

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE
E ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA



ISCAL

A RELAÇÃO ENTRE OS ATIVOS
INTANGÍVEIS E O DESEMPENHO
DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS
DESPORTIVAS

Cátia Filipa dos Santos Serôdio

Lisboa, outubro de 2019

INSTITUTO POLITÉCNICO DE LISBOA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E
ADMINISTRAÇÃO DE LISBOA

A RELAÇÃO ENTRE OS ATIVOS INTANGÍVEIS E O DESEMPENHO DAS SOCIEDADES ANÓNIMAS DESPORTIVAS

Cátia Filipa dos Santos Serôdio

Dissertação submetida ao Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Contabilidade, realizada sob a orientação científica de Prof. Fernando Paulo Marques de Carvalho, Professor Adjunto, Área de Contabilidade e Auditoria e de Prof. Pedro Miguel Batista Pinheiro, Equiparado a Assistente do 2º Triénio, Área de Contabilidade e Auditoria.

Constituição do Júri:

Presidente Prof. Doutor Fábio Albuquerque

Vogal Prof. Especialista Gabriel Alves

Vogal Prof. Especialista Fernando Carvalho

Lisboa, outubro de 2019

D e d i c a t ó r i a

Aos meus avós,
Virgínia e Manuel

A g r a d e c i m e n t o s

Eis que chega o momento de agradecer a todos os que tornaram possível a conclusão do presente trabalho, um dos maiores desafios da minha vida.

Aos meus pais, Margarida e Pedro por todos os valores e ensinamentos transmitidos e por nunca me deixarem desistir.

Aos meus irmãos, Miguel e Pedro, por todo o amor incondicional.

Ao meu namorado, por todo o amor, força e paciência.

Às minhas colegas de mestrado por toda a ajuda.

A ti minha querida Sofia, a minha companheira de todas horas, nesta aventura.

Às minhas colegas de trabalho, Sílvia, Vânia, Magda, Joana, por todas as palavras de incentivo e amizade.

Aos meus amigos, Catarina, Beatriz, Joana, Patrícia, Magda, Rafael, Carlos, João, Alexandre e as minhas Ritas, por todo apoio incondicional.

Ao Professor Fernando.

Por fim, e não menos importante, um agradecimento muito especial ao Professor Pedro Pinheiro por ter tornado possível a concretização da presente dissertação.

R e s u m o

Na indústria do futebol, tem sido cada vez mais frequente, a polémica em redor dos montantes pelos quais são transacionados os direitos económicos e desportivos dos jogadores e também a dúvida sobre a existência de uma relação direta entre o custo desses mesmos direitos (ativo intangível) e o retorno financeiro e desportivo.

Desta forma a presente dissertação procura verificar se existe uma relação entre o valor dos ativos intangíveis e o desempenho das sociedades anónimas desportivas. Isto é, tem como objetivo perceber até que ponto o valor dos ativos intangíveis influencia o retorno financeiro e desportivo.

Para tal, serão analisados e comparados os dados contidos nos Relatórios e Contas anuais das 50 marcas de futebol mais valiosas em 2018 de acordo com a *Brand Finance*, assim como, Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e Futebol Clube do Porto, nas épocas desportivas compreendidas entre anos 2015 e 2018.

Relativamente às metodologias utilizadas, recorreu-se às análises univariada e bivariada. A análise univariada, com o objetivo de analisar o comportamento das variáveis (individualmente) e a análise bivariada com o objetivo de validação das hipóteses formuladas.

A partir dos resultados obtidos foi não possível retirar qualquer conclusão estatisticamente significativa, contudo do ponto de vista do tipo de associação foi possível verificar que os ativos intangíveis influenciam positivamente o desempenho desportivo e financeiro das sociedades anónimas desportivas.

Palavras-chave: Ativos intangíveis, Futebol, Retorno financeiro, Retorno desportivo, Marca

A b s t a c t

In the football industry, there has been an increasing frequency of controversy around the amounts related with the trades of the economic and sporting rights of players and also about the question of whether there is a direct relationship between those rights (intangible assets) and the financial and sports return.

This dissertation has as main purpose answer to this same question, that is, is there, in fact, a direct relationship between the net amount of intangible assets and the performance. In other words, has the purpose of understand to what extent the value of intangible assets has influence in the financial and sports return.

In order to achieve this objectives, we will analyze and compare the data contained in the annual reports of the 50 most valuable football brands in 2018 according to the Brand Finance report, adding the best Portuguese football teams, Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal and Futebol Clube do Porto, in the sports seasons, between 2015 and 2018.

About the methodologies, it was used: univariate and bivariate. A univariate analysis, with the objective of analyzing the behavior of the variables (register) and a bivariate analysis with the objective of validating the formulated hypotheses.

From the results obtained it was not possible to draw any statistically significant conclusion, however from the point of view of the type of association it was possible to verify that intangible assets positively influence the sporting and financial performance of public limited companies.

Keywords: Intangible assets, Football, Financial return, Sports return, Brand

Índice

DEDICATÓRIA	IV
AGRADECIMENTOS.....	V
ÍNDICE DE TABELAS E QUADROS	X
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	XI
LISTA DE ABREVIATURAS	XII
1. INTRODUÇÃO	1
2. CONTEXTUALIZAÇÃO	4
2.1. A CARACTERIZAÇÃO DA ATIVIDADE	4
2.2. SOCIEDADE ANÓNIMA DESPORTIVA – REALIDADE PORTUGUESA	5
2.3. ATIVOS INTANGÍVEIS	8
2.3.1. <i>Conceito e Características</i>	9
2.3.2. <i>Reconhecimento dos Ativos Intangíveis.. Erro! Marcador não definido.</i>	
2.3.3. <i>Ativos Intangíveis gerados internamente</i>	13
2.3.4. <i>Revisão Bibliográfica</i>	16
3. ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO.....	24
3.1. OBJETO E OBJETIVOS DO ESTUDO	24
3.2. HIPÓTESES DE ESTUDO.....	24
3.3. DEFINIÇÃO DA POPULAÇÃO E DIMENSÃO DA AMOSTRA.....	25
3.4. DEFINIÇÃO DAS VARIÁVEIS E FATORES EXPLICATIVOS	27
3.5. RECOLHA DE DADOS.....	27
3.6. TÉCNICAS E TRATAMENTO DE ANÁLISE DE DADOS	28
3.6.1. <i>Análise univariada</i>	29
3.6.2. <i>Análise bivariada</i>	30
4. ESTUDO EMPÍRICO	31
4.1. ANÁLISE UNIVARIADA.....	31
4.1.1. <i>Caracterização da Amostra</i>	31
4.1.2. <i>Análise univariada</i>	34
4.1.2.1. <i>Resultado líquido</i>	35
4.1.2.2. <i>Rendibilidade das Vendas</i>	36
4.1.2.3. <i>Rendibilidade do Capital Próprio</i>	36
4.1.2.4. <i>Rendibilidade do Ativo</i>	36
4.1.2.5. <i>Ativos Intangíveis Totais</i>	37
4.1.2.6. <i>Peso relativo dos Ativos Intangíveis</i>	37
4.1.2.7. <i>Classificação interna UEFA</i>	38
4.1.3. <i>Análise e interpretação da informação obtida das variáveis estatísticas, por país</i>	38
4.2. ANÁLISE BIVARIADA	44

5. CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E PERSPETIVAS FUTURAS	46
5.1. CONCLUSÃO	46
5.2. LIMITAÇÕES.....	49
5.3. PERSPETIVAS FUTURAS	49
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	51

Índice de Tabelas e Quadros

Tabela 3.1. Constituição da População em estudo.....	26
Tabela 3.2. Constituição das variáveis em estudo	27
Tabela 4.1 Análise univariada	35
Tabela 4.2. Análise bivariada	44
Quadro 2.1 Síntese da Literatura Analisada	23
Quadro 4.1 Resumo da análise bivariada	46

Índice de Gráficos

Gráfico 4.1 Análise do grau de disponibilização dos relatórios e contas, para as épocas desportivas 2015 a 2018	32
Gráfico 4.2 Análise da amostra por país para a época desportiva 2015/2016	32
Gráfico 4.3 Análise do grau de disponibilização dos relatórios e contas, para as épocas desportivas 2015 a 2018	33
Gráfico 4.4 Análise da amostra por país para a época desportiva 2017/2018	33
Gráfico 4.5 Análise da evolução da amostra por época desportiva: 2016,2017 e 2018	34
Gráfico 4.6 Análise da variável Resultado Líquido, por país	39
Gráfico 4.7 Análise da variável Rendibilidade das Vendas, por país	40
Gráfico 4.8 Análise da variável Rendibilidade do Capital próprio, por país	41
Gráfico 4.9 Análise da variável Rendibilidade do Ativo, por país	41
Gráfico 4.10 Análise da variável Ativos Intangíveis totais, por país.....	42
Gráfico 4.11 Análise da variável Peso relativo dos ativos intangíveis, por país	43
Gráfico 4.12 Análise da variável Classificação interna da UEFA, por país	43

Lista de Abreviaturas

AI – Ativos intangíveis

AIM - *Alternative Investment Market*

ARCH - *Autoregressive Conditional Heterocedasticity*

ASC - *Accounting Standards Codifications*

CNC – Comissão de Normalização Contábilística

CSC – Código das Sociedades Comerciais

CVM – Código dos Valores Mobiliários

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

DL – Decreto-Lei

FIFA - *Fédération Internationale de Football Association*

IAS - *International Accounting Standards*

IFRS - *International Financial Reporting Standards*

LBAFD – Lei de Bases da Atividade Física e do Desporto

NCRF- Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro

NRJSD – Novo Regime Jurídico das Sociedades Desportivas

RFSD – Regime Fiscal das Sociedades Desportivas

SAD – Sociedade Anónima Desportiva

SEC - *Securities and Exchange Commission*

SDUQ - Sociedade Desportiva Unipessoal por Quotas

UEFA - *Union of European Football Associations*

UGC – Unidade Geradora de Caixa

USGAP – *Generally Accepted Accounting Principles*

1. Introdução

O valor das organizações está, de um modo geral, na sua capacidade de gerar benefícios económicos, situação que decorre, frequentemente, de recursos intangíveis que podem estar ou não refletidos na demonstração da posição financeira.

Os ativos intangíveis (AI) continuam a suscitar grande interesse de estudo e não menos controvérsia contabilística. Não obstante os desenvolvimentos registados nos últimos anos ao nível das diferentes bases de mensuração, em que o custo histórico perdeu relevância, a contabilidade mantém grande prudência relativamente aos ativos intangíveis, quer quando estão em causa pesquisa e desenvolvimento internos, quer no que se refere às divergências criadas quanto à amortização dos ativos com vida útil indefinida.

Por outro lado, as formas encontradas para a prestação de certos serviços públicos e o entendimento contabilístico suscitado pelas mesmas, levou à existência de entidades em que parte muito significativa do balanço respeita a ativos intangíveis, designadamente os direitos de concessão.

À relevância destes ativos se referem Cumaio, Pires e Rodrigues (2016, p.3), quando referem que «nas últimas décadas os ativos intangíveis (AI) têm vindo a ganhar importância relativa crescente pela sua maior relevância na geração de benefícios económicos futuros e, por essa via, na determinação do valor das empresas a longo prazo.»

Também na indústria do futebol os ativos intangíveis correspondentes aos direitos económicos e desportivos dos jogadores assumem posição de relevo no balanço, podendo a sua mensuração ser particularmente complexa por não ser dissociável de vicissitudes e variáveis não controláveis.

Por outro lado, nesta indústria a decisão de investimento nem sempre é racional e a ideia que surge sempre em relação ao valor dos jogadores, passa pela seguinte questão: será que quanto maior o custo dos direitos económicos e desportivos dos jogadores (AI), maior o retorno desportivo e financeiro?

A questão de partida da presente dissertação está diretamente relacionada com o título da mesma: existe uma relação entre o valor dos ativos intangíveis e o desempenho das sociedades anónimas desportivas?

Desta forma, tem como objetivo avaliar se de facto as sociedades anónimas desportivas (SAD) com maiores valores de AI são aquelas que apresentam melhores desempenhos desportivos e financeiros.

Isto é, verificar se os ativos intangíveis reconhecidos e devidamente relatados de acordo com os normativos aplicáveis (nacional e internacional), influenciam de forma direta e positiva, o desempenho e valor real deste tipo de sociedades.

Para que o objetivo em questão seja alcançado e a questão de partida, que sustenta a dissertação seja respondida, a investigação incidirá sobre os diferentes normativos utilizados no tratamento dos ativos intangíveis, assim como, sobre os Relatórios e Contas anuais das sociedades anónimas desportivas cotadas em bolsa, nomeadamente no que respeita aos ativos intangíveis.

Conforme mencionado, a escolha das sociedades a analisar será efetuada em função da lista elaborada pela *Brand Finance*, onde estão incluídas as 50 marcas de futebol mais valiosas em 2018. Por uma questão de interesse da própria investigação farão parte da amostra em análise os principais clubes portugueses, Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e Futebol Clube do Porto.

O presente estudo surge como resultado do interesse económico, social e desportivo da modalidade em questão, situação que permite conjugar a problemática contabilística associada aos ativos intangíveis com o desempenho das principais entidades europeias.

A presente dissertação encontra-se estruturada em 4 partes. Na primeira é feita uma introdução ao tema em estudo, fazendo referência à sua relevância, objeto e objetivo e metodologia adotada.

Numa segunda parte é feito um enquadramento teórico sobre o tema em questão, ou seja, a contextualização da modalidade na atualidade, enquadramento jurídico aplicado às sociedades anónimas desportivas e os normativos nacional e internacional aplicados ao nível dos ativos intangíveis. No capítulo em questão é ainda elaborada uma revisão de literatura onde são analisados estudos de casos anteriores.

A terceira parte incidirá sobre o enquadramento metodológico, onde se reforçam o objeto e os objetivos de estudo, a população e a amostra, as hipóteses de estudo, a recolha de dados e o tratamento dos dados recolhidos.

No quarto capítulo encontra-se o estudo empírico, onde estão apresentadas as análises univariada e bivariada, assim como, os resultados obtidos.

A conclusão, assim como as limitações e perspectivas futuras do estudo, encontram-se no quinto e último capítulo.

2. Contextualização

Com o objetivo de contextualizar e enquadrar o tema em análise será seguidamente efetuada uma análise a alguns conceitos tidos como essenciais para a compreensão do problema em estudo.

2.1. A Caracterização da Atividade

O futebol constitui uma atividade relativamente recente em Portugal, tendo chegado ao país no final do século XIX, por intermédio dos ingleses. Rapidamente se expandiu e enraizou, tornando-se o desporto de referência dos portugueses, o desporto nacional, muito alimentado por questões de rivalidade nacional ou regional.

Nos últimos anos tornou-se, um pouco por todo o mundo, um importante canal de publicidade, capaz de gerar receitas de elevado significado, e um instrumento de fidelização de audiências relativamente a todos os canais televisivos. Atualmente, de acordo com Sobral (2017), o futebol consiste em empresários, acordos de patrocínio e elevados valores de transferências.

De acordo com Nunes e Valério (1996, p.9), a segunda guerra mundial assinala a «altura em que se pode considerar a prática do futebol difundida e enquadrada institucionalmente em todo o país».

Para Nunes e Valério (1996), é incontestável a importância que o futebol detém na vida social portuguesa. Em Portugal, a popularidade que o jogo detém é visível através da forma frenética e intensa como o jogo é vivido e pelo número de pessoas que se reúnem para assistir aos jogos principais das competições oficiais.

A modalidade tem vindo a desenvolver-se ao longo das últimas décadas e a sua prática, tanto ao nível desportivo como ao nível da gestão, deixou de ser feita, na sua maioria, de forma amadora. Atualmente, é um negócio que envolve milhões de euros, quer seja na transferência dos jogadores ou mesmo, nas campanhas publicitárias que envolvem os mesmos (Lemos, 2017).

O amadorismo que se sentia na gestão dos clubes desportivos alinhado com o desejo de vitória desportiva que se traduzia em salários elevadíssimos para os desportistas, ditaram o fracasso dos planos financeiros (Meirim, 1995 citado por Lemos, 2017).

A evolução acentuada da modalidade e a importância de romper com as más práticas de gestão com interferência negativa nos resultados dos clubes desportivos, motivou a a necessidade de introdução de alterações.

A estrutura organizativa tradicional não se enquadrava com a realidade da prática desportiva profissional e como tal sentiu-se a necessidade de criar um novo modelo organizativo, onde se exigia o rigor contabilístico, obtendo desta forma, uma maior transparência nas contas, maior equilíbrio financeiro, assim como a promoção da ética desportiva (Constantino, 2006 citado por Lemos, 2017).

Deste modo, e como forma de fazer face ao endividamento dos clubes, sempre em curva ascendente e passivamente tolerado pelas administrações, surgem as sociedades anónimas desportivas (Constantino, 2006 citado por Lemos, 2017) tema que será abordado no capítulo seguinte.

2.2. Sociedade Anónima Desportiva – Realidade portuguesa

Em Portugal, o quadro normativo pelo qual as sociedades desportivas se regem é bastante complexo. Restringindo o normativo ao estudo em causa, as sociedades anónimas desportivas, os diplomas mais relevantes e aplicáveis, são, segundo Capelo (2014, p.6), as seguintes:

[a] Lei n.º 5/2007, de 16 de janeiro (Lei de Bases da Atividade Física e do Desporto), o Decreto-Lei n.º 10/2013, de 25 de janeiro, alterado pelo DL. n.º 49/2013, de 11 de abril (Novo Regime Jurídico das Sociedades Desportivas), a Lei n.º 103/97, de 13 de setembro, alterada pela Lei n.º 56/2013, de 14 de agosto (Regime Fiscal das Sociedades Desportivas), o Código das Sociedades Comerciais, o Código dos Valores Mobiliários e, eventualmente, o Código do Governo das Sociedades da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários, em conjunto com a regulamentação conexas da CMVM

A Lei de Bases da Atividade Física e do Desporto (LBAF), aprovada pela Lei n.º 5/2007, de 16 de janeiro, e o Decreto-Lei n.º 10/2013, de 25 de janeiro, com as alterações introduzidas pelo Decreto-Lei n.º 49/2013, que estabelece o Novo Regime Jurídico das Sociedades Desportivas (NRJSD), constituem, assim, os principais instrumentos jurídicos por que se regem os clubes desportivos que pretendam participar em competições desportivas profissionais. O referido Decreto-Lei revogou o regime que havia sido estabelecido pelo Decreto-Lei n.º 67/97, de 3 de abril.

Relativamente à problemática em análise, Gonçalves e Jerónimo (2013) acrescentam ainda que o Decreto-Lei nº 10/2013, que procede à reformulação do regime jurídico das sociedades desportivas vem impor que a participação em competições desportivas profissionais se concretize sob a forma jurídica societária, extinguindo-se, assim, o denominado regime especial de gestão (anteriormente aplicável aos clubes que optaram por manter o seu estatuto de pessoas coletivas sem fins lucrativos).

Desta forma, todos os clubes desportivos que integrassem competições desportivas, teriam de passar a exercer a atividade sob a forma de sociedade anónima desportiva, SAD, ou de uma sociedade desportiva unipessoal por quotas, SDUQ, conforme referem Gonçalves & Jerónimo (2013).

Esta última condição é a principal diferença entre o novo regime jurídico das sociedades desportivas e o que lhe serviu de base, aprovado pelo DL nº 67/97 de 3 de abril. Os clubes foram obrigados a optar entre a forma de SAD ou SDUQ, de modo a participar nas competições desportivas profissionais, primeira e segunda Ligas e Taça da Liga, extinguindo-se, o regime especial de gestão.

O novo regime veio quebrar com o princípio da homogeneidade das sociedades desportivas, visto que passa a ser possível que cada sociedade desportiva tenha, como objeto, mais do que uma modalidade desportiva, se o clube participar numa única sociedade desportiva multimodal ou multidisciplinar e em mais nenhuma outra, como defende Capelo (2014).

A participação de Entes Públicos também foi restringida, sendo que os mesmos apenas podem participar até 50% do capital social das SAD, sendo esta a única forma de financiamento possível.

Independentemente das alterações verificadas ao nível do regime das sociedades desportivas, e sem prejuízo das especificidades resultantes de exigências próprias inerentes à atividade desportiva, as referidas sociedades continuam a ser subsidiariamente regidas pelas regras gerais aplicáveis às sociedades comerciais, anónimas ou por quotas. (Anahory & Simões, 2013)

A definição legal de sociedade desportiva é apresentada no artigo 2º do DL 10/2013, regime jurídico específico das sociedades desportivas, sendo neste diploma enunciada como sendo:

[p]essoa coletiva de direito privado, podendo apresentar-se sob a forma de sociedade anónima ou sob a forma de sociedade unipessoal por quotas, tendo como objeto a participação em competições desportivas (uma ou várias modalidades), a promoção e organização de espetáculos desportivos, assim como, o fomento ou desenvolvimento de atividades que se encontrem relacionadas com a prática desportiva da(s) modalidade(s) que as sociedades em questão têm por objeto.

Apesar do número de modalidades que compõem um clube desportivo, o mesmo apenas pode deter uma única sociedade desportiva, salvo se cada uma delas tiver por objeto uma única modalidade desportiva, artigo 2º, n.º 2 e n.º 3, do DL n.º 10/2013. Isto é, uma sociedade desportiva pode ter por objeto a participação em mais do que uma modalidade, se e só se, o clube participe apenas numa única sociedade desportiva multimodal ou multidisciplinar e mais nenhuma outra.

De acordo com o NRJSD, as sociedades devem cumprir com requisitos específicos, que tendem a variar consoante as modalidades e competições em que participam. De entre as regras presentes no atual DL, destacam-se: o capital social mínimo (artigos 7º e 8º), a realização do capital social (artigo 9º) e as ações (artigo 10º).

O capital social mínimo exigido pelo regime jurídico em vigor é fixado através de critérios, sendo eles o tipo de sociedade adotado e as competições em que participam, profissionais (primeira e segunda ligas de futebol e outras competições) e não profissionais (outras competições).

Tendo em conta o disposto no artigo 7º, n.º 1, alínea a), o capital social mínimo fixado para as sociedades desportivas que participem na primeira liga de futebol profissional, é de 1.000.000€ no caso das SAD e de 250.000€ no caso das SUQD.

Por outro lado, pelo disposto no artigo 7º, n.º 1, alínea b), o capital social mínimo exigido às sociedades que participem na segunda liga profissional de futebol, é de 200.000€ para as SAD e de 50.000€ para as SUQD.

Para as sociedades desportivas (SD) que participem em outras competições profissionais o capital mínimo social exigido é de 250.000€ para as SAD e de 50.000€ para as SUQD, tal como disposto no artigo 7º, n.º 3. Em caso de participação em outras competições não profissionais, tal como disposto no artigo 8º, o capital social mínimo fixado é de 50.000 € e 5.000€, respetivamente.

No que respeita à realização do capital, Capelo (2014), salienta que as SD são negócios onerosos à semelhança de qualquer outro tipo de sociedade e como tal, os seus sócios têm que obrigatoriamente realizar entradas, sejam elas em dinheiro ou em espécie e nunca em serviços ou indústria.

Se o sócio optar por fazer a sua contribuição (entrada) para a sociedade através de dinheiro, a sua realização poderá ser diferida por um prazo máximo de dois anos, tal como disposto o artigo 9º no NRJSD.

De acordo com o artigo 22º do NRJSD, estão previstas as entradas em espécie por parte do clube fundador, sejam elas no ato da constituição da sociedade ou em momento posterior.

Por ultimo, naquilo que concerne aos títulos representativos do capital, o artigo 10º do NRJSD, refere que as ações das sociedades anónimas desportivas, podem ser da categoria A ou da categoria B, sendo que são sempre nominativas. Fazem parte das ações da categoria A, as que se destinam a ser subscritas pelo clube fundador, nos casos em que a sociedade tenha sido constituída nos termos da alínea c) do artigo 3º, fazendo parte da categoria B as restantes.

Segundo o artigo 11º, o capital social das SDUQ deve ser representado por uma quota única, indivisível que pertence integralmente ao clube fundador.

A origem das SD é bastante diversa, tal como se pode verificar no disposto do artigo 3º do regime jurídico em questão: podem ser criadas de raiz, podem resultar da transformação de um clube desportivo que participe ou tenha intenções de participar em competições profissionais ou podem resultar da personalização jurídica das equipas que participem, ou pretendam, participar, em competições profissionais, fazendo menção ao clube ou equipa que lhe deu origem.

2.3. Ativos intangíveis

A presente dissertação tem como realidade de análise os ativos intangíveis, sendo sobre os mesmos que incidirá a próxima seção, abordando alguns dos conceitos apresentados por diversos autores e entidades, assim como algumas das características inerentes a este tipo de ativos.

2.3.1. Conceito e Características

Tendo por base a Norma Contabilística e de Relato Financeiro (NCRF) 6, §8, ativo intangível é definido como “um recurso, não monetário, identificável e sem sustância física, controlado por entidade resultante de acontecimentos passados e do qual se espera que fluam benefícios económicos para a mesma”.

Por outro lado, de acordo com Ribeiro e Nogueira (2007, p.216),

os ativos intangíveis, também designados de capital intelectual, são cada vez mais uma vantagem competitiva para as organizações. A utilização deste tipo de ativos faz com que surjam algumas dúvidas relacionadas com a sua contabilização (reconhecimento, custo, etc.).

A definição de AI diverge de autor para autor e segundo o tempo em que foram consideradas, dada a permanente evolução concetual em contabilidade. Segundo Lev (2001, p. 5), «os ativos são reivindicações de benefícios futuros, como alugueres gerados por propriedades comerciais, pagamentos de juros derivados de um título e fluxos de caixa de uma instalação de produção».

Ainda para Lev (2001, p. 6), «existem três principais tipos de intangíveis, diferenciados pela sua relação com o gerador dos ativos: descoberta, práticas organizacionais e recursos humanos».

Para Hoss, citado por Palmeira (2016), os ativos intangíveis são incorpóreos representados por bens e direitos associados a uma organização que, independentemente de estarem contabilizados, possuem valor e podem agregar vantagens competitivas, tal como é o caso de uma marca.

Existe ainda autores que definem os AI como sendo os bens de uma empresa que são árduos de se visualizar, de se tatear, sendo que os mesmos são perceptíveis: são as pessoas, as suas marcas, a qualidade da administração, a sua estratégia, sua capacidade de inovação, o seu historial de conhecimentos (Beuren & Igarashi citado por Palmeira, 2016).

Para Silva, Rua e Quesado (2016, p.12),

um AI deve apresentar as seguintes características: deve estar sujeito a uma identificação específica e a um reconhecido descritor, garante da sua propriedade única; possuir existência e proteção legal; deve estar associado ao direito legal de propriedade privada, devendo a mesma ser legalmente transferível e podendo, por

isso, ser judicialmente reclamada; deve existir uma evidência ou manifestação tangível da sua existência; deve ter sido criado ou manifestada a sua existência em determinado momento identificável ou resultado de determinado fenómeno ou evento; deve ter associado a possibilidade de ser destruído ou terminada a sua existência num momento concreto ou em resultado de um fenómeno ou evento identificável.

Assim, como é possível verificar existem abordagens distintas acerca da importância do conceito de ativo intangível.

2.3.2. Reconhecimento de um ativo intangível

Relativamente aos AI a Comissão de Normalização Contabilística (CNC) emitiu a NCRF 6 a qual tem por base o normativo contabilístico internacional, mais concretamente a *International Accounting Standard 38*.

Na NCRF 6 encontram-se todas as definições e princípios que devem ser tidos em conta no reconhecimento, mensuração e divulgação de todos os aspetos relacionados com os ativos intangíveis.

Assim, para que um ativo intangível seja reconhecido é necessário que o mesmo cumpra com a definição prevista no §8 da NCRF 6, assim como os critérios de reconhecimento, sendo que é imperativo que seja provável que os benefícios económicos futuros esperados que fluem para a entidade derivem do ativo e que o seu custo seja passível de ser mensurado de forma fiável. Isto é, um ativo é classificado como intangível quando forem cumpridos os seguintes critérios: identificabilidade, controlo de um recurso e existência de benefícios económicos futuros.

Um AI satisfaz o critério de identificabilidade quando é separável, individualmente ou em conjunto e quando deriva de direitos contratuais ou outros direitos legais, independentemente de os direitos em questão serem transferíveis ou separáveis da entidade ou de outros direitos e obrigações, de acordo com o disposto no §12 da NCRF 6.

O critério de controlo é tido em conta como o poder que uma entidade detém na obtenção de benefícios económicos futuros do recurso, assim como na restrição ao acesso de terceiros a esses mesmos benefícios, em conformidade com o disposto no §13 da mesma norma.

Relativamente aos benefícios económicos futuros, segundo a NCRF 6, §17, os benefícios económicos futuros que fluem de um AI podem incluir réditos da venda de produtos, ou serviços, economias de custos, ou de outros benefícios resultantes do uso do ativo pela entidade.

O reconhecimento de um AI poderá decorrer das seguintes situações:

- Aquisição separada, §§25 a 32
- Aquisição como parte de uma concentração de atividades empresariais, §§33 a 43
- Troca de ativos, §§45 a 47
- Aquisição por meio de um subsídio de governo, §44
- Ativos gerados internamente, §§51 a 67

Ainda, segundo a NCRF 6, um AI deve ser reconhecido inicialmente pelo seu custo (§24) podendo a entidade, subsequentemente, optar pela utilização do modelo do custo (§74) ou pelo modelo da revalorização (§75 a §87).

Relativamente a um AI adquirido separadamente, o seu custo compreende o preço de compra, assim como, todos os custos diretamente atribuíveis de preparação do ativo para o seu uso pretendido, em conformidade com o §27.

Quando o AI é adquirido no âmbito de uma concentração de atividades empresariais, o custo inicial corresponderá ao justo valor na data da concentração empresarial, conforme o §33.

À semelhança da situação apresentada anteriormente, perante uma situação de troca de ativos não monetários, o custo do AI corresponde ao justo valor, a não ser que a transação necessite de substância comercial ou nem o justo valor do ativo recebido nem o justo valor do ativo cedido sejam fiavelmente mensuráveis. Quando tal ocorre, o custo do ativo recebido corresponderá ao valor contabilístico do ativo cedido, como exposto no §45.

Um AI adquirido por meio de um subsídio do Governo, pode ser adquirido livre de encargos, ou por retribuição nominal. Desta forma, de acordo com a NCRF 22 – Contabilização dos Subsídios do Governo e Divulgação de Apoios do Governo, a entidade pode optar por reconhecer inicialmente pelo justo valor, tanto o AI como o subsídio. Se optar por não o fazer, a entidade deve reconhecer inicialmente o valor do ativo por uma quantia nominal, tratamento este permitido pela NCRF 22, adicionando qualquer outro

dispêndio que seja diretamente atribuível para preparar o ativo para o seu uso pretendido, conforme referido no §44.

Por último, de acordo com o §65 da NCRF 6, quando os ativos intangíveis são gerados internamente, o custo corresponde à soma dos dispêndios ocorridos desde a data em que se cumprem os critérios de reconhecimento previstos nos §§ 21, 22 e 57, uma vez que é proibida a reposição de dispêndios anteriormente reconhecidos como gastos (§71).

É necessário ter em conta que perante um AI gerado internamente, excluindo o *goodwill*, é necessária uma fase de pesquisa e de desenvolvimento, conforme referido no §52.

Em matéria dos ativos intangíveis gerados internamente, dada a sua enorme relevância para o estudo em causa, irá ser abordada de forma mais exaustiva numa seção à parte.

Tal como referido anteriormente, a entidade pode optar por dois modelos na mensuração subsequente: modelo do custo e modelo da revalorização.

Relativamente ao modelo do custo, o ativo intangível depois do seu reconhecimento inicial é contabilizado pelo seu custo, subtraindo as amortizações e perdas por imparidade acumuladas, conforme referido no §74.

Se a entidade decidir optar pelo modelo de revalorização, após o reconhecimento inicial, atentas as restrições existentes, o ativo é registado pelo justo valor à data da reavaliação, menos as amortizações acumuladas e perdas acumuladas por imparidade subsequentes, em caso de existirem, conforme referido no §75.

Os AI podem ser classificados em dois tipos, consoante a sua vida útil, existindo ativos com vida útil definida e ativos com vida indefinida.

Relativamente aos AI com vida útil definida, perante a estimativa de um horizonte temporal de consumo de benefícios económicos, o ativo deve ser amortizado durante esse período. Quando o AI é de vida útil indefinida, não é determinada uma data-limite para o consumo de benefícios económicos futuros, mas de acordo com a NCRF 6, o ativo em questão é amortizado no prazo máximo de 10 anos, de acordo com o prescrito nos §§88 a 96.

A Figura 2.1. seguinte pretende esquematizar o processo de reconhecimento e mensuração dos ativos intangíveis, de acordo com a NCRF 6.

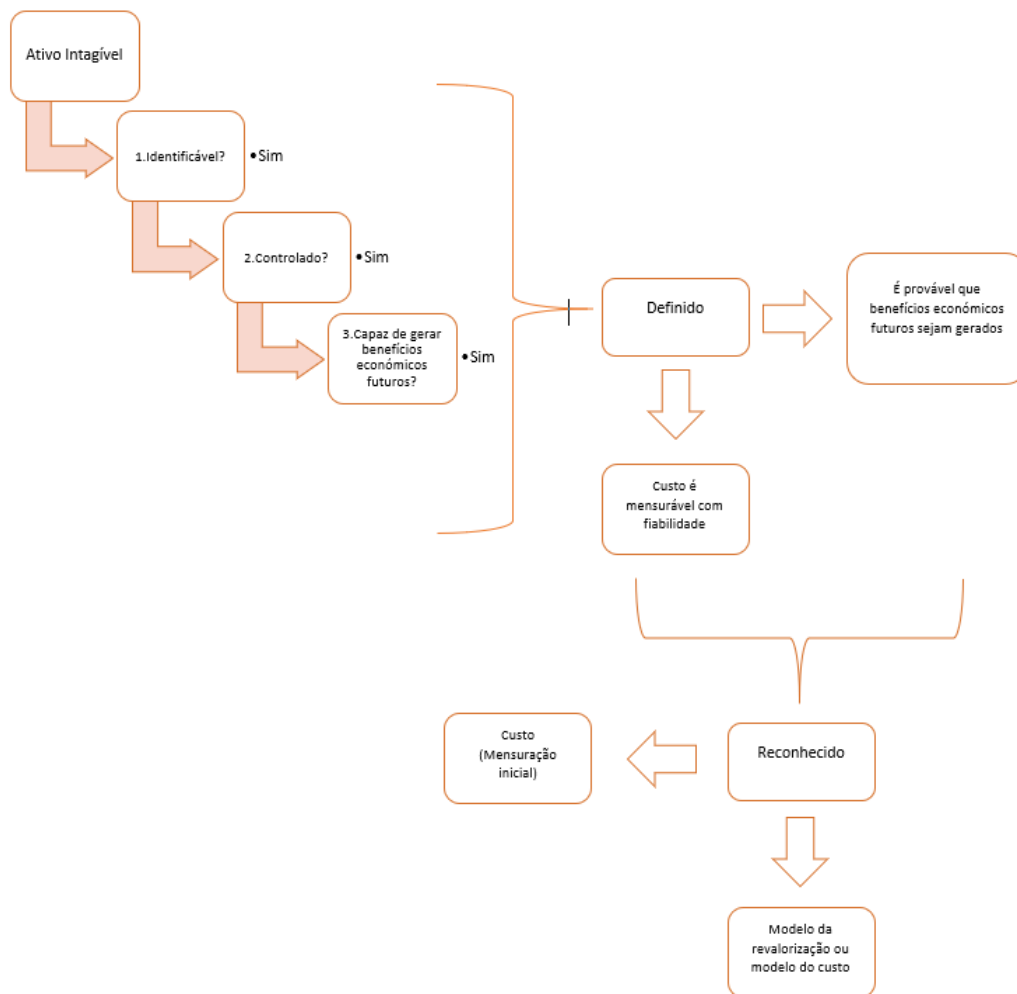


Figura 2.1 Definição e reconhecimento de um ativo intangível

Fonte: Adaptado de Sistema de Normalização Contabilística Explicado

2.3.3. Ativos Intangíveis gerados internamente

Dada a enorme relevância que os ativos intangíveis gerados internamente detêm nas sociedades anónimas desportivas, como por exemplo os jogadores de futebol da formação, os mesmos serão abordados numa seção à parte.

Tal como salientado anteriormente, uma das características inerentes aos AI é a inexistência de substância física, e segundo Silva, Rua e Quesado (2016, p.15),

dentro dos bens sem substância física podemos ter aqueles que são adquiridos separadamente, ou aqueles que são gerados internamente e que podem, ou não ser

reconhecidos como ativos intangíveis, conforme o cumprimento de determinados requisitos.

Segundo §51 da IAS 38 e da NCRF 6,

é difícil avaliar se um ativo intangível gerado internamente se qualifica para reconhecimento por causa de problemas em: (a) identificar se e quando existe um ativo identificável que gere benefícios económicos futuros esperados; e (b) determinar fiavelmente o custo do ativo. Em alguns dos casos, o custo de gerar internamente um ativo intangível não pode ser distinguido do custo de manter ou aumentar o trespasse (goodwill) da entidade gerado internamente ou do decorrer operacional do dia-a-dia.

De acordo com Barroso (2010, p. 17),

nos ativos gerados internamente existe uma dificuldade por parte das empresas em considerar que o mesmo ativo, em situação idêntica, preenche ou não as condições de reconhecimento, levando a que uma das características qualitativas da informação financeira, a comparabilidade não se verifique. O próprio IASB, mediante esta dificuldade, veio estabelecer na IAS 38, que as empresas devem identificar de forma consistente as fases de pesquisa e de desenvolvimento do elemento intangível.

Portanto, para que um AI gerado internamente, «satisfaça os critérios de reconhecimento, é necessário que a entidade classifique a formação do ativo numa fase de pesquisa e numa fase de desenvolvimento», sendo que na impossibilidade de «distinguir a fase de pesquisa da fase de desenvolvimento num projeto interno para criar um ativo intangível, a entidade trata o dispêndio do projeto como se fosse incorrido somente na fase de pesquisa», de acordo com os §§52 e 53 da NCRF6 e da IAS 38.

Segundo o §8 da NCRF 6 e da IAS 38, a fase de pesquisa é definida como «a investigação original e planeada levada a efeito com a perspetiva de obter novos conhecimentos científicos ou técnicos» e a fase de desenvolvimento prende-se com,

a aplicação das descobertas derivadas da pesquisa ou de outros conhecimentos a um plano ou conceção para a produção de materiais, mecanismos, aparelhos, processos, sistemas ou serviços, novos ou substancialmente melhorados, antes do início da produção comercial ou uso.

De acordo com os §§54 e 55, NCRF 6 e IAS 38, «nenhum ativo intangível proveniente da fase de pesquisa (ou da fase de pesquisa de um projeto interno) deve ser reconhecido», sendo que «reconhecido com gasto quando o dispêndio da fase de pesquisa incorrer».

Tanto o normativo nacional como internacional, descrevem alguns exemplos de atividades de pesquisa (§56 da NCRF 6 e IAS 38), como sejam os casos das: «atividades visando a obtenção de novos conhecimentos», «a procura de, avaliação e seleção final de, aplicações das descobertas de pesquisa ou de outros conhecimentos», «a procura de alternativas para materiais, aparelhos, produtos, processos, sistemas ou serviços» e «a formulação, conceção, avaliação e seleção final de possíveis alternativas de materiais, aparelhos, produtos, processos, sistemas ou serviços novos ou melhorados».

Relativamente à fase de desenvolvimento é necessário ter em atenção o cumprimento dos critérios exigidos pelo normativo. De acordo com o §57 da NCRF 6 e IAS 38, para que um,

ativo intangível proveniente de desenvolvimento (ou da fase de desenvolvimento de um projeto interno) deve ser reconhecido se, e apenas se, uma entidade puder demonstrar tudo o que se segue: a viabilidade técnica de concluir o ativo intangível a fim de que o mesmo esteja disponível para uso ou venda; a sua intenção de concluir o ativo intangível e usá-lo ou vendê-lo; a sua capacidade de usar ou vender o ativo intangível; a forma como o ativo intangível gerará prováveis benefícios económicos futuros; a disponibilidade de adequados recursos técnicos, financeiros e outros para concluir o desenvolvimento e usar ou vender o ativo intangível; a sua capacidade de mensurar fiavelmente o dispêndio atribuível ao ativo intangível durante a sua fase de desenvolvimento.

Para além dos exemplos explícitos na norma relativamente à fase de pesquisa, o mesmo é espelhado na fase de desenvolvimento. No §59 da NCRF 6 e IAS 38, são enunciados alguns exemplos de atividades de desenvolvimento, tais como : «conceção, construção e teste de protótipos e modelos de pré-produção ou pré-uso»; «conceção de ferramentas, utensílios, moldes e suportes envolvendo nova tecnologia»; «conceção, construção e operação de uma fábrica piloto que não seja de uma escala económica exequível para produção comercial»; e «conceção, construção e teste de uma alternativa escolhida para materiais, aparelhos, produtos, processos, sistemas ou serviços novos ou melhorados».

Os normativos para além de apresentarem exemplos de AI gerados internamente nas diferentes fases, também apresentam alguns exemplos de ativos que não devem ser reconhecidos como intangíveis, tais como: «marcas, cabeçalhos, títulos de publicações, listas de clientes e itens substancialmente semelhantes gerados internamente», conforme o §63 da NCRF 6 e IAS 38.

Tal exclusão deve-se à dificuldade na distinção dos dispêndios inerentes aos ativos gerados internamente mencionados anteriormente e o custo de desenvolver a empresa no seu todo, conforme §64 da NCRF6 e IAS 38.

Relativamente à reavaliação, segundo E&Y (2018, p. 24), «a reavaliação não é permitida», enquanto que adotando a IFRS, «a reavaliação do justo valor dos ativos, excluindo o *goodwill* é um política contabilística permitida para uma classe de AI. Porque a reavaliação requer uma referência a um mercado ativo para um tipo de intangível específico, o que é uma prática incomum».

2.3.4. Revisão da Literatura

De forma a procurar compreender a evidência empírica existente relativamente a este tema, contemplam-se nesta secção os estudos anteriormente efetuados e publicados, abordando os seus objetivos, as metodologias utilizadas e as conclusões obtidas.

Barroso (2010) efetuou um estudo cujo objetivo incide sobre a contabilização dos direitos dos jogadores de futebol, assim como, sobre a relevância que os mesmos detêm nos ativos das respetivas SAD. O autor procurou ainda evidenciar se a contabilização desses direitos estava ou não a ser efetuada segundo as normas em vigor, nas épocas desportivas em análise.

De forma a obter a resposta aos seus objetivos, foram analisados os relatórios e contas dos três maiores clubes em Portugal, Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e Futebol Clube do Porto, nas épocas desportivas compreendidas entre os anos 2003 e 2009.

A análise em questão permitiu entender a forma como as entidades procediam ao tratamento contabilístico dos direitos dos jogadores adquiridos externamente ou provenientes da formação.

No estudo conduzido por Barroso (2010) foi efetuada uma abordagem qualitativa seguida de uma análise comparativa, com vista ao objetivo de poder comparar a forma de contabilização dos direitos dos jogadores de futebol, assim como, o peso relativo dos mesmos nos ativos das SAD.

O trabalho em questão permitiu ao autor concluir que se verificavam lacunas ao nível do regime jurídico aplicável, isto é, Barroso (2010, p. 55) evidenciou «a dificuldade de dissociação da vertente associativa das SAD que ainda permaneciam sobre a alçada dos clubes que lhes deram origem».

Em matéria de contabilização dos AI, o autor concluiu ainda que existia uma dificuldade de contabilização de certos ativos que não reuniam as condições exigidas para que fossem considerados como tal, nomeadamente, a criação de benefícios económicos futuros ou a mensuração fiável, assim como o papel fundamental que o Anexo terá de ter, de modo a tornar a informação, financeira e qualitativa, credível e diferenciadora.

O autor verificou também, que os direitos desportivos estavam a ser contabilizados e mensurados corretamente segundo os normativos em vigor, à exceção dos jogadores da formação. Conclui ainda que existe um peso relativo do valor dos jogadores de futebol no total dos ativos escriturados pelas SAD.

Outro estudo relacionado com o tema em análise, é o apresentado por Lemos (2017). O qual teve como objetivo principal o de averiguar como são reconhecidos os direitos desportivos sobre os jogadores de futebol e a sua conformidade com os normativos existentes.

Também de acordo com Lemos (2017, p. 5), este trabalho procurou, «numa outra perspetiva, demonstrar o peso e a relevância que os jogadores de futebol têm no ativo, nos resultados e nos relatórios de auditoria das Sociedades desportivas».

No referido estudo, Lemos (2017, p. 44) optou por proceder a uma «abordagem qualitativa e comparativa, com o objetivo principal de comparar a forma de contabilização do passe dos jogadores de futebol, bem como, equacionar a importância destes nos ativos das respetivas Sociedades». Para tal, a autora definiu e analisou a informação financeira dos relatórios e contas das três maiores SAD em Portugal, SLB, SCP e FCP, nas épocas desportivas 2015/2014, 2014/2013 e 2013/2012.

A autora concluiu que em matéria de reconhecimento e mensuração dos direitos desportivos as três SAD optaram por seguir as mesmas políticas contabilísticas, ou seja, todas aplicam os normativos em vigor.

Relativamente à importância e peso dos direitos desportivos dos jogadores de futebol, Lemos (2017, p. 85) concluiu que «os direitos desportivos são elementos fundamentais e com grande impacto no ativo e nos resultados da Sociedade», tendo confirmado igualmente «que os jogadores que fazem parte do “Valor do Plantel” são o principal Ativo Intangível, além de terem um peso relevante sobre o total do Ativo e de contribuírem de forma significativa e positiva para os resultados da Sociedade.»

Gazzola e Amelio (2016) efetuaram um estudo cujo objetivo passava pela análise da avaliação e aplicação dos testes de imparidade ao nível das equipas de futebol italianas. Os autores tinham como objetivo perceber como e que tipo de informação era disponibilizada pelos clubes que compunham a sua amostra, através dos seus relatórios financeiros, em termos de valor dos registos dos jogadores.

Gazzola e Amelio (2016), consideraram para o seu estudo a evolução dos relatórios financeiros provenientes da *UEFA Financial Fair Play Registrations* (UEFA, 2009), para o intervalo de anos 2010 a 2015.

A sua amostra incidiu sobre as três equipas italianas que compõem a bolsa italiana e que como tal, aplicam o normativo internacional, IAS 38: JUVENTUS Football Club S.p.A. , S.S. LAZIO S.p.A. e A.S. ROMA S.p.A.

Os autores, como método principal, recorreram à análise descritiva e chegaram à conclusão, que em termos de cumprimento das normas e transparência supera todas os outros elementos da amostra. A Lazio por sua vez, em matéria de testes às imparidades não é específica, sendo o seu valor mais claro quando relatado no anexo imposto pela FIGC.

Com este tudo, os autores concluíram ainda que a informação financeira produzida pelos clubes italianos fica aquém das necessidades dos investidores, evidenciando como principal motivo a inadaptação da IAS/IFRS aos modelos de negócio adotados pelo setor futebolístico.

A partir do estudo em questão, Gazzola e Amelio (2016, p. 8), concluíram que a «informação financeira disponibilizada, na generalidade, pelos clubes italianos é pouco clara o que fez despoletar, pelo FIGC a imposição da elaboração de uma declaração bastante relevante em que a desvalorização dos direitos plurianuais emerge visivelmente».

Um outro estudo considerado importante salientar é o efetuado por Benkraiem, Le Roy, e Louhichi (2011).

Benkraiem, Roy e Louhichi (2011, p. 1) tinham como objetivo «analisar o impacto da *performance* desportiva ao nível da volatilidade dos clubes desportivos listados em bolsa». Para tal, os autores, como método empírico, optaram por recorrer à família dos modelos *Autoregressive Conditional Heterocedasticity* (ARCH) aplicado a uma amostra de clubes de futebol listados no *Alternative Investment Market* (AIM) e presentes no Dow Jones STOXX Football Index: Birmingham City FC, Celtic FC, Millwall FC, Preston North End FC, Sheffield United FC, Southampton FC, Tottenham Hotspur FC e Watford FC.

Através dos resultados obtidos, Benkraiem¹, Roy e Louhichi (2011, p. 14) chegaram à conclusão de que «as *performances* desportivas das equipas de futebol têm um impacto bastante significativo ao nível da avaliação do mercado das ações nos clubes de futebol listados em bolsa».

Para além do impacto mencionado anteriormente, o estudo permitiu aferir que os resultados obtidos pela equipa e o local onde se realiza o jogo, influencia o seu valor no mercado, tendo também concluído que o «comportamento dos investidores se modifica consoante a sua racionalidade, isto é, os investidores tradicionais animados adotam uma racionalidade económica, enquanto que os investidores defensivos animados decidem optar por uma racionalidade efetiva». (Benkraiem, Roy e Louhichi, 2011, p. 14)

Um outro estudo a ter em consideração na revisão bibliográfica da presente dissertação é o elaborado por Maia (2013).

Maia (2013, p. 8) apresentou como objetivo principal a investigação dos «padrões de associação entre os AI com evidenciação contabilística e o desempenho económico dos clubes de futebol brasileiros e europeus listados *Club World Ranking*.»

De forma a concluir os seus objetivos, Maia (2013, p. 8) optou por recorrer a «uma pesquisa exploratória-descritiva quanto aos objetivos, uma pesquisa documental e bibliográfica, quanto às técnicas e por último, uma pesquisa quantitativa quanto à abordagem do problema.»

A amostra do estudo em causa incidiu sobre os clubes de futebol listados no *Club World Ranking* 2012 que adotavam as IFRS como normativo contabilístico e que disponibilizaram na internet as suas demonstrações financeiras relativas à época desportiva de 2010/2011, perfazendo um total de 66 clubes.

Nesse estudo, foram utilizadas variáveis como o Retorno do AI (AIG) e Representatividade do AI (RAI) para a mensuração dos AI com evidenciação contabilística; a Rendibilidade do Ativo e Rendibilidade do Capital Próprio para a avaliação do desempenho económico; e a classificação amostral de acordo com a posição no ranking para a avaliação do desempenho desportivo.

As análises dos resultados permitiram à autora concluir que não existe uma relação, de forma geral, entre o AI com evidenciação contabilística e o desempenho desportivo dos clubes de futebol brasileiros e europeus.

Maia (2013) conclui ainda que existe uma semelhança ao nível do desempenho económico dos clubes de futebol brasileiros e europeus ao contrário do que ocorre ao nível do perfil dos AI com evidenciação contabilística que difere.

Majewski (2015) elaborou um estudo sobre a identificação dos fatores que determinam o valor de mercado dos jogadores de futebol mais valiosos, tendo como objetivo principal apresentar os fatores que influenciam o valor de mercado dos jogadores de futebol através de um modelo econométrico, cuja base de dados foi criada a partir de variáveis apresentadas no *website transfermarkt*. Neste recurso constam os valores de mercado dos melhores jogadores de futebol a nível mundial, que jogam na posição de avançado.

Como metodologia, Majewski (2015, p. 1), «utilizou modelos econométricos de forma a validar a hipótese formulada na pesquisa». O autor recorreu ainda na fase de pesquisa o programa Gretl.

Majewski (2015), na primeira parte da pesquisa tinha como objetivo a identificação das variáveis que têm impacto no valor de mercado dos jogadores de futebol e a segunda parte passou por encontrar um modelo e um método para a melhor e mais aproximada estimativa para a relação descrita no artigo.

Majewski (2015), concluiu que as variáveis, número de golos e assistências, o valor do clube ajustado pelo *ranking points* da FIFA e os fatores representativos de goodwill ou marca de jogadores específicos, detém uma grande influência ao nível do valor de mercado dos 150 melhores jogadores avançados do mundo.

O autor concluiu ainda que existem outros fatores capazes de influenciar o valor de mercados dos direitos de desempenho dos jogadores de futebol.

Um outro estudo relevante é o desenvolvido por Mateus (2018), no qual a autora aponta como principal objetivo, o de analisar o nível de divulgação de informação sobre o capital humano que as sociedades anónimas desportivas (SAD) cotadas na *Euronext* Lisboa apresentam relativamente ao período compreendido entre os anos de 2011 e de 2016.

A autora formulou 5 questões de forma a ver os seus objetivos alcançados sendo elas: Qual o nível de informação sobre o capital humano nas SAD cotadas na *Euronext* Lisboa no período compreendido entre 2011 e 2016? ; Qual é o nível de divulgação de cada um dos indicadores do índice de divulgação de informação sobre capital humano?; Qual a SAD que apresenta níveis mais elevados de divulgação de informação sobre capital humano?; Verifica-se um aumento significativo do nível de divulgação de informação sobre capital

humano ao longo do período analisado?; As SAD com melhores resultados na classificação da Primeira Liga de futebol profissional em Portugal divulgam mais informação sobre capital humano?.

Relativamente à metodologia utilizada no processo de análise de dados, Mateus (2018, p. 17), «optou-se por uma abordagem predominantemente do tipo qualitativo e de caráter exploratório», tendo em relação ao tratamento da informação recolhida nos relatórios e contas consolidados aplicado técnicas de análise de conteúdo.

O estudo incidiu sobre a Futebol Clube do Porto SAD, a Sport Lisboa e Benfica SAD e a Sporting Clube de Portugal SAD.

A autora concluiu que as SAD em análise revelam consciência sobre a importância do capital humano e que em matéria de frequência e nível de divulgação de cada item do IDICHSAD, a categoria “Órgãos Sociais” é a mais divulgada.

A autora concluiu ainda que 30% dos indicadores do IDICHSAD são divulgados pelas três SAD em análise, sendo a Sport Lisboa e Benfica, Futebol, SAD, a entidade com o maior nível de informação sobre capital humano divulgada. Por outro lado, que a SAD com uma maior evolução ao nível de divulgação de informação sobre capital humano, assim como, a única que apresenta uma correlação positiva entre a *performance* desportiva e o índice em questão, foi a Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD.

Rocha (2016) procurou validar a existência de uma relação entre as *performances* desportiva e financeira dos clubes de futebol, tendo como objetivos identificar os aspetos que condicionam o desempenho.

Para obter resposta relativamente aos seus objetivos o autor adotou uma abordagem quantitativa, exploratória, descritiva e correlacional. O autor recorreu ainda à metodologia de correlação de Spearman, tendo o estudo incidido sobre a Futebol Clube do Porto SAD, a Sport Lisboa e Benfica SAD e a Sporting Clube de Portugal SAD.

Desta forma o autor concluiu que em matéria de relação das *performances* desportiva e financeira, é notória a sua existência. Isto é, para Rocha (2016, p. 67), «melhores *performances* desportivas conduzem a melhores *performances* financeiras e vice-versa.»

O autor concluiu ainda que relativamente ao índice de *performance* desportiva é notória a necessidade de bons resultados ao nível de competições internacionais. Relativamente à

relação entre os indicadores financeiros, Rocha (2016, p. 67), concluiu que «verificou-se a existência de uma correlação positiva muito forte entre eles».

Por último importa salientar o estudo desenvolvido por Cancela (2017), no qual são estabelecidos os seguintes objetivos:

averiguar se a mensuração a custo histórico dos direitos desportivos sobre os jogadores de futebol traduz a imagem verdadeira e apropriada sobre o ativo mais importante das SD; e identificar uma metodologia que permita divulgar o valor de mercado do direito desportivo nas demonstrações financeiras. Cancela (2017, p. 3)

O referido estudo tem como objetivo verificar até que ponto a mensuração ao custo histórico dos direitos desportivos sobre os jogadores de futebol traduz a realidade sobre o ativo mais importante das sociedades desportivas e apresentar a metodologia mais indicada a utilizar na divulgação do valor de mercado do direito desportivo nas demonstrações financeiras dos clubes de futebol.

Para tal, o autor adotou como metodologia qualitativa, a análise documental e entrevistas a sociedades desportivas e outros agentes com conhecimentos na valorização de jogadores.

Relativamente à análise documental, relatório e contas, o autor definiu como a sua amostra as seguintes sociedades desportivas: Sport Lisboa e Benfica, Futebol Clube do Porto, Sporting Clube de Portugal, Vitória Guimarães Sport Clube e Sporting Clube de Braga.

Depois de analisados, os dados em questão, permitiram ao autor responder às suas questões de partida, concluindo assim que o custo histórico não apresenta de forma real e adequada o principal ativo das sociedades desportivas e apresenta como solução a inclusão no anexo, a divulgação do valor de mercado do direito desportivo dos jogadores.

Cancela (2017), concluiu ainda que existe uma harmonia quanto aos procedimentos adotados na capitalização dos direitos desportivos por parte das sociedades desportivas, sendo que as mesmas adotam o modelo do custo histórico e o método de amortização linear. Tal não se verifica, nos mecanismos de tratamento das variadas formas de aquisição de direitos desportivos, que detém um impacto significativo no reconhecimento desse ativo e por consequente sobre o total do ativo das sociedades desportivas.

Após a análise dos estudos acima apresentados foi possível sistematizar a seguinte informação, no quadro que se segue:

Quadro 2.1 Síntese da literatura analisada

Autor	Objetivos	Metodologia	Conclusões
Barroso (2010)	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar a Contabilização - Verificar o peso relativo dos ativos 	<ul style="list-style-type: none"> - Abordagem quantitativa - Análise qualitativa 	<ul style="list-style-type: none"> - Contabilização de acordo com o normativo, exceto quanto aos formados localmente - Valor dos jogadores com peso elevado nos ativos das SAD
Ramzi Benkraiem1, Frédéric Le Roy, e Waël Louhichi (2011)	<ul style="list-style-type: none"> - Analisar o impacto da performance desportiva relativamente à volatilidade dos clubes listados em bolsa 	<ul style="list-style-type: none"> - Método Empírico 	<ul style="list-style-type: none"> - O desempenho desportivo influencia significativamente o valor de mercado das ações dos clubes cotados em bolsa - Resultados e o local onde se realizam os jogos influenciam o valor de mercado das ações - O comportamento dos investidores altera-se consoante a sua racionalidade
Maia, A. (2013)	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar se existe relação entre a evidenciação contabilística e <i>performance</i> desportiva 	<ul style="list-style-type: none"> -Pesquisa exploratória-descritiva -Pesquisa documental e bibliográfica - Pesquisa quantitativa 	<ul style="list-style-type: none"> - Não existe relação entre a evidenciação contabilística e a desempenho desportivo - Existe semelhança ao nível do desempenho económico
Majewski, S. (2015)	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar as variáveis que influenciam o valor de mercado dos jogadores. - Desenvolver um método capaz de relacionar as variáveis com o valor de mercado dos jogadores. 	<ul style="list-style-type: none"> - Modelo econométrico 	<ul style="list-style-type: none"> - Existem fatores que influenciam o valor de mercado dos direitos desportivos
Gazzola, P. e Amelio,S (2016)	<ul style="list-style-type: none"> - Analisar a avaliação e aplicação dos testes de imparidade - Verificar a informação disponibilizada 	<ul style="list-style-type: none"> - Análise descritiva 	<ul style="list-style-type: none"> - Cumprimento dos normativos e níveis de transferência - Informação financeira disponibilizada pouco clara
Rocha, R. (2016)	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar se existe relação entre as <i>performances</i> desportiva e financeira 	<ul style="list-style-type: none"> - Abordagem quantitativa - Abordagem exploratória - Abordagem descritiva - Abordagem correlacional 	<ul style="list-style-type: none"> - Existe uma relação direta entre as <i>performances</i> desportiva e financeira - Elevada necessidade de obtenção de resultados desportivos em competições internacionais - Existe correlação positiva entre os indicadores financeiros
Cancela, R. (2017)	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar se os direitos desportivos mensurados ao custo histórico traduzem o valor real dos AI - Apresentar a metodologia mais indicada na divulgação do valor de mercado dos direitos desportivos 	<ul style="list-style-type: none"> - Quantitativa - Análise documental - Entrevistas 	<ul style="list-style-type: none"> - O custo histórico não traduz o valor real do ativo - Harmonia ao nível dos procedimentos contabilísticos adotados na capitalização dos direitos desportivos - Divergência no tratamento nas aquisições de direitos desportivos
Mateus, D. (2018)	<ul style="list-style-type: none"> - Verificar o nível de informação sobre o capital humano divulgado 	<ul style="list-style-type: none"> - Abordagem qualitativa e de carácter exploratório - Técnica de análise 	<ul style="list-style-type: none"> - Consciência sobre a importância do capital humano

3. Enquadramento Metodológico

Na presente secção serão divulgados o objeto e objetivos de estudo, as metodologias utilizadas, as hipóteses e amostra do estudo, assim como os procedimentos inerentes à recolha e tratamento dos dados.

Importa começar por referir que a questão de investigação subjacente ao presente trabalho é a seguinte: Qual a relação entre o valor dos ativos intangíveis e o desempenho das sociedades anónimas desportivas.

3.1. Objeto e objetivos do estudo

O objetivo do presente estudo consiste em analisar o impacto dos ativos intangíveis no desempenho financeiro e desportivo das 50 equipas de futebol profissionais que integram o ranking *Brand Finance* juntamente com as três grandes equipas portuguesas, nas épocas desportivas compreendidas entre os anos 2015 e 2018.

Para que se possam ver atingidos os objetivos, e como tal, respondida a questão de investigação do presente estudo, o mesmo incide sobre os relatórios anuais disponibilizados pelas equipas anteriormente mencionadas, nas épocas desportivas 2017/2018, 2016/2017 e 2015/2016, que serão alvo de tratamento estatístico, permitindo desta forma a obtenção das conclusões do estudo.

3.2. Hipóteses de Estudo

No decorrer do estudo, e com vista a responder aos objetivos traçados, foram elaboradas diversas hipóteses de investigação que pretendemos dar resposta no final da presente dissertação e que seguidamente se apresentam.

As hipóteses definidas que se pretendem testar, são as seguintes:

H.1: Existe relação direta entre o valor total dos ativos intangíveis e o desempenho financeiro

H.1.1: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e o resultado líquido

H.1.2: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e a rentabilidade das vendas

H.1.3: Existe relação direta entre o peso relativo ativos intangíveis e a rendibilidade do ativo

H1.4: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e a rendibilidade do capital próprio

H.2: Existe relação direta entre o valor da percentagem dos ativos intangíveis e a *performance* desportiva

H.3: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a *performance* financeira

H3.1: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a rendibilidade das vendas

H3.2: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a rendibilidade do capital próprio

H3.3: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e o resultado líquido

H3.4: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a rendibilidade do ativo.

3.3. Definição da População e Dimensão da Amostra

Segundo Negas (2019, p. 14), «a população é o conjunto dos elementos que traduzem a(s) característica(s) comum(uns) a todos os objetos sobre os quais incide a análise em causa». Pode ser finita ou não finita, dependendo do número de elementos que a compõe, segundo Negas (2019, p. 14).

No presente estudo a população alvo de escrutínio é constituída pelas equipas de futebol presentes no *Brand Finance Football 50 ranking* referente ao ano de 2018, assim como, as três melhores equipas de futebol portuguesas.

A população foi definida, a partir da listagem de clubes elaborada pela *Brand Finance*, em virtude de estarmos em presença das sociedades com maior valor de marca e assim com maior impacto no mundo do futebol. Na Tabela 3.1. encontram-se todas as equipas que constituem a população em estudo.

Por outro lado, a amostra do estudo em questão compreende todas as equipas constantes do relatório elaborado pela *Brand Finance*, que têm disponível para consulta os seus relatórios anuais em Inglês ou Português (na sua maioria). Desta forma, das 53 equipas que compõem a população do estudo, apenas 32 constituem a amostra para a época desportiva 2017/2018, 31 para a época desportiva 2016/2017 e 18 para a época desportiva 2015/2016.

Salientamos ainda que no processo de agregação por país, será considerado o Reino Unido, embora a Escócia seja analisada separadamente, em virtude de os clubes escoceses não competirem nos campeonatos do Reino Unido, nomeadamente na *premier league*.

Tabela 3.1 Constituição da população em estudo

Manchester United FC	Bournemouth FC
Real Madrid CF	Swansea City
FC Barcelona	AFC Ajax
FC Bayern Munich	SSC Napoli
Manchester City FC	Olympique Lyonnais
Liverpool FC	Watford
Chelsea FC	Eintracht Frankfurt
Arsenal FC	1899 Hoffenheim
Paris Saint-Germain	Hertha BSC Berlin
Tottenham Hotspur FC	SV Werder Bremen
Juventus FC	SS Lazio SpA
Borussia Dortmund	Brighton & Hove Albion FC
FC Internazionale Milano	Villarreal CF
Club Atlético de Madrid	Athletic de Bilbao
FC Schalke 04	Celtic FC
RasenBallsport Leipzig	Atalanta
Everton FC	FC Augsburg
West Ham United FC	Southampton FC
AC Milan	AS Monaco
Leicester City F.C.	Huddersfield Town
Bayer 04 Leverkusen	Sevilla FC
Newcastle United FC	FC Zenit St Petersburg
VfL Wolfsburg	FSV Mainz 05
AS Roma	Futebol Clube do Porto
Borussia Mönchengladbach	Sport Lisboa e Benfica
Crystal Palace FC	Sporting Clube de Portugal
Burnley FC	

Fonte: Adaptado do relatório *Brand Finance Football 50* (2018)

3.4. Definição das variáveis e fatores explicativos

Segundo Negas (2019, p. 20), a variável estatística é definida «como sendo uma propriedade ou uma característica dos elementos da população à qual se possa atribuir um número ou uma categoria». Uma variável classifica-se como qualitativa (nominal ou ordinária) ou quantitativa (discreta ou contínua), dependendo da sua representação, Negas (2019).

No estudo em questão, foram selecionadas diversas variáveis que estão relacionadas com os objetivos do mesmo, desempenho financeiro e desportivo das equipas que compõem a amostra.

De acordo com Morais (2005), «em cada objeto a observar se está apenas interessado num único aspeto, os dados resultantes dizem-se univariados; se pretendemos para cada objeto observado obter simultaneamente valores de dois aspetos relevantes, dizemos que os dados são bivariados».

As variáveis do estudo encontram-se descritas na Tabela 3.2. abaixo mencionada.

Tabela 3.2 Constituição das variáveis em estudo

Nome da Variável	Codificação	Fórmula de Cálculo
Resultado Líquido	RL	Obtida através dos relatórios e contas
Rendibilidade das Vendas	RV	Resultado Líquido / Vendas
Rendibilidade do Capital do Próprio	RCP	Resultado Líquido / Capital Próprio
Rendibilidade do Ativo	RA	Resultado Líquido / Ativo Total
Ativos Intangíveis totais	Aitot	AI – Amortizações – Perdas por imparidade
Peso relativo dos Ativos Intangíveis	Airel	Ativos intangíveis Totais / Ativo Total
Classificação Interna UEFA	CIUefa	Obtida através do <i>website da</i> UEFA

3.5. Recolha de Dados

No que se relaciona com o processo de recolha de dados, e de acordo com Negas (2019, p. 13),

a fase inicial de um processo estatístico envolve as seguintes etapas: identificação da população; identificação do estudo pretendido; identificação de uma amostra aleatória; recolha de dados; validação dos dados; tratamento e organização dos dados; análise e interpretação dos dados.

Segundo Carvalho (2016, p. 6), no processo de recolha e análise dos dados, é necessário ter em conta os seguintes pontos: «definir questões, objetivos geral e específico para a pesquisa; definir o que será coletado e como será analisado, visando alcançar os objetivos propostos; definir como será coletado (desenvolver instrumento de coleta de dados); analisar os dados».

Numa primeira fase, a pesquisa é elaborada através de um estudo exploratório da literatura existente com vista à obtenção de informação pertinente e relevante sobre o objeto de estudo em questão. Durante esta fase, serão consultados livros, revistas, artigos e dissertações de mestrado publicados *online*.

Numa segunda fase, são consultados e recolhidos os dados necessários à investigação provenientes dos Relatórios e Contas relativos às épocas desportivas 2017/2018, 2016/2017 e 2015/2016 das equipas que constituem a amostra, quando disponibilizados através dos *websites* oficiais. Quando indisponíveis os RC, foram utilizados os dados disponibilizados igualmente pelos *websites* oficiais.

Após o processo de recolha de dados será efetuada uma análise univariada e bivariada, tendo por base os dados recolhidos.

De forma a analisar cada variável em separado, será efetuada uma análise univariada. Dada a simultaneidade das variáveis em estudo e com o objetivo de apurar a associação existente entre as mesmas.

3.6. Técnicas e Tratamento de Análise de Dados

De acordo com Richardson (1985, p. 66), um plano de pesquisa pode ser elaborado através de estudos exploratórios, descritivos e/ou explicativos. Segundo o autor, Richardson (1985, p. 66), recorre-se aos estudos exploratórios, «quando não se tem informação sobre determinado tema e se deseja conhecer o fenómeno», aos estudos descritivos, «quando se deseja descrever as características de um fenómeno» e a estudos explicativos «quando se deseja analisar as causas ou consequências de um fenómeno».

Relativamente à análise dos resultados, segundo Richardson (1985, p. 68), recorre-se a uma análise quantitativa quando o objetivo passar por «especificar o tratamento dos dados: tabelas, gráficos e testes estatísticos» e recorre-se a uma análise qualitativa quando se pretende «especificar as técnicas utilizadas: tipo de análise (documentários, de conteúdo ou histórico).»

De acordo com o descrito acima, no presente estudo foi elaborado um estudo exploratório e recorreremos a uma análise quantitativa. Um estudo exploratório e descritivo, uma vez que o conhecimento sobre a matéria dos ativos intangíveis era insuficiente para que a análise do estudo em questão fosse possível, na medida em que se pretende analisar os dados recolhidos, de forma a atingir os objetivos traçados.

Relativamente ao tipo de análise dos resultados, foi utilizada uma análise quantitativa, uma vez que o tratamento dos dados recolhidos será especificado e apresentado segundo gráficos e tabelas e alvo de testes estatísticos, tendo como objetivo o cálculo da rentabilidade das vendas, rentabilidade do ativo e do capital próprio (*performance financeira*).

Os dados recolhidos, tal como já referido, anteriormente serão alvo de diferentes testes estatísticos que serão abordados pormenorizadamente no capítulo seguinte.

3.6.1. Análise univariada

De acordo com Fávero e Belfiore (2017, p. 12),

a estatística descritiva univariada contempla os seguintes tópicos: a) a frequência de ocorrência de um conjunto de observações por meio de tabelas de distribuições de frequências; b) a representação da distribuição de uma variável por meio de gráficos; e c) medidas representativas de uma série de dados, como medida de posição ou localização, medidas de dispersão ou variabilidade e medidas de forma (assimetria e curtose).

No presente estudo, serão utilizadas ao nível das variáveis em estudo, as seguintes estatísticas descritivas: média, mediana, desvio padrão, curtose, máximo e mínimo.

De acordo com Moraes (2005), «a média aritmética é o quociente entre as somas de todos os valores observados e o número total de observações».

Segundo Negas (2019, p. 247), a variância é definida como «uma medida de dispersão amplamente utilizada que diferencia os maiores desvios em relação aos menores permitindo uma boa análise da dispersão dos dados em relação à média». De acordo com Negas (2019, p. 250), «a variância apresenta um valor muito próximo de zero quando a dispersão em torno da média é muito baixa».

O desvio padrão é definido por Negas (2019, p. 252) como «uma medida de dispersão que assume valores não negativos e quanto maior o seu valor maior a dispersão dos dados», sendo «resultado da raiz quadrada positiva da variância».

Segundo Negas (2019, p. 288), a «curtose ou o achatamento de uma distribuição indica o grau de concentração de observações em torno da moda, medindo “o peso” deste número de observações em relação à amplitude total». De acordo com Negas (2019, p. 288), é um indicador de grande relevância visto que «completa a informação sobre a assimetria».

3.6.2. Análise bivariada

De acordo com Negas (2019, p. 19), uma «amostra diz-se bivariada quando se pretende observar e tratar simultaneamente duas características para cada objeto ou para cada indivíduo da amostra».

No presente estudo será utilizado o coeficiente de correlação de *Pearson* de forma a observar a relação que existe entre as diferentes variáveis e como tal, validar as hipóteses do estudo.

De acordo com Martins (2014, p. 1), «a correlação entre duas variáveis de tipo quantitativo descreve a associação entre duas variáveis».

Segundo Martins (2014, p. 1), o coeficiente de correlação amostral de *Pearson*, (r), «é uma medida de direção e grau com que duas variáveis, de tipo quantitativo, se associam linearmente».

No presente estudo, recorreremos ao coeficiente de correlação de *Pearson* quanto à análise bivariada, de forma a aferir a correlação entre as diferentes variáveis: cotação bolsista, valor da marca, resultado líquido, rentabilidade das vendas, do capital do próprio, do ativo, valor total dos ativos intangíveis, percentagem dos ativos intangíveis, classificação interna da UEFA e gastos com pessoal.

A análise univariada e análise bivariada serão efetuadas com recurso ao *software IBM SPSS Statistics*, na sua versão 23.

4. Estudo Empírico

No presente capítulo serão analisados os dados recolhidos e discutidos os resultados obtidos através da análise univariada e bivariada.

Numa primeira fase, foi definida a questão de partida que agora se recupera: Existe uma relação entre o valor dos ativos intangíveis e o desempenho das sociedades anónimas desportivas?

Nas secções seguintes serão abordados os aspetos inerente ao estudo elaborado e discutidos os resultados obtidos.

4.1. Análise univariada

Nesta secção, conforme o nome indica será efetuada a análise univariada, assim como a caracterização da amostra.

4.1.1. Caracterização da Amostra

Tal como referido anteriormente, a população foi definida tendo por base o relatório da *Brand Finance* que contempla as 50 equipas de futebol com maior valor de marca, assim como as três grandes equipas de futebol que competem no campeonato português.

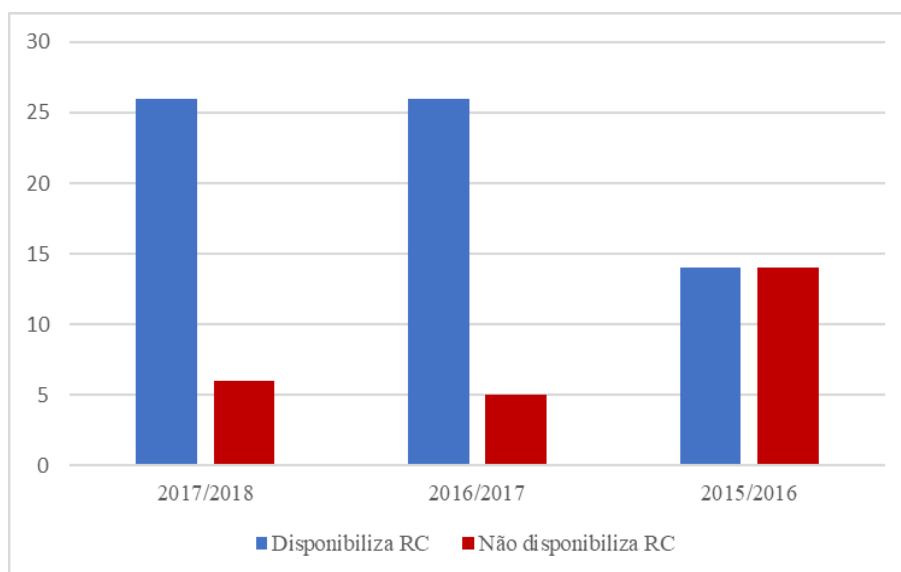
A amostra, por seu turno, foi definida tendo por base a disponibilização dos relatórios anuais em língua inglesa, por parte das equipas acima mencionadas.

Para além das entidades que disponibilizaram os relatórios anuais, foram igualmente consideradas para a constituição da amostra, as entidades que disponibilizam no seu *website* oficial indicadores relativos às variáveis em estudo, mesmo que não tivesse o relatório e contas publicado.

Para as épocas desportivas 2017/2018 e 2016/2017, das 32 e 31 equipas, respetivamente, que compõem a amostra, das quais 26 disponibilizam relatórios anuais. Relativamente, à época desportiva de 2015/2016, apenas 14 disponibilizam os relatórios anuais, das 28 equipas que compõem a amostra do estudo relativamente a este ano.

A partir dos resultados apurados é possível verificar uma evolução positiva ao nível da disponibilização dos relatórios anuais por parte das entidades que integram equipas de futebol que integram a amostra do presente estudo.

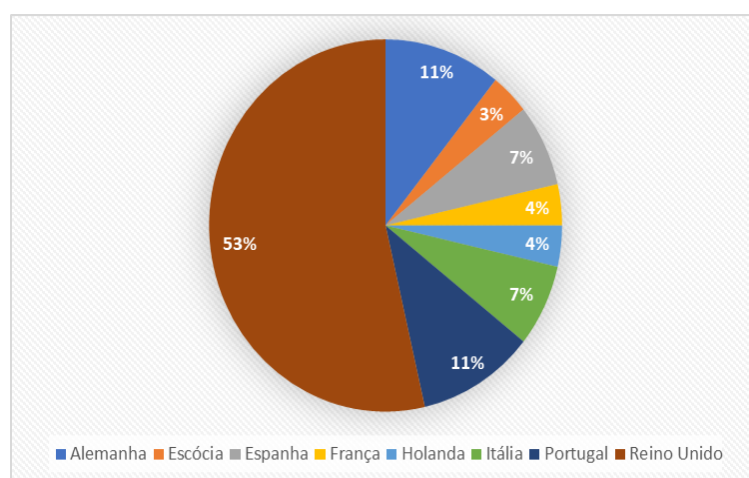
Gráfico 4.1. Análise do grau de disponibilização dos relatórios e contas, para as épocas desportivas 2015 a 2018



De acordo com a base de dados elaborada, é possível observar a representação da amostra, por país, para cada época desportiva em análise, sendo que a mesma pode ser verificada a partir dos gráficos seguintes.

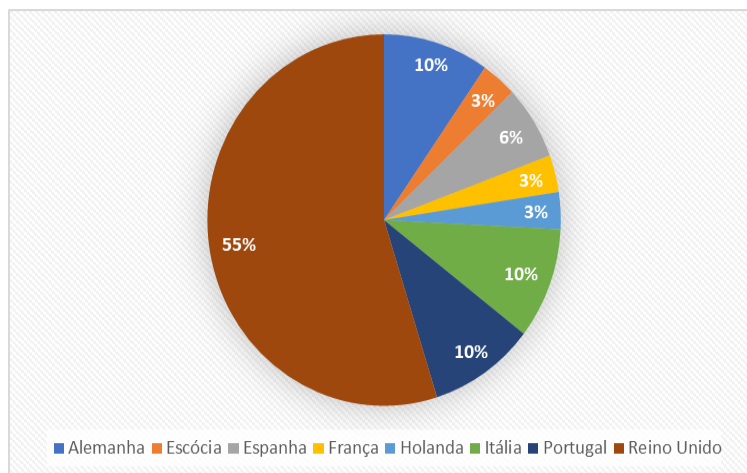
Relativamente à época desportiva 2015/2016, podemos verificar que o país mais representado é o Reino Unido, seguido da Alemanha e de Portugal.

Gráfico 4.2. Análise da amostra por país para a época desportiva 2015/2016



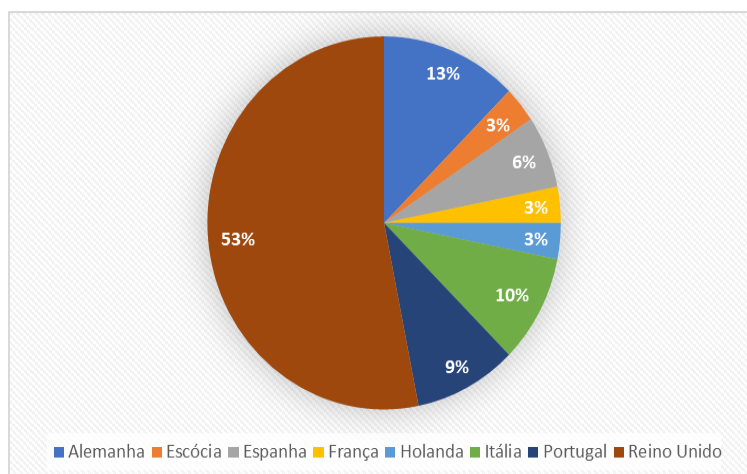
Com relação à época desportiva 2016/2017, tal como podemos visualizar no gráfico infra, o Reino Unido é país com maior representatividade, seguido da Alemanha e Portugal.

Gráfico 4.3. Análise da amostra por país para a época desportiva 2016/2017



Por último, relativamente à época desportiva 2017/2018, e à semelhança do que podemos observar nos dois gráficos anteriores, o Reino Unido continua a ser o país com maior representatividade, seguindo-se a Alemanha. A grande alteração prende-se com a representatividade das sociedades sedeadas em Itália.

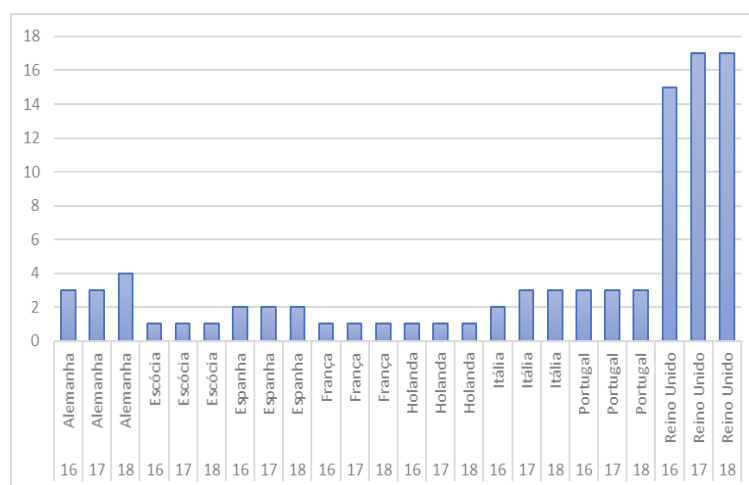
Gráfico 4.4. Análise da amostra por país para a época desportiva 2017/2018



Em suma, a partir dos gráficos acima apresentados, é possível concluir que a amostra é maioritariamente constituída por clubes de futebol que competem na *Premier League* (liga de futebol inglesa), seguindo-se a *Bundesliga* (liga de futebol alemã) e a *Leggionale Professionisti Serie A* (liga de futebol italiana).

É possível ainda validar que a variação é praticamente nula, de época desportiva para época desportiva, tal como podemos observar no gráfico 4.5.

Gráfico 4.5. Análise da evolução da amostra por época desportiva: 2016,2017 e 2018



Conforme foi possível evidenciar a maioria das observações são pertencentes a clubes que competem no principal campeonato do Reino Unido.

4.1.2. Análise univariada

No presente subcapítulo será desenvolvida a análise univariada dos dados recolhidos dos relatórios anuais das equipas que constituem a amostra em causa, para as épocas desportivas compreendidas entre os anos 2015 e 2018.

Desta forma, será elaborada uma análise variada aos indicadores representativos da *performance* financeira (resultado líquido, rentabilidade das vendas, do ativo e do capital próprio), *performance* desportiva (coeficiente da UEFA), total dos ativos intangíveis e respetiva percentagem.

Cada variável em estudo será alvo da seguinte análise estatística efetuada através das principais medidas de localização e de dispersão: média, desvio padrão, curtose, mínimo e máximo.

A tabela seguinte, tabela 4.1 apresenta as estatísticas acima referidas para cada uma das variáveis em análise.

Tabela 4.1 Análise univariada

Variáveis	Mínimo	Máximo	Média	Erro Desvio	Variância	Curtose	
						Estat.	Erro
Coef UEFA	1,0	33,0	16,110	9,3956	88,276	-1,01	0,61
RL	-126019,00	112953,00	9832,35	33040,78	109169,56	3,51	0,50
RV	-1,33	1,65	0,0193	0,31628	0,100	11,61	0,50
RCP	-10,24	5,44	0,3178	1,64727	2,714	25,11	0,55
Aitot	175,47	860558,00	175745,45	182856,82	334366,35	4,12	0,54
Airel	0,05	1,42	0,4167	0,23952	0,057	3,01	0,54
RA	-0,29	0,33	0,0223	0,12273	0,015	0,85	0,54

Seguidamente será efetuada a análise relativamente a cada uma das variáveis.

4.1.2.1. Resultado líquido

O valor do resultado líquido foi obtido, maioritariamente, a partir da consulta direta dos relatórios anuais disponibilizados pelas diversas equipas que constituem a amostra, tendo sido obtidas 90 observações.

Em média, foi obtido um resultado líquido no montante de 9.832,35 milhares de euros. Em termos de medidas de dispersão estatística, variância e desvio padrão, foram obtidos os seguintes valores: 1.091.693.615,56 e 33.040,78 milhares de euros. Assim, é possível salientar que o resultado líquido apresenta um desfasamento relativamente ao seu valor médio no montante de 33.040,79 milhares de euros.

Relativamente ao achatamento da curva, foi obtida uma curtose no valor de 3.518, sendo que tal reflete a existência de uma assimetria positiva.

O AC Milan foi a equipa que apresentou o resultado líquido mais baixo na época desportiva 2017/2018 (mínimo). Por outro lado, o Tottenham Hotspur FC foi a equipa que apresentou o maior resultado líquido para a época desportiva 2017/2018 (máximo).

4.1.2.2. Rendibilidade das Vendas

A rendibilidade das vendas é o indicador que resulta do quociente entre o resultado líquido e as vendas e foram obtidas no total 90 observações.

O indicador em questão apresentou uma média de 0,019, uma variância de 0,1 e um desvio padrão de 0,316. Os resultados relativos à curtose, para a variável em questão, apresentam um valor de 11,61. Ou seja, face à média a rendibilidade das vendas apresenta um desfazamento de aproximadamente de 32%, associados a existência de uma assimetria positiva.

O Futebol Clube do Porto foi a equipa que apresentou o maior valor em termos de rendibilidade das vendas (na época desportiva 2015/2016), enquanto que o Brighton & Hove Albion FC apresentou o valor mais baixo (na época desportiva de 2016/2017).

4.1.2.3. Rendibilidade do Capital Próprio

A rendibilidade do capital próprio calcula-se a partir do quociente do resultado líquido e o capital próprio e relativamente a este indicador, registaram-se 73 observações.

Em média, o presente indicador apresenta um valor de aproximadamente 32%, uma variância de 2,71 e um desvio padrão de 1,64. Em termos de curtose obteve-se como valor 25,1, o que permite evidenciar uma assimetria positiva.

O Crystal Palace FC foi a equipa que apresentou em termos numéricos o valor da rendibilidade do capital próprio mais baixo, sendo que por outro lado, o Sporting Clube de Portugal foi a equipa que apresentou o maior valor em termos de rendibilidade do capital próprio, na época desportiva 2016/2017.

4.1.2.4. Rendibilidade do Ativo

A rendibilidade do ativo é calculada através da divisão do resultado líquido e o valor total do ativo e apresentou. Foram observados no total 75 elementos.

Em média foi obtido uma rendibilidade do ativo no valor 2,2%, uma variância de 1,5% e desvio padrão de 12,2%. Face à média, a rendibilidade do ativo apresenta um desfasamento de 12% o que revela uma elevada variabilidade.

Com relação à curtose foi obtido um resultado de 0,89, o que reflete a existência de uma assimetria positiva, uma vez mais.

O AC Milan foi a equipa que apresentou a rendibilidade do ativo mais baixa, na época desportiva 2017/2018. Por outro lado, O Futebol Clube do Porto foi a equipa que apresentou a maior rendibilidade do ativo, na época desportiva 2017/2018.

4.1.2.5. Ativos Intangíveis Totais

O valor dos ativos intangíveis totais é a variável que está diretamente relacionada com o tema da presente dissertação e resulta da consulta direta dos relatórios anuais. Foram observados no total 73 elementos.

Em média o valor dos ativos intangíveis rondou os 175.745,46 milhares de euros. A partir da base de dados foi obtida uma variância de 33.436.617.567,35 milhares de euros, um desvio padrão de 182.856,82 milhares de euros. Em termos de achatamento da curva, obteve-se uma curtose de 4,12. Ou seja, apresenta um desfasamento de aproximadamente 182.856,82 milhares de euros face à média e relativamente ao achatamento da curva, apresenta uma assimetria positiva.

O Sporting Clube de Portugal foi a equipa que apresentou o menor do valor de ativos intangíveis, na época desportiva 2015/2016 e o Olympique Lyonnais foi a equipa que apresentou o maior valor de ativos intangíveis, na época desportiva 2015/2016.

4.1.2.6. Peso relativo dos Ativos Intangíveis

A percentagem de ativos intangíveis é a variável que resulta do quociente entre os ativos intangíveis e o total do ativo.

Em média o indicador em questão apresentou um valor de aproximadamente 41,6%, tendo ainda sido obtido um valor relativo à variância de 0,057, um desvio padrão de 0,239 e uma curtose de 3,015.

Face à média, o valor relativo dos ativos intangíveis apresenta um desfasamento de aproximadamente 1% e relativamente ao achatamento da curva, uma assimetria positiva.

4.1.2.7. Classificação interna UEFA

A classificação interna da UEFA foi obtida a partir da consulta direta da informação disponibilizada pelo site oficial da UEFA e traduz a totalidade dos pontos dos clubes de futebol em questão. No total foram obtidas 75 observações.

Em média, o valor do coeficiente ascendeu a 16,11 pontos, tendo ainda sido evidenciada uma variância de 88,27, um desvio padrão de 9,39 e uma curtose negativa de -1,01, evidenciado assim uma assimetria negativa.

O Hertha BSC Berlin e o West Ham United FC foram as equipas que apresentaram o menor valor de coeficiente interno da UEFA, nas épocas desportivas 2016/2017 e 205/2016, respetivamente.

Por outro lado, Real Madrid CF e Juventus FC foram as equipas que apresentam o maior valor ao nível do coeficiente interno da UEFA, nas épocas desportivas 2016/2017. De salientar que o Real Madrid CF apresentou o maior coeficiente interno da UEFA nas épocas desportivas 2015/2016 e 2016/2017.

4.1.3. Análise e interpretação da informação obtida das variáveis estatísticas, por país

Tal como podemos observar, a amostra encontra-se maioritariamente representada por equipas que competem no campeonato inglês, *premier league* e como tal, foi considerado importante a análise e comparação das variáveis estatísticas por país, para as três épocas desportivas em análise.

Assim, será efetuada a comparação entre os resultados obtidos no Reino Unido e os restantes países que compõem a amostra.

Relativamente à variável Resultado Líquido, foram observados 22 clubes de futebol que competem no campeonato inglês e 37 clubes de futebol que competem nos restantes países.

Em média foi obtido um resultado líquido no montante de 10.253,77 milhares de euros para os clubes ingleses e 9.350,72 milhares de euros para os clubes que competem nos Restantes países.

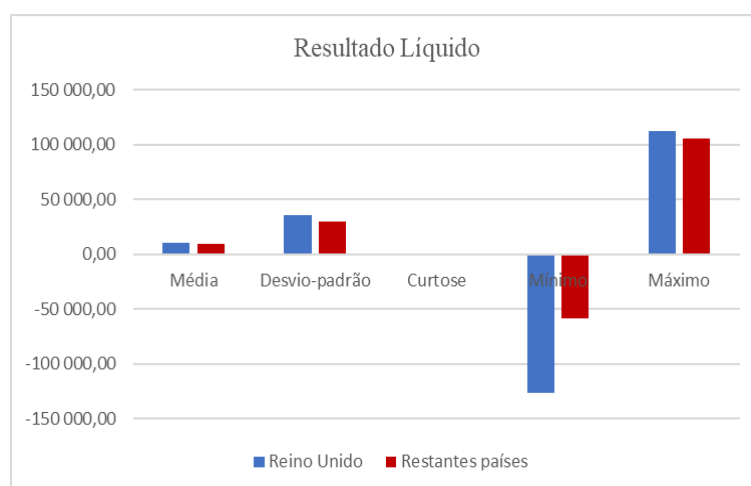
Em termos de estatística descritiva, para a análise da presente variável, foram obtidos os seguintes resultados: variância de 127.8.247.620,58 milhares de euros (Reino Unido) e 904.020.159,52 milhares de euros (restantes países); um desvio padrão de 35.752,59

milhares de euros (Reino Unido) e 30.066,93 milhares de euros (restantes países); curtose 4,42 (Reino Unido) e 1,73 (restantes países).

Podemos, portanto, concluir face à média, o resultado líquido apresenta um maior desfasamento ao nível dos países que competem no campeonato inglês e em termos de achatamento da curva, ambos apresentam uma assimetria positiva.

No gráfico abaixo é possível observar o comportamento da variável, por país, nas três épocas desportivas em análise.

Gráfico 4.6 Análise da variável Resultado Líquido, por país



Em termos da rentabilidade das vendas foram obtidas no total 48 observações ao nível dos clubes ingleses e 42 observações ao nível dos clubes que competem nos restantes países.

Em média, a rentabilidade das vendas foi 0,51% para os clubes ingleses e 3,55% para os restantes clubes.

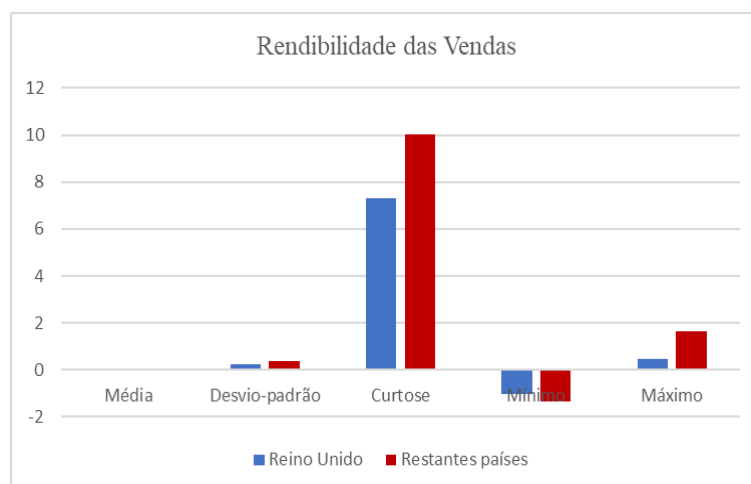
Relativamente à dispersão dos dados, obtivemos uma variância de 5,77% e um desvio padrão de 24,02% para os clubes que competem na *premier league*. Para os clubes que competem nas restantes ligas foram obtivemos uma maior dispersão dos dados, isto é, uma variância de 15,05% e um desvio padrão de 38,80%.

Em termos de achatamento da curva, verificámos ambos apresentam uma assimetria positiva.

O valor máximo observado ao nível da variável em análise foi de 165,30% (Restantes países) e um valor mínimo negativo de 104,93%.

Podemos observar o comportamento da rentabilidade das vendas por país, nas três épocas de desportivas em análise, no gráfico que se segue.

Gráfico 4.7 Análise da variável Rentabilidade das Vendas, por país



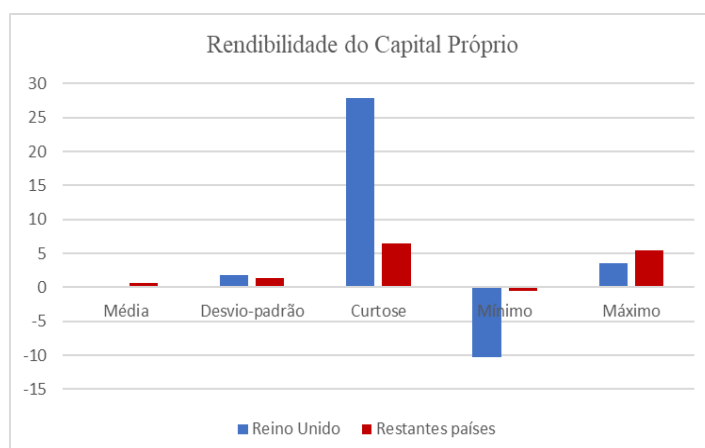
Acerca da Rentabilidade do Capital Próprio, existem um total de 40 observações referentes a clubes que competem no campeonato inglês e um total de 33 elementos referentes a clubes que competem nos campeonatos de outros países.

Em média, a rentabilidade do capital próprio obtido para os clubes que competem no Reino Unido foi de aproximadamente 1,06% e de 69,01% para os países que competem nas restantes ligas.

Ao nível da dispersão dos dados, obtivemos um desfasamento face à média de 181,19% e 135,78%, para os países que competem no campeonato inglês e restantes países, respetivamente. Nas duas amostras em análise estamos perante uma assimetria positiva.

Podemos observar no gráfico abaixo, as estatísticas descritivas relacionadas com a variável em questão, por país.

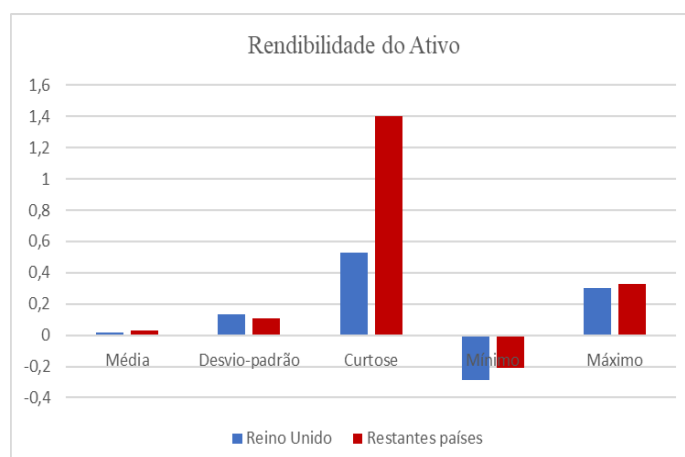
Gráfico 4.8 Análise da variável Rendibilidade do Capital próprio, por país



Relativamente à rendibilidade do ativo existem um total de 41 observações referentes a clubes que competem no campeonato inglês e um total de 35 elementos referentes a clubes que competem nos campeonatos de outros países. Em média, os clubes que competem no Reino Unido, apresentaram uma rendibilidade do ativo de aproximadamente 1%. Por outro lado, os clubes que competem nos restantes países apresentaram um valor médio de rendibilidade do ativo de aproximadamente de 3%.

Face à média, os clubes que competem na *premier league* apresentam um maior desfasamento, tendo sido obtido uma variância e um desvio padrão de 2% e 13,52% (Reino Unido) e 1,16% e 10,75% (Restantes países). Relativamente ao valor máximo e mínimo, os clubes que competem nos restantes países apresentam valores superiores. No gráfico podemos observar o comportamento da variável em estudo por país.

Gráfico 4.9 Análise da variável Rendibilidade do Ativo, por país



Relativamente ao total dos ativos intangíveis existem um total de 40 observações referentes a clubes que competem no campeonato inglês e um total de 35 elementos referentes a clubes que competem nos campeonatos de outros países.

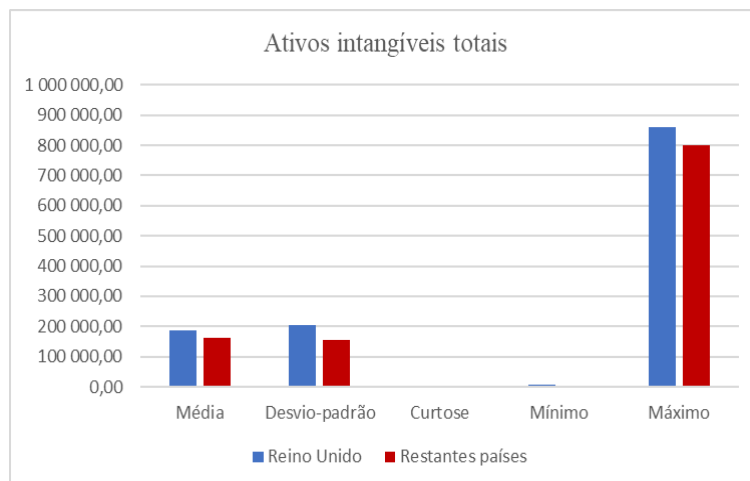
Foi obtido um valor médio, ao nível da variável em questão, de 186.636,35 milhares de euros para os países que competem no campeonato inglês e de 163.298,72 milhares de euros para os países que competem nos restantes países.

Os clubes que competem no campeonato inglês apresentam uma maior variância, desvio padrão, valor máximo e mínimo. Isto é, face à média, existe um maior desfasamento ao nível dos clubes que competem na *premier league*.

Face ao achatamento da curva estamos perante uma curtose positiva, assimetria positiva, apresentando os clubes que competem nos restantes países que apresentam um maior valor.

No gráfico abaixo podemos observar o comportamento da variável em questão, por país, nas três épocas desportivas em análise.

Gráfico 4.10 Análise da variável Ativos Intangíveis totais, por país

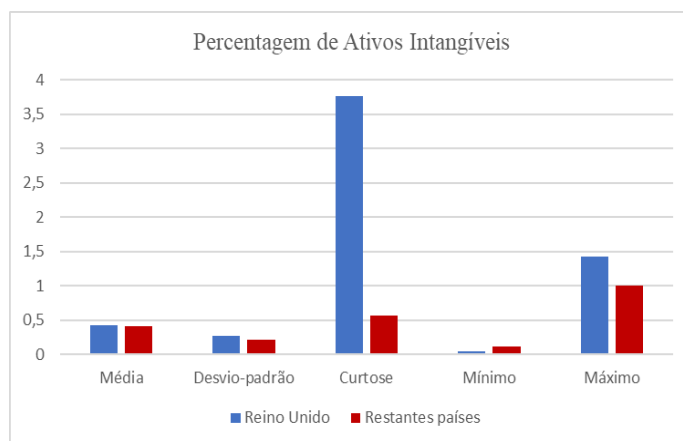


Com relação ao peso relativo dos ativos intangíveis, existem um total de 40 observações referentes a clubes que competem no campeonato inglês e um total de 35 elementos referentes a clubes que competem nos campeonatos de outros países.

Relativamente à média, tal como podemos observar no gráfico abaixo, os países que competem no Reino Unido, é onde se verifica um maior desfasamento. Os países que

competem no Reino Unido apresentam a maior e menor percentagem de valor dos ativos intangíveis, valor máximo e mínimo.

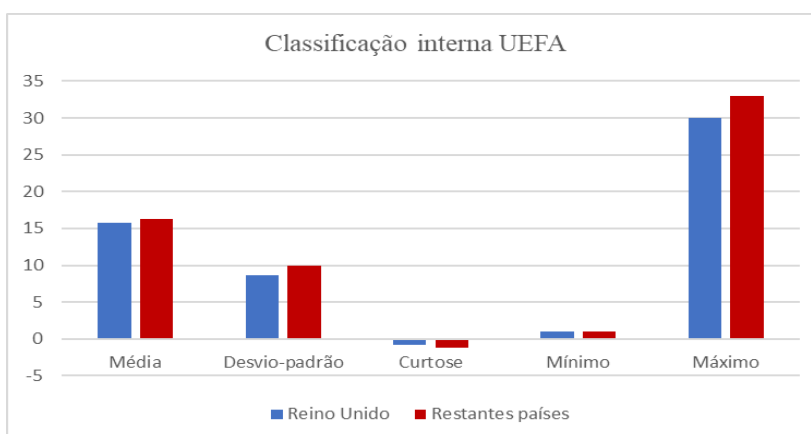
Gráfico 4.11 Análise da variável relativa ao peso relativo dos ativos intangíveis, por país



Por último, relativamente ao coeficiente da UEFA, existem um total de 22 observações referentes a clubes que competem no campeonato inglês e um total de 37 elementos referentes a clubes que competem nos campeonatos de outros países.

Assim, em média, o coeficiente interno da UEFA para os países que competem na *premier league* obtido foi de 15,73 e 16,34 para os países que competem nos restantes países. Relativamente à dispersão dos dados, face à média, os países que competem nos restantes países, apresentam um maior valor pelo que podemos observar no gráfico abaixo. Ambos, apresentam valores negativos para a curtose, o que se traduz em assimetrias negativas.

Gráfico 4.6 Análise da variável Classificação interna da UEFA, por país



4.2. Análise bivariada

Tal como foi mencionado no subcapítulo 3.6.2, de forma a validar, a relação entre duas variáveis do tipo quantitativo, recorreremos ao coeficiente de correlação de *Pearson*, e como tal testar e validar as hipóteses de estudo em análise. A matriz de correlação obtida é aquela que a tabela 4.2 abaixo representada, reflete:

Tabela 4.2 Análise bivariada

		Coef UEFA	RL	RV	RCP	Aitot	Airel	RA
Coef UEFA	Correlação de Pearson	1						
RL	Correlação de Pearson	-,272*	1					
RV	Correlação de Pearson	-,320*	,443**	1				
RCP	Correlação de Pearson	-0,095	-0,103	0,156	1			
Aitot	Correlação de Pearson	-0,002	0,162	0,176	-0,092	1		
Airel	Correlação de Pearson	-0,040	-0,032	0,164	-0,100	,393**	1	
RA	Correlação de Pearson	-,293*	,646**	,767**	0,191	0,099	0,076	1

*. A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

**.. A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

A primeira hipótese colocada foi a hipótese H1, segundo a qual se pretende aferir se “Existe relação direta entre o valor total dos ativos intangíveis e o desempenho financeiro”, sendo esta subdividida nas quatro sub-hipóteses seguidamente mencionadas:

H1.1: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e o resultado líquido

H1.2: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e a rentabilidade das vendas

H1.3: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e a rentabilidade do ativo

H1.4: Existe relação direta entre o valor dos ativos intangíveis e a rentabilidade do capital próprio

A partir da tabela acima é possível verificar que não existe uma relação estatisticamente significativa entre a variável Ativos Intangíveis totais e as variáveis Resultado Líquido, Rentabilidade das Vendas e Rentabilidade do Ativo.

A segunda hipótese de investigação formulado foi a seguinte: “existe relação direta entre o valor relativo dos ativos intangíveis e a *performance* desportiva”.

Pela análise dos resultados, é possível salientar que não existe uma relação estatisticamente significativa entre estas variáveis.

Por último, foi formulada a terceira hipótese que pretende verificar se “Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a *performance* financeira”, sendo esta subdividida em duas sub-hipóteses:

H3.1: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a rentabilidade das vendas

H3.2: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a rentabilidade do capital próprio

H3.3: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e o resultado líquido.

H3.4: Existe relação direta entre a *performance* desportiva e a rentabilidade do ativo

Relativamente a esta hipótese é de assinalar a existência de evidência estatisticamente significativa para um nível de 0,05 que permite concluir pela existência de uma relação inversa entre a *performance* desportiva e o resultado líquido (-0,272), a rentabilidade das vendas (-0,320) e rentabilidade do ativo (-0,293).

Em suma, pode observar-se no quadro abaixo, o conjunto de variáveis alvo do cálculo do coeficiente de correlação de *Pearson* e o respetivo sentido da associação entre as variáveis, sendo certo que nenhum dos coeficientes obtidos revelou possuir significância estatística.

Quadro 4.1 Resumo da análise bivariada

Hipóteses	Sentido da Associação
H.1.1	Existe associação positiva
H.1.2	Existe associação positiva
H.1.3	Existe associação positiva
H.1.3	Existe associação positiva
H.2	Existe associação negativa
H.3.1	Existe associação negativa e significante a 0.05
H.3.2	Existe associação negativa
H.3.3	Existe associação negativa significante a 0.05
H.3.3	Existe associação negativa significante a 0.05

5. Conclusões, Limitações e Perspetivas Futuras

No presente e último capítulo serão apresentadas, através de uma síntese global, as conclusões que foram possíveis retirar do estudo em questão, nomeadamente ao nível as que resultaram das análises univariada e bivariada. Serão igualmente referidas as limitações presentes ao nível do estudo, assim como, sugestões para futuras investigações.

5.1. Conclusão

A evolução tecnológica com a consecutiva globalização dos mercados, contribuiu para uma alteração de paradigma ao nível empresarial atribuindo aos ativos intangíveis um papel de maior relevância, considerando-os mesmo com os principais responsáveis pela criação de valor.

O futebol tem evoluído a passos largos e deixou de ser uma mera modalidade desportiva, assumindo-se na atualidade como um negócio que envolve quantias monetárias bastante exorbitantes.

Atualmente, os diplomas pelos quais se regem as sociedades anónimas desportivas são o DL 10/2013, que veio substituir o antigo regime jurídico e impor a que todos os clubes que competissem desportivamente, o teriam de fazer assumindo-se como sociedade anónima desportiva ou sociedade desportiva unipessoal por quotas, eliminando desta forma o regime especial de gestão.

Nos clubes de futebol são diversos os seus intervenientes, mas é justo afirmar-se que os ativos intangíveis – os direitos desportivos dos jogadores - são a principal fonte de criação de valor, na medida, em que sem os mesmos a modalidade deixa de fazer sentido.

A maior problemática associada a este tipo de ativos prende-se com a dificuldade ao nível de certos elementos que não reúnem as condições presentes no normativo, tais como a criação de benefícios económicos futuros ou valorização fiável.

Os ativos intangíveis regulam-se maioritariamente pela norma contabilística e de relato financeiro, NCRF 6 que teve por base na sua elaboração, a norma internacional IAS 38.

De acordo com a NCRF 6, um ativo tem de ser identificável, controlado e capaz de gerar benefícios económicos futuros. Depois de definido, é reconhecido, caso exista a possibilidade evidente da criação de benefícios económicos futuros e o seu custo seja

mensurável com fiabilidade. É mensurado inicialmente pelo custo, havendo, subsequentemente, a possibilidade de optar pelo método da revalorização ou do custo, desde que reunidos os requisitos exigidos pelas normas. A principal diferença que se verifica entre o normativo nacional e internacional, passa pela amortização dos ativos intangíveis de vida útil indefinida. Isto é, pela NCRF 6, um ativo intangível de vida útil indefinida deverá ser amortizado por um período máximo de 10 anos ao contrário do que se verifica caso seja aplicada a IAS 38, onde este tipo de ativo não deverá ser amortizado, mas antes sujeito a testes de imparidade.

Dada a relevância dos ativos em questão no contexto económico atual e o mediatismo inerente à modalidade desportiva em estudo, a presente dissertação procura validar o impacto dos ativos intangíveis nas sociedades anónimas desportivas.

Para tal, foram analisados os resultados obtidos a partir de relatórios anuais dos clubes que compõem o relatório da *Brand Finance*, tendo sido alvo de uma análise univariada e bivariada de forma a alcançar os objetivos propostos.

Tal como se pode observar a partir da amostra do estudo elaborado, é possível observar que a mesma é composta maioritariamente por clubes que competem no principal campeonato do Reino Unido. Todavia, é relevante salientar que o processo de recolha dos dados teve por base a existência de relatório e contas disponíveis online em língua inglesa, o que não permitiu que todos os clubes que compõem o relatório da *Brand Finance* fossem incluídos no presente estudo.

Como forma de alcançar os objetivos do estudo propostos, foram definidas diversas variáveis: o resultado líquido, a rentabilidade das vendas, do capital próprio e do ativo, o valor dos ativos intangíveis total, o peso relativo dos ativos intangíveis e a classificação interna da UEFA.

Ao nível da análise univariada foram calculadas, para cada variável do presente estudo e para as épocas desportivas que compreendem os anos 2015 a 2018, as seguintes medidas estatísticas: média, variância, desvio padrão, curtose, máximo e mínimo.

Relativamente ao valor da marca, a partir de um total de 82 observações, foi obtido um valor médio de aproximadamente 507 milhões de euros, sendo o desfasamento face à média no montante 439 milhões de euros. O Manchester United FC foi o clube que apresentou o maior valor da marca e o Southampton FC o clube que apresentou o menor

valor da marca, sendo que é importante salientar que ambas as equipas competem na *premier league*.

Em termos de indicadores representativos do desempenho financeiro dos clubes, resultado líquido, rentabilidade das vendas, do capital próprio e do ativo, os valores obtidos são bastante distintos. Isto é, relativamente ao resultado líquido que apresentou o valor mais elevado foi o Tottenham Hotspur FC por oposição ao AC Milan que foi a equipa que apresentou o menor resultado líquido e o valor mais baixo em termos de rentabilidade do ativo.

Por outro lado, a equipa que apresentou o maior nível de rentabilidade das vendas e do ativo foi o Futebol Clube do Porto e o menor nível rentabilidade das vendas o Brighton & Hove Albion FC. O Cristal Palace FC foi a equipa que apresentou em termos numéricos o valor da rentabilidade do capital próprio mais baixo, por contrapartida do Sporting Clube de Portugal que apresentou o maior valor ao nível da rentabilidade do capital próprio.

Podemos então concluir que em matéria de *performance* financeira, os valores obtidos apenas mostram alguma coerência, no geral, ao nível dos clubes AC Milan e Futebol Clube do Porto.

Em matéria de ativos, podemos observar que a equipa que apresentou o maior valor de ativos intangíveis foi o Olympique Lyonnais e o Sporting Clube de Portugal o clube que apresentou o menor valor.

A partir da análise dos dados recolhidos, a percentagem de ativos intangíveis apresentou um valor médio de 42% e um desfasamento face à mesma de 6%.

Por último, relativamente ao coeficiente interno da UEFA, variável que traduz o desempenho desportivo dos clubes que compõem a amostra do estudo, foi possível obter-se o valor médio de 6,12.

Em termos da *performance* desportiva os clubes que apresentaram os piores resultados foram o Hertha BSC Berlin e o West Ham United FC, por oposição, aos clubes Real Madrid CF e Juventus FC que foram as equipas que apresentaram melhores resultados e como tal, melhor pontuação.

Depois da análise univariada, seguiu-se a análise bivariada com o objetivo de validar as hipóteses formuladas e como tal, validar a relação existente entre duas variáveis do tipo quantitativo.

A análise bivariada não resultou em resultados estatisticamente significativos que permitam validar as hipóteses enunciadas, sendo que nos casos em que tal significância estatística existiu conduziu a que as sub-hipóteses fossem rejeitadas.

Face ao exposto importa salientar que foi encontrada evidência estatisticamente significativa, para um nível de 0,05, que permite concluir pela existência de uma relação inversa entre a *performance* desportiva e o resultado líquido (-0,272), a rentabilidade das vendas (-0,320) e rentabilidade do ativo (-0,293), ou seja, com relação às medidas de desempenho financeiro, apenas para a rentabilidade dos capitais próprios não foi possível evidenciar uma relação estatisticamente significativa.

Conclui-se assim que as entidades com maior *performance* desportiva apresentam uma menor *performance* financeira, muitas vezes em virtude da necessidade de efetuar avultados investimentos e incorrer em elevados níveis de gastos que sustentem o referido retorno desportivo.

5.2. Limitações

Relativamente ao presente trabalho podem ser apresentadas algumas limitações, nomeadamente ao nível dos relatórios anuais analisados compreenderem apenas as épocas desportivas 2015 a 2018, o que poderá traduzir-se em informações conclusivas insuficientes.

Pode ser apresentado como limitação no presente estudo, a não obrigatoriedade de disponibilização dos relatórios anuais por parte dos clubes o que torna bastante difícil a obtenção dos resultados necessários às conclusões que se pretendem alcançar.

Relativamente à amostra do presente estudo a mesma apresenta algumas limitações, ao nível da sua dimensão e diversidade.

Uma amostra de maior dimensão e maior diversidade permite a obtenção de resultados com maior fiabilidade e que nos permitem uma visão mais abrangente relativamente a cada país e os clubes que competem.

5.3. Perspetivas Futuras

A partir do presente estudo foram obtidos resultados que poderão ser utilizados para novos estudos, onde poderá ser alargada a dimensão da amostra, incluindo clubes que participam

noutras competições que não as mencionadas no estudo em questão e incluídas novas épocas desportivas.

A introdução de novas variáveis relacionadas com os desempenhos financeiro e desportivo, seria uma outra sugestão interessante de se incluir em estudos futuros.

Referências bibliográficas

Anahory, M. & Simões, A. (2013). *O Novo Regime das Sociedades Anónimas Desportivas*. Consultado a 07-07-2019, Disponível em: https://www.sbcm.pt/xms/files/NOTICIAS/Novo_Regime_Juridico_das_Sociedades_Desportivas_Decreto-Lei10.2013.pdf

Barroso, J. (2010). *Activos Intangíveis nas Sociedades Anónimas Desportivas* (dissertação de mestrado, Instituto Politécnico de Setúbal, Setúbal, Portugal). Disponível em https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/4286/1/Jos%C3%A9%20Barroso%20-%20Tese_VersaoFinal_1%206.pdf

Benkraiem,R., Roy,F. & Louhichi,W. (2011). *Sporting Performances and the Volatility of Listed Football Clubs* (artigo científico, West Virginia University, Viríginia, Estados Unidos da América). Disponível em https://www.researchgate.net/publication/281235982_Sporting_Performances_and_the_Volatility_of_Listed_English_Football_Clubs

Cancela, R. (2017). *Direitos desportivos sobre jogadores profissionais: discussão de metodologias de mensuração alternativas ao custo histórico* (Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia da Universidade do Porto, Porto, Portugal). Disponível em <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/109079/2/232949.pdf>

Capelo, A. (2014). *As Sociedades Desportivas no Ordenamento Jurídico Português* (dissertação de mestrado, Faculdade de Direito da Universidade Católica Portuguesa, Lisboa, Portugal). Disponível em <https://repositorio.ucp.pt/bitstream/10400.14/16444/1/VFINAL%20-%20AS%20SOCIEDADES%20DESPORTIVAS.pdf>

Carvalho, L. (2016). *Metodologias e Técnicas de Investigação* (dissertação de mestrado, Universidade Aberta, Lisboa). Disponível em https://repositorioaberto.uab.pt/bitstream/10400.2/5932/1/Sebent_MTI_LuisaCarvalho.pdf

Constantino, C. A. (2006). *A contabilização dos jogadores de futebol nas Sociedades Anónimas Desportivas*. (Dissertação de mestrado, Faculdade de Economia da Universidade

do Porto, Porto, Portugal). Disponível em <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/7378/2/2006%20Tese%20de%20Mestrado%2015.pdf>

Cumaio, S., Pires, A. & Rodrigues, F. (2016). *Os Ativos Intangíveis e a Valorização das Empresas em Moçambique: Estudo de Caso*. Consultado a 07-09-2019, Disponível em https://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/16320/1/2016_AECA_Bragan%c3%a7a_Salvador.pdf

Decreto-Lei nº 262/86. D.R. *Série I*. 201 (02-09-1986) 1-206

Decreto-Lei nº 67/97. D.R. *Série I*. 78 (03-04-1997) 1489-1493

Decreto-Lei nº 10/2013. D.R. *Série I*. 18 (25-01-2013) 505-509

Decreto-Lei nº 49/2013. D.R. *Série I*. 71 (11-04-2013) 1489-1493

Gazzola, P. & Amelio, S. (2016). *Impairment test in football team financial reports*. Consultado a 12-07-2019, Disponível em <https://reader.elsevier.com/reader/sd/pii/S1877042816305754?token=3E8A09CEFAEF8F23684194A80782ABB6DB9F1DC92E747C6CA04A61D539C8D601B91095AE414105F27D6B6D8AEC601686>

Jerónimo, M. & Gonçalves, J. (2013). *O Novo Regime Jurídico das Sociedades Desportivas*. Consultado a 07-07-2019, Disponível em https://www.plmj.com/xms/files/v1_antigos_anteriores_a_abr2019/newsletters/2013/Fevereiro/O_NOVO_REGIME_JURIDICO_DAS_SOCIEDADES_DESPORTIVAS.pdf

Lemos, P. (2017). *Ativos Intangíveis: O Caso dos Jogadores de Futebol nas Sociedades Desportiva*. (Dissertação de mestrado, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave, Barcelos, Portugal). Disponível em: http://ciencipca.ipca.pt/bitstream/11110/1338/1/2257_Paula%20Lemos_MAUD_Disserta%C3%A7%C3%A3o%20apresentada%20dep%C3%B3sito%20legal.pdf

Lev, B (2001). *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Brookings Institution Press. ISBN: 0-8157-0093-8

Maia, A. (2013). *Ativo Intagível com evidenciação contábil e desempenho dos clubes de futebol brasileiros e europeus* (Dissertação de mestrado, Universidade Federal do Ceará, Ceará, Brasil). Disponível em http://www.repositorio.ufc.br/bitstream/riufc/15061/3/2013_dis_argrmaia.pdf

Majewski, S. (2016). *Identification of Factors Determining Market Value of the Most Valuable Football Players*. Consultado a 12-08-2019, Disponível em <https://www.degruyter.com/downloadpdf/j/jmbace.2016.24.issue-3/jmba.ce.2450-7814.177/jmba.ce.2450-7814.177.pdf>

Martins, E. (2014). Coeficiente de correlação amostral . *Revista de Ciência Elementar*, 2(02),1-2.

Mateus, D. (2018). *A Divulgação de informação sobre o capital humano nas sociedades anónimas desportivas em Portugal no período de 2011 a 2016* (Dissertação de mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em <https://repositorio.ipl.pt/bitstream/10400.21/9629/1/DISSERTA%C3%87%C3%83O%20-%20%20D%C3%89BORA%20MATEUS%20-%20VERS%C3%83O%20FINAL.pdf>

Morais, C. (2005). *Escalas de Medida, Estatística Descritiva e Inferência Estatística* (artigo de investigação, Instituto Politécnico de Bragança, Bragança). Disponível em <https://bibliotecadigital.ipb.pt/bitstream/10198/7325/1/estdescr.pdf>

Negas, E. (2019). *Estatística Descritiva – Explicação Técnica, Casos de Aplicações e Exercícios Resolvidos*. 1ª Edição de Setembro de 2019. Edições Sílabos, Lda. ISBN: 978-989-561-019-8

Nunes, A & Valério, N. (1996). *Contribuição para a história do futebol em Portugal* (Documento de Trabalho, Instituto Superior de Economia e Gestão da Universidade de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em <https://www.repository.utl.pt/bitstream/10400.5/907/1/WP1.pdf>

Palmeira, M. (2016). Os ativos intangíveis e a performance das empresas cotadas em Portugal (Dissertação de mestrado, Escola Superior de Ciências Empresariais, Setúbal, Portugal). Disponível em

https://comum.rcaap.pt/bitstream/10400.26/17229/1/Tese%20vesao%20final_V16_FINAL.pdf

Ribeiro, N. & Nogueira, S. (2007). *Contabilização dos jogadores de futebol das Sociedades Anónimas Desportivas: uma abordagem teórica à luz da IAS 38*. *Jornal de Contabilidade*. Consultado a 08-07-2019, Disponível em http://www.apotec.pt/fotos/jornais/julho2007_1183135236.pdf

Richardson, R. (1985). *Pesquisa Social: Métodos e Técnicas*. Editora Atlas S.A. ISBN: 85-224-0057-1

Rocha, R. (2016). *A correlação entre a performance económico-financeira e a performance desportiva dos clubes de futebol: O caso dos três grandes em Portugal* (Dissertação de mestrado, ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa, Lisboa, Portugal).

Silva, M., Rua, S. & Quesado, P. (2016). *O Tratamento Contabilístico dos Ativos Intangíveis: SNC versus SNC-AP* (artigo de investigação, Instituto Politécnico do Cávado e do Ave, São Martinho). Disponível em: <https://www.occ.pt/news/cicpublica2016/pdf/26.pdf>

Sobral, F. (2017). *Futebol, o estádio global* (edição Ebook: *Guidesign*). Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos. ISBN: 9789898863225