

**AS PRINCIPAIS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS
PORTUGUESAS**

**ESTUDO COMPARATIVO ENTRE A VIABILIDADE ECONÓMICO-FINANCEIRA
E O SUCESSO DESPORTIVO DOS RESPECTIVOS CLUBES**

Miguel Henriques Félix da Silva

Projecto de Mestrado
em Gestão

Orientador:

Prof. Doutor José António Filipe, Prof. Auxiliar, Escola de Tecnologias e Arquitectura,
Departamento de Matemática

Abril 2013

**AS PRINCIPAIS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS
PORTUGUESAS**

**ESTUDO COMPARATIVO ENTRE A VIABILIDADE ECONÓMICO-FINANCEIRA
E O SUCESSO DESPORTIVO DOS RESPECTIVOS CLUBES**

Miguel Henriques Félix da Silva

“The only limit to our realization of tomorrow
will be our doubts of today.

Let us move forward with strong and active faith.”

Franklin D. Roosevelt, 1945

AGRADECIMENTOS

A realização deste projecto de dissertação, que tem em vista a conclusão do Mestrado em Gestão, só foi possível porque contou com a colaboração de algumas pessoas, sobre as quais considero necessário reconhecer a sua contribuição. Neste sentido, quero expressar o meu agradecimento:

Ao meu orientador de projecto, professor José Filipe, pelas suas sugestões, esclarecimentos e indicações, fundamentais para o auxílio na estruturação e conteúdo do projecto de dissertação.

Aos meus pais, pelo inestimável apoio e toda a educação e perseverança que me transmitiram ao longo dos anos e que, tornou possível a realização deste trabalho, tendo seguramente contribuído para lhe acrescentar valor.

À Filipa, por ter demonstrado para comigo um apoio e compreensão incomensurável, nesta fase crucial da minha vida académica, que funcionou como um forte incentivo motivacional para a produção desta dissertação.

À minha restante família e amigos, pelo interesse e encorajamento que me manifestaram no desenvolvimento deste trabalho.

À Maria João Oliveira, pelo contributo importante que teve, no auxílio da elaboração do *Abstract*.

Por fim, aos meus professores do Mestrado, cujos ensinamentos serviram como base sólida para uma sustentação válida e coerente deste projecto.

RESUMO

Este projecto de dissertação tem como objectivo avaliar a rentabilidade das quatro principais Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) portuguesas, comparando os dados económico-financeiros de cada uma com os respectivos resultados desportivos dos clubes inerentes às SAD's.

A metodologia percorreu as várias etapas intrínsecas a este tipo de dissertação, sob a forma mais convencional, adoptando sempre uma aproximação tanto qualitativa quanto quantitativa, isto é, híbrida. Assumimos inicialmente um paradigma interpretativo, por ser através da observação e análise dos dados que vão surgindo os elementos necessários à investigação. Começámos por aprofundar o nosso conhecimento científico sobre os temas em questão: as SAD's, o sucesso desportivo e as estruturas financeiras equilibradas.

Seguiu-se uma caracterização do sector e uma análise aprofundada tanto das contas como dos resultados desportivos das SAD's e dos clubes.

Posteriormente, cruzámos essas duas análises e terminámos o projecto com uma série de medidas-chave para alcançar, simultaneamente o sucesso desportivo e financeiro.

Chegámos, finalmente, à conclusão de que é possível uma Sociedade Anónima Desportiva atingir conjuntamente níveis económicos, financeiros e desportivos satisfatórios se, para tal, adoptar uma série de princípios orientadores. Princípios esses que, interligados através de um ciclo virtuoso, geram mais receitas e consequentemente lucros, contribuindo para uma estrutura financeira equilibrada, favorável a mais vitórias e naturalmente títulos, que por sua vez proporcionam um incremento das receitas concedendo assim coerência ao ciclo virtuoso.

Palavras-Chave: Sociedade Anónima Desportiva, sucesso desportivo, estrutura financeira equilibrada

JEL Classification System: M1 Business Administration, M10 General

ABSTRACT

The object of this dissertation is to assess the profitability of the four leading Portuguese *Sociedades Anónimas Desportivas (SADs)*¹ by comparing the economic and financial data of each SAD with the respective sports results of the clubs attached to the SADs.

The methodology followed the various steps inherent to this type of dissertation, in the most conventional manner, all the while adopting both a qualitative and quantitative approach, i.e. a hybrid approach. Initially, we took on an interpretative paradigm, as the elements necessary for research arise from the observation and analysis of data. We began by deepening our scientific knowledge of the subjects in question: the SADs, sporting success and balanced financial structures.

This was followed by a characterisation of the sector and a thorough analysis of both the accounts and the sports results of the SADs and the clubs.

Thereafter, we crossed the data from these two analyses and completed the project with a number of key measures to achieve both financial and sporting success.

Finally, we came to the conclusion that a *Sociedade Anónima Desportiva* can, in fact, achieve satisfactory economic, financial and sporting levels provided a number of guiding principles are adopted to this end. Principles that, when interconnected through a virtuous cycle, generate greater revenue and consequently profits, contributing to a balanced financial structure, conducive to more victories and naturally titles, which in turn provide increased revenue, thereby bestowing coherence to the virtuous cycle.

Keywords: *Sociedade Anónima Desportiva*, sporting success, balanced financial structure

JEL Classification System: M1 Business Administration, M10 General

¹ A *Sociedade Anónima Desportiva (SAD)* is a limited liability company operating in the sports industry.

ÍNDICE

1. SUMÁRIO EXECUTIVO.....	1
2. INTRODUÇÃO	4
2.1 Estrutura da dissertação	4
2.2 Contexto temático	5
2.3 Caracterização do sector	6
2.4 Definição do problema de investigação e dos objectivos gerais e específicos..	8
2.5 Metodologia	10
3. REVISÃO DA LITERATURA.....	11
3.1 SAD’S.....	11
3.2 Sucesso desportivo.....	12
3.3 Estrutura financeira equilibrada e sustentável	13
3.4 <i>Fair play</i> financeiro	16
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS ECONÓMICO-FINANCEIROS E DOS RESULTADOS DESPORTIVOS DE CADA UMA DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS	18
4.1 Resultados Económico-Financeiros.....	18
4.1.1 Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD	18
4.1.2 Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD	22
4.1.3 Sporting Clube de Braga – Futebol, SAD	26
4.1.4 Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD	30
4.1.5 Síntese Geral.....	34
4.2 Resultados Desportivos.....	36
4.2.1 Objectivos delineados no início das temporadas	36
4.2.2 Pressupostos da análise.....	38
4.2.3 Resultados alcançados por temporada	40
4.2.4 Resultados alcançados por clube	44

5. ESTUDO CRUZADO DOS RESULTADOS ECONÓMICO-FINANCEIROS COM OS RESULTADOS DESPORTIVOS DE CADA UMA DAS SAD'S E RESPECTIVAS CONCLUSÕES	50
5.1. Notas introdutórias.....	50
5.2. Comparação entre resultados económico-financeiros e resultados desportivos das SAD's	51
5.2.1. Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD	51
5.2.2. Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD	52
5.2.3. Sporting Clube de Braga – Futebol, SAD	53
5.2.4. Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD	54
5.3. Medidas-chave para alcançar simultaneamente sucesso económico, financeiro e desportivo e respectivas conclusões sobre o problema de investigação	55
5.4. Algumas notas sobre o Modelo de Regressão Linear Simples (Média de pontos por jogo versus Resultados líquidos).....	61
5.4.1. Metodologia e pressupostos do modelo	61
5.4.2. Análise estatística	62
6. CONCLUSÃO	65
6.1 Pistas para investigação futura.....	66
7. BIBLIOGRAFIA.....	68
8. ANEXOS.....	71

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura nº 1- Resultados Operacionais e Líquidos FC Porto SAD	19
Figura nº 2 – Activo, Passivo e Capitais Próprios FC Porto SAD	20
Figura nº 3 – Indicadores Económicos e Financeiros FC Porto SAD	22
Figura nº 4 – Resultados Operacionais e Líquidos SL Benfica SAD.....	23
Figura nº 5 – Activo, Passivo e Capitais Próprios SL Benfica SAD.....	25
Figura nº 6 – Indicadores Económicos e Financeiros SL Benfica SAD	26
Figura nº 7 - Resultados Operacionais e Líquidos SC Braga SAD	27
Figura nº 8 – Activo, Passivo e Capitais Próprios SC Braga SAD	29
Figura nº 9 – Indicadores Económicos e Financeiros SC Braga SAD	30
Figura nº 10 - Resultados Operacionais e Líquidos Sporting CP SAD.....	31
Figura nº 11 – Activo, Passivo e Capitais Próprios Sporting CP SAD	32
Figura nº 12 – Indicadores Económicos e Financeiros Sporting CP SAD	33
Figura nº 13 – Resultados desportivos temporada 2007/2008	41
Figura nº 14 – Resultados desportivos temporada 2008/2009	42
Figura nº 15 – Resultados desportivos temporada 2009/2010	42
Figura nº 16 – Resultados desportivos temporada 2010/2011	43
Figura nº 17 – Resultados desportivos temporada 2011/2012	44
Figura nº 18 – Resultados desportivos FC Porto (últimas cinco temporadas)	45
Figura nº 19 – Resultados desportivos SL Benfica (últimas cinco temporadas).....	46
Figura nº 20 – Resultados desportivos SC Braga (últimas cinco temporadas).....	47
Figura nº 21 – Resultados desportivos Sporting CP (últimas cinco temporadas)	49
Figura nº 22 – Ciclo para alcançar simultâneo sucesso económico, financeiro e desportivo numa SAD	60
Figura nº 23 – Distribuição de pontos aplicada no modelo	62
Figura nº 24 – Número total de praticantes por distrito	71
Figura nº 25 – Número total de praticantes (futebol)	71
Figura nº 26 – Mais-valias na venda de jogadores	72
Figura nº 27 – Receitas directas provenientes do estádio.....	73
Figura nº 28 – Prémios UEFA	73
Figura nº 29 – Receitas de publicidade e <i>merchandising</i>	73
Figura nº 30 – Direitos televisivos	74
Figura nº 31 – Custos financeiros da SL Benfica SAD	78

LISTA DAS ABREVIATURAS

FCP – Futebol Clube do Porto

FML – Fundo de Maneio Líquido

H_0 - Hipótese nula

K € - Milhares de Euros

LC – Liga dos Campeões

LE – Liga Europa

MPJ – Média de pontos por jogo

NFM – Necessidades em Fundo de Maneio

R&C – Relatório & Contas

RL – Resultados Líquidos

SAD – Sociedade Anónima Desportiva

SLB – Sport Lisboa e Benfica

SCB – Sporting Clube de Braga

SCP – Sporting Clube de Portugal

ST - Supertaça

TL – Taça da Liga

TP – Taça de Portugal

TVI – Televisão Independente

UEFA - Union of European Football Associations

X – Variável Independente

Y – Variável Dependente

$\tilde{Y}$ - Contrário de Y

1. SUMÁRIO EXECUTIVO

Em resultado de uma observação empírica regular das *performances* das principais Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) portuguesas a nível económico, financeiro e desportivo, decidimos investigar mais aprofundadamente e averiguar desta forma, se alguma delas conseguiria obter desempenhos positivos e simultâneos, nos três campos anteriormente mencionados.

Deste modo, o objectivo principal do nosso projecto de dissertação é simples e conciso: Pretendemos perceber se é ou não possível uma Sociedade Anónima Desportiva (SAD) ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável.

Para responder a esta questão, atravessámos uma série de etapas, distribuídas coerentemente ao longo do projecto, que passou por uma fase de investigação, outra de análise e uma final que consistiu na redacção de conclusões. Assim sendo, iniciámos a nossa investigação por realizar uma pesquisa bibliográfica sobre o que já tinha sido escrito sobre os temas em análise. Tal metodologia permitiu-nos filtrar a informação relevante para a dissecar mais adiante. De seguida, considerámos pertinente conceber um breve enquadramento da situação do País, do sector desportivo e das Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) em particular. Assim, pudemos estar devidamente preparados para aprofundar o tema, tendo em consideração o seu contexto. Em consonância, partimos para uma análise completa das contas das SAD's, com base nos Relatórios & Contas publicados pelas mesmas, acompanhada da apreciação dos resultados desportivos alcançados pelos respectivos clubes nas últimas cinco temporadas.

Elaboradas aquelas análises, considerámos pertinente fazer um estudo cruzado das mesmas, onde se pode começar por perceber se os resultados desportivos obtidos podem influenciar os resultados líquidos do respectivo período. Para tal, formulámos um esboço do Modelo de Regressão Linear Simples, visto que não possuíamos dados suficientemente abrangentes para o validar, onde pretendíamos comparar as médias de pontos por jogo (resultados desportivos) de cada clube, com os resultados líquidos (resultados económicos e equilíbrio financeiro) da respectiva SAD.

Acreditamos também, fruto deste esboço, que os resultados económico-financeiros das SAD's dependem ainda de outros factores, para além dos resultados desportivos, sejam eles a recessão económica do país, a transacção de passes de atletas, as receitas de bilheteira, quotizações, transmissões televisivas, publicidade, patrocínios ou *merchandising*. Algo que poderá ser comprovado num estudo posterior com uma base de dados mais alargada.

Nesta altura estávamos já habilitados a elaborar uma comparação concreta entre resultados económico-financeiros e desportivos para cada SAD individualmente e foi esse o passo seguinte. Posto isto, constatámos que nem todas as SAD's tinham obviamente políticas e resultados semelhantes e foi-nos possível responder à pergunta de investigação formulada no início do projecto: É ou não possível uma SAD ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável?

No culminar deste projecto, verificámos que é real a possibilidade de alcançar simultaneamente sucesso económico, financeiro e desportivo numa SAD. Todavia, para que isso suceda é necessário seguir uma série de princípios orientadores que interligados e funcionando como um ciclo conduzem ao sucesso nos vários âmbitos.

Assim sendo, podemos concluir que uma SAD equilibrada financeiramente possui capacidade de investimento. Investimento esse que deve ser canalizado para áreas que possam proporcionar vantagens competitivas a curto, médio e longo prazo, tais como:

- 1) A formação de jovens atletas, que permite aumentar e melhorar a base de recrutamento do clube;
- 2) A aquisição de activos que funcionarão como mais-valias para alcançar os objectivos propostos;
- 3) A construção de infra-estruturas adequadas para o desenvolvimento eficiente dos atletas, que permitirá ao clube e à SAD ter bases sólidas para o futuro.
- 4) A área de Marketing, com o objectivo de comunicar de forma proveitosa o nome do clube e da SAD;

Essa capacidade de investimento aumentará seguramente as possibilidades de sucesso desportivo que, por sua vez, gerará um incremento de receitas. Estas podem-se manifestar quer pelo aumento do número de sócios, quer pela quantidade de bilhetes vendidos, seja pelos valores recebidos em direitos televisivos, patrocínios, *merchandising*, mas principalmente pelos prémios de participação e desempenho nas competições europeias e a valorização dos activos (passes de jogadores), que variadíssimas vezes geram mais-valias enormes que podem contribuir para que as SAD's estejam equilibradas financeiramente.

2. INTRODUÇÃO

2.1 Estrutura da dissertação

Introdução: Neste capítulo procuraremos fazer um enquadramento breve da situação do país, do sector desportivo e das Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) à data da elaboração deste projecto.

Explicaremos a definição do problema de investigação e dos objectivos gerais e específicos que nos propomos a alcançar, assim como os diferentes passos dados na evolução deste projecto assentes numa metodologia previamente definida.

Revisão da Literatura: O segundo capítulo focar-se-á numa Revisão Bibliográfica sobre o tema em questão. Funcionando como base de sustentação para a nossa pesquisa procuraremos situar, analisar, condensar e interpretar a investigação prévia feita, em redor da temática que vamos abordar. Utilizámos quatro palavras-chave na nossa investigação. São elas: Sociedades Anónimas Desportivas, sucesso desportivo, estrutura financeira equilibrada e sustentável e *fair-play* financeiro, para estruturarmos de forma mais clara e compreensível os temas sob investigação e desenvolvimento.

Análise dos resultados económico-financeiros e dos resultados desportivos de cada uma das Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) em estudo: O terceiro capítulo do nosso projecto destaca-se pela aprofundada análise quer financeira, quer desportiva, que será feita individualmente às quatro Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) em estudo.

Ambas as análises irão debruçar-se sobre as últimas cinco temporadas desportivas, sendo que a análise financeira será baseada nos respectivos Relatórios & Contas publicados, visando estudar os resultados económico-financeiros obtidos pelas SAD's em cada período, enquanto a análise desportiva visará estudar os resultados desportivos obtidos por cada uma das instituições nas várias competições oficiais em que participam.

Estudo cruzado dos resultados económico-financeiros com os resultados desportivos de cada uma das SAD's e respectivas conclusões: No quarto capítulo do nosso projecto vamos cruzar toda a informação, todos os dados recolhidos, analisados e interpretados no decorrer do processo de investigação, por forma a retirarmos conclusões que nos conduzam à resposta à pergunta de investigação formulada no primeiro capítulo deste projecto de dissertação: “É ou não possível uma Sociedade Anónima Desportiva (SAD) ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável?”

2.2. Contexto temático

A Europa actualmente vive uma situação de crise económica e social bastante acentuada. Os tempos são de contenção a nível europeu, nacional e regional sendo que parece consensual o facto de, por ora, o cerne da crise da dívida soberana, que brotou após a crise financeira iniciada a 15 de Setembro de 2008 com a falência do banco de investimento americano *Lehman Brothers*, estar basicamente concentrada geograficamente numa parte da “periferia” da zona Euro, onde Portugal se inclui.

Em Portugal observa-se, nos dias de hoje, a inquietação e desânimo na vida de muitos portugueses. Segundo o primeiro-ministro, Pedro Passos Coelho, em entrevista à TVI no dia 28 de Novembro de 2012, o país nas últimas décadas, “*tem vindo a endividar-se à razão de 10% da riqueza anual gerada*”. Estando agora dependente dos seus credores, e, limitado por eles no exercício da soberania financeira, orçamental e também política. Portugal é actualmente um país obrigado a planos de austeridade, que são condição de ajuda externa para “sobrevivermos”.

Essa ajuda externa, proveniente do Fundo Monetário Internacional, Banco Central Europeu e a própria União Europeia serve também como indicador para a necessidade de assistirmos a uma verdadeira união entre os países europeus. É urgente avançar com reformas institucionais, financeiras ou regulatórias, fomentar a coesão e a unidade para voltar a colocar a Europa no mapa da economia global. Urge então, neste contexto nacional e europeu, a existência de políticas que contribuam em simultâneo para o aumento da competitividade e para a redução do desequilíbrio das contas externas.

Tal como constatamos no retrato da situação do país, também a situação dos clubes e das SAD's nacionais está muito dependente das receitas externas e das "exportações". Ou seja, o peso que a venda de jogadores e os prémios provenientes das competições europeias tem nas contas das SAD's é enorme. Estas, para conseguirem obter essas receitas não podem de forma alguma desvalorizar os resultados desportivos que alcançam.

Neste seguimento, o tema proposto para esta dissertação consiste na investigação acerca da rentabilidade das principais Sociedades Anónimas Desportivas nacionais, comparando essa rentabilidade com o sucesso desportivo dos respectivos clubes. Procuraremos assim investigar se existe a possibilidade de ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável. A escolha deste tema deve-se maioritariamente ao facto da gestão desportiva ser um tema que nos suscita interesse pessoal. Terá muito possivelmente também importância para o público em geral, visto que o tema "futebol" é tradicionalmente atractivo no nosso país. É ao mesmo tempo um assunto pouco explorado, em dissertações deste género, em conjugação com o factor económico. Não esqueçamos também o potencial interesse como referência para as próprias SAD's.

A presente dissertação estará inserida num projecto convencional pré-Bolonha, cuja investigação irá incidir sobre os Relatórios & Contas dos últimos cinco exercícios financeiros das principais SAD's nacionais (nomeadamente F.C.Porto, S.L.Benfica, S.C.Braga e Sporting C.P.) e os respectivos resultados desportivos que essas instituições têm vindo a alcançar no que à sua actividade profissional respeita.

2.3. Caracterização do sector

A evolução recente do desporto em Portugal pode ser qualificada de uma forma bastante satisfatória. Na generalidade tem sido um êxito ao constatarmos a obtenção de resultados desportivos internacionais relevantes, como por exemplo, a conquista da Liga dos Campeões em 2003/2004 ou da Liga Europa em 2002/2003 e 2010/2011 pelo FC Porto, as medalhas olímpicas de prata conquistadas por Francis Obikwelu (100 metros) e Sérgio Paulinho (Ciclismo - Prova de estrada) em Atenas 2004, assim como de Vanessa Fernandes (Triatlo Feminino) em Pequim 2008. Prova essa que teve como

ponto alto para o nosso país a medalha de ouro conquistada por Nélson Évora na prova do triplo salto. Nos mais recentes Jogos Olímpicos de Londres em 2012, Portugal conquistou mais uma medalha de prata, graças à dupla Fernando Pimenta e Emanuel Silva (Canoagem).

O aumento anual do número de praticantes federados, que atingiu em 2011 os 523.168 atletas (figura nº 24), tem sido outro dos aspectos positivos para a evolução do desporto em Portugal. Assim como o desenvolvimento de infra-estruturas cada vez mais completas e modernas, tais como os novos estádios para o Euro 2004 ou os centros de alto rendimento construídos estrategicamente no território nacional. Não esquecendo a enorme paixão e entusiasmo que o desporto suscita na grande maioria da população portuguesa, como factor determinante para a evolução do desporto nacional.

Apesar disso, não nos deparamos apenas com factores positivos quando pretendemos caracterizar o sector desportivo em Portugal, como podemos constatar pelas declarações do Presidente do Comité Olímpico de Portugal, ao Jornal de Notícias do dia 28 de Maio de 2012. Segundo Vicente de Moura (2012) *“enquanto não tivermos índices de prática desportiva análogas à Europa, não podemos pensar em medalhas. Temos o mais baixo índice de actividade física na Europa, temos o mais baixo índice de atletas federados da Europa. E enquanto não tivermos uma massa grande de praticantes, nunca poderemos aspirar a grandes resultados nos Jogos Olímpicos”*. É verdade que a prestação de Portugal nos Jogos Olímpicos de Londres em 2012 foi bastante discreta, conquistando apenas uma medalha de prata, mas não deixa de ser igualmente verdade que o número de praticantes federados no nosso país tem vindo a aumentar nos últimos 5 anos (figura nº 24). Será sempre complicado para o nosso país, com a margem de recrutamento que existe, ombrear com países com uma população cerca de quatro vezes superior (Espanha, Polónia ou Ucrânia), seis vezes superior (França, Reino Unido e Itália), oito vezes superior (Alemanha) ou treze vezes superior (Rússia), falando apenas de países que participam em competições desportivas europeias.

Feita uma breve caracterização geral do sector desportivo, interessa-nos agora caracterizar particularmente a área de domínio desta dissertação, ou seja, o sector do futebol. Como sabemos, o futebol é a modalidade mais popular no nosso país e também aquela que reúne maior número de atletas federados. Segundo números da base de

dados Pordata, em 2011 já existiam mais de 150 mil atletas federados em futebol no nosso país, enquanto em 2006 eram cerca de 136 mil (figura nº 25). Este aumento, que tem sido gradual nos últimos cinco anos, do número de praticantes em Portugal tem sido contemporâneo à melhoria evidente dos resultados e da consequente notoriedade dos principais clubes portugueses além-fronteiras. Nas últimas dez épocas (2002/2012) as equipas portuguesas conquistaram por uma vez a Liga dos Campeões (FC Porto em 2003/2004), duas a Liga Europa (FC Porto em 2002/2003 e 2010/2011), tendo estado ainda presentes em duas finais da Liga Europa (Sporting CP em 2004/2005 e S.C.Braga em 2010/2011), dois quartos-de-final da Liga dos Campeões (SL Benfica em 2005/2006 e 2011/2012) e três meias-finais da Liga Europa (Boavista FC em 2002/2003, SL Benfica em 2010/2011 e Sporting CP em 2011/2012). São factos notáveis e que garantem, por norma e em média, uma equipa portuguesa por ano na “alta roda” do futebol europeu, não esquecendo, obviamente, a circunstância de, para muitos, Portugal ser o país de origem do melhor jogador e do melhor treinador do Mundo da actualidade, Cristiano Ronaldo e José Mourinho respectivamente.

Ora, tendo em conta este enquadramento seria expectável que o futebol português, ou pelo menos os principais clubes “respirassem saúde” desportiva, económica e financeira, algo que não nos parece acontecer. Este é o principal assunto sobre o qual debruçaremos a nossa pesquisa nesta dissertação. Procuraremos, desta forma, saber como está a “saúde” económica, financeira e desportiva das quatro principais Sociedades Anónimas Desportivas portuguesas.

2.4. Definição do problema de investigação e dos objectivos gerais e específicos

Por forma a progredirmos neste projecto e após concluída a selecção do tema, procurámos, desde logo, expor o problema de investigação através de uma pergunta de partida onde expressamos rigorosamente o que procuramos saber, elucidar e compreender melhor. A questão de investigação que gizámos parece-nos relevante na medida em que aparenta ser fundamental para compreender se é plausível, uma instituição desportiva alcançar resultados de sucesso no plano desportivo e concomitantemente económico-financeiro.

- É ou não possível uma Sociedade Anónima Desportiva (SAD) ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável?

Para que possamos orientar a pesquisa, investigação e desenvolvimento desta dissertação de uma forma focada e competente, é fundamental delinear desde logo os objectivos que nos propomos alcançar na exploração deste tema. Sejam eles gerais ou específicos:

Objectivo geral:

- O principal objectivo desta dissertação é compreender as estruturas financeiras das Sociedades Anónimas Desportivas conjugando a interpretação destas com os resultados desportivos obtidos pelos respectivos clubes, tirando conclusões.

Objectivos específicos:

- Compreender o que é uma Sociedade Anónima Desportiva e a forma como actua no mercado.
- Interpretar de forma clara e concisa as contas publicadas pelas Sociedades Anónimas Desportivas.
- Analisar os resultados desportivos dos clubes e confrontá-los com os seus orçamentos.
- Entender claramente quais as características que definem uma estrutura financeira equilibrada e sustentável.
- Investigar quais os objectivos desportivos dos clubes para poder avaliar a sua performance desportiva.
- Propor soluções e medidas a tomar para que uma Sociedade Anónima Desportiva seja rentável e proporcione concomitantemente resultados desportivos positivamente assinaláveis.

2.5. Metodologia

Esta dissertação insere-se num formato pré-bolonha sob a forma mais convencional. Relativamente à quantificação do estudo, podemos considerar que adopta um método híbrido, isto é, quantitativo, nomeadamente quando são abordadas questões relativas às contas das SAD's, onde a realidade é objectiva e singular, independente de juízos de valor. Mas é também qualitativo, pois estamos perante uma realidade algo subjectiva e múltipla como é a da análise aos resultados desportivos, uma análise histórica de determinados eventos realizada de forma qualitativa.

A metodologia deste projecto passou por diversas fases e métodos de investigação. Numa fase inicial, realizámos a escolha do tema e a definição dos objectivos a que nos propomos a atingir. Posteriormente fizemos uma investigação bibliográfica sobre o tema em análise, que nos permitiu “ *localizar, analisar, sintetizar e interpretar a investigação prévia relacionada com a área de estudo*”. A revisão da literatura assume assim um papel indispensável na dissertação, visto que permite delimitar bem o problema de investigação em estudo, tal como ter uma ideia clara sobre o nível actual de conhecimento sobre o assunto” Bento (2012). Efectuámos igualmente uma caracterização do sector, seguindo-se a análise das contas e dos resultados desportivos das SAD's. Finalizámos com uma reflexão sobre as medidas chave para alcançar o sucesso em ambos os parâmetros.

No que respeita à recolha de informação, foi feita por fontes primárias, ou seja, livros e artigos relevantes para o estudo, onde estão inseridos, os Relatórios & Contas e trabalhos originais de autores e investigadores que requerem uma análise pormenorizada para que se consiga compreender a importância e a relação que podem ter com o assunto que procuramos desenvolver. E também por fontes secundárias, como por exemplo resumos ou enciclopédias, sejam elas escritas por autores que interpretam os trabalhos de outros autores e que demonstram relevância por aglomerar, filtrar e compilar conhecimento a partir de várias fontes primárias.

3. REVISÃO DA LITERATURA

3.1. SAD'S

Nesta fase do nosso projecto, delineámos como ponto de partida a compreensão dos conceitos que sustentam uma Sociedade Anónima Desportiva. Uma SAD, genericamente, é uma empresa privada constituída por accionistas, cuja finalidade é a participação em competições desportivas profissionais, assim como a promoção e organização de espectáculos desportivos e/ou desenvolvimento de actividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada dessa modalidade. As SAD's possuem igualmente uma série de características que, segundo o site www.portaldaempresa.pt, se consideram relevantes no exercício da sua actuação, sejam tais que:

“ - As SAD's podem resultar da transformação de um clube desportivo que participe ou pretenda participar em competições desportivas profissionais, da personalização jurídica das equipas nas mesmas condições ou da criação de origem, que não resulte das transformação de um clube desportivo ou da personalização jurídica de equipas.

- A obrigatoriedade de o clube desportivo que a optar por constituir não poder voltar a participar em competições desportivas de carácter profissional a não ser apenas e só sob a forma de SAD.

- O capital social mínimo é de € 997.595,79 para as sociedades desportivas que participem na Liga Zon Sagres, de € 498.797,90 para as sociedades desportivas que participem na Liga Orangina.

- A firma e denominação da sociedade deve obrigatoriamente conter a indicação da respectiva modalidade desportiva, concluindo ainda pela abreviatura SAD, sendo que a denominação inclui obrigatoriamente menção que as relacione com o clube que lhes dá origem

- Regem-se subsidiariamente pelas normas que regulam as sociedades anónimas. ”

Torna-se relevante referir que a chegada das Sociedades Anónimas Desportivas resulta de uma imposição legislativa do Governo, dado que, à data todos os negócios desportivos passavam à margem das contribuições sociais, visto que grande parte dos ordenados dos jogadores não eram declarados e, consequentemente, também não existiam descontos para a Segurança Social. Por forma a manter a equidade em termos fiscais, entre o procedimento devido aos clubes desportivos e aos cidadãos em geral, o Governo tomou a iniciativa de regulamentar o regime jurídico para as SAD's, através do Decreto de Lei nº67/97 de 3 de Abril, tendo sido entretanto alterado pela Lei nº107/97 de 16 de Setembro e pelo Decreto de Lei nº303/99 de 06 de Agosto. Induz-se então deste modo a protecção das receitas e impõe-se um controlo e fiscalização às organizações, que se viam assim na obrigatoriedade de recorrer a um revisor oficial de contas ou auditorias externas.

3.2. Sucesso desportivo

O conceito de sucesso desportivo está intrinsecamente ligado aos objectivos delineados por cada instituição/clube no âmbito da sua actividade. Este conceito é medido, de uma forma genérica, pelos resultados desportivos obtidos. Ter sucesso desportivo é ter resultados satisfatórios, isto é, ter vitórias quer em jogos, quer em competições. Todos os clubes gostariam certamente que existisse uma fórmula simples de o alcançar. Contudo, está longe de ser assim. Seguramente que para granjear este sucesso não poderão faltar trabalho, dedicação, talento e capital. Todavia as vitórias e os títulos são ambicionados por todas as instituições, logo urge encontrar vantagens competitivas para que os clubes consigam ultrapassar os seus rivais. Desta forma, os clubes “têm” que conseguir atingir algo, *“por uma combinação de competências e recursos que seja raro (acessível a um número restrito de concorrentes), difícil de imitar (por se desconhecer a origem ou a estratégia por detrás dessa competência ou recurso), insubstituível (por ser complicado obter o mesmo nível de desempenho com recursos diferentes) e dinâmico (posicionando-se sempre um passo à frente da concorrência)”*, assim se adquirem vantagens competitivas, como salienta Crespo de Carvalho (2012: 75).

Posto isto, conseguimos compreender que, para alcançar o sucesso desportivo é fundamental ter a capacidade de tirar o máximo proveito de cada recurso e para que tal suceda é logicamente imperativo que o clube tenha uma liderança altamente competente. Segundo Jack Welch (2005: 65), “*os líderes melhoram constantemente o nível da sua equipa, fazendo de cada encontro uma oportunidade para avaliar, orientar e construir autoconfiança*”. “*Avaliar, no sentido de garantir que as pessoas certas desempenham as funções adequadas; orientar, criticando e ajudando os colaboradores a melhorar o seu desempenho da melhor forma possível e construindo autoconfiança, encorajando, dando atenção e reconhecimento*”. Desta forma, os líderes são respeitados dentro do clube ou da empresa, geram confiança e contagiam todos transmitindo energia positiva e optimismo que contribuirá para levar o clube ou a empresa à glória.

Como refere Crespo de Carvalho (2004: 23), “*a empresa trabalha assente em três frentes: o querer, isto é, a motivação e força moral dos seus colaboradores; o saber, ou seja, o conhecimento ou informação que a empresa adquiriu e do qual pode beneficiar; e o poder, seja ele a capacidade de fazer acontecer algo que desejamos que aconteça*”. Reunidas estas condições e beneficiando assim de colaboradores e recursos liminarmente focados e motivados no, e para o objectivo, vencer fica mais perto.

3.3. Estrutura financeira equilibrada e sustentável

Genericamente, o principal objectivo das empresas é maximizar os lucros procurando aumentar as receitas e diminuir as despesas mantendo a satisfação dos *stakeholders*. Todavia, nos clubes de futebol a política seguida é algo distinta. Mais do que lucros, o que os líderes, responsáveis, sócios e adeptos pretendem maximizar são vitórias, títulos. Esta linha de pensamento deve-se fundamentalmente à emoção que o futebol desperta e que várias vezes ultrapassa a racionalidade no processo de tomada de decisão dos agentes desportivos. Funciona como ingrediente essencial para justificar a distinção dos objectivos primordiais entre clubes de futebol e as empresas *tout court*. Por sua vez, a rivalidade sentida entre clubes na busca desses objectivos é um factor crítico e indissociável da vontade das pessoas em privilegiar os títulos aos lucros no “mundo do futebol”.

Por estas razões, os clubes são empresas de natureza diferente das comuns e, por consequência, regidas por um modelo de negócio distinto. Muito embora, logicamente, nos clubes, tal como nas empresas, ninguém gosta nem quer perder dinheiro, importando assim salientar que as vitórias e os títulos são igualmente um catalisador muito importante para gerar receitas.

Não desconsiderando as diferenças evidenciadas atrás entre os modelos económicos dos clubes de futebol e das empresas *tout court*, focar-nos-emos agora na investigação da forma como deve ser abordada a estrutura financeira de uma empresa sustentável.

É importante começarmos por compreender em que consiste a análise financeira. Algo que segundo Borges, Rodrigues e Morgado (2004: 294), se pode definir como *“um conjunto de técnicas destinadas a dar a conhecer a situação económica, financeira e monetária das organizações, a partir de documentos de informação contabilística e financeira. Estudando informações relacionadas com a situação financeira, através da análise do equilíbrio financeiro, solvabilidade, endividamento, entre outros; com a situação económica através da análise dos resultados e dos factores que os condicionam, tais como a produtividade ou a estrutura de custos e a situação monetária, avaliando os meios libertos da actividade”*.

Partimos com o princípio fundamental de que o equilíbrio financeiro acontece quando os capitais permanentes forem, pelo menos, iguais ao imobilizado líquido, ou de outra forma, que o fundo de maneo líquido seja superior ou igual às necessidades em fundo de maneo. Assim significa que existe liquidez, logo será possível satisfazer os compromissos de curto prazo. A continuidade desta liquidez é assegurada por resultados do exercício sucessivamente positivos. Situação que, por sua vez, é geradora de solvabilidade, isto é, capacidade de satisfazer os compromissos de médio/longo prazo.

Iremos centralizar a nossa análise nos Relatórios & Contas das SAD's. Incidirá a análise financeira principalmente na compreensão dos documentos contabilísticos essenciais para avaliar o desempenho do negócio, ou seja, o balanço e a demonstração de resultados. Também nos debruçaremos sobre alguns indicadores essenciais da análise financeira, como o Fundo de Maneio Líquido, as Necessidades de Fundo de Maneio ou a Tesouraria, para que possamos avaliar com exactidão a situação financeira das SAD's.

De acordo com Esperança e Matias (2009: 59-60) *“o balanço é entendido como o documento contabilístico que expressa a situação patrimonial de uma empresa numa determinada data. O activo é constituído pelo conjunto de bens e direitos que possuímos, enquanto o passivo se caracteriza pelas dívidas contraídas para financiar o activo”*. O activo, nas SAD’s compõe-se fundamentalmente pela rubrica do imobilizado, isto é, bens tangíveis, como os estádios ou os centros de estágio, bens intangíveis onde se consideram os passes dos jogadores e investimento financeiros. *“A diferença entre aquilo que temos (activo) e o que devemos (passivo) denomina-se de capital próprio representando o valor da riqueza líquida das dívidas a terceiros”* (Esperança e Matias 2009: 60).

Ainda de acordo com Esperança e Matias (2009: 63-64) compreendemos que *“enquanto o balanço traduz a situação patrimonial da empresa num momento específico, a demonstração de resultados líquidos pretende evidenciar a formação dos resultados ao longo de um período determinado, geralmente um ano, permitindo avaliar o desempenho económico da actividade pondo em evidência os seus proveitos e custos. A diferença entre os proveitos e os custos determina o resultado líquido do exercício”*.

Nesta fase, já sabemos que iremos analisar as principais rubricas dos balanços e das demonstrações de resultados das SAD’s para avaliar os seus desempenhos a este nível. Porém não teríamos um estudo minimamente completo sem ter em conta alguns instrumentos de análise financeira, tais como o fundo de maneo líquido, as necessidades em fundo de maneo, a tesouraria, a rendibilidade dos capitais próprios, a rendibilidade do activo económico, a solvabilidade e a autonomia financeira.

Quanto à vantagem destes instrumentos, Borges, Rodrigues e Morgado (2004: 318) apresenta-nos um conjunto de definições bastante claras para que possamos compreender a utilidade destes. Indicando-nos nomeadamente que *“o fundo de maneo líquido expressa o diferencial entre os recursos estáveis da empresa e as aplicações duradouras, sendo que se o diferencial for positivo representa uma margem de segurança do financiamento sobre as aplicações permanentes. As necessidades em fundo de maneo reflectem os impactos dos aspectos normativos relacionados com o negócio, constituindo uma das grandes determinantes da política financeira da empresa. A tesouraria constitui o indicador do equilíbrio financeiro; A rendibilidade*

dos capitais próprios permite relacionar o nível de resultados líquidos gerados em função do montante investido. A rendibilidade do activo económico avalia a capacidade do negócio gerar resultados face aos seus custos variáveis. A solvabilidade e a autonomia financeira fornecem indicações sobre a estrutura de financiamento da empresa, avaliando respectivamente a capacidade da empresa fazer face aos seus compromissos com terceiros e o nível de financiamento total por capitais próprios”.

Agora que estão descodificadas as definições e a utilidade dos instrumentos financeiros que nos permitirão fazer uma análise coerente às contas publicadas nos Relatórios & Contas das SAD's, importa aplicá-los e compará-los entre cada uma das SAD's para que possamos obter indícios relevantes para o nosso estudo, em termos financeiros.

3.4. Fair play financeiro

Como é do conhecimento público, os três grandes clubes do futebol português deparam-se com a possibilidade de descontrolo do seu endividamento. Segundo Mourão (2012) *“a facilidade de financiamento das SAD's está em risco, na medida em que elevaram o rácio de endividamento e muitos apresentam capitais próprios na margem do negativo”*. Desta forma, *“reduzir a massa salarial será um dos caminhos para o equilíbrio, tanto que a UEFA já implementou rácios de “fair play financeiro” que obrigam os clubes a gerir os indicadores de massa salarial sobre proveitos operacionais em redor dos 75%, assim sendo, se os clubes pretenderem aumentar a sua massa salarial necessitam igualmente de aumentar os proveitos operacionais”*.

O conceito de “fair play financeiro” aprovado, por unanimidade, pelo comité executivo da UEFA (2009), tem como principais objectivos:

- “- Introduzir mais disciplina e racionalidade nas finanças dos clubes de futebol*
- Encorajar os clubes a competir apenas com os valores das suas receitas*
- Encorajar investimentos a longo prazo no futebol juvenil e em infra-estruturas*
- Proteger a viabilidade do futebol europeu*
- Assegurar que os clubes resolvem os seus problemas financeiros a tempo e horas”*

Deste modo, os clubes sentem-se na obrigação de equilibrar as suas contas sendo que não podem repetidamente gastar mais do que as receitas que geram. Algo que, de acordo com o secretário-geral da UEFA, Gianni Infantino (2012), tem vindo a evoluir favoravelmente: *"As conclusões são que a actividade de monitorização do Órgão de Controlo Financeiro de Clubes está a produzir um efeito claramente positivo, visto que os gastos em transferências no Inverno e no Verão de 2012 são de 2065 milhões de euros, apenas 75 por cento da média de 2008 a 2011 e que houve uma redução de 47% nas dívidas aos funcionários, à segurança social e de verbas em atraso relativas a transferências em comparação com 30 de Junho de 2011"*. Sucede que os clubes ficam incumbidos de honrar oportunamente todos os compromissos relacionados com pagamentos de transferências e salários de pessoal, sob pena de serem castigados com o congelamento das receitas provenientes da participação e desempenho nas competições europeias. Algo que, como veremos mais adiante, tem um impacto muito forte nas contas das principais Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) nacionais.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS ECONÓMICO-FINANCEIROS E DOS RESULTADOS DESPORTIVOS DE CADA UMA DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS

4.1. Resultados Económico-Financeiros

Neste capítulo procederemos à análise económica e financeira das quatro principais SAD's do nosso país, com efeitos sobre as contas consolidadas dos últimos cinco exercícios económico-financeiros efectuados, ou seja, iniciando na época 2007/2008 e terminando em 2011/2012. Iremos estudar e avaliar a viabilidade, estabilidade e rentabilidade das mesmas, englobando um conjunto de instrumentos e métodos que permitem realizar diagnósticos sobre a situação financeira de uma empresa. Desta forma, seremos capazes de avaliar a rentabilidade empresarial das SAD's, e verificar se as receitas superam as despesas de investimento e funcionamento.

4.1.1. Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD

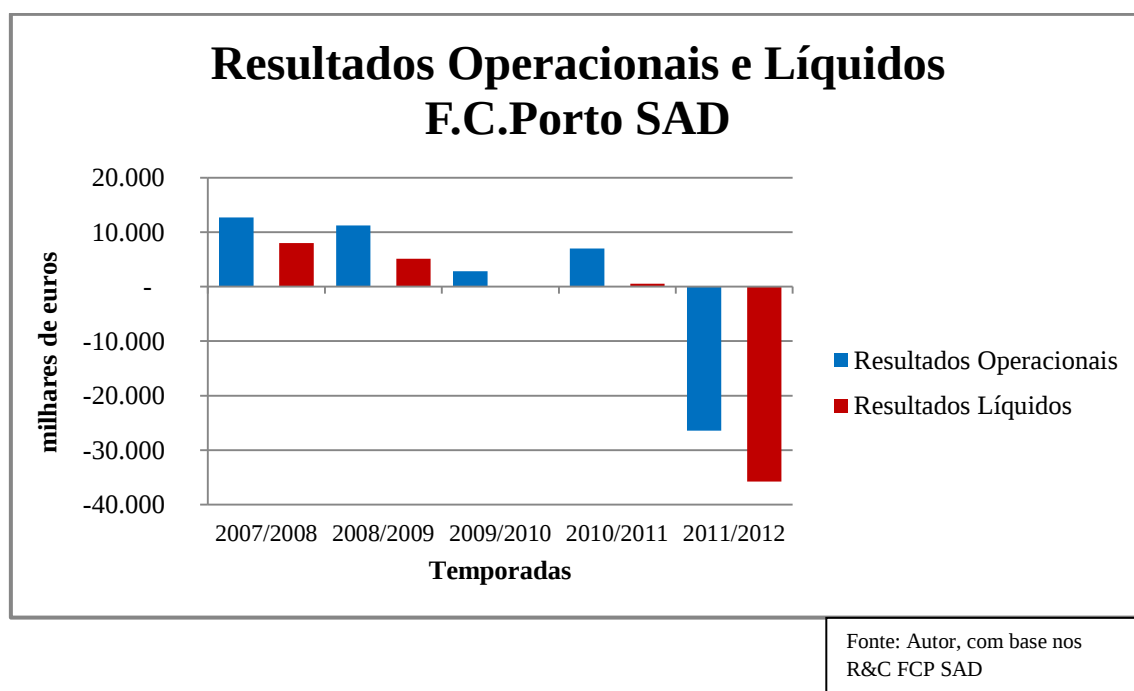
- Resultados Operacionais e Líquidos

Iniciaremos a nossa análise económica e financeira sobre a Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD pela observação dos resultados operacionais e líquidos obtidos em cada um dos cinco períodos em análise.

Fruto da observação dos resultados operacionais da FC Porto SAD notamos que, à semelhança dos resultados líquidos, e por contribuírem também para estes, apenas na última temporada se vieram a revelar negativos. Esse facto foi fundamentalmente devido a uma quebra a rondar os 20% nos proveitos operacionais e que não foi compensada com a diminuição correspondente dos custos, sendo que estes se mantiveram semelhantes aos da época anterior. É importante realçar que tanto os resultados operacionais como os resultados líquidos, à excepção da última temporada (2011/2012), têm sido fortemente influenciados pela eficiente política de alienação de direitos desportivos de jogadores, sendo que tal não se verificou no decorrer e até ao fecho do último exercício anual.

Resultante da observação do gráfico abaixo, constatamos que a temporada passada provocou um retrocesso também no que aos resultados líquidos positivos diz respeito. Os resultados líquidos, compostos pelos resultados operacionais, resultados relativos a investimentos e resultados financeiros sofreram uma enorme queda na última temporada fruto de dois principais factores. Primeiramente a enorme diminuição dos resultados operacionais resultante de um aumento dos custos e diminuição das receitas. Em segundo lugar, as amortizações e perdas de imparidade com passes de jogadores que aumentaram 28%, consequência, segundo o Relatório & Contas 2011/2012, “*dos contractos acordados com os jogadores e dos investimentos realizados na aquisição de direitos desportivos com vista ao investimento na equipa*”.

Figura nº 1- Resultados Operacionais e Líquidos FC Porto SAD



- Activo, Passivo e Evolução dos Capitais Próprios

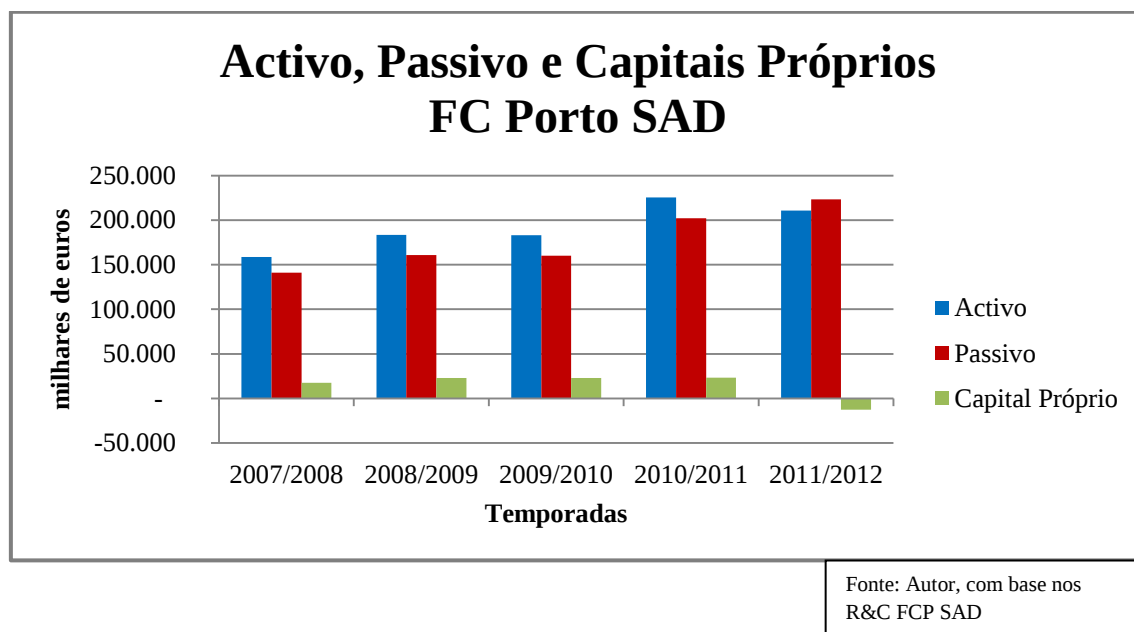
Estudando os dados relativos ao activo do último ano, observamos que este diminuiu relativamente ao período homólogo, apesar de ter existido um aumento da rubrica de activos intangíveis, isto é, no valor do plantel. Verificou-se uma diminuição ainda mais acentuada na rubrica clientes, o que demonstra que a SAD, apesar de ter conseguido valorizar os seus activos, não foi capaz ou não quis vendê-los ao nível do ano anterior e esse facto teve repercussões nos valores finais do activo. Ainda assim, é relevante mencionar que o valor do plantel, em termos contabilísticos, não reflecte o

real valor de mercado, visto que a SAD tem alienado algumas partes de passes de jogadores a fundos de investimento e obtido mais-valias imediatas com a venda desses direitos.

Examinando os valores do passivo assinalamos um aumento, por norma, moderado e constante ao longo dos anos. Sucede que, de acordo com o Relatório & Contas 2011/2012, o passivo do último ano aparece penalizado relativamente ao ano anterior “*devido à aproximação do prazo de reembolso de um dos empréstimos obrigacionistas contraídos pela sociedade, no montante de 18 Milhões de Euros*”.

Relativamente à evolução dos capitais próprios da FC Porto SAD nota-se, no último exercício, uma clara inversão na tendência de subida desses valores nos últimos quatro anos. Este défice resulta, de um significativo aumento do passivo que não foi acompanhado, antes pelo contrário, pelo aumento do activo. Por aqui se poderá explicar os negativos indicadores económicos e financeiros (rendibilidade dos capitais próprios, solvabilidade e autonomia financeira) que a SAD “azul e branca” apresentou na última temporada, em contraste com as quatro anteriores, como veremos mais adiante.

Figura nº 2 – Activo, Passivo e Capitais Próprios FC Porto SAD



- Indicadores Económicos e Financeiros

A SAD do FC Porto tem sido nas últimas temporadas um verdadeiro exemplo, pela positiva, no que diz respeito às suas contas. Apesar de apresentar valores de

tesouraria, constantemente negativos, o que é demonstrativo de falta de liquidez, tem apresentado todos os outros indicadores económicos e financeiros positivos. Destacam-se níveis de solvabilidade e autonomia financeira sempre superiores a 10%, como poderemos observar na figura nº 3. A excepção foi, com efeito, a temporada mais recente (2011/2012), onde após apresentar resultados líquidos e capitais próprios negativos, ostenta valores também negativos nos índices de solvabilidade e autonomia financeira. Esta situação em 2011/2012 é justificada pelo agravamento de todos os indicadores, desde os resultados líquidos (negativos pela primeira vez em cinco anos), passando pelos proveitos operacionais (diminuíram 18 Milhões de Euros, fundamentalmente porque os resultados com passes de jogadores foram negativos pela primeira vez nos últimos cinco anos), aumento do passivo, diminuição do activo e capitais próprios negativos.

Torna-se, no entanto, indispensável referir que não estão neste último exercício contabilizadas as vendas dos atletas Hulk (Zenit S. Petersburg) e Álvaro Pereira (Inter de Milão), respectivamente por 40 e 10 Milhões de Euros, sendo que só serão contabilizadas no exercício relativo à temporada 2012/2013.

Figura nº 3 – Indicadores Económicos e Financeiros FC Porto SAD

RUBRICAS	Análise das Contas FC Porto SAD					unid.: k€
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	
Activo	158.800	183.600	182.901	225.323	210.727	
Passivo	141.100	160.800	160.072	202.030	223.385	
Passivo não corrente	42.270	36.151	45.264	61.159	53.068	
Capitais Próprios	17.704	22.776	22.829	23.293	-	12.658
Capitais Permanentes	59.974	58.927	68.093	84.452	40.410	
Activos Fixos	83.305	88.679	93.915	129.238	135.567	
Fundo de Maneio Líquido	- 23.331	- 29.752	- 25.822	- 44.786	- 95.157	
Necessidades Cíclicas	70.363	86.407	79.815	72.739	72.785	
Recursos Cíclicos	27.881	33.454	33.279	42.461	51.420	
Necessidades em Fundo de Maneio	42.482	52.953	46.536	30.278	21.365	
Tesouraria	- 65.813	- 82.705	- 72.358	- 75.064	- 116.522	
Resultados Operacionais	12.700	11.200	2.854	6.977	- 26.441	
Resultados Líquidos	8.000	5.100	83	534	- 35.763	
Rendibilidade dos capitais próprios	46%	22%	0%	2%	Rácio não aplicável	
Rendibilidade do activo económico	10,1%	7,9%	2,0%	4,4%	-16,8%	
Solvabilidade	12,4%	14,2%	14,3%	11,5%	-5,7%	
Autonomia Financeira	11,0%	12,4%	12,5%	10,3%	-6,0%	

2

Fonte: Autor, com base nos R&C FCP SAD

4.1.2. Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD

- Resultados Operacionais e Líquidos

Iniciaremos a nossa análise económica e financeira sobre a Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD pela observação dos resultados operacionais e líquidos obtidos em cada um dos cinco períodos em análise.

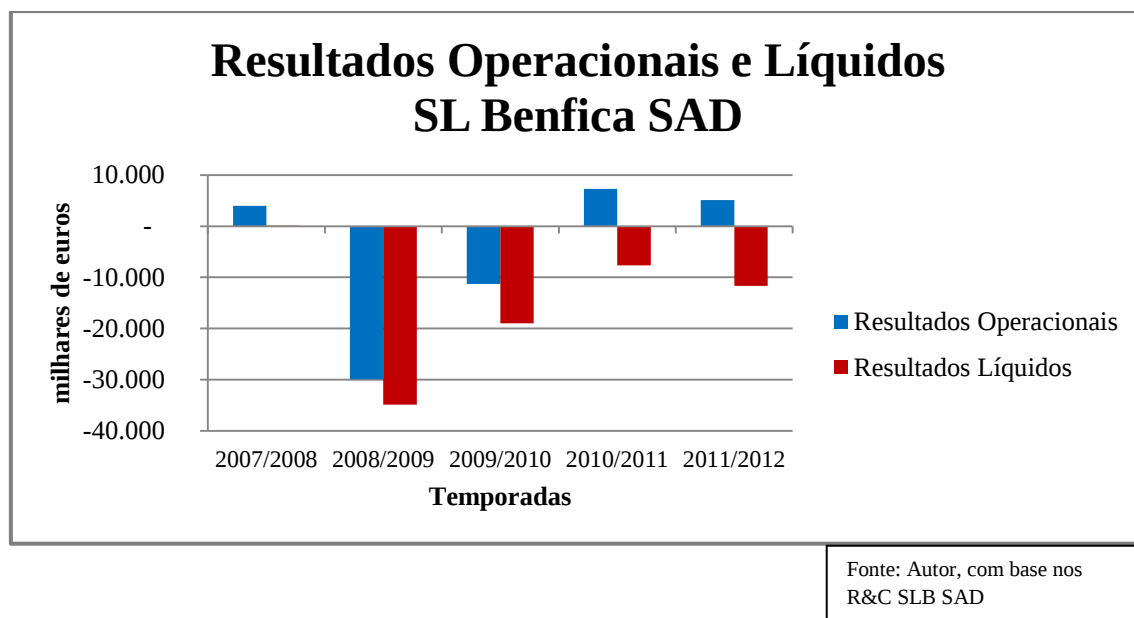
Verificamos que os resultados operacionais em 2011/2012 mantêm-se positivos pelo segundo ano consecutivo, tendo vindo a recuperar da enorme queda que tiveram na época 2008/2009, justificada pelo forte aumento dos custos e pela diminuição significativa da receita com a transacção de passes de atletas, segundo o Relatório & Contas 2011/2012.

² O rácio da rendibilidade dos capitais próprios não é aplicável na época de 2011/2012 visto que os termos de cálculo apresentam valores negativos (quer os RL quer os capitais próprios são negativos).

Contudo, como averiguámos, os resultados operacionais positivos nos últimos dois anos não são suficientes para alcançar resultados líquidos positivos, principalmente devido ao agravamento dos resultados financeiros como poderemos ver na nota 14 dos custos financeiros (representada na figura nº 31) do Relatório & Contas 2011/2012. Estes têm sido bastante elevados nos últimos exercícios destacando-se o enorme peso que a rubrica dos juros suportados tem tido. Assim, os resultados financeiros negativos rondaram os 17 Milhões de Euros em 2011/2012.

Como podemos verificar na figura nº 4, a SAD do SL Benfica apresenta uma sequência de prejuízos nos últimos quatro exercícios, com especial relevância para o facto de, no exercício mais recente se notar uma inversão na tendência de redução de prejuízos que se vinha verificando nas temporadas de 2009/2010 e 2010/2011. A permanência de resultados líquidos negativos anualmente justifica-se pelo aumento dos custos com pessoal, algo que em comparação com a época 2007/2008 cresceu mais de 20 Milhões de Euros, assim como o enorme agravamento dos resultados financeiros que vimos anteriormente.

Figura nº 4 – Resultados Operacionais e Líquidos SL Benfica SAD



- Activo, Passivo e Evolução dos Capitais Próprios

Os valores do activo da Sport Lisboa e Benfica SAD têm evoluído muito à semelhança dos valores do passivo, observando-se um aumento dos mesmos de ano para ano. Porém, nem sempre os valores do activo são superiores aos do passivo como

se recomenda. Sendo positivo que os valores do activo vão crescendo, esse efeito anula-se se os do passivo crescerem mais e ficarmos perante capitais próprios negativos.

Como referimos anteriormente, o exercício de 2009/2010 foi “responsável” pelo enorme salto nos valores do passivo da SAD benfiquista, todavia esse salto foi acompanhado por outro nos valores do activo. Justificados essencialmente pela incorporação da Benfica Estádio no perímetro de consolidação do grupo, o que causou um forte impacto nas rubricas de activos tangíveis e propriedades de investimento, dado que o principal activo dessa sociedade corresponde ao complexo desportivo do estádio do Sport Lisboa e Benfica. Outro motivo que tem explicado o contínuo aumento do activo, está relacionado com a alienação de direitos desportivos de atletas, algo que a SL Benfica SAD tem realizado com extrema competência, como são prova disso as vendas de Witsel (40M€), Javi Garcia (20M€), Fábio Coentrão (30M€), Dí Maria (25M€), David Luiz (25M€) ou Ramires (22M€), por exemplo.

No que respeita ao passivo, constatamos que tem vindo a aumentar anualmente. Entretanto, como já referimos, o activo não acompanhou essa evolução, não permitindo que os capitais próprios se apresentem positivos.

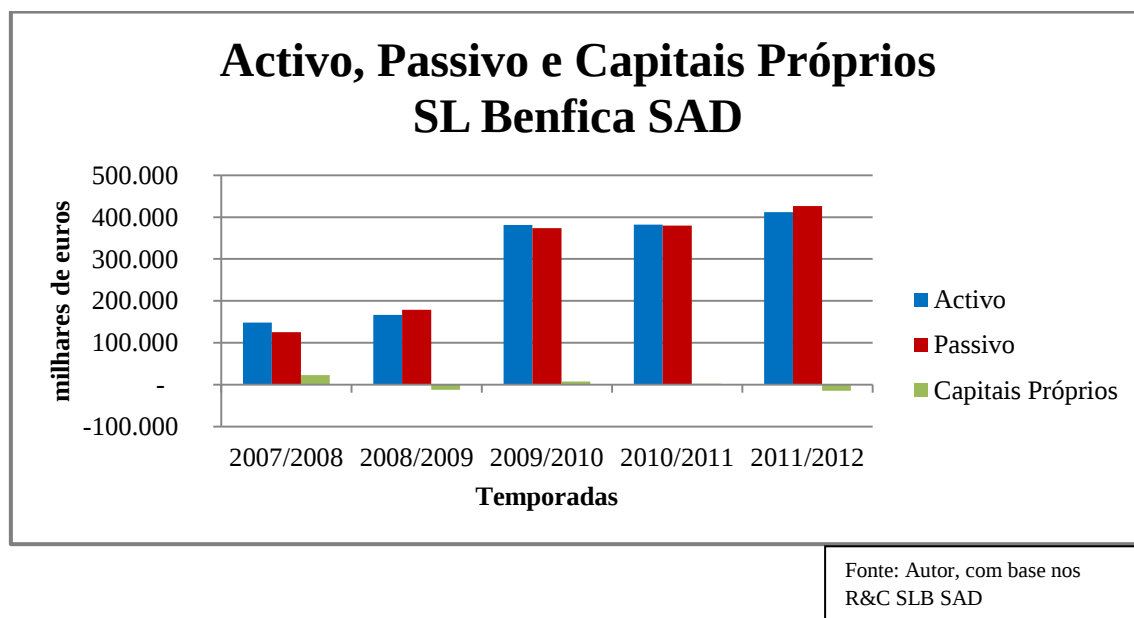
No último período assistimos a um aumento de 12,2% no passivo face ao exercício anterior, como está retratado na figura nº 5. Maioritariamente justificado pelos acréscimos dos empréstimos obtidos, incluindo um empréstimo obrigacionista emitido em Dezembro de 2011 no valor de 50 Milhões de Euros e dos saldos a pagar a fornecedores. Todavia, é na transição da época 2008/2009 para a 2009/2010 que presenciamos a subida mais acentuada dos valores do passivo da SAD do Sport Lisboa e Benfica. Aí verificou-se um enorme acréscimo na rubrica de empréstimos obtidos (passando de 17,5 para 125,5 Milhões de Euros) onde está incluído um novo empréstimo obrigacionista no valor de 40 Milhões de Euros. Desta forma certificamos que o passivo mais do que duplicou.

De seguida passaremos à análise da evolução dos capitais próprios, que resulta da comparação entre o activo e o passivo da SAD, nos últimos cinco exercícios.

Como podemos comprovar pelo gráfico da figura nº 5, no exercício relativo à época 2011/2012, a SL Benfica SAD apresentou os capitais próprios mais negativos desde 2008/2009. Segundo o Relatório & Contas mais recente, a fundamentação para

tais capitais próprios negativos prende-se com o facto de a estratégia do grupo ter passado por manter o nível de investimento efectuado nos últimos anos, de forma a potenciar a obtenção de resultados desportivos positivamente assinaláveis, daí podendo resultar ganhos relevantes na futura alienação dos passes de atletas. Mais adiante debruçar-nos-emos sobre a problemática dos resultados desportivos. Ainda assim é importante realçar que posteriormente à publicação do mais recente Relatório & Contas, a SL Benfica SAD transferiu os direitos desportivos dos atletas Javi Garcia para o Manchester City e Axel Witsel para o Zenit S. Petersburg, respectivamente por 20 e 40 Milhões de Euros. Estes ganhos não estão reflectidos nas contas referentes ao último exercício. Assim sendo, perspectiva-se que o capital próprio volte a ser positivo já no primeiro trimestre de 2012/2013 (Julho a Setembro).

Figura nº 5 – Activo, Passivo e Capitais Próprios SL Benfica SAD



- Indicadores Económicos e Financeiros

Avancemos agora para a observação dos indicadores económicos e de equilíbrio financeiro referentes às últimas cinco temporadas da SL Benfica SAD.

Como podemos observar na figura nº 6, o quadro económico-financeiro da SL Benfica SAD, não é, de todo, o melhor. Juntando à incapacidade de ter os capitais próprios positivos anualmente verifica-se, por exemplo na última época, que tanto a tesouraria, como a rendibilidade dos capitais próprios, a solvabilidade ou a autonomia financeira apresentam valores negativos. Dados que demonstram que a SAD pode não

ter capacidade para fazer face a todos os seus compromissos com terceiros. No entanto, como bom exemplo, atentamos na época 2007/2008 onde todos os rácios e indicadores estavam positivos, algo que não mais se voltou a verificar desde então. Esteve inclusivamente muito longe de suceder, devido aos sucessivos resultados líquidos negativos.

Figura nº 6 – Indicadores Económicos e Financeiros SL Benfica SAD

	Análise das Contas SL Benfica SAD					unid.: k€
RUBRICAS	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	
Activo	148.082	166.846	381.232	382.079	411.921	
Passivo	125.051	178.636	373.793	379.629	426.073	
Passivo não corrente	53.975	36.058	204.461	210.993	167.398	
Capitais Próprios	23.031	- 11.825	7.439	2.450	- 14.152	
Capitais Permanentes	77.006	24.233	211.900	213.443	153.246	
Activos Fixos	100.013	102.424	306.553	309.885	315.497	
Fundo de Maneio Líquido	- 23.007	- 78.191	- 94.653	- 96.442	- 162.251	
Necessidades Cíclicas	37.649	40.997	50.277	46.557	78.846	
Recursos Cíclicos	62.537	27.001	54.948	59.829	74.201	
Necessidades em Fundo de Maneio	- 24.888	13.996	- 4.671	- 13.272	4.645	
Tesouraria	1.881	- 92.187	- 89.982	- 83.170	- 166.896	
Resultados Operacionais	3.996	- 29.911	- 11.304	7.317	5.125	
Resultados Líquidos	116	- 34.856	- 18.998	- 7.663	- 11.690	
Rendibilidade dos capitais próprios	1%	Rácio não aplicável	-255%	-313%	Rácio não aplicável	
Rendibilidade do activo económico	5,3%	-25,7%	-3,7%	2,5%	1,6%	
Solvabilidade	18,4%	-6,6%	2,0%	0,6%	-3,3%	
Autonomia Financeira	15,6%	-7,1%	2,0%	0,6%	-3,4%	

3

Fonte: Autor, com base nos R&C SLB SAD

4.1.3. Sporting Clube de Braga – Futebol, SAD

Antes de iniciarmos a análise às contas da SC Braga SAD, torna-se relevante destacar que nalguns casos não foi possível apurar dados económico-financeiros relativos às temporadas de 2007/2008 e 2008/2009 por não terem sido publicados Relatórios & Contas da SAD do Sporting Clube de Braga nesse período. Assim sendo, os dados mais antigos que averiguamos (incluindo alguns relativos à temporada

³ O rácio da rendibilidade dos capitais próprios não é aplicável nas épocas de 2008/2009 e 2011/2012 visto que os termos de cálculo apresentam valores negativos (quer os RL quer os capitais próprios são negativos).

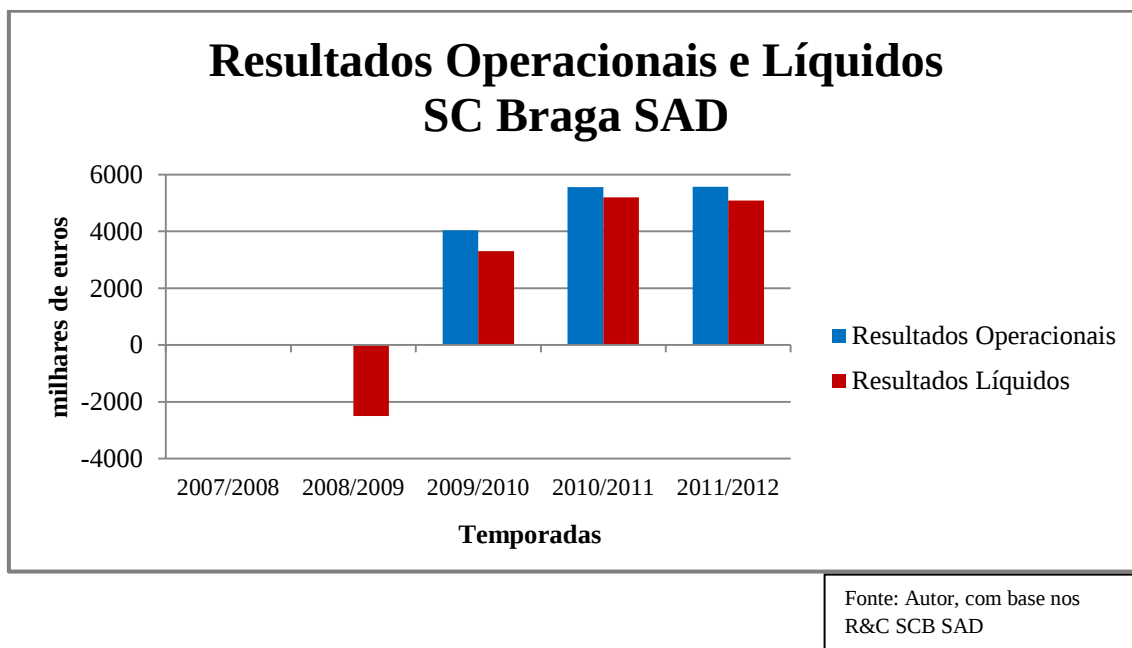
2008/2009) reportam-se ao Relatório & Contas publicado pela SAD referente à época 2010/2011.

- Resultados Operacionais e Líquidos

Posto este esclarecimento, passemos à análise dos resultados operacionais e líquidos da SAD do SC Braga. Os resultados operacionais conhecidos da SC Braga SAD são bastante satisfatórios, sendo que foram sempre positivos nos últimos três exercícios. Este facto é sustentado pelo aumento das receitas de bilheteira e dos prémios da UEFA, assim como pelos resultados com transacções de passes de atletas que no último ano, por exemplo, geraram uma mais-valia líquida na ordem dos 13,65 Milhões de Euros e na época 2009/2010 de aproximadamente 9 Milhões de Euros (figura nº 26).

Como podemos verificar no quadro abaixo, os resultados líquidos têm vindo igualmente a ser positivos de há três anos para cá, de forma consecutiva. Isto prova que os três últimos anos têm sido um verdadeiro sucesso para a SAD bracarense e não só em termos financeiros como veremos mais adiante. O sucesso financeiro ostentado nos resultados líquidos é sobretudo fruto dos excelentes resultados operacionais que a SAD alcançou nas últimas três temporadas.

Figura nº 7 - Resultados Operacionais e Líquidos SC Braga SAD



- Activo, Passivo e Evolução dos Capitais Próprios

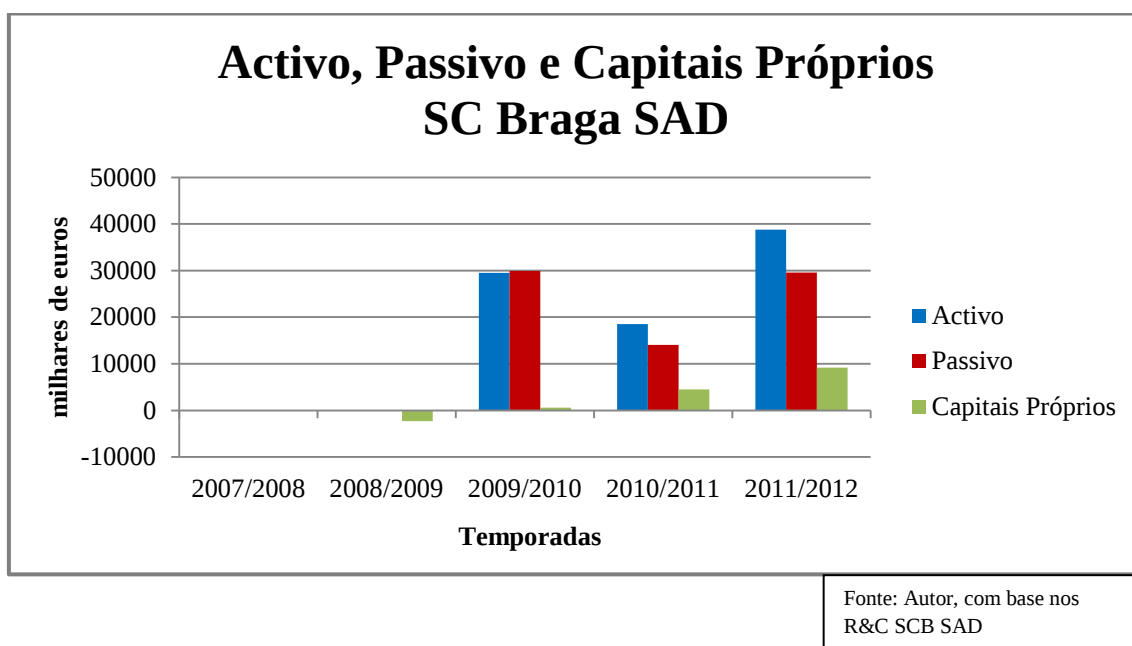
O activo da SAD bracarense atingiu o seu auge na mais recente temporada (2011/2012), sustentado em cerca de dois terços pelas “dívidas de terceiros” que correspondem aos montantes a receber resultado da alienação dos direitos desportivos de determinados atletas.⁴ A rubrica “Activos intangíveis”, isto é, o valor do plantel, também manifestou uma variação positiva de sensivelmente 22%. Não obstante esse acréscimo, devemos esclarecer que em todas as SAD’s os passes dos jogadores estão valorizados ao custo de aquisição, sendo que os jogadores formados nas camadas jovens dos próprios clubes têm como valor de mercado zero. Algo que, por norma, não traduz obviamente o real valor de mercado dos jogadores e “prejudica” a rubrica do “Activo” em termos de balanço.

Relativamente ao passivo, a SAD do SC Braga registou uma duplicação deste do exercício económico anterior para o mais recente, explicado por uma contenção na venda de activos no último ano que obrigou ao recurso ao crédito bancário. Todavia, numa análise mais abrangente e segundo o Relatório & Contas 2011/2012, a SC Braga SAD, observando o seu Cash Flow *“é capaz de pagar a sua dívida financeira líquida em pouco mais de um ano, o que na opinião dos especialistas é muito positivo e algo incomum neste sector de actividade”*.

Concluindo, a SAD do SC Braga apresenta-se como a única SAD dos quatro principais clubes portugueses a exhibir uma evolução positiva e crescente dos capitais próprios nos últimos três anos. Para tal ocorrência, muito contribuíram os excelentes resultados líquidos alcançados nas últimas três temporadas e que colocam o SC Braga num ciclo muito prometededor de crescimento a nível económico e financeiro.

⁴ Sílvia e “Pizzi” ao Atlético de Madrid.

Figura nº 8 – Activo, Passivo e Capitais Próprios SC Braga SAD



- Indicadores Económicos e Financeiros

Como já fizemos referência, tornou-se impossível preencher a segunda e terceira colunas da figura nº 9 por não terem sido publicados pela SAD bracarense os Relatórios & Contas referentes às respectivas temporadas. Porém, podemos constatar que na época 2008/2009 o rácio para calcular a rendibilidade dos capitais não se aplicava, pelo facto de, tanto resultados líquidos como capitais próprios serem negativos. São também negativos os valores de tesouraria obtidos nas três últimas épocas, o que é representativo de que nem todas as aplicações seguras da SAD estão suportadas por capitais permanentes⁵, algo que pode comprometer o equilíbrio financeiro da sociedade.

Se nos focarmos em todos os restantes rácios e indicadores estudados observamos um panorama muito sustentável. Olhando para as três últimas temporadas, a rendibilidade dos capitais próprios, do activo económico, os rácios de solvabilidade e autonomia financeira apresentam-se todos com sinal positivo, o que nos leva a concluir que a SC Braga SAD tem sido um exemplo no que respeita à sua gestão económico-financeira neste sector de actividade.

⁵ Capitais permanentes representam a soma do passivo de médio e longo prazo com os capitais próprios da SAD.

Figura nº 9 – Indicadores Económicos e Financeiros SC Braga SAD

RUBRICAS	Análise das Contas SC Braga SAD					unid.: k€
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	
Activo	-	-	29.510	18.529	38.752	
Passivo	-	-	29.937	14.051	29.546	
Passivo não corrente			4.250	1.573	1.981	
Capitais Próprios			- 427	4.478	9.206	
Capitais Permanentes			3.823	6.051	11.187	
Activos Fixos			9.900	10.889	12.575	
Fundo de Maneio Líquido			- 6.077	- 4.838	- 1.388	
Necessidades Cíclicas			14.422	6.575	10.629	
Recursos Cíclicos			3.168	2.978	3.282	
Necessidades em Fundo de Maneio			11.254	3.597	7.347	
Tesouraria			- 17.331	- 8.435	- 8.735	
Resultados Operacionais	-	-	4.036	5.561	5.566	
Resultados Líquidos	-	- 2.500	3.300	5.191	5.089	
Rendibilidade dos capitais próprios		Rácio não aplicável	550%	116%	55%	
Rendibilidade do activo económico			19,1%	38,4%	27,9%	
Solvabilidade			2%	32%	31%	
Autonomia Financeira			2%	24%	24%	

6

Fonte: Autor, com base nos R&C SCB SAD

4.1.4. Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD

- Resultados Operacionais e Líquidos

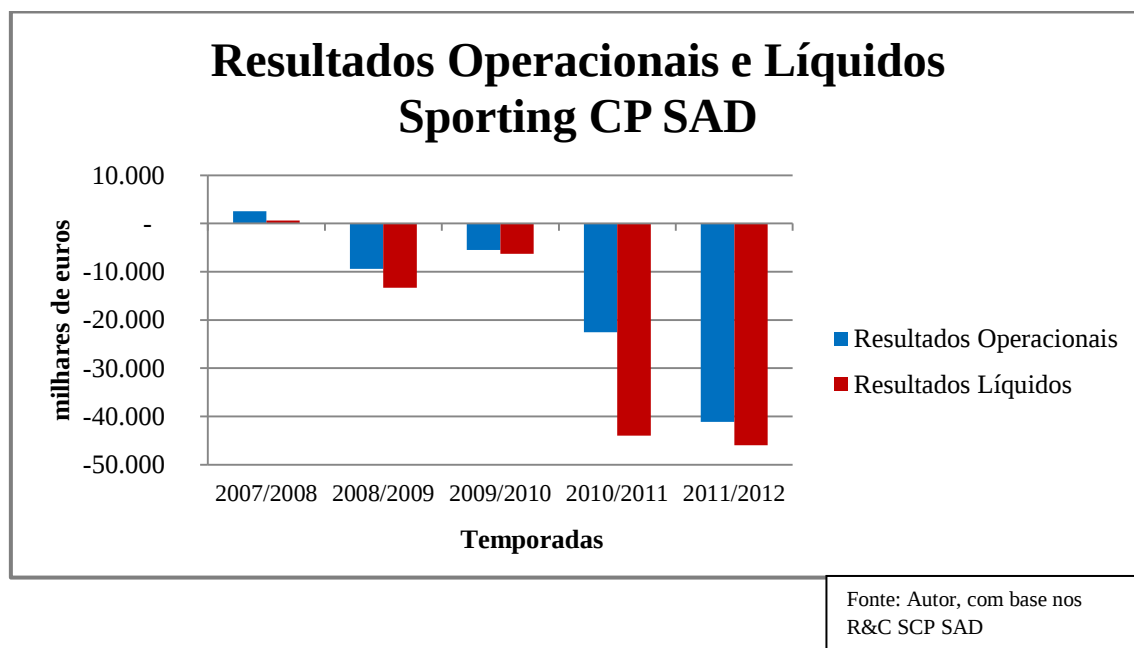
Quanto à SAD do Sporting CP, constata-se que os resultados operacionais, à semelhança dos líquidos e contribuindo em larga escala para estes também, foram negativos nos últimos quatro exercícios. Algo que se justifica, fundamentalmente, pelos baixos valores que a Sporting CP SAD tem recebido como prémios de participação e desempenho nas competições europeias equiparando com os custos com pessoal que se revelam demasiado elevados para a estrutura e para os resultados desportivos alcançados pela Sporting CP SAD.

Analizando a figura nº 10 na perspectiva dos resultados líquidos apresentados pela Sporting CP SAD e fazendo um pequeno exercício de comparação com os valores

⁶ O rácio da rendibilidade dos capitais próprios não é aplicável na época de 2008/2009 visto que os termos de cálculo apresentam valores negativos (quer os RL quer os capitais próprios são negativos).

apresentados pelos rivais, deduz-se que a SAD do Sporting CP atinge valores *record* no que aos resultados líquidos negativos diz respeito, nomeadamente nas duas épocas mais recentes. Sendo que duram há quatro anos os resultados líquidos negativos. Segundo o Relatório & Contas 2011/2012 estes resultados já eram expectáveis, resultante das “*necessidades de investimento na equipa de futebol, os custos financeiros existentes e a rejeição da venda de jogadores para maior sustentabilidade da equipa*”.

Figura nº 10 - Resultados Operacionais e Líquidos Sporting CP SAD



- Activo, Passivo e Evolução dos Capitais Próprios

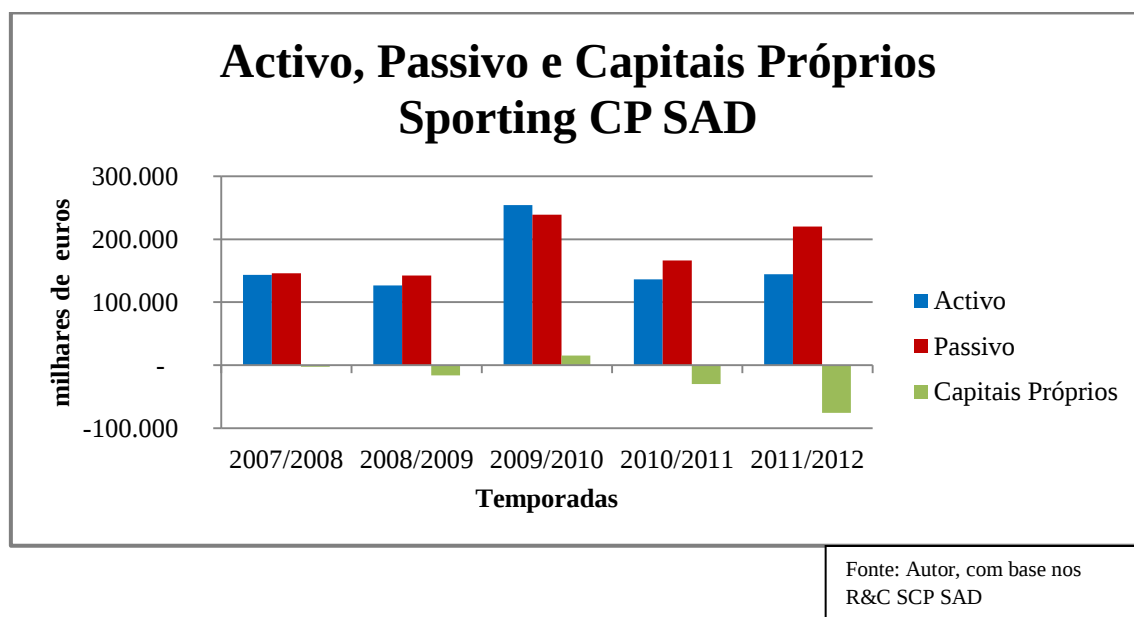
No que diz respeito ao activo, constatamos que os valores não têm sido capazes de se aproximar ou ultrapassar os do passivo, com excepção da singular temporada de 2009/2010 onde o valor do activo mais que duplicou relativamente à temporada anterior, principalmente fruto de um valor anormalmente elevado na rubrica de activos fixos tangíveis justificado pela inserção da Academia do Sporting nessa conta, nessa temporada.

Antes de analisar concretamente os valores do passivo da Sporting CP SAD, impõe-se um breve esclarecimento relativo aos valores indicados pelos Relatórios & Contas dos diferentes exercícios da SAD do Sporting CP. Estes apresentam valores díspares de ano para ano, sendo que ao depararmo-nos com estes dados não coincidentes decidimos tomar como verdadeiros os valores apresentados no exercício mais recente.

Posto isto, verificamos que o passivo da SAD sportinguista tem rondado, nos últimos cinco anos, entre os 140 e os 240 Milhões de Euros, justificados pela dívida financeira onde estão incluídos, entre outros itens, empréstimos bancários e obrigacionistas, necessários para cumprir a política delineada pelas chefias de topo, investindo em jogadores recorrendo a parcerias de investimento para a negociação dos passes.

Observando a evolução dos capitais próprios resultante da comparação entre activo e passivo notamos que nas últimas cinco temporadas, apenas a já mencionada e atípica época de 2009/2010 produziu capitais próprios positivos. Acresce que, no ano mais recente foi ultrapassado o *record* negativo dos últimos anos, atingindo-se quase os 76 Milhões de Euros, consequência do acumular de resultados líquidos negativos nos anos anteriores.

Figura nº 11 – Activo, Passivo e Capitais Próprios Sporting CP SAD



- Indicadores Económicos e Financeiros

Concluimos esta análise dos resultados económico-financeiros da Sporting CP SAD com o estudo dos indicadores mais relevantes. Indicadores esses que, como podemos reparar não são muito positivos. Assim, a rendibilidade dos capitais próprios tem vindo a ser negativa nos últimos cinco anos, enquanto a rendibilidade do activo económico apenas foi positiva no exercício mais longínquo em análise (2007/2008).

No que diz respeito à solvabilidade e autonomia financeira, apresentaram-se ambas como negativas em todos os anos, com excepção da temporada de 2009/2010. Esta tem a particularidade de incluir a Academia do Sporting na rubrica de activos fixos tangíveis, como já referimos, e que tem um peso relevante nas contas desse período. Todavia, são indicadores negativos da SAD sportinguista no que à sua sustentabilidade económico-financeira diz respeito.

O único indicador que tem vindo a ser normalmente positivo é o da tesouraria. Justificado pelo facto de a SAD ter transferido dívida de curto prazo para dívida de longo prazo, renegociando os prazos de pagamento e assim aliviando a tesouraria.

Figura nº 12 – Indicadores Económicos e Financeiros Sporting CP SAD

RUBRICAS	Análise das Contas Sporting CP SAD					unid.: k€
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012	
Activo	143.421	126.462	254.040	136.492	144.408	
Passivo	146.016	142.443	238.792	166.138	220.001	
Passivo não corrente	97.617	119.729	225.641	53.382	124.316	
Capitais Próprios	- 2.595	- 15.981	15.248	- 29.646	- 75.593	
Capitais Permanentes	95.022	103.748	240.889	23.736	48.723	
Activos Fixos	29.037	26.713	181.799	166.179	62.917	
Fundo de Maneio Líquido	65.985	77.035	59.090	- 142.443	- 14.194	
Necessidades Cíclicas	11.964	2.927	530	20.587	15.121	
Recursos Cíclicos	5.814	6.806	1.562	30.454	30.952	
Necessidades em Fundo de Maneio	6.150	- 3.879	- 1.032	- 9.867	- 15.831	
Tesouraria	59.835	80.914	60.122	- 132.576	1.637	
Resultados Operacionais	2.563	- 9.391	- 5.515	- 22.528	- 41.113	
Resultados Líquidos	597	- 13.349	- 6.258	- 43.991	- 45.947	
Rendibilidade dos capitais próprios	-23%	Rácio não aplicável	-41%	Rácio não aplicável	Rácio não aplicável	
Rendibilidade do activo económico	7,3%	-41,1%	-3,1%	-14,4%	-87,3%	
Solvabilidade	-1,8%	-11,2%	6%	-18%	-34%	
Autonomia Financeira	-1,8%	-12,6%	6%	-22%	-52%	
						Fonte: Autor, com base nos R&C SCP SAD

7

⁷ O rácio da rendibilidade dos capitais próprios não é aplicável nas épocas de 2008/2009, 2010/2011 e 2011/2012 visto que os termos de cálculo apresentam valores negativos (quer os RL quer os capitais próprios são negativos) fruto dos constantes resultados líquidos negativos.

4.1.5. Síntese Geral

Chegou o momento de procurarmos sintetizar toda a informação económico-financeira recolhida, interpretada e analisada, no cômputo geral.

Deste modo, constatamos que apenas a SC Braga SAD conseguiu ter resultados líquidos positivos no último exercício, estando há três temporadas em terreno positivo. A FC Porto SAD teve, em 2011/2012, um ano atípico no que respeita aos resultados líquidos, visto ter sido o único nos últimos cinco a apresentar prejuízo. Já a SL Benfica SAD e a Sporting CP SAD estão há quatro anos consecutivos a acumular resultados líquidos negativos, sendo que a Sporting CP SAD nos últimos dois anos acumulou praticamente 90 Milhões de Euros de prejuízos.

No que concerne ao passivo, verificamos que nos casos das SAD's do FC Porto e do SL Benfica aquele é crescente ano após ano, com a única exceção a este facto ser o passivo da SAD do FC Porto em 2009/2010 que diminuiu ligeiramente em relação ao ano anterior, resultado do forte investimento que têm realizado nos seus plantéis de futebol profissional. Os passivos das SAD's do Sporting CP e do SC Braga vão oscilando, sendo que os valores do passivo do SC Braga são cerca de dez vezes menores que os do Sporting CP.

Analisando outro dado bastante relevante, a evolução dos capitais próprios, percebemos que as SAD's do FC Porto e do SC Braga são novamente as que apresentam resultados mais encorajadores. A SC Braga SAD tem capitais próprios positivos nos últimos três anos, enquanto que o FC Porto apenas não os apresentou positivos em 2011/2012. Já a SL Benfica SAD apresentou capitais próprios positivos em três dos derradeiros cinco anos (onde não se inclui o último) e a Sporting SAD em apenas um dos últimos cinco. Apresentando mesmo um valor *record* nos capitais próprios negativos no exercício de 2011/2012, que ultrapassa os 75 Milhões de Euros.

Relativamente aos derradeiros indicadores económico-financeiros analisados, apuramos que todas as SAD's, à exceção da do Sporting CP, apresentam dificuldades ao nível da tesouraria, o que pode ser explicado por dois motivos. Primeiro, pelo facto de o Sporting CP se atrasar nos seus pagamentos a fornecedores mantendo o dinheiro na tesouraria. E segundo, por ter transferido dívida de curto prazo para dívida de longo prazo e assim ter aliviado a tesouraria. Nos restantes indicadores, rentabilidade dos

capitais próprios, do activo económico, solvabilidade e autonomia financeira estão patentes valores maioritariamente negativos quando nos referimos ao Sporting CP.

Em contraste, o SC Braga nas temporadas que possuem dados para análise, apresenta resultados positivos que se traduzem numa rendibilidade dos capitais próprios sempre acima dos 50%, do activo económico acima de 19% e rácios de solvabilidade que nas últimas duas épocas rondaram os 30% e 24% respectivamente. Um verdadeiro exemplo de sucesso no que à política económico-financeira diz respeito neste sector de actividade.

Olhando para o FC Porto, os dados não são assim tão distintos. Inclusivamente, se omitirmos o último ano, todos os indicadores são bastante positivos, residindo a única excepção numa rendibilidade nula dos capitais próprios em 2009/2010, contrabalançada com rácios de solvabilidade e autonomia financeira sempre acima dos 11% e 10% respectivamente. Tal demonstra que durante vários anos existiu estabilidade financeira na SAD. A temporada de 2011/2012 foi visivelmente oposta às quatro anteriores. Aqui, o FC Porto ostentou quer resultados líquidos quer capitais próprios negativos, o que consequentemente conduziu os rácios de solvabilidade e autonomia financeira para valores negativos. Porém, tudo isto apresenta uma perspectiva de retoma por não estarem contabilizados à data, a alienação de activos relevantes como foram o caso dos jogadores Hulk e Álvaro Pereira.

Observando o caso da SAD do SL Benfica, esta apresenta valores de passivo altíssimos, batendo todos os *records* quando comparadas com outras SAD's nacionais, no entanto o mesmo se aplica ao activo. Ainda assim, a evolução dos capitais próprios vai oscilando entre valores positivos e negativos, ao contrário por exemplo do grande rival FC Porto que, como vimos anteriormente manteve uma elevada regularidade na ostentação de capitais próprios positivos. Constata-se pois que o SL Benfica não tem conseguido apresentar uma rendibilidade positiva dos capitais próprios nos últimos quatro anos. Tem sido até bastante negativa apesar de conseguir, por norma, vender os seus activos a bons preços, tal como fez no Verão de 2012 com Axel Witsel e Javi Garcia cujas mais-valias apenas se reflectirão no próximo exercício da SAD benfiquista.

Em suma, desta nossa análise resultou a noção de que o SC Braga detém a SAD portuguesa com a tendência mais clara de crescimento, apresentando uma enorme estabilidade económico-financeira, demonstrada pela tendência de subida dos capitais

próprios da SAD. Em sentido inverso, o Sporting CP denota estar a atravessar uma fase de enormes dificuldades económico-financeiras cuja tendência ainda pode conduzir ao agravamento dos piores resultados de sempre da história da SAD ao nível dos resultados líquidos, operacionais, capitais próprios, solvabilidade e autonomia financeira. Quanto ao FC Porto, apresenta indicadores positivos no cômputo geral dos últimos cinco anos, sendo que apenas em 2011/2012 resvalaram para valores negativos, algo que ao que tudo indica será corrigido no exercício de 2012/2013. O SL Benfica também apresentou resultados negativos em 2011/2012, algo que tem vindo a ser regular. Assim sendo, necessita, tal como o Sporting CP embora sejam situações distintas, de rever em parte a sua política económico-financeira de modo a que consiga apresentar resultados regularmente satisfatórios.

4.2. Resultados Desportivos

Na fase seguinte do nosso projecto, analisada que está a componente económica e financeira das quatro principais Sociedades Anónimas Desportivas portuguesas, passaremos a dissecar os resultados desportivos dos clubes associados às respectivas SAD's nas últimas cinco temporadas desportivas. Para que, no capítulo seguinte do nosso trabalho consigamos elaborar uma resposta para o nosso problema de investigação inicial, cruzando as vertentes económico-financeira com a desportiva. Neste capítulo, começaremos por clarificar os objectivos a que os clubes se propõem alcançar nas suas épocas desportivas. Segue-se uma análise aos resultados alcançados nas últimas cinco temporadas e a consequente comparação com os objectivos inicialmente ambicionados.

4.2.1. Objectivos delineados no início das temporadas

Como sabemos, os objectivos delineados pelos clubes para as suas épocas desportivas sofrem constantes alterações ao longo da temporada, em função dos resultados que vão alcançando. No caso de FC Porto e SL Benfica podemos dizer que têm à partida todos os anos o objectivo claro de conquistar todas as provas nacionais, com prioridade para o campeonato. Em relação ao Sporting CP (que não vence o campeonato há 12 anos) é complicado compreender claramente a que objectivos se

propõe alcançar. É visto, pela sua natureza, como um dos “três grandes” e consequentemente um crónico candidato ao título. Contudo, os seus resultados nas épocas mais recentes nem perto disso estão. Sendo que nas últimas três temporadas ficou respectivamente a 26, 36 e 28 pontos do primeiro classificado. Na época que agora decorre, 2012/2013, encontra-se à data⁸ num modesto 10º lugar a 37 pontos do líder.

Quanto ao SC Braga a situação é distinta de qualquer um dos “três grandes”. Apenas conquistaram dois troféus⁹ ao longo da sua história e atingiram pela primeira vez a elite dos clubes europeus em 2010/2011 com a entrada na fase de grupos da Liga dos Campeões. Como tal, não pode ser visto, à semelhança dos outros três, como um clube “grande”, mas sim como um clube que procura agora consolidar o trabalho que tem vindo a realizar, para continuar a crescer e a intrometer-se na discussão dos títulos em Portugal.

Tendo em conta estas disparidades entre os quatro clubes e que estamos perante a necessidade de definir os objectivos de cada um. Para que consigamos obter uma análise relevante e coerente dos seus resultados desportivos, considerámos que a forma mais adequada, justa e imparcial de definir esses objectivos seria extrapolá-los das mensagens dos Presidentes publicadas nos Relatórios & Contas de cada SAD.

Desse modo, e corroborando o que dissemos anteriormente sobre os objectivos idênticos de FC Porto e SL Benfica em conquistar todas as provas a nível nacional, privilegiando o campeonato e marcar constantemente presença na Liga dos Campeões, Jorge Nuno Pinto da Costa¹⁰ menciona o objectivo de *“fazer do FC Porto cada vez maior, coleccionar mais troféus”*. Luís Filipe Vieira¹¹ refere que vai manter o investimento no futebol porque *“é fundamental marcar presença entre a elite do futebol europeu (...) e por querer atingir o sucesso a nível nacional”*.

⁸ 26ª Jornada (restam 4 para o final).

⁹ Taça de Portugal na temporada de 1965/1966 e a Taça da Liga na temporada que ainda decorre (2012/2013).

¹⁰ Presidente do FC Porto.

¹¹ Presidente do SL Benfica.

Quanto ao Sporting CP, Luís Godinho Lopes¹² no último Relatório & Contas indica que se *“fez um reforço substancial na equipa de futebol (...) com a convicção de obter resultados consentâneos com a história do clube”*. O que, sendo algo subjectivo mas, conhecendo a ambição dos sócios e adeptos sportinguistas concluimos que as baterias no início da época estariam eventualmente apontadas para o título.

Relativamente ao SC Braga, António Salvador¹³ é bastante claro na definição dos objectivos do clube. Diz ele: *“procuraremos uma gestão desportiva cada vez mais eficiente que nos consolide cada vez mais no panorama desportivo nacional e internacional e, por consequência, estar colocados nas competições com os maiores emblemas europeus”*. Deduz-se então que o SC Braga ambiciona alcançar um dos três primeiros lugares da tabela, ultrapassando assim um dos “grandes” em termos desportivos.

4.2.2. Pressupostos da análise

Os resultados desportivos que iremos examinar têm por base as cinco competições nacionais e internacionais que os quatro clubes em estudo têm a hipótese de disputar. Definiremos previamente alguns pressupostos relevantes de serem clarificados. São eles:

1) A Primeira Liga Portuguesa é constituída por 16 equipas. Os lugares de apuramento para as provas europeias num determinado ano, segundo os critérios da UEFA, variam consoante a prestação das equipas portuguesas nessas mesmas provas nas cinco temporadas anteriores. A título de exemplo, fruto das boas prestações nas últimas cinco épocas, Portugal terá direito em 2013/2014 a três clubes na Liga dos Campeões e outros três na Liga Europa.

2) A Taça de Portugal teve início para os clubes da Primeira Liga Portuguesa apenas na 4ª Eliminatória em 2007/2008 e na 3ª Eliminatória a partir da temporada seguinte até à data. Sendo que, a partir da 4ª Eliminatória, têm lugar os Oitavos-de-Final

¹² Presidente do Sporting CP, à data da publicação do Relatório & Contas 2011/2012, substituído no dia 27 de Março de 2013 por Bruno de Carvalho.

¹³ Presidente do SC Braga.

e assim sucessivamente,¹⁴ com excepção da temporada 2007/2008 onde os Oitavos-de-Final foram antecidos pela 5ª Eliminatória.

3) Na Taça da Liga apenas participam equipas das duas principais Ligas (Primeira Liga e Segunda Liga). Teve início em 2007/2008, com um primeiro formato diferente dos que se seguiram, sendo que existiam quatro eliminatórias e posteriormente uma fase de grupos entre quatro equipas das quais duas se apuravam para disputar a final. Em 2008/2009 e 2009/2010 existia uma primeira eliminatória seguida de uma primeira fase de grupos¹⁵, posterior segunda fase de grupos onde se apuravam os primeiros classificados dos três grupos, mais o melhor segundo classificado de todos os grupos para as meias-finais. De 2010/2011 até à data, o formato da Taça da Liga consiste numa fase de grupos inicial¹⁶, onde os dois primeiros classificados se apuram para uma eliminatória de acesso à segunda fase de grupos. Fase essa que tem automaticamente a presença dos oito primeiros classificados do campeonato anterior, sendo que os quatro primeiros correspondem também aos quatro cabeças-de-série de cada um dos quatro grupos, estando dezasseis equipas presentes nesta fase.

4) O número de equipas portuguesas participantes na Liga dos Campeões Europeus tem alternado nos últimos cinco anos. Esse número tem sido influenciado pelos resultados europeus conseguidos nas cinco temporadas anteriores à temporada que está então em curso. Assim, para as temporadas 2007/2008 e 2008/2009 os dois primeiros classificados tiveram entrada directa na fase de grupos, enquanto que o terceiro teve direito a disputar a terceira e última pré-eliminatória de acesso a essa fase de grupos¹⁷. Para as três temporadas seguintes apenas o primeiro classificado teve entrada directa, ao passo que o segundo disputou a dita pré-eliminatória.

Quanto ao formato desta competição na fase final, os dois primeiros classificados de cada grupo apuram-se para os Oitavos-de-Final. Aí, defrontam-se primeiros contra segundos classificados dos grupos, não podendo equipas do mesmo país defrontar-se nesta fase. Nos Quartos-de-Final e até ao final da competição, o sorteio é completamente livre.

¹⁴ Oitavos-de-Final, seguido de Quartos-de-Final, Meias-Finais e Final.

¹⁵ Com seis grupos de três equipas, de onde se apuravam os primeiros classificados para a segunda fase de grupos.

¹⁶ Com quatro grupos de quatro equipas.

¹⁷ Composta por oito grupos de quatro equipas cada um.

5) Finalmente, a Liga Europa é a competição que tem sofrido mais alterações no seu formato. Em 2007/2008 e 2008/2009 ainda chamada de Taça UEFA, disputava-se com uma primeira ronda entre todos os clubes, à qual se seguia uma fase com oito grupos de cinco equipas, começando depois a eliminar a partir dos 16-avos de final. A partir de 2009/2010 passou a denominar-se de Europa *League*, sendo que a única diferença passou a ser a integração de doze grupos de quatro equipas em vez de oito grupos de cinco equipas. Quanto à presença das equipas portuguesas, varia consoante o apuramento de equipas para a Liga dos Campeões. Portugal teve nos últimos cinco anos direito à presença de seis clubes nas provas europeias (à excepção de 2009/2010 onde teve apenas cinco). Desta forma, quando consegue qualificar três para a Liga dos Campeões qualifica outros três para a Liga Europa, quando apenas consegue dois para a LC, quatro têm lugar na LE. Estas presenças são atribuídas consoante a ordem da tabela classificativa, sendo que o clube vencedor da Taça de Portugal tem automaticamente vaga na Liga Europa, caso não a obtenha via tabela classificativa¹⁸.

4.2.3. Resultados alcançados por temporada

Neste ponto da nossa dissertação, analisaremos cada uma das cinco temporadas em estudo de uma forma global, elaborando um breve resumo dos acontecimentos desportivos mais relevantes de cada época, de forma a facilitar a comparação de resultados entre as SAD's, em cada uma das temporadas.

a) Época 2007/2008

Na temporada de 2007/2008 devemos destacar apenas duas equipas com um ano positivo, principalmente nas competições nacionais. Falamos de FC Porto, campeão nacional e finalista vencido da Taça de Portugal e logo a seguir o Sporting CP, 2º classificado do campeonato, vencedor da Taça de Portugal e finalista da Taça da Liga.

¹⁸ Como aconteceu por exemplo com a Académica, vencedora da Taça de Portugal 2011/2012 e 13ª classificada no respectivo campeonato.

Já SL Benfica e SC Braga realizaram uma temporada bastante modesta quedando-se pelos 4º e 7º lugares respectivamente na Liga Portuguesa e à excepção da meia-final da Taça de Portugal alcançada pelo SL Benfica, sem resultados globais positivos.

Figura nº 13 – Resultados desportivos temporada 2007/2008

2007-2008	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
F.C.Porto	1º Lugar	Finalista	3ª Eliminatória	Oitavos-de-Final	-
S.L.Benfica	4º Lugar	Semi-Finalista	4ª Eliminatória	Fase de Grupos	Oitavos-de-Final
S.C.Braga	7º Lugar	16avos-de-final	3ª Eliminatória	-	16avos-de-final
Sporting C.P.	2º Lugar	Vencedor	Finalista	Fase de Grupos	Quartos-de-Final

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

b) Época 2008/2009

Em 2008/2009, assistimos a uma época francamente positiva do FC Porto que culminou com uma “dobradinha”¹⁹ e uma derrota apenas nos Quartos-de-Final da Liga dos Campeões. O Sporting CP voltou a conseguir conquistar o 2º lugar do campeonato e repetir a presença na final da Taça da Liga.

Quanto ao SL Benfica, conquistou um troféu, ainda que o menos importante, a Taça da Liga, e subiu um lugar na tabela classificativa relativamente ao ano anterior. Ainda assim, os resultados mantinham-se negativos para o clube, principalmente pela ausência da Liga dos Campeões nesta temporada de 2008/2009 e, por inerência do 3º lugar no campeonato, também na época seguinte. Relativamente ao SC Braga, denotava-se uma evolução positiva no crescimento do clube, melhorando lugares no campeonato e chegando mais longe nas provas europeias.

¹⁹ Conquista do Campeonato e da Taça de Portugal na mesma temporada.

Figura nº 14 – Resultados desportivos temporada 2008/2009

2008-2009	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
F.C.Porto	1º Lugar	Vencedor	Semi-Finalista	Quartos-de-Final	-
S.L.Benfica	3º Lugar	Oitavos-de-final	Vencedor	-	Fase de Grupos
S.C.Braga	5º Lugar	16avos-de-final	1ª Fase de Grupos	-	Oitavos-de-Final
Sporting C.P.	2º Lugar	16avos-de-final	Finalista	Oitavos-de-Final	-

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

c) Época 2009/2010

O factor mais relevante da época desportiva 2009/2010 foi a quebra na hegemonia do FC Porto, que perdeu o seu título de campeão nacional para o SL Benfica, que conseguiu assim, realizar, muito devido a essa conquista, uma época positiva em termos de resultados desportivos.

O SC Braga fez também um campeonato notável, discutindo-o taco-a-taco com o SL Benfica e almejando um apuramento inédito para a Liga dos Campeões da época seguinte, algo inimaginável na história do clube há três ou quatro anos atrás. Já o Sporting CP realizou uma temporada muito sóbria, ficando mesmo a 28 pontos do campeão nacional, claramente um mau indicador para o futuro do clube.

Figura nº 15 – Resultados desportivos temporada 2009/2010

2009-2010	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
F.C.Porto	3º Lugar	Vencedor	Finalista	Oitavos-de-Final	-
S.L.Benfica	1º Lugar	16avos-de-final	Vencedor	-	Quartos-de-Final
S.C.Braga	2º Lugar	Quartos-de-Final	2ª Fase de Grupos	-	-
Sporting C.P.	4º Lugar	Quartos-de-Final	Semi-Finalista	-	Oitavos-de-Final

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

d) Época 2010/2011

A temporada 2010/2011 foi, para o FC Porto, um verdadeiro exemplo de sucesso desportivo. Recuperou o título de campeão nacional e conquistou também a Taça de Portugal e a Liga Europa. Competição esta que foi, quase na totalidade, monopolizada pelas equipas portuguesas na sua fase final com a presença de 3 equipas²⁰ nas meias-finais da competição.

A nível interno, o SL Benfica garantiu um lugar na Liga dos Campeões do ano seguinte, enquanto que o Sporting CP ficou em terceiro, a 36 pontos do FC Porto voltando a ficar aquém das expectativas traçadas por adeptos, jogadores e dirigentes. Ao passo que o SC Braga realizou uma época positiva, principalmente devido à inédita presença numa final europeia.

Figura nº 16 – Resultados desportivos temporada 2010/2011

2010-2011	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
F.C.Porto	1º Lugar	Vencedor	2ª Fase de Grupos	-	Vencedor
S.L.Benfica	2º Lugar	Semi-Finalista	Vencedor	Fase de Grupos	Semi-Finalista
S.C.Braga	4º Lugar	16avos-de-final	2ª Fase de Grupos	Fase de Grupos	Finalista
Sporting C.P.	3º Lugar	Oitavos-de-final	Semi-Finalista	-	16avos-de-final

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

e) Época 2011/2012

Na derradeira temporada em análise, qualquer uma destas quatro equipas teve os seus bons momentos, sendo que nenhuma se pode dar por plenamente satisfeita. O FC Porto conquistou o título nacional, contudo nas outras competições obteve resultados negativos. O SL Benfica ficou novamente com o segundo lugar do campeonato, mas esteve muito bem a nível europeu e conquistou pela quarta vez consecutiva a Taça da Liga. Já o SC Braga conseguiu voltar a ultrapassar o Sporting CP, que ficou novamente

²⁰ FC Porto, SL Benfica e SC Braga.

muito longe dos primeiros lugares do campeonato, porém alcançou as meias-finais da Liga Europa. Ainda assim falhou pelo quarto ano consecutivo a conquista de um troféu, o que representa uma série global negativa de resultados desportivos.

Figura nº 17 – Resultados desportivos temporada 2011/2012

2011-2012	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
F.C.Porto	1º Lugar	16avos-de-final	Semi-Finalista	Fase de Grupos	16avos-de-final
S.L.Benfica	2º Lugar	Oitavos-de-final	Vencedor	Quartos-de-Final	-
S.C.Braga	3º Lugar	16avos-de-final	Semi-Finalista	-	16avos-de-final
Sporting C.P.	4º Lugar	Finalista	2ª Fase de Grupos	-	Semi-Finalista

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

4.2.4. Resultados alcançados por clube

Dissecadas que estão as derradeiras cinco temporadas desportivas que envolvem os clubes e as respectivas SAD's em estudo, passaremos a apresentar uma análise sumariada da evolução dos resultados desportivos alcançados por cada clube. Este procedimento permitirá a comparação entre os resultados desportivos e os económico-financeiros de cada SAD. Tal comparação será abordada no capítulo seguinte. Assim temos:

a) FC Porto

Como poderemos observar na figura nº 18, o FC Porto conquistou quatro dos últimos cinco campeonatos nacionais disputados, tendo vencido por três vezes a Taça de Portugal, juntando ainda quatro Supertaças²¹, competição que não está representada nesta figura por ser um troféu que se resolve num encontro apenas. A estes doze troféus a nível nacional conseguiu ainda juntar uma conquista europeia, a Liga Europa, na

²¹ Competição disputada no início de cada época entre o vencedor do Campeonato e o da Taça do ano anterior.

temporada de 2010/2011, época em que conquistou quatro dos cinco troféus em disputa, incluindo a Supertaça.

Posto isto, é simples de concluir que os resultados desportivos do FC Porto nos últimos cinco anos foram globalmente positivos. Justificados por uma estabilidade directiva²², uma base sólida de equilíbrio financeiro e por apostas certeiras ao nível dos agentes desportivos (treinadores e jogadores). Assim se conseguiram resultados desportivos de sucesso, algo que contribuiu não só para elevar o prestígio do clube, como para folgar as contas da SAD e valorizar os activos (jogadores) detidos por esta, a uma escala internacional.

Figura nº 18 – Resultados desportivos FC Porto (últimas cinco temporadas)

FC Porto	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
2007/2008	1º Lugar	Finalista	3ª Eliminatória	Oitavos-de-Final	-
2008/2009	1º Lugar	Vencedor	Semi-Finalista	Quartos-de-Final	-
2009/2010	3º Lugar	Vencedor	Finalista	Oitavos-de-Final	-
2010/2011	1º Lugar	Vencedor	2ª Fase de Grupos	-	Vencedor
2011/2012	1º Lugar	16 avos-de-Final	Semi-Finalista	Fase de Grupos	16 avos-de-Final

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

b) SL Benfica

Estudando os últimos cinco anos do SL Benfica é inevitável realçar a melhoria dos resultados desportivos do clube efectuada a partir de 2009/2010 (inclusive), que coincidiu com a contratação de Jorge Jesus para treinador da equipa principal de futebol. O clube, apesar de ter vencido a edição anterior da Taça da Liga, estava muito longe dos objectivos definidos pela estrutura. O novo treinador contribuiu para que clube fosse campeão nacional imediatamente nesse ano, que foi o único que poderá ser considerado como um ano positivo em termos desportivos. Dado que, e apesar de ter

²² Jorge Nuno Pinto da Costa é presidente do FC Porto desde 1982.

tido boas prestações europeias nos dois anos seguintes tal como nos dois anteriores, o SL Benfica não mais conseguiu alcançar o seu objectivo principal, ser campeão nacional. Principalmente, porque a estratégia seguida não foi a mais indicada. O clube não conseguiu ter estabilidade financeira nos últimos cinco anos e a vertente desportiva tem claudicado frequentemente em momentos cruciais, pelo que, na generalidade, o SL Benfica não tem conseguido ultrapassar o seu principal rival, o FC Porto em termos desportivos nos últimos cinco anos.

Concluindo, não é coerente classificar os resultados desportivos alcançados pelo SL Benfica nas últimas cinco épocas desportivas como positivos. Apesar disso, e estando claro que os resultados não foram um sucesso, nunca poderão ser quando o principal objectivo só é conquistado uma vez em cinco possíveis, também não foram um total fracasso e as perspectivas (melhoria evidente nas últimas três épocas) até são positivas. Ainda assim, teremos que classificar os resultados desportivos alcançados como negativos, principalmente quando comparados, em critérios semelhantes, aos do FC Porto.

Figura nº 19 – Resultados desportivos SL Benfica (últimas cinco temporadas)

SL Benfica	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
2007/2008	4º Lugar	Semi-Finalista	4ª Eliminatória	Fase de Grupos	Oitavos-de-Final
2008/2009	3º Lugar	Oitavos-de-Final	Vencedor	-	Fase de Grupos
2009/2010	1º Lugar	16 avos-de-Final	Vencedor	-	Quartos-de-Final
2010/2011	2º Lugar	Semi-Finalista	Vencedor	Fase de Grupos	Semi-Finalista
2011/2012	2º Lugar	Oitavos-de-Final	Vencedor	Quartos-de-Final	-

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

c) SC Braga

O caso do SC Braga tem especificidades importantes de notar comparativamente ao dos clubes anteriormente analisados, mas também em relação ao Sporting CP. E a especificidade é bastante simples de observar, o SC Braga, nunca na sua história partiu para uma época desportiva com o objectivo de ser campeão nacional. Algo que não nos

impede de poder analisar os resultados desportivos alcançados pelo clube de forma fundamentada e credível, comparando-os inclusivamente em certos parâmetros com os restantes clubes em análise.

Como mencionámos no parágrafo desta dissertação relativo aos objectivos delineados por cada instituição, o do SC Braga é alcançar um dos três primeiros postos da classificação, ultrapassando assim um dos “grandes” em termos desportivos. E, nesse sentido, os resultados do SC Braga têm evoluído muito favoravelmente. De 2007 para 2010 o clube progrediu do sétimo para o segundo lugar da tabela classificativa da Liga Portuguesa. E, posteriormente aos resultados desportivos muito positivos em 2009/2010, o clube foi capaz de dar continuidade ao progresso que ambicionava, cimentando a luta por lugares de acesso às principais provas europeias, disputando mesmo a Liga dos Campeões em 2010/2011, de onde foi “repescado”²³ para terminar a época em Dublin, na final da Liga Europa, perdendo para o FC Porto.

Deste modo, a globalidade dos resultados desportivos alcançados pelo SC Braga nas cinco temporadas mais recentes são, manifestamente, positivos. O clube aparenta estar numa fase sólida de crescimento desportivo sendo mesmo capaz de rivalizar com os principais clubes da nossa Liga que têm orçamentos expressivamente superiores. A título de exemplo, para a época 2011/2012 o orçamento do SC Braga²⁴ correspondente a cerca de 15% do orçamento do FC Porto, 21% do do SL Benfica e 50% do do Sporting CP.

Figura nº 20 – Resultados desportivos SC Braga (últimas cinco temporadas)

SC Braga	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
2007/2008	7º Lugar	16 avos-de-Final	3ª Eliminatória	-	16 avos-de-Final
2008/2009	5º Lugar	16 avos-de-Final	1ª Fase de Grupos	-	Oitavos-de-Final
2009/2010	2º Lugar	Quartos-de-Final	2ª Fase de Grupos	-	-
2010/2011	4º Lugar	16 avos-de-Final	2ª Fase de Grupos	Fase de Grupos	Finalista
2011/2012	3º Lugar	16 avos-de-Final	Semi-Finalista	-	16 avos-de-Final

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

²³ Terceiro lugar no grupo H da Liga dos Campeões 2010/2011.

²⁴ Cerca de 15 Milhões de Euros, segundo Relatório & Contas 2011/2012.

d) Sporting CP

No que diz respeito ao Sporting CP, há um dado que clarifica facilmente a sua produção desportiva, conquistou apenas um título (Taça de Portugal 2007/2008) nos últimos cinco anos. Os seus resultados no campeonato nacional, nomeadamente nos últimos três anos, têm sido muito negativos, quedando-se no final da prova a uma larga margem do primeiro classificado: 28 pontos em 2009/2010, 36 em 2010/2011 e 16 na última temporada. O mesmo se pode dizer das competições europeias e, sendo verdade que as épocas de 2007/2008 e 2008/2009 proporcionaram resultados ligeiramente melhores que as restantes, desde aí que os resultados desportivos têm sido muito negativos para um clube que assume o objectivo de lutar pelos títulos nacionais e por boas prestações europeias. Tem falhado consecutivamente as boas prestações, e muitas vezes até a presença na Liga dos Campeões sendo que, nas últimas três temporadas, só foram alcançados bons registos europeus em 2011/2012 com um percurso na Liga Europa que apenas terminou nas meias-finais²⁵.

A explicação para estes resultados desportivos menos conseguidos passará também pela instabilidade que se vive no clube em termos directivos e administrativos. Os sócios escolheram recentemente²⁶ o quarto presidente²⁷ nos últimos quatro anos, sendo que treinadores já foram nove²⁸ nesse período e isso certamente muito tem contribuído para este fracasso a nível desportivo nas últimas três temporadas.

²⁵ Perante o Athletic Bilbao.

²⁶ Eleições no dia 23 de Março de 2013.

²⁷ 2009- Filipe Soares Franco, de 2009-2011 - José Eduardo Bettencourt e de 2011-2013 – Luís Godinho Lopes e 2013- ? - Bruno de Carvalho

²⁸ 2009/2010 – Paulo Bento e Carlos Carvalhal; 2010/2011- Paulo Sérgio e José Couceiro; 2011/2012- Domingos Paciência e Sá Pinto; 2012/2013- Sá Pinto, Oceano, Frank Vercauteren e Jesualdo Ferreira.

Figura nº 21 – Resultados desportivos Sporting CP (últimas cinco temporadas)

Sporting CP	Liga Portuguesa	Taça de Portugal	Taça da Liga	Liga dos Campeões	Liga Europa
2007/2008	2º Lugar	Vencedor	Finalista	Fase de Grupos	Quartos-de-Final
2008/2009	2º Lugar	16 avos-de-Final	Finalista	Oitavos-de-Final	-
2009/2010	4º Lugar	Quartos-de-Final	Semi-Finalista	-	Oitavos-de-Final
2010/2011	3º Lugar	Oitavos-de-Final	Semi-Finalista	-	16 avos-de-Final
2011/2012	4º Lugar	Finalista	2ª Fase de Grupos	-	Semi-Finalista

Fonte: Autor, com base nos dados do site www.zerozero.pt

5. ESTUDO CRUZADO DOS RESULTADOS ECONÓMICO-FINANCEIROS COM OS RESULTADOS DESPORTIVOS DE CADA UMA DAS SAD'S E RESPECTIVAS CONCLUSÕES

5.1. Notas introdutórias

Numa fase inicial deste projecto, efectuámos uma revisão da literatura sobre o tema em discussão que nos permitisse focar concretamente os aspectos mais relevantes a ser desenvolvidos. De seguida, estávamos aptos para avançar no sentido de fazer uma análise dos resultados económico-financeiros e, posteriormente, dos desportivos de cada uma das SAD's em questão.

Assim, propomo-nos agora proceder à comparação entre os resultados económico-financeiros e desportivos através de uma análise individualizada dos clubes, relativamente às várias vertentes em estudo. Seguidamente, com base no que já foi referido e na análise comparativa pudemos encontrar algum tipo de medidas consideradas fundamentais para que as SAD's alcancem o sucesso, tanto desportivo como económico-financeiro.

Ainda no âmbito deste capítulo, pareceu-nos igualmente interessante procedermos a um estudo estatístico que nos permitisse corroborar os resultados e conclusões que pudemos obter através de outro tipo de análises, nomeadamente as obtidas directamente das contas das organizações aqui em estudo.

Nessa medida, a utilização do Modelo de Regressão Linear produzido numa base que definiremos mais adiante, permitir-nos-ia estudar uma relação entre o sucesso desportivo e o sucesso económico-financeiro. Tendo isso em conta, construímos os alicerces para a sua aplicação, embora sabendo que, mesmo para as principais SAD's em Portugal, certo tipo de dados seria difícil de obter para um período de tempo suficientemente longo para a aplicação válida do modelo. Não quisemos contudo, deixar de fazer algumas considerações que nos permitam oportunamente vir a aplicar o modelo num estudo que pensamos alargar a outros clubes, dos principais campeonatos europeus. Tentando igualmente, mesmo em Portugal, por via de uma maior disponibilidade temporal obter junto deles dados, mesmo que aproximados.

No correspondente subcapítulo faremos alguns comentários adicionais de enquadramento relativamente ao presente estudo e de preparação para um estudo mais alargado.

5.2. Comparação entre resultados económico-financeiros e resultados desportivos das SAD's

Com base no que foi dito até aqui e tendo em conta o nosso objectivo de analisar as vertentes económica, financeira e desportiva das SAD's, iremos agora proceder concisamente à comparação entre os resultados económico-financeiros e os resultados desportivos alcançados pelos clubes respeitantes às quatro principais Sociedades Anónimas Desportivas portuguesas (SAD's), nos últimos cinco anos.

5.2.1. Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD

Começando esta análise paralela pela FC Porto SAD, observamos que foram alcançados resultados económico-financeiros positivos em todas as épocas sob escrutínio, com excepção da última. Época esta (2011/2012) que se caracterizou pela mais fraca prestação do clube ao nível europeu nos últimos cinco anos, sabendo nós da preponderância que têm as receitas provenientes da participação em competições europeias para os resultados das SAD's. Na sua pior temporada desportiva em análise (2009/2010), a SAD azul e branca foi capaz de obter resultados líquidos positivos, ainda que à tangente, assim como manter os capitais próprios igualmente positivos. Nas restantes três temporadas, o FC Porto conquistou em todas o título nacional, acumulando-o com duas conquistas da Taça de Portugal, uma conquista europeia²⁹ e duas presenças na segunda fase da Liga dos Campeões. A este sucesso desportivo aliou exercícios económico-financeiros dos quais constaram resultados líquidos e capitais próprios positivos.

²⁹ Liga Europa em 2010/2011.

Podemos, deste modo, concluir que a FC Porto SAD foi capaz de fazer coincidir sucesso desportivo com sucesso económico-financeiro em três das cinco temporadas em análise.

5.2.2. Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD

O SL Benfica, ao contrário do FC Porto, foi nos últimos cinco anos granjeando resultados desportivos irregulares. Prova disso é que, em cinco campeonatos nacionais disputados, obteve classificações finais em quatro lugares distintos (1º, 2º, 3º e 4º). Deste modo conseguiu apenas uma verdadeira época de sucesso desportivo, algo que, para os clubes portugueses, será sempre difícil de atribuir sem que o título nacional conste do currículo dessa temporada, dada a dificuldade de vencer ou realizar brilhantes prestações europeias. Ainda assim, nessa época de maior sucesso desportivo, o SL Benfica não apresentou resultados líquidos positivos, fruto do grande investimento e consequente endividamento bancário, que foi necessário realizar para atingir uma verdadeira época de sucesso desportivo. À qual estão associados os respectivos custos financeiros, que aumentaram praticamente para o dobro relativamente à época anterior (2009/2009), segundo o Relatório & Contas, cerca de 98%.³⁰

Curiosamente, ou talvez não, a época desportiva com resultados económicos e financeiros mais satisfatórios foi a que teve pior rendimento desportivo, 2007/2008. Este é o paradigma que nos fez suscitar interesse pelo tema desta dissertação, procurar a justificação para que uma SAD, neste caso temos como exemplo a do SL Benfica, tenha sucesso desportivo quando não tem sucesso económico-financeiro e vice-versa. Explorando sempre os factores que estão por detrás desses acontecimentos e sugerir medidas ou explanar exemplos para que se alcance simultaneamente o sucesso em ambas as áreas, como faremos no capítulo que se segue. Todavia, podemos afirmar que a SL Benfica SAD não conseguiu em nenhum dos últimos cinco anos obter conjuntamente, resultados desportivos, económicos e financeiros positivos,

³⁰ Custos Financeiros da SL Benfica SAD:
2008/2009: 5.871.500 €
2009/2010: 11.612.197 €

principalmente porque o investimento feito não gerou receitas suficientes para que os resultados líquidos fossem positivos nos últimos quatro anos.

5.2.3. Sporting Clube de Braga – Futebol, SAD

Quando, hoje em dia, pedimos ao comum dos adeptos de futebol para desenvolver uma opinião sobre o crescimento do SC Braga sem lhe apresentar dados económicos, financeiros ou desportivos, a opinião será muito provavelmente positiva. É do senso comum a noção que o SC Braga está manifestamente a reduzir a sua margem de diferença para os “grandes” desde há cinco anos para cá e, seguramente, se se perguntasse a um bracarense em 2007/2008 se ele pensaria, convictamente, que o seu clube três anos depois alcançaria a Liga dos Campeões e a final da Liga Europa, muito poucos acreditariam.

Abandonando agora estas conjecturas fundamentadas em opiniões e probabilidades, vamos aos factos. A época desportiva 2009/2010 foi um marco de mudança no SC Braga, a todos os níveis. O clube alcançou uma *performance* desportiva muito positiva e pela primeira vez (desde que foram publicadas contas) resultados líquidos e capitais próprios simultaneamente positivos. Estava encontrado um caso de sucesso e mais uma resposta positiva ao nosso problema de investigação, contudo era necessário que não estivéssemos na presença de um caso esporádico e impunha-se uma consolidação destes resultados, algo que aconteceu nas duas temporadas seguintes. Concretizando o objectivo de ficar em terceiro lugar na mais recente temporada (2011/2012), na imediatamente anterior (2010/2011) o SC Braga voltou a competir seriamente por um lugar nos três primeiros (acabando em quarto). Fez uma brilhante prestação europeia, sendo das raras equipas eliminadas com 9 pontos (resultantes de três vitórias) na Liga dos Campeões. Transitou para a Liga Europa, onde alcançou uma inédita final, 100% portuguesa, de onde saiu derrotado pelo FC Porto, pela margem mínima. A adicionar a tudo isto, a SAD tem apresentado resultados económico-financeiros sempre positivos nas últimas três temporadas, resultantes de um forte incremento das receitas, quer através de mais-valias na venda de jogadores, seja das receitas provenientes do estádio (bilheteira, quotizações, cativos), quer das receitas de publicidade e *merchandising* e obviamente, dos prémios da UEFA (ver figuras nº

26-30), tudo isto sem desmontar uma equipa competitiva e capaz de alcançar os seus objectivos em termos desportivos.

5.2.4. Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD

Analizado que está um dos protótipos mais positivos do nosso estudo (SC Braga), vamos concluir agora sobre uma SAD que parece estar precisamente no caminho inverso, a Sporting CP SAD.

Vivendo actualmente um dos períodos mais conturbados dos seus 107 anos de história, a todos os níveis que estão sob investigação nesta dissertação, o Sporting CP está verdadeiramente em dificuldades. Mais grave que as dificuldades desportivas, em que não atinge o objectivo de ser campeão nacional há 11 temporadas, são as dificuldades económico-financeiras que se traduzem em resultados líquidos negativos há quatro temporadas consecutivas, com tendência para agravar dado que foram obtidos valores *record* nos últimos dois exercícios. Isto para dizer que o Sporting CP nos últimos anos, principalmente nos últimos três, tem sido um verdadeiro modelo de insucesso desportivo e financeiro. Deste modo, e visto que urge resolver a questão financeira sob pena de o clube entrar completamente em descrédito (neste momento já existe extrema dificuldade em pagar salários de pessoal), o Sporting CP, ao que tudo indica, terá mesmo que reformular os seus objectivos e adoptar outro tipo de política desportiva. Pelo menos enquanto não conseguir sair desta enorme crise financeira que exigirá seguramente uma vigorosa redução do orçamento. Contudo, os problemas do Sporting CP não ficam por aqui. O passivo não tem parado de aumentar e a banca, credora do clube, pretende que o Sporting CP avance para um plano especial de revitalização que, segundo as regras de *fair-play* financeiro da UEFA, afastaria o clube das competições europeias, o que seria absolutamente catastrófico em termos desportivos.

Epilogando este estudo cruzado em termos financeiros, económicos e desportivos do Sporting CP, notamos que é bastante complexo encontrar uma demonstração de sucesso, nos últimos cinco anos, nos termos acima referidos, na Sporting SAD e que, conseqüentemente, não tem sido possível ser bem sucedido simultaneamente nas três vertentes em análise.

5.3. Medidas-chave para alcançar simultaneamente sucesso económico, financeiro e desportivo e respectivas conclusões sobre o problema de investigação

Para que uma SAD seja economicamente viável e alcance simultaneamente sucesso desportivo existe uma série de princípios orientadores que devem ser seguidos. Amaral (2012) diz-nos que *“gerir um clube de futebol implica tomar muitas e acertadas decisões financeiras e desportivas ao longo de vários anos”* e é sobre seis medidas-chave para que esse êxito seja alcançado na gestão dos clubes e das SAD’s que nos debruçaremos neste subcapítulo, sendo que algumas delas estão, naturalmente, interligadas.

1) - Racionalizar os custos com pessoal

Muitas vezes, quando ouvimos a palavra “racionalizar” associamos imediatamente como sinónimo da palavra “reduzir”, mas não é esse o seu verdadeiro significado. Racionalizar significa tornar mais eficiente, e é nisso que se deve focalizar uma SAD quando se concentra na sua estrutura de custos com pessoal. É lógico que não é positivo ter uma estrutura demasiado grande, onde muitas vezes, as funções que os colaboradores desempenham se sobrepõem umas às outras. A estrutura deve ser simples e os colaboradores devem ser bem conhecedores do projecto e bem remunerados, se isso estiver em consonância com o seu rendimento. Entre dois colaboradores com semelhantes competências, certamente que o que se sentir mais motivado, melhor remunerado e mais inserido no projecto futuro da instituição, fará um trabalho mais competente. A título de exemplo, como refere Amaral (2012), nos últimos onze anos, por nove ocasiões o campeão nacional de futebol foi a equipa que pagou salários mais altos na sua estrutura. Algo que é sintomático do que deve ser a prática a aplicar na gestão dos recursos humanos de cada SAD: evitar os desperdícios com salários altos para rendimentos baixos e remunerar bem o talento existente para que a competência esteja sempre presente nos processos de tomada de decisão.

2) - Agregação dos adeptos ao projecto

Para que os resultados desportivos, económicos e financeiros sejam mais satisfatórios é fundamental que toda a gente em volta do projecto e relevante para este, esteja unida, dedicada e concentrada no sucesso do mesmo. Visto estarmos a examinar SAD's que têm clubes desportivos como base, nunca nos poderemos esquecer que estes “vivem” dos seus adeptos e principalmente dos seus associados.

A importância dos sócios e simpatizantes é enorme, quer em termos emocionais, quer financeiros. Seguramente que uma equipa jogará muito mais motivada com um estádio cheio a apoiar do que o contrário e, certamente, que as finanças da SAD “agradecerão” toda a contribuição que os sócios e simpatizantes possam dar para o acréscimo das receitas. Nesse sentido, exige-se às direcções que tomem medidas para aproximar os adeptos do clube. Algo que se conquista principalmente com sucesso desportivo visível na equipa de futebol e que servirá, naturalmente, como estímulo para um aumento das receitas de bilheteira, *merchandising*, quotizações, cativos ou *corporate*³¹. Receitas essas que são responsáveis por, pelo menos, um terço dos proveitos operacionais dos três “grandes” clubes portugueses no último exercício.³²

3) - Fomento das mais-valias na transacção de jogadores

Gerar mais-valias na transacção de jogadores tem sido, em conjunto com os prémios provenientes das participações nas competições europeias, uma das receitas mais relevantes das SAD's nos últimos cinco anos. Como podemos observar na figura nº 26, FC Porto e SL Benfica têm liderado nesse aspecto, tendo tido mesmo uma forte relevância internacional, transaccionando jogadores para alguns dos melhores clubes do Mundo e recebendo importantes quantias por eles. Casos de Falcão (Atlético de Madrid) e Hulk (Zenit S. Petersburg) ambos por 40 Milhões de Euros cada, Bruno Alves (Zenit S. Petersburg) por 22 Milhões de Euros ou Lisandro Lopez (Ol.Lyon) por 24 Milhões de Euros, foram os valores mais altos recebidos no caso do FC Porto. Quanto ao SL Benfica temos os exemplos de Witsel (Zenit S. Petersburg), por 40 Milhões de Euros,

³¹ Camarotes e *Executive seats*.

³² Nas contas do SC Braga não estão distinguidas as rubricas essenciais para o cálculo da percentagem sobre o total dos proveitos operacionais.

Fábio Coentrão (Real Madrid) por 30 Milhões de Euros, David Luiz (Chelsea) e Di María (Real Madrid) por 25 Milhões de Euros cada, Ramires (Chelsea) por 22 Milhões de Euros e Javi Garcia (Man.City) por 20 Milhões de Euros, só para citar os mais importantes.

Como vimos, são valores impressionantes para clubes de um campeonato nacional secundário a nível europeu, como o português, que constituem um verdadeiro “balão de oxigénio” para as contas das SAD’s. Daí advém a importância de comprar bem (jogadores baratos, mas com margem de progressão), potenciá-los e posteriormente vendê-los bem, de preferência para clubes de topo por forma a valorizar a marca e o prestígio do clube vendedor.

4) - Investimento na formação de jogadores

A aposta na formação de jogadores, quando executada de forma competente, é uma das medidas mais importantes para a sustentabilidade da estrutura económica e financeira de uma SAD. Como é fácil de compreender, é bastante mais económico potenciar um jogador jovem, por exemplo com 15 anos³³, preparando-o para no futuro a médio e longo prazo fazer parte do plantel principal do que comprar um jogador já “feito” com 24 ou 25 anos para fazer parte desse mesmo plantel. Isto sem ter em conta as componentes afectivas, emocionais ou psicológicas de um jogador formado no clube ou até o facto de ir adquirindo um profundo conhecimento da estrutura e da sua dinâmica de funcionamento. Não se deve esquecer igualmente que, em caso de venda do atleta, as mais-valias serão muito superiores para as SAD’s por não estar contabilizado ou ser muito baixo, o custo de aquisição.

Neste âmbito, uma série de medidas têm sido tomadas para estimular a aposta nos jovens jogadores, como por exemplo: a recente criação e colocação de equipas B dos principais clubes a competir no Campeonato Nacional da 2ª Liga, que foi um enorme impulso para o desenvolvimento dos atletas mais jovens, que assim encontram uma base competitiva sólida para progredirem nas suas capacidades. A nível europeu, a UEFA também já inseriu normas no regulamento de inscrição de atletas nas

³³ Período de formação – Dos 12 aos 21 anos.

competições europeias que obrigam cada clube a inscrever pelo menos 8 (em 25) jogadores oriundos da formação³⁴.

Em suma, os clubes e as respectivas SAD's devem possuir uma estrutura capaz de gerar grandes talentos desde muito novos ou, em alternativa, descobri-los bastante jovens em mercados apelativos por forma a evitar gastar quantias avultadas na sua aquisição. Deste modo, os clubes podem ir acompanhando a evolução do atleta, preparando-o física, técnica e mentalmente para ter um papel importante no futuro do clube.

5) - Criteriosa selecção de equipa técnica e contratações

A selecção da equipa técnica e respectivas contratações para a equipa principal de futebol é um dos factores desportivos mais importantes a ter em conta por uma SAD quando pretende ter sucesso. Os membros da equipa técnica, para além de terem necessariamente que possuir conhecimentos técnicos, tácticos, físicos e mentais imprescindíveis para serem competentes, terão obrigatoriamente que saber liderar uma equipa, terão que ser líderes. E, tal como refere Welch (2005: 63) *“antes de ser um líder o sucesso tem a ver com o crescimento pessoal, quando se torna um líder, o sucesso tem a ver com o crescimento dos outros”*. Um líder, ou um treinador, tem que saber como fazer os outros crescer, superarem-se na busca da concretização dos objectivos. Um conjunto de boas individualidades dificilmente terá sucesso se não funcionar como equipa, se não tiver alguém realmente competente a orientá-los e é nessa perspectiva que a selecção da equipa técnica e principalmente do treinador, tem enorme importância no sucesso desportivo de uma SAD.

Outro aspecto relevante a ter em conta para acumular sucesso desportivo e financeiro prende-se com as contratações para o plantel da equipa de futebol. A título de exemplo, dezenas de jogadores foram contratados pelas quatro SAD's em análise nesta dissertação nos últimos cinco anos e alguns deles deram verdadeiros prejuízos, tendo em conta o seu custo de aquisição, salarial e o seu rendimento desportivo. São

³⁴ A UEFA define os jogadores formados nos clubes como aqueles que, independentemente da nacionalidade, treinaram nesse clube ou de qualquer outro da mesma federação durante pelo menos três anos, entre os 15 e os 21 anos de idade.

precisamente casos como os de Prediguer (3,5 M€), Cristian Rodriguez (7 M€), Stepanov (3,5 M€) no FC Porto; Edcarlos (2 M€), Balboa (4 M€) ou Emerson (2,5 M€) no SL Benfica ou Sinama-Pongolle (6 M€) no Sporting CP, só para citar jogadores que já não fazem parte dos quadros dos clubes e que, deste modo, já não terão hipóteses de neles se valorizarem.³⁵ São precisamente exemplos como estes que urge evitar, exemplos de investimento sem o mínimo retorno e que contrastam com as boas práticas de mais-valias nas transferências de jogadores, geradas pelas SAD's, que referimos no terceiro ponto deste capítulo.

6) - Elevar a competitividade da equipa

Por último, mas não menos importante, é fundamental architectar ano após ano equipas competitivas. As receitas das principais SAD's portuguesas estão, ainda, muito dependentes dos prémios provenientes das participações nas competições europeias e, para assegurar o lugar nessas provas é rigorosamente imprescindível ter uma equipa competitiva. Equipa essa que se forma através de uma criteriosa escolha de jogadores e equipa técnica, como deixámos explícito no ponto anterior. Para as quatro SAD's em estudo, a presença na Liga dos Campeões representa um cash-flow fortemente positivo. Contudo, não há lugar para todas e mesmo lá chegando é necessário ser capaz de competir com as equipas de topo dos principais campeonatos europeus para poder obter ainda mais receitas e prestígio que ajuda a valorizar o clube e a sua marca internacionalmente.

³⁵ Outros como Danilo (17,8 M€), Sidnei (7 M€), Franco Jara (5,5 M€), Elias (8,9 M€) ou Bojinov (2,6 M€) terão que render muito mais para estarem ao nível do preço das suas contratações.

Em síntese:

Figura nº 22 – Ciclo para alcançar simultâneo sucesso económico, financeiro e desportivo numa SAD



Torna-se simples de compreender, nesta fase do nosso projecto, que as vertentes económica, financeira e desportiva estão intimamente ligadas numa SAD. Como tal, podemos constatar que uma SAD equilibrada financeiramente possui capacidade de investimento que, por sua vez, aplicado correctamente aumenta consideravelmente as possibilidades de conquistar sucesso desportivo, cujo incremento de receitas inerente reforça o equilíbrio financeiro da SAD. Este modelo serviu certamente de exemplo para o que FC Porto e SC Braga fizeram nos últimos anos, no que à estratégia das SAD's diz respeito. Dessa forma, foram capazes de demonstrar que é exequível e plausível uma instituição desportiva alcançar resultados de sucesso no plano desportivo e concomitantemente na vertente económico-financeira.

5.4. Algumas notas sobre o Modelo de Regressão Linear Simples (Média de pontos por jogo versus Resultados líquidos)

5.4.1. Metodologia e pressupostos do modelo

Como foi referido anteriormente, o Modelo de Regressão Linear Simples permitir-nos-ia avaliar estatisticamente a relação entre resultados económico-financeiros e desportivos nas Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's). No entanto, face ao número de observações disponíveis ser bastante reduzido e, assim, considerado insuficiente para a aplicação do modelo, deixaremos aqui apenas algumas notas metodológicas, ficando o caminho aberto para a posterior aplicação das mesmas numa base mais alargada num estudo posterior. Lembramos que o projecto de mestrado, agora em elaboração, é balizado por um período de tempo que não é suficiente para tal investigação. Esperamos assim, futuramente, obter dados com origem nas SAD's mesmo que aproximados para um período de tempo a rondar os trinta anos.

Nessa medida, pretendemos tecer algumas considerações metodológicas que nos permitam a aplicação do Modelo. Pretender-se-á então perceber se os resultados desportivos obtidos podem influenciar os resultados líquidos do respectivo período e, dessa forma, poderíamos obter resposta à pergunta geral de investigação que formulámos no início deste projecto: É ou não possível ter simultaneamente sucesso desportivo e ser economicamente rentável?

Deste modo, para a aplicação do modelo, utilizaríamos o *software IBM SPSS Statistics 19* como contributo para o tratamento dos dados. Como dissemos, os dados disponíveis não são muitos e as conclusões posteriormente tiradas descreverão estritamente a amostra.

Os dados seriam recolhidos através dos Relatórios & Contas das SAD's (dados económico-financeiros) e do site www.zerozero.pt (dados desportivos). Avançaríamos então para a análise exploratória para pesquisar se existe relação entre as variáveis, definidas como:

- Variável Independente (X) -> Média de pontos por jogo
- Variável Dependente (Y) -> Resultados líquidos obtidos

Para efeitos de cálculo da média de pontos por jogo de cada equipa em determinada temporada, optámos por conceber uma escala, que reflectisse com mais veracidade a dificuldade de conquista dos pontos nas diferentes competições. Ainda assim, e com o intuito de não alterar de forma desmesurada os padrões de pontuação previamente existentes, decidimos apenas fazer uma alteração que permite valorizar os pontos obtidos na Liga dos Campeões, prova mais importante do calendário europeu de clubes.

Estão assim definidos os pressupostos para o cálculo da variável independente desta análise, sendo que aos jogos da Liga Portuguesa, Taça de Portugal, Supertaça, Taça da Liga e Liga Europa atribui-se a pontuação de: Três pontos por vitória, um por empate e zero por derrota. Na Liga dos Campeões, cada vitória tem uma valorização de nove pontos, o empate três e a derrota zero, como podemos verificar no quadro subsequente.

Figura nº 233 – Distribuição de pontos aplicada no modelo

Provas Resultados	Liga dos Campeões	Outras Competições
Vitória	9	3
Empate	3	1
Derrota	0	0

5.4.2. Análise estatística

Decidida então a aplicação deste estudo a cada uma das quatro Sociedades Anónimas Desportivas (SAD's) sob análise nesta dissertação, não esquecendo que será necessário um maior número de observações para que o modelo tenha mais consistência, seguiríamos então para a análise estatística do estudo. Dividiríamos o processo em três pontos fundamentais na busca de conclusões, a saber:

- Análise aos resultados do coeficiente de correlação de *Pearson*;
- Análise ao coeficiente de determinação (R^2 Linear)
- Análise à validade do modelo de regressão linear em questão.

a) Análise aos resultados do coeficiente de Pearson

O coeficiente de correlação de *Pearson* “*permite-nos analisar a intensidade e a direcção da associação de tipo linear (correlação) entre duas variáveis quantitativas. Sendo que varia entre -1 e 1, onde valores próximos de zero indicam uma fraca relação linear, próximos de -1 uma relação linear forte e negativa, próximos de 1 uma relação forte e positiva*” dizem-nos Salgueiro e Vicente (2011).

Nesta análise aos resultados do coeficiente de *Pearson* seria interessante verificar, se pudéssemos aplicar o modelo de forma válida para os dados que temos neste momento (relativos às últimas cinco temporadas desportivas), que as SAD's de FC Porto e SC Braga apresentariam valores do coeficiente de correlação claramente superiores às restantes duas, SL Benfica e Sporting CP. Algo que corroboraria o resultado da comparação feita anteriormente, no subcapítulo 5.2.

b) Análise ao coeficiente de determinação (R^2 Linear)

No que respeita ao coeficiente de determinação (c) este, segundo Salgueiro e Vicente (2011) “*mede a qualidade do ajustamento da recta aos dados observados, representando a percentagem de variação da variável dependente Y em torno de $\bar{Y}$ que é explicada pela recta de regressão estimada*”.

Neste ponto, teríamos que analisar cada caso individualmente, procurando compreender qual a percentagem da variação total dos resultados líquidos de cada SAD em torno da média dessa variável (resultados líquidos) que seria explicada pela variável “média de pontos por jogo” (resultados desportivos). Assim, através valores apresentados no R^2 Linear, conseguiríamos perceber o grau de ajustamento global do modelo para cada SAD. Tendo em consideração que os valores do R^2 Linear variam entre 0 e 1, sendo que quanto mais próximo de 1 mais explicativo é o modelo, melhor se ajusta à amostra.

c) Análise à validade do modelo de regressão linear

Para finalizar o processo de estimação dos valores condicionais esperados através do Modelo de Regressão Simples procederíamos à realização de um teste, denominado de teste F à validade global do modelo. Assim, formular-se-ia uma hipótese nula, representada por H_0 , em que se declara que não existe relação entre os dois fenómenos avaliados. A decisão de rejeitar ou não a hipótese nula formulada, será tomada consoante o valor do Sig (2-tailed) em que se este for menor ou igual a 0,05 rejeita-se a hipótese nula, caso contrário não se rejeita a hipótese nula.

Neste caso particular teríamos: H_0 = “ A variável “média de pontos por jogo” (resultados desportivos) não contribui para justificar a variável “resultados líquidos””.

Posto isto, avançaríamos para a observação do valor do Sig (2-tailed) e redigiríamos as respectivas conclusões sobre a rejeição ou não de H_0 . Sendo que poderíamos concluir que a variável “média de pontos por jogo” (resultados desportivos) contribuía para justificar a variável “resultados líquidos” (se se rejeitasse H_0 , logo se o Sig (2-tailed) fosse menor ou igual a 0,05) ou, por outro lado, poderíamos verificar que H_0 não deveria ser rejeitada. Dessa forma, consequentemente, a variável “média de pontos por jogo” (resultados desportivos) não contribuiria para justificar a variável “resultados líquidos”. No entanto, deve evidenciar-se que a não rejeição da hipótese nula significa apenas que não foi possível provar, através dos dados disponíveis, a sua falsidade, não significando necessariamente que se tenha demonstrado a sua veracidade.

Nesse caso, poderíamos depreender do estudo do modelo de Regressão Linear que os resultados financeiros das SAD's dependem também de outros factores para além dos resultados desportivos. Sejam eles por exemplo: a recessão económica do país; a transacção de passes de atletas; as receitas de bilheteira, quotizações, transmissões televisivas, publicidade, patrocínios ou *merchandising*. Seguramente que todos estes factores, juntamente com os resultados desportivos, têm alguma preponderância nos resultados financeiros das SAD's, algo que poderia, igualmente, ser interessante de estudar numa investigação futura, sendo expectável que nenhum destes factores fundamente esses resultados financeiros por inteiro.

6. CONCLUSÃO

No presente momento, estamos perante um contexto socioeconómico complexo, onde cada vez mais é crucial para as empresas serem mais rigorosas e seguir um conjunto de normas fundamentais para o bom funcionamento das organizações. Este contexto em que vivemos realça, por si só, a importância de um estudo como este onde é possível demonstrar como as organizações, nomeadamente as desportivas, vulgo SAD's, podem não só sobreviver, mas mais do que isso, ter sucesso.

Deste modo, no âmbito deste projecto de dissertação, procurámos envolver e aprofundar conceitos como: Sociedade Anónima Desportiva (SAD), sucesso desportivo ou estrutura financeira equilibrada e sustentável. Conceitos esses que são fundamentais para a compreensão do tema em estudo.

Iniciámos o projecto com a definição dos objectivos a alcançar, sendo que o primordial era perceber se seria ou não possível uma SAD alcançar conjuntamente sucesso económico, desportivo e financeiro. Seguidamente atravessámos um processo de assimilação dos conceitos anteriormente referidos (revisão da literatura) para que pudéssemos ter bases sólidas para a construção do projecto. Posto isto, debruçamo-nos sobre os Relatórios & Contas das SAD's e respectivos resultados desportivos, por forma a estarmos habilitados a responder à pergunta de investigação previamente formulada.

Emparelhando as análises económica, financeira e desportiva anteriormente referidas, retirámos a conclusão de que:

Obedecendo com rigor a uma série de critérios base na gestão das SAD's, é possível obter simultaneamente sucesso nos três campos acima mencionados. Tomando como exemplo, comprovado, a estratégia seguida pelas SAD's de FC Porto e SC Braga que, em mais do que uma temporada, foram capazes de acumular sucesso desportivo, com económico e financeiro.

Neste seguimento, fomos capazes de concretizar todos os objectivos definidos para este projecto de dissertação que passavam, para além da resposta à pergunta de investigação, por compreender o que é uma Sociedade Anónima Desportiva e a forma como actua no mercado, assim como interpretar de forma clara e concisa as contas publicadas por aquelas. Era também relevante analisar os resultados desportivos dos

clubes e confrontá-los com os seus orçamentos, tal como perceber claramente quais as características que definem uma estrutura financeira equilibrada e sustentável. Foi também necessário investigar quais os objectivos desportivos dos clubes para poder avaliar a sua performance desportiva e, por último, propusemos soluções e medidas a tomar para que uma Sociedade Anónima Desportiva seja sustentável e proporcione concomitantemente resultados desportivos positivamente assinaláveis.

Terminamos evidenciando que se torna relevante referenciar que se tratou de um projecto que procurou contribuir para o conhecimento ou aprofundamento dos temas em estudo, tentando-se ser minucioso, mas simultaneamente conciso e proporcionar uma fácil interpretação da situação estudada. Foi, seguramente, um projecto com forte contribuição para a realização e crescimento pessoal de quem o elaborou, por ter permitido aprimorar competências ao nível da investigação, selecção, planeamento e comunicação de informação.

6.1 Pistas para investigação futura

Como pistas para investigação futura no âmbito do projecto de dissertação que desenvolvemos, podemos sugerir a implementação, que já referimos, de um estudo nos mesmos moldes, mas num horizonte mais longo, abrangendo não apenas as principais organizações desportivas nacionais, mas também internacionais. De acordo com esse horizonte mais longo, que possibilitaria a aplicação do Modelo de Regressão Linear Simples sugerido no final do capítulo V, teríamos a possibilidade de ter uma perspectiva mais dilatada sobre a realidade do futebol profissional em Portugal e no estrangeiro, sob os pontos de vista aqui desenvolvidos.

Noutra óptica, poderia realizar-se uma expansão da investigação para outras modalidades, que não o futebol. Desta forma, ser-nos-ia possível ter uma visão mais ampla sobre a possibilidade de existência conjunta de sucesso económico, financeiro e desportivo no desporto em Portugal.

Outro aspecto que seria atractivo de abordar, como complemento a esta dissertação, seria a possibilidade de investigar e posteriormente estudar cientificamente, através do Modelo de Regressão Linear Múltipla, todos os factores que influenciam os

resultados desportivos alcançados pelas SAD's, verificando assim as correlações existentes entre essas variáveis por forma a encontrar factores integralmente explicativos para os resultados desportivos alcançados.

Por último, sugerimos também uma ideia de projecto de investigação que relacionasse o sucesso desportivo das equipas portuguesas nas competições internacionais com a “Marca Portugal”. E procurasse entender em que medida isso poderia significar um subsequente incremento das exportações, de modo a permitir obter *superavits* na Balança de Transacções Correntes, factor essencial para a redução da Dívida no nosso país.

7. BIBLIOGRAFIA

Monografias (livros):

Almeida, R. M. P., Dias, A. I., & Carvalho, F. 2009. *SNC explicado*. Lisboa: ATF – Edições Técnicas.

Amaral, D. 2012. *Porque é que o fc porto é campeão e o benfica só ganha taças da liga?*. Lisboa: Casa das Letras.

Borges, A., Rodrigues, A., & Morgado, J. 2004. *Contabilidade e finanças para a gestão*. Lisboa: Áreas Editora.

Carvalho, J. C. 2004. *A lógica da logística*. Lisboa: Edições Sílabo.

Esperança, J. P., & Matias, F. 2009. *Finanças Empresariais*. Lisboa: Texto Editores.

Welch, J. 2005. *Vencer*. Lisboa: Actual Editora.

Referências não publicadas:

Carvalho, J. C. 2012. *Slides da unidade curricular do mestrado em gestão – Estratégia e Desenvolvimento Empresarial*.

Feliciano, P. 2010. *Os activos intangíveis nas SAD's portuguesas e sua influência na cotação das suas acções*. Projecto de Mestrado em Gestão, ISCTE.

Nunes, M. 2009. *Equilíbrio Financeiro*. Projecto de Mestrado em Gestão, ISCTE.

Salgueiro, M. F., & Vicente, P. 2011. *Análise de Dados – Folhas de apoio às aulas de Regressão Linear em SPSS*.

Silva, V. M. 2009. *Plano de negócio de uma empresa de aquisição e recuperação de créditos*. Projecto de Mestrado em Gestão, ISCTE.

Imprensa:

Pereira, M. 2012. *Orçamentos: Uma liga desigual*. <http://www.cmjornal.xl.pt/detalhe/noticias/sport/fc-porto/orcamentos-uma-liga-desigual>. 18 de Agosto.

Pereira, P. J. 2012. *As SAD's foram uma espécie de arma poderosa nas mãos de crianças*, Diário Económico. 9 de Novembro

Moura, V. 2012. **Baixo índice de atletas federados afasta Portugal das medalhas olímpicas.** http://www.jn.pt/PaginaInicial/Desporto/Interior.aspx?content_id=2550770. 28 de Maio

Referências retiradas da internet:

Bento, A. **Como fazer uma revisão da literatura: Considerações teóricas e práticas.** <http://www3.uma.pt/bento/Repositorio/Revisaodaliteratura.pdf>. 2012.

Futebol Clube do Porto – Futebol SAD. **Relatórios & Contas 2007/2008; 2008/2009; 2009/2010; 2010/2011 e 2011/2012.** http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/emit_pca.cfm?num_ent=%25%23%24CZ%22%5DX%20%0A

Futebol365. **Mercado de transferências.** <http://www.futebol365.pt/transferencias/>. 2012.

IAPMEI. **Glossário.** <http://www.iapmei.pt/iapmei-gls-02.php?glsid=4&letra=A>. 2013

Indexmundi. **População dos países europeus.** <http://www.indexmundi.com/map/?v=21&r=eu&l=pt>. 2012.

Pordata. **Praticantes desportivos federados: total e por algumas modalidades em Portugal.** <http://www.pordata.pt/Portugal/Praticantes+desportivos+federados+total+e+por+algumas+modalidades-2226>. 2012.

Portal da empresa. **Sociedade Anónima Desportiva – Constituição.** <http://www.portaldaempresa.pt/cve/services/balcaodoempreendedor/Licenca.aspx?CodCategoria=47&CodSubCategoria=1&CodActividade=1151&CodLicenca=1950&IdUnico=0>

Sport Lisboa e Benfica – Futebol SAD. **Relatórios & Contas 2007/2008; 2008/2009; 2009/2010; 2010/2011 e 2011/2012.** http://web3.cmvm.pt/sdi2004/emitentes/emit_pca.cfm?num_ent=%25%23TKY%22%3DT%20%0A

Sporting Clube de Braga – Futebol SAD. **Relatórios & Contas 2010/2011 e 2011/2012.** <http://www.scbraga.pt/sc-braga/relatorio-e-contas-1>

Sporting Clube de Portugal – Futebol SAD. **Relatórios & Contas 2007/2008; 2008/2009; 2009/2010; 2010/2011 e 2011/2012.**
http://web3.cmvvm.pt/sdi2004/emitentes/emit_pca.cfm?num_ent=%25%23%24C%5D%23%3D8%20%0A

Sociedades Anónimas Desportivas. **Análise do regime jurídico e fiscal.**
http://www.portugal.gov.pt/media/364613/rel_gt_sad.pdf. 2012.

UEFA. **Fair - play financeiro.**
<http://pt.uefa.com/uefa/footballfirst/protectingthegame/financialfairplay/index.html#fair+play+financeiro>. 2012.

Zerozero. **Média de pontos por jogo.** <http://www.zerozero.pt/>. 2012.

8. ANEXOS

a) Quadro com a evolução do número de atletas federados por ano no total das modalidades:

Figura nº 24 – Número total de praticantes por distrito

NÚMERO TOTAL DE PRATICANTES, POR DISTRITOS E REGIÕES AUTÓNOMAS (1996-2011)																
Distritos e RA	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
TOTAL	254014	254277	285483	305684	316731	328436	352499	375741	401531	454651	449006	484090	488999	512558	518968	523168
Aveiro	19609	19539	22213	23425	23933	23894	26415	28003	29694	32950	34210	35686	39921	41006	39889	42199
Beja	5382	5142	5926	6210	6059	6012	6193	6169	5713	5530	5425	6216	6372	6398	6887	6396
Braga	13184	12338	14176	15769	17477	19767	20640	21882	27769	28345	27074	29469	32580	33207	34154	34723
Bragança	2010	2084	2600	3306	3222	2949	3040	3196	3131	2946	2936	3466	3785	3662	4074	4130
Castelo Branco	4055	4021	4602	5201	5665	5589	6997	6908	5599	6293	5667	5985	5665	6039	6125	6164
Coimbra	11470	11681	12523	13772	16145	16280	17206	17950	17473	22734	22372	21902	21903	21606	21113	19640
Évora	5111	5165	5774	5961	6280	6557	6834	7050	7461	7233	6717	7080	7615	8015	7879	8051
Faro	13909	14987	16520	18267	18972	20498	21839	23618	26565	25731	25435	27272	27229	27380	26007	27058
Guarda	2445	2942	3416	3671	3611	3763	3506	3729	4492	4578	4837	7154	6841	7570	8193	8919
Leiria	12201	11885	13911	15675	16876	17693	18069	19958	20807	23120	22180	22303	22546	23215	22523	24157
Lisboa	51523	50476	55213	59507	61528	61927	69527	72611	80851	98875	95318	103689	94127	100446	98199	102323
Portalegre	3476	4025	4071	4295	3983	3895	4117	4410	4560	4898	4970	5292	6638	6106	6342	5326
Porto	40445	39403	45613	49435	51085	54184	57818	63904	67779	77772	75742	82897	80845	91309	100659	97805
Santarém	12742	11760	13288	14218	13964	14780	15188	15918	15642	17526	17244	19146	20366	20358	19806	19867
Setúbal	16996	17093	18722	19293	19518	20353	21307	23420	24016	35506	35593	36613	36368	38915	40986	40569
Viana do Castelo	5744	6492	7305	7035	6905	7651	7768	8628	9890	10527	10035	10737	11756	12312	12136	11188
Vila Real	4404	4543	4884	5557	5317	5313	6459	5946	6612	6568	7316	8452	9589	8559	8414	8201
Viseu	5622	6303	7183	7407	7302	8201	8572	9239	8864	10251	10894	14044	17874	17740	17962	17950
RA Açores	14160	14852	15947	16105	15869	16171	17493	18816	19781	18676	19477	20205	20286	21634	20381	22421
RA Madeira	9526	9546	11596	11575	13019	12956	13513	14387	14832	14592	15564	16482	16693	17081	17239	16081

Fonte: Pordata

b) Quadro com a evolução do número de atletas federados por ano em futebol:

Figura nº 25 – Número total de praticantes (futebol)

NÚMERO TOTAL DE PRATICANTES, POR FEDERAÇÃO DESPORTIVA (1996-2011)																
Federações	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Futebol	95746	97252	106051	110822	113895	115283	120003	128471	133511	131835	133360	136387	141958	144106	148106	151572

Fonte: Pordata

c) **Formulário utilizado para o cálculo dos indicadores económicos e financeiros:**

Capitais Permanentes = Passivo Não Corrente + Capitais Próprios

Fundo de Maneio Líquido = Capitais Permanentes – Activos Fixos

Necessidades Cíclicas = Clientes + Existências

Recursos Cíclicos = Fornecedores + Estado

Necessidades em Fundo de Maneio = Necessidades Cíclicas - Recursos Cíclicos

Tesouraria = Fundo de Maneio Líquido – Necessidades em Fundo de Maneio

Rendibilidade dos Capitais Próprios = Resultados Líquidos / Capitais Próprios

Activo Económico = Activo Fixo + Necessidades em Fundo de Maneio

Rendibilidade do Activo Económico = Resultado Operacional / Activo Económico

Solvabilidade = Capital Próprio / Passivo

Autonomia Financeira = Capital Próprio / Activo

d) **Quadros relativos às receitas das quatro SAD's em análise:**

Figura nº 26 – Mais-valias na venda de jogadores

Mais valias na venda de jogadores (em Milhões de Euros)					
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
FC Porto	38,6	40	35,3	31,8	29,1
SL Benfica	13,7	7	25,6	37,1	30,6
SC Braga		3,5	8,8	-0,8	13,7
Sporting CP	2,4	-0,5	0,3	18,1	5,6

Fonte: Amaral, D. 2012. *Porque é que o fc porto é campeão e o benfica só ganha tacas da liaa?*

Figura nº 27 – Receitas directas provenientes do estádio

Receitas directas provenientes do estádio (em Milhões de Euros)					
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
FC Porto	14,5	15,4	12,3	11,6	11,6
SL Benfica	18,2	16,6	29,8	32,4	31,8
SC Braga			5	6,3	5,3
Sporting CP	16,4	14,6	12,8	10,6	11,4

Fonte: Amaral, D. 2012. *Porque é que o fc porto é campeão e o benfica só aanha tacas da liqa?*

Figura nº 28 – Prémios UEFA

Prémios UEFA (em Milhões de Euros)					
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
FC Porto	11,6	16,2	11,6	18,3	14,1
SL Benfica	7,8	0,3	2,9	13,9	22,4
SC Braga			0,2	18,7	4,1
Sporting CP	7,2	10	3,9	2	3,3

Fonte: Amaral, D. 2012. *Porque é que o fc porto é campeão e o benfica só aanha tacas da liqa?*

Figura nº 29 – Receitas de publicidade e merchandising

Receitas de Publicidade e Merchandising (em Milhões de Euros)					
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
FC Porto	9,1	11,1	10,4	11,2	16,4
SL Benfica	12,1	14,2	17,4	17,3	20,4
SC Braga			3,8	4,5	4,2
Sporting CP	7,2	6,1	6,5	8,7	8,9

Fonte: Amaral, D. 2012. *Porque é que o fc porto é campeão e o benfica só aanha tacas da liqa?*

Figura nº 30 – Direitos televisivos

Direitos televisivos (em Milhões de Euros)					
	2007/2008	2008/2009	2009/2010	2010/2011	2011/2012
FC Porto	7,1	8,3	8,4	11,4	12,3
SL Benfica	8,4	10	8,8	8,4	8,4
SC Braga			4,7	3,1	3,2
Sporting CP	11,2	10,7	9,6	11,1	12,5

Fonte: Amaral, D. 2012. *Porque é que o fc porto é campeão e o benfica só qanha tacas da liqa?*

e) Exercício exemplificativo do cálculo da variável independente do modelo “Média de Pontos por jogo”. (Modelo de Regressão Linear Simples)

FC PORTO

2007/2008

- 46 Jogos (75 pontos Campeonato + 15 pontos Taça de Portugal + 1 ponto Taça da Liga + 42 pontos Liga dos Campeões)

Média de Pontos por Jogo = $75+15+1+42 = 133 / 46$ (jogos) = 2,89

2008/2009

- 52 Jogos (70 C + 16 TP + 6 TL + 45 LC)

MPJ= $137/52 = 2,63$

2009/2010

- 51 Jogos (68 C + 19 TP + 10 TL + 3 ST + 45 LC)

MPJ= $145/51 = 2,84$

2010/2011

- 58 Jogos (84 C + 18 TP + 4 TL + 3 ST + 43 EL)

$$\text{MPJ} = 152/58 = 2,62$$

2011/2012

- 46 Jogos (75 C + 3 TP + 9 TL + 3 ST + 24 LC)

$$\text{MPJ} = 114/46 = 2,47$$

SL BENFICA**2007/2008**

- 50 Jogos (52 C + 12 TP + 2 TL + 39 LC + 4 LE)

$$\text{MPJ} = 109/50 = 2,18$$

2008/2009

- 44 Jogos (59 C + 5 TP + 13 TL + 4 LE)

$$\text{MPJ} = 81/44 = 1,84$$

2009/2010

- 51 Jogos (76 C + 3 TP + 13 TL + 29 LE)

$$\text{MPJ} = 121/51 = 2,37$$

2010/2011

- 56 Jogos (63 C + 15 TP + 15 TL + 18 LC + 17 LE)

$$\text{MPJ} = 128/56 = 2,29$$

2011/2012

- 52 Jogos (69 C + 6 TP + 15 TL + 69 LC)

$$\text{MPJ} = 159/52 = 3,06$$

SC BRAGA**2007/2008**

- 41 Jogos (41 C + 3 TP + 9 LE)

$$\text{MPJ} = 53/41 = 1,84$$

2008/2009

- 46 Jogos (50 C + 3 TP + 3 TL + 16 LE)

$$\text{MPJ} = 72/46 = 1,57$$

2009/2010

- 39 Jogos (71 C + 10 TP + 3 TL)

$$\text{MPJ} = 84/39 = 2,15$$

2010/2011

- 54 Jogos (46 C + 3 TP + 6 TL + 54 LC + 12 LE)

$$\text{MPJ} = 121/54 = 2,24$$

2011/2012

- 46 Jogos (62 C + 3 TP + 10 TL + 16 LE)

$$\text{MPJ} = 91/46 = 1,98$$

SPORTING CP

2007/2008

- 56 Jogos (55 C + 18 TP + 11 TL + 3 ST + 21 LC + 11 LE)

MPJ= $119/56 = 2,13$

2008/2009

- 46 Jogos (66 C + 4 TP + 13 TL + 3 ST + 36 LC)

MPJ= $122/46 = 2,65$

2009/2010

- 52 Jogos (48 C + 9 TP + 9 TL + 12 LC + 16 LE)

MPJ= $82/52 = 1,81$

2010/2011

- 49 Jogos (48 C + 6 TP + 6 TL + 23 LE)

MPJ= $83/49 = 1,69$

2011/2012

- 56 Jogos (59 C + 16 TP + 2 TL + 30 LE)

MPJ= $107/56 = 1,91$

Legenda: C – Campeonato; TP – Taça de Portugal; TL – Taça da Liga; ST – Supertaça;
LC – Liga dos Campeões; LE – Liga Europa; MPJ – Média de pontos por jogo

f) Custos financeiros da SL Benfica SAD, em conformidade com o texto da página nº 24:

Figura nº 31 – Custos financeiros da SL Benfica SAD

	CONSOLIDADO		INDIVIDUAL	
	30.06.10	30.06.09	30.06.10	30.06.09
PROVEITOS FINANCEIROS				
JUROS OBTIDOS	3.117.698	44.532	1.052.789	44.532
ACTUALIZAÇÃO DE DÍVIDAS	406.774	960.332	406.774	960.332
DESCONTOS DE PRONTO PAGAMENTO OBTIDOS	100.000	-	100.000	-
PRÉMIOS E DERIVADOS	47.705	-	47.705	-
DIFERENÇAS DE CÂMBIO FAVORÁVEIS	-	11.755	-	11.755
OUTROS GANHOS FINANCEIROS	-	2.505	-	2.505
	3.672.177	1.019.124	1.607.268	1.019.124
CUSTOS FINANCEIROS				
JUROS SUPORTADOS	(9.778.350)	(5.117.301)	(7.788.623)	(5.117.301)
SERVIÇOS BANCÁRIOS	(1.082.893)	(485.513)	(1.012.845)	(485.513)
ACTUALIZAÇÃO DE DÍVIDAS	(640.614)	-	(640.614)	-
JUSTO VALOR DOS INVESTIMENTOS FINANCEIROS	(103.620)	-	(103.620)	-
DIFERENÇAS DE CÂMBIO DESFAVORÁVEIS	(152)	(51.231)	(152)	(51.231)
PRÉMIOS E DERIVADOS	-	(209.096)	-	(209.096)
OUTRAS PERDAS FINANCEIRAS	(6.568)	(8.359)	(6.568)	(8.359)
	(11.612.197)	(5.871.500)	(9.552.422)	(5.871.500)
RESULTADOS FINANCEIROS	(7.940.020)	(4.852.376)	(7.945.154)	(4.852.376)

VALORES EM EUROS