

iscte

INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Análise de Performance: O caso do futebol

Gonçalo Filipe Carqueija de Matos

Mestrado em Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador(a):

Professor Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo, Professor
Associado, Iscte Business School, Departamento de Economia

Outubro, 2023

iscte

BUSINESS
SCHOOL

Departamento de Economia

Análise de Performance: O caso do futebol

Gonçalo Filipe Carqueija de Matos

Mestrado em Economia da Empresa e da Concorrência

Orientador(a):

Professor Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo, Professor
Associado, Iscte Business School, Departamento de Economia

Outubro, 2023

Agradecimentos

Ao Professor Nuno Crespo, orientador da tese, agradeço o apoio, a paciência, a partilha de conhecimentos e as contribuições para o estudo.

Aos meus pais, por serem os meus pilares, por nunca terem desistido de mim, mesmo quando as coisas não aconteciam da forma que desejávamos. Obrigado por fazerem de mim o homem que sou hoje e por me fazerem acreditar que a honestidade e a humildade são das armas mais poderosas que podemos utilizar para alcançarmos tudo aquilo que desejamos na vida. Tudo o que atingi e tudo o que poderei atingir na vida dever-se-á, sempre, a eles. À Margarida, por ser a minha maior força, por acreditar em mim da forma mais pura, por me ajudar a ser uma pessoa melhor todos os dias e por estar sempre presente.

Aos meus amigos que me auxiliaram neste caminho. Um agradecimento sentido a todos, pelas respetivas contribuições, indispensáveis à execução deste estudo.

Resumo

O Futebol, tantas vezes intitulado como “Desporto-rei”, tem-se desenvolvido para muito mais que um desporto, está cada vez mais voltado para uma indústria, muito complexa e própria, que molda todos os estratos sociais em várias vertentes, sendo uma das mais relevantes no mundo atual, a vertente económica.

Os clubes de futebol, num momento de várias incertezas no mundo económico, deveriam optar por mecanismos e políticas económica-desportivas que lhes conduzissem a resultados mais sustentáveis a longo termo. Todavia, quase todos os clubes de futebol optam por políticas suportadas em estudos empíricos que indicam que melhores performances desportivas originam igualmente melhores performances financeiras.

É então imperativo perceber se esta dependência entre performance financeira e performance desportiva é verídica, e por isso, este estudo tem como finalidade contribuir para um melhor entendimento desta temática, utilizando vários clubes de vários países e complexidades diferentes.

O estudo utiliza metodologias próprias para a criação de um índice de performance global, com um lado financeiro e um lado desportivo e incide durante o período temporal de 2015-2021.

Conclui-se que a vertente financeira tem um peso superior na obtenção do índice global de performance, e que os clubes fora dos principais campeonatos europeus sofrem de pouca visibilidade financeira o que origina competitividade inferior e por consequência, piores resultados desportivos.

Palavras-chave: performance desportiva, performance financeira, Futebol

Classificação JEL: L21, L83, M21

Abstract

Football, so often called the “King Sport”, has developed into much more than a sport, it is increasingly focused on an industry, one which is very complex and unique, and which shapes all social strata in various aspects, being the most relevant in today's world, the economic aspect.

Football clubs, at a time of various uncertainties in the economic world, should opt for economic-sporting mechanisms and policies that would lead to more sustainable results in the long term. However, almost all football clubs opt for policies supported by empirical studies that indicate that better sporting performances also lead to better financial performances.

It is therefore imperative to understand whether this dependence between financial performance and sporting performance is true, and as so, this study aims to contribute to a better understanding of this topic, using several clubs from different countries and with different complexities.

The study uses its own methodologies to create a global performance index, with a financial aspect and a sporting aspect and covers the period 2015-2021.

It is concluded that the financial aspect has greater weight in obtaining the global performance index, and that clubs outside the main European championships suffer from little financial visibility, which leads to lower competitiveness and, consequently, worse sporting results.

Keywords: sports performance, financial performance, Football

JEL Classification: L21, L83, M21

Índice

Agradecimentos	i
Resumo	i
Abstract.....	iii
Índice de Figuras	vii
Índice de Tabelas.....	ix
Índice de Siglas.....	xi
1. Introdução.....	1
2. Questões de investigação.....	3
2.1 Estrutura da tese.....	3
3. Revisão de literatura	4
4. Performance Financeira Vs Performance Desportiva.....	8
4.1 Fair Play Financeiro.....	9
5. Seleção da Amostra para recolha de Dados.....	10
6. Avaliação de performance desportiva	11
6.1 Medição do Indicador de Performance Desportiva	11
6.2. Competições	13
6.2.1. Ligas Nacionais	13
6.2.2. Champions League	14
6.2.3. Europa League	15
6.2.4. Taças Nacionais.....	16
6.3. Índice de Performance Desportiva	17
7. Avaliação de performance financeira	19
7.1. Medição do indicador de performance financeira	20
7.2. Receitas.....	21
7.3. Índice de Performance Financeira	24
8. Índice de Performance Global	27
9. Conclusões e investigações futuras	28
9.1. Conclusão	28
9.1. Investigações futuras	30
10. Limitações	31
11. Referências bibliográficas	32

Índice de Figuras

Figura 1 - Revenues das "big five"	5
Figura 2 - Modelo Original de Barajas et al. (2005).....	12
Figura 3 - Modelo Índice de Performance Financeiro, (Barajas, 2001)	12
Figura 4 - Formula Campeonatos Nacionais Szymanski e Kuypers (1999).....	14
Figura 5 - Modelo Adaptado por Almeida (2022) do Modelo traduzido de Bollen (2010)	15
Figura 6 - Modelo Adaptado por Almeida (2022) do Modelo traduzido de Bollen (2010)	16
Figura 7 - Diagrama de resultados para competições estilo taça (Barajas et al. (2005) .	16
Figura 8 - Mercado Europeu nos últimos 10 anos	21
Figura 9 - Revenues Big Five	22

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Tabela Índice de Performance Desportiva – Elaboração Própria.....	17
Tabela 2 - Tabela Índice de Performance Financeira – Elaboração Própria	24
Tabela 3 - Valores totais de Receitas - Elaboração Própria.....	26
Tabela 4 - Tabela Índice de Performance Global – Elaboração Própria	27

Índice de Siglas

UEFA - União das Federações Europeias de Futebol

UCL – Uefa Champions League

EL – Europa League

FIFA - Federação Internacional de Associações Futebol

FPF – Fair Play Financeiro

IGP – Índice Global de Performance

IPD – Índice de Performance Desportiva

IPF – Índice de Performance Financeira

1. Introdução

O futebol sempre fez parte do entretenimento das massas, começando no século III a.C na China com “chutos nas bolas para dentro das balizas” e depois mais tarde em Inglaterra no século XIX foi formalizado oficialmente como futebol.

Em 1859, Pawson e Brailsford escrevem o primeiro e único exemplar conhecido sobre as leis do primeiro clube de futebol, Sheffield United, intitulado como “Regras, regulamentos e Leis do Sheffield Foot-Ball Club” e onde vêm descritas as primeiras limitações ao “desporto-rei”.

O futebol sofreu muitas mudanças ao longo dos tempos, sendo que, a comercialização e transformação para um patamar superior, ocorreram, maioritariamente, durante os últimos 30 anos, juntamente com os avanços tecnológicos que decorreram no mundo, de um modo geral. Sendo parte integrante da indústria do entretenimento, tem a sua quota parte de imprevisibilidade e suspense o que emprega ao futebol uma cotação muito importante na vida das pessoas. É por isso indubitável a importância do futebol na vida social (Nunes, A. B., & Valério, N. (1996). Começando na base de todos os clubes de futebol, os seus adeptos, estes serão sempre aqueles que irão ter uma visão simplista e pragmática dos seus clubes, dando importância, muitas das vezes, à parte desportiva em detrimento da financeira. Logo acima desta camada, existem todas as pessoas que, de uma maneira ou de outra, lucram com os melhores resultados financeiros dos clubes tais quais como, patrocinadores, agentes de jogadores, jogadores, e por última instância, os conselhos diretivos dos clubes.

Pode-se olhar para o futebol de dois pontos distintos, o lado desportivo e o lado financeiro. Uma das formas para se poder quantificar estes dois lados é com base na análise de performance.

Do ponto de vista desportivo, o futebol é o desporto mais jogado e com maior massa adepta do mundo. De acordo com a FIFA, em 2006, existia um total de 270 Milhões de participantes, equivalente a 4% da população mundial à data. Move massas e multidões como nenhum outro desporto no mundo. Praticamente todas as pessoas em algum

momento das suas vidas praticaram futebol, quer seja na escola, com amigos, eventos sociais ou até desporto federado.

De um ponto de vista financeiro, é cada vez mais um dos grandes motores económicos do mundo, mesmo num contexto mundial de crise, mantém a sua tendência crescente, ano após ano.

Utilizando apenas dados da última final da maior competição europeia de clubes, a Uefa Champions League (UCL) e, de acordo com a Statista, a final da mesma obteve uma audiência global de 48,67 Milhões de espetadores e a nível total de *revenue* atingiu os 2,797.6 Milhões de Euros. O Annual Review of Football Finance (2022) efetuado pela Deloitte, afirma que o valor gerado na época de 2020/2021 foi de 27.6 mil milhões de euros. Este valor é dividido em 15.6 mil milhões para as chamadas “big five”, onde se englobam os mercados de Inglaterra, Espanha, Alemanha, França e Itália.

É um dos setores com maior evolução nos últimos anos, e no qual, cada vez mais, existe maior liquidez e recursos, canalizados para aumentar o poder competitivo, através do melhoramento de estruturas, aperfeiçoamento de técnicas de gestão para impulsionar o seu valor ou I&D. Este aumento de disponibilidade de recursos financeiros e o aumento da interação competitiva entre os clubes, originam um investimento, muitas vezes, desmedido (Rohde e Breuer, 2016).

A Europa é conhecida como o “epicentro” do futebol, desempenhando as “big five” um papel fulcral na vertente, com um crescimento constante de mercado na última década (S. Pradhan, A. Boyukaslan, and F. Ecer) e o campeonato inglês foi o definido como o melhor campeonato das “big five”.

Em Portugal, e de acordo com o Jornal de Negócios, nas duas principais divisões de clubes, houve um aumento total de 550 milhões de Euros em relação à época transata, o que representa cerca de 0,25% do PIB.

2. Questões de investigação

Tendo em conta a importância, económica e social, que o futebol tem vindo a ter ao longo dos anos, os principais intervenientes terão sempre de ajustar e modificar os seus orçamentos consoante as suas realidades desportivas e financeiras, com o propósito de obterem crescimentos sustentáveis a curto e médio prazo.

Este sucesso depende sempre do clube a que nos estamos a referir e da realidade do mesmo e terá de ser sempre medido aliado à gestão de expectativas das massas que estão associadas aos clubes, os seus adeptos, sócios e *stakeholders*.

Esta temática já foi debatida em variadíssimos estudos, com análises entre performance desportiva e financeira, não só sobre vários clubes europeus, mas também a nível nacional, com os estudos sobre os “3 grandes”.

No presente estudo, o intuito será a criação de uma fórmula matemática que consiga calcular um índice de performance global que tenha em conta a performance desportiva, mas também a performance financeira dos clubes, e devido ao facto de se tratar de um estudo abrangente no que toca à localização dos clubes (7 países europeus) um ajustamento para que assim seja possível calcular de uma forma exata esta fórmula. Juntamente com o cálculo do índice global de performance, pretende-se também perceber de que forma uma melhor performance desportiva modifica, positiva ou negativamente, os lucros dos clubes.

Com este estudo pretende-se responder as seguintes questões:

1. Quais são os clubes europeus com melhor índice global de performance?
2. De que forma a performance desportiva modifica os lucros dos clubes?

2.1 Estrutura da tese

Esta dissertação está organizada em onze capítulos. No primeiro é exposto um breve resumo do estudo em causa. O segundo capítulo refere-se à introdução, onde se exhibe um enquadramento do estudo em questão, quais os seus problemas e questões de investigação. No capítulo seguinte é feita a revisão de literatura, onde se explana os estudos e artigos publicados acerca da performance desportiva e financeira. No capítulo quatro, explana-se o que é a performance desportiva versus a performance financeira, e

o que se entende pelo *fair play* financeiro. No capítulo seguinte é onde se encontra a amostra deste estudo. No capítulo seguinte, mostra-se o que se entende por performance desportiva, quais as competições e de que maneira é calculado o índice de performance desportiva. No capítulo sete é descrito o índice de performance financeiro, quais as suas variáveis e como estas podem afetar o índice. No capítulo seguinte, forma-se o índice de performance global e retira-se as suas ilações. No capítulo nove são discutidas as conclusões do estudo e são também apresentados os possíveis estudos futuros. Por fim, no último capítulo são expostas as limitações do estudo.

3. Revisão de literatura

É comum fazerem-se estudos e análises entre a relação de análise de performance financeira e desportiva uma vez que o futebol tem vindo a ganhar cada vez mais importância, não só no impacto que esta indústria tem na sociedade, mas também ao nível da importância que tem no quotidiano das massas. Esta análise da performance ao futebol data ao início dos anos 1950, quando Charles Reep tirou notas para analisar os acontecimentos durante o jogo do Swindon Town com o Bristol Rovers, em Inglaterra (Pollard, R., 2002).

Desde essa altura, e até ao momento, a análise de performance passou por várias fases. Atualmente, há dois grandes elementos que condicionam ou distorcem estas análises e, conseqüentemente, a evolução das receitas das principais ligas europeias “big five” e que são: a evolução das receitas televisivas e o *Matchday Revenue*.

No mercado inglês, 3.771 milhões de euros (69%) provêm das receitas televisivas; no mercado italiano o valor é de 1.767 milhões de euros (70%), a título de exemplo. Analisando as “big five” entende-se que, em todas elas, as receitas televisivas representam mais de 50% das receitas totais anuais.

Estes resultados são uma possível razão para o facto de estas ligas terem um poder económico superior às restantes, espelhado através do número e valor das transferências e salários de jogadores.

O *Matchday Revenue* engloba os valores dos bilhetes e as despesas geradas dentro do estádio, através de *merchandise*, bebida e alimentação, entre outros.

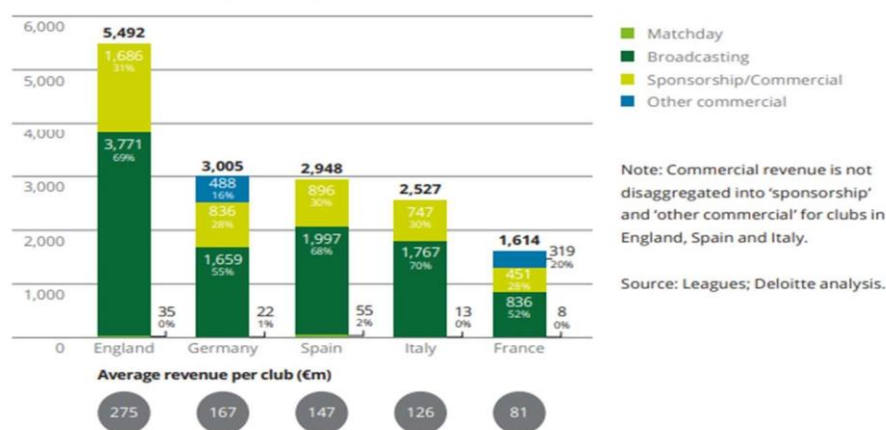


Figura 1 - Revenues das "big five"

No âmbito entre a performance financeira e performance desportiva, a maior parte dos estudos efetuados debruçam-se sobre o rendimento financeiro e as receitas geradas, antevendo que resultados desportivos positivos levam a uma maior rentabilidade financeira. Estes estudos fixam-se nas “big five”, uma vez que são as ligas mais competitivas e que geram maior valor.

Há vários autores que se dedicaram ao estudo das ligas mencionadas acima, de modo a conseguirem aferir qual a relação entre a performance financeira e a performance desportiva e de que modo estes recursos financeiros influenciam os resultados desportivos.

Barros et al (2004) debruçaram-se sobre a Liga Francesa, entre 2003 e 2011 utilizando o salário medio dos jogadores e a classificação final de cada clube. A conclusão alcançada foi que foram utilizadas várias estratégias, mas a mais benéfica, a nível desportivo, é a estratégia que se foca na eficiência financeira, sendo esses clubes aqueles que alcançam melhores classificações internas. Não obstante, os autores sublinham que esta estratégia permite uma maior estabilidade nas provas internas, mas que os clubes franceses não têm conseguido transpor essa estabilidade para as provas europeias.

Barajas et al. (2005), examinaram a ligação entre a receita obtida pelas equipas espanholas, a performance desportiva e a performance financeira. Utilizaram uma correlação entre a classificação final e a receita obtida no final da época desportiva e

chegaram à conclusão de que no caso da primeira liga espanhola, não é possível verificar esta relação entre a performance desportiva e os resultados operacionais do clube.

Boido and Fasano (2007) usaram dados acerca dos clubes da primeira liga italiana para provarem que a performance desportiva afeta diretamente a “saúde” financeira, bem como a dos seus investidores. Concluíram que no caso do futebol italiano, é possível efetuar esta relação.

Em relação à liga alemã foi efetuada uma análise aos clubes que à data do estudo se encontravam na primeira liga e apenas Werder Bremen e Bayern Munique apresentam modelos financeiros eficientes (Haas et al, 2004).

Gerrard (2002) analisou a correlação entre a performance desportiva e financeira dos clubes ingleses que desceram de divisão no ano de 1999 e 2000 e a conclusão foi de que os clubes, consoante a sua performance desportiva, devem adaptar-se à sua realidade financeira. Também Murphy (1999) investigou a relação entre performance desportiva e crescimento de riqueza, e concluiu que, com os dados recolhidos, é possível observar uma crescente correlação entre rentabilidade financeira e performance desportiva.

Vrooman (2000) defende que o principal objetivo dos clubes a médio/longo prazo é a uniformização entre a performance desportiva e a performance financeira. Szymanski & Kuypers (2000), defendem que a participação dos clubes nas competições nacionais e internacionais contribuem substancialmente para o aumento das receitas. Este aumento originará uma escolha nos clubes, quer seja a reter talento ou a adquirir novo para almejar sucesso desportivo. O sucesso das equipas profissionais de futebol está correlacionado com uma gestão eficiente dos seus recursos financeiros, que, idealmente, devem ser geridos e explorados para obter resultados financeiros e desportivos (Hoye, 2015)

De um ponto de vista teórico, todos os clubes teriam a mesma probabilidade de atingirem o máximo rendimento desportivo, mas como em todas as indústrias, os intervenientes com mais recursos são, normalmente, os que obtêm maiores rendimentos. Estes recursos podem ser divididos entre recursos a longo prazo e recursos a curto prazo. No caso dos recursos a longo prazo podemos englobar adeptos, com matchday revenue e quotização, e patrocinadores. Nos recursos a curto prazo podem-se incluir as receitas provenientes das participações em competições nacionais e internacionais e o desempenho nas mesmas.

Jeanrenaud em 2006, defendia que os patrocinadores têm um papel fundamental na vertente em que são fontes de financiamento que permite adquirir passes de jogadores com maior qualidade e desse modo suscitar maior interesse da parte da comunicação social. Os patrocinadores são forma de promoção das instituições, de divulgação e promoção da marca e posicionamento de mercado (Neto, 2000).

Esta mudança de paradigma na indústria do futebol levanta outras questões, uma delas, e das mais importantes, é a sustentabilidade do mesmo. Haas (2013) encontrou evidências de que os clubes de futebol estão a gastar em recursos de forma excessiva para assim obterem maiores resultados desportivos, e não para obterem um melhor rendimento financeiro. Por essa razão, os clubes foram obrigados a adotar mecanismos de *Corporate Governance*, e, sem eles, não conseguiriam ser eficientes. Esta implementação ajudará a obter melhores resultados financeiros (Dimitropoulos & Tsagkanos, 2012).

A indústria do futebol tem mudado ao longo dos últimos anos, sendo que os valores movimentados e transacionados têm sido cada vez maiores. Mais propriamente, o futebol europeu, apresenta cada vez mais características empresariais do que aquelas que eram normalmente caracterizadas como as de clubes desportivos (Smith & Stewart, 2010). O futebol europeu é uma competição muito complexa em que todos os participantes procuram captar a atenção dos fãs e espetadores (Buck, C., & Ifland, C., 2022). Economicamente falando, esta mudança fez com que os clubes se focassem cada vez mais em rendimento financeiro, em detrimento do rendimento desportivo. (Nagy, I. Z., & Bácsné Bába, É., 2014).

O futebol é, atualmente, o motor da indústria global de todos os desportos, tornando-se assim, num “*billion dollar business*” (Sakinc, 2017). Transferências, direitos televisivos, prémios de desempenho, aumento de capacidade dos estádios e posterior aumento dos valores de bilheteira, entre outros, são os fatores que mais catapultam estes valores para valores nunca praticados.

Durante as últimas décadas, em que os crescimentos das receitas geradas pelo futebol subiram exponencialmente, os clubes falharam, consecutivamente, em transformar receitas em lucros sustentáveis (Kennedy, 2013) o que colocou, por diversas vezes, os clubes em situações de risco. Para fazerem face a este risco, muitos clubes adotaram a estratégia de venda de uma parte ou da totalidade dos seus direitos a investidores estrangeiros para assim melhorarem ou estabilizarem a vertente financeira, mas também

poderem ter a possibilidade de ter mais recursos para investirem no mercado de transferências ou para melhorarem infraestruturas (Buchholz & Lopatta, 2017)

Para que estes fluxos financeiros existam é necessário haver competições que permitam que as equipas possam competir entre si, para então obterem um rendimento desportivo que satisfaça acionistas e adeptos, e que, conseqüentemente, gere maior rendimento financeiro. A UCL, competição organizada pela UEFA, é a competição mais importante e mais rentável a nível de clubes europeus. Em 2012-2013 obteve um número recorde de telespetadores, atingindo a marca dos 360 milhões. Esta competição distribuiu aos clubes participantes cerca de 1.91 biliões de Dólares todas as temporadas.

As transferências de passes de jogadores entre clubes são a maior receita de todas as equipas, mas até 1995 estas transferências eram condicionadas, sendo que havia um limite de jogadores extracomunitários por equipa. Jean-Marc Bosman, jogador que atuava na liga belga, foi o primeiro a desafiar essa restrição. Ao terminar o seu vínculo contratual com o clube que representava à data, passou a ser jogador livre e, assim, conseguiu negociar o seu contrato com um novo clube. Após o Tribunal Europeu de Justiça ter dado o parecer para a extinção de número de extracomunitários por equipa, os valores praticados aumentaram de uma forma exponencial, fossem eles em transferências, salários ou comissões. Nesta altura o futebol profissional na Europa passou por uma fase de enorme transformação, e desde então, tem sido marcado por um acentuado profissionalismo e crescente comercialização (Galariotis, 2018; Uhrich, 2021)

4. Performance Financeira Vs Performance Desportiva

O rendimento financeiro e rendimento desportivo, num cenário perfeito, têm de andar sempre “lado a lado”, para que assim se consigam obter resultados desejáveis, tanto financeiros como desportivos. Todavia, isto nem sempre é possível alcançar, uma vez que há concorrentes que almejam o mesmo rendimento, por isso é necessário criar estratégias e metodologias para competir com a concorrência. De acordo com Szymanski & Kuypers (1999), uma das melhores estratégias para atingir os rendimentos necessários, deverá ser apostar em jovens jogadores para que assim eles consigam gerar resultados financeiros e desportivos, a médio e longo prazo.

4.1 Fair Play Financeiro

A primeira tentativa de implementação destes mecanismos de *Corporate Governance* foi a criação de uma regulamentação, o *Fair Play* Financeiro (FPF), que visa introduzir mais disciplina financeira e consciencialização aos clubes de futebol em como utilizar os seus rendimentos.

De uma forma sucinta, o FPF visa uma série de regulamentações financeiras que os clubes têm de cumprir para, assim, poderem participar nas suas competições, mais propriamente, a UCL e a UEL, que são das principais ferramentas de rendimento financeiro dos clubes. A principal regra que os clubes foram obrigados a cumprir a partir de 2013 foi o *break-even*, que indica que os gastos não podem ser superiores às receitas, não contando com a acumulação de dívidas de anos transatos. Quando este *break-even* é quebrado, os clubes serão sujeitos, por parte da UEFA, a coimas e multas.

Para Serrano et al (2022) os resultados de uma investigação levada a cabo com uma amostra de 27 épocas desportivas de 17 mercados diferentes, levaram à conclusão de que o FPF permite estabilizar e até melhorar financeiramente o clube. No entanto, esta melhoria acontece apenas num pequeno grupo de clubes das principais ligas europeias. Estes resultados estão de acordo com o defendido por Szymanski, S. (2014) et al, que afirmava que não encontrava um benefício significativo para o equilíbrio competitivo para esta regulamentação.

Um dos *loop-holes* encontrado por alguns clubes foi o aumento da duração dos contratos de trabalho dos jogadores, que na sua maioria eram entre 4 e 5 anos, para passarem para 8 ou 9, e assim poderem amortizar a dívida durante mais tempo e não ultrapassar o valor base do FPF.

5. Seleção da Amostra para recolha de Dados

Para ser feita a seleção da amostra total para a recolha de dados é necessário ter em conta que há vários tipos de dados e de que maneira esses dados influenciam as nossas questões de investigação. De acordo com Churchill (2003), existem dois tipos de dados, os primários e os secundários. Neste estudo em específico, usar-se-ão, também, dois tipos de dados, os primários, que recaem em alguns modelos, e os secundários, igualmente importantes, que dizem respeito aos dados de investigação que já tenham sido alvo de um estudo prévio, para outras análises ou estudos.

A seleção da amostra para este estudo vai recair nas equipas que tenham ganho os seus respetivos campeonatos nacionais desde a época 1995/1996 até à época 2020/2021 e que se mantenham na principal divisão do seu país. A razão pela qual esta amostra apenas engloba este período prende-se com a implementação da lei *Bosman*, que foi a mudança na transação de passes de jogadores entre clubes. Esta lei é um marco muito importante na história do futebol, uma vez que monopolizou os passes dos jogadores com maior qualidade nos países e campeonatos com maior visibilidade financeira e competitiva.

A amostra será composta por um número total de 41 equipas, em que 6 não se encontram na principal divisão no espaço temporal definido, perfazendo um total de 35 equipas que irão ser analisadas numa vertente desportiva e financeira.

A recolha de dados, no que toca à performance desportiva, será, maioritariamente, feita através de plataformas online, mais precisamente, o “ZeroZero” e a “transfermarkt”. No que diz respeito aos dados financeiros, serão utilizados os relatórios e contas dos clubes desde a época 2015/2016 até à época 2021/2022.

Uma vez que a vertente financeira irá incidir sobre os lucros totais das equipas nas épocas definidas, vão ser utilizados os dados presentes no relatório “Annual Review of Football Finance e Football Money League”, da Deloitte como os relatórios e contas das equipas que tenham disponíveis nos sites oficiais.

6. Avaliação de performance desportiva

A medição do desempenho desportivo de um ou mais clubes é uma tarefa complexa, tendo em conta que é possível efetuar esta avaliação de diversas formas, utilizando diferentes variáveis para estudo. Neste indicador, não é possível quantificar e considerar fatores externos, como por exemplo, a alteração na política de transferências, mudanças de estrutura técnica ou alterações de direção nos clubes.

A maneira mais exata de se poder calcular a performance é com base em resultados, utilizando métricas que sejam consensuais como vitórias e trofeus. Em estudos prévios, há vários autores que utilizam diferentes métodos de quantificação de performance desportiva nas suas investigações.

Koning et al. (2001) utilizaram a média ponderada de golos sobre a qualidade relativa da equipa rival; Boulier & Stekler (2003) e Palacios-Huerta (2002) utilizaram a diferença de resultado/golos; Dawson et al. (2000) e Marques (2002) utilizaram variáveis como a percentagem de vitórias; Palacios-Huerta (2002) utilizaram o número de golos marcados por jogo; Cocco & Jones (1997) investigaram o desempenho desportivo através do estilo de jogo; Koning (2003) utilizou a diferença média de golos, golos sofridos e golos marcados e Goddard (2005) construiu dois modelos baseados em resultados e outro baseado em golos.

6.1 Medição do Indicador de Performance Desportiva

A fim de ter em conta todas as grandes competições em que os clubes participam, bem como outros torneios que têm uma maior influência e reconhecimento por parte dos clubes, irá ser avaliado o desempenho desportivo em relação às competições em que participaram.

Atualmente, e dentro da amostra deste estudo, existem 6 competições oficiais na maior parte das ligas europeias: o campeonato nacional, a taça nacional, a taça da liga, uma supertaça e duas competições europeias (dependendo das suas classificações na época transata).

O campeonato nacional, a taça nacional e as duas principais taças europeias (Champions League e Europa League), são as competições que irão ser tidas em consideração neste estudo uma vez que estamos a analisar 7 campeonatos diferentes e alguns não têm as 6 competições, ou seja, estaria a ser feita uma análise pouco “justa”.

O cálculo do Indicador de Performance Desportiva será feito com base na fórmula desenvolvida pelos autores Barajas et al. (2005), nos quais incluíram todos os pontos alcançados em todas as competições em que as equipas participaram, aplicando uma ponderação de acordo com a importância dessas provas para os clubes espanhóis. Essas ponderações variavam entre 1 e 4 (o modelo não incluía a taça da liga e supertaça como competições principais).

$$\text{IND} = \sum_{i=1}^4 \alpha_i P_i$$

Figura 2 - Modelo Original de Barajas et al. (2005)

Nesta figura, “Pi” representa o número de pontos conquistados por cada equipa ao longo da temporada nas 4 competições e “ai” representa a ponderação de cada competição.

Tendo em conta que a Champions League é a competição mais importante a nível europeu, não só ao nível monetário, com a valorização dos seus ativos, mas também ao nível de prestígio, com a maior exposição do clube, é natural atribuir-lhe um peso superior, mesmo que haja, em alguns países, campeonatos muito competitivos e atrativos. Por esta razão, os autores deste modelo, Barajas et al. (2005), atribuíram uma maior ponderação à Champions League, em detrimento dos campeonatos nacionais. Neste estudo vai-se manter essa abordagem, uma vez que a Champions League continua a ser a competição mais lucrativa, tanto a nível desportivo como financeiro.

As ponderações sobre cada competição no modelo inicial de Barajas et al, define-se com a seguinte formula.

$$\text{IND} = \text{Cup Pts.} + 2 * \text{UEFA Pts.} + 2 * \text{League Pts.} + 3 * \text{UCL Pts.}$$

Figura 3 - Modelo Índice de Performance Financeiro, (Barajas, 2001)

Todavia, este modelo apenas contemplava o campeonato espanhol e o presente estudo engloba 7 campeonatos diferentes e por isso, tendo em conta a amostra e os clubes em questão, decidiu-se que em vez de valores seria usado uma percentagem sobre cada competição.

No final, o Índice de Performance Desportiva é exposto por esta fórmula:

$$\text{IND.DESP} = 25\% * \text{Liga} + 35\% * \text{Champions League} + 15\% * \text{Europa League} + 10\% * \text{Taça Nacional}$$

6.2. Competições

6.2.1. Ligas Nacionais

Os campeonatos nacionais em questão, variam no número de equipas, tendo entre 18 e 20 equipas. O modelo de competição é igual para todos: cada equipa joga em casa, no seu estádio, e fora, no estádio do adversário, contra todas as equipas da competição, perfazendo um total de 34 ou 38 jogos.

Cada equipa recebe três pontos por vitória, um ponto por empate e zero por derrota. Os vencedores, 2º e 3º lugares estão automaticamente qualificados para a Champions League da época seguinte (no caso de Portugal e Países Baixos, apenas o vencedor e 2º classificados); o 4º classificado terá de disputar um *play-off*, com o objetivo de entrar na fase de grupos da prova (no caso de Portugal e Países Baixos, o 3º). Se porventura estes 4º classificados ou 3º classificados, no caso de Portugal e Países Baixos, não ultrapassarem esta fase entram diretamente na fase de grupos da 2ª competição da UEFA, a Europa League.

A ordem de classificação é determinada da seguinte forma: número de pontos, confronto direto e diferença de golos.

No final da época desportiva, os 2 últimos classificados são despromovidos para a segunda liga, e o antepenúltimo classificado joga um *play-off* com o 3º classificado do 2º escalão desse país. O único país que difere esta despromoção é em Inglaterra com a descida automática de 3 equipas anualmente.

6.2.1.1. Cálculo Variável “Campeonatos Nacionais”

Para o cálculo dos pontos de cada equipa, irá ser usado o método usado por Szymanski e Kuypers (1999) com a seguinte fórmula:

$$\mu(C_i) = -\log\left(\frac{p}{n+1-p}\right)$$

Figura 4 - Formula Campeonatos Nacionais Szymanski e Kuypers (1999)

Nesta figura, n representa o número de equipas que fazem parte da competição e p a posição que alcançaram na época em questão. Desta forma é possível calcular a posição real de cada clube, uma vez que existem campeonatos com 18 ou 20 equipas.

6.2.2. Champions League

Esta é a competição de clubes mais importante ao nível europeu, quer seja pela sua notoriedade desportiva, quer seja a nível financeiro, com os avultados prémios associados à sua participação e resultados.

Cada país pode levar entre 1 e 4 equipas por participação consoante os *rankings* de cada país e seus coeficientes na UEFA.

Estão inscritas na fase de grupos um total de 32 equipas que são distribuídas consoante o seu ranking europeu. Os vencedores dos maiores campeonatos europeus, no sorteio, ficam no primeiro pote. As restantes equipas são distribuídas por 3 potes, consoante o seu *ranking*. Equipas do mesmo país não se podem encontrar na fase de grupos da competição, esta combinação apenas pode acontecer na fase a eliminar da competição

Assim, temos 8 grupos de 4 equipas em que os 2ºs avançam diretamente para a fase a eliminar e os 3ºs lugares caem para a Europa League. Os oito vencedores dos grupos vão jogar com os oito 2ºs lugares.

6.2.2.1. Cálculo Variável “Champions League”

As equipas que tentam entrar na fase de grupos da Champions League têm 1 ponto à partida, apenas por participarem nesta fase da competição, e recebem 1 ponto por vitória nesta fase e 0,5 em caso de empate.

Na fase de grupos foi aplicada os critérios da UEFA, ou seja, 3 pontos por cada vitória, 1 por empate e 0 por cada derrota. Nas fases a eliminar foi definido que se atribuiriam 6 pontos aos Oitavos de final, somar-se-ia 1 ponto a cada ronda ultrapassada, e adicionar-se-ia um ponto ao vencedor, perfazendo os 10 pontos.

Rondas de Qualificação		Fase de Grupos		Oitavos de Final		Quartos de Final		Meias Finais		Final		Vencedor
1	Qualificado	5	Qualificado	6	Qualificado	7	Qualificado	8	Qualificado	9	Qualificado	10
1	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	
0,5	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	

Figura 5 - Modelo Adaptado por Almeida (2022) do Modelo traduzido de Bollen (2010)

6.2.3. Europa League

A Europa League (antigamente denominada UEFA Cup) é a segunda competição mais importante para os clubes europeus, sendo esta competição igualmente organizada pela UEFA. O modelo é muito parecido com o da Champions League. A única diferença entre as duas prende-se com o facto de haver mais uma ronda a eliminar (1/16 de final), o que acontece devido ao facto de os 3^{os} lugares da Champions League ingressarem nesta prova a partir da fase a eliminar com os dois primeiros lugares dos respetivos grupos.

6.2.3.1. Cálculo da variável “Europa League”

Sendo que esta competição é bastante idêntica à Champions League, usa-se por base o modelo adaptado por Almeida (2022) com a alteração dos valores a alocar a cada ronda e adicionado uma ronda a eliminar (1/16 de final).

Rondas de Qualificação		Fase de Grupos		1/16 Final		Oitavos de Final		Quartos de Final		Meias Finais		Final	Vencedor	
1	Qualificado	3	Qualificado	4	Qualificado	5	Qualificado	6	Qualificado	7	Qualificado	8	Qualificado	9
1	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	3	Vitória	
0,5	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	1	Empate	

Figura 6 - Modelo Adaptado por Almeida (2022) do Modelo traduzido de Bollen (2010)

6.2.4. Taças Nacionais

As taças Nacionais são as segundas competições mais importantes a nível nacional, uma vez que, além de ser das provas mais antigas de que há memória, são a competição mais dramática em que equipas semiprofissionais ou até amadoras, consoante sorteios e bons resultados, podem jogar com equipas de primeira liga. Há uma motivação extra dos “underdogs” que origina uma paixão e entusiasmo diferente das outras competições.

A maior parte das taças nacionais são jogadas a uma mão, num dos campos dos intervenientes e os confrontos são definidos por sorteio.

6.2.4.1 Cálculo “Variável Taças Nacionais”

Aplica-se o modelo de Barajas (2005), em que o vencedor tem um total de 39 pontos e que a partir da 5ª ronda cada equipa começa a somar pontos até aos 1/16 de final. Após essa ronda o modelo indica uma classificação de 15 pontos, 21 pontos nos oitavos de final, 27 pontos nos quartos de final, 27 pontos nas meias-finais, 33 pontos na final e por fim, 39 pontos no caso do vencedor.

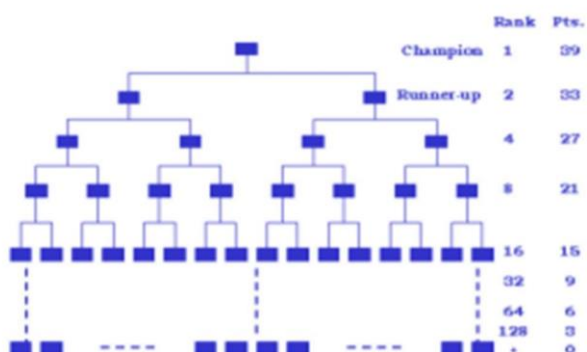


Figura 7 - Diagrama de resultados para competições estilo taça (Barajas et al. (2005))

6.3. Índice de Performance Desportiva

De seguida, será apresentada a tabela com todas as ponderações calculadas com o seu respetivo Índice de Performance Desportiva por época.

País	Clubes	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021
Inglaterra	Arsenal	20,35	23,69	18,08	21,62	15,73	17,79
	Chelsea	16,71	22,12	21,92	24,19	20,10	24,39
	Leicester City	14,39	13,80	7,09	5,93	10,68	18,40
	Liverpool	19,62	12,67	24,49	33,61	29,52	19,89
	Manchester City	20,63	23,62	32,18	34,29	26,54	31,94
	Manchester United	21,58	24,57	25,46	20,38	21,50	27,59
Espanha	Atletico	31,03	27,19	29,86	22,84	21,02	23,44
	Barcelona	31,56	30,64	32,19	31,07	26,27	24,76
	Real Madrid	31,44	34,89	28,42	20,59	26,25	27,45
	Valencia	15,40	6,44	14,39	22,29	15,81	6,05
Italia	Inter	12,54	14,18	13,62	21,37	29,57	26,74
	Juventus	29,34	34,44	32,67	28,94	26,53	25,04
	Lazio	14,64	13,90	22,07	15,98	19,09	19,79
	Milan	10,28	10,95	19,63	16,72	12,25	23,06
	Roma	22,71	24,10	25,25	19,20	19,25	19,98
França	Bordeaux	11,84	10,31	8,70	9,34	4,52	5,14
	Lille	11,48	7,15	4,69	14,82	12,53	22,75
	Lyon	17,11	23,04	23,08	22,10	16,15	15,62
	Marseille	13,61	10,70	26,47	12,19	9,51	15,03
	Monaco	14,76	35,09	21,51	9,53	5,50	17,23
	Montpellier	6,91	3,97	7,82	8,51	5,50	9,45
	Nantes	7,58	7,37	7,61	8,03	4,52	4,15
	Paris SG	34,38	29,05	31,37	30,07	26,28	29,44
Alemanha	Bayern München	33,73	28,28	31,59	26,44	33,93	27,14
	Borussia Dortmund	27,06	22,74	18,41	23,53	21,04	22,74
	Werder Bremen	6,24	4,96	6,57	9,58	4,61	5,06
	Wolfsburg	14,41	5,16	4,92	9,21	12,38	12,87
Países Baixos	Ajax	19,28	26,96	18,70	33,58	18,66	32,58
	Az Alkmaar	15,73	15,66	15,51	12,20	16,06	16,76
	Feyenoord	13,33	22,36	19,63	14,18	13,65	14,28
	PSV	27,12	19,51	20,13	22,93	9,36	20,71
Portugal	Benfica	28,08	27,48	22,88	31,00	24,68	20,56
	Boavista	4,92	4,53	4,96	6,55	3,73	3,18
	Porto	23,44	22,08	29,08	30,13	23,31	27,66
	Sporting	23,15	19,61	27,81	22,27	14,07	20,76

Tabela 1 - Tabela Índice de Performance Desportiva – Elaboração Própria

Tendo em conta a tabela acima é possível identificar que há clubes que têm vindo numa trajetória desportiva ascendente, alguns com resultados constantes e outros em clara fase descendente. Os campeonatos não são tão competitivos, ou seja, os vencedores das suas competições nacionais não divergem muito dos “crónicos” vencedores. Estes têm, naturalmente, maior índice desportivo, uma vez que conseguem sempre obter uma classificação elevada, traduzindo-se assim numa performance desportiva superior, mesmo que, nas competições internacionais não consigam replicar esse sucesso.

Consegue-se identificar igualmente quais são os clubes que têm “dominado” os seus respetivos campeonatos e competições internas, com valores sempre elevados e constantes, casos do Bayern de Munique, Juventus ou Paris SG. No caso do Bayern, conquistaram neste período temporal todos os campeonatos nacionais, enquanto Paris SG e Juventus apenas ficaram 1 vez sem o estatuto de campeão. No entanto, estes clubes são capazes, muitas das vezes, de replicar o seu sucesso desportivo nacional para o patamar internacional, veja-se como exemplo, a vitória, no período observado, do Bayern de Munique da Champions League, e em que Juventus e Paris SG conseguirem chegar à final.

Há depois dois tipos de competitividade nos restantes campeonatos. Um primeiro leque em que as principais equipas ganham sistematicamente os títulos nacionais e outro tipo de competitividade em que há sempre vários candidatos a conquistar os títulos nacionais.

Na primeira vertente identificada, estão a liga portuguesa e a liga holandesa. As duas ligas fora das “*big five*” são ligas em que a competitividade é elevada nos primeiros lugares e fases finais de competições internas, mas, rara é a vitória de uma competição por uma equipa que não seja uma habitual vencedora. O adversário não tem nem argumentos desportivos nem argumentos financeiros para conseguirem contrariar esta tendência, uma vez que, com mais vitórias, mais fluxo monetário irá ocorrer e assim sucessivamente, tornando estas ligas quase círculos viciosos no que diz respeito aos seus vencedores. O Ajax, por exemplo, ficou sempre no top-2 da liga holandesa e conseguiu por duas vezes ganhar a taça nacional, e assim, tem um índice desportivo acumulado muito superior a qualquer equipa da mesma liga. Uma nota acerca do campeonato holandês, durante a pandemia COVID-19 o campeonato foi interrompido e não terminou, ou seja, as equipas mantiveram-se com os pontos que tinham à data da interrupção dos campeonatos no mundo inteiro.

Há uma relação proporcional entre a competitividade de uma liga europeia “*big five*” com as duas ligas que estão fora deste leque. Na liga portuguesa a melhor classificação tanto na Champions League como na Europa League são uns quartos-de-final, enquanto na liga holandesa há uma exceção à regra com o Ajax a chegar às meias finais da Champions League e a uma final da Europa League, de resto, são sempre resultados “aquém” nas competições europeias, o que demonstra também o problema que estas equipas têm de se sobreporem a equipas teoricamente mais fortes, uma vez que durante as suas épocas o grau de dificuldade dos seus jogos é, na sua grande maioria, baixo.

Na segunda vertente, entram o campeonato espanhol e inglês. Estas são, por larga margem, as melhores competições nacionais, não só a nível de espetáculo futebolístico, mas também a nível de diferentes vencedores, o que proporciona uma maior procura e atenção aos jogos.

Em Inglaterra, no espaço temporal selecionado houve 4 campeões nacionais, um deles muito surpreendente, com a conquista do Leicester City, o que só veio confirmar, ainda mais, o quanto este campeonato é incerto e difícil de prever. São as equipas inglesas que com mais regularidade conseguem chegar às fases finais das competições internacionais, daí o seu índice desportivo. Mesmo com grande competitividade, conseguem manter valores elevados derivados das competições europeias.

No que toca ao campeonato espanhol, durante muito tempo foi dominado por duas equipas, no entanto, esse paradigma parece ter mudado com a inclusão de uma terceira equipa, o Atlético Madrid, na luta pelas competições nacionais e inclusive, conquistas na segunda competição da UEFA, a Europa League. Um fator que é importante realçar é que nesta amostra escolhida aconteceu algo que até à data nunca tinha acontecido que foi a vitória do Real Madrid, por 3 anos consecutivos, da Champions League.

7. Avaliação de performance financeira

As fontes de receita do mundo do futebol vão muito para além dos salários pagos pelos clubes aos jogadores ou os valores das receitas de bilheteira. Atualmente, é notório que tudo o que envolve o futebol gera dinheiro. Quer sejam patrocinadores, direitos de imagem, prémios desportivos ou alienação dos direitos económicos de um jogador, entre outros.

Os autores Andreff and Staudohar (2000), defendem que a estrutura de receitas do futebol europeu foi-se alterando bastante nos últimos anos, mais precisamente nos últimos 20 anos, com o caso *Bosman*. Os clubes de futebol, com toda a evolução, deixaram de ser apenas organizações que tinham como maior gerador de receitas, o valor das bilheteiras e de patrocínios, para, atualmente, se tornarem organizações financeiras que diversificaram a capacidade de gerar receita. Os direitos de imagem e principalmente, os direitos televisivos são cada vez mais o maior “fornecedor” às receitas dos clubes, em que

em muitos países, este valor é superior a qualquer outro tipo de receita. Este aumento está também associado à cada vez maior profissionalização do futebol em que muitos dos jovens jogadores têm o objetivo de se tornarem profissionais, não só pelo sucesso desportivo, mas também muito pelo sucesso financeiro que essa profissionalização traz. Para Leoncini e Silva (2010) a profissionalização foi ainda mais evidente quando os clubes começaram a possuir ações negociadas diretamente nas bolsas de valores.

A título de exemplo, no ano de 2000, o recorde de transferências entre clubes tinha sido de 60M, um valor que, à época, era estratosférico, e neste momento, na última janela de transferências, houve 19 transferências com um valor igual ou superior a 60M (dados zerozero.pt).

Barros, 2006; Dimitropoulos & Limperopoulos, 2010, 2014; Baroncelli et al., 2006 tentaram encontrar uma conexão entre a performance financeira e a performance desportiva estudando e evidenciado algumas variáveis, tais como, contratos de jogadores e respetivos ordenados; tentaram, igualmente, encontrar evidências que quando maior for o investimento nos contratos dos jogadores, maior será o seu sucesso desportivo. No entanto, o futebol continua a ser um desporto muito volátil e de difícil compreensão. Assim, afirmar que se tem os melhores jogadores, não significa necessariamente que a equipa tenha melhores resultados e um maior sucesso desportivo.

7.1. Medição do indicador de performance financeira

Sendo a principal finalidade deste estudo a obtenção de um índice performance financeiro, e uma vez que, este estudo complementa equipas que não conseguem obter resultados financeiros suficientemente sustentáveis para serem notórios nos variadíssimos estudos que ocorrem anualmente, foi escolhido que seriam apenas utilizados os lucros dos clubes como variáveis financeiras, ou seja, este valor inclui os direitos televisivos, alienação de passes de jogadores e lucro de transferências. Desta forma é possível responder com a maior exatidão possível à questão de investigação número 1, que pretende verificar se quando o índice desportivo é superior, o lucro acompanha esta variação. Uma nota acerca dos dados financeiros: são sempre referentes à época transata, ou seja, por exemplo, os lucros da época 2016/2017 são referentes à época desportiva 2015/2016 e assim sucessivamente.

7.2. Receitas

As receitas dos clubes de futebol, do ponto de vista económico, são a variável mais importante, uma vez que é com base nas receitas que se tomam diferentes decisões de gestão nos clubes. Rodrigues e Silva (2005) afirmam que os contratos de publicidade e marketing com as marcas, não só de desporto promovem a profissionalização do futebol e essa relação de proximidade têm um objetivo em comum: o lucro.

Para este estudo a única variável financeira utilizada será as receitas dos clubes selecionados na amostra, no entanto, esta variável divide-se em várias formas de rendimento, como Alienação de Jogadores, Direitos Televisivos, Receitas Bilheteira e Publicidade.

De acordo com o relatório anual da Deloitte (Annual Review of Football Finance 2022) as maiores receitas que os clubes de futebol conseguem gerar são a partir de direitos televisivos, com uma média de 56% do valor total, enquanto apenas 30% advém de valores de publicidade e marketing. Em 2023 a Deloitte efetuou novamente o estudo e indica que o mercado europeu cresceu em 7% para valores perto dos 29,5 mil milhões de Euros e que este aumento se deve ao aumento dos direitos televisivos e os valores comerciais associados às marcas dos clubes. Este valor só demonstra que cada vez mais os direitos televisivos são importantes para os clubes planearem as suas épocas atuais e futuras, uma vez que este valor é recebido sempre referente à época transata.

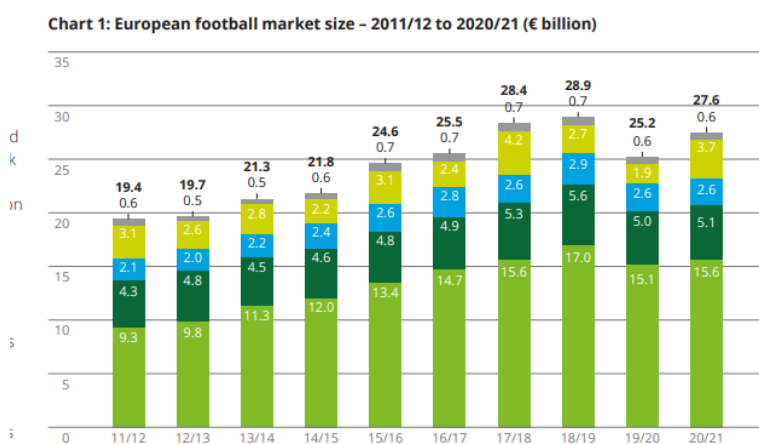


Figura 8 - Mercado Europeu nos últimos 10 anos

Analisando o quadro acima, as “big five”, a verde-claro, estão em constante ascensão com aumentos percentuais na casa dos 9% ao ano, o que espelha que este aumento, em contrapartida dos clubes fora das “big five”, aumenta ainda mais a distância entre estes clubes, a nível financeiro. Equipas fora das “big five”, que neste estudo, são as equipas da Holanda e Portugal, têm valores de receitas muito inferiores aos clubes das “big five”.

As receitas dos clubes europeus têm vindo a aumentar de uma forma exponencial, alterando a curva apenas durante a pandemia, em que as receitas de bilheteira ficaram muito abaixo, tendo em conta que não houve espetadores nos estádios. Além desta ausência, houve muitos clubes que reacreseram parte dos bilhetes cativos dos sócios, uma medida adotada para tentar combater a desistência dos passes anuais.

Segundo Alaminos, et al (2020) a vertente financeira irá ter ainda mais relevância na era pós-COVID 19, devido às descidas de consumismo num contexto geral, o que irá obrigar a uma mudança na forma como os gastos e custos serão previamente planeados.

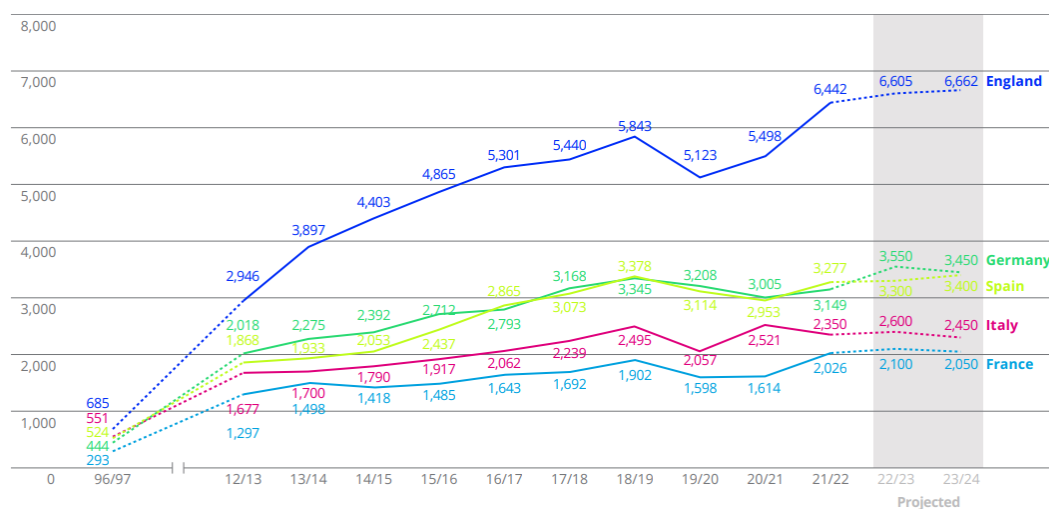


Figura 9 - Revenues Big Five

Nas “big five” os direitos televisivos, que representam mais de 50% das receitas totais (Deloitte Annual Review of Football Finance 2023), são negociados de forma conjunta, ou seja, o valor é dividido de acordo com as suas performances desportivas. Por outras palavras, quanto melhor classificado se terminar a época transata maior será o valor recebido. Existem ainda alguns países que negociam estes direitos diretamente a cada clube, como no caso de Portugal, o que não permite que clubes de menor dimensão,

mesmo que consigam alcançar classificações melhores, tenham valores de direitos televisivos maiores. Uma das propostas da atual presidência da Federação Portuguesa de Futebol é minorar esta questão.

Segundo Pawlowski 2010, os aumentos das receitas provenientes da UCL tem um impacto positivo na época desportiva a nível interno. O modelo europeu defendido por Barros, 2002, assenta em sucesso financeiro e não em sucesso desportivo, de forma que os lucros mínimos sejam alcançados, originando assim uma distância ainda maior entre os clubes que têm acesso aos recursos, sejam eles de curto ou longo prazo. Assim, o sucesso desportivo fica num plano secundário.

Um estudo concluiu que o *match day revenue* aumentava consoante os números de golos marcados pela equipa visitada (Bird, 1992). Segundo Atkinson, 1988 existe uma relação entre o aumento das receitas provenientes dos bilhetes dos jogos com a performance desportiva da época desportiva passada. Utilizando a figura 1 como base, é possível identificar que os valores associados às transmissões televisivas têm um grande peso, sendo mais de metade das receitas totais das “big five”. Este gráfico comprova o aumento exponencial da indústria do futebol, expondo as diferenças entre as ligas mais competitivas do mundo, em que Inglaterra apresenta os valores mais elevados, confirmando assim que os valores televisivos são o diferenciador.

Os clubes da *Premier League*, a liga mais prestigiada de futebol masculino da europa (Wagner, F, 2022), aumentaram em 8% as suas receitas para 4,9 biliões de Dólares após a época 2020/2021, depois da primeira queda, de que há memória, de receitas da competição. Este aumento deve-se, em grande parte, às transmissões televisivas que aumentaram cerca de 1 bilião de euros, mais de 43% em comparação com a época transata.

A tendência será sempre o aumento das receitas totais, como também o aumento dos custos associados a cada clube, estando inerentes os salários.

Concluindo, as receitas os clubes europeus têm a tendência de aumentar de forma exponencial e de acordo com o Deloitte Annual Review of Football Finance 2023, há cada vez mais ações em todo o mundo para aumentar os fãs deste desporto, com variadíssimas campanhas publicitárias, utilizando as imagens de clubes/jogadores para promover e gerar mais receitas. Atualmente, investidores, donos e organizações procuram todas o sucesso, tanto dentro do campo como fora dele, mas enquanto dentro do campo

essa tarefa está destinada aos jogadores/treinadores, toda a parte financeira que alicerça a parte desportiva diz respeito a este leque de pessoas/grupos.

7.3. Índice de Performance Financeira

De seguida, será apresentada a tabela com os lucros das equipas selecionadas na amostra. Este índice inclui todo o tipo de receitas, *matchday revenues*, alienação de passes de jogadores, direitos de imagem de marca e direitos televisivos.

País	Clubes	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Inglaterra	Arsenal	353,20	487,60	439,20	445,60	388,00	366,50	433,50
	Chelsea	447,40	428,00	505,70	513,10	469,70	493,10	568,30
	Leicester City	172,10	271,10	179,40	200,00	150,00	255,50	252,20
	Liverpool	403,80	424,20	513,70	604,70	558,60	550,40	701,70
	Manchester City	524,90	527,70	568,40	610,60	549,20	644,90	731,00
	Manchester United	689,00	676,30	665,80	711,50	580,40	558,00	688,60
Espanha	Atletico	228,60	272,50	304,40	367,60	331,80	332,80	393,90
	Barcelona	620,20	648,30	690,40	840,80	713,40	582,10	638,20
	Real Madrid	620,10	676,30	750,90	757,30	691,80	640,70	713,80
	Valencia	148,00	140,00	138,00	184,70	172,00	108,00	109,65
Italia	Inter	179,20	262,10	280,80	364,60	291,50	330,90	308,40
	Juventus	339,00	405,70	394,50	459,70	398,90	433,50	400,60
	Lazio	92,00	100,00	129,00	124,00	91,00	163,50	136,15
	Milan	214,60	191,70	207,70	206,30	149,00	216,30	264,90
	Roma	218,20	171,80	250,00	231,00	141,30	190,40	191,20
França	Bordeaux	67,65	65,73	67,69	51,3	54,32	40,36	48,63
	Lille	57,32	55,87	54,15	64,68	95,85	84,10	147,93
	Lyon	160,00	198,30	164,15	220,80	180,70	145,28	176,30
	Marseille	221,30	218,10	285,60	309,80	271,20	177,40	237,09
	Monaco	201,80	186,40	170,50	218,20	181,30	173,20	87,14
	Montpellier	40,16	41,08	44,00	70,39	35,15	45,20	38,50
	Nantes	34,57	42,73	45,69	51,37	36,74	38,74	50,66
	Paris SG	520,90	486,20	541,70	635,90	540,60	556,20	654,20
Alemanha	Bayern München	592,00	587,80	629,20	660,10	634,10	611,40	653,60
	Borussia Dortmund	283,90	332,60	317,20	377,10	365,70	337,60	356,90
	Werder Bremen	108,10	123,50	118,70	157,1	123,20	108,60	92,80
	Wolfsburg	190,00	190,00	190,00	193,62	210,92	198,65	193,00
Países Baixos	Ajax	117,00	103,00	127,00	199,40	162,00	125,00	187,20
	Az Alkmaar	27,60	27,60	24,50	25,10	34,00	21,80	33,00
	Feyenoord	76,00	68,70	97,80	69,30	75,00	62,00	87,20
	PSV	95,30	85,88	62,10	96,63	72,00	71,00	93,23
Portugal	Benfica	152,10	251,23	199,25	236,82	285,11	194,05	196,70
	Boavista	-	-	-	-	-	-	-
	Porto	151,17	163,82	178,20	264,49	111,43	266,19	143,20
	Sporting	77,31	173,00	126,11	151,63	175,47	100,21	122,70

Tabela 2 - Tabela Índice de Performance Financeira – Elaboração Própria

Com a tabela acima é possível identificar que há um clube que não tem informação financeira disponível nos diversos *sites*. Esta falta de informação pode estar relacionada com vários fatores, mas poderá prender-se com o facto de o Boavista, durante os anos

observados, ter passado por uma grave crise financeira. Este caso é raro, o que não condiciona o estudo.

Do valor total absoluto de lucros neste espaço temporal, 5 das 6 equipas da liga inglesa estão no top-10 de equipas com maior lucratividade. Este valor é expectável tendo em conta a centralização dos direitos televisivos e o facto de ser considerado a maior e melhor competição do mundo. As equipas que completam os restantes lugares são, na teoria, as equipas com maior massa associativa, maior prémio das competições europeias e também maior *matchday revenue*, com os dois gigantes espanhóis, Real Madrid e Barcelona, Paris SG, Juventus e Bayern de Munique.

Por outro lado, as equipas com um menor índice de performance financeira são os clubes que habitualmente não estão em grandes decisões, como jogos importantes ou jogos considerados “grandes”, que lutem por algum objetivo, como por exemplo o campeonato ou taças nacionais, ou que participem com alguma consistência nas competições europeias. 4 dessas equipas são do campeonato francês e 3 do campeonato dos países baixos. Em relação aos clubes dos países baixos, apesar de participarem com alguma regularidade nas competições europeias, nunca são suficientemente sustentáveis para conseguirem obter lucros superiores.

Analisando campeonato a campeonato, é notório que há países, tal como na análise de performance desportiva, no capítulo do índice de performance financeira, que detêm uma grande tranche do valor total por liga, como por exemplo o Paris SG, na liga francesa, com valores 56% superiores à segunda equipa (Marselha) ao nível de totais de receitas, na liga holandesa o Ajax com valores 47% superiores aos valores da segunda equipa (PSV) e na liga alemã com o Bayern de Munique a ter cerca de 45% mais lucro que o Borussia de Dortmund. Em Espanha, com Barcelona e Real Madrid a obterem receitas muito equiparadas, a terceira equipa, Atlético de Madrid tem quase metade dos lucros destes dois clubes. Enquanto em Portugal os valores dos “3 grandes” (Benfica, Porto e Sporting) diferem pouco a nível percentual, em Itália, a Juventus tem cerca de 26% a mais que a segunda equipa, o Inter de Milão. Na liga inglesa, o campeonato com os valores mais constantes entre as equipas em análise, a diferença entre a equipa que tem o valor mais elevado, Manchester United, e o segundo valor mais elevado, Manchester City, é de apenas 6%.

Ao nível de valores por época, é possível identificar que na época de 2018/2019 o valor das receitas foi superior com um aumento percentual em relação ao ano anterior por volta dos 13%. No entanto, no ano seguinte, surgiu a pandemia COVID-19 e os valores das receitas baixaram significativamente, atingindo valores 9,3 mil milhões, uma quebra na ordem dos 13% em comparação com a época transata. No ano seguinte a tendência manteve-se com uma descida de 1%. Todavia em 2021/2022 houve uma recuperação, já esperada, com um aumento de 10% do valor total de receitas e estes valores estão em linha com o valor pré-pandemia, em 2018/2019.

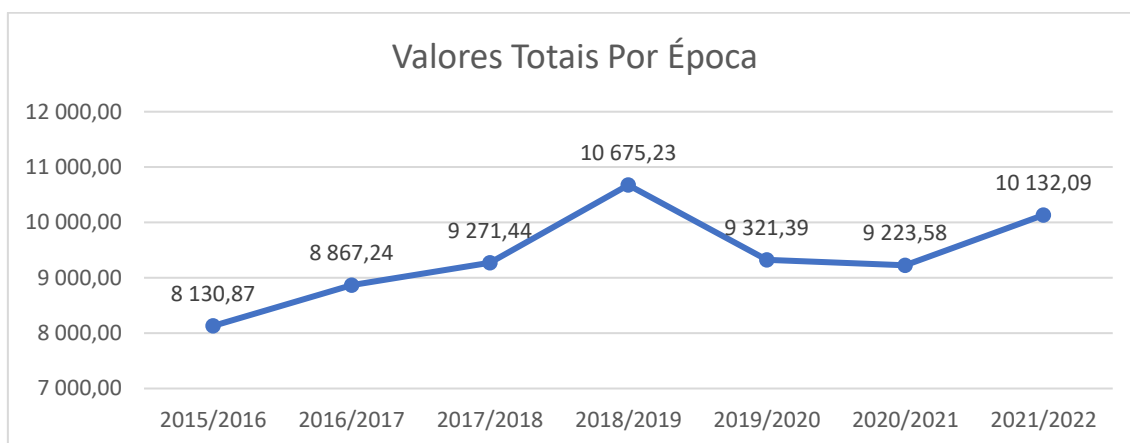


Tabela 3 - Valores totais de Receitas - Elaboração Própria

Esta variação negativa tem duas vertentes: a primeira em função da COVID-19, que começou no início de março de 2020, ou seja, a época desportiva ia sensivelmente a meio e não permitiu que houvesse adeptos nos estádios, a bilheteira, que não sendo a variável que mais dinheiro gera é uma parte significativa do valor total, passou para valores iguais a 0; a segunda vertente é a dos direitos televisivos, que, durante grande parte da pandemia, estiveram “on-hold”. Ou seja, estas duas variáveis juntas representam muito mais que 50% das receitas totais dos clubes.

8. Índice de Performance Global

O índice Global de Performance irá englobar 50% do Índice de Performance Financeira e 50% Índice Performance Desportiva.

Para se poder responder de forma correta de que forma o sucesso (ou insucesso,) desportivo influencia os resultados financeiros, foi adotada uma equação que contabiliza o valor total por época dos resultados desportivos juntamente com as receitas associadas a cada clube. Desta forma, será possível identificar com clareza que as equipas que obtêm melhores classificações serão as equipas com melhor resultado financeiro. Um IGP perfeito tem de compreender um sucesso desportivo na sua plenitude, ou seja, vencer todas as competições e também sucesso financeiro.

Na tabela abaixo encontram-se os resultados do Índice de Performance Global.

País	Clubes	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021
Inglaterra	Arsenal	186,78	255,64	228,64	233,61	201,86	192,14
	Chelsea	232,05	225,06	263,81	268,65	244,90	258,75
	Leicester City	93,24	142,45	93,25	102,96	80,34	136,95
	Liverpool	211,71	218,43	269,09	319,15	294,06	285,15
	Manchester City	272,76	275,66	300,29	322,44	287,87	338,42
	Manchester United	355,29	350,43	345,63	365,94	300,95	292,80
Espanha	Atletico	129,82	149,85	167,13	195,22	176,41	178,12
	Barcelona	325,88	339,47	361,30	435,94	369,84	303,43
	Real Madrid	325,77	355,60	389,66	388,95	359,02	334,07
	Valencia	81,70	73,22	76,19	103,49	93,91	57,02
Italia	Inter	95,87	138,14	147,21	192,98	160,54	178,82
	Juventus	184,17	220,07	213,58	244,32	212,72	229,27
	Lazio	53,32	56,95	75,53	69,99	55,05	91,65
	Milan	112,44	101,33	113,67	111,51	80,63	119,68
	Roma	120,46	97,95	137,63	125,10	80,27	105,19
França	Bordeaux	39,74	38,02	38,20	30,32	29,42	22,75
	Lille	34,40	31,51	29,42	39,75	54,19	53,42
	Lyon	88,55	110,67	93,62	121,45	98,43	80,45
	Marseille	117,45	114,40	156,04	160,99	140,35	96,22
	Monaco	108,28	110,75	96,01	113,86	93,40	95,22
	Montpellier	23,53	22,53	25,91	39,45	20,32	27,32
	Nantes	21,08	25,05	26,65	29,70	20,63	21,45
	Paris SG	277,64	257,62	286,54	332,98	283,44	292,82
Alemanha	Bayern München	312,87	308,04	330,40	343,27	334,02	319,27
	Borussia Dortmund	155,48	177,67	167,81	200,32	193,37	180,17
	Werder Bremen	57,17	64,23	62,64	83,34	63,90	56,83
	Wolfsburg	102,21	97,58	97,46	101,42	111,65	105,76
Países Baixos	Ajax	68,14	64,98	72,85	116,49	90,33	78,79
	Az Alkmaar	21,67	21,63	20,00	18,65	25,03	19,28
	Feyenoord	44,66	45,53	58,71	41,74	44,33	38,14
	PSV	61,21	52,69	41,12	59,78	40,68	45,85
Portugal	Benfica	90,09	139,36	111,07	133,91	154,89	107,30
	Boavista	-	-	-	-	-	-
	Porto	87,30	92,95	103,64	147,31	67,37	146,93
	Sporting	50,23	96,30	76,96	86,95	94,77	60,48

Tabela 4 - Tabela Índice de Performance Global – Elaboração Própria

Com um valor médio de 110,71, em que o ano de 2018/2019 foi o máximo com uma média de 123,28, estes valores confirmam a tendência que tanto o índice de performance financeiro como o índice de performance desportivo mostraram. Cinco equipas inglesas no top-10, com os dois de Espanha, Real Madrid e Barcelona, juntando o Paris SG, Juventus e Bayern de Munique. Por outras palavras, o índice global de performance veio revelar que as equipas com melhor desempenho desportivo têm igualmente melhor desempenho financeiro.

Não obstante, o que este índice veio igualmente mostrar são as equipas com um IGP mais baixo. Apesar de no Índice de Performance Desportivo equipas que não tenham tido prestações positivas nas competições europeias, se for esse os casos, em comparação com as outras equipas de diferentes campeonatos, não obtêm resultados tão inferiores quanto isso porque, em muitos destes casos, são equipas que conseguem, na vertente nacional, alcançar melhores resultados. Ou seja, equipas do campeonato francês e alemão, mesmo que os seus IPD sejam relativamente baixos, como estão inseridos em campeonatos “big five” as suas receitas vão ser sempre superiores a equipas dos dois campeonatos fora das “big five”. O que acontece nestes casos, mesmo que sejam equipas que não ganhem títulos ou estejam perto de conseguir chegar aos jogos das decisões, o valor total associado a cada liga é substancialmente superior nos campeonatos das “big five”. E por isso o top-10 das equipas com IPG mais baixo englobam 4 equipas do campeonato dos Países Baixos e Portugal e estas equipas, de acordo com o Índice de Performance Desportiva não estão entre os lotes das equipas com valores mais baixos.

9. Conclusões e investigações futuras

9.1. Conclusão

Quais são os clubes europeus com maior índice global de performance?

Através da aplicação do Índice de Performance Global é possível concluir-se que existem claramente duas equipas com um IGP superior às restantes, Real Madrid e Barcelona, com 2053,54 e 2135,85, respetivamente. Estes resultados têm em conta as receitas e os resultados desportivos. No caso do Real Madrid, equipa vencedora por três ocasiões

consecutivas da UCL, entre as épocas 2015/2016 até 2017/2018, que leva o seu IPD para valores elevados. Por outro lado, enquanto isso acontecia, o Barcelona, nas competições nacionais, nessas três temporadas, conquistou 5 títulos em 6 possíveis, em que no único que não conquistou, ficou em 2º lugar e chegou aos quartos de final da UCL nessas 3 temporadas. Por outras palavras, enquanto o Real Madrid conquistou a prova mais importante de clubes, o Barcelona foi vencendo as competições nacionais, daí os IPD das duas equipas serem tão equiparados. Não são, no entanto, as equipas com melhor IPD, uma vez que o Bayern de Munique, Paris SG e Juventus são as equipas que têm um IPD maior. No entanto, são por larga margem os que obtêm o valor mais elevado na vertente financeira, com o Real Madrid a obter 684,05 milhões de Euros em médias nas seis épocas em análise, e o Barcelona com valores a rondar os 669,35 milhões de Euros.

A fechar o top-3 das equipas com um maior Índice Global de Performance está o Manchester United. Na vertente desportiva é apenas a 11ª equipa com o valor mais elevado, destacando-se a vitória da Europa League e da taça nacional na época 2016/2017. Contudo, a nível financeiro é a 3ª equipa com melhores resultados, daí ter o IGP tão elevado.

Pode-se afirmar, por isso, que, sendo esta fórmula de cálculo do IGP 50% de vertente desportiva e 50% de vertente financeira, o lado financeiro é o que pesa mais na obtenção de um índice superior uma vez que os valores não são finitos. Por outras palavras, na parte desportiva há um teto máximo que é possível atingir, que é o sucesso desportivo máximo, que engloba ganhar todas as competições com o máximo de pontos. Mesmo assim, se houvesse uma equipa que tivesse chegado às finais das competições, mas não tivesse ganho, se tivesse uma vertente financeira muito forte, o seu IGP poderia ser igualmente elevado ou parecido ao da equipa que efetivamente ganhou. Assim, conclui-se que a vertente financeira tem mais peso que a vertente desportiva, neste estudo.

De que forma a performance desportiva modifica os lucros dos clubes?

Com esta questão de investigação o que se pretende aferir é que se de uma época para outra, os lucros aumentam ou diminuem consoante os resultados desportivos. Neste ponto vamos apenas olhar para os valores financeiros e desportivos, deixando o índice global de performance de fora desta equação e analisar igualmente os valores financeiros da

época 2021/2022 para se entender quais os efeitos da época desportiva 2020/2021 nos resultados financeiros.

Observando os dados obtidos, nas 6 épocas em estudo, não é possível encontrar uma tendência nas equipas em estudo. Uma das conclusões que se podem fazer é que na época 2017/2018, como o índice de performance financeira atingiu o seu valor mais elevado, a época seguinte teve melhores resultados desportivos, no modo geral de todos os clubes. Do total de combinações efetuadas, apenas 27% das vezes acontece um aumento de performance desportiva numa época e por conseguinte um aumento da performance financeira na época seguinte.

Por outro lado, 30% das vezes acontece o oposto ao exposto no ponto acima, uma diminuição dos resultados financeiros e por consequência uma diminuição dos resultados desportivos.

Em suma, os resultados financeiros têm uma quota parte de influência nos resultados desportivos, no entanto, não é possível afirmar com clareza se esta influencia é totalmente correta, uma vez que não é apenas os lucros que fazem uma equipa ter melhor rendimento desportivo mas sim, inúmeras razões não quantificáveis.

9.1. Investigações futuras

Durante o processo de investigação, foram ocorrendo várias questões associadas a este tema, no entanto, foram questões que não estavam planeadas e descritas no presente estudo, todavia, seria pertinente uma investigação.

Um dos tópicos que se poderá efetuar uma investigação futura será sempre em função dos resultados financeiros uma vez que, este estudo, apenas engloba as receitas de uma forma bruta, ou seja, sem diferenciação de que tipo de receita estamos a falar, por isso, um estudo com a diferenciação entre receitas será bastante interessante e fulcral para se entender melhor esta temática entre performance desportiva e performance financeira.

Outro tópico que poderia ser interessante era tentar correlacionar os temas desportivos com a sustentabilidade dos clubes a nível financeiro.

10. Limitações

Uma das limitações, é o universo da investigação, uma vez que foi escolhida uma amostra tendo em conta resultados desde 1995 após a lei Bosman. Assim, era expectável que alguns dos clubes não tivessem os seus relatórios e contas disponíveis nos seus sites e que mesmo algumas publicações como a Deloitte Annual Review of Football Finance pudessem não englobar alguns destes clubes. Todavia, esta lei alterou para sempre o mundo do futebol e é fundamental ser referida e centrar o estudo nela.

A limitação final acerca deste estudo prende-se com as equipas escolhidas, tendo em conta que só estão contempladas equipas que ganharam os seus respetivos campeonatos nacionais. Por outras palavras, há várias equipas que são candidatas ao título, com bons resultados nas taças nacionais e competições europeias, mas que, como ainda não ganharam nenhum campeonato, não se encontram neste estudo, desvirtuando assim alguns campeonatos como o caso do italiano e português.

Para a avaliação da performance desportiva, a utilização de apenas um sistema de ponderação pode ser vital para um estudo conciso e fiável uma vez que neste estudo, as ponderações foram retiradas de vários autores e moldadas para suprimir a necessidade de combinar várias ligas europeias. As competições europeias são o ponto onde este estudo coloca as suas maiores ponderações e, de acordo com alguns autores, esta ponderação pode não ser a mais correta, já que muitas equipas se focam mais nas competições nacionais que nas europeias.

11. Referências bibliográficas

Alaminos, D., Esteban, I., & Fernández-Gámez, M. A. (2020). Financial performance analysis in European football clubs. *Entropy*, 22(9), 1056.

Almeida, L. M. A. R. N. D. (2022). A correlação entre performance financeira e performance desportiva nos três principais clubes do futebol português (Doctoral dissertation).

Andreff, W. (2006). Team sports and finance. Em W. Andreff, & S. Szymanski (ed.), *Handbook on the economics of sport*, 76 (pp. 689-699). Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing.

Andreff, W., & Staudohar, P. (2000). The evolving European Model of Professional Sports Finance. *Journal of Sports Economics*

Atkinson, S., Stanley L. and J. Tschirhart (1988). Revenue sharing as an incentive in agency problem: an example from National League. *Rand Journal of Economics*, 19(1): 27-43.

Barajas, A, Fernandez-Jardon, C & Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football? MPRA Paper No. 3234.

Barajas, A., Fernández-Jardón, C., & Crolley, L. (2005). Does sports performance influence revenues and economic results in Spanish football? Working Paper Series, Retrieved January 10, 2011,

Baroncelli, A. and Lago, U. (2006), “Italian football”, *Journal of Sports Economics*, 7(1): 13- 28.

Barros, C.P. (2006). ‘Portuguese Football’. *Journal of Sports Economics* 7: 96–104.

Barros, C.P. (2006). Portuguese Football. *Journal of Sports Economics*, 7 (1), 96–104. <https://doi.org/10.1177/1527002505282870> .

Barros, C.P., & Garcia-del-Barrio, P. (2008). Efficiency measurement of the English football premier league with a random frontier model. *The International Journal of Theoretical and Applied Papers on Economic Modelling*, 25(5), 9941002.

- Bird, P. (1982). The Demand for League Football, *Applied Economics*, 14(6): 637-649
- Boido C and Fasano A (2007), "Football and Mood in Italian Stock Exchange", *The Icfai*
- Boulier, B. L. & Stekler, H.O. (2003). Predicting the outcomes of National Football League games. *International Journal of Forecasting*, 19: 257-270.
- Buchholz, F., & Lopatta, K. (2017). Stakeholder salience of economic investors on professional football clubs in Europe. *European Sport Management Quarterly*, 17(4), 506– 530.
- Buck, C., & Ifland, S. (2022). Toward an enduring football economy: a business model taxonomy for Europe's professional football clubs. *European Sport Management Quarterly*, 1-21.
- Cocco, A., & Jones, J.C.H. (1997). *On Going South: the Economics of Survival and*
Comunicación al 10th EASM Congress. Jyväskylä, 4-7 September
- Dawson, P., Dobson, S., & Gerrard, B. (2000). Estimating Coaching Efficiency in Professional Team Sports: Evidence from English Association Football. *Scottish Journal of Political Economy*, 47(4): 399-421
- Deloitte Annual Review of Football Finance (2022) consultado a janeiro 2023
- Deloitte Annual Review of Football Finance (2023) consultado a agosto 2023
- Dimitropoulos, P. & Tsagkanos, A. (2012). Financial Performance and Corporate
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate Governance and Earnings Management in the European Football Industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5): 495-523.
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate Governance and Earnings Management in the European Football Industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5): 495-523.
- Dimitropoulos, P. (2011). Corporate Governance and Earnings Management in the European Football Industry. *European Sport Management Quarterly*, 11(5):

Galariotis, E., Germain, C., & Zopounidis, C. (2018). A combined methodology for the concurrent evaluation of the business, financial and sports performance of football clubs: The case of France. *Annals of Operations Research*, 266(1-2), 589–612

Gerrard, B. (2002). Going down, going down, going down: the economics of relegation.

Goddard, J. (2005). Regression models for forecasting goals and match results in association football. *International Journal of Forecasting*, 21(2): 331-340.

Governance in the European Football Industry. *International Journal of Sport Finance*, 7: 280-308.

Guzman, I., & Morrow, S. (2007). Measuring efficiency and productivity in professional football teams: Evidence from the English premier league. *Central European Journal of Operations Research*, 15(4), 309-328.

Haas, D., Kocher, M., & Sutter, M. (2004). Measuring Efficiency of German Football Teams by Data Envelopment Analysis. *CEJOR*, 12, 251-268.

<https://www.footballfinance.de/> consultado a junho 2023

<https://www.lfp.fr/> consultado a agosto 2023

https://www.nationalgeographic.pt/historia/futebol-inglaterra-popularizou-o-mas-quem-tera-inventado_3906 consultado a julho 2023

<https://www.thefootballboardroom.com/> consultado a agosto 2023

<https://www.valenciacf.com/es/club/transparency> consultado a agosto 2023

<https://www.voetbalfinancien.nl/> consultado a junho 2023

International Journal of Sport Finance, 5, 28–40.

Jeanrenaud, C. (2006). Sponsorship. Em W. Andreff, & S. Szymanski, *Handbook on the Economics of Sport*, 5 (pp. 49-58). Massachusetts, USA: Edward Elgar Publishing.

Journal of Behavioral Finance, Vol. IV, No. 4, 2007, pp. 7-24

Koning, R. H. (2003). An econometric evaluation of the effect of firing a coach on team performance. *Applied Economics*, 35: 555–564.

Koning, R. H., Ridder, G., Koolhaas, M., & Renes, G. (2001). *Simulation Model for Soccer Championships*, University of Groningen, SOM Research Reports 01A66.

Lago, U., Baroncelli, A., & Szymanski, S. (2004). *Il business del calcio: Successi sportivi e rovesci finanziari*. Milano, Italy: Egea.

Management Review, 13(1)

Marques, A. (2002). Competitive balance in the Portuguese premier league of professional soccer. *Working Papers in Economics*.

Nagy, I. Z., & Bácsné Bába, É. (2014). Organizational Changes of Professional Football Companies. *Journal On Legal And Economic Issues Of Central Europe*, 5(2), 102-111.

Neto, M. F. P. (2000). *Marketing de patrocínio*. Rio de Janeiro: Sprint.

Palacios-Huerta, I. (2002). Structural Breaks During a Century of the World's Most Popular Sport, Working Paper, Brown University, March.

Pawlowski, T., Breuer C., Hovemann, A. (2010). Top clubs' performance and the competitive situation in European

Peeters, T. and Szymanski, S. (2014), "Financial fair play in European football", *Economic Policy*, Vol. 29 No. 78, pp. 343-390, doi: 10.1111/1468-0327.12031.

Plumley, D., & Wilson, R. (2022). Finance of the FIFA World Cup. In *The Business of the FIFA World Cup* (pp. 119-133). Routledge.

Relocation of Small Market NHL Franchises in Canada, *Applied Economics*, 29: 15371552.

S. Pradhan, A. Boyukaslan, and F. Ecer, "Applying Grey Relational Analysis To Italian Football Clubs: a Measurement of the Financial Performance of Serie a Teams," *Int. Rev. Econ. Manag.*, vol. 4, no. 4, pp. 1–1, 2017, doi: 10.18825/iremjournal.290668.

Sakinc, I., Acikalin, S. & Soyguden, A. (2017). Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in European football. *Journal of Physical Education and Sport*, 17(1), pp. 16–22. ISSN: 2247 - 806X

Schloesser, M., & Adamec, V. (2023). Does Better Sports Performance Generate Higher Revenues in the English Premier League? A Panel Data Approach. *European Journal of Business Science and Technology*, 21.

Serrano, R., Acero, I., Farquhar, S., & Escuer, M. A. E. (2022). Financial fair play and competitive balance in European football: a long-term perspective. *Sport, Business and Management: An International Journal*, (ahead-of-print).

Smith, A. C., & Stewart, B. (2010). The special features of sport: A critical revisit. *Sport*

Sousa, A. (2019). Coeficientes de correlação de Pearson e coeficientes de correlação de Spearman. O que medem e em que situações dever ser utilizado? *Correio dos Açores*.

Szymanski, S. (2010). The financial crisis and English football: The dog that will not bark.

Uhrich, S. (2021). Antecedents and consequences of perceived fan participation in the decision making of professional European football clubs. *European Sport Management Quarterly*, 21(4), 504–523.

Vrooman. (2000). The Economics of American Sports Leagues. *Scottish Journal of Political Economy*, 365-376.

Wagner, F., Schubert, M., Preuss, H., & Könecke, T. (2022). Competitive intensity in differently regulated men's football leagues: evidence from English premier league and German Bundesliga. *Sport, Business and Management: An International Journal*

www.transfermarkt.com consultado a agosto 2023

www.zerozero.pt consultado a abril 2023