazil: The Case of Globo and “Club of 13” in the Antitrust Perspective. *Estudos Económicos, São Paulo*, vol. 42, n.2, pp. 337-362.
- Noll, R. (2007). Broadcasting and Team Sports. *Scottish Journal of Political Economy*, Vol. 54, nº3.
- Pawlowski, T., Breuer, C. & Hovemann, A. (2010). Top Club’s Performance and the Competitive Situation in European Domestic Football Competitions. *Journal of Sports Economics*, 11(2), pp 186-202.
- Peeters, T. (2011). Broadcast Rights and Competitive Balance in European Soccer. *International Journal of Sport Finance*, Vol. 6(1), 23-39.
- Pérez, L., Puente, V. & Rodríguez, P. (2017). Factors Determining TV Soccer Viewing: Does Uncertainty of Outcome Really Matter?. *International Journal of Sport Finance*, 12, pp 124-139.
- Pinilla, J., Negrín, M.A. & González-Martel, C. (2019). The merit payment for broadcasting rights of spanish football: should we prioritize the show (goals) or the league table position?. *Revista Euroamericana de Ciencias del Deporte*, Vol.8 nº1, (supl.1).
- Plumley, D., Wilson, R. & Ramchandani, G. (2014). Towards a model for measuring holistic performance of professional Football clubs. *Soccer and Society*, 18 (1), pp 16-29.
- Rey, A. & Santelli, F. (2017). The Relationship between Financial Ratios and Sporting Performance in Italy’s Serie A. *International Journal of Business and Management*, Vol.12, nº12, pp 53-63.
- Scelles, N. (2017). Star quality and competitive balance? Television audience demand for English Premier League football reconsidered. *Applied Economics Letters*, 24(19), 1-4.
- Scelles, N., Dermitt-Richard, N. & Haynes, R. (2019). What drives sports TV rights? A comparative analysis of their evolution in English and French men’s football first divisions, 1980–2020. *Soccer & Society*, Vol.21, Issue5, pp 491-509.
- Solberg, H.A. (2002). The Economics of Television Sports Rights. Europe and the US - A Comparative Analysis. *Norsk Medietidsskrift*, Vol.9, n2, pp 57-79.
- Solberg, H.A. & Hammervold, R. (2008). TV Sports Viewers – Who Are They? A Norwegian Case Study. *Nordicom Review*, 29, 1, pp 95-110.
- Solberg, H.A. (2010). Exporting sports rights to overseas markets: The case of European football. *Sport in Society*, Vol.13, nº 2, 354-366.
- Sergiu-Vlad, S. (2020). The Future Sale of Premier League Broadcasting Rights. “Ovidius” *University Annals, Economic Sciences Series*, Volume XX, Issue 2.

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

Wang, C., Goosens, D. & Vandebroek, M. (2016). The Impact of the Soccer Schedule on TV Viewership and Stadium Attendance: Evidence From the Belgian Pro League. *International Journal of Sport Finance*, 12, pp 124-139.

Anexo 1 – Discriminação dos clubes e épocas constantes dos dados recolhidos para a “La Liga”

Clube	Épocas desportivas									
	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
Athletic Club Bilbao	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Atlético de Madrid	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
CA Osasuna	X	X	X	n/a	n/a	X	n/a	n/a	X	X
Cádiz CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
CD Leganés	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	n/a
Córdoba CF	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Deportivo Alavés	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X
Elche CF	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
FC Barcelona	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Getafe CF	X	X	X	X	X	n/a	X	X	X	X
Girona FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a
Granada CF	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	X	X
Levante UD	X	X	X	X	X	n/a	X	X	X	X
Málaga CF	X	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
Racing Santander	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rayo Vallecano	X	X	X	X	X	n/a	n/a	X	n/a	n/a
RC Celta de Vigo	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	X
RC Deportivo de La Coruña	n/a	X	n/a	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
RCD Espanyol	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
RCD Mallorca	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
Real Betis Balompie	X	X	X	n/a	X	X	X	X	X	X
Real Madrid CF	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Real Sociedad de Fútbol	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Real Sporting de Gijón	X	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a
Real Valladolid	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Real Zaragoza	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SD Eibar	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X
SD Huesca	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	X
Sevilla FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
UD Almería	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
UD Las Palmas	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a
Valencia CF	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Villarreal CF	X	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X

Nota:

X - épocas com informação disponível

n/a - épocas sem informação disponível

Anexo 2 – Discriminação dos clubes e épocas constantes dos dados recolhidos para a “Serie A”

Clube	Épocas desportivas									
	05/06	06/07	07/08	08/09	09/10	10/11	11/12	12/13	13/14	14/15
AC Milan	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
ACF Fiorentina	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
AS Roma	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Cagliari Calcio	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FC Internazionale Milano	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Juventus FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
SS Lazio	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Udinese Calcio	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Nota:

X - épocas com informação disponível

Anexo 3 – Discriminação dos clubes e épocas constantes dos dados recolhidos para a amostra alargada de clubes europeus

Clube	Épocas desportivas									
	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
I. FC Köln	X	n/a	n/a	X	X	X	X	n/a	X	n/a
I. FC Nürnberg	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
AC Ajaccio	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
AC Cesena	X	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
AC Chievo Verona	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a
AC Milan	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
AC Siena	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
ACF Fiorentina	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a	X
ADO Den Haag	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
AFC Ajax	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
AFC Bournemouth	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
AJ Auxerre	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Amiens SC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a
Angers SCO	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X
Arsenal FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
AS Livorno Calcio	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
AS Monaco FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
AS Nancy-Lorraine	X	X	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a
AS Roma	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
AS Saint-Étienne	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Aston Villa FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Atalanta BC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Athletic Club Bilbao	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Atlético de Madrid	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
AZ Alkmaar	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Barnsley FC	n/a	n/a	X	n/a	n/a	X	X	n/a	X	n/a
Belenenses SAD	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Benevento Calcio	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	X
Besiktas JK	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Birmingham City FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Blackburn Rovers FC	X	n/a	X	X	X	X	n/a	X	X	n/a
Blackpool FC	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Boavista FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a
Bologna FC 1909	X	X	X	n/a	X	X	X	X	X	X
Bolton Wanderers FC	X	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Borussia Dortmund	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Borussia VfL Mönchengladbach	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Brentford FC	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X
Brescia Calcio	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
Brighton & Hove Albion FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Bristol City FC	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X
Burnley FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Burton Albion FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a
CA Osasuna	X	X	X	n/a	n/a	X	n/a	n/a	X	X
Cádiz CF	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
Cagliari Calcio	X	X	X	X	n/a	X	X	X	X	X
Calcio Catania	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Cardiff City FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Carpi FC 1909	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
CD Feirense	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
CD Leganés	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	n/a
CD Nacional Funchal	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	X
CD Santa Clara	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
CD Tondela	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a
Celtic FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Charlton Athletic FC	n/a	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a	X	n/a
Chelsea FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Clube	Épocas desportivas									
	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
Córdoba CF	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Crystal Palace FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
CS Marítimo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
De Graafschap	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
Delfino Pescara	n/a	X	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a
Deportivo Alavés	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X
Derby County FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
Dijon FCO	X	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X
Doncaster Rovers FC	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
DSC Arminia Bielefeld	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
EA Guingamp	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a
Eintracht Braunschweig	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Eintracht Frankfurt	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Elche CF	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
Empoli FC	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a	X	n/a	n/a
ESTAC Troyes	n/a	X	n/a	n/a	X	n/a	X	n/a	n/a	n/a
Everton FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Évian Thonon Gaillard FC	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
FC Augsburg	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
FC Barcelona	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FC Basel	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	n/a
FC Bayern München	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FC Crotone	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a
FC Emmen	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
FC Famalicão	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X
FC Girondins de Bordeaux	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
FC Groningen	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
FC Ingolstadt 04	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a
FC Internazionale Milano	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FC Lorient	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a	X
FC Metz	n/a	n/a	n/a	X	n/a	X	X	n/a	X	X
FC Nantes	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X
FC Paços de Ferreira	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
FC Porto	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
FC Schalke 04	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
FC Sochaux	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
FC Twente	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X
FC Utrecht	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X
Fenerbahce SK	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Feyenoord Rotterdam	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X
FK Crvena Zvezda	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Fortuna Sittard	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Frosinone Calcio	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	X	n/a	n/a
Fulham FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Galatasaray SK	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
GD Chaves	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
Genoa CFC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Getafe CF	X	X	X	X	X	n/a	X	X	X	X
GFC Ajaccio	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Gil Vicente FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X
Girona FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a
Granada CF	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	X	X
Hamburger SV	X	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
Hannover 96	X	X	X	X	X	n/a	X	X	n/a	n/a
Hellas Verona FC	n/a	n/a	X	X	X	n/a	X	n/a	X	X
Heracles Almelo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Hertha BSC	X	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Huddersfield Town AFC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Hull City AFC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Ipswich Town FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a
Juventus FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Lech Poznan	X	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Leeds United FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Legia Warszawa	X	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a

Clube	Épocas desportivas									
	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
Leicester City FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X
Levante UD	X	X	X	X	X	n/a	X	X	X	X
Liverpool FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
LOSC Lille	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Málaga CF	X	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
Manchester City FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Manchester United FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Middlesbrough FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Millwall FC	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	X	X	X	X
Milton Keynes Dons FC	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Montpellier HSC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Moreirense FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
NAC Breda	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
Newcastle United FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Nîmes Olympique	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a
Norwich City FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Nottingham Forest FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Novara Calcio	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
OGC Nice	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Olympique de Marseille	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Olympique Lyonnais	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Paris Saint-Germain FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Parma Calcio 1913	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
PEC Zwolle	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Portimonense SC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Preston North End FC	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	n/a
PSV Eindhoven	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Queens Park Rangers FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Racing Santander	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rangers FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X
Rayo Vallecano	X	X	X	X	X	n/a	n/a	X	n/a	n/a
RB Leipzig	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	X	X	n/a
RC Celta de Vigo	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	X
RC Deportivo de La Coruna	n/a	X	n/a	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
RC Lens	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
RC Strasbourg	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a
RCD Espanyol	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
RCD Mallorca	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
Reading FC	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Real Betis Balompíe	X	X	X	n/a	X	X	X	X	X	X
Real Madrid CF	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Real Sociedad de Fútbol	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Real Sporting de Gijón	X	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a
Real Valladolid	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Real Zaragoza	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Rio Ave FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	n/a
RKC Waalwijk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X
Rotherham United FC	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a	X	n/a	n/a
SBV Excelsior	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	n/a
SC Bastia	n/a	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
sc Heerenveen	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
SC Paderborn	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
SD Eibar	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X
SD Huesca	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a	X
Sevilla FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Shakhtar Donetsk	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a
Sheffield United FC	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a
Sheffield Wednesday FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
SK Rapid Wien	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X
SL Benfica	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Śląsk Wrocław	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
SM Caen	X	n/a	n/a	X	X	X	X	X	n/a	n/a
Southampton FC	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
SPAL	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a

Clube	Épocas desportivas									
	11/12	12/13	13/14	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21
Sparta Rotterdam	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X
Spezia Calcio	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
Sporting Clube de Braga	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X
Sporting Clube de Portugal	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Sporting Clube Farense	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X
SS Lazio	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
SSC Napoli	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Stade Brestois 29	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
Stade de Reims	n/a	X	X	X	X	n/a	n/a	X	X	n/a
Stade Rennais FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Stoke City FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Sunderland AFC	X	X	X	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a
SV Werder Bremen	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Swansea City AFC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Torino FC	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Tottenham Hotspur FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Toulouse FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Trabzonspor	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
TSG 1899 Hoffenheim	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
UC Sampdoria	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
UD Almería	n/a	n/a	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
UD Las Palmas	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a
Udinese Calcio	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
US Città di Palermo	X	X	n/a	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a
US Lecce	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
US Sassuolo	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
Valencia CF	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Valenciennes FC	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Villarreal CF	X	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X
Vitesse Arnhem	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Vitória de Guimarães	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Vitória de Setúbal	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	n/a
VVV Venlo	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Watford FC	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	X	n/a
West Bromwich Albion FC	X	X	X	X	X	X	X	X	X	n/a
West Ham United FC	n/a	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Wigan Athletic FC	X	X	X	X	n/a	X	n/a	X	n/a	n/a
Willem II	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	X	X	X
Wisła Kraków	X	X	X	X	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Wolverhampton Wanderers FC	X	n/a	n/a	X	X	X	X	X	X	n/a

Nota:

X - épocas com informação disponível

n/a - épocas sem informação disponível