



**CATÓLICA**  
UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA | PORTO  
Faculdade de Economia e Gestão

# **Competição Fora das 4 Linhas**

**Reflexão estratégica  
sobre a sustentabilidade  
do futebol profissional  
em Portugal**

**Sumário Executivo**



# Competição Fora das 4 Linhas

Reflexão estratégica sobre a  
sustentabilidade do futebol  
profissional em Portugal

30 de Junho de 2011



**CATÓLICA**  
UNIVERSIDADE CATÓLICA PORTUGUESA | PORTO  
Faculdade de Economia e Gestão

Centro de Estudos de Gestão  
e Economia Aplicada

## “Disclaimer”

Este estudo foi elaborado pelo Centro de Estudos de Gestão e Economia Aplicada da Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica Portuguesa, no Porto e responde a uma encomenda da Liga Portuguesa de Futebol Profissional. As opiniões veiculadas são da exclusiva responsabilidade dos seus autores e não vinculam nem a Universidade Católica Portuguesa nem o seu promotor. O conteúdo deste relatório é confidencial e a sua divulgação está dependente da autorização expressa.

**Porto, 30 de Junho de 2011**

## CEGEA

Fundado em 1991, o CEGEA – Centro de Estudos em Gestão e Economia Aplicada está inserido na Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica Portuguesa. O centro dedica-se à investigação aplicada nas áreas da Gestão e economia, colocando ao dispor da comunidade os recursos académicos do Centro Regional do Porto da Universidade Católica Portuguesa e servindo, também, como plataforma para articulação de recursos especializados, sempre que os projectos envolvem a participação de especialistas e instituições externas. O CEGEA alia a capacidade de investigação e a independência universitárias com a atenção ao cliente própria de uma empresa de consultadoria.

O CEGEA tem uma larga experiência na prestação de serviços a instituições públicas e privadas, nomeadamente nas áreas da avaliação de políticas públicas (ex. PEDIP II, Euro 2004, política agrícola comum), da economia industrial, concorrência e regulação (ex. análise de políticas de preços pelos dentistas portugueses, definição de estratégias para a indústria do calçado, avaliação da situação competitiva na indústria dos moldes, avaliação da situação concorrencial no sector das farmácias), da economia regional (ex. análise das relações económicas entre o Norte de Portugal e a Galiza, caracterização do tecido empresarial de V. N. Gaia), da economia e negócio internacional (ex. análise do processo de internacionalização das empresas portuguesas), da economia do trabalho (ex: estudos sobre o emprego no comércio, sobre a evolução das qualificações e sobre o tempo do tempo de trabalho), da economia dos recursos naturais (ex. análise da sustentabilidade da floresta europeia), do marketing (ex: perfil do comportamento de compra e consumo dos públicos alvo do Futebol Clube do Porto - sócios, adeptos e simpatizantes, estrutura do perfil de compra e consumo do leitor JN e caracterização da imagem e posicionamento competitivo do JN) e da economia social (ex: avaliação do sistema de microcrédito em Portugal, promoção da constituição da agência de consultoria social Acreditar).

Entre os clientes ou financiadores de estudos e projectos do CEGEA encontram-se instituições internacionais, como a OCDE e a Comissão Europeia, instituições públicas portuguesas, como o Ministério do Ambiente, o Ministério da Economia, o ICEP, a Autoridade da Concorrência, a Entidade Reguladora da Saúde, a Entidade Reguladora da Comunicação Social, o Instituto Nacional do Transporte Ferroviário, o Instituto dos Vinhos do Porto e Douro e a Comissão de Coordenação da Região Norte, associações empresariais, como a Associação Empresarial de Portugal, a Associação Portuguesa dos Industriais de Calçado, Componentes, Artigos de Pele e seus Sucedâneos, a Associação Comercial do Porto, a Associação da Portuguesa da Indústria Farmacéutica e a Associação Nacional da Indústria de Moldes e instituições como a Bolsa de Derivados do Porto ou a Ordem dos Médicos Dentistas e diversas empresas privadas.

Enquanto organismo de interface entre a FEG e a comunidade, o CEGEA tem ao dispor das suas actividades o corpo docente da faculdade, que emprega actualmente cerca de 40 doutorados e que permite responder a solicitações na maioria dos domínios da Gestão e Economia. O CEGEA beneficia ainda da sua inserção na Universidade Católica Portuguesa, podendo, em função da natureza dos trabalhos a desenvolver, recorrer ao corpo docente de outras Faculdades, nomeadamente no domínio do Direito. Para além disso, o CEGEA colabora frequentemente com outros centros de investigação nacionais e internacionais, desenvolve projectos em parceria com empresas de consultoria e recorre a consultores especializados nacionais e estrangeiros.



# Equipa de investigação

## CASTRO, Alberto de

Doutorado em Economia, Universidade da Carolina do Sul, EUA. Professor associado da Faculdade de Economia e Gestão da UCP. Director do Centro de Estudos de Gestão e Economia Aplicada da UCP. Director coordenador do MBA da Escola de Gestão Empresarial. Vice-presidente do Conselho Geral e de Supervisão da EDP.

## NASCIMENTO, Álvaro J. B. do

Director da Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica Portuguesa, Porto. Consultor de empresas de serviços financeiros e telecomunicações em assuntos de concorrência e regulação. Tem interesses de investigação e publicações nos temas de regulação de mercados financeiros e telecomunicações. Doutorado em Finanças pela Cass Business School (Londres) e mestre em International Trade and Finance pela Universidade de Lancaster (UK). Foi investigador na London Business School em assuntos de regulação e concorrência. Economista líder em algumas das maiores operações de M&A em Portugal e consultor em empresas financeiras. Realizou projectos para a Autoridade da Concorrência e Entidade Reguladora da Saúde, entre outros e participou em vários seminários e conferências para audiências profissionais em assuntos relacionados com avaliação de activos, risco financeiros e regulação dos sectores financeiros e de telecomunicações.

## MOREIRA, Rui

Licenciado em Gestão de Empresas pela Universidade de Greenwich; é Presidente da Associação Comercial do Porto e membro do Conselho Consultivo da Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica; anteriormente foi Presidente da Comunidade Portuária de Leixões, Administrador da Transinsular – Transportes Marítimos Insulares, S.A. e Presidente do Conselho de Administração da E.A. Moreira – Agentes de Navegação, S.A.

## SANTOS, Fernando

Mestre em Finanças e Licenciado em Economia pela Faculdade de Economia e Gestão da Universidade Católica Portuguesa onde, também, foi assistente nas áreas de política monetária e mercados financeiros. Desenvolveu trabalho de investigação e consultoria nas áreas de avaliação, concorrência e regulação. Actualmente é aluno de Doutoramento em Administração de Empresas e Métodos Quantitativos na Universidad Carlos III, em Madrid, Espanha.

## Outros autores e contributos

A equipa de investigação será completada com o apoio a consultores especializados nacionais e estrangeiros, com o objectivo de verter neste trabalho as visões críticas sobre a “indústria do futebol profissional” em Portugal e a sua contextualização internacional através de uma abordagem de análise comparada. Destacam-se:

[Deloitte Portugal |](#)

Equipa coordenada por Jorge Marrão e Ricardo Gonçalves, proporcionando o acesso a bases de dados nacionais e internacionais sobre a indústria do futebol – *input* essencial para a análise da evolução histórica e realização de comparações e benchmarking internacionais. A Deloitte é responsável pela análise económico-financeira produzida neste relatório e pelo benchmarking com ligas internacionais, através da sua equipa de especialistas residente em Manchester, no Reino Unido.

[COUCEIRO, José |](#)

Consultor-especialista sobre a organização da indústria de futebol em Portugal, na vertente da sua sustentabilidade competitiva nacional e internacional, actuando também como interface entre a equipa do CEGEA e os actores do mundo do futebol.

Um curriculum detalhado das actividades e estudos desenvolvidos pelo CEGEA e pelos participantes neste estudo pode ser solicitado a:

Att. Madalena Araújo  
CEGEA – Centro de Estudos de Gestão e Economia Aplicada  
Universidade Católica Portuguesa, Porto  
Rua Diogo Botelho 1327  
4169-005 Porto

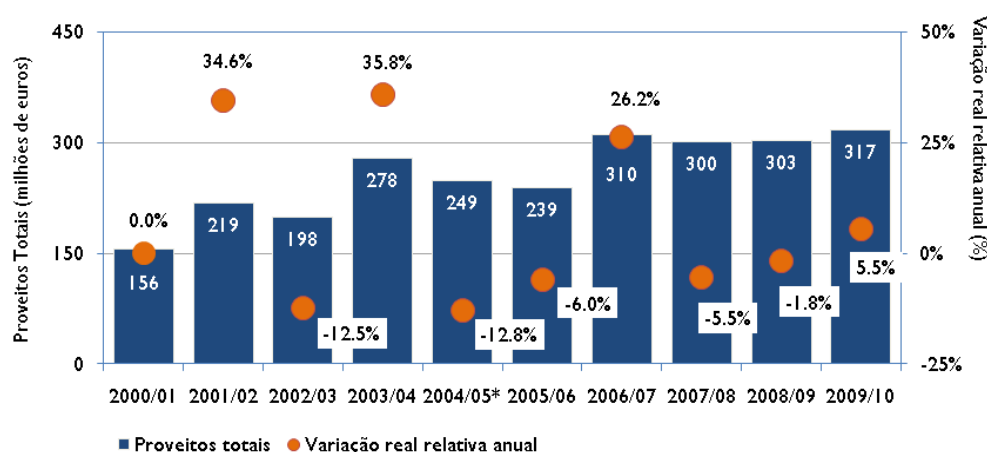
E. maraujo@porto.ucp.pt

## Sumário Executivo

Com um volume de negócios superior a 300 milhões de euros, os clubes de futebol profissional em Portugal integram uma indústria de elevado valor acrescentado e com potencial de internacionalização.

O Euro 2004 impulsionou a actividade. Nos cinco anos anteriores à época 2004/2005, o volume de negócios médio anual da indústria foi pouco superior a 220 milhões de euros. Nos cinco anos seguintes, não obstante a alteração dos quadros competitivos que reduziram o número de clubes da Primeira Liga de 18 para 16, este número alterou-se para quase 300 milhões de euros, representando um crescimento de 35%.

### Dimensão do Futebol Profissional



Fonte: Liga Portuguesa de Fuutebol Profissional, Relatórios de contas dos Clubes.

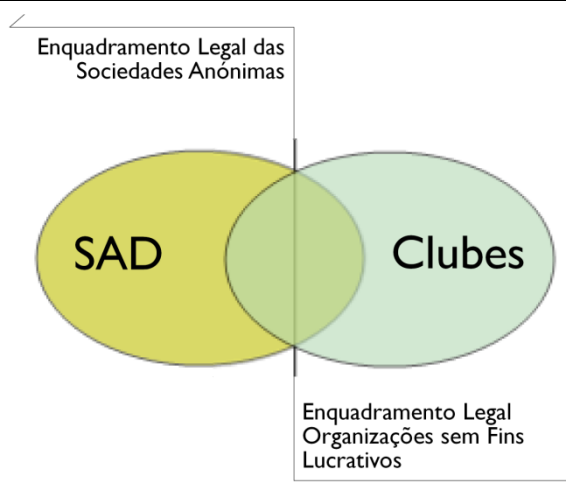
O forte crescimento foi, naturalmente, suportado por um quadro propício ao desenvolvimento da actividade. A existência de um quadro institucional e competitivo que favorece a criação de clubes desportivos – ou, quando não é essa a opção, exige um modelo de organização e de gestão especial – lançou as bases para o reforço de uma actividade que, no passado, sempre esteve conotada com uma gestão não profissional, incapaz de elevar a indústria a um patamar de excelência, comparável com a importância que ela tem noutros países desenvolvidos.

### As raízes de uma nova indústria

Apesar da, ainda, relativamente reduzida penetração da figura de sociedade anónima desportiva – i.e., as SAD – entre os clubes que participam nas competições organizadas pela Liga Portuguesa de Futebol Profissional, existe hoje um nível de transparência e prestação de informação aos *stakeholders* que agiliza o financiamento do investimento e fomenta a expansão da actividade para áreas de negócio que estão directamente associadas ao futebol e para outras que lhe estão adjacentes.

Em síntese, esta profissionalização da gestão permitiu colocar, dentro das SAD, o objectivo de maximização do lucro – entenda-se: adequada remuneração dos capitais investidos – num patamar superior no processo de tomada de decisão, condicionando – mas não se sobrepondo – o objectivo do sucesso desportivo dos clubes de futebol.

#### Novos limites institucionais dos clubes de futebol: SAD e associações desportivas



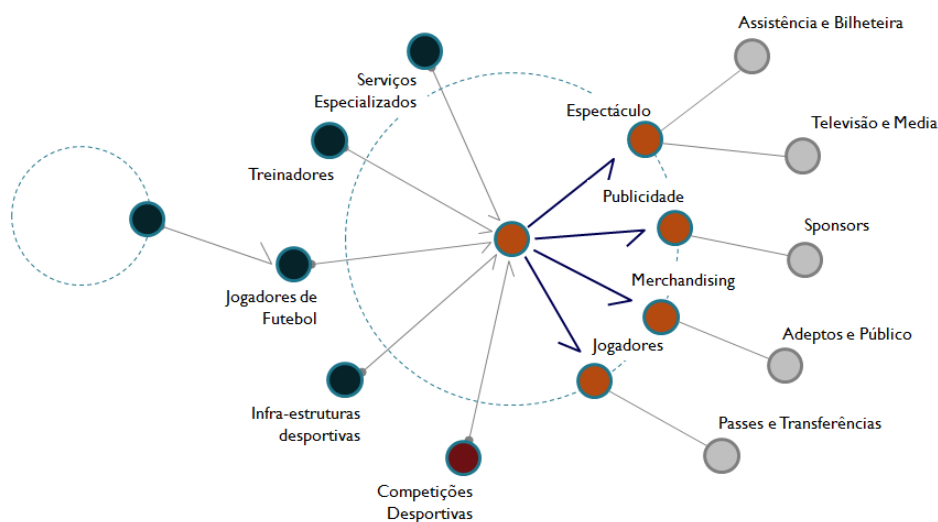
É, hoje, impensável que um clube de futebol não submeta a ambição de sucesso desportivo ao escrutínio do mercado financeiro, sob pena de fazer colapsar toda a sua estratégia competitiva, ameaçando a sua sustentabilidade – i.e., a sobrevivência no longo prazo. Não obstante esta preocupação financeira central – i.e., com garantir a rentabilidade dos capitais investidos – tal não implica que os clubes desportivos, individualmente, estejam abrigados do risco de insolvência ou falência. Pelo contrário, à semelhança de qualquer outra empresa, de outra qualquer indústria, o risco do negócio existe e os investidores podem ser confrontados com situações em que circunstâncias adversas não permitem remunerar e recuperar os capitais investidos.

## Modelos de negócio do futebol

A profissionalização do futebol – i.e., a sua perspectivação como um negócio de iniciativa privada vocacionado para o lucro – significa a sua submissão às regras da oferta e da procura. A indústria goza, no entanto, de uma singularidade associada à especificidade da actividade central, que são as competições desportivas e sem as quais não existe mercado para o produto do futebol. As competições são a pedra angular da cadeia de valor e, como tal, é importante que a sua organização seja adequada à maximização do valor da indústria. Eventualmente, de acordo com o interesse do país, devem articular-se numa lógica de maximização do valor acrescentado de raiz nacional.

É neste contexto que se compreende o progressivo alargamento do mercado do futebol profissional, cujo *output-mix* tem sofrido mudanças radicais, em função dos novos interesses que a actividade desperta. Na organização contemporânea, os direitos de transmissão televisiva, a publicidade, o *merchandising* e as receitas de outros negócios indirectamente ligados à indústria do futebol, constituem oportunidades de que os diferentes clubes se apropriam, utilizando arquitecturas variadas. Estrategicamente estas arquitecturas correspondem a modelos de negócio – naturalmente distintos – que capitalizam as vantagens competitivas de cada clube através de projectos de investimento.

### Representação estilizada dos stakeholders e cadeia de valor na indústria de futebol

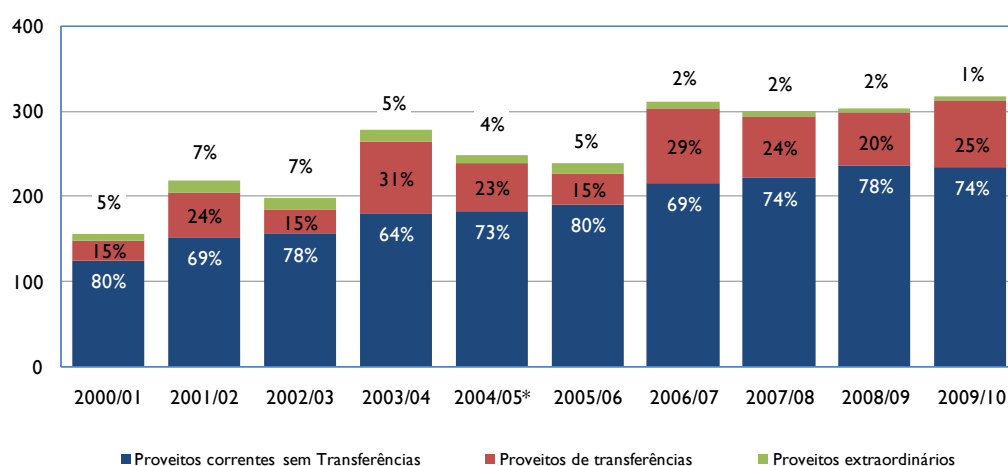


Nesta perspectiva de *output-mix*, o crescimento global do mercado nos últimos 10 anos deve-se ao aprofundamento das receitas directamente relacionadas com o espectáculo – i.e., receitas de bilheteira provenientes da assistência aos jogos – mas, também e em

grande medida, do alargamento às receitas de publicidade – que totalizam, actualmente, cerca de 50 milhões de euros – os direitos televisivos – com mais de 50 milhões – e, num caso de extraordinário sucesso, dos prémios de transferência de direitos desportivos com os jogadores – quase 80 milhões de euros, na época de 2009/10.

É importante reforçar a característica financeira do negócio que, em grande medida, se sobrepõe e domina a competição desportiva. O *inner circle* do negócio – numa perspectiva muito restritiva, mas que reflecte, na sua completa extensão, o fenómeno da competitividade e da rivalidade entre os clubes de futebol – não vale mais de 20 milhões de euros de proveitos, correspondentes às receitas de quotizações dos sócios. Provocatoriamente, dir-se-ia que menos de 10% do negócio do futebol corresponde às origens desportivas da rivalidade na competição e ao apoio dos adeptos.

#### Evolução da repartição dos proveitos dos clubes de futebol da Primeira Liga



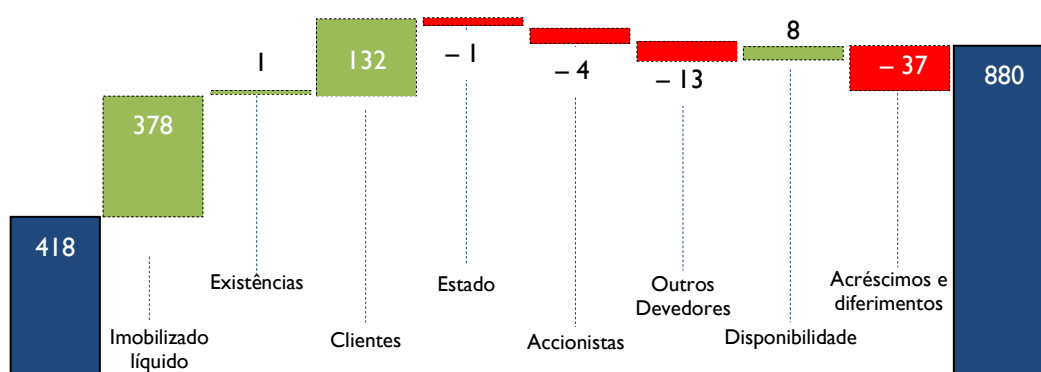
Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional, Relatórios de contas dos Clubes.

A principal fatia da actividade é, hoje, o conteúdo – i.e., o espectáculo – que tem uma procura de mercado associada – as receitas desportivas e de transmissão de direitos televisivos – e outra que lhe é derivada – a publicidade, o *merchandising* e a valorização dos activos. Na prática, a separação entre as diferentes linhas de negócio não é assim tão clara, já que há assinaláveis níveis de sobreposição entre os diferentes mercados. A caricatura serve, no entanto, para demonstrar as potencialidades do negócio, sobretudo na sua capacidade de criar externalidades para outras indústrias e se apropriar do respectivo valor.

## Investimentos de suporte aos modelos de negócio

O crescimento real da indústria, superior a 7% ao ano na última década, ultrapassou largamente o crescimento médio da economia Portuguesa e Europeia durante o mesmo período – 0,7% e 1,3%, respectivamente. Este crescimento dos negócios foi acompanhado por um enorme esforço de investimento. O activo total dos clubes de futebol que competem na primeira liga mais que duplicou, elevando-se a 880 milhões de euros na época de 2009/10, para cujo financiamento contribuiu fundamentalmente o crédito bancário – que passou de 17% do total do activo, em 2000/01, para 54%, em 2009/10.

### Variação das rubricas do activo dos clubes da Primeira Liga entre 2000/01 e 2009/10



Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional, Relatórios de contas dos Clubes.

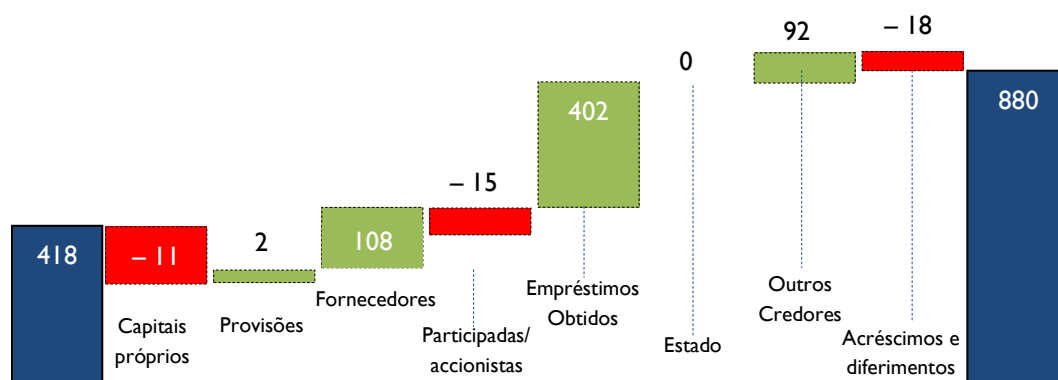
Notas: A barra mais à esquerda representa o total do activo dos clubes na época de 2000/01, enquanto que a barra mais à direita representa o valor terminal, na época de 2009/10. Entre os dois extremos estão representados os contributos, positivos e negativos, de cada uma das rubricas do activo e que explicam a variação observada.

O forte crescimento do activo reflecte o investimento necessário ao modelo de negócio de futebol que se desenvolveu em Portugal e que, em algumas dimensões, encontra paralelo noutras experiências internacionais e, noutras, revela especificidades próprias, associadas ao posicionamento da indústria num contexto geográfico mais global e fortemente competitivo. Assim, no primeiro caso, o impulso positivo ao investimento decorre da construção de novos estádios por ocasião do Euro 2004, perspectivando o crescimento das receitas associadas aos conteúdos de espectáculo. No segundo caso, o financiamento liga-se ao investimento na aquisição de direitos desportivos sobre os jogadores de futebol, com o objectivo de realizar receitas de mais valias decorrentes da sua transferência, sobretudo internacional.

## Ameaças da fragilidade financeira

O crescente endividamento do futebol reflectiu-se, do ponto de vista da solidez patrimonial, numa estrutura financeira frágil, à medida que sucessivos resultados operacionais negativos foram absorvendo os fundos próprios. Actualmente, o activo de investimento é integralmente financiado por passivos correntes (um fundo de maneiio negativo) e passivos de financiamento (no qual dominam os créditos bancários). A estrutura de financiamento comporta riscos importantes para os clubes de futebol, os quais são acrescidos pelo cenário de forte restrição ao crédito que se vive hoje em Portugal.

### Variação das rubricas de financiamento dos clubes da Primeira Liga entre 2000/01 e 2009/10



Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional, Relatórios de contas dos Clubes.

Notas: A barra mais à esquerda representa o total do activo dos clubes na época de 2000/01, enquanto que a barra mais à direita representa o valor terminal, na época de 2009/10. Entre os dois extremos estão representados os contributos, positivos e negativos, de cada uma das rubricas do financiamento – crédito e capitais próprios – e que explicam a variação observada.

A eventual incapacidade de renovar créditos para refinarciar os investimentos pode acarretar uma pesada redução do balanço, situação tanto mais provável quanto uma fatia importante dos activos tem uma natureza imaterial – i.e., são os direitos desportivos inerentes às clausulás de rescisão dos contratos celebrados com os jogadores de futebol – e para os quais existe um mercado internacional. O mesmo não se diga a respeito dos investimentos físicos, cuja especificidade lhes retira valor.

O excessivo endividamento – excessivo, diga-se, para os padrões de outras indústrias – coloca a indústria de futebol profissional numa encruzilhada, a qual surge potenciada em resultado do cenário de fragilidade financeira e de risco de financiamento da economia portuguesa como um todo. Esclareça-se que a reduzida autonomia financeira resulta, naturalmente, das estruturas de governo e de incentivos na indústria de futebol profissional, a qual enfraquece os

laços de direitos de propriedade dos accionistas e, como tal, permite a transferência do controlo dos modelos de negócio e da exigência de rentabilidade para os credores.

Numa linguagem económica, o modelo de governo dos clubes de futebol – sejam eles SAD ou associações desportivas com gestão especial – não é favorável ao financiamento pelos capitais próprios – veja-se, por exemplo, a reduzida expressão do mercado de capitais no financiamento dos clubes de futebol que estão admitidos à cotação em bolsa. Pelo contrário, ao não reunir incentivos que despertem o interesse de accionistas externos, incentiva o aparecimento de modelos de governo que transferem a assunção de risco, e a apropriação do valor correspondente, para os credores. É este, de facto, o modelo de governo do futebol em Portugal – visível, também, noutros países – e que, em grande medida, justifica o excessivo endividamento.

### Ameaça financeira externa

Mas, o excessivo endividamento funciona como factor de fragilidade financeira. Não porque os investidores não assegurem os níveis de rentabilidade exigidos, mas porque os direitos de propriedade lhes permitem sair rapidamente do negócio. Num mercado financeiro livre, economicamente racional, não haveria financiamento para os clubes de futebol se não existisse adequada remuneração do risco. A fragilidade decorre, em nossa opinião, não tanto do perigo de incumprimento, mas mais das imposições externas que impedem os credores de renovar créditos.

As novas regras de capital que impendem sobre o sector financeiro e a exigência de forte redução do crédito – materializado numa redução do rácio de transformação de depósitos em crédito à economia – devem ser tomadas como uma grande ameaça sobre o financiamento da indústria, reclamando mesmo uma reflexão séria sobre eventuais alternativas existentes. No contexto actual, a sustentabilidade do futebol pode estar ameaçada do lado da estrutura de financiamento ao investimento, sendo necessário repensar os modelos de negócio, à luz da nova realidade que exige a substituição dos actuais proprietários dos activos na indústria de futebol.

### Novos stakeholders, precisam-se...

A primeira resposta e mais imediata – por ser a mais racional – passa pela substituição dos *stakeholders* proprietários dos clubes de futebol, que é o mesmo que dizer, a substituição das fontes de financiamento. A mudança não pode ser imposta, até porque a estrutura existente é uma solução de equilíbrio endógeno. Pensamos nós que, contrariamente à expectativa inicial, o regulador construiu o viveiro

de uma indústria atípica, em que o “proprietário” mais relevante é o credor e não o accionista. Aliás, o próprio mercado se encarregou de atribuir a este credor grande poder – financeiro – de controlo sobre a gestão e sobre os modelos de negócio. O accionista foi, pois, remetido para o papel de “adepto” concentrado no sucesso desportivo, enquanto o credor assumiu o papel de “proprietário” do sucesso empresarial.

Novos *stakeholders* necessitam de novo “viveiro”. É exactamente o princípio de Darwin de sobrevivência das espécies. A crise económica e financeira que se abateu sobre Portugal foi a primeira mudança da envolvente. Ela retira e enfraquece o papel dos credores que perante a escassez e vendo-se impossibilitados de aceder a fundos para crédito, se retiram da indústria para outros “habitats” preferidos – no caso em concreto, para outros que o regulador financeiro entenda mais recomendáveis.

Novos *stakeholders* terão de nascer para preencher o vazio que será deixado pelos credores. Existem? Demoram tempo a aparecer? Podemos criá-los? São questões sobre as quais vale a pena reflectir seriamente. A resposta que temos é de que não será fácil. Como em qualquer modelo biológico de evolução, há um princípio de adaptação e de extinção.

Existem, contudo, modelos alternativos possíveis. Alguns estão preconizados no ordenamento institucional actual: os fundos de investimento – para parquear os direitos de transferência sobre os jogadores, – ou o desinvestimento de activos e a subcontratação de serviços a entidades externas – abandonando a propriedade dos estádios e de algumas linhas de negócio associadas –, são apenas dois exemplos de alternativas para substituir o financiamento do investimento.

Num novo modelo de financiamento do investimento no futebol, em que se redistribuem os direitos de propriedade, há que re-escrever a distribuição dos rendimentos pelo novo equilíbrio de forças entre os *stakeholders*. Em particular, é necessário garantir um modelo que permita manter os incentivos alinhados, por forma a continuar a contribuir para a valorização da indústria.

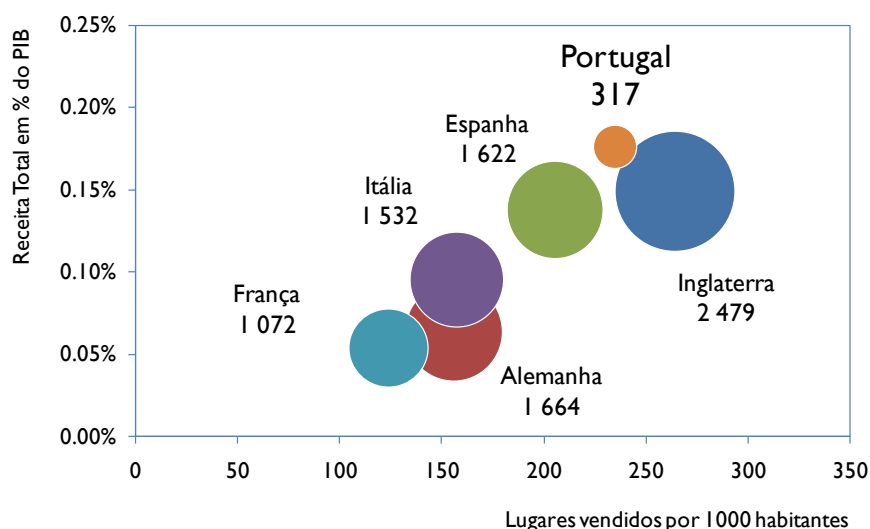
Exemplificadamente, se os direitos desportivos dos jogadores forem adquiridos por fundos de investimento autónomos e completamente independentes dos clubes de futebol, é necessário resolver o potencial conflito de interesses entre valorização versus rendimento do jogador. Em princípio, ao fundo de investimento interessa apenas a valorização do activos – que, numa lógica de mercado, poderá ser alinhado a outro clube – enquanto que ao clube de futebol interessa sobretudo o rendimento – isto é, a capacidade de o colocar ao serviço primordial do sucesso desportivo.

As posições extremadas e antagónicas surgirão, naturalmente, se os direitos de propriedade forem distribuídos desta forma ortogonal, em que um *stakeholder* – o fundo de investimento – fica com os direitos de propriedade do investimento e o outro – o clube de futebol – fica apenas com os direitos de exploração. O alinhamento de interesses passa por novos contratos, cujas cláusulas permitem ao clube de futebol beneficiar da valorização do jogador, ao mesmo tempo que o fundo de investimento beneficia da exploração. Neste sentido, os modelos de financiamento das restantes indústrias – como, por exemplo, os contratos de *leasing* no sector financeiro – podem oferecer importantes ensinamentos à indústria de futebol.

### Mas, para a sobrevivência, só a adaptação conta!

No longo prazo, a sobrevivência passa, também e sobretudo, pela adaptação dos modelos de negócio. Com a previsível redução do financiamento para o investimento, os clubes de futebol verão o seu modelo de negócio actual ameaçado. Incapaz de competir com os clubes de ligas milionárias no pagamento de elevados salários e na aquisição de direitos desportivos dos jogadores, há que encontrar um posicionamento estratégico na cadeia de valor, construído a partir das vantagens competitivas existentes, explorando os novos condicionamentos e as oportunidades que os regulamentos e os quadros competitivos nacionais e internacionais abrem para as empresas.

### Proveitos totais no PIB e venda de bilhetes per capita na época de 2009/2010



Fonte: Annual Review of Football Finance 2011 – Deloitte. Liga Portuguesa de Futebol Profissional. Eurostat.  
Notas: Valores em milhões de euros e percentagens. Os dados relativos ao consumo privado em Inglaterra correspondem ao consumo privado no Reino Unido. O valor do consumo privado na Escócia foi convertido à taxa de câmbio média anual de 2009 (0,89094 GBP).

A liga portuguesa, e os clubes que a compõem, comparam muito favoravelmente com as ligas internacionais. Em termos relativos, os negócios associados à indústria de futebol e a *performance* desportiva dos clubes é muito positiva. A dimensão do país e o poder de compra da sua população são o limite à dimensão económica da indústria que, para crescer, necessita de se voltar para o mercado externo, isto é, para a exportação. Aliás, à semelhança do resto da economia. As oportunidades estão, crescentemente, no exterior, alimentadas pelo contexto de uma indústria fortemente mediatizada, dominada por uma realidade de extremos – o extremistão, de que fala Taleb no seu livro o Cisne Negro – em que o volume de receitas só pode ser otimizado numa operação verdadeiramente global.

Os clubes portugueses não têm, ainda, a dimensão global das grandes ligas europeias. O mercado interno não tem capacidade para alargar o potencial de receitas e, deste modo, funciona como um travão ao crescimento, impedindo os clubes portugueses de acompanhar os congéneres europeus na continuada escalada dos custos de produção e do investimento. Não é uma realidade nova. Mas está agravada pelo actual contexto doméstico. Aliás, foi numa resposta a esta limitação que a liga portuguesa desenvolveu uma estratégia de modelo de negócio assente na formação e valorização interna dos jogadores e a sua posterior transferência internacional, encaixando uma mais valia com a transacção. É, de resto, um comportamento astuto de apropriação do valor que internacionalmente está associado à indústria.

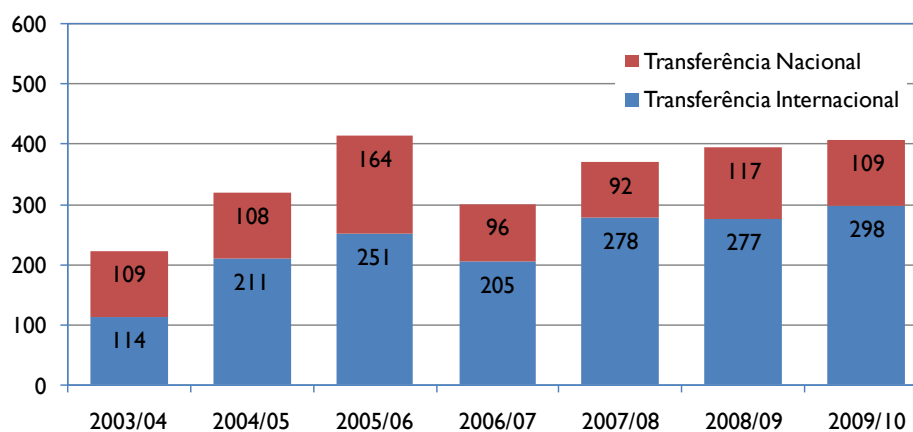
### Linha de produção de jogadores valorizados

A julgar pelo peso e comportamento das mais valias nas contas de exploração dos clubes de futebol da primeira liga, a manutenção desta “linha de negócio” é fulcral para a sobrevivência e para a sustentabilidade da indústria no longo prazo. Não o conseguir fazer, implicará um severo redimensionamento em baixa – *downsizing* – e um retrocesso de vários anos, com perda do terreno conquistado no mercado de exportação.

A primeira e segunda ligas portuguesas são conhecidas pela capacidade de detectar talento a nível internacional e fazer o seu desenvolvimento e valorização nas competições internas. Na medida em que alguns clubes participam em provas internacionais da UEFA – a *Champions League* e a *Europa League* – conseguem fazer a ponte com mercados internacionais mais exigentes e expor os jogadores num patamar de elevada excelência e reputação. Hoje, Portugal goza da invejável posição de um “hub europeu” na formação e distribuição de jogadores de e para o mundo. Este posicionamento estratégico

está em risco de se perder se os clubes não responderem antecipadamente às ameaças.

### Transferências de jogadores nas Primeira e Segunda Ligas de futebol profissional



Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional.

Notas: Nas transferências internacionais estão registados os jogadores recebidos e enviados para o estrangeiro.

E as ameaças, para além das que existem de natureza interna e que se prendem com o corte ao financiamento, existem, também, no mercado internacional. Os mercados tradicionais de origem da “matéria prima” para este modelo de negócio – nomeadamente, os países da América Latina, com o Brasil na posição de liderança – registam um processo inflacionário, que restringe a disponibilidade e as mais valias potenciais. Os salários dos jogadores e os direitos de transferência internacional elevam-se – como no Brasil, por exemplo – à medida que os países caminham para novos estádios de desenvolvimento e o desporto também se desenvolve.

Há, pois, que fazer a reengenharia do processo, para que a indústria e o país não percam o “expertise” e, se possível, reforcem o papel de “hub europeu” para a formação e valorização de atletas de alta competição para a indústria de futebol profissional. Fazê-lo no novo contexto implica: (1) procurar novos mercados de abastecimento; (2) aperfeiçoar o modelo de produção; e (3) reforçar a presença do futebol português no mercado mundial.

Neste processo de ajustamento, que reclama mudança profunda de atitudes, há elementos de natureza estratégica individual, de cada um dos clubes, de comportamento colectivo dos clubes de futebol profissional, enquanto grupo e, finalmente, do próprio Estado, como agente regulador, capaz de proporcionar o ambiente mais propício à maximização do valor da indústria. Tratamos cada uma das dimensões, de seguida, mas não sem antes proporcionar uma visão

estratégica sobre esta oportunidade que se abre à indústria e na qual repousa a sua sustentabilidade no longo prazo, isto é, a manutenção de uma ambição de crescimento e referência internacional. A alternativa, é uma indústria reduzida à insignificância da dimensão do país.

#### Transferências de jogadores de Portugal para o estrangeiro: nacionalidade e destinos

Ordem	Nacionalidade	Número	Número	País de Destino	Ordem
1	Brasil	320	242	Brasil	1
2	Portugal	97	53	Espanha	2
3	França	37	40	Chipre	3
4	Itália	26	35	França	4
5	Argentina	19	21	Grécia	5
6	Espanha	18	21	Roménia	6
7	Nigéria	13	16	Inglaterra	7
8	Senegal	13	15	Argentina	8
9	Camarões	11	11	Angola	9
10	Holanda	9	11	Bulgária	10
11	Jugoslávia	8	10	Alemanha	11
12	Angola	7	10	China	12
13	Cabo Verde	6	9	Israel	13
14	Sérvia	6	9	Rússia	14
15	Guiné	5	8	Itália	15
	TOP 15	595	511	TOP 15	
	Total	684	686	Total	

**Fonte:** Liga Portuguesa de Futebol, registo dos contratos celebrados entre os clubes de futebol e os atletas inscritos nas competições.

**Notas:** A tabela regista o número de jogadores transferidos entre países para as 15 primeiras posições. A discrepância de valores entre os dois totais (684 vs. 686) resulta de insuficiência de informação quanto à nacionalidade em dois registos da base de dados.

#### Uma visão estratégica da cadeia de valor

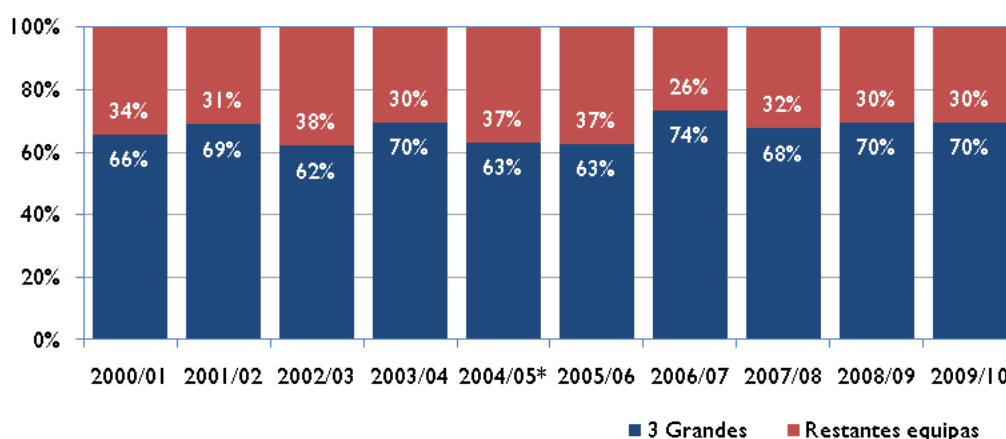
O mecanismo de transferência explorado pelos clubes de futebol em Portugal corresponde a um modelo de apropriação da mais valia internacional potencial dos jogadores de futebol. Incapacitados de pagar os elevados salários oferecidos por clubes de grande alcance internacional, as cláusulas de rescisão contratual, mais do que uma forma de remuneração pelo investimento realizado na formação, correspondem a estratégia de apropriação do valor que é

proporcionado pela cadeia a jusante. As cláusulas de rescisão fixam um valor que reflecte o potencial de valorização do jogador para um clube à escala global e com forte expressão internacional.

Exemplificando, um clube com actuação no mercado global é capaz de rentabilizar melhor o jogador de futebol nos vários segmentos, em resultado da maior dimensão do seu mercado – isto é, eleva as receitas de bilheteira, de publicidade, ou de *merchandising*, para um nível que não está ao alcance de um clube nacional. Mais, pode fazer o *deployment* do activo em operações que não estão ao alcance, ou são sequer imagináveis, para um clube português. É esta capacidade de rentabilizar melhor o activo que conduz a actividade do mercado de transferências e os elevados valores alcançados são justificados pela natureza da indústria, caracterizada pelos resultados extremos de que já se fez referência.

As compensações inscritas nas cláusulas de rescisão fazem, assim, a ponte entre duas pontas descontínuas: de um lado, os clubes portugueses, apenas capazes de rentabilizar limitadamente o activo; e, do outro, os clubes internacionais que podem levar esse potencial de valor para novos limites superiores. Não é fácil fixar estes valores e, com certeza, algum *expertise* existe em Portugal – i.e., uma vantagem competitiva que vem da experiência – na fixação e na negociação dos valores com jogadores e com clubes de futebol interessados nas transferências, para além da capacidade de valorização.

#### Concentração das receitas nos três maiores clubes da Primeira Liga: Benfica, Porto e Sporting



Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional.

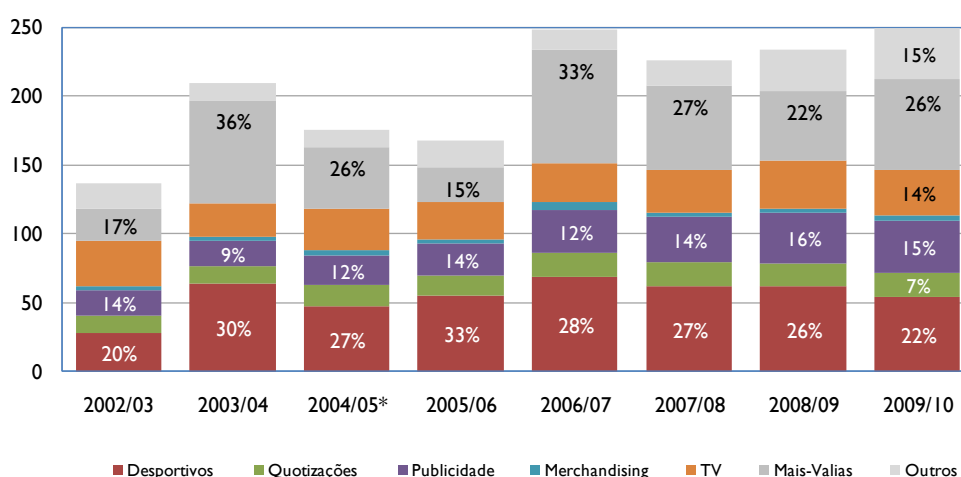
Notas: Valores em percentagem. A estrutura respeita à totalidade dos proveitos dos clubes de futebol.

Esta discontinuidade que existe entre o mercado nacional e o mercado internacional e que permite a alguns clubes de futebol Portugueses elevadas receitas de mais valias – essenciais para

financiar o processo produtivo e remunerar o investimento – regista-se, também, a nível interno. A capacidade de mobilizar os negócios directos e adjacentes ao futebol difere de clube para clube. A dimensão da massa de adeptos, o maior ou menor acesso a fontes de financiamento, distingue os clubes de futebol na sua capacidade de remunerar e investir na formação de jogadores.

Numa visão estilizada da indústria, em níveis – ou, *tiers* – podemos perspectivar um sistema em escada, em que clubes mais pequenos e com menores possibilidades financeiras, podem encontrar um posicionamento estratégico na cadeia de valor, alimentando os clubes maiores com atletas formados e valorizados no seu plantel. A política para a fixação e negociação de cláusulas de rescisão é equivalente à operada no mercado internacional, apenas com a diferença de que cinge as transacções ao mercado interno.

#### Estrutura das receitas das cinco principais equipas da Primeira Liga



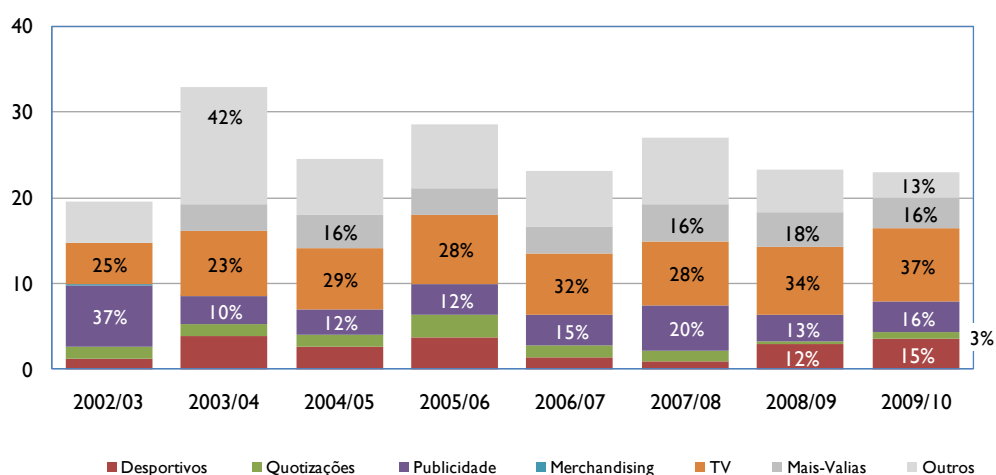
Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional.  
 Notas: Valores em milhões de euros.

Na linguagem microeconómica, estaremos a falar de transacções intraindustriais, na medida que as transacções ocorrem sobre activos da mesma indústria, em que a sua transferência de unidade para unidade produtiva corresponde a um processo faseado para acrescentar valor. O valor será criado no mercado interno, até ao ponto em que é transaccionado internacionalmente, no momento e na extensão que a indústria esgota as vantagens competitivas na produção e apropriação de valor. A partir daí, o activo é transferido para outros agentes, mais capazes de concluir ou explorar a sua valorização.

A capacidade distintiva de cada unidade decorre das suas características específicas e das vantagens competitivas. No caso dos

clubes de futebol, a participação nas competições internacionais é uma característica essencial e indispensável para fazer a ponte com o mercado externo, pelo que é importante garantir que essa ponta da indústria é capaz de articular esta estratégia para o futebol português. Outros clubes que não dispõem desse elemento diferenciador podem posicionar-se num nível a montante na cadeia de valor, explorando a sua capacidade de alimentar as unidades a jusante ao mesmo tempo que podem desenvolver os *skills* que lhe permitem subir na cadeia de valor e aumentar a sua quota na repartição do valor criado.

### Estrutura das receitas das cinco últimas equipas da Primeira Liga



Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional.  
 Notas: Valores em milhões de euros.

A organização em *tiers* não deve, pois, ser perspectivada de forma estática. Para cada um dos clubes existe o incentivo à evolução e ao crescimento neste modelo de negócio, para poder ascender ao lugar de papel exportador, ao mesmo tempo que substitui outros que perdem, ou não, esse lugar. O recente crescimento do SC Braga é um bom exemplo da existência de incentivos positivos para que os clubes ambicionem alargar a sua participação na cadeia de valor. Aliás, esta capacidade participativa e este aumento de eficácia no desempenho desportivo é recompensada, nas competições internacionais, pelo alargamento do número de vagas disponíveis para participar nas competições europeias.

O abastecimento da cadeia de valor a montante é essencial para que este modelo produtivo se possa desenvolver e afirmar. Os clubes necessitam de ter acesso a um *pool* de recursos para qualificar, o qual pode ter origem nos mercados nacional e internacional.

## Transferências internacionais de jogadores na 1ª e 2ª Ligas: épocas de 2003/04 a 2009/10

	1ª Liga			2ª Liga		
	TOP5	INT	BOT5	TOP5	INT	BOT5
Jogadores recebidos (entradas)	228	266	167	102	98	80
Jogadores transferidos (saídas)	140	166	97	81	81	60
Saldo (entradas – saídas)	88	100	70	21	17	20
– saldo em % das entradas	38,6%	37,6%	41,9%	20,6%	17,3%	25,0%

Fonte: Liga Portuguesa de Futebol Profissional, registo dos contratos celebrados entre os clubes de futebol e os atletas inscritos nas competições profissionais.

**Notas:** A tabela representa o número de jogadores recebidos e enviados internacionalmente a título de empréstimo. A leitura da tabela é a seguinte: os clubes da categoria TOP5 da 1ª Liga, no período considerado, contrataram internacionalmente 228 jogadores de futebol, e transferiram 140. Tal corresponde a um saldo líquido positivo de 88 jogadores. Os grupos são os seguintes: TOP5 (cinco primeiros classificados); BOT5 (últimos cinco classificados); e INT (restantes clubes, nas posições intermédias).

No que respeita ao mercado doméstico, a ligação faz-se com a pirâmide de formação desportiva no futebol – associada aos clubes e associações desportivas amadoras de futebol e às políticas públicas do Estado sobre o desporto, através da Federação Portuguesa de Futebol, para o que é necessário estabelecer uma ponte de articulação entre as modalidades amadoras e profissionais no futebol.

No mercado internacional, é imprescindível o aprofundar da capacidade de localização de talento no espaço geográfico global e a sua formação nas estruturas desportivas internas. A possibilidade de acesso ao mercado internacional não está limitada aos clubes de maior dimensão. Pelo contrário (como o mostra a tabela anterior), clubes em qualquer patamar podem ser muito activos no seu relacionamento com o exterior.

### Ajustamento individual dos clubes

Expectavelmente, o futuro do futebol profissional em Portugal, sobretudo a continuação do crescimento, passa por aqui e por esta capacidade de reforçar a capacidade de se apropriar do valor que o talento pode gerar internacionalmente, em ligas milionárias. No que respeita aos clubes de futebol, individualmente, há que pensar estrategicamente e escolher um posicionamento que ultrapasse os actuais custos de contexto e se encaixe adequadamente na cadeia de valor.

Cada clube deve executar as tarefas que melhor sabe realizar, reduzindo nos custos de aquisição de direitos desportivos de jogadores – eventualmente, através de uma aposta na formação de jogadores nas camadas mais jovens, pré-profissionais, ou na diversificação de fontes de investimento – ao mesmo tempo que

procura reter a valorização dos activos – isto é, dos jogadores – num mercado com competitividade desportiva.

Repare-se que o incentivo individual à *performance* e ao sucesso desportivo existe, pelo menos, do ponto de vista financeiro para clubes e jogadores. Para os primeiros, porque encaixam o valor associado à transferência de direitos desportivos dos jogadores e, para os segundos, porque progridem ascendentemente na escala de valorização, com subidas das remunerações e aumentando as hipóteses de uma transferência internacional. Este alinhamento de incentivos coloca no clube o ónus da capacidade de capitalizar financeiramente este equilíbrio de forças.

Ainda do ponto de vista desportivo, a massa de adeptos e os patrocinadores dos clubes verão favoravelmente o alcance de sucesso desportivo e na medida em que este se encontra correlacionado com o sucesso financeiro, a estratégia pode ser sustentável no longo prazo. Anote-se que o sucesso desportivo pode não significar vencer as ligas profissionais, mas antes e apenas concentrar-se em determinado intervalo de classificações na tabela classificativa, ganhar determinados jogos ou garantir visibilidade internacional. Em suma, alcançar um lugar que seja compatível com a estratégia de valorização do clube e dos seus jogadores.

Do ponto de vista individual, elevar o nível de competitividade desportiva é um objectivo comum a todos os clubes de futebol, por duas ordens de razões. Primeiro, porque é dela que depende a capacidade de potenciar e maximizar as receitas directas – sejam os proveitos de bilheteira, ou os direitos televisivos. Segundo, porque é a excelência competitiva que permite valorizar os jogadores, sobretudo no contexto internacional, onde se situa a maior fatia das mais valias que é possível gerar com a alienação de direitos desportivos sobre os jogadores.

Nesta última perspectiva, alguns clubes estão interessados em desenvolver, unilateralmente, mecanismos de solidariedade e estratégias que permitem elevar o nível geral de competitividade desportiva nos compeonatos e nas provas desportivas. Entre aqueles que foi possível identificar contam-se o empréstimo de jogadores entre clubes das primeira e segunda ligas, permitindo que clubes com menores possibilidades financeiras possam aceder a um plantel mais equilibrado e de mais alto nível quando se fala de probabilidades de vencer jogos. Este mecanismo simples, é uma forma de os clubes de maior dimensão contribuírem para objectivos de formação e valorização de jogadores, ao mesmo tempo que expandem o volume de receitas desportivas.

## Ajustamento colectivo dos clubes

Na medida em que a liga profissional é uma organização associativa dos clubes, que se juntam para estabelecer as regras e organizar as competições, tendo em vista defender os seus interesses, há que equacionar a existência de mecanismos de ajustamento colectivo que permitem maximizar o valor económico agregado da indústria e, assente num quadro de incentivos adequado, beneficiar individualmente cada um dos membros da associação. A Liga Portuguesa de Futebol Profissional é o fórum no qual estas e outras questões conexas devem ser discutidas, repetindo a liberdade concorrencial e uma justa distribuição dos benefícios pelos associados.

A maximização do valor da indústria, protegendo os interesses dos associados, pode ser alcançada através de mecanismos colectivos de negociação e organização das competições. São vários os temas sobre os quais os clubes de futebol podem prescindir de direitos de negociação individual, tendo em vista o interesse colectivo do grupo. Esta transferência e delegação de competências, nem sempre fácil, permite reforçar os poderes do grupo – representados na Liga – aproximando-os daquilo que na teoria económica poderíamos chamar de um Cartel.

Entre os vários temas que os clubes podem explorar – a julgar pelas experiências de outras ligas e até pelas competições internacionais – contam-se a centralização versus a descentralização dos direitos de transmissão televisiva e da publicidade. No modelo actual, em Portugal, cada um dos clubes pode negociar livremente os seus contratos de cedência de direitos televisivos e publicidade. Noutras ligas, como a inglesa e, mais recentemente, a holandesa, a entidade encarregue de organizar as competições profissionais centraliza esta função, no pressuposto de que um modelo desta natureza lhe permite maximizar as receitas, como um todo.

A maximização da receita conjunta não é, obviamente, argumento suficiente para esta opção organizativa. Aliás, porque a negociação dos direitos colectivos exige, à *posteriori*, um procedimento de repartição de receitas entre os clubes, o qual tem de ser definido de forma a que os clubes não se sintam prejudicados face à alternativa da negociação individual, questão particularmente crítica para os clubes de maior dimensão. Para que a solução seja *incentive-compatible* é indispensável que todos os membros se revejam na chave de repartição de receitas, a qual deve assentar no equilíbrio de dois factores: de um lado, a receita de cada clube deve estar em linha com o que este conseguiria negociar numa base individual; e, do outro, institui-se um mecanismo de solidariedade que permite repartir as receitas entre todos os membros, com o objectivo de elevar a

capacidade competitiva de todos os clubes para um patamar que permita aumentar as outras receitas associadas, directa e indirectamente, à actividade.

Numa linguagem microeconómica, a estabilidade deste instrumento de negociação colectiva de direitos corresponde a uma situação de equilíbrio em que todos os clubes se sentem representados, não tendo incentivo a um comportamento desviante, isto é, de quebrar o acordo e desenvolver formas alternativas de se apropriar individualmente destas receitas de direitos televisivos. É um acordo difícil de alcançar e, uma vez alcançado, necessita de ser acompanhado e actualizado – mantendo a sua coerência interna – sob pena do acordo – i.e., o Cartel – se desintegrar. A ameaça de desintegração existe e é real. O incentivo à negociação colectiva reside nos clubes mais pequenos e não nos maiores – que, pela confluência de várias razões, são mais capazes de negociar os seus direitos – pelo que encontrar um caminho nesta direcção é um grande desafio colectivo para os clubes e, em última instância, para a sustentabilidade do futebol em Portugal, neste modelo de crescimento e maximização do valor.

Os interesses colectivos, alcançados por mecanismos de solidariedade entre os clubes, implicam uma forma de redistribuição de valor dentro da indústria – entre os seus membros – que não é alcançada de forma automática ou endógena, mas antes carece de um acordo colectivo e da existência de um órgão capaz de observar o seu cumprimento. Para além dos direitos televisivos e da publicidade – que têm impacto financeiro directo nas contas dos clubes e, por essa via, têm impacto sobre a sustentabilidade no longo prazo – é possível desenhar regras nas competições desportivas que reforçam a incerteza desportiva e permitem prolongar o foco de interesse sobre o espectáculo. Algumas destas regras aprofundam o mecanismo de transferência entre os clubes – como o pagamento directo de indemnizações aos que descem da primeira à segunda liga, permitindo-lhes um *soft landing* – enquanto que outras se consubstanciam numa reorganização dos quadros competitivos, para que cada um possa extrair o máximo proveito da competição. Agruparemos este último conjunto num tema de “ajustamento do quadro competitivo”.

### Ajustamento do quadro competitivo

O ajustamento do quadro competitivo tem uma natureza mais regulamentar e prescritiva e deve ser visto de forma complementar com os procedimentos de solidariedade, de que acabamos de falar. Na prática, trata-se de definir um conjunto de regras, discutidas e escolhidas nos fóruns competentes – Liga e Federação – com o

objectivo de criar um quadro institucional que maximize o valor da indústria – i.e., que permita garantir o funcionamento do mecanismo de mercado na alocação de recursos e resolva problemas de externalidades, ou falhas de mercado, sempre que estas existam. Em certo sentido, a definição das regras das competições compete à Liga Portuguesa de Futebol Profissional – e, como tal, é um mecanismo de ajustamento colectivo que tem de ser decidido no seu seio, compatibilizando os interesses dos clubes membros – remetendo o Estado e a Federação Portuguesa de Futebol para um papel de garantia e criação das condições de base para que a indústria floresça – como, por exemplo, a articulação entre as competições amadoras e profissionais.

A Liga – ou, antes, os seus clubes membros – tem a competência para definir quadros competitivos que sejam compatíveis com a sustentabilidade do futebol profissional no longo prazo. Circunscrevendo o futebol profissional aos clubes para os quais o mercado é capaz de assegurar receitas suficientes para remunerar os factores e o capital investido, é da responsabilidade da Liga responder, entre outras, a questões como: (1) existe algum racional económico para duas ligas profissionais em Portugal; (2) qual o número óptimo de clubes em cada uma delas; (3) qual o sistema de pontuação que melhor defende a incerteza competitiva; (4) como organizar o número de jogos disputados; (5) como articular as duas ligas profissionais e qual a relevância competitiva e, em última instância, económica da subida e descida de divisão; (6) como encaixar e efectuar a transição entre a formação e as competições profissionais, ou seja, o acesso ao mercado de trabalho para os jogadores profissionais?

O Estado e a Federação Portuguesa de Futebol têm um papel não negligenciável ao estabelecer os limites de intervenção da Liga e ao definirem o contexto no qual a indústria se deve desenvolver. Em particular, ganha relevo o papel regulador do Estado nas suas funções de apoio ao desenvolvimento desportivo e à formação de atletas para a indústria de futebol, resolvendo falhas de mercado que impedem a indústria de alcançar o seu máximo valor. Concretamente, numa lógica piramidal de detecção de talento, dada a reduzida incidência de sucesso, o investimento privado é justificadamente subóptimo. Compete, pois, ao Estado garantir condições para que o nível do investimento seja socialmente óptimo, minimizando os custos de formação de atletas e a sua disponibilidade para a indústria. Anote-se que esta intervenção do Estado não implica, necessariamente, um subsídio à indústria de futebol profissional, porquanto este investimento cabe dentro das suas funções de Estado de resolução de falhas de mercado. Mais, se analisado do ponto de vista estritamente económico, a decisão de investimento pelo Estado deve ser

compaginada com o retorno social – que pode ser apropriado pelo Estado sob a forma de impostos – que o mesmo proporciona ao país.

### A nossa selecção: onze questões em jogo

Esta última secção do sumário executivo, em jeito de resumo, propõe 11 questões críticas para os clubes de futebol profissional e que correspondem aos desafios colocados por uma visão estratégica para o futebol profissional e às quais os clubes devem procurar dar resposta, tendo em perspectiva a sustentabilidade do futebol profissional em Portugal e a sua contextualização internacional, nomeadamente, no espaço da Europa.

Da perspectiva global da indústria e dos clubes, diferentes instrumentos e políticas podem ser avaliados na perspectiva de 3 grandes desafios, que são também as grandes oportunidades identificadas para a indústria.

**Competitividade desportiva e futebol espectáculo** | O futebol enquanto espectáculo relaciona-se directamente com a sustentabilidade competitiva, na medida em que traduz a capacidade de a indústria atrair adeptos e outros simpatizantes, os quais proporcionam receitas aos clubes por via das receitas de bilheteira, dos direitos televisivos, ou do *merchandising*.

**Valorização do plantel e “futebolista português”** | Obviamente, esta dimensão do espectáculo depende da qualidade dos jogadores e da incerteza dos resultados dos jogos, não necessariamente de igualdade de condições e de capacidade competitiva dos clubes em disputa. Na medida em que os jogadores podem constituir, também, uma fonte de receita dos clubes, o assunto remete-nos para as questões da valorização do plantel.

**Alargamento do mercado e internacionalização** | O mercado do futebol profissional está estagnado, pelo que o crescimento passa pelo mercado externo e pela possibilidade de capitalizar as receitas por via do alargamento dos mercados além fronteiras, sendo que a internacionalização se pode operar pela diversificação das fontes de receita e aprofundamento das vantagens competitivas.

#### A. Competitividade desportiva e receitas do espectáculo

**I. Desequilíbrio entre clubes compromete a incerteza competitiva?** | É consensual a necessidade de encontrar equilíbrio desportivo nas competições internas – i.e., uma liga interna mais disputada – é um facto. Mas, um enfoque excessivo na homogeneização da competição interna pode fazer perder de vista um objectivo mais ambicioso de competitividade internacional, posicionando estrategicamente o futebol português no mundo.

Nas ligas europeias assiste-se a uma crescente polarização em torno de um conjunto limitado de clubes que pode ambicionar presença internacional e, através de tal, alargar o seu mercado. O desequilíbrio entre clubes é, assim, uma realidade internacional e resulta do quadro de incentivos que lhes permite escolher a estratégia competitiva e apropriar-se do valor gerado. Numa perspectiva de sustentabilidade, os clubes portugueses não podem perder de vista o grande mercado que está além fronteiras.

Então, como compatibilizar e garantir a competitividade interna? Podemos perspectivar a primeira liga como estando composta de dois tiers, correspondendo a dois grupos: TIER 1 e TIER 2, em que o primeiro, TIER 1, é composto por clubes com capacidade para disputar ligas internacionais, onde existe maior valor acrescentado, enquanto o segundo compreende os clubes com menor dimensão e capacidade orçamental para competir em ligas internacionais. Os incentivos presentes em cada grupo são distintos, fazendo emergir modelos de negócio diversos.

No primeiro caso, os clubes com dimensão internacional, o *driver* fundamental das receitas decorre das actividades tradicionais, a que se podem somar as receitas de transferências internacionais de jogadores, porque existem clubes mais capazes de rentabilizar o talento. No segundo caso, preponderam as receitas de transferências de jogadores, os quais necessitam de um espaço de alta competição, onde se podem exhibir perante os clubes internos de maior dimensão.

Nesta lógica, os clubes de futebol funcionam dentro de uma estrutura, como escolas para preparação e detecção de talentos, os quais, por sua vez, são atraídos pelos clubes com maior dimensão e visibilidade e que, por força das capacidades financeiras, são capazes de oferecer melhores remunerações. É, de certo modo, um modelo em escada que acomoda níveis de competitividade interna com exposição e potencial de crescimento internacional.

**2. (In)adequação dos quadros competitivos: liga secundária semi-profissional?** | Olhando para a primeira liga, não é razoável admitir que a redução do número de clubes aumente as receitas globais ou favoreça o aparecimento de um quadro global, no qual a generalidade dos clubes é mais sólido e equilibrado patrimonialmente. O desequilíbrio existente entre clubes – quando medido numa óptica orçamental ou de receita – parece não constituir um factor impeditivo da competitividade e do equilíbrio financeiro, ainda que o desequilíbrio de dimensão de clubes não permita uma distribuição uniforme das probabilidades de vencer. Daí, a perspectiva de uma competitividade por TIERS, atrás mencionada.

Entretanto, existem dúvidas sobre o equilíbrio financeiro da segunda liga e a sua capacidade de existir profissionalmente. Ao mesmo

tempo, não está garantido que o movimento de jogadores entre a primeira e a segunda liga justifique que esta seja considerada como um espaço de formação de jogadores para as equipas da primeira liga. No actual contexto, do ponto de vista desportivo e de estratégia de jogo a primeira e segunda liga são muito distintas – veja-se, por exemplo, a idade dos jogadores e o seu perfil desportivo.

A segunda liga, actualmente, não reúne as características de uma etapa prévia de valorização e qualificação dos jogadores e, financeiramente, não parece reunir condições para se assumir como uma liga profissional e autónoma – i.e., capaz de gerar dinâmicas e receitas que a auto-sustentem. É possível defender a reestruturação da segunda liga, tornando-a mais semi-profissional, capaz de desenvolver estratégias de valorização e formação de jogadores, com quadros competitivos financiados por mecanismos distintos dos actuais e que, eventualmente, apelem à solidariedade entre primeira e segunda ligas.

Particularmente, utilizar estrategicamente a segunda liga como instrumento disciplinador da competitividade dos clubes da primeira liga – i.e., a ameaça da despromoção – e, ao mesmo tempo, perspectivá-la como um espaço de formação – permitindo, por exemplo, a presença de equipas B da primeira liga a disputar os jogos – são opções que podem ser consideradas. Outras questões laterais se levantam, como sejam a sua classificação, ou não, como liga profissional; ou o papel de charneira entre as competições amadoras e profissionais, como espaço de transição de atletas numa estrutura piramidal de progressão e desenvolvimento de atletas do futebol.

**3. A (im)possibilidade da gestão conjunta das receitas televisivas?** | Em princípio, a gestão conjunta dos direitos televisivos permitiria à Liga maximizar a receita global – na medida em que conduz a um monopólio do lado da oferta. No actual enquadramento existem factores de fragilidade que penalizam os clubes de menor dimensão, com menor capacidade negocial face à distribuição de conteúdos. Os clubes de futebol são produtores de conteúdos, que podem ser distribuídos directamente e interessam a empresas na área dos *media*.

A gestão conjunta exige, contudo, que existam mecanismos de distribuição que nem sempre são fáceis de articular. Por outro lado, se a gestão conjunta tem por objectivo propocionar uma distribuição favorável aos clubes mais pequenos, então podemos retirar incentivos aos clubes que são normalmente considerados como os motores de arrastamento da procura – na medida em que não se podem apropriar do valor criado pelas suas estratégias.

Por isso, os clubes de maior dimensão não têm incentivo para a negociação conjunta. A negociação individual permite-lhes empenhar-

se no alargamento do seu mercado potencial, na medida em que tal se pode reflectir directamente num aumento da sua receita – i.e., apropriam-se do valor dos seus conteúdos. Numa negociação conjunta esse incentivo desaparece, a menos que os maior produtores de conteúdo não realizem ganhos na proporção do seu contributo para o espectáculo. Globalmente, pode mesmo acontecer que os direitos diminuam.

Uma negociação individual ou, eventualmente, em TIERS diferenciados – como, aliás, acontece informalmente com a situação actual, em que os direitos dos clubes são repartidos em função das suas características pelo operador de *media* que adquire e distribui os conteúdos em situação de exclusividade – pode replicar mecanismos de solidariedade a favor de clubes de menor dimensão e capacidade negocial e competitiva. Aliás, os clubes de maior dimensão estarão interessados nessa partilha, porque necessitam dos clubes mais pequenos para poder desenvolver a sua actividade principal – que é, competir – e para que se possam constituir como espaços de desenvolvimento do principal activo desportivo – que são os jogadores.

**4. Melhorar a eficiência económica e instrumentos de partilha de custos?** | O mercado de futebol em Portugal está estabilizado. Internamente, não existe grande potencial de crescimento nas suas mais variadas vertentes. Com a actual estrutura de custos, muitos clubes não são capazes de rentabilizar adequadamente os capitais investidos. Numa lógica de longo prazo, não apresentam sustentabilidade – capitais próprios e capitais alheios não auferem os níveis de remuneração adequados. A sustentabilidade passa, por isso, sobretudo para os clubes de menor dimensão, por estratégias de redução de custos e procurar novas fontes de receita. Neste último caso, um posicionamento na escada de valorização de jogadores – a que voltaremos adiante – pode ser uma opção.

Do ponto de vista de exploração, atendendo à fragilidade da estrutura de custos da generalidade dos clubes de futebol, nomeadamente os de pequena dimensão, existe uma oportunidade para que os clubes de futebol apareçam com uma gestão mais profissional, adoptando modelos contratuais que permitam reduzir custos. Existe um conjunto de rubricas de custos que podem ser objecto de *outsourcing* e que, num mercado estagnado e próximo do seu potencial, garante a sustentabilidade dos participantes na indústria.

**5. Necessidade de fundo de solidariedade e mitigação do risco protegendo clubes em queda nas ligas abertas?** | Nas ligas abertas um problema normalmente apontado tem a ver com a transição entre a liga principal e liga secundária, porque nas ligas

secundárias a quebra de receita é demasiado acentuada. No caso português, a descida da liga Zon Sagres para a liga Orangina impõe uma forte necessidade de reajustamento dos modelos de negócio dos clubes de futebol, desde logo porque as receitas televisivas, e concomitantes apoios financeiros, registam fortes cortes. Os clubes são forçados a um severo *downsizing*.

É certo que este é um risco que faz parte do negócio e que os clubes de futebol, se adequadamente geridos, devem incorporar na sua estratégia. Esse risco induz, no entanto, uma diminuição do investimento – nomeadamente na celebração de contratos de longo prazo com jogadores – que afecta a competitividade da liga. É possível desenhar e instituir mecanismos que mitiguem esse risco permitindo aos clubes concentrar-se na componente desportiva.

Modelos como a disputa de uma competição final entre os clubes que sobem e que descem entre liga principal e secundária (e.g., Liguilha existente em Portugal no passado e ainda presente em alguns países); ou modelos de seguro em que existe um fundo financeiro de apoio para *downsizing* ou reajustamento da estratégia para voltar à competição principal na época seguinte, são dois exemplos que vale a pena equacionar.

#### B. Valorização o plantel e “futebolista português”

**6. Pode Portugal ser um *hub* internacional para a formação e valorização de jogadores?** | A indústria de futebol em Portugal mostra uma grande dinâmica e capacidade para colocar jogadores em clubes estrangeiros. Em particular, os clubes em Portugal são considerados como espaços de valorização de talentos – detectados em Portugal e no estrangeiro – que, depois do período de formação, encontram posição em clubes de outros países. Portugal funciona como um *hub* de transferência de jogadores, maioritariamente da América do Sul e de África, para ligas mais competitivas e com maior presença internacional.

Nos últimos anos, a maior fatia de movimento internacional de jogadores em Portugal ocorre com o Brasil. Existe um grande fluxo de jogadores que cruzam o Atlântico nos dois sentidos – num movimento de imigração e de regresso – do qual resulta um saldo que é constituído por jogadores que utilizam Portugal como plataforma para entrada noutros clubes, nomeadamente da Europa.

Existe experiência acumulada nos clubes de futebol portugueses na localização e detecção de talento com potencial de valorização a nível internacional. A capacidade de o atrair para Portugal, integrá-lo num processo de formação – i.e., de criação de valor acrescentado de origem nacional – poderá aumentar na medida em que as competições da liga se constituam como um espaço amplamente

competitivo e valorizado internacionalmente. Esta visão corresponde a um posicionamento estratégico particular na cadeia de valor do futebol profissional que tem sido explorado por alguns clubes individualmente a nível internacional, mas que pode ser potenciado como uma estratégia industrial de grande ambição e amplo alcance internacional.

**7. A Liga Zon Sagres pode ser um espaço de potenciação e valorização internacional?** | A liga Zon Sagres pode ser caracterizada como uma importante plataforma para a “exportação” de jogadores, permitindo aos clubes uma estrutura de receitas em que, contrariamente, a outras ligas europeias preponderam as transferências de jogadores. Esta extroversão é justificada pelo facto de alguns clubes internacionais – nomeadamente, nas chamadas ligas milionárias – serem capazes de alcançar melhor nível de receitas, ou rentabilidade, com os jogadores que adquirem em Portugal, que os clubes portugueses.

Razões endógenas justificam o desequilíbrio competitivo e financeiro entre as várias ligas internacionais e, conseqüentemente, entre os clubes que nelas concorrem. No actual contexto, os clubes portugueses não têm capacidade financeira para reter o talento – porque não conseguem explorar tão eficazmente as receitas que estão associadas a cada jogador de futebol – pelo que a exportação – i.e., a transferência internacional de jogadores – surge como uma forma alternativa dos clubes nacionais se poderem apropriar da mais valia que ajudam a formar.

O perfil de uma liga de algum modo desequilibrada do ponto de vista desportivo – i.e., clubes grandes e clubes pequenos, ou TIER 1 e TIER 2 – cria condições para que alguns clubes (TIER 1) participem em competições de alcance internacional – e, por essa via, exponham os seus “activos” numa montra internacional – ao mesmo tempo que competem internamente com outros (TIER 2) numa liga interna – eventualmente menos estimulante do ponto de vista competitivo – num espaço adequado à formação e detecção de talentos.

Assim, o actual modelo de funcionamento das ligas profissionais – nomeadamente da primeira liga – em que existe, implicitamente, um processo em escada de progressão dos jogadores – até à janela da exportação – pode ser repensado de modo a contribuir mais eficazmente para a “criação de valor de origem nacional”, através do processo de formação interna – i.e., produção – tendo em vista a transferência dos jogadores para mercados mais valorizados – i.e., o mercado de exportação.

**8. Precisamos de espaços de competição não profissionais para a formação?** | Não obstante a preponderância de jogadores brasileiros, os jogadores de nacionalidade portuguesa têm um papel

de destaque, também, nas transferências internacionais de jogadores a partir de Portugal. Para tal contribuir, e deve contribuir, todo o processo de formação de jogadores nacionais – realizado fora da liga profissional – numa estratégia que ultrapassa as fronteiras competitivas, já que a estratégia dos clubes de futebol profissionais é fundamentalmente a produção de conteúdos (i.e., o espectáculo de futebol). Espaços de competição são fundamentais para que esta estratégia seja realizada na sua máxima extensão e eficácia.

Do ponto de vista dos incentivos, os clubes de futebol profissionais estão interessados em participar e investir no desenvolvimento de estratégias de formação e detecção de jovens talentos em Portugal. Aliás, à medida que o mercado internacional se for esgotando no fornecimento a preços competitivos de “jogadores para acrescentar valor em Portugal”, os clubes podem estar interessados em canalizar as verbas do investimento para a formação de jogadores – aliás, tal já acontece actualmente com os principais clubes. O que se torna necessário, neste caso, é o fomento de espaços de competição para que esses jogadores se possam desenvolver e, em determinado estágio da sua evolução na carreira, poderem ser transferidos para a competição profissional e gerar receitas para os clubes.

É imprescindível, pois, encaixar as ligas profissionais no topo da pirâmide da formação de atletas de futebol. Se, por um lado, os clubes de futebol profissional desenvolvem os jogadores do seu plantel – ajudando-os a ganhar maturidade e adaptando-se à competição –, por outro lado, necessitam de poder aceder a um *pool* de recursos de onde eger os jogadores que vão ser sujeitos a estes processo de transformação. Estes estão, geralmente, disponíveis nas camadas mais jovens não profissionalizadas, ou semi-profissionalizadas, a quem há que dar espaço para exprimir o seu talento. Em suma, há que encaixar a pirâmide de formação de largo espectro – na base – com a pirâmide de formação profissional – no topo. Esta é, em princípio, a função do Estado e dos agentes decisores públicos.

**9. Devemos escolher limites regulamentares à nacionalidade e vínculo contratual?** | O investimento na qualificação e valorização dos jogadores de futebol carece de um enquadramento contratual que permita aos clubes de futebol apropriar-se do valor criado. Impossibilitados de pagar os elevados salários porque alinham os maiores clubes internacionais – e.g., Barcelona, Real Madrid ou Manchester – os clubes de futebol em Portugal necessitam de mecanismos que lhes permitam reter os talentos formados ou, então, apropriar-se do valor que eles vão criar nos grandes clubes. O mecanismo de transferência é tal que lhes permite, hoje, um direito sobre os rendimentos futuros que o jogador é capaz de realizar nouta “unidade produtiva” (i.e., clube).

Tal qual como uma empresa, para que exista o incentivo ao investimento no aumento da produtividade do activo – neste caso, a valorização e a formação dos jogadores – o investidor necessita de se poder apropriar do rendimento potencial que o mesmo vai gerar, seja detendo-o no processo produtivo ou alienando-o a quem dele faz melhor utilização alternativa. Os contratos celebrados com os jogadores, com prazos que oscilam entre os 12 meses e os 5 anos – com preponderância de 2,5 anos – são objecto de renovação periódica, em função do investimento que é realizado e lançam as bases para que o mesmo continue a ser concretizado.

Numa perspectiva mais economicista e financeira, a cada momento os clubes de futebol detêm a opção de investir na formação dos jogadores, na medida em que o prazo para executar essa opção se alarga, os incentivos ao investimento aumentam – porque aumenta o valor da opção, i.e., das receitas que pode arrecadar com o investimento. Destruir ou enfraquecer esta opção – i.e., os limites ao vínculo contratual – significa destruir os incentivos ao investimento e, por essa via, eliminar um dos factores de competitividade do futebol a nível desportivo e financeiro.

Impor aos clubes vínculos contratuais limitados pela nacionalidade dos jogadores pode reorientar as equipas para um perfil mais nacional, motivando a procura de talento a nível interno. Aliás, vários clubes da primeira e segunda ligas são conhecidos por apresentarem plantéis maioritariamente estrangeiros. A recente decisão da UEFA aponta no sentido de exigir uma maior base de jogadores de origem nacional. No entanto, do ponto de vista dos clubes, esta opção pode ter um efeito perverso, na medida em que bloqueia o acesso a novos mercados – onde, eventualmente, a “matéria prima” é mais abundante e mais barata – e desvirtua os incentivos ao investimento no processo de formação interna. Por exemplo, se tiver que haver um determinado número mínimo de jogadores e a oferta interna for insuficiente ou de fraca qualidade, os clubes não têm outra opção. Como resultado, os preços internos poderão ficar inflacionados, ao mesmo tempo que se desincentiva a melhoria da qualidade, porque a procura é determinada por aspectos regulamentares que se sobrepõem ao mérito.

### C. Alargamento do mercado e internacionalização

**10. Haverá novos mercados, novas competições internacionais e outras fontes de receita?** | Com o mercado interno estagnado, o alargamento do mercado passa pela expansão internacional. Este mercado está reservado apenas aos clubes de maior dimensão e que competem em ligas e outras competições desportivas internacionais e que, por força do maior número de clientes “potenciais”, podem equacionar a hipótese de aumento das

suas receitas nas dimensões tradicionais – direitos televisivos, publicidade e *merchandising*.

Com uma estrutura de exploração – i.e., de produção – desequilibrada, em que os custos crescem e as receitas se mantêm estagnadas por força da dimensão do mercado doméstico, os clubes de futebol têm necessariamente de procurar o alargamento dos mercados tradicionais e novas fontes de receita, com uma estrutura de custos que se mantêm aproximadamente inalterada. Estratégias de participação em ligas internacionais – e.g., Liga dos Campeões – a par com o desenvolvimento de campanhas e competições específicas para determinados segmentos de mercado – e.g., jogos realizados nos países da diáspora portuguesa – permitem que os clubes de maior dimensão evoluam para níveis de rentabilidade mais expressivos, aumentando a importância desta indústria.

Porque os limites às fronteiras empresariais não são estáticos, os clubes de futebol podem ensaiar estratégias de alargamento da actividade e outras fontes de receita. As transferências de jogadores são já uma das características distintivas da indústria em Portugal e que constitui o seu principal factor de competitividade – aliás, reconhecido internacionalmente. Ser capaz de capitalizar esta dimensão do negócio depende, neste momento, da capacidade de alimentar os clubes com maiores talentos desportivos, o que passa por maior competitividade interna, pelo menos ao nível amador e por mecanismos de financiamento dessa actividade.

Noutras dimensões, os clubes podem expandir a sua actividade para negócios que são marginais à indústria de futebol, como seja a rentabilização dos espaços desportivos e a criação de novas linhas de negócio que lhe estão associadas. Em todo o caso, tal decorre de características específicas de cada clube e dificilmente poderá ser tomado como uma orientação geral. Por exemplo, em determinados casos pode ser possível aos clubes desenvolver estratégias imobiliárias conjuntamente com estratégias desportivas, se dispuserem de uma quase renda na actividade imobiliária, a qual podem alocar à actividade desportiva, numa lógica de economias de gama.

**II. Precisam-se novas fontes de financiamento?** | Finalmente, mas não menos importante, as estratégias de internacionalização agressivas – seja qual for a dimensão escolhida – carecem de um adequado financiamento. No actual contexto da indústria de futebol em Portugal, esta é a principal fragilidade que pode hipotecar o futuro da indústria e que pode agudizar o desequilíbrio competitivo. A generalidade dos clubes de futebol apresenta receitas de exploração que não cobrem os custos e, até ao momento, não têm

sido capazes de rentabilizar os capitais investidos – sejam eles os capitais próprios ou os capitais alheios.

Estratégias de desalavancagem – como fundos de investimento para infra-estruturas e passes de jogadores – podem ser instrumentos empresariais para redesenhar e redefinir o processo produtivo. Os clubes de futebol e as ligas competitivas são espaços de produção de conteúdos, cuja capacidade de valorização e distribuição têm efeitos directos e no mesmo sentido sobre as receitas e sobre a rentabilidade do investimento.



Universidade Católica Portuguesa  
Porto, 30 de Junho de 2011