

**OS ACTIVOS INTANGÍVEIS NAS SOCIEDADES ANÓNIMAS
DESPORTIVAS PORTUGUESAS E SUA INFLUÊNCIA NA
COTAÇÃO DAS SUAS ACÇÕES**

Pedro Miguel Barata Feliciano

Projecto de Mestrado
em Gestão

Orientador(a):
Prof. Doutor Emanuel Gamelas, Prof. Auxiliar, ISCTE Business School, Departamento de
Contabilidade

Novembro 2010

AGRADECIMENTOS

Nenhum caminho é longo demais quando um amigo nos acompanha e, ao longo desta caminhada, foram vários os amigos que me acompanharam e aos quais gostaria de agradecer!

Ao Professor Emanuel Gamelas, meu orientador, pela disponibilidade demonstrada, pelas horas que dedicou ao meu trabalho e por me ter ajudado a concluir este ciclo académico com sucesso.

Ao Professor José Maria Pedro e à Professora Maria do Carmo Botelho, por partilharem comigo os seus vastos conhecimentos, que foram essenciais para a realização deste trabalho.

À minha namorada, Liliana, pela ajuda, apoio e conselhos que me deu, pela paciência perante os meus desabafos e pelas horas em que estive ausente.

À minha família, sobretudo ao meu pai, Jorge, à minha mãe, Eduarda, e ao meu irmão, Nuno, pela motivação e encorajamento que sempre me deram para enfrentar mais uma importante etapa de vida.

Por fim, mas não menos importante, aos amigos, que de uma forma directa ou indirecta contribuíram para o trabalho.

A TODOS ELES O MEU MUITO OBRIGADO!

“Deus quer, o Homem sonha, a Obra nasce.”

(Fernando Pessoa)

GLOSSÁRIO DE SIGLAS E EXPRESSÕES

“Três grandes” ou “Três grandes clubes portugueses” – SCP, SLB e FCP

Benfica SAD – Sport Lisboa e Benfica - Futebol, S.A.D.

CEO – Chief Executive Officer

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

DifMtoB – Difference Market-to-Book

FC Porto e FCP – Futebol Clube do Porto

IAS - International Accounting Standards

IASB – International Accounting Standards Board

MPM- Modelo Performance e Mercado

NCRF – Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

NIC – Norma Internacional de Contabilidade

PIB – Produto Interno Bruto

POC – Plano Oficial de Contabilidade

Porto SAD – Futebol Clube do Porto - Futebol, S.A.D.

ROE – Return on Equity

SAD – Sociedade Anónima Desportiva

SIC – Standing Interpretations Committee

SL Benfica e SLB – Sport Lisboa e Benfica

SNC – Sistema de Normalização Contabilística

Sporting CP e SCP – Sporting Clube de Portugal

Sporting SAD – Sporting Sociedade Desportiva de Futebol, S.A.D.

UEFA – Union of European Football Associations

VIC – Valor intangível calculado

WACC – Weighted Average Cost of Capital

ÍNDICE

I. INTRODUÇÃO	1
1. CONTEXTUALIZAÇÃO DO PROBLEMA	1
1.1. <i>Importância e influência do futebol em Portugal</i>	1
1.2. <i>Papel dos jogadores nos clubes, transferências, importância nos resultados desportivos</i>	2
1.3. <i>Dificuldade em contabilizar activos nos clubes de futebol</i>	3
1.4. <i>Importância dessa contabilização para os stakeholders</i>	3
1.5. <i>Cotação das SAD na Bolsa de Lisboa</i>	3
2. CLARIFICAÇÃO DA PERTINÊNCIA DO ESTUDO	4
3. REVISÃO DE LITERATURA	5
3.1. <i>Definições provenientes da legislação portuguesa</i>	5
3.2. <i>Os jogadores de futebol como activos intangíveis</i>	7
3.2.1. O que são os activos intangíveis	8
3.2.2. Problemas na contabilização dos direitos desportivos de jogadores de futebol como activos intangíveis....	10
3.3. <i>Factores influenciadores das variações de cotações nos mercados financeiros</i>	13
4. ESTADO DE ARTE	16
4.1. <i>Síntese das normas contabilísticas e metodologia alternativa de valorização de activos intangíveis</i> .	16
4.1.1. As Normas de Contabilidade	16
4.1.2. Outros métodos de valorização de activos intangíveis.....	23
4.2 <i>Análise da legislação aplicável ao contrato de trabalho do jogador de futebol e contabilização dos custos de estabelecimento, renovação e cessação deste contrato nos clubes de futebol portugueses</i>	27
4.2.1. Lei n.º 28/96: Regime jurídico do contrato de trabalho do praticante desportivo e do contrato de formação desportiva.....	27
4.2.2. Regulamento do estatuto e transferência de jogadores da FIFA (traduzido pela FPF).....	30
4.2.3. Análise das demonstrações financeiras das sociedades desportivas portuguesas.....	31
4.2.4. Verificação dos requisitos para considerar os direitos desportivos de um jogador como um activo intangível	37
5. OBJECTIVOS A ATINGIR.....	40
II. MÉTODO	43
1. UNIVERSO EM ESTUDO E PROCESSO DE RECOLHA DOS DADOS	45
III. RESULTADOS	48
1. MODELOS DE REGRESSÃO LINEAR SIMPLES ENTRE O VALOR DOS ACTIVOS INTANGÍVEIS E O VALOR DE COTAÇÃO DAS SAD	48
1.1. <i>Sporting Clube de Portugal</i>	48
1.2. <i>Sport Lisboa e Benfica</i>	49
1.3. <i>Futebol Clube do Porto</i>	50
2. COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO LINEAR DE PEARSON ENTRE AS VARIÁVEIS DEFINIDAS	51
2.1. <i>Critério para a análise dos coeficientes de correlação de Pearson</i>	53

2.2. Apresentação dos coeficientes de correlação de Pearson.....	53
2.2.1. Sporting Clube de Portugal.....	53
2.2.2. Sport Lisboa e Benfica	54
2.2.3. Futebol Clube do Porto.....	55
IV. DISCUSSÃO	57
1. CONCLUSÕES BASEADAS NOS RESULTADOS OBTIDOS	57
1.1. Objectivo nº 1	58
1.2. Objectivo nº 2	60
1.3. Conclusões relativas a outras variáveis analisadas	61
2. CONTRIBUIÇÕES PARA A TEORIA.....	61
3. IMPLICAÇÕES PARA A PRÁTICA.....	63
4. LIMITAÇÕES.....	64
5. SUGESTÕES DE PESQUISA FUTURA	65
BIBLIOGRAFIA	67

ÍNDICE DE QUADROS

QUADRO I – DESDOBRAMENTO DO ACTIVO DA SPORTING SAD	32
QUADRO II – DESDOBRAMENTO DO ACTIVO DA BENFICA SAD	33
QUADRO III – DESDOBRAMENTO DOS ACTIVOS INTANGÍVEIS DA BENFICA SAD	35
QUADRO IV – DESDOBRAMENTO DO ACTIVO DA PORTO SAD	36
QUADRO V - DISTRIBUIÇÃO DE PONTOS UTILIZADA NO MODELO.....	44
QUADRO VI – VARIÁVEIS DEFINIDAS PARA O ESTUDO	45
QUADRO VII – NUMERAÇÃO DAS VARIÁVEIS CONSTANTES DO ESTUDO.....	52
QUADRO VIII – CORRELAÇÕES ENTRE VARIÁVEIS A SEREM ESTUDADAS	52
QUADRO IX – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON PARA SPORTING CP	54
QUADRO X – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON PARA SL BENFICA	55
QUADRO XI – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON PARA FC PORTO	56
QUADRO XII – MODELOS DE REGRESSÃO LINEAR SIMPLES CALCULADOS	57
QUADRO XIII – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON PARA O UNIVERSO DE CLUBES	58
QUADRO XIV – CÁLCULO DE R PARA AS VARIÁVEIS NECESSÁRIAS AO OBJECTIVO Nº 1.....	59
QUADRO XV – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON NECESSÁRIOS AO OBJECTIVO Nº 2.....	60
QUADRO XVI – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON SUGERIDOS PARA PESQUISA FUTURA.....	65
QUADRO XVII – COEFICIENTES DE CORRELAÇÃO DE PEARSON - SEMELHANÇA ENTRE SPORTING CP E FC PORTO.....	66

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA I – SUCESSO DESPORTIVO VS EQUILÍBRIO FINANCEIRO	14
FIGURA II – O MODELO MPM	26
FIGURA III - OBJECTIVOS A ATINGIR	41
FIGURAIV – MODELO DE REGRESSÃO LINEAR SIMPLES PARA SPORTING CP.....	49
FIGURA V – MODELO DE REGRESSÃO LIEAR SIMPLES PARA SL BENFICA.....	50
FIGURA VI – MODELO DE REGRESSÃO LINEAR SIMPLES PARA FC PORTO	51

RESUMO

Em Portugal e em praticamente todo o Mundo, com especial relevo para a Europa e a América do Sul, o futebol é considerado como o desporto rei. É um desporto que move massas todos os fins-de-semana, com as visitas ao estádio dos sócios e adeptos para assistirem aos jogos da liga e durante a semana, através da compra de jornais desportivos.

Os principais actores deste espectáculo desportivo de massas são os jogadores de futebol. Desta forma, e uma vez que os mesmos podem ser transaccionados através de transferência entre clubes, os jogadores de futebol estão incluídos nas demonstrações financeiras das Sociedades Anónimas Desportivas portuguesas.

No entanto, a sua contabilização está longe de ser homogénea. Destaca-se sobretudo a diferença entre a contabilização de direitos sobre jogadores formados pelos clubes e a contabilização de direitos sobre jogadores adquiridos externamente.

Ainda assim, a contabilização destes direitos revela-se de grande importância para os investidores, pelo facto de os mesmos serem considerados activos intangíveis. Activos esses que consubstanciam uma grande e importante parte do activo das demonstrações financeiras das Sociedades Anónimas Desportivas.

Por esse facto, o autor provou que existe relação entre a variação do valor dos activos intangíveis e o valor de cotação das acções das Sociedades Anónimas Desportivas dos 3 clubes cotados em Portugal, assim como provou a influência de outros factores, nomeadamente o valor total do activo e do passivo.

Palavras-Chave: Activos intangíveis, contabilização de direitos desportivos, variação da cotação, futebol

Classificação J.E.L.: G17, L83

ABSTRACT

In Portugal and almost all over the world, with special emphasis in Europe and South America, soccer is considered as the most important sport. It is a massive sport that brings people/fans to stadiums all the weekends, to assist to a sports' show, the match, and it is a massive sport also during the week, taking many people to buy the sports newspapers.

The main actors of this massive sports show are soccer players. Therefore, and once they may be transferred between two clubs, soccer players are included in the balance sheet of Portuguese clubs.

Nevertheless, its valuation is not straightforward. The main difference consists on the difference between the valuation of rights over players developed internally by the clubs and the valuation of rights over players acquired to other clubs.

Notwithstanding, the valuation of the above rights are of huge importance for investors, as they are considered as intangible assets. These intangible assets almost represent the major part of the amount of clubs assets, in the balance sheet.

Thus being, the author proved that there is a relation between the variation of intangible assets value and the value of the share price for the 3 Portuguese clubs that went public on the Portuguese stock market. The author proved also that other factors also have influence on share price value, namely the total assets value and total liabilities value.

Passwords: Intangible assets, sport rights valuation, share price reaction, soccer

J.E.L. classification: G17, L83

SUMÁRIO EXECUTIVO

No Mundo, com especial incidência na Europa e na América do Sul, o futebol tem ganho importância crescente para a sociedade. Felizmente, o futebol funciona cada vez mais como um espectáculo que as pessoas acompanham todos os fins-de-semana, através dos campeonatos nacionais, e sobre o qual as pessoas falam durante toda a semana.

Em Portugal e no resto do Mundo onde o futebol é considerado o desporto rei, este, enquanto espectáculo, tem sido cada vez mais encarado como um negócio, tendo os clubes de futebol portugueses mais importantes, Sporting Clube de Portugal, Sport Lisboa e Benfica e Futebol Clube do Porto, constituído Sociedades Anónimas Desportivas (SAD) para ficarem encarregues da sua gestão.

As referidas sociedades são geridas como empresas reais e estão desde há alguns anos cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa, sendo obrigadas a apresentar demonstrações financeiras com uma periodicidade trimestral. Nas demonstrações mencionadas, o autor verificou que estão contabilizados os direitos sobre jogadores de futebol enquanto activos intangíveis.

Estes activos representam uma grande parte do activo total das sociedades desportivas portuguesas. Não obstante, existem algumas inconsistências na sua contabilização, tendo em conta que as Normas Internacionais de Contabilidade não prevêm especificidades para a contabilização dos direitos sobre jogadores de futebol enquanto activos intangíveis, o que pode trazer alguma subjectividade na contabilização dos mesmos.

Outra questão que se coloca tem que ver com a diferença que existe na contabilização dos direitos sobre jogadores de futebol criados internamente (normalmente subavaliados) e os direitos sobre jogadores de futebol adquiridos a outras entidades (possivelmente sobreavaliados).

A questão da contabilização destes direitos para os *stakeholders* das sociedades desportivas é bastante relevante, uma vez que as mesmas são cotadas em bolsa. Assim, é de todo interessante estudar se existe uma relação entre a variação dos activos intangíveis numa sociedade desportiva e o valor da sua cotação.

Relativamente a esta questão, existem alguns estudos, de autores portugueses e internacionais, que apresentam conclusões contraditórias.

Faz-se referência a 3 estudos: o trabalho efectuado por Fotaki *et al.* (2009), o trabalho efectuado por Ali *et al.* (2008) e o trabalho efectuado por Neves, L. (2009).

De forma resumida, o primeiro trabalho concluiu que a aquisição de jogadores de futebol tem relação com a variação negativa das cotações das sociedades desportivas e a venda de jogadores tem relação com a variação positiva das mesmas.

O segundo comprovou que há relação entre a contabilização dos activos intangíveis nas demonstrações financeiras das empresas e o aumento do valor das empresas e que a divulgação da posse de activos intangíveis de uma empresa leva ao aumento da sua cotação em bolsa.

No presente trabalho o primeiro objectivo consiste em: Verificar se existe relação entre a variação do valor dos activos intangíveis nos balanços das SAD e a variação da cotação das acções das mesmas.

Conclui-se que efectivamente existe relação entre a variação do valor dos activos intangíveis e a variação do valor de cotação em bolsa das acções das SAD. No entanto, essa relação é de sentido negativo (aumento do valor dos activos intangíveis leva a diminuição do valor das cotações) para o Sporting Clube de Portugal e para o Futebol Clube do Porto e é de sentido positivo (aumento do valor dos activos intangíveis leva a aumento do valor das cotações) para o Sport Lisboa e Benfica.

Por fim, o presente trabalho propõe como segundo objectivo: Verificar se existe relação entre a variação do valor do activo, do capital próprio, do passivo das SAD, o desempenho dos clubes associados às SAD em causa na liga nacional e nas competições europeias de futebol e a variação da cotação das acções das SAD.

Os resultados obtidos estão em linha com os obtidos para a análise do primeiro objectivo, isto é, os resultados obtidos para Sporting Clube de Portugal e Futebol Clube do Porto são semelhantes, mas contraditórios com os resultados obtidos para o Sport Lisboa e Benfica.

Nos 2 primeiros clubes, verificou-se influência negativa do valor do activo e do passivo na cotação das SAD, enquanto o Sport Lisboa e Benfica verificou influência positiva nestes dois factores.

Um estudo nacional de Neves, L. (2009) teve por base a análise dos resultados desportivos do Sporting Clube de Portugal com a performance financeira das acções da Sporting SAD. Neves, L. (2009) conclui que a performance da sociedade desportiva evidência uma certa dependência dos resultados desportivos.

Segundo Neves, L. (2009), também nas cotações das SAD a emotividade está patente. Existem tendências de subida e descida acentuada das acções que coincidem com a expectativa ou obtenção de títulos ganhos pela equipa profissional das SAD.

I. INTRODUÇÃO

1. Contextualização do problema

O futebol tem, cada vez mais, ganho enorme importância e influência na sociedade portuguesa. Tal pode comprovar-se pelo facto de, em vários dias, assuntos relacionados com o futebol estarem presentes nas primeiras páginas de periódicos generalistas e serem abertura de telejornais das televisões portuguesas.

Os principais responsáveis pelas alegrias e tristezas que do futebol advém são os jogadores de futebol, a par da equipa técnica. Por tal facto, os clubes procuram contratar os jogadores mais influentes, para conseguirem obter os melhores resultados desportivos. A partir dos bons resultados desportivos, os clubes conseguirão, provavelmente, obter bons resultados financeiros.

Ora, se os jogadores de futebol têm tamanha importância para os clubes de futebol, e Sociedades Anónimas Desportivas (SAD) a eles associadas, será que os mesmos deveriam ser incluídos no activo das referidas sociedades? Neste estudo vamos ver que existem opiniões contraditórias quanto a esta questão.

Efectivamente, para os *stakeholders* de uma SAD poderia ser importante que os mesmos estivessem contabilizados, pois eles são os maiores investimentos que as sociedades realizam.

Será que, uma vez que a aquisição de jogadores de futebol é um investimento tão relevante para as sociedades desportivas, as cotações das acções das SAD reagem nos mercados financeiros?

1.1. Importância e influência do futebol em Portugal

O desporto em geral e o futebol em particular adquiriram uma importância considerável no nosso planeta. Essa importância abrange todos os continentes, independentemente do nível de desenvolvimento dos respectivos países, e reflecte-se nos valores financeiros que envolve.

Em Portugal, pensa-se que o futebol foi jogado pela primeira vez em 1875 e desde então tem ganho tal popularidade que é, desde há largos anos, o desporto mais visto e acompanhado pelos portugueses.

De facto, é indubitável a importância do futebol na vida social portuguesa. Prova disso é o número de pessoas que se reúne nos estádios para assistir aos principais desafios das competições oficiais.

Também ao nível económico, o futebol atinge uma importância sublime. Como exemplo, diga-se que os 121,6M€ provenientes das vendas de passes dos jogadores dos três grandes clubes durante os primeiros sete meses de 2007 superou, no mesmo período, sectores como o leite ou a fruta entre outros, ameaçando atingir o sector têxtil.

O futebol no limiar do milénio é tanto um desporto como um negócio, sendo uma das poucas actividades com capacidade para captar interesse em todo o mundo.

Por forma a responder a esse facto, assistiu-se à modificação das estruturas desportivas, anteriormente preparadas para a prática desportiva de carácter amador, no sentido de responderem, quer em termos de gestão, quer em termos de competição desportiva, às responsabilidades decorrentes do estatuto de negócio-espectáculo que desenvolveram.

1.2. Papel dos jogadores nos clubes, transferências, importância nos resultados desportivos

Desde a década de 60 que o futebol se considera plenamente profissionalizado em Portugal e as remunerações mensais acordadas entre jogadores e os clubes, que militam nas divisões cimeiras do futebol português na actualidade, permitem que os jogadores não necessitem de ocupações adicionais remuneradas para garantir a sua estabilidade financeira (Nunes, A. *et al.*, 1996).

O futebolista amador podia auferir algum rendimento pela prática desportiva, mas o mesmo não possuía relevância em termos empresariais.

Com a criação das sociedades anónimas desportivas para a gestão do futebol, transformou-se e condicionou-se o entendimento que até então se fazia do valor dos direitos sobre os jogadores de futebol.

É óbvio dizer-se que, para os clubes de futebol, são os jogadores os elementos mais importantes. Aliás, mesmo em outros sectores da economia, no mercado globalizado em que nos inserimos na actualidade, é cada vez maior o número de defensores que o principal factor de competitividade das empresas são os seus colaboradores.

Para esses mesmos defensores, os recursos humanos deveriam ter o mesmo tratamento contabilístico que os restantes activos materiais.

Desta forma, considerando que os jogadores integram os balanços das sociedades anónimas desportivas, supõe-se que constituam os seus principais activos.

1.3. Dificuldade em contabilizar activos nos clubes de futebol

As Sociedades Anónimas Desportivas (SAD) dos 3 principais clubes Portugueses (Sporting CP, FC Porto e SL Benfica) consideram já nos seus balanços os jogadores de futebol como activos intangíveis. No entanto, a contabilização dos mesmos não é linear e é feita de forma pouco consistente entre os clubes, sendo inexistente uma uniformidade de critérios na contabilização dos jogadores nos balanços (Constantino, C., 2006).

De facto, até mesmo os tratamentos previstos nas normas internacionais de contabilidade (NIC), nomeadamente a NIC 38, que versa sobre a contabilização de activos intangíveis, podem gerar nas contas distorções materialmente relevantes. Basta pensar nas diferenças consideráveis entre os activos gerados internamente (e.g. jovens formados nos clubes, algo em que o Sporting CP faz uma grande e importante aposta) e os adquiridos externamente. As NIC prevêem nestas duas situações tratamentos alternativos, estando a importante questão da comparabilidade das demonstrações financeiras posta em causa.

1.4. Importância dessa contabilização para os *stakeholders*

Apesar de todos os *stakeholders* de um clube de futebol, gerido com base numa SAD (público, atletas, investidores, reguladores, dirigentes, entre outros), beneficiarem com a correcta contabilização dos seus activos no balanço, os investidores serão os que mais beneficiam com a correcta contabilização dos activos intangíveis nos balanços das SAD, uma vez que o principal objectivo das demonstrações financeiras é dar a conhecer o real valor de uma entidade.

A título de exemplo, imagine-se o balanço da Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD se não tivesse contabilizados jogadores nos quais foram realizados investimentos importantes nos últimos anos (Aimar, Saviola, etc.) ou imagine-se o balanço da Sporting, Sociedade Desportiva de Futebol, SAD se não incluísse os passes de jogadores como Rui Patrício, Daniel Carriço, etc.

1.5. Cotação das SAD na Bolsa de Lisboa

A constituição das SAD em Portugal foi recente, tal como no resto da Europa, com excepção do Reino Unido. Porém, este fenómeno nem sempre foi atractivo para os potenciais investidores.

Em Portugal, as acções das SAD cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa têm liquidez demasiado reduzida para serem interessantes para a maioria dos investidores, sendo que os

principais compradores destes títulos são adeptos ou simpatizantes com o intuito de ajudar o seu clube e fazer parte dele, sendo proprietários de uma muito pequena porção.

2. Clarificação da pertinência do estudo

Apesar de os clubes de futebol portugueses serem cada vez mais geridos como um verdadeiro negócio, existem particularidades desta actividade que podem fazer com que as análises e conclusões retiradas para as empresas que operam em outros sectores não se apliquem às SAD.

Nomeadamente, sabe-se que quando uma empresa adquire um activo intangível, e.g. o direito de utilização de uma marca ou de uma tecnologia, deverá haver variação da cotação da empresa no mercado bolsista. Esta variação será positiva ou negativa consoante o mercado considerar que o preço pago pelo direito é bastante inferior ou pouco inferior aos proveitos que a sua compra irá gerar.

Será interessante tentar perceber se, nas SAD dos 3 clubes de futebol portugueses cotados, acontece exactamente a mesma coisa, isto é, tentar perceber se a variação no valor dos activos intangíveis influencia a sua cotação em bolsa.

Por outro lado, os jogadores de futebol, em conjunto com a equipa técnica que coordena os jogadores, são os principais responsáveis para que o clube tenha sucesso desportivo, e este é o principal responsável pelo seu sucesso financeiro.

Deste modo, a aquisição dos direitos desportivos de um jogador de futebol que o mercado considere ser uma mais-valia para o clube, deveria fazer aumentar a sua cotação bolsista.

Tal só não acontecerá se o preço pago for excessivo e o mercado interpretar que não haverá ganho para as empresas com aquela aquisição.

A escolha do tema teve por base dois grandes gostos do autor: o mundo do futebol e o mundo dos negócios. No entanto, independentemente disso, o autor considera, à semelhança do que fazem especialistas neste tema, que está em risco a credibilidade da informação que é dada aos *stakeholders* das sociedades desportivas, sobretudo pela falta de coerência na contabilização dos direitos desportivos dos jogadores de futebol.

Por isso, é importante perceber até que ponto os investidores são influenciados pelos valores que as sociedades desportivas divulgam nos seus Relatórios & Contas anuais e perceber se esses valores serão enganosos para a tomada de decisões de investimento.

Deste modo, no presente trabalho poderá ser formulada a seguinte questão de investigação: “Existirá relação entre o valor dos direitos dos jogadores de futebol contabilizados nas SAD dos 3 clubes portugueses cotados em bolsa e a variação do valor das cotações das suas acções?”

3. Revisão de literatura

O Futebol é considerado em Portugal, e em boa parte do Mundo, como sendo o “desporto rei”, isto é, aquele que movimenta as massas no nosso planeta.

Por tal facto, é cada vez mais um sector acompanhado por cientistas sociais, não só na área económica, mas também contabilística e jurídica, cuja opinião é tão relevante num estudo como o presente.

Em relação à origem do futebol em Portugal, foi nas últimas décadas do século XIX que foram realizados em Portugal os primeiros jogos de futebol, sendo de difícil avaliação definir exactamente qual foi o primeiro jogo realizado, já que não era necessariamente notícia relevante na altura (Nunes, A. *et al.*, 1996).

Na época em que se deu a segunda Guerra Mundial, a prática do futebol estava difundida e institucionalizada em todo o país. E foi no período pós-guerra, numa altura de crescimento económico e de aumento do nível de vida das populações que se verificou a profissionalização do desporto rei em Portugal (Nunes, A. *et al.*, 1996).

Desde então o futebol tem evoluído, quer no nosso país, quer por todo o Mundo, sendo neste momento uma indústria que movimenta milhões de euros só em Portugal todos os anos.

Por tal facto, e pelo crescimento do número de clubes e associações desportivas a praticar futebol e a fazê-lo com jogadores e treinadores profissionais, sentiu-se a necessidade de se criar normas específicas para regular o “desporto rei”.

Esta legislação é importante por vários aspectos, sendo um deles ajudar a população a ter conhecimento dos conceitos importantes no Mundo do futebol.

3.1. Definições provenientes da legislação portuguesa

Antes de partir para a revisão de alguns artigos escritos por autores estrangeiros, artigos relacionados com a temática da contabilização dos direitos desportivos dos jogadores de futebol nas Sociedades Anónimas Desportivas (SAD), deverá realizar-se um pequeno resumo da legislação nacional aplicável à temática desta tese e retirar um conjunto de definições, relacionadas com esta temática, que deverão ser tidas em conta em Portugal.

No seu artigo 18.º, a Lei de Bases do Sistema Desportivo, Lei nº 30/2004, de 21 de Julho, dá-nos a **definição de clube desportivo** como sendo “a pessoa colectiva de direito privado cujo objecto seja o fomento e a prática directa de actividades desportivas e que se constitua sob forma associativa e sem intuítos lucrativos, nos termos gerais de direito.”

Esta lei dá-nos também a **definição de sociedade desportiva** no artigo 19.º: “é a pessoa colectiva de direito privado, constituída sob a forma de sociedade anónima, cujo objecto é, nos termos regulados por diploma próprio, a participação em competições profissionais e não profissionais, bem como a promoção e organização de espectáculos desportivos e o fomento ou desenvolvimento de actividades relacionadas com a prática desportiva profissionalizada dessa modalidade.”

Adicionalmente temos duas definições que são do maior interesse para o tema em estudo. A Lei de Bases do Sistema Desportivo **define recursos humanos do desporto**, no artigo 33.º, como “aqueles que intervêm directamente na realização de actividades desportivas, a quem se exige domínio teórico-prático da respectiva área de intervenção, designadamente os praticantes desportivos, os treinadores e os elementos que desempenham na competição funções de decisão, consulta ou fiscalização, visando o cumprimento das regras técnicas da respectiva modalidade.”

E **define praticantes desportivos**, no artigo 34.º, como “aqueles que, a título individual ou integrados numa equipa, desenvolvam uma actividade desportiva.”

Pelo facto de analisarmos neste estudo a situação patrimonial, ao nível dos activos intangíveis é relevante retirar do artigo 3.º do Regime Jurídico das Sociedades Desportivas (Decreto-Lei n.º 67/97, de 3 de Abril) que uma sociedade desportiva poderá resultar de uma de 3 diferentes situações:

- “a) Da transformação de um clube desportivo que participe, ou pretenda participar, em competições desportivas profissionais;
- b) Da personalização jurídica das equipas que participem, ou pretendam participar, em competições desportivas profissionais;
- c) Da criação de raiz, que não resulte da transformação de clube desportivo ou da personalização jurídica de equipas.”

É o artigo 41º deste regime jurídico que determina que as demonstrações financeiras das sociedades desportivas só podem ser aprovadas em assembleia-geral depois de dado um

parecer de um revisor oficial de contas independente. Será interessante averiguar se existem restrições identificadas pelos revisores oficiais de contas em relação à contabilização dos direitos desportivos de jogadores de futebol enquanto activos intangíveis.

É também neste regime que acaba por se reconhecer que o sector do futebol, ou do desporto em geral, deveria ter um sistema de normalização contabilística próprio, uma vez que o artigo 44º refere que: “Enquanto não for aprovado um plano de contabilidade especialmente adaptado à especificidade das actividades desportivas, os clubes desportivos (...) estão sujeitos às regras aplicáveis às sociedades anónimas no que respeita à organização e publicitação das suas contas, com as necessárias adaptações.”

Por outro lado, o Regime Fiscal das SAD, presente no Decreto-Lei nº. 103/97, no seu artigo 3º. que versa sobre o regime de amortizações, define que deve ser considerado como elemento do activo intangível (na letra da lei activo imobilizado incorpóreo) o direito de contratação dos jogadores profissionais, desde que estejam inscritos em competições desportivas de carácter profissional ao serviço da sociedade desportiva.

O mesmo artigo define que o método de amortização a ser utilizado é o das quotas constantes e de acordo com o número de anos de contrato dos jogadores com a sociedade desportiva.

Para terminar a revisão da legislação nacional aplicável, importa referir o Regime Jurídico dos contratos de trabalho desportivo que definem em que moldes deverão ser acordados os contratos entre os jogadores de futebol e as sociedades desportivas (incluindo os contratos de formação) e define também os moldes em que devem agir os empresários dos jogadores.

3.2. Os jogadores de futebol como activos intangíveis

Já vimos, de acordo com a definição dada no artigo 33.º da Lei de Bases do Sistema Desportivo, que os recursos humanos no desporto são aqueles que intervêm na realização de actividades desportivas e que devem possuir conhecimento teórico-prático sobre a respectiva área em que intervêm. Um dos intervenientes e principais actores são os jogadores de futebol. São por ventura os intervenientes mais importantes num clube de futebol, uma vez que são eles que fazem do futebol um espectáculo e que contribuem para a obtenção de resultados desportivos e, por acréscimo, financeiros (por via da venda de merchandising e venda de bilhetes para os espectáculos).

A indústria de futebol representa hoje muitos milhões de euros, onde os jogadores de futebol constituem os maiores valores desta indústria (Constantino, C., 2006).

Como refere Amado, J.L. (1995), cito por Constantino, C. (1996), “O jogador é uma pessoa singular que surge na dupla qualidade de atleta e trabalhador. O jogador é precisamente um trabalhador desportivo ou um desportista profissional – alguém que pratica o futebol como meio de vida, profissionalmente (Rei *et al.*, 2002)”.

Em Inglaterra, desde o nascimento do desporto moderno que os clubes eram constituídos como empresas, embora sem fins lucrativos e desde esse período que os jogadores integravam os clubes, não se encontrando porém reflectidos no seu balanço. Eram apenas relevados nas demonstrações financeiras como custos os montantes que auferiam a título de rendimento ou prémios (Constantino, C., 2006).

Em Portugal, inicialmente, as SAD tinham uma contabilidade baseada no POC e apenas a partir de Janeiro de 2007 a contabilidade passou a ser organizada e realizada de acordo com as NIC (Neves, L., 2009).

As NIC indicam que os jogadores de futebol se tratam de um activo, por sinal com um enorme peso nas demonstrações financeiras de uma SAD. Este activo é dos mais complicados de mensurar, uma vez que o critério do custo histórico não é seguramente o melhor critério para o valorizar (Neves, L., 2009).

[3.2.1. O que são os activos intangíveis](#)

Alguns estudiosos consideram que o valor dos activos intangíveis é a diferença entre a capitalização bolsista de uma empresa e o seu valor contabilístico (Ali *et al.*, 2008).

A revisão de literatura dos autores referidos para o trabalho realizado permitiu-lhes perceber que outros autores consideram que muito do reporte que é feito dos activos intangíveis é voluntário por parte da empresa e não obrigatório.

Inácio, P. (2009), no artigo que escreveu, procura discutir definições de activos intangíveis. A autora, tenta definir activo intangível aproveitando definições dadas por diferentes estudiosos da matéria. Nomeadamente Smith, G. e Par, R. (1994), que definem activos intangíveis como “assets that do not have physical substance, that grant rights and privileges to a business owner, and that are inseparable from the enterprise.”

Vale, V. (2006) recorda o conceito sumariado de activo intangível previsto na NIC 38: activo intangível é um activo não monetário, identificável e sem substância física.

A jurista Inácio, P. (2009) analisou a jurisprudência nacional no sentido de tentar perceber se a mesma tem considerado os jogadores de futebol como activos. A autora constata que,

actualmente, os jogadores de futebol constituem dos maiores activos incluídos nas demonstrações financeiras das sociedades desportivas.

A autora analisa diversos processos judiciais que deram entrada nos tribunais portugueses no sentido de perceber se o direito de cedência dos jogadores de futebol, enquanto activo, é um direito penhorável. A conclusão a que chega é que, parece resultar o entendimento que os direitos de contratação dos jogadores profissionais de futebol são penhoráveis para garantia dos credores das sociedades desportivas e que portanto poderão ser considerados como activos intangíveis para as sociedades desportivas.

Constantino, C. (2006) considera que a possibilidade que as SAD têm de controlar os direitos desportivos dos jogadores de futebol (ao contrário do que acontece na generalidade das empresas), constitui um factor importante na caracterização dos mesmos como activos intangíveis.

Não obstante o exposto, alguns autores consideram que os direitos desportivos sobre jogadores de futebol não devem ser contabilizados nos balanços das sociedades desportivas onde intervêm. Enquanto outros consideram que os jogadores de futebol, assim como os recursos humanos de uma sociedade, deviam ser integrados nas demonstrações financeiras.

Inácio, P. (2009) identifica os anos sessenta do passado século como a época em que cientistas americanos começaram a desenvolver estudos que comprovassem a importância do contributo dos colaboradores de uma entidade para o seu valor, isto perante um vazio que encontravam nas demonstrações financeiras em relação ao capital humano.

A autora refere que foi dado um passo importante nesta matéria pelo IASB, através da criação da IAS 38 (NIC 38), que dá aos interessados uma definição de activo intangível e amplia o seu âmbito aos custos com formação de colaboradores.

Do lado dos autores que consideram que o capital humano não deve ser considerado nas demonstrações financeiras, Inácio, P. (2009) faz referência a Ferreira, R. F. (2003), que considera que, se por um lado a idade e maturidade dos recursos humanos cria mais-valias para as empresas onde os mesmos estão empregados, por outro lado, os recursos humanos acumulam defeitos, falhas de carácter, doenças e invalidez pelo que, sobre os intangíveis de uma empresa existem diversos factores que influenciam o valor dos mesmos em sentidos inversos, que são difíceis de contabilizar e são susceptíveis de enganar terceiros.

Neves, L. (2009) destaca a importância dos auditores para evitar que se enganem os *stakeholders* das demonstrações financeiras e refere no estudo que efectuou que “as

sociedades desportivas, tal como as sociedades anónimas, necessitam de ter um órgão de fiscalização, de forma a fornecer uma credibilidade às demonstrações financeiras. Para além disso, ainda estão sujeitas a uma revisão/auditoria às contas da sociedade. Compete, assim, aos auditores expressar uma opinião independente e profissional, assente no exame que executaram às demonstrações financeiras da empresa.”

Inácio, P. (2009) refere ainda a opinião do fiscalista Sanches, S. (2000), que defende que, uma vez que a contabilidade deve dar uma visão realista do valor de uma empresa, as demonstrações financeiras devem incluir todos os activos que a mesma possui.

Constantino, C. (2006) concorda com a posição de Saldanha Sanches e uma simples verificação dos balanços de Sporting SAD, Porto SAD e Benfica SAD permitem perceber que os clubes estão a integrar os direitos desportivos sobre jogadores de futebol como activos nos seus balanços.

Posto isto, Constantino, C. (2006) considera que: “Com efeito, a necessidade de tratar contabilisticamente elementos que até antes não haviam merecido a devida atenção da contabilidade, como é o caso dos “novos” activos intangíveis, nomeadamente dos direitos sobre os jogadores de futebol, criou novos problemas.”

[3.2.2. Problemas na contabilização dos direitos desportivos de jogadores de futebol como activos intangíveis](#)

A maior parte dos autores são unânimes na identificação dos problemas criados pela necessidade da contabilização dos direitos desportivos sobre jogadores de futebol.

Baglieri *et al.* (2000) dizem no trabalho realizado que cada vez mais os activos intangíveis são uma fonte de valor para as empresas, mas reconhecem que a dificuldade de mensuração deste tipo de activos torna difícil a sua correcta contabilização.

Os referidos autores reconhecem que, no entanto, a tarefa de contabilização dos activos intangíveis pode ser facilitada quando este activo pode ser transaccionado no mercado, como é o caso dos direitos desportivos sobre um jogador de futebol transaccionados entre duas sociedades desportivas.

Assim, como outros autores já referidos, Constantino, C. (2006) lembra-nos que as normas contabilísticas internacionais propõem diferentes tratamentos para a contabilização dos direitos desportivos de jogadores adquiridos externamente (isto é, a outros clubes) e dos direitos desportivos de jogadores desenvolvidos internamente (formados nas escolas dos

clubes), que contribuem igualmente para o bom desempenho de uma equipa de futebol e, conseqüentemente, de uma sociedade anónima desportiva.

Constantino, C. (2006) realizou uma análise às Demonstrações Financeiras dos principais clubes portugueses (Sporting CP, SL Benfica e FC Porto) e concluiu que existe heterogeneidade de tratamentos sobre as mesmas realidades, estando posta em causa a comparabilidade das Demonstrações Financeiras deste sector de actividade.

Relativamente à diferença de tratamento entre a compra de direitos de jogadores externamente e a formação de jogadores, Constantino, C. (2006) conclui que ambos contribuem de igual forma para os benefícios económicos futuros do clube a que pertencem.

Não obstante, “O seu reconhecimento no balanço do clube, no entanto, não é tratado de forma idêntica, embora existam autores que consideram que os direitos desportivos sobre os jogadores formados internamente devem integrar o balanço das SAD, como acontece com os direitos dos jogadores adquiridos externamente.”

Vale, V. (2006) lembra que actualmente a diferença entre o valor de mercado das empresas (cotadas ou não cotadas) e o seu valor líquido contabilístico tem vindo progressivamente a aumentar, o que é comprovado por diferentes estudos já efectuados, quer no sector do futebol, quer no geral.

O autor refere que o objectivo das Demonstrações Financeiras, reflectir de forma verdadeira e apropriada a situação patrimonial de uma entidade, é particularmente difícil de atingir na actividade desportiva do futebol, sobretudo, segundo o autor, na diferenciação feita pelas NIC relativamente à contabilização dos activos gerados internamente e os activos adquiridos externamente. Para Vale, V. (2006), a comparabilidade das demonstrações financeiras está posta em causa.

No artigo que escreveu para a revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas (actualmente Ordem dos Técnicos Oficiais de Contas), Vale, V. (2006) defende que: “(...) é importante que algumas medidas correctivas possam ser adoptadas, para garantir uma maior normalização contabilística, facto incontornável para se assegurar a comparabilidade e a transparência do fenómeno desportivo e conseqüentemente a sua credibilização global.”

Uma das medidas importantes, segundo o autor seria a criação duma “Standing Interpretations Committee (SIC)”, como já foi feito para a produção de software (SIC 6) ou para a produção de web sites (SIC 32).

Lev, B. (2003) menciona também o problema de as normas internacionais de contabilidade emanadas do IASB (International Accounting Standards Board) preverem duas formas de contabilização diferentes para os activos intangíveis consoante sejam adquiridos externamente ou criados internamente (algo que é também identificado nos artigos nacionais revistos). Também segundo ele, esta situação leva a grandes inconsistências nas demonstrações financeiras das empresas.

Esta inconsistência leva a que as empresas baseadas em activos intangíveis e potencial proveniente das capacidades humanas sejam extremamente subvalorizadas.

A subvalorização sistemática destas empresas levam a que as mesmas tenham um custo de capital (*Weighted Average Cost of Capital – WACC*) maior do que seria de aplicar.

Lev, B. (2003) defende que para resolver o problema das inconsistências tem de haver reconhecimento (*recognition*) e divulgação (*disclosure*) em maior escala.

O autor explica que reconhecimento quer dizer que os activos devem estar representados nos balanços das empresas e explica que divulgação é a disponibilização da informação para os *stakeholders*.

O autor refere por fim que é a pressão dos *stakeholders* (contabilistas, investidores, CEO, etc.) que poderá fazer com que o IASB tome uma posição relativamente à contabilização dos activos intangíveis.

Constantino, C. (2006) informa que, para tentar resolver os problemas acima expostos, a Liga Portuguesa de Futebol Profissional tem constituído subcomissões com o objectivo de abordar os problemas relacionados com o futebol, nomeadamente no que respeita aos aspectos fiscais e contabilísticos.

A subcomissão que estuda os aspectos contabilísticos constituiu-se com o objectivo de obter normalização contabilística para o futebol, propondo para tal que se crie um Plano Oficial de Contabilidade para o futebol (neste momento, um Sistema de Normalização Contabilística para o futebol).

Por fim, concordam Fotaki *et al.* (2009), ao nível da contabilização dos jogadores de futebol, com as alterações propostas pelas normas internacionais de contabilidade, nomeadamente a NIC 38, que propõe que os jogadores de futebol sejam incluídos nos balanços como activos amortizáveis e não como meras despesas, uma vez que conseguiram comprovar que a

aquisição de jogadores de futebol traz benefícios económicos para a sociedade desportiva adquirente.

Assim, estes autores concluíram algo contraditório do estudado por Amir *et al.* (2005), que inferiram que o investimento de uma sociedade desportiva em jogadores não está correlacionado com o aumento da performance financeira de um clube num período de 2 anos.

Torna-se então relevante perceber o que outros autores pensam relativamente à relação entre o investimento ou desinvestimento em jogadores de futebol como factor influenciador do valor de uma sociedade desportiva, dado pela sua cotação em bolsa.

3.3. Factores influenciadores das variações de cotações nos mercados financeiros

A evolução do mundo do futebol em Portugal e o crescimento dos clubes profissionais, nomeadamente dos 3 mais importantes clubes portugueses, Sporting CP, SL Benfica e FC Porto, levou a que os mesmos entrassem no mercado de valores mobiliários, passando a ser cotados na Bolsa de Valores de Lisboa, sob a forma de SAD.

Como qualquer outro título, as acções dos clubes de futebol portugueses estão sujeitas a expectativas de investidores, influenciadas por via das notícias que chegam aos meios de comunicação social. Algumas relacionadas com assuntos desportivos, outras com assuntos financeiros e outras até com assuntos ditos “cor-de-rosa”.

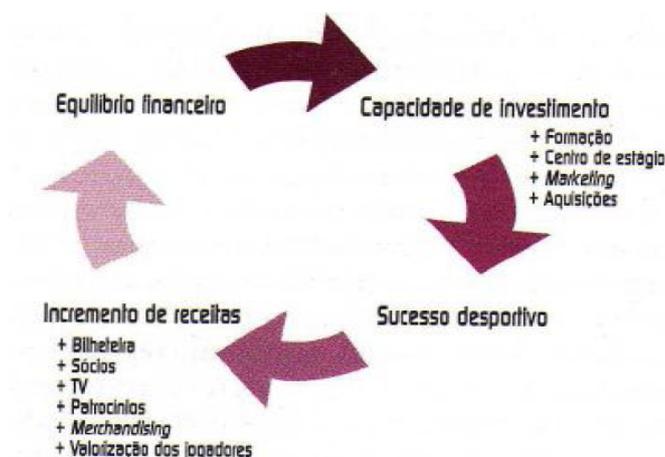
Neves, L. (2009) realizou uma investigação onde se propunha averiguar quais os factos relevantes que são pertinentes para influenciar o valor das cotações das SAD em bolsa.

Pretendeu-se assim com o estudo realizado verificar a relação entre a informação objectiva recolhida pelos vários meios de comunicação e o valor de mercado das SAD, ou seja, conhecer a formação deste valor.

O autor informa-nos que no sector do futebol em particular, e no desporto em geral, existe um risco específico bastante relevante: o risco relacionado com os resultados desportivos. A aleatoriedade dos resultados desportivos consiste num risco para os investidores que colocam o seu capital nas SAD.

Neves, L. (2009) apresenta-nos o seguinte esquema, retirado de um relatório e contas da Benfica SAD (Figura I), que revela qual deve ser a estratégia de um clube de futebol para crescer e acrescentar valor quer para sócios e simpatizantes, quer para investidores:

Figura I – Sucesso desportivo vs Equilíbrio financeiro



Fonte: Relatório & Contas Benfica SAD (2005, pg 25)

Em relação às conclusões do estudo efectuado, que teve por base a análise dos resultados desportivos do Sporting CP com a performance financeira das acções da Sporting SAD, Neves, L. (2009) conclui que a performance da sociedade desportiva evidência uma certa dependência dos resultados desportivos.

Assim, se os resultados forem positivos e exista a conquista de títulos e classificações meritórias, as acções tenderão a subir. Por outro lado, caso a equipa profissional de futebol não consiga conquistar o título ou demonstre fraca performance desportiva, as acções tenderão a descer.

Segundo o autor, também nas cotações das SAD a emotividade está patente. Existem tendências de subida e descida acentuada das acções que coincidem com a expectativa ou obtenção de títulos ganhos pela equipa profissional das SAD.

Adicionalmente, o estudo realizado por Neves, L. (2009) permitiu concluir que “(...) a construção do novo estádio Alvalade XXI e a aquisição de um jogador da equipa profissional de futebol por um valor superior a 3M€ e inferior a 5M€, bem como o empréstimo de um atleta a uma terceira equipa, com recebimento de uma verba, demonstram uma influência positiva na cotação das acções (...)”

Já Ali *et al.* (2008), na revisão de literatura para o estudo que publicaram em 2008, verificaram que outros autores consideram que há relação entre a contabilização dos activos intangíveis nas demonstrações financeiras das empresas e o aumento do valor das empresas e que, a divulgação da posse de activos intangíveis de uma empresa leva ao aumento da sua cotação em bolsa.

Fotaki *et al.* (2009) realizaram um estudo em que conseguiram perceber uma reacção explícita dos investidores a alterações nos recursos humanos de uma entidade (no sector de futebol em Inglaterra).

Através dos estudos realizados, os autores conseguiram provar que a aquisição de jogadores de futebol tem relação com a variação negativa das cotações das sociedades desportivas e a venda de jogadores tem relação com a variação positiva das mesmas.

A relação entre a variação negativa das cotações e a aquisição de jogadores de futebol é explicada pelos autores pelo facto de o mercado de futebol sobrevalorizar os preços dos jogadores e pelo facto de haver sempre uma curva de aprendizagem para os jogadores adquiridos que no curto prazo trás baixos benefícios para a sociedade desportiva adquirente.

Os autores fazem referência a Pfeffer, J. (1996) e Zingales, L. (2000), que referiram nos trabalhos por ele publicados que, actualmente, os recursos humanos são cada vez mais importantes quando comparados com activos tangíveis, sobretudo numa economia actual em que vivemos, uma economia do conhecimento.

Lev, B. (2003) no trabalho publicado recorda que Leonard Nakamura, do *Federal Reserve Bank of Philadelphia*, usa três diferentes formas para estimar o investimento de uma empresa nos activos intangíveis:

- *research & development, software*, desenvolvimento de marca e outros intangíveis;
- salários pagos a trabalhadores criativos;
- mudanças na margem operacional da empresa (diferença entre as vendas e o custo das vendas).

O autor refere também que o antigo chefe máximo da Reserva Federal Norte-Americana, Alan Greenspan, reconheceu em discurso efectuado em Fevereiro de 2002 que a proporção do PIB dos Estados Unidos da América que corresponde ao que Greenspan chama “*conceptual assets*” tem crescido cada vez mais.

Alan Greenspan alertou, no discurso efectuado que, enquanto os activos tangíveis mantêm o seu valor, mesmo que a reputação da gestão da empresa em causa seja afectada, os activos intangíveis são altamente afectados pela perda de reputação da gestão da empresa na posse desses mesmos activos.

Lev, B. (2003) defende que a visão conservadora de não contabilizar os activos intangíveis pelas despesas incorridas com a sua aquisição pode não ser conservadora mas sim agressiva,

numa fase inicial. O autor justifica esta posição explicando que no início o activo intangível estaria contabilizado na totalidade (i.e. sem estar amortizado) e a sua influência na rentabilidade da empresa (no *Return on Equity -ROE*) seria mínima, uma vez que tinha sido acabado de adquirir. Por outro lado o autor explica que a visão conservadora acontece sim quando o activo já tem amortizações acumuladas relevantes e os benefícios para a rentabilidade da empresa (o *ROE*) são já efectivos e relevantes.

4. Estado de arte

4.1. Síntese das normas contabilísticas e metodologia alternativa de valorização de activos intangíveis

Neste capítulo serão analisadas as normas de contabilidade que versam sobre os activos intangíveis, em Portugal a NCRF 6 e, a nível internacional a IAS ou NIC 38. Nesta tese será apenas referida e analisada a NIC 38, em detrimento da NCRF 6, pelo facto de haver uma semelhança óbvia entre ambas. Tentar-se-á perceber o que são activos intangíveis de acordo com as normas, quais os critérios a ter em conta no seu reconhecimento e mensuração.

Adicionalmente, numa parte posterior do capítulo, serão identificados e descritos métodos de valorização de activos intangíveis aplicados por diferentes autores e que são utilizados pelas empresas na valorização dos activos intangíveis que possuem.

4.1.1. As Normas de Contabilidade

No capítulo anterior reviu-se o que vários autores, quer nacionais quer internacionais, estudaram sobre os activos intangíveis e identificaram-se algumas definições importantes para esta tese. As normas de contabilidade também são ricas em definições e são elementos chave na valorização dos activos intangíveis nas demonstrações financeiras das empresas, nomeadamente as sociedades desportivas.

Estas normas, assim como outras, definem o seu objectivo, que é semelhante entre as duas (NCRF 6 e NIC 38):

“O objectivo desta Norma é o de prescrever o tratamento contabilístico de activos intangíveis que não sejam especificamente tratados noutras Normas. Esta Norma exige que uma entidade reconheça um activo intangível se, e apenas se, critérios especificados forem satisfeitos. A Norma também especifica como mensurar a quantia escriturada de activos intangíveis e exige divulgações especificadas acerca de activos intangíveis(NIC 38)”

Entre os conceitos identificados nas referidas normas, destacam-se o **conceito de activo**: “(...) um recurso controlado por uma entidade como resultado de acontecimentos passados do qual se espera que fluam benefícios económicos futuros para a entidade.”

Segundo estas normas, um **activo intangível** “(...) é um activo não monetário identificável sem substância física.”

a) *O reconhecimento dos Activos Intangíveis*

Conforme referido anteriormente, para que uma entidade possa reconhecer um activo intangível, vários critérios têm de estar verificados. As normas em estudo identificam e descrevem estes critérios, são eles:

- Identificabilidade;
- Controlo;
- Benefícios económicos futuros.

Em relação à **identificabilidade**, as normas referem que um activo satisfaz este critério quando: “(a) for separável, i.e. capaz de ser separado ou dividido da entidade e vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, seja individualmente ou em conjunto com um contrato, activo ou passivo relacionado ou; (b) resultar de direitos contratuais ou de outros direitos legais, quer esses direitos sejam transferíveis quer sejam separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações.”

No que toca ao **controlo**, o normativo define que uma “entidade controla um activo se tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente e puder restringir o acesso de outros a esses benefícios. A capacidade de uma entidade de controlar os benefícios económicos futuros de um activo intangível enraíza-se nos direitos legais que sejam impuníveis num tribunal. Na ausência de direitos legais, é mais difícil demonstrar controlo sobre o activo. Porém, o cumprimento legal de um direito não é uma condição necessária para o controlo porque uma entidade pode ser capaz de controlar os benefícios económicos futuros de alguma outra maneira.”

Uma vez que o tema desta tese se relaciona com os direitos desportivos sobre jogadores de futebol e sua contabilização, é importante deixar a seguinte nota sobre a definição de controlo sobre uma “equipa de pessoal habilitado”.

“Uma entidade pode ter uma equipa de pessoal habilitado e pode ser capaz de identificar capacidades incrementais do pessoal que conduzam a benefícios económicos futuros

derivados da formação. A entidade pode também esperar que o pessoal continue a pôr as suas capacidades ao dispor da entidade. Porém, geralmente uma entidade não tem controlo suficiente sobre os benefícios económicos futuros provenientes de uma equipa de pessoal habilitado e da formação para que estes itens satisfaçam a definição de um activo intangível. Por uma razão semelhante, é improvável que uma gestão específica ou um talento técnico satisfaça a definição de activo intangível, a menos que esteja protegido por direitos legais para usá-lo e obter dele os benefícios económicos futuros esperados e que também satisfaça as outras partes da definição.”

Existem depois vários benefícios que podem ser considerados como **benefícios económicos futuros**, nomeadamente “(...) réditos da venda de produtos ou serviços, poupanças de custos, ou outros benefícios resultantes do uso do activo pela entidade.”

b) Mensuração dos Activos Intangíveis

Segundo as normas em causa “um activo intangível deve ser inicialmente mensurado pelo seu custo (parágrafo 24 da NIC 38)”.

Para os activos intangíveis adquiridos separadamente, o custo compreende o seu preço de compra, incluindo os direitos de importação e os impostos sobre as compras não reembolsáveis, após dedução dos descontos comerciais e abatimentos e qualquer custo directamente atribuível de preparação do activo para o seu uso pretendido (parágrafo 27 da NIC 38).

Após o reconhecimento inicial, uma entidade deverá adoptar um modelo de mensuração. A NIC 38 prevê que possam ser adoptados ou o modelo do custo ou o modelo de revalorização. A opção de mensurar um activo intangível por um dos métodos obriga a que todos os outros utilizem o mesmo método. A norma prevê esta ressalva para que se evitem revalorizações selectivas de activos e para que se evite o relato de quantias nas demonstrações financeiras que representem uma mistura de custos e de valores em datas diferentes.

i) Modelo do Custo

A NIC 38 refere que “após o reconhecimento inicial, um activo intangível deve ser escriturado pelo seu custo menos qualquer amortização acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas.”

ii) Modelo de Revalorização

A mesma norma refere em relação ao modelo de revalorização que “Após o reconhecimento inicial, um activo intangível deve ser escriturado por uma quantia revalorizada, que seja o seu justo valor, isto é, “a quantia pela qual esse activo podia ser trocado entre partes conhecedoras e dispostas a isso numa transacção em que não existe relacionamento entre elas”, à data da revalorização menos qualquer amortização acumulada subsequente e quaisquer perdas por imparidade acumuladas subsequentes. Para a finalidade de revalorizações segundo esta Norma, **o justo valor deve ser determinado com referência a um mercado activo**¹. As revalorizações devem ser feitas com tal regularidade que na data do balanço a quantia escriturada do activo não difira materialmente do seu justo valor.

As indicações da NIC 38 dizem-nos que se um activo intangível for revalorizado, as amortizações acumuladas são adaptadas proporcionalmente.

Por fim, existem duas notas dadas na NIC 38 que podem ajudar a formar uma opinião importante sobre algo que vai ser aprofundado no próximo capítulo: poderá o modelo de revalorização ser utilizado para a valorização dos direitos desportivos de jogadores de futebol nas sociedades desportivas?

Segundo a NIC 38, “se um activo intangível numa classe de activos intangíveis revalorizados não puder ser revalorizado porque não há qualquer mercado activo para esse activo, o activo deve ser escriturado pelo seu custo menos qualquer amortização e perdas por imparidade acumuladas.”

Por outro lado, e esta nota é particularmente importante no assunto a ser estudado no capítulo seguinte, “se o justo valor de um activo intangível revalorizado já não puder ser determinado com referência a um mercado activo, a quantia escriturada do activo deve ser a sua quantia revalorizada à data da última revalorização com referência ao mercado activo menos qualquer amortização acumulada subsequente e quaisquer perdas por imparidade acumuladas subsequentes.”

¹ Segundo a definição dada pela NIC 38, mercado activo é um mercado no qual se verifica que os itens negociados no mercado são homogéneos, podem encontrar-se em qualquer momento compradores e vendedores dispostos a negociar e os preços estão disponíveis ao público.

c) Diferença entre a contabilização dos activos intangíveis gerados internamente e os adquiridos no exterior

Nas sociedades desportivas existem direitos desportivos sobre jogadores de futebol que são adquiridos externamente e outros que são desenvolvidos dentro dos clubes associados, daí ser importante compreender quais as diferenças na valorização dos activos intangíveis gerados internamente.

É muitas vezes difícil **aferir se um activo intangível gerado internamente satisfaz os critérios de reconhecimento** descritos anteriormente (identificabilidade, controlo e benefícios económicos futuros).

Esta dificuldade surge por haver problemas em “identificar se e quando existe um activo identificável que gere benefícios económicos futuros esperados” e “determinar fiavelmente o custo do activo.”

Por tal facto, na contabilização de activos intangíveis gerados internamente as entidades devem ter o cuidado de classificar a geração do activo em duas fases, a de **pesquisa** e a de **desenvolvimento**.

Segundo as normas que regulam a contabilização dos activos intangíveis, nenhum activo proveniente da fase de pesquisa deve ser reconhecido como activo intangível. O dispêndio incorrido na fase de pesquisa deve ser reconhecido como um gasto.

Na fase de desenvolvimento um activo intangível deve ser reconhecido se a entidade proprietária puder demonstrar o seguinte:

“(a) a viabilidade técnica de concluir o activo intangível afim de que esteja disponível para uso ou venda;

(b) a sua intenção de concluir o activo intangível e usá-lo ou vendê-lo;

(c) a sua capacidade de usar ou vender o activo intangível;

(d) a forma como o activo intangível gerará prováveis benefícios económicos futuros. Entre outras coisas, a entidade pode demonstrar a existência de um mercado para a produção do activo intangível ou para o próprio activo intangível ou, se for para ser usado internamente, a utilidade do activo intangível;

(e) a disponibilidade de adequados recursos técnicos, financeiros e outros para concluir o desenvolvimento e usar ou vender o activo intangível;

(f) a sua capacidade para mensurar fiavelmente o dispêndio atribuível ao activo intangível durante a sua fase de desenvolvimento.”

Ao nível da **mensuração dos activos intangíveis gerados internamente**, as normas em estudo referem que, para efeitos da mensuração de um activo intangível gerado internamente, “os custos de um activo intangível é a soma dos dispêndios incorridos desde a data em que o activo intangível primeiramente satisfaz os critérios de reconhecimento(…)” (identificabilidade, controlo e benefícios económicos futuros).

Nestes custos devem ser incluídos aqueles que são directamente atribuíveis e necessários para criar, produzir e preparar o activo para ser capaz de funcionar da forma pretendida pela gerência, nomeadamente:

- “(a) os custos dos materiais e serviços usados ou consumidos ao gerar o activo intangível;
- (b) os custos dos benefícios dos empregados (tal como definido na NIC 19 Benefícios dos Empregados) resultantes da geração do activo intangível;
- (c) as taxas de registo de um direito legal;
- (d) a amortização de patentes e licenças que sejam usadas para gerar o activo intangível.”

d) A imparidade nos Activos Intangíveis

Seria um trabalho incompleto estudar os activos intangíveis e não analisar o conceito de imparidade. Nas normas internacionais este conceito é definido na NIC 36, assim como todos os pormenores a ter em conta na definição da imparidade de um activo.

No caso das normas de contabilidade nacionais a imparidade dos activos é definida na NCRF 12. Uma vez que as duas possuem uma grande semelhança, vamos optar por estudar apenas a NIC 36. Mas as conclusões retiradas serão as mesmas que seriam se abordada a norma nacional.

Também a NIC 36, à semelhança do que acontece com a NIC 38, é rica em definições importantes para o estudo do tema desta tese.

Para esta norma, a perda por imparidade é a “quantia pela qual a quantia escriturada de um activo ou unidade geradora de caixa excede a sua quantia recuperável.”

Assim, se, e apenas se, a quantia recuperável de um activo for inferior à sua quantia escriturada, a quantia escriturada do activo deve ser reduzida para a sua quantia recuperável, sendo essa redução a perda por imparidade.

De acordo com o definido por esta norma, “Uma entidade deve avaliar em cada data de relato se há qualquer indicação de que um activo possa estar com imparidade. Se qualquer indicação existir, a entidade deve estimar a quantia recuperável do activo.”

Mas ainda que não haja indicação de imparidade, a entidade deve “testar anualmente a imparidade de um activo intangível com uma vida útil indefinida ou um activo intangível ainda não disponível para uso comparando a sua quantia escriturada com a sua quantia recuperável. Este teste de imparidade pode ser efectuado em qualquer momento durante o período anual, desde que seja efectuado no mesmo momento de cada ano. Activos intangíveis diferentes podem ser testados quanto a imparidade em momentos diferentes. Contudo, se um desses activos intangíveis foi inicialmente reconhecido durante o período anual corrente, esse activo intangível deve ser testado quanto a imparidade antes do final do período anual corrente.”

Para testar se existe imparidade num activo, uma entidade deve conhecer o seu valor recuperável naquele momento. Nesse sentido, a NIC 36 define quantia recuperável como “o justo valor mais alto de um activo ou de uma unidade geradora de caixa menos os custos de vender e o seu valor de uso.”

A norma reconhece que é mais fácil determinar a quantia recuperável de um activo se houver um mercado activo, mas informa que ainda assim é possível determinar a quantia recuperável não havendo o referido mercado.

Ainda assim, não sendo efectivamente possível avaliar a quantia recuperável de um activo, pois não é possível determinar o justo valor menos os custos de vender porque não há qualquer base para fazer uma estimativa fiável da quantia a obter da venda do activo numa transacção entre partes conhecedoras e dispostas a isso, sem qualquer relacionamento entre elas, a entidade pode usar o valor de uso do activo como sua quantia recuperável.

O conceito de justo valor foi já definido anteriormente. Em relação ao valor de uso, deve ter em conta uma estimativa dos fluxos de caixa futuros que a entidade espera obter do activo, expectativas acerca das possíveis variações na quantia ou na tempestividade desses fluxos de caixa futuros, o valor temporal do dinheiro, representado pela taxa corrente de juro sem risco do mercado, o preço de suportar a incerteza inerente ao activo e outros factores, tais como a falta de liquidez, que os participantes do mercado reflectissem no apreamento dos fluxos de caixa futuros que a entidade espera obter do activo.

4.1.2. Outros métodos de valorização de activos intangíveis

Após efectuado o levantamento do método proposto pelas normas internacionais de contabilidade, que é consistente com o que é definido pelas normas de relato financeiro nacionais, será interessante verificar que outros métodos propõem os autores, quer nacionais quer internacionais.

Desta forma, neste estudo serão descritos 3 diferentes métodos de avaliação de activos intangíveis, dois deles criados por autores estrangeiros e um deles, baseado nos dois anteriores, criado por especialistas portugueses. Este último, tem por base o trabalho de Paulo Cardoso Amaral e José Maria Pedro².

a) Difference Market-to-Book (DifMtoB)

Este método é de aplicação simples e baseia-se na diferença entre a capitalização bolsista e o activo líquido corrigido de uma entidade. Assim, este modelo permite medir o valor dos activos intangíveis, também conhecido como capital conhecimento neste modelo, que é percebido pelo mercado.

Este modelo só pode ser utilizado por entidades cotadas em bolsa, como é o caso das 3 maiores sociedades desportivas portuguesas, Sporting SAD, Porto SAD e Benfica SAD, uma vez que tem como *input* a capitalização bolsista de uma entidade.

O valor do activo líquido corrigido é obtido directamente através do balanço de uma entidade:

$$\text{Activo líquido corrigido} = \text{Activo líquido} - \text{Passivo} \pm \text{Diferenças de imparidade} \quad (1)$$

O cálculo deste modelo permite chegar a 3 resultados distintos cuja interpretação deve ser diferente. Uma vez que estamos a falar de uma diferença entre dois valores, o resultado deste método pode ser (Pedro, J. M., 2009):

Igual a zero: O mercado valoriza a entidade na mesma medida que o seu valor líquido contabilístico. Os accionistas estão claramente alinhados com o valor contabilístico da entidade e assumem que o mesmo espelha exactamente o valor da entidade.

Maior que zero: A empresa tem capital conhecimento ou activos intangíveis de valor positivo. O mercado accionista sobrevaloriza a entidade comparando-a com o valor da sua situação líquida.

² In “Contabilização e Avaliação de Capital Conhecimento”, Universidade Católica Editora, 2009, pg 80-115

Menor que zero: A empresa possui um défice no valor dos seus activos intangíveis ou capital conhecimento, uma vez que o mercado accionista considera que o valor da entidade não atinge sequer o valor registado nas suas demonstrações financeiras. Esta situação indica que os accionistas perspectivam um futuro negro para a entidade em causa.

b) Valor Intangível Calculado (VIC)

O método proposto por este modelo permite comparar os resultados da empresa a ser avaliada com os das restantes do seu sector. O valor dos intangíveis é dado pela diferença entre os resultados da empresa a ser avaliada e a média dos resultados das restantes empresas do sector.

Este modelo foi desenvolvido no final da década de 90 pela NCI Research, uma empresa consultora que, tendo noção que o valor de mercado de uma empresa não era dado na totalidade pelos seus activos tangíveis, pensou e criou um método para atribuir um valor monetário aos activos intangíveis. Para tal contribuíram James Peteson, presidente da empresa e Thomas Parkison, que liderava o projecto a partir do qual foi criado o VIC.

A aplicação deste modelo pode ser feita a qualquer empresa que tenha à disposição um conjunto de dados contabilísticos das empresas do sector em que se insere para os últimos 3 anos:

- Activo líquido total;
- Resultados líquidos;
- Impostos sobre lucros.

Este modelo possui 5 passos através dos quais as entidades podem efectuar o cálculo do valor dos intangíveis (José Maria Pedro, 2009).

1º passo: Obter e preparar os dados das entidades do sector

Obtêm-se os resultados das empresas dos sectores, antes de impostos, para os últimos 3 anos e calcula-se o resultado médio dos 3 anos para cada uma das empresas. Depois calcula-se também o activo total médio para cada empresa do sector, tendo em conta os 3 anos em que foram recolhidos os dados. Posteriormente calcula-se o valor médio do imposto para esses mesmos 3 anos.

2º passo: Obter a taxa de retorno do sector

Neste passo calcula-se o activo total médio do sector, utilizando os activos médios de cada uma das empresas e calcula-se o resultado médio do sector, utilizando também os valores

calculados para cada uma das empresas. No final, divide-se o resultado médio do sector pelo activo total médio do sector, obtendo-se assim a taxa de retorno do sector (*return on assets*).

3º passo: Obter o resultado ajustado da empresa

Neste passo calcula-se o resultado ajustado para cada empresa, isto é, aplica-se a taxa de retorno do sector pelo activo total médio de cada empresa. Este resultado ajustado consiste no resultado que cada empresa teria se obtivesse a rentabilidade média do sector. Neste passo calcula-se a diferença entre o resultado médio antes de impostos de cada empresa e o resultado ajustado.

4º passo: Liquidar impostos usando a habilidade da empresa para gerir a fiscalidade

Obtém-se o total médio do imposto pago pelo sector ao Estado nos 3 anos em causa. Depois calcula-se o total médio de resultados do sector e por fim divide-se o total médio do imposto pago pelo sector pelo total médio dos resultados do sector. Esta taxa reflecte a capacidade de a empresa fazer planeamento fiscal.

5º passo: Deduzir os impostos no excedente de resultado da empresa e obter o excedente líquido

Calculam-se os impostos devidos pelo excedente de resultado, isto é, a diferença entre a média dos resultados de cada empresa e o seu resultado ajustado (utilizando a rentabilidade média do sector), multiplicando o excedente pela taxa referida no número anterior. Posteriormente retira-se ao valor do excedente referido o valor do imposto devido e ficamos com o excedente líquido da empresa.

Por fim e para obter o chamado Valor Intangível Calculado, divide-se o valor do excedente líquido da empresa por uma taxa de actualização. O objectivo será obter uma perpetuidade, isto é, calcular o valor daquela empresa se todos os anos gerasse o valor excedente líquido calculado.

Os resultados deste modelo são semelhantes aos obtidos para o modelo anterior, Difference Market-to-Book.

Também neste modelo os resultados podem ser (Pedro, J. M., 2009):

VIC maior que zero: significa que a empresa obtém resultados acima da média do sector, utilizando o mesmo valor em activos (uma vez que o valor é calculado tendo em conta valores médios). Se o resultado do modelo for este, poderá considerar-se que a empresa possui capital

conhecimento (activos intangíveis) que permite combinar os seus activos tangíveis de forma mais produtiva que as restantes empresas do sector.

VIC igual a zero: Este resultado significa que a empresa dispõe de capital conhecimento que lhe permite combinar os seus activos tangíveis apenas de forma igual às restantes empresas do sector.

VIC menor que zero: Este resultado indica que a entidade em questão tem défice ou erosão de capital conhecimento e por isso, não consegue combinar os seus activos tangíveis de forma a conseguir chegar aos resultados da média do sector.

c) *Modelo de Performance e Mercado - MPM*

Este modelo teve origem em Portugal, uma vez que foi criado por dois investigadores da Universidade Católica Portuguesa, Paulo Cardoso Amaral e José Maria Pedro, em meados do ano de 2002.

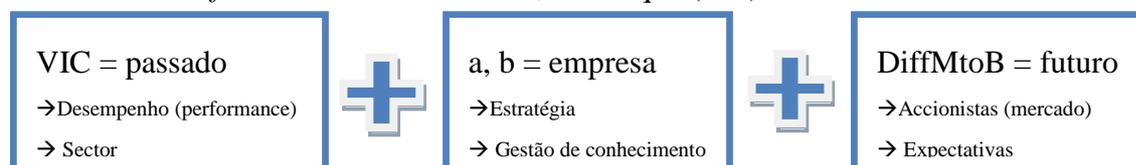
O modelo foi criado com o objectivo de quantificar o valor dos activos intangíveis ou capital conhecimento em várias empresas da Bolsa de Valores de Lisboa ao longo de 9 anos e os autores apresentam o modelo no livro, acima referido, “Contabilização e Avaliação de Capital Conhecimento”, Universidade Católica Editora, de José Maria Pedro.

É um modelo formulado a partir de 3 componentes que incluem informação recolhida no sector de actividade da empresa a ser avaliada, informação recolhida no interior da empresa e também no mercado accionista. Deste modo, é um modelo completo pois retira informação do mercado e do interior da empresa a ser avaliada.

Os componentes deste recente modelo são os constantes da Figura II.

Figura II – O Modelo MPM

$MPM = a \times Performance + b \times Mercado$, sendo que $(a+b) = 1$.



Fonte: Trabalho de José Maria Pedro, 2009

O componente **performance** contém informação do sector de actividade da empresa a ser avaliada. Este componente é obtido através do já descrito Valor Intangível Calculado (VIC).

Relativamente à componente **mercado**, a mesma obtida através da utilização do também já descrito modelo *Difference Market-to-Book*. Esta componente dá-nos então a diferença entre o valor de mercado da empresa avaliada e o seu activo contabilístico líquido.

Os parâmetros “a” e “b” contêm informação interna à empresa a ser avaliada. A soma destes dois parâmetros é sempre igual a 1. Estes valores são calculados a partir de um questionário de diagnóstico da situação da gestão de conhecimento na empresa a ser avaliada. No caso de não ser possível efectuar o questionário, o que muitas vezes acontece, deverá ter-se em conta que “a” = “b” = 0,5. Este parâmetro é definido pelos autores do modelo como um parâmetro de ponderação e ligação dos dois métodos utilizados (*Difference Market-to-book* e VIC).

4.2 Análise da legislação aplicável ao contrato de trabalho do jogador de futebol e contabilização dos custos de estabelecimento, renovação e cessação deste contrato nos clubes de futebol portugueses

Após realizada a revisão de literatura e revistas as normas contabilísticas internacionais relacionadas com a valorização dos activos intangíveis, será importante perceber se, efectivamente, os jogadores de futebol são activos intangíveis.

Para tal serão analisados os balanços dos três principais clubes portugueses, isto é, Sporting CP, FC Porto e SL Benfica.

Por outro lado, e para perceber como são contabilizados os jogadores de futebol nas demonstrações financeiras das sociedades desportivas, torna-se importante analisar o regime jurídico do contrato de trabalho do praticante desportivo e do contrato de formação desportiva e também analisar o regulamento que versa sobre as transferências de jogadores de futebol.

4.2.1. Lei n.º 28/96³: Regime jurídico do contrato de trabalho do praticante desportivo e do contrato de formação desportiva

a) Duração do contrato

Em primeiro lugar, importa destacar quais as balizas temporais em que se pode estabelecer um contrato de trabalho desportivo. Relativamente a este assunto, o regime estabelece no seu artigo 8.º que o contrato de trabalho desportivo **não pode ter duração inferior a uma época desportiva nem superior a oito épocas.**

³ De 26 de Junho. Lei alterada pela Lei n.º 114/99, de 3 de Agosto.

Existe uma excepção à regra anterior, pelo que este regime define que os contratos celebrados podem ter duração inferior a um ano se forem celebrados após o início de uma época desportiva para vigorarem até ao final da mesma.

b) Deveres das partes do contrato de trabalho desportivo

O regime em análise define no artigo 12.º os seguintes **deveres para a entidade empregadora desportiva**:

“a) Proporcionar aos praticantes desportivos as condições necessárias à participação desportiva, bem como a participação efectiva nos treinos e outras actividades preparatórias ou instrumentais da competição desportiva;

b) Submeter os praticantes aos exames e tratamentos clínicos necessários à prática da actividade desportiva;

c) Permitir que os praticantes, em conformidade com o previsto nos regulamentos federativos, participem nos trabalhos de preparação e integrem as selecções ou representações nacionais.”

Relativamente ao **praticante desportivo**, o regime estabelece no artigo 13.º os deveres *infra*:

“a) Prestar a actividade desportiva para que foi contratado, participando nos treinos, estágios e outras sessões preparatórias das competições com a aplicação e a diligência correspondentes às suas condições psicofísicas e técnicas e, bem assim, de acordo com as regras da respectiva modalidade desportiva e com as instruções da entidade empregadora desportiva;

b) Participar nos trabalhos de preparação e integrar as selecções ou representações nacionais;

c) Preservar as condições físicas que lhe permitam participar na competição desportiva objecto do contrato;

d) Submeter-se aos exames e tratamento clínicos necessários à prática desportiva;

e) Conformer-se, no exercício da actividade desportiva, com as regras próprias da disciplina e da ética desportivas.”

c) Retribuição e liberdade de trabalho dos praticantes desportivos

Estabelece o regime jurídico do contrato de trabalho do praticante desportivo e do contrato de formação desportiva que a retribuição de um jogadores constitui qualquer prestação patrimonial que a sociedade desportiva realize a favor do praticante desportivo pelo exercício da sua actividade desportiva.

Por outro lado, o regime refere claramente que as sociedades desportivas podem definir uma cláusula no contrato que preveja o aumento da remuneração em caso de subida de divisão do clube que o praticante representa ou uma diminuição da mesma se o clube descer de escalão.

No que toca ao facto de o praticante desportivo poder almejar mudar de clube, o regime agora em análise estabelece que no contrato de trabalho desportivo estabelecido não poderá haver cláusulas que limitem ou condicionem a liberdade de trabalho do praticante desportivo após o termo do vínculo contratual.

Não obstante, pode ser estabelecida a obrigação de pagamento de uma indemnização, a título de promoção e/ou valorização do praticante desportivo à anterior entidade empregadora por parte da entidade empregadora desportiva que com esse praticante desportivo celebre, após a cessação do anterior, um contrato de trabalho desportivo.

Esta compensação pode ser satisfeita pelo jogador e o regime estabelece que, na prática, a compensação não pode afectar de forma desproporcionada a liberdade de contratar o praticante.

d) Cedência e transferência dos praticantes desportivos

O regime objecto de estudo prevê a cedência do praticante desportivo a outra entidade empregadora desportiva. Para tal, deve ser estabelecido um contrato e cedência entre as duas entidades empregadoras desportivas.

Por fim, o regime remete para o regime de transferências da FIFA, traduzido pela Federação Portuguesa de Futebol (FPF).

e) O contrato de formação desportiva e a promessa de contrato de trabalho desportivo

O regime em estudo estabelece que pode ser estabelecido contrato de formação entre uma entidade desportiva e jovens que tenham cumprido a escolaridade obrigatória e tenham entre 14 e 18 anos.

Estes contratos podem ser estabelecidos apenas com participação de um representante legal dos jovens, uma vez que estes são ainda menores da idade quando o assinam.

Por fim, estabelece o artigo 37.º deste regime que “vale como promessa de contrato de trabalho desportivo o acordo pelo qual o formando se obriga a celebrar com a entidade formadora um contrato de trabalho desportivo após a cessação do contrato de formação.”

[4.2.2. Regulamento do estatuto e transferência de jogadores da FIFA \(traduzido pela FPF\)](#)

Em Setembro de 2009 a FIFA publicou um Regulamento do estatuto e transferência de jogadores da FIFA revisto, que entrou em vigor logo desde o dia 1 de Outubro do mesmo ano.

Em Novembro de 2009 a FPF publicou a versão traduzida para a língua portuguesa, esclarecendo que se trata de uma tradução não oficial e que em caso de dúvida deverá ser tida em conta a versão original em língua inglesa.

O regulamento agora em análise prevê as condições em que devem ser realizadas as transferências de jogadores e as suas inscrições nas diferentes federações em todo o Mundo e nas competições oficiais.

Deste regulamento importa reter alguns aspectos, nomeadamente que provam que os direitos desportivos de jogadores têm características coincidentes com as características de um activo intangível.

Desde logo o artigo 17.º do regulamento refere que em caso de rescisão de um contrato sem justa causa, a parte que rescinde fica obrigada a pagar uma compensação à outra parte.

O mesmo artigo explicita que a compensação deverá ser calculada tendo em conta a remuneração e outros benefícios devidos ao jogador nos termos do contrato vigente e/ou do novo contrato, o período do contrato em falta, as taxas e as despesas pagas pelo clube anterior ou em que o mesmo incorreu (estes devem ser amortizados ao longo da vigência do contrato).

O artigo 21.º do regulamento, em conjunto com o Anexo 5 ao mesmo, apresenta o mecanismo de solidariedade, o qual é um mecanismo que funciona como um incentivo à formação de bons jogadores de futebol.

Segundo o regulamento, “se um jogador profissional for transferido antes do termo do seu contrato, qualquer clube que tenha contribuído para a sua educação e formação recebe uma percentagem da compensação paga ao clube anterior (contribuição de solidariedade).”

O valor desta compensação reflecte o número de anos em que o jogador esteve registado por cada clube entre as épocas do seu 12º e 23º aniversários e é da responsabilidade do novo clube do jogador, não obstante o facto de o jogador poder, se necessário, ajudar o novo clube a cumprir esta obrigação.

O regulamento em estudo apresenta ainda uma nota curiosa relativamente ao pagamento da contribuição de solidariedade. Segundo este, se “não puder ser estabelecida uma ligação entre

o jogador profissional e qualquer um dos clubes dos quais aquele recebeu formação, a contribuição de solidariedade é paga à federação do país onde o jogador recebeu formação.”

Desta forma, apesar de não se conseguir estabelecer umnexo entre os clubes formadores e o jogador profissional, o novo clube do desportista não está isento do pagamento da contribuição de solidariedade, ficando a ganhar a federação do país onde o jogador se formou.

4.2.3. Análise das demonstrações financeiras das sociedades desportivas portuguesas

Após a análise realizada anteriormente, que permitiu extrair da legislação e regulamentação nacional algumas indicações no que toca à contratação e transferência de jogadores, é importante perceber como, na realidade portuguesa, as sociedades desportivas têm em conta a referida regulamentação.

Assim, neste ponto serão estudados os últimos Relatórios & Contas anuais de Sporting CP, FC Porto e SL Benfica à data de elaboração deste ponto, Junho de 2010.

a) Sporting Sociedade Desportiva de Futebol, S.A.D. (Sporting SAD) – Época 2008/2009

O relatório e contas da Sporting SAD para a época de 2008/2009 apresenta as demonstrações financeiras desta sociedade desportiva. Nestas, a Sporting SAD reconhece o valor do plantel da equipa de futebol como um activo intangível.

O balanço da Sporting SAD mostra que a sociedade está em “falência técnica”, uma vez que possui capital próprio negativo. É uma situação negativa para a sociedade pois compreende um risco alto de a sociedade poder deixar de operar. É por esta razão que a Sporting SAD há já algum tempo que estuda um plano de reestruturação financeira.

Estudando o activo desta sociedade desportiva é facilmente verificável que a rubrica “Activos fixos tangíveis – Valor do plantel” representa uma parte muito importante no balanço (Quadro I).

Quadro I – Desdobramento do Activo da Sporting SAD

SPORTING SAD				
Rubrica	EUR'000 Jun.2009	EUR'000 Jun.2008	% do total 2009	Var.
<u>Activo não corrente</u>				
Activos fixos tangíveis	373	351	0,3%	6,3%
Activos fixos intangíveis - Valor do plantel	26.340	28.686	20,8%	-8,2%
Outros activos não correntes	76.074	82.697	60,2%	-8,0%
Activos por impostos diferidos	15.647	17.212	12,4%	-9,1%
<u>Activo corrente</u>				
Clientes	2.927	11.964	2,3%	-75,5%
Caixa e equivalentes de caixa	578	332	0,5%	74,1%
Outros devedores	1.299	1.001	1,0%	29,8%
Outros activos correntes	3.224	1.178	2,5%	173,7%
TOTAL	126.462	143.421	100%	-11,8%

Fonte: Relatório e Contas Sporting SAD, 2008/2009, pg 27

Pelo quadro acima podemos verificar que o valor do activo diminuiu entre Junho de 2008 e Junho de 2009, tendo uma variação de 11,8%.

Podemos verificar que o valor do plantel representa cerca de 21% do total do activo, sem dúvida um valor muito importante. Não obstante não é o maior valor no total do activo, o maior valor é o da rubrica “Outros activos não correntes” com 60,2% do valor total do activo.

Assim, importa referir quais as notas que este balanço, e o relatório e contas em si, têm sobre os activos intangíveis e os outros activos não correntes.

A nota ao balanço relativa aos activos intangíveis explica que esta rubrica compreende os custos incorridos com a aquisição dos direitos desportivos dos jogadores profissionais de futebol e as demais despesas relacionadas que incluem comissões de intermediação e prémios de assinatura, sempre líquidos de amortizações acumuladas e perdas por imparidade.

As perdas por imparidade são reconhecidas de acordo com diversas estimativas e julgamentos. Estes incluem, por exemplo, o surgimento de uma lesão, castigo, não convocatória continuada para os jogos, cedência temporária para outros clubes, rescisão dos contratos de trabalho desportivo e idade.

Esta nota informa ainda que, nas situações em que a Sporting SAD não detém 100% dos direitos económicos de um jogador, apesar de deter na totalidade o direito de utilização desportiva, o Sporting CP celebrou com terceiros um contrato de partilha proporcional dos resultados inerentes à transacção futura destes direitos.

Ainda que o Sporting CP tenha jogadores cedidos temporariamente a outras equipas, esta sociedade desportiva inclui estes profissionais na rubrica que identifica o valor do plantel.

Esta rubrica varia todos os anos por consequência de aquisição de direitos desportivos (aumentos), venda de direitos desportivos (alienações), saídas a custo zero (abates) e perdas por imparidade.

De Junho de 2008 para Junho de 2009 o valor líquido do plantel de futebol da equipa principal do Sporting CP diminui de 28.686 milhares de euros para 26.340 milhares de euros.

b) Sport Lisboa e Benfica - Futebol, S.A.D. (Benfica SAD) – Época 2008/2009

O relatório e contas da Benfica SAD tem também as demonstrações financeiras desta sociedade.

Nestas demonstrações financeiras é possível verificar que a Benfica SAD também contabiliza no seu balanço o valor dos direitos desportivos do seu plantel na rubrica denominada Activos intangíveis.

Verificando as demonstrações financeiras desta sociedade desportiva pode verificar-se que a mesma, à semelhança do que acontece com a Sporting SAD se encontra em falência técnica, até porque tem contabilizados capitais próprios negativos.

Analisando o Quadro II, facilmente se percebe que o valor dos activos intangíveis é dos mais relevantes no total do activo desta sociedade desportiva.

Quadro II – Desdobramento do Activo da Benfica SAD

BENFICA SAD				
Rubrica	EUR'000 Jun.2009	EUR'000 Jun.2008	% do total 2009	Var.
<u>Activo não corrente</u>				
Activos fixos tangíveis	17.615	18.146	10,6%	-2,9%
Activos intangíveis	83.294	66.494	49,9%	25,3%
Activos financeiros	470	-	0,3%	NA
Clientes	4.711	12.091	2,8%	-61,0%
Outros activos não correntes	14.882	15.368	8,9%	-3,2%
<u>Activo corrente</u>				
Clientes	36.286	25.558	21,8%	42,0%
Accionistas	1.045	675	0,6%	54,8%
Outros devedores correntes	1.593	2.974	1,0%	-46,4%
Outros activos correntes	6.130	6.368	3,7%	-3,7%
Caixa e disponibilidades em bancos	786	409	0,5%	92,2%
TOTAL	166.811	148.082	100%	12,6%

Fonte: Relatório e Contas Benfica SAD, 2008/2009, pg 26

Ao contrário daquilo que aconteceu com a Sporting SAD, a Benfica SAD conseguiu aumentar o valor do seu activo em 12,6%. Esta variação positiva decorre sobretudo do grande aumento do valor dos activos intangíveis, que foi de cerca de 50%.

É efectivamente o valor dos activos intangíveis que representa a maior parte do activo da Benfica SAD, sendo que esta rubrica representa o significativo valor de 49,9%.

Importa deste modo referir quais as notas presentes no relatório e contas da Benfica SAD relativamente aos activos intangíveis.

Nas notas verificamos que esta rubrica compreende os custos incorridos com a aquisição de direitos desportivos dos jogadores profissionais de futebol a terceiros. Estes custos incluem as importâncias despendidas a favor da entidade vendedora, do jogador e de intermediários.

À semelhança do que acontece com a Sporting SAD, a Benfica SAD também possui jogadores cuja percentagem dos direitos económicos é inferior a 100%, apesar de possuir a totalidade dos direitos desportivos. Tal significa que a Benfica SAD celebrou com terceiras entidades contratos de repartição proporcional dos resultados inerentes às transacções futuras desses direitos.

O relatório e contas informa ainda que os direitos dos jogadores são amortizados por duodécimos, através do método de quotas constantes (actual método da linha recta), durante o período de vigência dos contratos de trabalho desportivo que conferem o direito de utilização dos jogadores. No caso de haver renovação de contratos, se houver jogadores que tenham valor residual e direitos, a Benfica SAD efectua o recalculo do prazo de amortização do mesmo, em função do novo período de vigência do contrato. A este valor residual acrescem as despesas com a renovação do contrato.

É importante referir que a Benfica SAD efectua também análises de imparidade quando houver indícios de que o respectivo activo possui um valor líquido contabilístico superior ao valor realizável estimado. Estas perdas por imparidade são reconhecidas nos resultados do período em que ocorrem.

Ao nível dos empréstimos de jogadores, a Benfica SAD mantém registados como activos intangíveis no balanço os encargos com a aquisição de passes de atletas que se encontram cedidos temporariamente. O valor líquido destes passes está sujeito às mesmas políticas de imparidade que os restantes activos.

A Benfica SAD explica no seu relatório e contas o que considera ser abates de atletas. Explica que os custos registados com abate de atletas correspondem ao valor líquido contabilístico dos passes dos jogadores com os quais foram rescindidos os respectivos contratos até ao termo dos exercícios.

O relatório analisado explica ainda algo muito interessante, que nos faz perceber como os jogadores desenvolvidos internamente são contabilizados de forma diferente dos adquiridos:

“Os custos com transferências de atletas incluem as aquisições de direitos desportivos de atletas contratados para a formação e com os quais não são realizados contratos de trabalhos desportivo, não sendo por esse motivo registados em activos intangíveis e capitalizados durante o período do referido contrato.”

Relativamente ao valor do activo intangível, o valor presente no quadro acima não é comparável com o valor incluído no quadro semelhante ao da Sporting SAD, porquanto o valor dos activos intangíveis da Benfica SAD inclui também o valor do direito de utilização da marca Benfica (Quadro III).

Quadro III – Desdobramento dos Activos Intangíveis da Benfica SAD

Activo intangível	EUR'000
Plantel de futebol	70.670
Direito utilização marca	12.624
TOTAL	83.294

Fonte: Relatório e Contas Benfica SAD, 2008/2009, pg 65

Assim, o valor líquido do plantel do SL Benfica é de 70.670 milhares de euros.

c) *Futebol Clube do Porto - Futebol, S.A.D. (Porto SAD) – Época 2008/2009*

À semelhança do que acontece com as outras sociedades desportivas aqui analisadas, também o FC Porto contabiliza os passes dos jogadores de futebol enquanto activos intangíveis nas suas demonstrações financeiras.

Através do balanço da Porto SAD pode identificar-se que das 3 sociedades desportivas é a única que tem capitais próprios positivos, apesar de cumprir o estabelecido no artigo 35º do Código das Sociedades Comerciais, que diz que uma sociedade se considera dissolvida quando perde metade do capital social e essa situação se mantém durante um ano.

A análise do quadro IV permite perceber que o valor do plantel do Porto SAD corresponde a uma das rubricas mais importantes do activo desta sociedade desportiva.

Quadro IV – Desdobramento do Activo da Porto SAD

PORTO SAD				
Rubrica	EUR'000 Jun.2009	EUR'000 Jun.2008	% do total 2009	Var.
<u>Activos não correntes</u>				
Activos tangíveis	2.729	2.941	1,5%	-7,2%
Activos intangíveis - Valor do plantel	57.876	50.679	31,5%	14,2%
Outros activos intangíveis	1.762	1.788	1,0%	-1,5%
Investimentos disponíveis para venda	901	901	0,5%	0,0%
Diferenças de consolidação	718	718	0,4%	0,0%
Clientes	25.678	13.660	14,0%	88,0%
Outros activos não correntes	15.398	14.964	8,4%	2,9%
<u>Activos correntes</u>				
Existências	618	43	0,3%	1337,2%
Clientes	60.112	56.661	32,7%	6,1%
Outros activos correntes	10.814	12.933	5,9%	-16,4%
Caixa e equivalentes de caixa	6.967	3.518	3,8%	98,0%
TOTAL	183.573	158.807	100%	15,6%

Fonte: Relatório e Contas Porto SAD, 2008/2009, pg 40

Efectivamente, o valor do plantel do FC Porto representa cerca de 31% do total do activo, sendo que apenas a rubrica clientes, pertencente a activos correntes, ultrapassa este valor, com 32%.

A Porto SAD conseguiu, entre Junho de 2008 e Junho de 2009 aumentar o seu passivo em intensidade superior, em termos percentuais, do que a Benfica SAD, tendo tido uma variação positiva de 15,6%.

Importa então analisar quais as notas ao balanço no que toca a à rubrica “Activos intangíveis – Valor do plantel”.

Assim como nos relatórios e contas das outras sociedades desportivas, neste a Porto SAD explica que a rubrica acima descrita inclui os custos associados com a aquisição dos direitos de inscrição desportiva dos jogadores, os denominados passes, incluindo encargos com serviços de intermediação, bem como os encargos com o prémio de assinatura do contrato pago aos atletas.

Também a Porto SAD tem situações em que possui menos de 100% dos passes de jogadores, e neste caso a sociedade explica que celebrou com entidades terceiras um contrato de associação de interesses económicos que consubstancia uma parceria de investimento, resultando na partilha proporcional dos resultados inerentes às transacções daqueles direitos.

No relatório e contas é explicado que são registadas perdas por imparidade nos valores dos passes dos jogadores sempre que se estima uma perda no valor de realização dos mesmos.

Os encargos com a renovação de contratos de trabalho desportivo realizados são também registados na rubrica em análise, sendo apurado um novo valor líquido contabilístico dos passes dos atletas, que deverá ser amortizado tendo em conta o novo período de contrato de trabalho.

Relativamente à cedência temporária de jogadores, os conhecidos “empréstimos”, a sociedade desportiva mantém registados na rubrica em causa os encargos com a aquisição dos direitos de inscrição desportiva dos jogadores que são depois cedidos temporariamente. Em relação a estes jogadores, o valor do seu passe continua a ser amortizado tendo em conta o número de anos do contrato com a Porto SAD.

O relatório e contas da Porto SAD explica que quando se refere a alienação dos direitos de inscrição desportiva dos jogadores quer dizer que vendeu o passe dos jogadores a outra sociedade desportiva e contabiliza este rédito na demonstração de resultados.

d) Comentário comum às 3 sociedades desportivas

Por fim e encerrando o comentário aos relatórios e contas das 3 sociedades desportivas em análise, é interessante referir que em todas elas encontramos nas rubricas clientes e fornecedores transacções relacionadas com direitos desportivos de jogadores, pelo que podemos concluir que os passes dos jogadores, aquando das transferências não são pagos a pronto à sociedade vendedora.

Adicionalmente, e pelo exposto na análise realizada aos balanços e às notas anexas, é possível concluir que o modelo de mensuração do valor do plantel enquanto activo intangível é o modelo do custo, modelo pelo qual um activo intangível deve ser escriturado pelo seu custo menos qualquer amortização acumulada e quaisquer perdas por imparidade acumuladas.

[4.2.4. Verificação dos requisitos para considerar os direitos desportivos de um jogador como um activo intangível](#)

No capítulo II. do presente trabalho foi referido que diversos autores concordam que os direitos desportivos sobre jogadores de futebol sejam contabilizados enquanto activos intangíveis enquanto outros discordam desta posição.

Nomeadamente, referiu-se que Inácio, P.(2009) citou Ferreira, R. F. (2003) que defende que os activos intangíveis não devem ser contabilizados pelo facto de existirem diversos factores que influenciam o valor dos mesmos em sentidos inversos (acumulação de defeitos, falhas de carácter e por outro lado a maturidade e experiência dos recursos humanos).

Inácio, P. (2009) citou também Sanches, S. (2000) que defendeu que a contabilidade deve dar uma visão realista do valor de uma sociedade e que, portanto, as demonstrações financeiras devem incluir todos os activos que a mesma possui.

Conforme analisado no capítulo III. existem 3 critérios essenciais para que determinado direito possa ser reconhecido como activo intangível.

Estes elementos são descritos na NIC 38, anteriormente analisada, e são os seguintes:

- (1) Identificabilidade;
- (2) Controlo;
- (3) Benefícios económicos futuros.

a) Identificabilidade

Conforme referido, para que um activo satisfaça esta condição é necessário que o activo seja separável, i.e., capaz de ser separado/dividido da entidade ou vendido. É também possível considerar um activo intangível que resulta de direitos contratuais ou de outros direitos legais.

De facto, um jogador de futebol quando joga por um clube de futebol assina um contrato de trabalho desportivo, pelo que este critério de reconhecimento pode considerar-se verificado.

b) Controlo

A NIC 38 define que uma entidade controla um activo se tiver o poder de obter benefícios económicos futuros que fluam do recurso subjacente e puder restringir o acesso de outros a esses benefícios.

Efectivamente este critério de reconhecimento é o mais difícil de considerar como estando verificando, sobretudo tendo em conta que a NIC 38 refere que é difícil controlar que uma equipa de pessoal habilitado, ou um dos seus elementos, continue a pôr as suas capacidades ao dispor da entidade.

Neste sentido será importante analisar a legislação nacional sobre esta matéria, nomeadamente o regime jurídico do contrato de trabalho do praticante desportivo e do contrato de formação desportiva que, conforme referido anteriormente, estabelece que no contrato de trabalho desportivo estabelecido não poderá haver cláusulas que limitem ou condicionem a liberdade de trabalho do praticante desportivo após o termo do vínculo contratual.

Não obstante, lendo o acima exposto percebe-se que até acabar um vínculo contratual, eventualmente uma sociedade desportiva tem controlo, através de um contrato com forma legal, de obter benefícios económicos futuros de um jogador de futebol.

Tanto assim é que, pela análise realizada aos balanços das sociedades desportivas analisadas, percebe-se que são estabelecidos acordos com sociedades terceiras para dividir os benefícios económicos que fluam de um jogador de futebol, nomeadamente quando se refere que determinada sociedade detém apenas 50% do passe de um jogador.

c) Benefícios económicos futuros

A NIC 38 refere que podem ser considerados benefícios económicos futuros os réditos da venda de produtos ou serviços, poupanças de custos, ou outros benefícios resultantes do activo pela entidade.

Alguns autores consideram que não é certo que um jogador de futebol traga benefícios económicos futuros para uma sociedade, uma vez que pode não jogar, não ter receitas pela venda de merchandising e gerar uma menos-valia aquando da venda.

Não obstante, as sociedades desportivas analisadas consideram que os jogadores de futebol com contrato desportivo profissional são activos intangíveis.

Sendo que, apenas a partir desse momento os jogadores com contratos de formação são considerados como activos intangíveis, conforme referido no relatório e contas da Benfica SAD.

Aqui reside a grande diferença na contabilização dos activos intangíveis que são gerados internamente e os adquiridos externamente. No caso da Benfica SAD, conforme referido, os custos com a aquisição de direitos desportivos de jogadores que tiveram contrato de formação e cresceram desportivamente no clube como jogadores, passam a ser capitalizados enquanto activos intangíveis a partir do momento em que assinam contrato desportivo profissional.

É este o *milestone* definido pelas sociedades analisadas para definir a diferença entre a fase de pesquisa e a fase de desenvolvimento⁴, referida na NIC 38 para os activos intangíveis gerados internamente.

Conforme é referido na NIC 38, existem 6 condições para que se possa reconhecer que um activo chegou à fase de desenvolvimento. Efectivamente, perceber se o *milestone* apresentado

⁴ É quando os direitos chegam à fase de desenvolvimento que podem ser contabilizados como activos intangíveis.

respeita estas 6 condições é uma análise que não é elementar e que carece de uma análise detalhada, que não poderá ser abordada no presente estudo.

5. Objectivos a atingir

O **primeiro objectivo** deste trabalho será estudar se a variação do valor dos direitos desportivos dos jogadores, activos intangíveis, tem qualquer tipo de relação com a variação das cotações das SAD portuguesas na Bolsa de Valores de Lisboa.

Após a procura desta relação, e no âmbito do **segundo objectivo**, serão analisados outros factores que poderão ter impacto na variação da cotação das SAD dos 3 grandes clubes de futebol portugueses em bolsa nos últimos 3 a 4 anos. Nomeadamente, será de todo o interesse e importância perceber se são os resultados desportivos ou os resultados financeiros que mais contribuem para a variação das cotações das SAD em bolsa, ou se ambos contribuem ou não.

Para conseguir alcançar o objectivo acima proposto, o autor tem de conseguir analisar se a contabilização dos activos intangíveis nos balanços da Sporting SAD, Benfica SAD e Porto SAD é feita de acordo com as normas estabelecidas internacionalmente, nomeadamente a NIC 38.

Por outro lado, o autor considera relevante fazer referência a outras metodologias na valorização de activos intangíveis.

O autor tem como propósito contribuir para a verdade das demonstrações financeiras das sociedades desportivas em Portugal e auxiliar os investidores no sentido e obterem informação mais relevante para as suas decisões de investimento, porquanto será informação mais verdadeira.

Resumidamente, e de forma directa, os 2 objectivos do presente trabalho são:

- Verificar se existe relação entre a variação do valor dos activos intangíveis nos balanços das SAD e a variação da cotação das acções das mesmas;
- Verificar se existe relação entre a variação do valor do activo, do capital próprio, do passivo das SAD, o desempenho dos clubes associados às SAD em causa na liga nacional e nas competições europeias de futebol e a variação da cotação das acções das SAD.

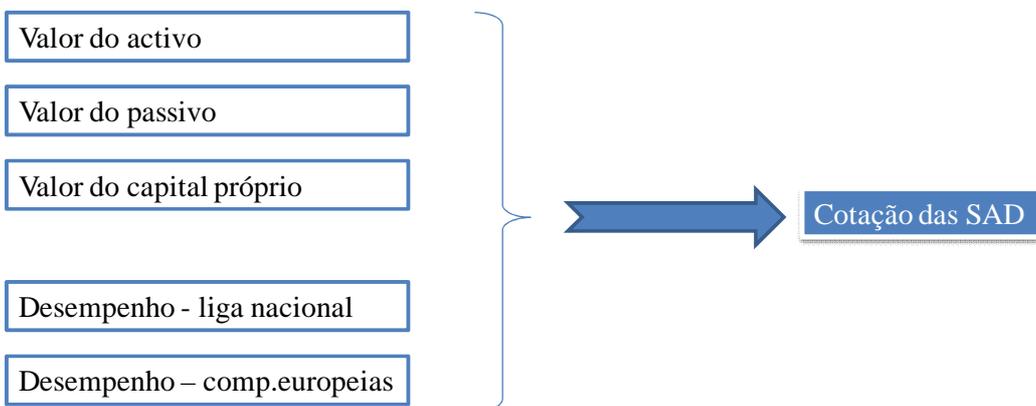
A Figura III sintetiza os 2 objectivos principais deste estudo:

Figura III - Objectivos a Atingir

Objectivo nº 1



Objectivo nº 2



Estes dois objectivos serão objecto do estudo principal do presente trabalho, nomeadamente, através da exploração da existência de relações lineares entre estes factores e através do cálculo de modelos que permitam descortinar, para o futuro, quanto é que a variação de um dos factores poderá influenciar a variação de outro.

A decisão de analisar a influência destes factores, teve por base outros estudos já realizados que indicam que tanto variáveis contabilísticas (valor dos activos intangíveis, do activo, do passivo e do capital próprio) como variáveis desportivas (desempenho na liga nacional e nas competições europeias) têm influência no desempenho dos títulos mobiliários na Bolsa de Valores.

Nomeadamente, na revisão de literatura foram citados Neves, L. (2009) e Duque, J. *et al.* (2003) que concluíram nos estudos realizados que a performance desportiva dos clubes influencia a performance das acções de uma sociedade desportiva no mercado de valores mobiliários.

Outros trabalhos, designadamente de Ali *et al.* (2008), Fotaki *et al.* (2009), permitiram apurar que os investidores reagem a alterações nos balanços das sociedades ao nível dos activos intangíveis.

Para além destes estudos, os analistas financeiros consideram que a forma com que os activos de uma sociedade são financiados (capital próprio ou passivo) influencia o desempenho dos

seus títulos em bolsa, pelo que será interessante verificar se tal acontece também com sociedades desportivas ligadas aos grandes clubes do futebol português.

Para conseguir alcançar os dois objectivos principais acima descritos, foi necessário realizar as seguintes análises:

- Comparar a valorização dos activos intangíveis de acordo com as NIC com outros métodos de valorização de activos intangíveis;
- Verificar se a contabilização dos activos intangíveis das SAD cumprem as NIC.

Estas análises foram feitas no capítulo I nas secções 4.1.2. e 4.2.3. respectivamente.

Com base nos objectivos definidos, e com base no descrito em 2. o autor do presente trabalho procura ver respondida a seguinte questão: *“Existirá relação entre o valor dos direitos dos jogadores de futebol contabilizados nas SAD dos 3 clubes portugueses cotados em bolsa e a variação do valor das cotações das suas acções?”*

II. MÉTODO

Após a apresentação dos objectivos do presente estudo, será de toda a relevância referir de que forma o autor os pretende atingir.

Tendo em consideração os objectivos delineados inicialmente, o presente estudo será de paradigma quantitativo.

De acordo com o referido anteriormente, os factores⁵ que serão análise da verificação da existência de associação com a cotação das SAD no mercado de valores mobiliários são os seguintes:

Factores contabilístico-financeiros:

- o valor dos activos intangíveis;
- o valor do activo;
- o valor do capital próprio;
- o valor do passivo;

Factores desportivos:

- o desempenho na Liga Nacional de futebol;
- o desempenho nas competições europeias de futebol.

Os factores contabilístico-financeiros são, por si só, quantitativos e portanto são alvo do presente estudo sem qualquer tipo de tratamento.

Em relação aos factores desportivos, estes tiveram de ser reconfigurados para que tomassem forma quantitativa, uma vez que o bom ou mau desempenho desportivo não é um dado de carácter quantitativo. Assim o autor optou pela criação de um índice.

O índice foi feito pelo cálculo da média de pontos ganhos nos jogos disputados em cada trimestre. Por cada vitória foram atribuídos 3 pontos, por cada empate 1 ponto e por cada derrota 0 pontos.

No entanto, em relação às competições europeias, o autor optou por distinguir a pontuação obtida com jogos na Liga dos Campeões e jogos na Liga Europa (anterior Taça UEFA). Assim, a pontuação é distribuída de acordo com o quadro V.

⁵ Estes factores consistem nas variáveis que serão objecto de estudo no presente trabalho.

Quadro V - Distribuição de pontos utilizada no modelo

	Liga dos Campeões	Liga Europa
Vitória	9	3
Empate	3	1
Derrota	0	0

Para aferir a possibilidade de existência de relações lineares, foi efectuado um estudo de tipo descritivo-correlacional.

Segundo Fortin, M. (2003) “Os estudos deste tipo pressupõem que determinado fenómeno já foi identificado e descrito.”

No presente trabalho, o fenómeno em estudo foi descrito no capítulo introdutório, nomeadamente na parte que clarifica a pertinência do estudo e na revisão de literatura, na qual são mencionados os trabalhos de Neves, L. (2009), Fotaki *et al.* (2008), entre outros.

“Nos estudos descritivo-correlacionais, o autor tenta explorar e determinar a existência de relações entre variáveis, com vista a descrever essas relações.” (Fortin, M. 2003).

Para verificar estas relações, optou-se por realizar-se análises de regressão que, actualmente, abarcam um conjunto de técnicas estatísticas usadas para modelar relações entre variáveis e prever o valor de uma variável dependente a partir de variáveis independentes.

Da análise de regressão resultará, idealmente, uma equação que descreve o relacionamento das variáveis dependente e independente.

Quando não verificados os pressupostos necessários para o cálculo do modelo acima descrito, o autor optou por calcular os coeficientes de Pearson, entre os vários factores contabilístico-financeiros e os desportivos e o factor “valor da cotação”.

Para além do cálculo dos coeficientes de Pearson destes factores, o autor optou por calcular entre outros, nomeadamente e a título exemplificativo, entre o factor valor dos activos intangíveis e o factor valor do passivo, etc. O objectivo é o de descortinar possíveis estudos futuros de interesse na área da gestão aplicada ao sector do futebol.

De acordo com Fortin, M. (2003), “O coeficiente de Pearson serve para descrever a relação linear entre duas variáveis contínuas de forma a que seja possível:

- testar se a relação linear é nula ou não, para permitir afirmar que se observa ou não uma ligação linear entre as duas variáveis contínuas medidas na amostra;
- encontrar o sentido da relação: positiva ou negativa;

- descrever a força da relação: fraca, média ou forte.”

Importa referir que, no presente trabalho, o autor recorre a modelos cronológicos, i.e., modelos cujo domínio é composto por um conjunto de períodos de tempo relativamente a certa variável. Deste modo, no presente trabalho serão analisados dados temporais para um universo de 3 entidades diferentes.

1. Universo em estudo e processo de recolha dos dados

O universo deste estudo compreende as SAD dos 3 clubes portugueses cotados no mercado de valores mobiliários: Sporting Clube de Portugal, Sport Lisboa e Benfica e Futebol Clube do Porto.

O estudo procede à definição de uma amostra de base temporal, isto é, para o universo de sociedades desportivas recolheram-se dados das variáveis objecto de estudo, que serão apresentadas de seguida, em diferentes períodos de tempo.

Para o universo foram recolhidos dados relacionados com as seguintes variáveis (Quadro VI):

Quadro VI – Variáveis definidas para o estudo

Variáveis contabilístico-financeiras
Valor dos activos intangíveis
Valor do activo
Valor do capital próprio
Valor do passivo
Cotação
Variáveis desportivas
Desempenho na Liga Nacional
Desempenho nas Competições Europeias

As variáveis acima definidas, sobre as quais foram recolhidos dados, coincidem com os factores definidos anteriormente como sendo objecto de verificação de relação, de acordo com a figura III.

Os dados são recolhidos numa base trimestral, periodicidade em que estão disponíveis os dados contabilísticos das sociedades cotadas em bolsa, com base nas regras definidas pela Comissão de Mercado de Valores Mobiliários (CMVM).

Assim, no final de cada trimestre (sendo os trimestres definidos com base no ano fiscal das sociedades em causa), são recolhidos os dados para cada uma das variáveis acima definidas.

A recolha dos dados para a realização do estudo em causa foi feita através de pesquisa na internet. Assim, os dados das variáveis contabilístico-financeiras foram retirados das demonstrações financeiras presentes nos Relatórios & Contas emitidos pelas SAD dos 3 clubes que pertencem ao universo deste estudo. Estes relatórios estão disponíveis nos endereços electrónicos dos clubes portugueses referidos.

Os dados das variáveis desportivas foram recolhidos através dos endereços www.zerozero.pt e www.futebol365.pt. A partir dos resultados pesquisados foram calculados os índices referidos anteriormente para quantificar o desempenho desportivo nacional e europeu dos clubes em causa.

O autor optou por realizar a recolha de dados através da internet pelo facto de ser um método mais eficiente e os documentos e informação disponível serem igualmente fiáveis, isto é, os Relatórios & Contas são documentos oficiais dos clubes disponíveis nos seus endereços electrónicos e os endereços referidos para recolher os resultados desportivos destes clubes apresentam fiabilidade de 100%, através de teste realizado aos últimos 50 resultados da Liga Nacional Portuguesa de Futebol do ano de 2009/2010 (o teste teve por base a comparação entre os resultados obtidos através do 1º endereço e os resultados obtidos através do segundo – vide apêndice 10).

Para realizar a análise dos dados colhidos relativamente às variáveis acima definidas, o autor utilizou o software SPSS Statistics 17.0. Através do uso do mesmo o autor logrou calcular os modelos de regressão linear para as variáveis objecto do presente estudo.

Através deste modelo o autor almeja chegar a expressões matemáticas que se traduzam em rectas de regressão. O objectivo da criação destas rectas será prever o comportamento da variável dependente com base em valores conhecidos das variáveis independentes.

Estas expressões matemáticas são do tipo:

$$Y = a + b.X + e \quad (2)$$

Em que “Y” representa a variável dependente, “X” a variável independente, “e” representa uma variável do tipo residual que inclui outros factores explicativos de “Y” não incluídos em “X” e ainda erros de medição, “a” representa a intercepção da recta com o eixo vertical e “b” o declive da recta.

Para realizar a análise dos dados colhidos relativamente ao cálculo dos coeficientes de Pearson, o autor utilizou o software Microsoft Office Excel 2007. Este software permite

organizar os dados colhidos através de tabelas e, posteriormente, permite realizar o cálculo do coeficiente de Pearson através da função designada “=PEARSON()”.

O apêndice 15 indica a fórmula de cálculo do coeficiente de Pearson.

III. RESULTADOS

Neste capítulo são apresentados os resultados obtidos com o estudo efectuado. O universo do mesmo consiste nos 3 clubes de futebol que são cotados no mercado de valores mobiliários: Sporting Clube Portugal, Sport Lisboa e Benfica e Futebol Clube do Porto.

Conforme referido no capítulo anterior, sobre a metodologia, o estudo teve por base a formulação de modelos de regressão linear, cujo objectivo é perceber com que intensidade algumas variáveis independentes, de natureza contabilístico-financeira e desportiva, influenciam uma variável dependente, o valor de cotação das SAD dos 3 clubes que compõem o universo deste estudo.

Nos modelos de regressão linear definidos o autor optou por fazer 2 para cada clube. Primeiro, um modelo de regressão linear simples em que a variável independente é o valor dos activos intangíveis. Em segundo lugar, o autor calculou o coeficiente de Pearson entre as várias variáveis contabilístico-financeiras e desportivas e a variável valor da cotação das SAD, de modo a perceber quais as variáveis que terão influência na mesma, para além do valor dos activos intangíveis.

O presente estudo poderia ter apenas consistido na criação de 1 modelo de regressão linear múltipla por clube, um que contemplasse todas as variáveis atrás referidas (valor dos activos intangíveis, valor do activo, valor do capital próprio, valor do passivo, desempenho do clube na liga nacional e desempenho do mesmo nas competições europeias). No entanto, o autor considera que os activos intangíveis deveriam ser alvo de estudo de forma isolada, porquanto são uma componente do activo cuja contabilização é ainda objecto de alguma subjectividade, conforme descrito anteriormente em 1.3 e em 4.1. do capítulo I.

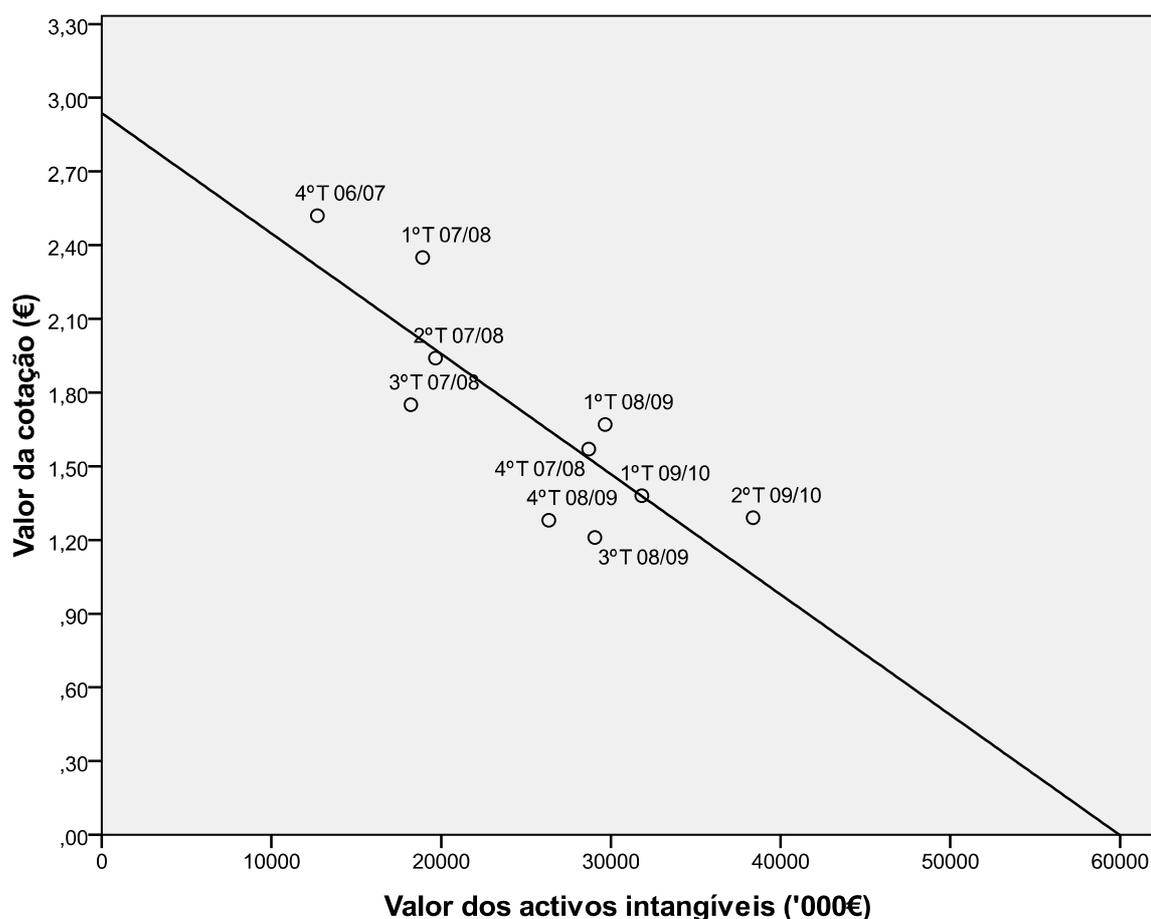
1. Modelos de regressão linear simples entre o valor dos activos intangíveis e o valor de cotação das SAD

1.1. Sporting Clube de Portugal

Conforme referido, para o Sporting CP foram criados dois modelos de regressão linear, o primeiro é um modelo de regressão linear simples em que se considerou como variável independente o valor dos activos intangíveis e como variável dependente o valor da cotação da Sporting SAD.

O gráfico seguinte (Figura IV) apresenta-nos a recta obtida para o modelo *supra* descrito.

FiguraIV – Modelo de regressão linear simples para Sporting CP



A equação da recta definida tem a seguinte expressão matemática:

$$Y = 2,937 - 0,00004899.X \quad (3)$$

O modelo de regressão linear simples permite-nos chegar a um valor de correlação entre ambas as variáveis em estudo. Esse valor é identificado por R, que para o presente modelo é de **-0,835**. O valor de R^2 é de **0,698**.

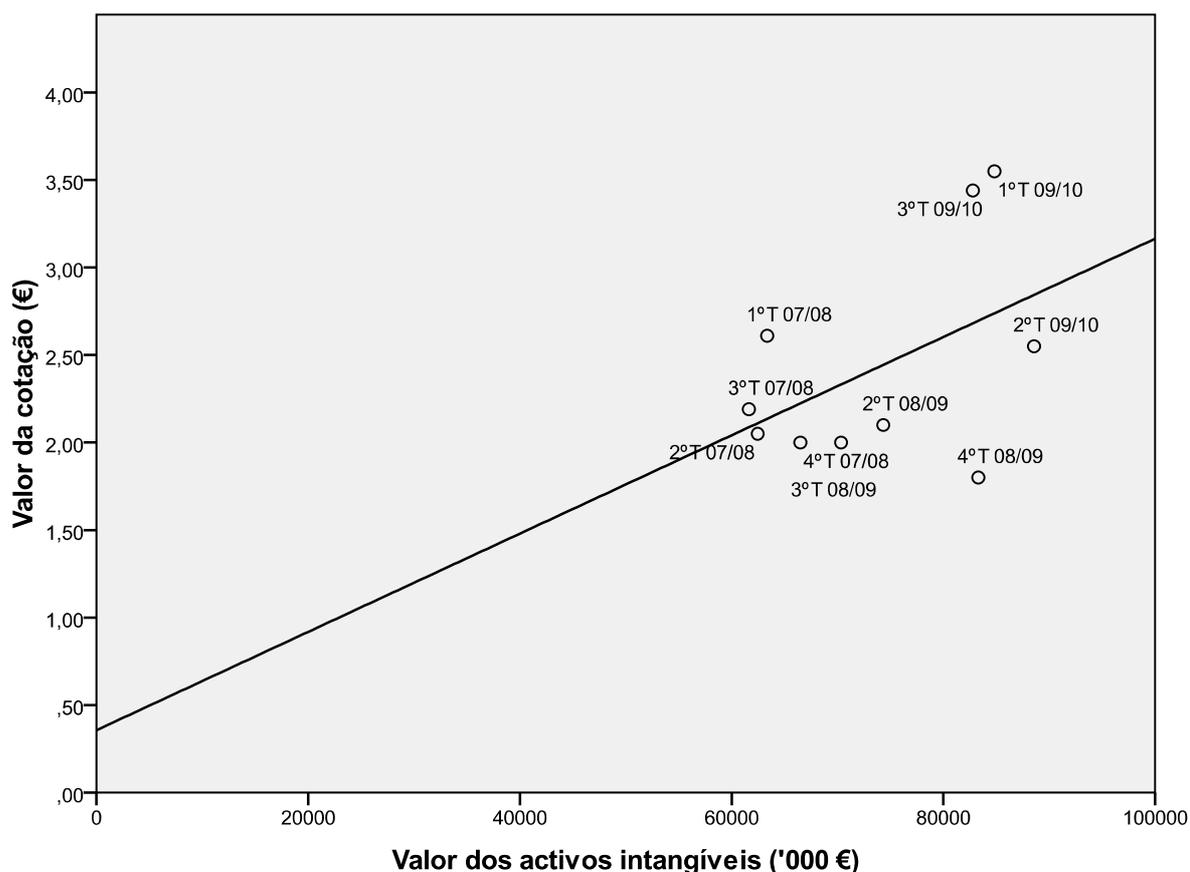
A verificação dos pressupostos necessários ao cálculo deste modelo é constante do apêndice nº11.

1.2. Sport Lisboa e Benfica

Em relação ao modelo de regressão linear simples, definido para o SL Benfica, em que a variável independente definida é, mais uma vez, o valor dos activos intangíveis e a variável dependente é o valor de cotação da Benfica SAD.

O gráfico *infra* (Figura V) mostra a recta definida para o modelo acima identificado.

Figura V – Modelo de regressão linear simples para SL Benfica



A equação da recta definida tem a seguinte expressão matemática:

$$Y = 0,00002808.X + 0,356 \quad (4)$$

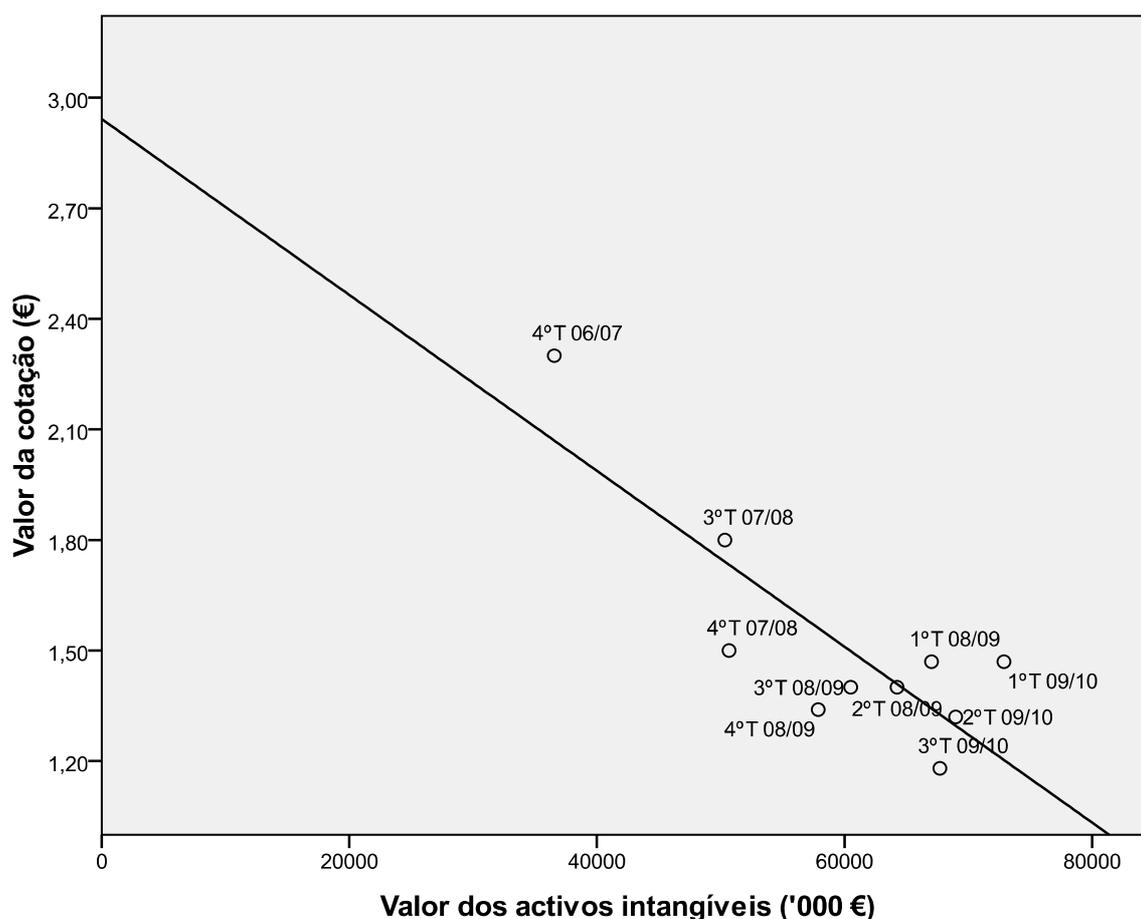
O modelo de regressão linear simples calculou um valor de correlação entre ambas as variáveis em estudo no valor de **0,472**. Este valor é identificado por R. O valor de R^2 é de **0,223**.

A verificação dos pressupostos necessários ao cálculo deste modelo está presente no apêndice nº12.

1.3. Futebol Clube do Porto

O FC Porto foi alvo da definição de dois modelos de regressão linear, um de cariz simples e outro múltipla. O modelo de regressão linear simples definido, que tem como variável independente o valor dos activos intangíveis e como variável dependente o valor da cotação da Porto SAD, tem uma representação gráfica que está identificada no quadro *infra* (Figura VI).

Figura VI – Modelo de regressão linear simples para FC Porto



A equação da recta definida tem a seguinte expressão matemática:

$$Y = 2,942 - 0,00002386.X \quad (5)$$

O modelo de regressão linear simples permitiu calcular um valor de correlação entre ambas as variáveis em estudo, apresentado por R, no valor de **-0,833**. O valor de R^2 é de **0,693**

A verificação dos pressupostos necessários ao cálculo deste modelo está presente no apêndice nº 13.

2. Coeficientes de correlação linear de Pearson entre as variáveis definidas

Conforme já identificado acima, o autor calculou diversos coeficientes de correlação de Pearson, com o objectivo de perceber até que ponto existe relação linear entre as variáveis que são numeradas de seguida no quadro VII.

Quadro VII – Numeração das variáveis constantes do estudo

Variáveis
1) Valor dos activos intangíveis
2) Valor do activo
3) Valor do capital próprio
4) Valor do passivo
5) Cotação (fecho do dia)
6) Média de pontos por jogo - Liga Nacional
7) Média de pontos por jogo - Comp. Europeias

Não se optou por estudar a correlação entre todas as variáveis entre si. Assim, o autor optou por estudar as correlações entre as seguintes variáveis em relação aos 3 clubes portugueses cotados em bolsa (Quadro VIII):

Quadro VIII – Correlações entre variáveis a serem estudadas

Correlações a estudar
Correlação (6;1)
Correlação (6;2)
Correlação (6;3)
Correlação (6;4)
Correlação (6;5)
Correlação (7;1)
Correlação (7;2)
Correlação (7;3)
Correlação (7;4)
Correlação (7;5)
Correlação (1;2)
Correlação (1;3)
Correlação (1;4)
Correlação (2;5)
Correlação (3;5)
Correlação (4;5)

Conforme descrito no capítulo anterior, separaram-se as variáveis em dois tipos, as variáveis contabilístico-financeiros (variáveis número 1, 2, 3, 4 e 5) e as variáveis desportivas (variáveis número 6 e 7).

Uma vez que se trata de um estudo que se inclui na área da gestão, o autor optou por excluir correlacionar as duas variáveis desportivas.

Dentro do âmbito do segundo objectivo, foi verificada a existência ou não existência de correlação linear entre a cotação das SAD dos 3 grandes clubes de futebol portugueses e outros factores contabilísticos que não o valor dos activos intangíveis e a existência de correlação linear entre a cotação e o desempenho desportivo em Portugal ou na Europa.

2.1. Critério para a análise dos coeficientes de correlação de Pearson

As correlações que serão alvo de análise no seguinte capítulo serão aquelas que tenham uma relação igual ou superior a 0,5, quer a mesma tenha sinal positivo ou negativo.

Serão destacadas as correlações lineares entre as mesmas variáveis que estejam presentes nos 3 clubes analisados e que sejam do mesmo sentido (e.g. uma correlação entre duas variáveis que obtenha 0,7 num clube, 0,8 noutra e 0,6 no último).

2.2. Apresentação dos coeficientes de correlação de Pearson

O universo consiste nos 3 clubes de futebol que são cotados no mercado de valores mobiliários: Sporting Clube Portugal, Sport Lisboa e Benfica e Futebol Clube do Porto.

Os resultados obtidos são constantes dos quadros que se seguem. Não obstante, a discussão dos mesmos será feita apenas no capítulo seguinte.

2.2.1. Sporting Clube de Portugal

O quadro IX mostra os resultados para o coeficiente de Pearson calculado para duas variáveis. O cálculo foi obtido através dos dados recolhidos que se apresentam no apêndice 1.

Quadro IX – Coeficientes de correlação de Pearson para Sporting CP

	r de Pearson	Correlação
Correlação (6;1)	-0,3	
Correlação (6;2)	0,2	
Correlação (6;3)	0,0	
Correlação (6;4)	0,1	
Correlação (6;5)	0,2	
Correlação (7;1)	0,0	
Correlação (7;2)	-0,3	
Correlação (7;3)	0,2	
Correlação (7;4)	-0,2	
Correlação (7;5)	-0,1	
Correlação (1;2)	0,6	Moderada +
Correlação (1;3)	-0,9	Forte -
Correlação (1;4)	0,9	Forte +
Correlação (2;5)	-0,6	Moderada
Correlação (3;5)	0,9	Forte +
Correlação (4;5)	-0,8	Forte -

Na tabela *supra* destaca-se a correlação entre as variáveis 1 (Valor dos activos intangíveis) e 3 (Valor do capital próprio), trata-se de uma correlação linear negativa muito forte, no valor de -0,9.

Apesar de esta ser a correlação de valor mais forte, existem outras correlações que foram destacadas no quadro acima.

[2.2.2. Sport Lisboa e Benfica](#)

O quadro X mostra os resultados para o coeficiente de Pearson calculado para duas variáveis. Os dados através dos quais foi calculado o coeficiente de Pearson encontram-se no apêndice 2.

Quadro X – Coeficientes de correlação de Pearson para SL Benfica

	r de Pearson	Correlação
Correlação (6;1)	0,4	
Correlação (6;2)	0,3	
Correlação (6;3)	-0,3	
Correlação (6;4)	0,4	
Correlação (6;5)	0,5	Moderada +
Correlação (7;1)	-0,2	
Correlação (7;2)	0,2	
Correlação (7;3)	0,4	
Correlação (7;4)	0,1	
Correlação (7;5)	0,5	Moderada +
Correlação (1;2)	0,7	Moderada +
Correlação (1;3)	-0,8	Forte -
Correlação (1;4)	0,8	Forte +
Correlação (2;5)	0,6	Moderada +
Correlação (3;5)	-0,4	
Correlação (4;5)	0,6	Moderada +

Na tabela *supra* destaca-se a correlação entre as variáveis 1 (Valor dos activos intangíveis) e 4 (Valor do passivo), trata-se de uma correlação linear positiva forte, no valor de 0,8.

Apesar de esta ser a correlação de valor mais forte, existem outras correlações que foram destacadas no quadro acima.

[2.2.3. Futebol Clube do Porto](#)

O quadro XI mostra os resultados para o coeficiente de Pearson calculado para duas variáveis. Os dados necessários para calcular o coeficiente de Pearson são constantes do apêndice 3.

Quadro XI – Coeficientes de correlação de Pearson para FC Porto

	r de Pearson	Correlação
Correlação (6;1)	-0,7	Moderada -
Correlação (6;2)	-0,4	
Correlação (6;3)	-0,4	
Correlação (6;4)	-0,2	
Correlação (6;5)	0,2	
Correlação (7;1)	0,8	Forte +
Correlação (7;2)	0,7	Moderada +
Correlação (7;3)	0,6	Moderada +
Correlação (7;4)	0,6	Moderada +
Correlação (7;5)	-0,6	Moderada -
Correlação (1;2)	0,8	Forte +
Correlação (1;3)	0,8	Forte +
Correlação (1;4)	0,7	Moderada +
Correlação (2;5)	-0,6	Moderada -
Correlação (3;5)	-0,5	Moderada -
Correlação (4;5)	-0,6	Moderada -

Na tabela *supra* destaca-se a correlação entre as variáveis 1 (Valor dos activos intangíveis) e 2 (Valor do activo), trata-se de uma correlação linear positiva forte, no valor de 0,8.

Apesar de esta ser a correlação de valor mais forte, existem outras correlações que foram destacadas no quadro acima. Curiosamente, o Futebol Clube do Porto apresenta mais correlações destacáveis do que os dois outros clubes analisados no âmbito deste estudo.

IV. DISCUSSÃO

Neste capítulo serão discutidos os resultados obtidos após a recolha e análise dos dados e será explicado até que ponto foram cumpridos os objectivos a que se propôs o autor inicialmente.

Por outro lado, será discutido o que traz de novo o presente trabalho para a teoria já existente relativamente aos activos intangíveis no mundo do futebol, que por grande parte do globo e também em Portugal está cada vez mais transformado num negócio.

Será importante conseguir descrever o que na prática este trabalho traz para os principais interessados, os clubes de futebol portugueses, as suas SAD cotadas em bolsa e todos os seus *stakeholders*, sobretudo accionistas/investidores.

Como em todos os trabalhos, também neste surgiram algumas questões que limitam a conclusão obtida após a análise dos dados colhidos. Por tal facto, o autor descreve as limitações do presente estudo e propõe estudos futuros, que possam aprofundar o corrente trabalho e que possam ser do interesse do mesmo público-alvo.

1. Conclusões baseadas nos resultados obtidos

Conforme explicado em capítulos anteriores, os objectivos do presente trabalho estavam sobretudo ligados à verificação da existência de relação linear de variáveis contabilístico-financeiras e desportivas com a variável valor da cotação dos títulos das SAD no mercado de valores mobiliários.

Conforme explicado em capítulos anteriores, foram criados 3 modelos de regressão linear simples entre a variável valor dos activos intangíveis e o valor de cotação das SAD para cada clube pertencente ao universo e foram estudadas as correlações lineares entre outras variáveis contabilístico-financeiras e desportivas.

Os 3 modelos criados permitiram ao autor chegar às equações constantes do quadro XII, que representam rectas de previsão do comportamento da variável valor de cotação das SAD com a variação da variável valor dos activos intangíveis.

Quadro XII – Modelos de regressão linear simples calculados

	Modelo de reg. Linear
Sporting CP	$Y = 2,937 - 0,00004899.X$
SL Benfica	$Y = 0,00002808.X + 0,356$
FC Porto	$Y = 2,942 - 0,00002386.X$

Como é conhecido, as correlações podem dar pistas no sentido de encontrar relações de causa efeito, apesar de não as comprovarem. Tendo de haver bases de outras ciências, que não a estatística, que o indiciem, cabendo depois à estatística comprová-lo (Fortin, M. 2003).

Assim, os resultados das análises das correlações, compilados numa só tabela (Quadro XIII), que por si facilita a análise que tem como objectivo retirar conclusões, são os seguintes:

Quadro XIII – Coeficientes de correlação de Pearson para o universo de clubes

	r de Pearson		
	Sporting	Benfica	Porto
Correlação (6;1)	-0,3	0,4	-0,7
Correlação (6;2)	0,2	0,3	-0,4
Correlação (6;3)	0,0	-0,3	-0,4
Correlação (6;4)	0,1	0,4	-0,2
Correlação (6;5)	0,2	0,5	0,2
Correlação (7;1)	0,0	-0,2	0,8
Correlação (7;2)	-0,3	0,2	0,7
Correlação (7;3)	0,2	0,4	0,6
Correlação (7;4)	-0,2	0,1	0,6
Correlação (7;5)	-0,1	0,5	-0,6
Correlação (1;2)	0,6	0,7	0,8
Correlação (1;3)	-0,9	-0,8	0,8
Correlação (1;4)	0,9	0,8	0,7
Correlação (2;5)	-0,6	0,6	-0,6
Correlação (3;5)	0,9	-0,4	-0,5
Correlação (4;5)	-0,8	0,6	-0,6

Será importante referir que, no presente trabalho, uma vez que está a ser estudado um universo de dimensão reduzida, de apenas 3 elementos, apenas se concluirá da existência de correlação linear positiva quando uma correlação seja maior do que 0,5 e no mesmo sentido para os 3 elementos do universo, Sporting CP, SL Benfica e FC Porto.

1.1. Objectivo nº 1

O primeiro objectivo definido para esta tese é: Verificar se existe relação entre a variação do valor dos activos intangíveis nos balanços das SAD e a variação da cotação das acções das mesmas.

Este objectivo obriga a que se analise a relação existente entre a variável “Valor dos activos intangíveis”, e a variável “Valor da cotação das sociedades desportivas no mercado de valores mobiliários”.

Conforme demonstrado no capítulo anterior, para todos os clubes existe relação entre as duas variáveis acima definidas. Não obstante, estas têm intensidades diferentes e sentidos diferentes, nomeadamente o valor de R para o Sporting CP é de -0,835, para o SL Benfica 0,472 e para o Porto -0,833.

Podemos concluir que Sporting CP e FC Porto apresentam relações lineares de intensidade forte e no mesmo sentido, enquanto que, para o SL Benfica, as variáveis em causa têm uma relação linear de intensidade bastante inferior e em sentido inverso. O quadro XIV apresenta os valores de R para os 3 clubes.

Quadro XIV – Cálculo de R para as variáveis necessárias ao Objectivo nº 1

	Valor de R		
	Sporting	Benfica	Porto
Correlação (v. activos intangíveis; v. cotação)	-0,835	0,472	-0,833

Deste modo, o autor poderá concluir que para o Sporting CP existe uma relação linear forte entre o valor dos activos intangíveis e o valor da cotação da Sporting SAD (vide apêndice 14), que é de sentido negativo, isto é, se o valor dos activos intangíveis aumenta, o valor de cotação das acções da Sporting SAD diminui. Mais que isso, o autor calculou um modelo que permite prever qual a variação no valor de cotação das acções da Sporting SAD mediante determinada variação no valor dos activos intangíveis. A título de exemplo, o modelo calculado para o Sporting CP permite concluir que, caso o valor dos activos intangíveis fosse 0, teoricamente, o valor de cotação das acções da Sporting SAD seria de, aproximadamente, 2,94 €. Se o valor dos activos intangíveis aumentasse o valor de cotação desceria.

Para o FC Porto o autor chegou a conclusões similares, uma vez que o modelo estimado é bastante semelhante para o do Sporting CP. O modelo calculado permite concluir que, em teoria, se o valor dos activos intangíveis fosse 0, o valor de cotação dos títulos da Porto SAD seria, igualmente, de 2,94 € e desceria com o aumento do valor dos activos intangíveis.

Relativamente ao SL Benfica, as conclusões obtidas diferem das anteriormente expostas. Para o SL Benfica existe uma correlação fraca positiva entre o valor dos activos intangíveis e o valor da cotação dos títulos da Benfica SAD. Assim, o modelo estimado para este clube permite prever que, se o valor dos activos intangíveis do SL Benfica subir, o valor de cotação

das acções da Benfica SAD sobe também. Em teoria, se o valor dos activos intangíveis do SL Benfica fosse igual a 0, o valor de cotação da Benfica SAD seria de 0,36 € e subiria com o aumento do valor dos activos intangíveis.

1.2. Objectivo nº 2

O segundo objectivo definido para esta tese consiste em: Verificar se existe relação entre a variação do valor do activo, do capital próprio, do passivo das SAD, o desempenho dos clubes associados às SAD em causa na liga nacional e nas competições europeias de futebol e a variação da cotação das acções das SAD.

Este objectivo obriga a que se analise as correlações entre as variáveis 2, 3, 4, 6 e 7 e a variável 5, cotação das sociedades desportivas no mercado de valores mobiliários (Quadro XV).

Quadro XV – Coeficientes de correlação de Pearson necessários ao Objectivo nº 2

	r de Pearson		
	Sporting	Benfica	Porto
Correlação (2;5)	-0,6	0,6	-0,6
Correlação (3;5)	0,9	-0,4	-0,5
Correlação (4;5)	-0,8	0,6	-0,6
Correlação (6;5)	0,2	0,5	0,2
Correlação (7;5)	-0,1	0,5	-0,6

Destacam-se as correlações entre as variáveis 2 e 5 (Valor do activo e valor da cotação) e entre as variáveis 4 e 5 (Valor do passivo e valor da cotação).

Em ambos os casos, Sporting e Porto apresentam correlações moderadas ou fortes de sentido negativo. Enquanto, curiosamente, o Benfica apresenta, para as mesmas variáveis, correlações lineares moderadas de sentido oposto.

Deste modo, não se poderá concluir da existência de uma correlação relevante entre qualquer variável estudada e a variável “valor da cotação” nos clubes portugueses que integram o presente trabalho.

Pode sugerir-se que, pela falta de correlações lineares entre as variáveis analisadas, as cotações dos clubes não são influenciadas por factores racionais mas antes pela paixão dos adeptos de futebol portugueses. Em Portugal acontece que os investidores das acções de sociedades desportivas portuguesas investem nas mesmas para ajudar o clube em questão e não para ter um título rentável na sua carteira.

Efectivamente, analisando “friamente” o quadro XV, pode concluir-se que Sporting e FC Porto têm para as variáveis (2,5) e (4,5) correlações lineares superiores a 0,5 e do mesmo sentido e o Benfica contraria esse mesmo sentido. Tal pode indiciar que os investidores que compram acções do Benfica são sobretudo adeptos apaixonados que não olham a factores financeiros para fazer o seu investimento no clube.

1.3. Conclusões relativas a outras variáveis analisadas

Conforme elucidado em capítulos anteriores, decidiu-se realizar a verificação da existência de correlação linear entre outras variáveis.

De todas as correlações estudadas e analisadas destacam-se duas:

- Correlação entre o valor dos activos intangíveis e o valor do activo;
- Correlação entre o valor dos activos intangíveis e o valor do passivo.

O destaque a estas duas correlações lineares tem que ver com o facto de ambas verificarem os requisitos necessários para que se conclua da existência de uma correlação linear, isto é, que para ambos os clubes exista correlação linear de valor superior a 0,5 e no mesmo sentido.

Assim, na correlação entre a variável “valor dos activos intangíveis” e “valor do activo” as correlações verificadas são 0,6, 0,7 e 0,8 para Sporting, Benfica e Porto, respectivamente.

Tal significa que para ambos os clubes chegámos a correlações positivas que no caso de Sporting e Benfica são moderadas e no caso do Porto é forte.

Na correlação entre a variável “valor dos activos intangíveis” e “valor do passivo” as correlações verificadas são 0,9, 0,8 e 0,7 para Sporting, Benfica e Porto, respectivamente.

Deste modo, pode concluir-se que, de acordo com o universo do presente trabalho, os clubes de futebol português cujas SAD são cotadas em bolsa, existe correlação linear positiva entre o valor dos activos intangíveis e o valor dos activos e existe correlação linear positiva entre o valor dos activos intangíveis e o valor do passivo.

2. Contribuições para a teoria

Após a apresentação e discussão dos resultados obtidos no presente trabalho, é necessário comparar os resultados obtidos com os resultados a que chegaram outros autores nos trabalhos realizados.

Relativamente a outros trabalhos realizados nesta área, na Revisão de Literatura foram mencionados 3 diferentes estudos: o trabalho efectuado por Fotaki *et al.* (2009), o trabalho efectuado por Ali *et al.* (2008) e o trabalho efectuado por Neves, L. (2009).

De forma resumida, o primeiro trabalho concluiu que a aquisição de jogadores de futebol tem relação com a variação negativa das cotações das sociedades desportivas e a venda de jogadores tem relação com a variação positiva das mesmas.

O segundo comprovou que há relação entre a contabilização dos activos intangíveis nas demonstrações financeiras das empresas e o aumento do valor das empresas e que, a divulgação da posse de activos intangíveis de uma empresa leva ao aumento da sua cotação em bolsa.

Assim, relativamente ao primeiro objectivo do presente estudo, ambos os trabalhos destes autores concluíram que existe relação entre o valor dos activos intangíveis numa sociedade e o valor da sua cotação no mercado de valores mobiliários.

O estudo efectuado, que teve por base os 3 clubes portugueses, concluiu que existe relação linear entre o valor dos activos intangíveis e o valor de cotação das sociedades. No entanto, não é possível definir qual o sentido desta correlação, porquanto para Sporting CP e FC Porto apresentaram relações lineares de sentido negativo, de 0,835 e 0,833 respectivamente e SL Benfica apresentou uma relação linear de sentido positivo e de intensidade de 0,472.

Assim, apesar de para o futebol português não se conseguir concluir da existência de relação linear, de sentido consistente, entre o valor dos activos intangíveis e o valor da cotação das sociedades, podemos referir que os resultados para o Sporting CP e FC Porto são consistentes com os obtidos por Fotaki *et al.* (2009) e os resultados obtidos para o SL Benfica são consistentes com os obtidos pelo estudo efectuado por Ali *et al.* (2008).

O trabalho efectuado por Neves, L. (2009) propunha-se averiguar quais os factos relevantes que são pertinentes para influenciar o valor das cotações das SAD em bolsa, um trabalho relacionado com o segundo objectivo da presente tese.

Esta análise foi efectuada através da verificação da relação entre a informação objectiva recolhida pelos vários meios de comunicação e o valor de mercado das SAD, ou seja, conhecer a formação deste valor.

O estudo de Neves, L. (2009) teve por base a análise dos resultados desportivos do Sporting Clube de Portugal com a performance financeira das acções da Sporting SAD, Neves, L.

(2009) conclui que a performance da sociedade desportiva evidência uma certa dependência dos resultados desportivos.

Segundo Neves, L. (2009), também nas cotações das SAD a emotividade está patente. Existem tendências de subida e descida acentuada das acções que coincidem com a expectativa ou obtenção de títulos ganhos pela equipa profissional das SAD.

Os resultados do presente trabalho não permitem concluir que, no futebol português, exista uma relação entre qualquer variável estudada (valor do activo, capital próprio, passivo, desempenho na liga nacional e desempenho nas competições europeias) e o valor da cotação das SAD em bolsa.

Os resultados obtidos para o Sporting não apresentam qualquer relação entre o desempenho desportivo e o valor da cotação. Para o Benfica e FC Porto, os resultados obtidos apresentam a existência de algumas correlações, mas de sentido inverso, o que não permite chegar a uma conclusão bem fundamentada quanto à influência do desempenho desportivo no desempenho das cotações das SAD portuguesas.

3. Implicações para a prática

Após identificadas as contribuições do presente estudo para o estado de “arte” da teoria, é de todo relevante tentar explicitar o que, na prática, traz este estudo para o mundo do futebol no geral e para as sociedades desportivas envolvidas em particular.

Em primeiro lugar há que relevar a importância que o presente estudo tem para os dirigentes desportivos do nosso país. Quando se podia pensar que a aquisição de jogadores de futebol português poderia ter uma correlação com o valor das cotações das sociedades desportivas, quer positiva quer negativa, o presente estudo prova que não existe uma correlação que seja no mesmo sentido, porquanto Sporting e Porto apresentam correlação negativa e Benfica apresenta correlação positiva.

Assim, será importante os dirigentes reflectirem e chegarem à conclusão que não é apenas vender ou comprar os direitos de um jogador que pode ter influência na cotação das acções das sociedades desportivas.

Uma vez que o mercado de valores mobiliários vive de expectativas, esperanças e percepções, a variação das cotações parece depender sim da opinião que os investidores têm sobre os negócios com os direitos desportivos dos jogadores, isto é, uma boa compra e uma boa venda

pode levar à subida da cotação das sociedades desportivas no mercado e uma má compra ou venda terá o efeito contrário.

Assim, para os investidores menos atentos, o presente estudo vem clarificar que não se deve adquirir títulos de determinada sociedade apenas porque a mesma vendeu os direitos desportivos de um profissional de futebol. Os investidores devem ter em atenção se o jogador foi bem vendido, se o preço de venda é justo e representa mais do que aquilo que os direitos desportivos daquele jogador valem.

Por outro lado, é importante para o futebol português que seja objecto de estudos deste tipo. Relativamente à influência do valor dos activos intangíveis no valor da cotação das sociedades desportivas no mercado, este é o primeiro estudo efectuado em Portugal que abranja as 3 sociedades desportivas cotadas na Bolsa de Valores de Lisboa.

Por fim, este estudo ajuda a reforçar a hipótese que defende que o mercado de valores mobiliários português é ainda pouco eficiente, comparado com o mercado norte-americano ou inglês, uma vez que não se conseguiu concluir que a subida do passivo das sociedades desportivas tenha influência no valor das cotações, algo que seria perfeitamente expectável.

Essa ineficiência torna-se ainda mais evidente para os títulos das sociedades desportivas portuguesas, que têm pouca liquidez. Uma das razões que parece ser apontada para esta falta de liquidez é o facto de as sociedades desportivas serem criadas com o objectivo de obtenção da máxima eficácia desportiva, que consiste em ganhar o maior número de competições desportivas possível, mantendo um equilíbrio financeiro que seja minimamente sustentável, enquanto que o objectivo máximo das sociedades anónimas de cariz comercial é a eficiência dos recursos e a maximização dos lucros, objectivo esse que agrada bastante e em maior medida aos investidores nacionais e internacionais.

4. Limitações

O presente estudo apresenta algumas limitações a diversos níveis. Tais limitações têm que ver com o prazo que o autor teve para realizar o trabalho, a recolha dos dados e a análise dos mesmos.

A primeira limitação a referir, conforme mencionado acima, é uma limitação temporal. O presente estudo tem como objectivo a obtenção do grau de mestre por parte do autor e, como tal, houve um prazo que o autor teve de cumprir para realizar o trabalho. Deste modo, o estudo poderia ter sido mais abrangente ou completo se o autor tivesse um prazo mais alargado (e.g. 1 a 2 anos).

Ao nível da recolha dos dados, o autor teve por base os Relatórios & Contas das sociedades desportivas analisadas. Nem todos os relatórios trimestrais estavam disponíveis na internet e o autor não conseguiu obter atempadamente das sociedades desportivas os referidos relatórios. Deste modo, na estimação dos modelos de regressão linear, o autor não considerou alguns períodos, o que poderá influenciar os resultados obtidos.

Ao nível da análise dos dados o estudo através do qual são calculados coeficientes de Pearson, utilizados para atingir o objectivo nº 2 do presente trabalho, não tem por objectivo realizar qualquer tipo de inferência estatística, isto é, tirar conclusões para uma população através da análise de uma amostra representativa. Esta parte do estudo cinge-se à estatística descritiva.

5. Sugestões de pesquisa futura

Já foi explicado no presente trabalho o contributo do mesmo para a teoria e para a prática. Algo que surge como um muito importante contributo são sugestões para futuras pesquisas e futuros trabalhos.

O presente estudo teve por base o cálculo de correlações lineares entre várias variáveis ligadas às sociedades desportivas, quer de carácter contabilístico-financeiro quer de carácter desportivo, através da estimação de modelos de regressão linear e do cálculo de coeficientes de Pearson.

Conforme explicado anteriormente, o autor considera que se pode concluir da existência de correlação linear entre duas variáveis se as correlações calculadas para os 3 clubes for de valor superior a 0,5 e no mesmo sentido.

Tais condições só se verificam em duas correlações calculadas (Quadro XVI):

- correlação linear positiva entre o valor dos activos intangíveis e o valor do activo (variáveis 1 e 2);
- correlação linear positiva entre o valor dos activos intangíveis e o valor do passivo.

Quadro XVI – Coeficientes de correlação de Pearson sugeridos para pesquisa futura

	r de Pearson		
	Sporting	Benfica	Porto
Correlação (1;2)	0,6	0,7	0,8
Correlação (1;4)	0,9	0,8	0,7

As correlações *supra* descritas não foram analisadas neste trabalho. No entanto, seria interessante tentar perceber se noutras ligas europeias também se podem retirar as mesmas conclusões e justificar porque tal acontece.

Outra conclusão que se pode retirar do trabalho efectuado é que, repetidas vezes, e designadamente para o objectivo nº 1, Sporting CP e FC Porto apresentam, para as mesmas variáveis, relações lineares no mesmo sentido e SL Benfica apresenta relações lineares de sentido inverso.

Tal acontece nas seguintes correlações (Quadro XVII):

- correlação linear entre o valor dos activos intangíveis e o valor da cotação das sociedades (variáveis 1 e 5);
- correlação linear entre o valor do activo e o valor da cotação das sociedades (variáveis 2 e 5);
- correlação linear entre o valor do passivo e o valor da cotação das sociedades (variáveis 4 e 5).

Quadro XVII – Coeficientes de correlação de Pearson - semelhança entre Sporting CP e FC Porto

	r de Pearson		
	Sporting	Benfica	Porto
Correlação (1;5)	-0,8	0,5	-0,6
Correlação (2;5)	-0,6	0,6	-0,6
Correlação (4;5)	-0,8	0,6	-0,6

Esta conclusão pode ser efeito de vários factores, que poderão estar relacionados com a forma de gerir as sociedades desportivas. Designadamente, o presidente do Sporting Clube de Portugal vem afirmando que quer no seu clube uma “estrutura à FC Porto”.

Seria interessante tentar compreender o que causa estes resultados, pelo que fica mais uma sugestão para um estudo futuro de elevado interesse.

Por fim, e tendo em conta a limitação referida no que toca à análise dos dados, sugere-se que seja realizado um estudo mais aprofundado, que permita concluir através da análise de dados, que a cotação das sociedades desportivas é influenciada por variáveis contabilístico-financeiras e desportivas, em Portugal, na Europa e no resto do Mundo, e com que intensidades se verifica essa influência em todo o Mundo.

BIBLIOGRAFIA

Monografias (Livros):

AMADO, João Leal (1995), *Contrato de Trabalho Desportivo (Anotado)*, Coimbra Editora.

FORTIN, Marie-Fabienne (2003), *O Processo de Investigação – da Concepção à Realização*, Montreal, Décarie Éditeur.

MURTEIRA, Bento J. F. (1993), *Análise Exploratória de Dados: Estatística Descritiva*, Lisboa, McGraw-Hill.

PEDRO, José Maria (2009), *Contabilização e Avaliação de Capital Conhecimento*, Lisboa, Universidade Católica Editora.

PEDROSA, António Carvalho e GAMA, Sílvio Marques A., (2004), *Introdução Computacional à Probabilidade e Estatística*, Porto, Porto Editora.

REI, Maria Raquel, SILVÉRIO, F. e GRAÇA, S. (2002), *Estudos de Directo Desportivo*, Almedina, Coimbra.

REIS, Elizabeth, (1991), *Estatística Descritiva*, Lisboa, Edições Sílabo.

SANTOS, Carla, (2007), *Estatística Descritiva - Manual de Auto-aprendizagem*, Lisboa, Edições Sílabo.

Working papers:

NUNES, Francisco (2001), *Elaboração de um Relatório – Documento de trabalho produzido no âmbito da cadeira de Metodologias e Comunicação no Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa*, Lisboa.

Artigos científicos:

AMIR, E., LIVNE, G., (2005), *Accounting, Valuation and Duration of Football Player Contracts*, *Journal of Business Finance and Accounting* 32, 549–586

INÁCIO, Patrícia Correia (2009), *Os Jogadores de Futebol como Activos Intangíveis*, *Revista Fiscalidade* nº 37, 77-99.

LEV, Baruch (2003), *Remarks on the Measurement, Valuation, and Reporting of Intangible Assets*, E.U.A., FRBNY Economic Policy Review – September 2003 17-22, New York University's Stern School of Business.

PFEFFER, J., (1996) *Competitive Advantage Through People: Unleashing the Power of the Work Force*, Harvard Business School Press, Cambridge.

ZINGALES, L., (2000) *In Search of New Foundations*, Journal of Finance 55, 1623–1653.

Referências não publicadas retiradas da internet:

ALI, Inaliah Mohd, RAHIM, Norfhadzilahwati Abd, SHUKOR, Shahrul Suhaimi Abd e RASHID, Hafiz Majdi Abd (2008), *The Relationship between Intangible Assets and Firm Value*, Malásia, International Islamic University Malaysia. Disponível: http://www.internationalconference.com.my/proceeding/icber_proceeding/PAPER_152_The_Relationship.pdf

BAGLIERI, Enzo, CHIESA, Vittorio, GRANDO, Alberto e MANZINI, Raffaella (2000), *Evaluating Intangible Assets: The Measurement of R&D Performance*, Itália, Bocconi University School of Management & University Cattaneo of Castellanza. Disponível: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=278260

CONSTANTINO, César Augusto Simões (2006), *A Contabilização dos Jogadores de Futebol nas Sociedades Anónimas Desportivas – Tese de Mestrado em Ciências Empresariais*, Porto, Faculdade de Economia da Universidade do Porto. Disponível: <http://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/7378/2/2006%20Tese%20de%20Mestrado%2015.pdf>

DUQUE, J. e FERREIRA, N. A. (2005), *Explaining Share Price Performance of Football Clubs Listed on the Euronext Lisbon*. Disponível: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=675633

FOTAKI, Maria, MARKELLOS, Raphael N. e MANIA, Maria (2009), *Human Resources Turnover as an Asset Acquisition, Accumulation and Divesture Process*, Grécia, Athens University of Economics and Business. Disponível: <http://ssrn.com/abstract=1325645>

NEVES, Luís Rodrigues (2009), *Sociedades Anónimas Desportivas e Mercado de Capitais: Análise de uma Década – Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Auditoria*, Lisboa, Universidade Aberta / Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa.

Disponível: http://repositorioaberto.univ-ab.pt/bitstream/10400.2/1425/1/tese_scpSAD_6mca_62023.pdf

NUNES, Ana Bela e VALÉRIO, Nuno (1996), *Contribuição para a História do Futebol em Portugal – Gabinete de História Económica e Social do Instituto Superior de Economia e Gestão*, Lisboa. Disponível: <http://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/907/1/WP1.pdf>

STEWART, Thomas A. (1995), *Trying to Grasp the Intangible*, E.U.A. Disponível: <http://faculty.css.edu/dswenson/web/525ARTIC/CORPKNO3.HTM>

VALE, Vítor (2006), *O Desporto e a NIC 38*, Revista da CTOC de Março 2006 #72, 30-34. Disponível: http://www.ctoc.pt/downloads/files/1142866945_30a34.pdf

Normas e regulamentos:

Federação Portuguesa De Futebol (2009), *Regulamento do Estatuto e Transferência de Jogadores da FIFA*. Disponível: <http://www.fpf.pt>

Fédération Internationale de Football Association (2009), *Regulations on the Status and Transfer of Players*. Disponível: <http://www.fifa.com>

Liga Portuguesa de Futebol Profissional (2009), *Regulamento de Competições – Época 2009/2010*. Disponível: <http://www.lfpf.pt>

Normas Internacionais de Contabilidade (NIC), NIC 36 – Imparidade de Activos e NIC 38 – Activos Intangíveis, Jornal Oficial da União Europeia.

Relatórios de Contas e Dados estatísticos:

CLUBEINVEST (2010), *Ficheiro Meta-Stock das Acções da Futebol Clube do Porto – Futebol, S.A.D.* Disponível: http://www.clubeinvest.com-bolsa-fncharts-program-fncharts-data-stock_data_meta_lisbon.phps=FCP.LS

CLUBEINVEST (2010), *Ficheiro Meta-Stock das Acções da Sport Lisboa e Benfica - Futebol, S.A.D.* Disponível: http://www.clubeinvest.com-bolsa-fncharts-program-fncharts-data-stock_data_meta_lisbon.phps=SLBEN.LS

CLUBEINVEST (2010), *Ficheiro Meta-Stock das Acções da Sporting Sociedade Desportiva de Futebol, S.A.D.* Disponível: http://www.clubeinvest.com-bolsa-fncharts-program-fncharts-data-stock_data_meta_lisbon.pphps=SCP.LS

Futebol 365, Recolha dos resultados para as competições europeias de Sporting, Benfica e Porto. Disponível: <http://www.futebol365.pt>

Futebol Clube do Porto - Futebol, S.A.D., Relatórios e Contas Anuais, Semestrais e Trimestrais desde a época de 2006/2007. Disponível: <http://www.fcporto.pt>

Sport Lisboa e Benfica - Futebol, S.A.D., Relatórios e Contas Anuais, Semestrais e Trimestrais desde a época de 2007/2008. Disponível: <http://www.slbenfica.pt>

Sporting Sociedade Desportiva de Futebol, S.A.D., Relatórios e Contas Anuais, Semestrais e Trimestrais desde a época de 2006/2007. Disponível: <http://www.sporting.pt>

Zero a Zero, Recolha dos resultados para a principal liga nacional de Sporting, Benfica e Porto. Disponível: <http://www.zerozero.pt>

APÊNDICES

Apêndice 1

Recolha de dados para **Sporting Sociedade Desportiva de Futebol, S.A.D.**

Época	2009/2010	2009/2010	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2007/2008	2007/2008	2007/2008	2007/2008	2006/2007
Período	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.
Data do balanço	31-12-2009	30-09-2009	30-06-2009	31-03-2009		30-09-2008	30-06-2008	31-03-2008	31-12-2007	30-09-2007	30-06-2007
1) Valor dos activos intangíveis ('000 €)	38.375	31.817	26.340	29.046		29.654	28.686	18.214	19.660	18.906	12.697
2) Valor do activo ('000 €)	119.078	133.036	126.462	131.273		139.570	143.421	113.691	110.204	116.419	107.517
3) Valor do capital próprio ('000 €)	- 23.811	- 18.374	- 15.981	- 9.335		- 2.579	- 2.595	46.798	48.231	49.116	45.002
4) Valor do passivo ('000 €)	142.889	151.410	142.443	140.608		142.149	146.016	66.893	61.973	67.303	62.515
Data cotação	31-12-2009	30-09-2009	29-06-2009	31-03-2009		30-09-2008	30-06-2008	31-03-2008	31-12-2007	28-09-2007	29-06-2007
5) Cotação (fecho do dia)	1,29	1,38	1,28	1,21		1,67	1,57	1,75	1,94	2,35	2,52
6) Média de pontos por jogo - Liga Nacional	1,375	1,667	2,625	2,000		2,250	2,500	1,400	1,875	1,833	2,75
7) Média de pontos por jogo - Comp. Europeias	1,600	3,000	0,000	0,000		0,000	0,500	2,500	4,200	0,000	0

Apêndice 2

Recolha de dados para **Sport Lisboa e Benfica** - Futebol, S.A.D.

Época	2009/2010	2009/2010	2009/2010	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2007/2008	2007/2008	2007/2008	2007/2008
Período	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.
Data do balanço	31-03-2010	31-12-2009	30-09-2009	30-06-2009	31-03-2009	31-12-2008		31-07-2008	30-04-2008	31-01-2008	31-10-2007
1) Valor dos activos intangíveis ('000 €)	82.774	88.560	84.814	83.294	70.330	74.320		66.494	61.632	62.457	63.351
2) Valor do activo ('000 €)	347.350	355.079	189.139	166.811	155.244	161.060		148.082	142.216	145.655	194.584
3) Valor do capital próprio ('000 €)	5.353	14.351	- 17.896	- 11.825	4.580	13.677		23.031	26.599	30.601	33.470
4) Valor do passivo ('000 €)	341.997	340.728	207.035	178.636	150.664	147.383		125.051	115.617	115.054	161.114
Data cotação	31-03-2010	31-12-2009	30-09-2009	30-06-2009	31-03-2009	31-12-2008		31-07-2008	30-04-2008	31-01-2008	31-10-2007
5) Cotação (fecho do dia)	3,44	2,55	3,55	1,80	2,00	2,10		2,00	2,19	2,05	2,61
6) Média de pontos por jogo - Liga Nacional	2,800	2,125	2,667	2,000	1,700	2,250		3,000	1,364	1,889	2,000
7) Média de pontos por jogo - Comp. Europeias	2,000	2,400	3,000	0,000	0,000	0,800		0,000	1,000	4,000	5,400

Apêndice 3

Recolha de dados para **Futebol Clube do Porto** - Futebol, S.A.D.

Época	2009/2010	2009/2010	2009/2010	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2008/2009	2007/2008	2007/2008	2007/2008	2007/2008	2006/2007
Período	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.	3º Trim.	2º Trim.	1º Trim.	4º Trim.
Data do balanço	31-03-2010	31-12-2009	30-09-2009	30-06-2009	31-03-2009	31-12-2008	30-09-2008	30-06-2008	31-03-2008			30-06-2007
1) Valor dos activos intangíveis ('000 €)	67.709	68.974	72.874	57.876	60.500	64.234	67.026	50.679	50.340			36.553
2) Valor do activo ('000 €)	185.414	191.133	202.681	183.573	156.168	169.258	178.445	158.807	143.771			126.253
3) Valor do capital próprio ('000 €)	33.476	42.410	46.237	22.776	11.354	16.381	24.542	17.704	8.948			9.664
4) Valor do passivo ('000 €)	151.938	148.723	156.444	160.797	144.814	152.877	153.903	141.103	134.823			116.589
Data cotação	31-03-2010	31-12-2009	30-09-2009	29-06-2009	31-03-2009	31-12-2008	30-09-2008	30-06-2008	31-03-2008			29-06-2007
5) Cotação (fecho do dia)	1,18	1,32	1,47	1,34	1,40	1,40	1,47	1,50	1,80			2,30
6) Média de pontos por jogo - Liga Nacional	2,333	2,000	2,167	2,750	2,400	2,000	2,000	2,500	2,500			2,125
7) Média de pontos por jogo - Comp. Europeias	4,500	6,750	4,500	1,500	3,000	6,750	4,500	0,000	0,000			0,000

Apêndice 4

Pontos obtidos pelo **Sporting Clube de Portugal** na principal liga nacional

Fonte: <http://www.zerozero.pt>

2006/2007

Data	Pontos
04-03-2007	1
10-03-2007	3
17-03-2007	3
02-04-2007	3
07-04-2007	3
13-04-2007	3
22-04-2007	3
29-04-2007	1
06-05-2007	3
13-05-2007	3
20-05-2007	3

2007/2008

Data	Pontos
17-08-2007	3
26-08-2007	0
02-09-2007	3
16-09-2007	3
23-09-2007	1
29-09-2007	1
06-10-2007	3
27-10-2007	1
04-11-2007	3
11-11-2007	0
24-11-2007	1
02-12-2007	1
16-12-2007	3
22-12-2007	3
05-01-2008	0
13-01-2008	1
27-01-2008	3
03-02-2008	0
17-02-2008	3
24-02-2008	0
02-03-2008	1
09-03-2008	0
17-03-2009	3
30-03-2008	3
06-04-2008	3
13-04-2008	3
20-04-2008	0
27-04-2008	3
04-05-2008	3
11-05-2008	3

2008/2009

Data	Pontos
23-08-2008	3
01-09-2008	3
20-09-2008	3
27-09-2008	0
05-10-2008	0
26-10-2008	1
01-11-2008	3
15-11-2008	0
22-11-2008	3
30-11-2008	3
05-12-2008	3
20-12-2008	1
03-01-2009	3
10-01-2009	3
24-01-2009	1
31-01-2009	1
08-02-2009	0
14-02-2009	3
21-02-2009	3
28-02-2009	0
07-03-2009	3
14-03-2009	3
05-04-2009	3
11-04-2009	3
18-04-2009	3
25-04-2009	3
02-05-2009	0
09-05-2009	3
16-05-2009	3
24-05-2009	3

2009/2010

Data	Pontos
15-08-2009	1
22-08-2009	0
30-08-2009	3
13-09-2009	3
21-09-2009	3
26-09-2009	0
04-10-2009	1
27-10-2009	1
01-11-2009	1
08-11-2009	1
28-11-2009	1
07-12-2009	3
12-12-2009	0
19-12-2009	3

Apêndice 5

Pontos obtidos pelo **Sporting Clube de Portugal** nas competições europeias

Fonte: <http://www.futebol365.pt>

2006/2007

Data	Pontos	Comp.
Tinha sido eliminado da liga dos campeões		

2007/2008

Data	Pontos	Comp.	
Entrada directa			
fase de grupos (Grupo F)			
19-09-2007	0	LC	0
02-10-2007	3	LC	9
23-10-2007	0	LC	0
07-11-2007	1	LC	3
27-11-2007	0	LC	0
12-12-2007	3	LC	9
13-02-2008	3	TU	3
21-02-2008	3	TU	3
06-03-2008	1	TU	1
13-03-2008	3	TU	3
03-04-2008	1	TU	1
10-04-2008	0	TU	0

2008/2009

Data	Pontos	Comp.	
Entrada directa			
fase de grupos (Grupo C)			
16-09-2008	0	LC	0
01-10-2008	3	LC	9
22-10-2008	3	LC	9
04-11-2008	3	LC	9
26-11-2008	0	LC	0
09-12-2008	3	LC	9
25-02-2009	0	LC	0
10-03-2009	0	LC	0

2009/2010

Data	Pontos	Comp.	
3ª preeliminatória e playoff			
29-07-2009	1	LC	3
04-08-2009	1	LC	3
18-08-2009	1	LC	3
26-08-2009	1	LC	3
17-09-2009	3	LE	3
01-10-2009	3	LE	3
22-10-2009	3	LE	3
05-11-2009	1	LE	1
03-12-2009	1	LE	1
16-12-2009	0	LE	0
16-02-2010	0	LE	0
25-02-2010	3	LE	3
11-03-2010	1	LE	1
18-03-2010	1	LE	1

Legenda:

Comp. = Competição

LC = Liga dos Campeões

TU = Taça UEFA

LE = Liga Europa

Apêndice 6

Pontos obtidos pelo **Sport Lisboa e Benfica** na principal liga nacional

Fonte: <http://www.zerozero.pt>

2007/2008

Data	Pontos
18-08-2007	1
25-08-2007	1
02-09-2007	3
15-09-2007	3
23-09-2007	1
29-09-2007	1
07-10-2007	3
28-10-2007	3
03-11-2007	3
11-11-2007	3
24-11-2007	3
01-12-2007	0
15-12-2007	0
20-12-2007	3
05-01-2008	1
12-01-2008	1
26-01-2008	3
02-02-2008	1
17-02-2008	3
24-02-2008	1
02-03-2008	1
09-03-2008	1
16-03-2008	1
30-03-2008	3
06-04-2008	1
11-04-2008	0
20-04-2008	0
26-04-2008	3
04-05-2008	1
11-05-2008	3

2008/2009

Data	Pontos
24-08-2008	1
30-08-2008	1
22-09-2008	3
27-09-2008	3
06-10-2008	1
26-10-2008	3
02-11-2008	3
16-11-2008	3
23-11-2008	3
01-12-2008	1
07-12-2008	3
22-12-2008	1
04-01-2009	0
11-01-2009	3
23-01-2009	1
31-01-2009	3
08-02-2009	1
15-02-2009	3
21-02-2009	0
27-02-2009	3
08-03-2009	3
14-03-2009	0
05-04-2009	3
11-04-2009	0
19-04-2009	3
26-04-2009	3
02-05-2009	0
09-05-2009	1
17-05-2009	3
23-05-2009	3

2009/2010

Data	Pontos
16-08-2009	1
23-08-2009	3
31-08-2009	3
13-09-2009	3
20-09-2009	3
26-09-2009	3
05-10-2009	3
26-10-2009	3
31-10-2009	0
09-11-2009	3
28-11-2009	1
06-12-2009	3
12-12-2009	1
20-12-2009	3
09-01-2010	3
17-01-2010	3
30-01-2010	3
03-02-2010	3
06-02-2010	1
13-02-2010	3
27-02-2010	3
07-03-2010	3
14-03-2010	3
27-03-2010	3

Apêndice 7

Pontos obtidos pelo **Sport Lisboa e Benfica** nas competições europeias

Fonte: <http://www.futebol365.pt>

2007/2008

Data	Pontos	Comp.	
3ª pre eliminatória da LC			
Fase de grupos (Grupo D)			
14-08-2007	3	LC	9
29-08-2007	3	LC	9
18-09-2007	0	LC	0
03-10-2007	0	LC	0
24-10-2007	3	LC	9
06-11-2007	0	LC	0
28-11-2007	1	LC	3
04-12-2007	3	LC	9
14-02-2008	3	TU	3
21-02-2008	1	TU	1
06-03-2008	0	TU	0
12-03-2008	0	TU	0

2008/2009

Data	Pontos	Comp.	
1ª eliminatória da TU			
Fase de grupos (Grupo B)			
18-09-2008	0	TU	0
02-10-2008	3	TU	3
23-10-2008	1	TU	1
06-11-2008	0	TU	0
27-11-2008	0	TU	0
18-12-2008	0	TU	0

2009/2010

Data	Pontos	Comp.	
Entrada directa			
Fase de grupos (Grupo I)			
17-09-2009	3	LE	3
01-10-2009	0	LE	0
22-10-2009	3	LE	3
05-11-2009	3	LE	3
02-12-2009	3	LE	3
17-12-2009	3	LE	3
18-02-2010	1	LE	1
23-02-2010	3	LE	3
11-03-2010	1	LE	1
18-03-2010	3	LE	3
01-04-2010	3	LE	3
08-04-2010	0	LE	0

Legenda:

Comp. = Competição

LC = Liga dos Campeões

TU = Taça UEFA

LE = Liga Europa

Apêndice 8

Pontos obtidos pelo **Futebol Clube do Porto** na principal liga nacional

Fonte: <http://www.zerozero.pt>

2006/2007

Data	Pontos
03-03-2007	3
11-03-2007	3
17-03-2007	0
01-04-2007	1
06-04-2007	3
14-04-2007	3
22-04-2007	3
28-04-2007	0
05-05-2007	3
13-05-2007	1
20-05-2007	3

2007/2008

Data	Pontos
18-08-2007	3
26-08-2007	3
02-09-2007	3
15-09-2007	3
23-09-2007	3
29-09-2007	3
07-10-2007	3
29-10-2007	3
02-11-2007	1
11-11-2007	1
25-11-2007	3
01-12-2007	3
15-12-2007	3
21-12-2007	0
06-01-2008	3
12-01-2008	3
27-01-2008	0
02-02-2008	3
15-02-2008	3
23-02-2008	3
01-03-2008	1
09-03-2008	3
15-03-2008	3
30-03-2008	3
05-04-2008	3
12-04-2008	3
20-04-2008	3
27-04-2008	3
03-05-2008	0
10-05-2008	3

2008/2009

Data	Pontos
24-08-2008	3
30-08-2008	1
21-09-2008	1
26-09-2008	3
05-10-2008	3
25-10-2008	0
01-11-2008	0
15-11-2008	3
01-12-2008	3
06-12-2008	3
17-12-2008	3
21-12-2008	1
04-01-2009	3
11-01-2009	1
24-01-2009	3
01-02-2009	3
08-02-2009	1
15-02-2009	3
20-02-2009	3
28-02-2009	1
07-03-2009	3
15-03-2009	3
04-04-2009	3
11-04-2009	3
19-04-2009	3
26-04-2009	3
03-05-2009	3
10-05-2009	3
16-05-2009	3
24-05-2009	1

2009/2010

Data	Pontos
16-08-2009	1
23-08-2009	3
29-08-2009	3
12-09-2009	3
19-09-2009	0
26-09-2009	3
04-10-2009	3
25-10-2009	3
30-10-2009	1
08-11-2009	0
29-11-2009	3
04-12-2009	3
13-12-2009	3
20-12-2009	0
10-01-2010	3
16-01-2010	1
30-01-2010	3
07-02-2010	3
13-02-2010	1
21-02-2010	3
06-03-2010	1
13-03-2010	3
28-03-2010	3

Apêndice 9

Pontos obtidos pelo **Futebol Clube do Porto** nas competições europeias

Fonte: <http://www.futebol365.pt>

2006/2007

Data	Pontos	Comp.
Entrada directa		
Fase de grupos (Grupo G)		
06-03-2007	0	LC

2007/2008

Data	Pontos	Comp.	
Entrada directa			
Fase de grupos (Grupo A)			
18-09-2007	1	LC	3
03-10-2007	3	LC	9
24-10-2007	1	LC	3
06-11-2007	3	LC	9
28-11-2007	0	LC	0
11-12-2007	3	LC	9
19-02-2008	0	LC	0
05-03-2008	0	LC	0

2008/2009

Data	Pontos	Comp.	
Entrada directa			
Fase de grupos (Grupo G)			
17-09-2008	3	LC	9
30-09-2008	0	LC	0
21-10-2008	0	LC	0
05-11-2008	3	LC	9
25-11-2008	3	LC	9
10-12-2008	3	LC	9
24-02-2009	1	LC	3
11-03-2009	1	LC	3
07-04-2009	1	LC	3
15-04-2009	0	LC	0

2009/2010

Data	Pontos	Comp.	
Entrada directa			
Fase de grupos (Grupo D)			
15-09-2009	0	LC	0
30-09-2009	3	LC	9
21-10-2009	3	LC	9
03-11-2009	3	LC	9
25-11-2009	0	LC	0
08-12-2009	3	LC	9
17-02-2010	3	LC	9
09-03-2010	0	LC	0

Legenda:

Comp. = Competição

LC = Liga dos Campeões

TU = Taça UEFA

LE = Liga Europa

Apêndice 10

Teste comparativo aos resultados desportivos obtidos através dos sites <http://www.zerozero.pt> e <http://www.futebol365.pt>

Jogo	Zerozero	Futebol 365	Comparação
Naval-Nacional	0-0	0-0	=
U. Leiria-Sp. Braga	1-2	1-2	=
Rio Ave-FC Porto	0-1	0-1	=
Leixões-Paços Ferreira	2-0	2-0	=
Marítimo-Belenenses	3-3	3-3	=
Guimarães-Olhanense	1-1	1-1	=
V. Setúbal-Académica	1-1	1-1	=
Benfica-Sporting	2-0	2-0	=
Olhanense-Marítimo	1-2	1-2	=
Paços Ferreira-Naval	1-3	1-3	=
Sp. Braga-Leixões	3-1	3-1	=
Belenenses-Rio Ave	0-0	0-0	=
Nacional-U. Leiria	2-0	2-0	=
Académica-Benfica	2-3	2-3	=
FC Porto-Guimarães	3-0	3-0	=
Sporting-V. Setúbal	2-1	2-1	=
Rio Ave-Marítimo	0-0	0-0	=
V. Setúbal-FC Porto	2-5	2-5	=
Benfica-Olhanense	5-0	5-0	=
Leixões-Académica	1-3	1-3	=
Nacional-Paços Ferreira	1-1	1-1	=
Naval-Sp. Braga	0-4	0-4	=
U. Leiria-Sporting	1-1	1-1	=
Guimarães-Belenenses	2-0	2-0	=
Académica-Nacional	3-3	3-3	=
Belenenses-U. Leiria	5-2	5-2	=
FC Porto-Benfica	3-1	3-1	=
Marítimo-V. Setúbal	2-0	2-0	=
Olhanense-Leixões	1-0	1-0	=
Rio Ave-Guimarães	0-0	0-0	=
Sp. Braga-Paços Ferreira	1-0	1-0	=
Sporting-Naval	0-1	0-1	=
U. Leiria-FC Porto	1-4	1-4	=
Leixões-Sporting	1-2	1-2	=
V. Setúbal-Belenenses	1-2	1-2	=
Paços Ferreira-Olhanense	2-2	2-2	=
Benfica-Rio Ave	2-1	2-1	=
Guimarães-Marítimo	1-2	1-2	=
Nacional-Sp. Braga	1-1	1-1	=
Naval-Académica	0-1	0-1	=

Apêndice 11

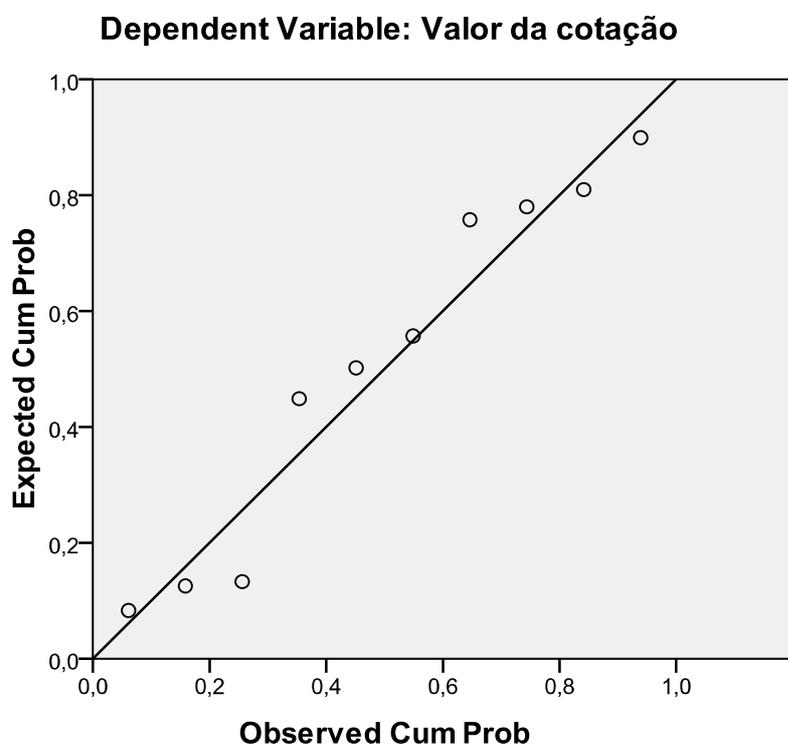
Verificação dos pressupostos para o modelo de regressão linear simples do Sporting CP (Valor dos Activos intangíveis; Valor da cotação).

Linearidade do fenómeno em estudo:

O valor de R (-0,835) apresentado no relatório é demonstrativo da existência de linearidade.

Normalidade do erro aleatório:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



A média do erro aleatório é nula:

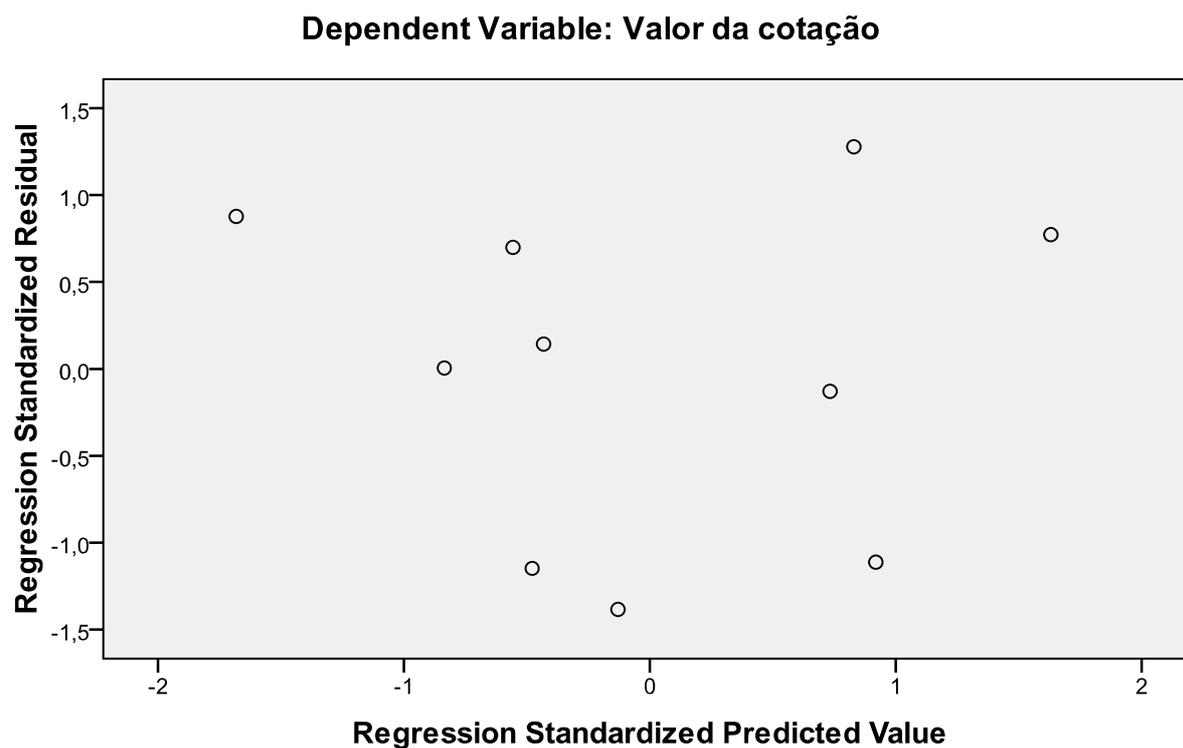
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1,0574	2,3153	1,6960	,37969	10
Residual	-,36699	,33885	,00000	,24993	10
Std. Predicted Value	-1,682	1,631	,000	1,000	10
Std. Residual	-1,384	1,278	,000	,943	10

a. Dependent Variable: Valor da cotação

A variância do erro aleatório é constante:

Scatterplot



Independência entre os erros aleatórios referentes a períodos diferentes (ausência de autocorrelação):

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,835 ^a	,698	,660	,26509	1,407

a. Predictors: (Constant), Valor dos activos intangíveis

b. Dependent Variable: Valor da cotação

Apêndice 12

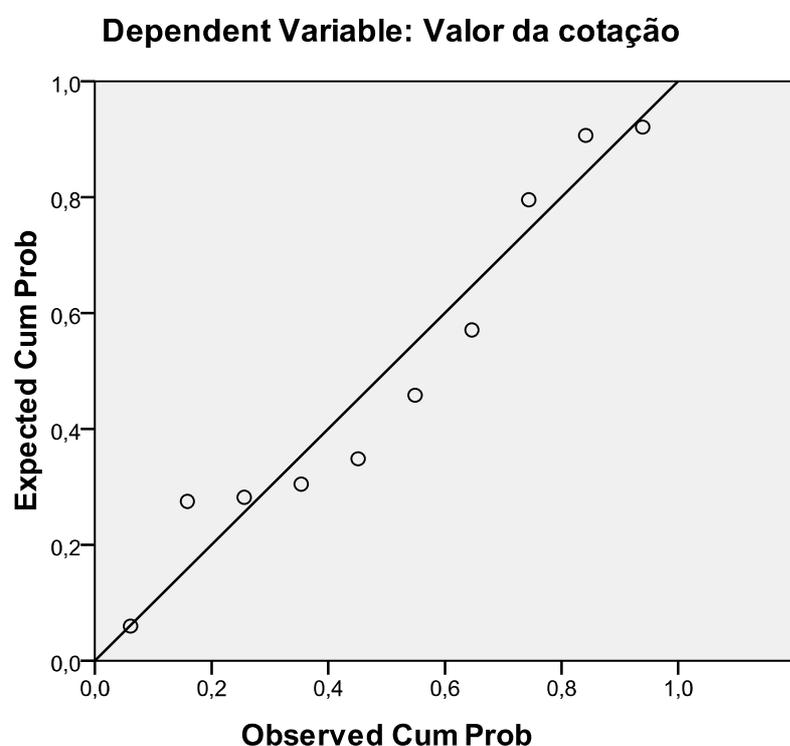
Verificação dos pressupostos para o modelo de regressão linear simples do SL Benfica (Valor dos Activos intangíveis; Valor da cotação).

Linearidade do fenómeno em estudo:

O valor de R (0,472) apresentado no relatório é demonstrativo da existência de linearidade.

Normalidade do erro aleatório:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



A média do erro aleatório é nula:

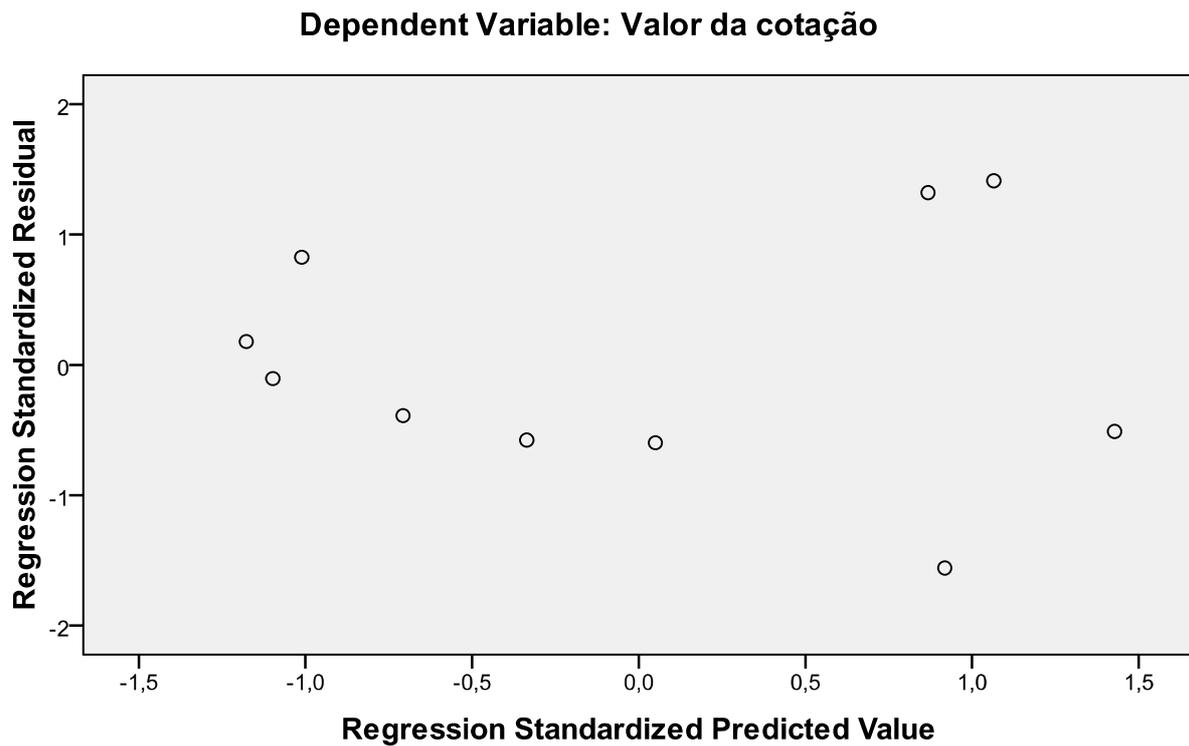
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	2,0872	2,8435	2,4290	,29027	10
Residual	-,89556	,81175	,00000	,54166	10
Std. Predicted Value	-1,178	1,428	,000	1,000	10
Std. Residual	-1,559	1,413	,000	,943	10

a. Dependent Variable: Valor da cotação

A variância do erro aleatório é constante:

Scatterplot



Independência entre os erros aleatórios referentes a períodos diferentes (ausência de autocorrelação):

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,472 ^a	,223	,126	,57452	2,271

a. Predictors: (Constant), Valor dos activos intangíveis

b. Dependent Variable: Valor da cotação

Apêndice 13

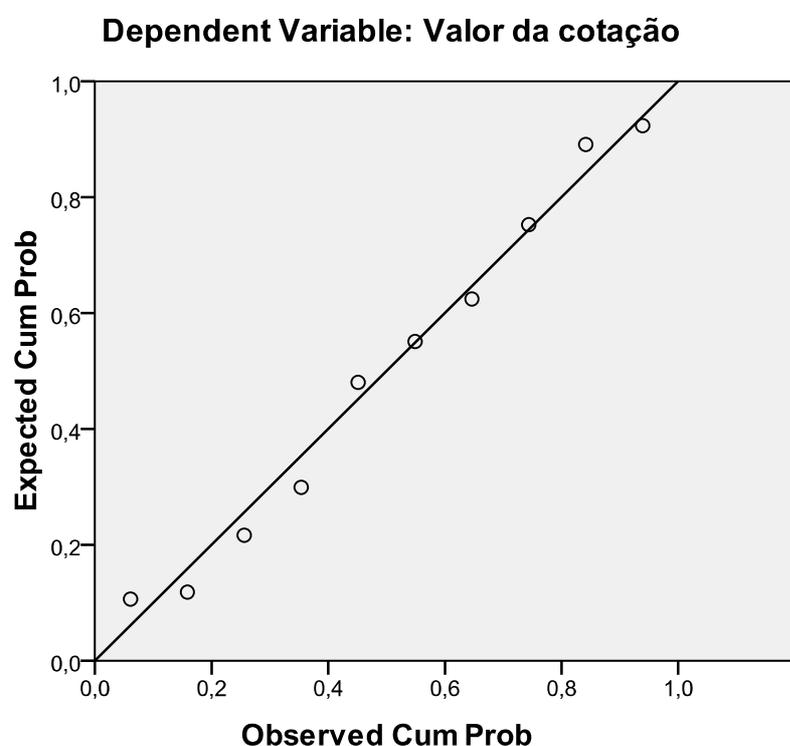
Verificação dos pressupostos para o modelo de regressão linear simples do FC Porto (Valor dos Activos intangíveis; Valor da cotação).

Linearidade do fenómeno em estudo:

O valor de R (-0,833) apresentado no relatório é demonstrativo da existência de linearidade.

Normalidade do erro aleatório:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



A média do erro aleatório é nula:

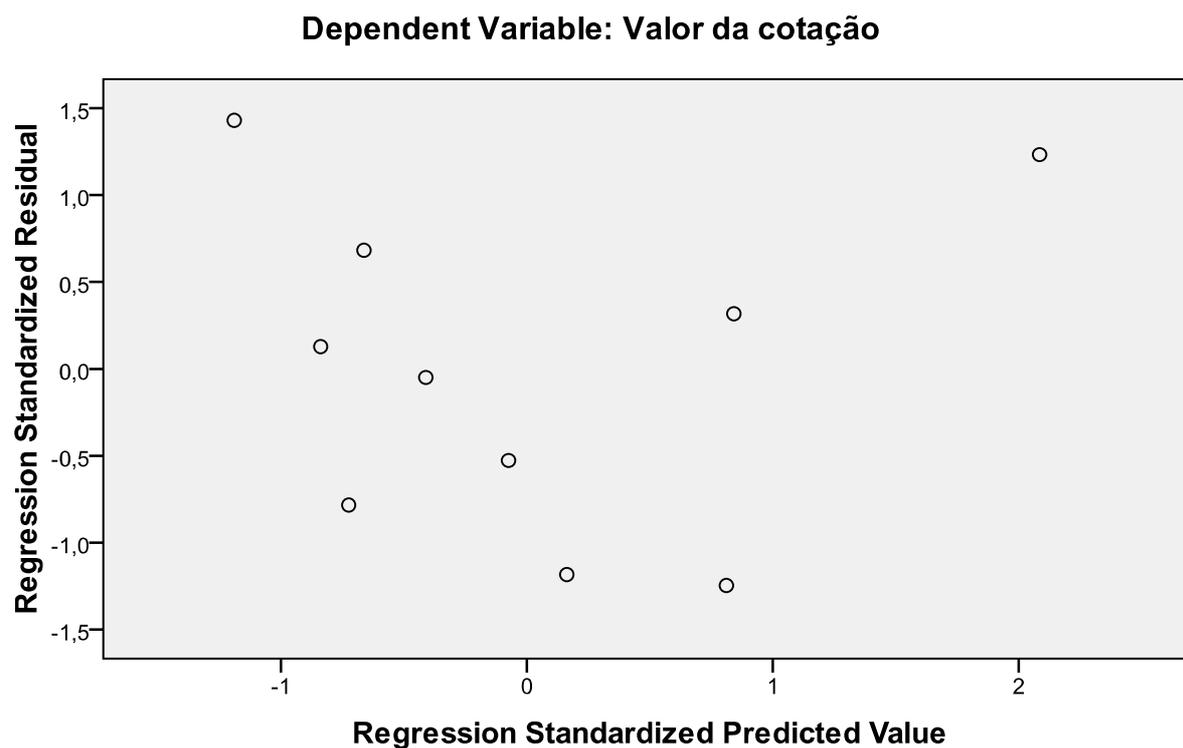
Residuals Statistics^a

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	1,2030	2,0698	1,5180	,26463	10
Residual	-,23272	,26695	,00000	,17597	10
Std. Predicted Value	-1,190	2,085	,000	1,000	10
Std. Residual	-1,247	1,430	,000	,943	10

a. Dependent Variable: Valor da cotação

A variância do erro aleatório é constante:

Scatterplot



Independência entre os erros aleatórios referentes a períodos diferentes (ausência de autocorrelação):

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,833 ^a	,693	,655	,18665	2,196

a. Predictors: (Constant), Valor dos activos intangíveis

b. Dependent Variable: Valor da cotação

Apêndice 14

Classificação da correlação linear de acordo com Carla Santos (2007).

Coefficiente de correlação	Correlação
$r = 1$	Perfeita positiva
$0,8 < r < 1$	Forte positiva
$0,5 < r < 0,8$	Moderada positiva
$0,1 < r < 0,5$	Fraca positiva
$0 < r < 0,1$	Ínfima positiva
$r = 0$	Nula
$-0,1 < r < 0$	Ínfima negativa
$-0,5 < r < -0,1$	Fraca negativa
$-0,8 < r < -0,5$	Moderada negativa
$-1 < r < -0,8$	Forte negativa
$r = -1$	Perfeita negativa

Apêndice 15

Fórmula de cálculo do coeficiente de Pearson.

O coeficiente de Pearson é dado pela seguinte equação:

$$r = \frac{cov(X, Y)}{S_X \cdot S_Y}$$

Na equação definida temos que s representa o desvio padrão amostral e $cov(X, Y)$ representa a covariância entre a variável X e a variável Y.

A covariância entre duas variáveis dá-se por:

$$cov(X, Y) = \frac{\sum(X_i - \bar{X}) \cdot (Y_i - \bar{Y})}{n - 1}$$