



Faculdade de Motricidade Humana
Universidade Técnica de Lisboa



Academia de Futebol como Fonte de Vantagem Competitiva Sustentada dos Clubes: Evidência Empírica da Academia Sporting CP/Puma e do FC Barcelona – “La Masia”

Dissertação Apresentada Com Vista à Obtenção do Grau de Mestre em Gestão do
Desporto – Organizações Desportivas

Jorge Daniel De Sá Lacerda Magalhães

Orientador: Mestre António Carlos de Oliveira Samagaio

Co-Orientador: Professor Doutor Carlos Jorge Pinheiro Colaço

Júri:

Presidente:

Professor Doutor Carlos Jorge Pinheiro Colaço

Vogais:

Professor Doutor Vítor Manuel dos Santos Silva Ferreira

Professora Doutora Maria Margarida V. Mendes Mascarenhas Boa Baptista

Mestre António Carlos de Oliveira Samagaio

AGRADECIMENTOS

- Ao professor António Samagaio, pelas longas conversas sobre futebol e pela disponibilidade que revelou ao longo de toda a tese para me ajudar a encontrar soluções para as inúmeras dúvidas que tive;
- Um obrigado ao co-orientador, professor Carlos Colaço, por ter estado sempre disponível para me ajudar no que fosse preciso ao longo do mestrado;
- Um agradecimento especial ao Professor Jean Paul, ao Nuno Pinheiro, ao Pedro Luz e ao Carlos Martinho pela simpatia demonstrada e conhecimentos transmitidos em todo o tempo em que estive na Academia;
- Aos meus pais e à minha “Sissa” por terem tornado possível tirar o Mestrado em Gestão do Desporto-Organizações Desportivas e pelas diversas leituras que realizaram à tese até à sua versão final;
- Aos meus “manos” pela capacidade que têm em me divertir mesmo quando a disposição não é a melhor;
- Ao “Guigo Pipo” pelos risos dados ao longo dos seus 2 aninhos que fazem esquecer qualquer problema ou dúvida;
- À equipa comercial do Aquafitness Clube Tejo por me terem ajudado numa altura complicada com uma tese para finalizar e um ginásio para abrir.

A todos um MUITO OBRIGADO!!!

ÍNDICE

AGRADECIMENTOS.....	2
ÍNDICE	3
ÍNDICE TABELAS	5
ÍNDICE FIGURAS	6
LISTA ABREVIATURAS.....	7
RESUMO.....	8
ABSTRACT	9
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO.....	10
CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA.....	13
2.1 Contexto Histórico do Futebol Europeu.....	13
2.2 Objectivos dos Clubes de Futebol.....	16
2.3 A Estratégia nos Clubes de Futebol	17
2.4 Academia de Futebol como Alavanca da <i>Performance</i> dos Clubes...	20
CAPÍTULO III – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO	27
3.1 Estratégia de Investigação	27

3.2 Objecto de estudo: FCB e SCP	27
3.3 Dados	30
3.4 Mensuração das Variáveis	30
<i>CAPÍTULO IV – ANÁLISE DOS RESULTADOS</i>	36
<i>CAPÍTULO V – DISCUSSÃO/CONCLUSÃO</i>	41
<i>BIBLIOGRAFIA</i>	44
<i>ANEXOS</i>	49

ÍNDICE TABELAS

<i>Tabela 1-Perspectiva Estratégica Baseada nos Recursos aplicada no Desporto.....</i>	19
<i>Tabela 2-Importância do Capital Humano na Performance dos Clubes</i>	21
<i>Tabela 3-Objectivos Desportivos da Época 2009/10 da Academia do Sporting</i>	26
<i>Tabela 4-Determinação do Custo do Capital Económico</i>	34
<i>Tabela 5-Evolução do Custo Médio Ponderado de Capital</i>	35
<i>Tabela 6-Análise da Correlação entre as Variáveis Relativas à Performance Desportiva .</i>	36
<i>Tabela 7-Análise do Percorso dos Atletas Seniores Formados na Academia do FCB</i>	37
<i>Tabela 8-Análise do Percorso dos Atletas Seniores Formados na Academia do Sporting</i>	37
<i>Tabela 9-Análise da Performance Económico-Financeira da Academia do FCB</i>	40

ÍNDICE FIGURAS

<i>Figura 1-Evolução das Receitas dos 5 Clubes Mais Ricos da Europa.....</i>	<i>14</i>
--	-----------

LISTA ABREVIATURAS

FIFA - *Fédération Internationale de Football Association*

FPF - Federação Portuguesa Futebol

RBV – *Resource Based-View*

UEFA - *L'Union Européene de Football Association*

NCAA – *National College American Association*

SCP – Sporting Clube Portugal

FCB – Futebol Clube Barcelona

SAD – Sociedade Anónima Desportiva

EUA – Estados Unidos América

RESUMO

O presente estudo empírico visa analisar se a estratégia baseada nos recursos perseguida pelos clubes através da criação de Academias de Futebol está associada à sua *performance* desportiva. Para esse efeito, o estudo incidiu sobre a Academia Sporting/Puma e a Academia do Futebol Clube Barcelona “La Masia”. Adicionalmente, analisámos o impacto económico-financeiro da Academia do Barcelona tendo em consideração as épocas de 2001/02 a 2009/2010.

Os resultados evidenciam que a Academia do Barcelona constituiu uma mais-valia desportiva e económico-financeira para o clube. Por um lado, a proporção no plantel principal dos jogadores formados na Academia está associada positivamente (0,797) aos resultados desportivos do clube na Liga Nacional de Futebol Profissional de Espanha. Por outro lado, a Academia permitiu gerar 283M€ ao clube, tendo em consideração o resultado residual e mais-valias obtidas na venda de jogadores ao longo das épocas em análise, bem como, o valor dos passes dos jogadores formados na academia que compõem o plantel principal, equipa B e camadas jovens na época de 2009/2010. Neste contexto, os resultados sugerem que a Academia do Barcelona constitui uma fonte de vantagem competitiva sustentada para o clube, através da formação de jogadores cujos talentos são considerados recursos raros, valiosos e não são perfeitamente imitáveis.

No caso do Sporting, a correlação entre a *performance* desportiva do clube e proporção de jogadores no plantel principal formados na Academia é negativa (-0,299). Por outro lado, 49% dos jogadores formados na Academia do Sporting conseguem ter uma carreira de futebolista profissional a nível nacional ou internacional. Desta forma são realçadas outras competências desenvolvidas durante a formação pela Academia que possibilita aos jovens jogadores não desistirem e prosseguirem a sua carreira desportiva.

Palavras-Chave: Academia Futebol, Sucesso Desportivo e Financeiro, Estratégia.

ABSTRACT

The purpose of this empirical study is to examine whether the strategy based on the resources pursued by clubs through the establishment of Academies of Football is linked to their sporting performance. To that end, this study is focused on the Academy Sporting/Puma and the Academy Football Club Barcelona - "La Masia". Additionally, the economic-financial impact of the Academy of Barcelona was analyzed taking into account the seasons 2001/02 to 2009/2010.

The results were able to show us that the Academy of Barcelona is an important asset to the club. On one hand, the sporting results of the club in the Spanish Professional Football League are positively associated (0.797) to the proportion of players in the main squad trained at the Academy. On the other hand, taking into account the residual result and capital gains obtained from the sale of players, as well as the value of the passes of the academy trained players that make up the main, B and youth team, in the season 2009/2010, the Academy has allowed the club to generate 283M€. According to this, the training of players in the Academy of Barcelona, whose "talents" are considered rare, valuable and inimitable, is a source of sustained competitive advantage to the club.

Following the research, there is a negative correlation (-0.299) between the sporting performance of the club (SCP) and the proportion of players in the main squad trained at the Academy Sporting/Puma. However, 49% of the Sporting's Academy players have either a national or international career. Therefore, other skills developed at the Academy are enhanced, allowing young players to continue their sporting careers.

Key Words: Football Academy, Sporting and Financial Performance, Strategy.

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

O actual contexto do futebol europeu é caracterizado pela existência de inúmeros clubes de futebol que se encontram em falência técnica ou com dificuldades em cumprir as suas obrigações. Apesar dos rendimentos dos clubes terem aumentado nos últimos anos, por via do *broadcasting*, bilheteira, prémios de participação em competições nacionais e internacionais, entre outros, assistiu-se a um aumento significativo dos gastos de exploração (o valor das receitas das 5 principais ligas de futebol¹ passou de 3.9 Biliões de Libras em 2002/2003 para 7.7 Biliões de Libras em 2007/2008, enquanto que os gastos com salários passaram de 2.5 Biliões Libras em 2002/2003 para 4.8 Biliões de Libras em 2007/2008 – *Deloitte's Annual Review of Football Finance*). Em parte, as dificuldades financeiras dos clubes devem-se à incorrecta gestão dos seus recursos financeiros, designadamente, através do pagamento de elevados salários e no investimento na compra dos direitos de transferência de jogadores.

Segundo alguns autores (Vrooman, 2000; Szymanski e Kuypers, 1999) a conciliação da *performance económico-financeira* com o desempenho no campo constitui o principal objectivo dos gestores dos clubes de futebol profissional no longo-prazo. Esta perspectiva foi em parte acolhida pela *L'Union Européene de Football Association* (UEFA), ao ter aprovado em 2009 a medida do *Fair Play* financeiro que consubstancia o princípio do equilíbrio financeiro a médio-prazo como condição *sine qua non* para a participação dos clubes nas competições por si organizadas. Por outro lado, os regulamentos da *UEFA Champions League* ou *UEFA Europa League* requerem que o plantel de uma equipa que participe nessas provas contenha no mínimo oito jogadores formados pelo clube². No actual contexto regulamentar e económico-financeiro dos clubes, torna-se importante investigar outras soluções estratégicas adoptadas por alguns clubes, tal como a formação de jovens jogadores através de Academias de Futebol, como forma de garantir um equilíbrio sustentável entre desempenho desportivo e financeiro.

¹ As cinco Principais Ligas de Futebol na Europa são as seguintes: *Premier League* (Inglaterra), *Liga 1* (França), *Bundesliga* (Alemanha), *Primeira Liga* (Espanha), *Série A* (Itália).

² Ver artigo nº17 do "*Regulations of the UEFA Champions League 2008/09*".

Nas últimas duas décadas tem surgido diversos estudos sobre a gestão dos desportos profissionais de equipa, se tomarmos como referência o surgimento de revistas científicas nessa área (e.g. *Journal of Sport Management*). No entanto, a formação de jogadores numa Academia como acção estratégica dos clubes de futebol profissional não tem merecido grande atenção por parte da comunidade académica. Uma parte importante dos estudos empíricos tem como contexto os Estados Unidos da América e aí o modelo de formação de atletas de alta competição é desenvolvido essencialmente pelas Universidades Norte-Americanas. Na Europa, começaram a surgir recentemente alguns estudos sobre a formação de atletas através de Academias ou Centros de Treino (Gerrard, 2009; Moita, 2008; Silva, 2009). Embora, esses trabalhos analisem o impacto da formação dos jogadores e das características das infra-estruturas na competitividade dos clubes, não é feita uma análise global sobre as implicações da Academia na *performance* dos clubes a longo-prazo, tanto desportiva como financeira.

O presente trabalho tem como objectivo principal analisar o sucesso da estratégia da criação de Academias por parte dos clubes de futebol profissional numa vertente desportiva. Por isso, no presente estudo foi analisado o sucesso desportivo, tanto da Academia do Futebol Clube Barcelona (FCB) como da Academia do Sporting Clube Portugal (SCP). A análise baseia-se numa primeira instância na relação entre a percentagem de jogadores formados nas Academias que integraram o plantel principal com os pontos obtidos pelos clubes na principal liga nacional de futebol. No caso do FCB o estudo foi levado a cabo ao longo das épocas 2001/2002 a 2009/2010, enquanto no caso do SCP apenas foi analisado o período compreendido entre a época 2002/2003 a 2009/2010. Adicionalmente procedemos à análise da carreira desportiva dos jogadores formados nessas Academias, pois o sucesso da formação passa também pela capacidade dos jogadores continuarem a sua carreira de jogador profissional em outros clubes.

Complementarmente analisámos o impacto económico-financeiro da Academia do Barcelona tendo em consideração as épocas de 2001/02 a 2009/2010. Tendo como base a *Resource Based View Theory* (RBV), procuraremos verificar em que medida as Academias de Futebol são fonte de vantagem competitiva sustentada para os clubes através da formação de jogadores cujos talentos são considerados recursos raros e valiosos e que não são perfeitamente substituíveis ou imitáveis pela concorrência.

Os resultados deste estudo indicam que o SCP e FCB tiveram no seu plantel principal, respectivamente, 8 e 10 jogadores oriundos da Academia e que mantiveram-se pelo

menos em duas épocas desportivas. Apenas no caso do FCB existe uma correlação forte e positiva (0,797) entre *performance* desportiva do clube e a proporção de jogadores formados na Academia no plantel principal do clube. No caso do SCP, a correlação entre as duas variáveis é de -0,299 mas não é estatisticamente significativa. Adicionalmente, o estudo mostrou que a criação da Academia pelo FCB se revelou um sucesso financeiro por ter criado valor em 283 Milhões Euros.

Após esta introdução, o presente trabalho encontra-se estruturado em 4 capítulos adicionais. No capítulo 2 faz-se uma revisão da literatura de forma a contextualizar o tema e a identificar a questão de investigação que orientou o presente trabalho. No capítulo 3 descreve-se os procedimentos para obter os dados e a metodologia seguida para construir as variáveis que foram objecto de estudo. Os resultados e a comparação com estudos entretanto desenvolvidos são apresentados no capítulo 4. Por último, no capítulo 5, segue-se a discussão dos resultados e as principais conclusões.

CAPÍTULO II – REVISÃO DA LITERATURA

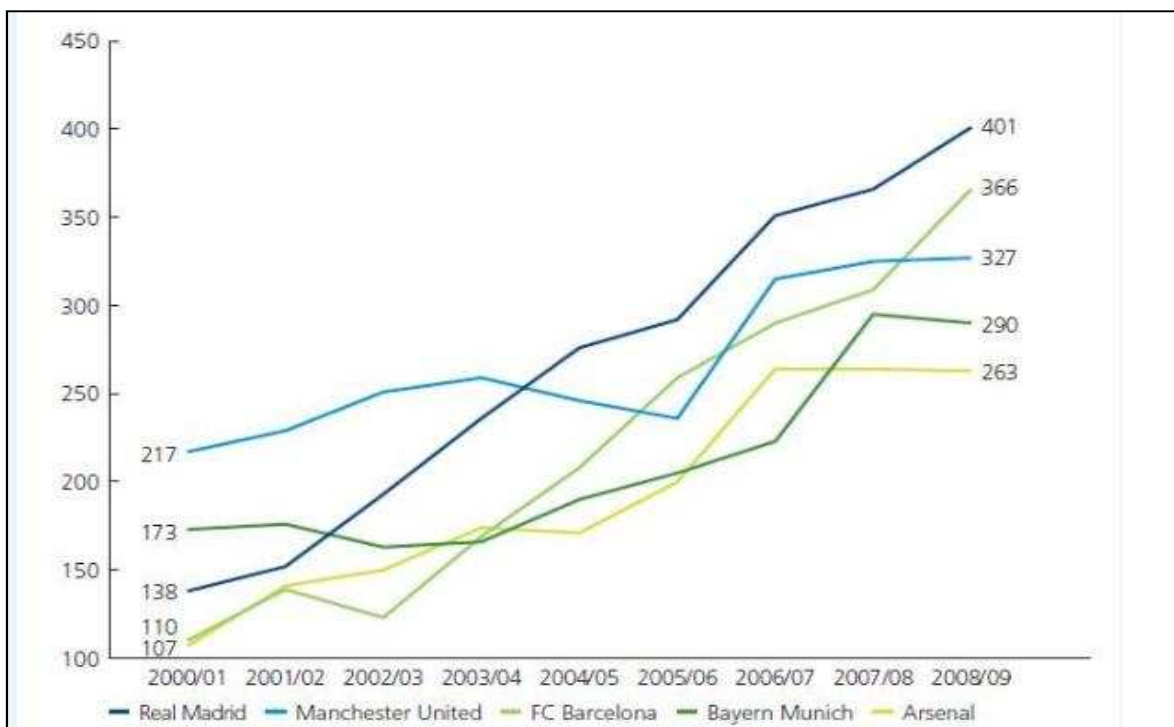
2.1 Contexto Histórico do Futebol Europeu

A rápida expansão do futebol na Europa tornou imperativo a criação de uma entidade reguladora e supervisora que não a Associação Futebol de Inglaterra, criada em 26 de Outubro de 1863. É então que surge, em 1904, a *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA) e 50 anos depois, em 15 Junho de 1954 em Basileia, a UEFA. Desde então, a UEFA passou a ser o organismo dinamizador, tanto dentro como fora dos relvados, do futebol europeu. Prova disso foi a criação de inúmeras competições internacionais de enorme sucesso como: em Abril de 1955, a prova de clubes na qual competem as equipas campeãs nacionais - Taça dos Clubes Campeões Europeus (*Champions League* desde a época 1992/93) - e a Taça das Cidades com Feira (actual *UEFA Europa League*).

A UEFA também desempenhou, no início da década de 80, um papel fulcral no desenvolvimento do futebol para as camadas jovens através da criação dos Campeonatos da Europa de Sub-18 e de Sub-16. Tendo, no início de 2001/02, sido alterados para competições de Sub-17 e Sub-19, por normas impostas pela FIFA.

A década de 90 do século passado foi caracterizada por um conjunto de factos que contribuíram para o desenvolvimento do futebol profissional na Europa. Na esfera financeira, o futebol europeu começou a ser considerado como uma indústria com projecção mundial, beneficiando do crescimento significativo das receitas oriundas da publicidade, direitos televisivos, bilheteira, prémios de competições, *merchandising*, entre outros. Na Figura 1 é apresentada a evolução das receitas de cinco dos principais clubes europeus.

Figura 1 – Evolução das receitas dos 5 clubes mais ricos da Europa (milhões euros)³



A Lei de *Bosman*⁴ de 1995 implicou que os clubes europeus perdessem o direito a receber compensações pela transferência de jogadores aquando do término de seus contratos e deixassem de ter restrições em relação ao número de jogadores da União Europeia em campo. Por último, a transformação de clubes de futebol em sociedades desportivas, permitiu que certos investidores institucionais passassem a deter e a controlar a gestão de vários clubes de futebol profissional.

Para fazerem face a estas mudanças repentinas no mercado do futebol e de forma a fomentar a sua competitividade, os clubes de futebol viram-se obrigados a desenvolver estratégias que lhes conferissem vantagens competitivas sustentadas em relação aos seus competidores. Algumas das estratégias adoptadas pelos grandes clubes passaram pelo recrutamento de jogadores fora e dentro da União Europeia e/ou desenvolvimento de novos talentos através de Academias ou Centros de Treino.

³ Tabela retirada do Relatório da Deloitte Football Money League (2010)

⁴ Ver Tribunal Europeu da Justiça, caso 415/93.

Em 2005, a UEFA para promover a formação de jogadores, como estratégia a médio/longo prazo dos clubes de futebol, aprovou uma proposta “que obriga os clubes a criar metas de formação” (Moita, 2008). As metas impostas aos clubes, para a época 2009/2010⁵, foram de 8 jogadores formados localmente inseridos no plantel da equipa principal sénior. Entende-se por jogador formado localmente, todo e qualquer jogador que tenha sido inscrito na Federação de Futebol do respectivo país pelo menos durante 3 épocas desportivas, entre os 15 e 21 anos de idade. A regulamentação criada tem o objectivo de tornar os clubes de futebol viáveis economicamente para assegurar o futuro dos mesmos.

Alguns clubes foram além do recrutamento e formação de jogadores enquanto complemento de uma estratégia mais abrangente do clube, tendo optado pelo investimento na criação de estruturas próprias, Academias ou Centros de Treino, preparadas para maximizar ao limite a detecção, a formação ao nível pessoal e profissional e a integração harmoniosa de jovens “talentos” na equipa principal capazes de competir ao mais alto nível.

Na actualidade existem dois clubes que se destacam dos restantes pelo forte investimento feito na formação e pelo sucesso que têm vindo a obter nesta área, o FCB e o SCP. O sucesso de ambos os clubes na formação deve-se à reconhecida regularidade com que formam jogadores que atingem a equipa principal e que mantêm uma carreira no futebol profissional:

- **Sporting Clube de Portugal:** Luís Figo, Simão Sabrosa, Hugo Viana, Ricardo Quaresma, Cristiano Ronaldo, Nani, João Moutinho, Miguel Veloso, entre outros;
- **FC Barcelona:** Guardiola, DeLa Penã, Puyol, Xavi, Iniesta, Valdés, Messi, Piqué, Pedro Rodrigues, entre outros.

Tendo em conta a estratégia de investimento de ambos os clubes, é pertinente a sua utilização como objectos de investigação neste estudo.

⁵ Ver Regulamento Champion League e Euro CUP da UEFA-2009, capítulo X, nº18.

2.2 Objectivos dos Clubes de Futebol

As equipas profissionais de futebol podem ser encaradas como organizações de desporto que funcionam em função dos resultados produzidos pelo “talento” da equipa e *performances* individuais de seus jogadores. Historicamente, as competições desportivas eram disputadas por clubes que assumiam a figura jurídica de colectividade ou associação de adeptos, ligado ao conceito do clube como promotor da actividade física. No entanto, na década 90 assistiu-se à transformação de vários clubes em sociedades anónimas desportivas tendo algumas delas as suas acções cotadas em mercados regulamentados. Assim, começou a surgir a ideia do desporto como um negócio financeiro onde o espectáculo proporcionado pelo futebol é considerado um produto de grande valor (Lechner e Schmidt, 2005).

No mercado do futebol actual, a promoção da competitividade é fundamental para o aumento das receitas, ao contrário de grande parte de outros mercados (Szymansky, 2001). A participação na principal Liga Profissional de Futebol e nas provas da UEFA associado a uma melhoria na qualidade e competitividade das competições em que os clubes participam, contribui para um aumento das receitas (bilheteira, *broadcasting*, *merchandising*, etc.). Por outro lado, estes recursos financeiros poderão ser usados na melhoria das condições de trabalho, na aquisição e retenção dos jogadores mais talentosos. Por conseguinte, a gestão da relação entre objectivos desportivos e financeiros assumem um interesse acrescido no actual contexto do futebol europeu.

Noll (1982) sugere que os gestores dos clubes de futebol podem assumir uma de três perspectivas estratégicas: maximização das vitórias sem constrangimentos financeiros, maximização das vitórias sujeitas a um orçamento pré-determinado e maximização do lucro.

No primeiro caso, os gestores devem focalizar-se na maximização da utilidade na vertente não-financeira ou *performance* desportiva, visto que os adeptos constituem o principal *stakeholder* do clube. Embora o sucesso desportivo possa levar ao aumento da receita, esta situação pode levar ao endividamento sistemático dos clubes de forma a poderem investir na compra de jogadores e seus respectivos salários. No segundo caso, os clubes procuram maximizar as vitórias no campo tendo em consideração os recursos possíveis de dispor a partir de um orçamento fixado inicialmente para a época desportiva. Segundo Garcia-del-Barrio e Szymanski (2009), este modelo constitui a referência da maioria dos clubes europeus, principalmente os cotados em bolsa. Na opinião dos

referidos autores e de Heij, Patrick e Teunter (2006), as sociedades desportivas com acções cotadas em bolsa tendem a ter uma maior eficiência financeira que se deve, muito provavelmente, à elevada pressão colocada pelos investidores. Por último, os clubes podem ter a maximização dos lucros como objectivo estratégico último. Os clubes norte-americanos representantes das principais modalidades (e.g. Hóquei no Gelo, NBA, Football Americano) encaram a competição com o objectivo de maximizarem os lucros. Por isso, as regras das competições apresentam algumas características diferentes daquelas que são observadas na Europa, nomeadamente, a criação de “tectos” salariais, a partilha de receitas e o recrutamento através do sistema *draft*. A formação de jogadores de “talento” (5-18 anos) é feito ao nível do sistema geral de educação, o que permite também reduzir drasticamente os custos dos clubes na formação de jogadores de elite (Gerrard, 2009).

2.3 A Estratégia nos Clubes de Futebol

A Estratégia é definida como o uso que uma organização dá aos seus recursos em função das suas competências e as oportunidades e ameaças criadas por elementos externos. Enquanto as competências organizacionais são o conjunto de rotinas e padrões regulares de comportamento resultantes da coordenação de acções individuais, os recursos são a origem das competências de uma organização (Grant, 1991).

Para a estratégia de uma organização ser considerada eficaz tem de gerar receitas capazes de remunerar os factores de produção, incluindo o capital investido, e para tal, depende de dois factores: atractividade da indústria em que está inserida e a existência de vantagem competitiva sobre os concorrentes (Grant, 1991).

O modelo estratégico baseado nos recursos é cada vez mais utilizado em organizações com fins lucrativos por ser uma fonte de vantagem competitiva, o que explica as diferenças no desempenho entre empresas que competem no mesmo mercado. A vantagem da RBV em relação a outras correntes teóricas da gestão estratégica, que se concentram fundamentalmente no ambiente exterior das organizações, reside na análise feita a nível interno preocupando-se principalmente com o papel dos recursos tangíveis e intangíveis e seus respectivos atributos (Barney, 1991).

Segundo Barney e Arian (2001), o desenvolvimento da *RBV* resultou dos trabalhos de vários autores. Wernerfelt (1984) reconheceu que a competição por recursos entre empresas baseada no perfil dos recursos pode ter implicações na capacidade das

empresas em obter vantagens na implementação de estratégias de mercado. Rumelt (1984) definiu o conceito empresa como um conjunto de recursos produtivos com valor variável em relação ao contexto em que são aplicados. Também sugere que a capacidade de uma empresa em manter uma *performance* superior ao longo do tempo depende da protecção fornecida por “mecanismos isolados” aos seus recursos valiosos e raros. Barney (1986) introduziu a noção de que os recursos que uma organização já controla têm maior probabilidade de gerar receitas que recursos adquiridos em fontes externas.

Em suma, a base da teoria *RBV* sugere ser possível a uma organização obter vantagem competitiva sustentada através do uso efectivo do “talento” de recursos raros e valiosos que não sejam perfeitamente imitáveis ou substituíveis pela competição, i.e., considera a organização uma unidade básica de análise (Gerrard, 2003). Por outro lado, a estratégia de aposta nos recursos não se pode apenas preocupar com a correcta gestão dos recursos existentes, mas também com o desenvolvimento dos recursos base da organização. Isto inclui o investimento na renovação e aumento das competências dos mesmos e na manutenção ou aumento do *stock* de recursos para fortalecer e estender a posição da vantagem competitiva e aumentar o conjunto de oportunidades estratégicas de uma organização – preencher as lacunas ao nível dos recursos (Grant, 1991).

Em relação aos recursos de uma organização, podemos englobar todos os activos tangíveis e intangíveis que permitem conceber e implementar estratégias. Por recursos tangíveis podemos pensar em sistemas de distribuição, invenções patenteadas ou economias de escala e por intangíveis poderemos considerar a reputação, a imagem da marca ou o potencial dos recursos humanos. Segundo Barney (1991), os recursos podem ser divididos em 3 grupos distintos passíveis de ser adaptados às organizações desportivas: físicos (infra-estruturas, equipamentos, entre outros), recursos humanos (jogadores, staff técnico e médico) e organizacionais (estatutos, valores, processos). Adicionalmente, Grant (1991) acrescentou outros dois tipos de recursos: recursos tecnológicos e a reputação da organização perante o seu público-alvo.

Para Itami (1987), os recursos físicos são úteis para a realização do negócio mas os recursos invisíveis são fundamentais por fornecerem sucesso competitivo. Os recursos invisíveis são os reais responsáveis pela capacidade das organizações de se adaptar e competir por serem de difícil e demorada acumulação, por poderem ser usados de várias formas e em simultâneo e por serem tanto *input* como *output* numa actividade empresarial. As pessoas são ambas acumuladoras e produtoras de proveitos invisíveis, como por

exemplo a reputação e cultura organizacional. Sintetizando, todos os recursos de uma organização são essenciais para a obtenção de sucesso por parte da mesma no mercado em que está inserida, mas apenas fornecem vantagem competitiva sustentada em relação à competição, caso sejam escassos no mercado, de difícil imitação, insubstituíveis e possuam potencial para gerar valor (Grant, 1991).

A *RBV* aplicada ao desporto já foi introduzida por diversos autores como estratégia para obter vantagem competitiva. Na Tabela 1 são apresentadas as principais conclusões de alguns estudos desenvolvidos nesse domínio.

Concluindo, existe uma relação positiva entre a tomada de decisões estratégicas baseadas nos recursos nas organizações desportivas e respectivas *performances* financeiras. As decisões estratégicas devem estar relacionadas com a actividade principal dos clubes e servir como forma de entusiasmar os *stakeholders*.

Tabela 1 – Perspectiva Estratégica Baseada nos Recursos aplicada no Desporto

Autores	Amostra do estudo	Conclusões
Amis, Pant e Slack (1997)	2 estudos caso: Owens-Corning e Canadian Freestyle Skiing Team	Os proveitos intangíveis de uma empresa, como o valor da marca e sua reputação, desempenham um papel fundamental, enquanto recursos estratégicos, por serem de difícil imitação.
Amis (2003)	Marca “Guinness”	
Mauws, Mason e Foster (2003)	<i>Franchisings</i> no Desporto Profissional	Apesar do decréscimo da atractividade da indústria do desporto profissional a estratégia <i>franchising</i> , utilizada em função dos recursos únicos de uma organização desportiva, continua a fornecer vantagem competitiva e resultados financeiros superiores.

<p>Lechner e Schmid (2005)</p>	<p>2 Estudos caso: Relação entre o Bayern Munich/Adidas e entre o Borussia Dortmund/Gool.de</p>	<p>Embora não se tenha revelado conclusivo, em relação à obtenção de vantagem competitiva sustentada, permitiu analisar as vantagens e desvantagens da adopção das seguintes estratégias: estabelecimento de parcerias, como a existente entre o Bayer Munique e a Adidas e a criação da própria marca de roupa desportiva pelo Borussia Dortmund.</p>
------------------------------------	---	--

2.4 Academia de Futebol como Alavanca da *Performance* dos Clubes

O conceito de Academia de Futebol é sinónimo de espaço de instrução, conhecimento e saberes desenvolvidos ao longo de vários anos por um conjunto de colaboradores e praticantes. Para Pedro Mil-Homens as Academias de Futebol são escolas dentro de Clubes (Moita, 2008)⁶. Para além da vertente da educação escolar e cívica, o objectivo de uma Academia passa por formar os futuros atletas profissionais do clube. O Director Técnico da Academia do Sporting (Jean Paul Castro - 2010)⁷ considera a Academia uma estrutura de excelência dividida em duas componentes, a física e a humana, com o intuito de formar jogadores e treinadores capazes de exercer a sua actividade enquanto profissionais de futebol. Neste contexto, a instituição da Academia no universo de um clube é o reconhecimento da necessidade em investir no Capital Humano, apostando no desenvolvimento do talento individual e no conhecimento dos princípios do jogo colectivo. De acordo com Brady, Bolchover e Sturgess (2008), o talento individual resulta da conjugação de dois efeitos: talento natural e talento contextual. Por talento natural entende-se o conjunto de qualidades e aptidões inatas de um indivíduo. Por outro lado, o talento contextual é a capacidade de um indivíduo em se adaptar e operar num ambiente específico.

⁶ Definição de Academia fornecida no Congresso de Desporto em Janeiro de 2005.

⁷ Definição elaborada na Academia do SCP em 2010.

O investimento em Capital Humano é feito através de actividades que permitem influenciar realmente o desempenho futuro da organização através do apetrechamento (*imbedding*) de recursos nas pessoas (Becker, 1964). Esses recursos traduzem-se em competências e capacidades que permitem agir de formas diferentes. No caso das Academias de Futebol, o investimento em Capital Humano passa pela contratação dos talentos com maior potencial de desenvolvimento por forma de melhorar a *performance* do clube e ultrapassar a concorrência. Em segundo lugar, os clubes deverão investir na educação, treino e promoção da experiência prática, para fomentar o aumento das competências e da percepção de oportunidades na carreira (Cunningham e Sagas, 2004). Em síntese, as Academias de Futebol constituem instrumentos estratégicos que visam melhorar os resultados desportivos no médio/longo-prazo dos clubes através do desenvolvimento e aperfeiçoamento das competências humanas, técnicas e táticas dos jogadores. Segundo Carey (2008), mesmo em condições de igualdade, os clubes que gerem de uma forma eficaz os Recursos Humanos ao seu dispor conseguem alcançar vantagem competitiva. Para além da qualidade do processo de recrutamento e de políticas salariais capazes de reter os melhores jogadores, o sucesso desportivo poderá ser alavancado através do desenvolvimento interno de jogadores com as competências essenciais para a prática da modalidade e inserido na filosofia de jogo do clube. Na Tabela 2 é apresentada uma súmula de alguns estudos empíricos que evidenciam uma associação positiva entre capital humano e a *performance* das organizações desportivas.

Tabela 2 – Importância do Capital Humano na Performance dos Clubes

Autores	Amostra do estudo	Conclusões
Smart e Wolf (2000)	Jogadores de Futebol Americano da Universidade do Estado da Pensilvânia	<ul style="list-style-type: none"> – Os recursos sociais complexos de uma organização como a cultura, confiança e relacionamento entre colaboradores assumem uma maior preponderância na obtenção de vantagem competitiva do que os Recursos Humanos, como treinadores e jogadores, por serem raros e insubstituíveis.

<p>Berman, Down e Hill (2002)</p>	<p>Associação Nacional de Basketball</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Apenas existe vantagem competitiva, por parte de uma organização, na aquisição colectiva de conhecimento tático até ao momento em que o comportamento do grupo (estratégias e táticas) se torna previsível e por isso fácil de antecipar pela competição; – A obtenção de jogadores de qualidade e sua manutenção, por um período de tempo suficiente para a criação de sinergias, são condições determinantes para o sucesso de qualquer tipo de organização.
<p>Smart e Wolf (2003)</p>	<p>Jogadores de Basebol</p>	<ul style="list-style-type: none"> – Os jogadores de basebol, enquanto recursos de um clube, explicam em 67% a variância da percentagem de vitórias, enquanto a liderança explica apenas 1% da variância.
<p>Cunningham e Sagas (2004)</p>	<p>Treinadores de Futebol Americano na Divisão I-A da NCAA</p>	<ul style="list-style-type: none"> – A experiência adquirida pelos treinadores de Futebol Americano na Divisão I-A da NCAA (Campeonato Universitário dos EUA) e a heterogeneidade racial estão positivamente relacionadas com a performance das equipas; – A experiência dos treinadores enquanto anteriores jogadores profissionais e a sua formação académica revelaram não estar associados ao aumento do sucesso das equipas.

<p>Gerrard (2005)</p>	<p>Clubes Ingleses de Futebol</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Performance desportiva está positivamente associada ao stock de jogadores com talento; - Eficiência financeira dos clubes está correlacionada positivamente com a tipologia de propriedade do clube; - A Performance económico-financeira e desportiva está relacionada positivamente.
<p>Carey (2008)</p>	<p>Liga Nacional de Futebol</p>	<ul style="list-style-type: none"> - A diferença dos resultados desportivos das equipas deve-se em grande parte à diferente habilidade em implementar planos estratégicos em consonância com seus objectivos e recursos humanos.
<p>Holcomb, Holmes e Connely (2008)</p>	<p>Treinadores da Liga Profissional de Futebol Americano (NFL)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - A diferente habilidade dos treinadores da NFL (Liga Profissional de Futebol Americano), em sincronizar os recursos ao seu dispor, explica, em parte, a diferença da criação de valor entre organizações; - Os treinadores mais qualificados da NFL, pelo elevado conhecimento que possuem em relação ao contexto e aos recursos existentes no mercado do Futebol Americano, têm maior influência na produtividade das equipas com recursos individuais de menor qualidade.

O sistema Europeu de formação de jovens “talentos” é feito basicamente pelos clubes de futebol, o que lhes permite reduzir de forma substancial o custo em transferências através do recrutamento de jogadores em idade de escola. A formação feita desde os 14 anos facilita a assimilação da cultura e do modelo de jogo da equipa. No entanto, o investimento em Capital Humano vai para além da formação relacionada com as funções a executar (*on-the-job training*) (Becker, 1964). Na óptica da Teoria do Capital Humano (Becker, 1964), a formação desportiva dos jogadores deve contemplar outras vertentes relacionadas com a educação, cuidados médicos, aquisição de informação, entre outros. Caso contrário, a elevada pressão criada pela competição constante cria ansiedade nos jovens atletas e taxas elevadas de abandono precoce do futebol. Sem o devido acompanhamento, a pressão pode impedir que os jovens jogadores adquiram e desenvolvam as competências necessárias para o exercício de funções em outras organizações fora do mundo do futebol. Adicionalmente, cria-se um conflito entre o sistema educacional público e a actividade tanto das equipas de elite como das selecções (Gerrard, 2009).

O estudo de Brady et al (2008), sobre a criação de um modelo de negócio para o futebol, revela três princípios fundamentais para a criação e gestão do “talento” de uma equipa bem-sucedida e que facilmente poderá ser adoptada no modelo das Academias:

1. Apostar no fortalecimento da “marca” como orientação para a criação de “talento” através da capacidade de fidelizar recursos. A “Força da Marca” está relacionada com a dimensão da massa associativa que, por sua vez, é responsável pela determinação do tamanho potencial do mercado. O potencial do mercado está dependente igualmente da história e geografia do clube e aumenta com o sucesso desportivo (Gerrard, 2005);
2. Apostar fortemente na formação recorrendo apenas ao mercado externo como última alternativa para o preenchimento de um lugar na equipa;
3. Avaliar e apostar na *performance* individual apenas em relação ao “talento” da equipa.

A acção estratégica da criação da Academia, enquanto fonte de vantagem competitiva através da formação de recursos valiosos e raros, só faz sentido caso se traduza num aumento da *performance*, tanto desportiva como financeira, de uma equipa. Na literatura

existem vários estudos que analisam a *performance* económico-financeira e desportiva dos clubes numa perspectiva de eficiência das operações, através da metodologia do *Data Envelopment Analysis* (Barros e Leach, 2006; Haas, 2003; Haas et. al., 2004). Trata-se de uma técnica de programação linear que tem uma perspectiva económica do processo de transformação dos *inputs* em *outputs* utilizando para esse efeito a função produção ou a fronteira de produção. Embora esses estudos utilizem como *inputs* os salários dos jogadores como *proxy* dos recursos humanos utilizados pelos clubes (e.g. Garcia-del-Barrio e Szymanski, 2009), não consideram se os talentos da equipa foram desenvolvidos internamente ou comprados no exterior.

A utilização de rácios também é bastante comum na análise da *performance* das organizações do desporto. Gerrard (2005) utilizou os seguintes rácios:

- **Eficiência das Receitas** = Total Receitas / Média Assistências.
- **Eficiência dos Salários** = Total Custos com salários / Pontos Liga.

A *performance* desportiva de um clube entende-se pelo alcance do maior número de vitórias face às derrotas de uma equipa por um longo período de tempo (Berman et al, 2002; Smart e Wolfe, 2003). Nos estudos é possível verificar a utilização de diferentes variáveis para mensurar o conceito de *Performance* Desportiva. Por exemplo, Guzmán e Morrow (2007) utilizaram os pontos ganhos ao longo de diversas épocas na English Premier League. Brady et al (2008) indicaram a média das posições na liga como o melhor critério. Heij et al (2006) usaram o *ranking* de clubes da Federação Internacional da História do Futebol (IFFHS) e a média da posição dos clubes nas diversas competições nacionais e internacionais. Por seu lado, a *performance* económico-financeira está relacionada com o valor criado para os investidores. Heij et al (2006) utilizaram o Resultado Líquido dos clubes, presentes nos respectivos relatórios anuais de contas, como medidor da *performance* económico-financeira.

No que concerne à avaliação da acção estratégica de criação de Academias de Futebol, a literatura revela-nos uma ausência quase completa de estudos. Recentemente, Gerrard (2009) desenvolveu uma primeira abordagem a esta temática. O seu estudo incidiu sobre a avaliação do sucesso da Academia do Manchester United (MU), tendo utilizado algumas métricas, tais como: a percentagem de “sobrevivência” de atletas com idades compreendidas entre os 16 e 32 anos, provenientes da Academia na equipa sénior

de futebol e a probabilidade de um atleta sénior, formado na Academia do MU, prosseguir a sua carreira enquanto profissional de futebol. O estudo revelou não existir um aumento do número de jogadores formados pela Academia face ao acréscimo do investimento realizado na mesma nos últimos 20 anos mas, por outro lado, demonstrou haver alguma correlação entre o desenvolvimento de jovens talentos e a obtenção de vantagem competitiva.

O SCP para o processo de certificação da Academia Sporting/Puma na época 2009/10, segunda as normas ISO9001, considerou para medição da *performance* desportiva os critérios enunciados na Tabela 3.

Tabela 3 – Objectivos Desportivos da época 2009/10 da Academia do Sporting

	Critério	Objectivo
Processo de Formação Desportiva	% Jogadores na Equipa A	25%
	Jogadores nas selecções Sub16 a Sub19	4
	% Jogadores Sub18 e Sub19 com contrato de trabalho que tenham realizado a sua formação desportiva na Academia por um período igual ou superior a 4 anos	35%
	Nº Jogadores nas 10 ligas mais importantes em 5 épocas	15

Em suma, constatamos a existência de poucos estudos sobre as consequências da formação de jogadores para os clubes de futebol, sobretudo, se a opção Academia enquanto estratégia para maximizar a formação de “talentos” tem um efeito positivo na *performance* dos clubes, tanto a nível desportivo como financeiro. Em face da literatura, o presente estudo visa analisar a seguinte questão de investigação:

RQ₁: A Academia de Futebol contribui para o sucesso desportivo e financeiro de um clube de futebol?

CAPÍTULO III – METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

3.1 Estratégia de Investigação

A presente investigação, sobre a estratégia de aposta na formação de jogadores de futebol através de “Academias”, possui um cariz exploratório pela ausência ou inadequação de estudos realizados até à data.

O método de investigação utilizado foi o Estudo Caso por ter como principais vantagens: a inovação, a testabilidade e a validade empírica (Eisenhart, 1989; Yin, 1994). Também permite a combinação de diferentes métodos de recolha de dados como: arquivos, entrevistas, questionários e observações. Em última análise, o Estudo Caso tem sido frequentemente usado por diversos autores na área do desporto, tais como: Lechner e Schimdt (2005), Mauws et al. (2003), Amis et al. (1997) e Grundy (2004), por ser entendido como uma estratégia de investigação que se foca na compreensão da dinâmica presente dentro de contextos únicos (Eisenhart, 1989) e que permite que os resultados das diferentes análises sejam comparados entre si.

3.2 Objecto de estudo: Futebol Clube Barcelona e Sporting Clube de Portugal

As entidades analisadas são duas das maiores referências ao nível da formação de atletas de alto nível, a Academia Sporting/Puma e a Academia do FCB - “*La Masia*”, no período compreendido entre a época 2002/2003 a 2009/2010⁸ e 2001/2002 a 2009/2010 respectivamente. A medição da *performance* desportiva das Academias, tanto do FCB como do SCP, foi feita através da mensuração da influência que os jogadores formados nas mesmas que integram a equipa principal de futebol têm na prestação do clube na principal Liga Nacional de Futebol, através de uma amostra de 43 (Anexo 1) e 28 (Anexo 2) atletas respectivamente, ao longo das várias épocas em estudo. Adicionalmente, foi também analisado o percurso dos jogadores oriundos da formação do clube que transitaram do escalão de Juniores para Seniores, utilizando como amostra 89 (Anexo 3)

⁸ No caso da Academia Sporting/PUMA a época 2001/2002 não foi incluída na análise visto a abertura oficial da mesma ter sido em Junho de 2002.

atletas do FCB e 63 (Anexo 4) do SCP. A avaliação da *performance* económico-financeira incidiu unicamente na Academia do FC Barcelona e foi efectuada através da análise dos relatórios de contas relativos ao período temporal em estudo. No caso da Academia Sporting/PUMA, o clube não divulga nos seus documentos oficiais de prestação de contas, informação que pudesse ser utilizada para fins da avaliação da *performance* económico-financeira.

Estudo Caso 1: Sporting Clube Portugal

A fundação da Academia Sporting/Puma constituiu uma estratégia inovadora para os clubes de futebol em Portugal, traduzida numa política que visa a formação com qualidade (jogadores com competências para a prática do futebol profissional) e regular de jovens jogadores a partir dos 13 anos. As instalações da Academia foram inauguradas em 21 de Junho de 2002 e estão localizadas perto de Alcochete. Essas instalações fazem parte de um complexo desportivo que engloba outras infra-estruturas destinadas ao plantel profissional de futebol e que implicaram um investimento total que ronda os 25 milhões de euros.

Como forma de orientar os Recursos Humanos da Academia Sporting/Puma foi definida a sua missão e visão. A missão baseia-se na produção de jogadores para o mais alto nível competitivo, capazes de integrar a equipa profissional do Sporting, promovendo uma sólida formação, baseada em valores desportivos, pessoais e sociais. O objectivo principal (Visão) da Academia é ser reconhecida como líder mundial no futebol de formação. O “dia-a-dia” da Academia Sporting/Puma rege-se por valores estabelecidos em função da cultura e objectivos do SCP e são eles os seguintes: Ética, Responsabilidade, Espírito de Equipa, Profissionalismo, Rigor e Competência.

A Academia é um amplo espaço com cerca de 250 mil m², com cinco campos de futebol de relvado natural, um campo com piso artificial (ambos homologados para competição de futebol adequadas às suas características) e um recinto coberto, também equipado com piso artificial. Contém ainda ginásios, centro médico e centro de apoio aos visitantes. O edifício Central da Academia, com 11.000 m² de área coberta, conta ainda com as seguintes infra-estruturas: 1 auditório com 70 lugares, sala para conferências de imprensa, salas de reuniões e apresentações, 2 refeitórios (um dos quais em regime de *self-service*), 91 quartos totalmente equipados e com varanda, 18 dos quais duplos e disponíveis para alugar. Integra ainda áreas de estacionamento para atletas e visitantes e

garagem com as condições adequadas ao estacionamento de autocarros. Todas estas infra-estruturas fazem da Academia uma das mais modernas e melhor equipadas da Europa, e a única no mundo certificada pelas normas ISO 9001, o que garante um modelo de gestão de qualidade reconhecida mundialmente.

Na época 2010/2011 a Academia era frequentada por cerca de 150 atletas, distribuídos pelos vários escalões, sendo que 33% dos jovens residem na mesma. Desde a sua fundação, a Academia foi frequentada por cerca de 1500 jovens atletas, alguns dos quais chegaram ao plantel profissional do Sporting. Os principais activos que se podem imputar ao trabalho desenvolvido na Academia são: Nani, João Moutinho, Miguel Veloso, Rui Patrício, Daniel Carriço, Adrien e Silvestre Varela.

Estudo Caso 2: Academia do Futebol Clube Barcelona

A Academia do Futebol Clube Barcelona era inicialmente composta unicamente pelo edifício designado por “La Masia”, construído em 1702 como residência de campo e localizado nos arredores do estádio. Foi inaugurado oficialmente a 20 de Outubro de 1979 como edifício de alojamento dos jovens atletas da formação de todas as modalidades do FCB que residissem fora da cidade de Barcelona. Por não terem instalações próprias para o treino das camadas jovens, eram utilizadas as instalações do Camp Nou, principalmente o Mini-Estádio e o Palau Blaugrana. Muitos jovens residentes na “La Masia” integraram ou integram a equipa principal do FCB, como é o caso de Amor, Guardiola, Sergi, De la Penã, Puyol, Xavi, Reina, Vitor Valdés, Gabri e Messi.

A infra-estrutura é composta por 2 andares com uma área total de 610m². Alberga 60 jovens (12 dormem na “La Masia” e 48 em quartos nos arredores do estádio). É também composta por 1 cozinha, 1 sala-de-estar, 1 sala de jantar, 1 biblioteca, 4 dormitórios.

Em 2006, a Academia do Barcelona viu as suas infra-estruturas substancialmente melhoradas, com a entrada em funcionamento da Cidade Desportiva do FCB que veio complementar a “La Masia” no projecto de criação de uma Academia de topo a nível mundial. Estas infra-estruturas estão localizadas em Sant Joan Despi e tem uma área de 136.839m², cujo investimento rondou os 68 Milhões de Euros. Essas instalações contemplam 5 campos de Futebol de relva natural, 4 campos de futebol de relva artificial, 1 pavilhão multidesportivo, 1 bancada no campo nº1, 1 edifício utilizado como vestiário e diversas áreas de treino específico de Guarda-Redes e de outros aspectos técnicos. Para

além da componente do treino, nessas instalações são realizados os jogos das diversas equipas da formação que compõem as várias modalidades do clube.

3.3 Dados

Os dados utilizados na investigação foram recolhidos através de fontes de informação diversas, tanto primárias como secundárias. As principais fontes exploradas foram bases de dados *on-line* e relatórios financeiros. As bases de dados *on-line* utilizadas para a obtenção dos dados desportivos foram as seguintes: *zerozero*, *transfermarkt*, *football-lineups*, site da Liga Nacional Espanhola, site da Liga Portuguesa de Futebol Profissional e o site oficial do FCB, por serem consideradas as fontes de dados desportivos mais fidedignas segundo o departamento de *scouting* profissional do SCP. Para a obtenção dos dados financeiros, foram usados os relatórios anuais auditados do FCB, desde a época 2001/2002 até à época 2009/2010, os relatórios anuais da Deloitte e a base de dados *on-line* da Bloomberg e *transfermarkt* (valores das transferências e activos da formação do FCB).

3.4 Mensuração das Variáveis

A avaliação do grau de sucesso da estratégia de criação da Academia de Futebol baseou-se na análise do impacto desta política nos indicadores de *performance* desportiva em ambos os estudo caso e económico-financeira apenas em relação à Academia do FCB.

No campo da *performance* desportiva, o presente estudo considerou a relação entre o número de jogadores formados na Academia que integram a equipa principal de futebol e a prestação dos clubes em estudo na principal Liga Nacional de Futebol ao longo das várias épocas em estudo. As variáveis consideradas foram o número de pontos ganhos na principal Liga Nacional de Futebol (**NPGL**) e a percentagem de jogadores oriundos da formação dos clubes em estudo que foram inscritos no plantel principal e que disputaram a principal Liga Nacional de Futebol (**PJFEP**). Apenas foram considerados na análise, os jogadores da formação inscritos pela equipa principal na principal Liga de Futebol Nacional.

Adicionalmente, a avaliação do sucesso desportivo das Academias não se pode restringir à consideração do número de jogadores que integraram o plantel principal do clube. Conforme o referido no Capítulo anterior, o investimento em Capital Humano

pressupõe o desenvolvimento de outras valências para além da formação relacionada com as funções a executar (*on-the-job training*) (Becker, 1964). No caso do futebol é de particular interesse verificar a capacidade dos jogadores ultrapassarem o “choque” de não integrarem o plantel principal e prosseguirem a sua carreira desportiva. Assim, analisámos numa perspectiva mais global o percurso dos jogadores de futebol formados na Academia que transitaram do escalão de juniores para seniores através de 4 variáveis, que são por ordem decrescente de prestígio: Equipa principal do Clube **(3)**, Equipa da 1º Divisão Nacional ou Estrangeira **(2)**, Equipa da 2º Divisão Nacional ou Estrangeira **(1)**, Desistiu ou está inserido numa equipa que disputa uma liga amadora **(0)**. Os jogadores em estudo foram inseridos na categoria de maior prestígio na qual permaneceram por um período igual ou superior a 2 épocas desportivas.

Numa perspectiva económico-financeira, a avaliação do sucesso da estratégia da Academia de Futebol do FCB baseou-se em três indicadores: *Resultado Residual* (RR), mais-valias obtidas na venda dos direitos desportivos dos jogadores formados na Academia (MV) e o valor estimado dos direitos desportivos dos jogadores formados na Academia que ainda permanecem nas camadas jovens, na equipa B e no plantel principal do FCB (PV). Os três indicadores foram agregados numa medida designada por *Academy Value Added* (AVA), que representa, no caso de ser positivo, o valor actual criado pela Academia de Futebol. Para esse efeito, os valores apurados ao longo dos vários anos são capitalizados para o último ano em análise (2010) tendo em consideração o custo de oportunidade de capital do FCB (K_m). Em suma, a *performance* económico-financeira é determinada a partir da seguinte fórmula:

$$AVA = \sum_{i=0}^n [RR + MV + PV] \times (1 + k_m)^n$$

A Academia de Futebol tem como objectivo a formação dos jovens jogadores cujo contributo para o sucesso desportivo e financeiro dos clubes revela-se *a posteriori*. Para além dos gastos e rendimentos associados ao funcionamento da Academia, consideramos pertinente a inclusão na *performance* económico-financeira de parte das mais-valias realizadas e do valor do passe dos jogadores formados que estão nas equipas do FCB. Parte dos activos do clube são o resultado da formação desenvolvida na Academia, pelo que, existe a necessidade de relacionar o valor potencial do passe dos jogadores com os recursos despendidos na sua formação. Por outro lado, na análise não foram incluídos os

futuros valores de compensação pela formação de jogadores, aquando da sua revenda, por envolver probabilidades e factores que não são passíveis de ser controlados.

O RR é uma métrica de análise da *performance* económica-financeira das empresas e dos Centros de Investimento⁹ que obtém-se subtraindo o custo do capital investido aos resultados operacionais líquidos de impostos. Trata-se de um indicador que revela o lucro excedente criado pelo negócio face à remuneração exigida pelos credores e accionistas do clube.

$$RR = RO \times (1 - t) - k_m \times CI$$

Em que:

RO = resultado operacional

t = taxa de imposto sobre os lucros

k_m = custo médio ponderado de capital

CI = capital total investido

O Capital Investido corresponde ao activo deduzido do passivo de exploração afecto ao Centro de Responsabilidade da Academia do FCB. O valor do capital investido foi determinado a partir da informação constante nas demonstrações financeiras publicadas pelo FCB. A taxa de imposto considerada teve em consideração a *performance* económico-financeira da Academia. Nos anos em que a *performance* era positiva, o valor considerado correspondia à taxa nominal de imposto sobre o rendimento em Espanha. O custo médio ponderado de capital reflecte a rendibilidade mínima associada às várias fontes de financiamento utilizadas pelo FCB, sendo determinado a partir da equação de Modigliani e Miller (1958, 1963):

⁹ De acordo com informações recolhidas no SCP, a equipa coordenadora da Academia tem responsabilidades ao nível das variáveis que vão traduzir-se em gastos, rendimentos e no capital investido. Neste contexto, consideramos a Academia como um Centro de Investimento.

$$k_m = k_u \times \left(1 - t \times \frac{D}{D + E}\right)$$

Em que:

k_m = custo médio ponderado de capital

E = valor dos fundos próprios

D = valor do capital alheio

k_u = custo do capital económico

t = taxa de imposto sobre os lucros

A variável k_u representa a rendibilidade exigida pelos investidores para uma empresa que recorre exclusivamente a fundos próprios, pelo que, a rendibilidade exigida está relacionada com o risco de negócio. Esta variável foi determinada a partir da aplicação do modelo do CAPM (*Capital Asset Price Model*).

$$k_u = r_f + \beta_u \times (r_m - r_f)$$

Em que:

k_u = custo do capital económico

r_f = taxa de juro sem risco

r_m = rendibilidade do mercado

β_u = risco de negócio

O β_u representa o risco do negócio e é determinado a partir do indicador do risco de mercado (β_e). Para esse efeito utilizámos a seguinte fórmula:

$$\beta_u = \frac{\beta_e}{\left[1 + \frac{D}{E} \times (1 - t)\right]}$$

O FCB é uma instituição que não tem as suas acções cotadas em bolsa, pelo que, recorremos ao β_e de Sociedades Anónimas Desportivas que apostam na formação de jovens jogadores: SCP e AJAX. De acordo com Fernandez, Aguirreamalloa e Avendaño (2011), os professores de finanças e os analistas financeiros consideram em média um prémio de risco de mercado espanhol de 5,9%. A taxa de juro sem risco considerada reflecte a rendibilidade implícita nos títulos de dívida do Estado Espanhol a 10 anos. Tendo em consideração as várias variáveis anteriormente mencionadas, o custo do capital económico estimado ascende a 6,7% (Tabela 4).

Tabela 4 – Determinação do Custo do Capital Económico

VARIÁVEIS	AJAX	SCP	FCB
β_e^*	0,534	0,519	
D**	0,24	44,99	
E**	51,94	27,09	
t***	0%	0%	
β_u	0,532	0,195	0,363
r_f ****			4,55%
$r_m - r_f$			5,90%
k_u			6,70%

* Fonte: Bloomberg (Anexo 5)

** Fonte: Bloomberg (Anexo 6)

*** Na época de 2009/2010 os dois clubes apresentaram resultados negativos, pelo que, a taxa de imposto é nula.

**** Fonte: Bloomberg (Anexo 7)

O custo médio ponderado de capital vai evoluindo ao longo dos exercícios em análise tendo em consideração a estrutura de capital do FCB. Na Tabela 5 é apresentado os valores considerados na avaliação da *performance* económico-financeira da Academia do FCB.

Tabela 5 – Evolução do Custo Médio Ponderado de Capital

Variáveis	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09	2009/2010
D*	37.383	195.649	173.092	170.464	134.825	114.220	104.065	95.004	161.433
E*	88.718	(75.304)	(73.809)	(37.094)	(4.113)	2.708	12.777	20.844	(59.109)
t**	0%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
k _u	6,70%	6,70%	6,70%	6,70%	6,70%	6,70%	6,70%	6,70%	6,70%
k _m	6,69%	3,97%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%

* Fonte: Relatórios e contas do FCB (Milhares de Euros)

** Nas épocas em que o clube teve resultados positivos foi considerado a taxa nominal de imposto. Nos outros casos, a taxa de imposto é nula.

CAPÍTULO IV – ANÁLISE DOS RESULTADOS

O primeiro objectivo deste estudo visa analisar o impacto da Academia na *performance* desportiva dos clubes. No caso da Academia do Barcelona, os resultados indicam a existência de correlação forte e positiva (0,797) e estatisticamente significativa entre a percentagem de jogadores oriundos da formação que integram a equipa principal do clube e os pontos obtidos pela mesma na principal Liga de Futebol, desde a época 2001/02 até 2009/10 (Tabela 6). Por outro lado, a correlação entre as mesmas duas variáveis no caso da Academia do Sporting, desde a época 2002/2003 até 2009/2010, não é estatisticamente significativa e revelou ser fraca (-0,299) (Tabela 6). O estudo pioneiro de Gerrard (2009) também revelou a existência de uma correlação média fraca mas positiva (0,262) entre a percentagem de jogadores formados nos clubes da FA Premier League (1ª Liga de Inglaterra) e o número de pontos alcançados pelas várias equipas que integraram a mesma, desde a época 1998/99 a 2001/03.

Tabela 6 – Análise da correlação entre as variáveis relativas à *performance* desportiva

			NPGL	
			FCB	SCP
PJFEP	FCB	Correlação Pearson	0,797	
		Sig. (2-tailed)	0,010	
	SCP	Correlação Pearson		-0,299
		Sig. (2-tailed)		0,472

Nas Tabelas 7 e 8 é apresentado o percurso dos jogadores pós-Academia do SCP e FCB. As Academias de futebol visam a formação de jovens jogadores que possam um dia vir a integrar o plantel principal do clube. No período em análise, os resultados indicam que o SCP e FCB tiveram no seu plantel principal, respectivamente, 8 e 10 jogadores oriundos da Academia e que mantiveram-se pelo menos em duas épocas desportivas. O sucesso

da formação também passa pela capacidade dos jogadores continuarem a sua carreira de jogador profissional em outros clubes. Os resultados indicam que 44% e 49% dos jogadores formados, respectivamente, na Academia do FCB e SCP realizaram pelo menos dois anos de carreira profissional.

Tabela 7 – Análise do Percurso dos Atletas Seniores Formados na Academia do Barcelona

	Legenda	Nº Atletas	%
0	Amador/Desistiu	50	56%
1	2ª Divisão Espanhola/Estrangeira	12	13%
2	1ª Divisão Espanhola/Estrangeira	17	19%
3	Equipa Principal Barcelona	10	11%

Tabela 8 - Análise do Percurso dos Atletas Seniores Formados na Academia do Sporting

	Legenda	Nº Atletas	%
0	Amador/Desistiu	32	51%
1	2ª Divisão Portuguesa/Estrangeira	10	16%
2	1ª Divisão Portuguesa/Estrangeira	13	21%
3	Equipa Principal Sporting	8	13%

Os resultados apresentados na Tabela 6 à 8 sugerem-nos os seguintes comentários. Embora os dois clubes tivessem uma orientação estratégica de criação da Academia de futebol, os resultados desportivos não foram coincidentes. Por isso, deverá existir um conjunto de factores que condicionam a relação entre formação e *performance* desportiva do clube. Para além dos aspectos relacionados com as infra-estruturas, competências do

staff técnico e médico, aptidões inatas dos jogadores, modelação dos exercícios de treino e *scouting*, parece-nos que existem a priori três factores que justificam as diferenças entre FCB e SCP.

A equipa de futebol principal do FCB utiliza há muitos anos a estrutura táctica de 4 x 3 x 3 suportada em determinados princípios de jogo e toda a formação é trabalhada a jogar nessa filosofia de futebol. O SCP é reconhecido pela sua capacidade de formar os denominados extremos (e.g. Futre, Figo, Quaresma, Cristiano Ronaldo) que conseguem sobretudo singrar no modelo táctico do 4 x 3 x 3. Embora as equipas de formação do SCP utilizem principalmente esse modelo, a equipa principal adopta uma estrutura táctica diferente. Por isso, não foi de estranhar a dispensa do extremo Varela do SCP e a sua afirmação no Futebol Clube do Porto (clube que joga em 4 x 3 x 3). Em suma, o SCP não tem uma estrutura táctica assente em determinados princípios de jogo transversal a todas as equipas (profissional e de formação).

O segundo factor consiste na ausência de uma equipa B ou clube satélite a competir nas provas profissionais. Os jovens jogadores do FCB fazem a transição entre Juniores e Equipa Principal através da equipa B (Barça Athletic). Esta equipa compete na segunda divisão espanhola. A existência da equipa B permite aos jogadores continuarem a desenvolver o modelo de jogo que aprenderam na formação e que irão praticar na equipa principal mas num quadro mais competitivo. Nos últimos anos, o SCP deixou de ter equipa B, sendo que a transição é feita na equipa principal ou então emprestando jogadores a outros clubes. Com raras excepções (e.g. João Moutinho), a maioria dos jovens jogadores profissionais não consegue competir pois as suas posições são ocupadas pelos jogadores mais experientes. Na outra opção, a transição é desenvolvida em clubes que podem ter uma táctica de jogo, modelos de exercícios diferentes daqueles que são adoptados no clube de origem. Os últimos anos evidenciam que são raras as excepções de jogadores (e.g. André Santos) que foram emprestados e regressaram ao clube para assumir o papel de titular indiscutível.

Por último, o terceiro factor relaciona-se com a dimensão do mercado do futebol português comparativamente com o espanhol. Enquanto o Futebol Clube Barcelona tem a seu favor a maior capacidade financeira (2º clube mais rico do mundo em 2010 segundo o relatório da Deloitte Football Money League – 365,9M€ de receitas) e a “marca” de sucesso mundial, alcançada pelos consecutivos êxitos desportivos da última década no plano nacional e internacional, o que permite assegurar que os maiores “talentos” oriundos

da Academia “La Masia” permaneçam na equipa principal do clube. Por seu lado, o SCP tem de obrigatoriamente vender os seus melhores recursos humanos provenientes da formação para assegurar o equilíbrio das contas do clube. O SCP tem sido na última década um dos clubes do campeonato português que mais receitas tem gerado com a alienação dos direitos desportivos de jogadores da equipa principal, sendo a maior parte dos mesmos formados na Academia (Miguel Veloso - 9.000.000€; João Moutinho - 11.000.000€; Nani – 25.500.000€)¹⁰.

Na perspectiva económico-financeira, a criação da Academia do FCB constituiu uma estratégia que criou valor para o clube. Tendo em consideração as épocas de 2001/02 a 2009/2010, o indicador AVA ascendeu a 283 milhões de euros (Tabela 9). Embora o Resultado Residual, nas diversas épocas analisadas, é maioritariamente negativo, a compensação é feita por parte do montante resultante das Mais-Valias obtidas com vendas esporádicas de jogadores oriundos da formação e o valor dos jogadores oriundos da formação que integraram as várias equipas de futebol do FCB na época 2009/10 (373 milhões de euros).

Tendo em consideração o modelo de gestão em vigor nas Academias, é normal que os rendimentos próprios sejam insuficientes para fazer face aos gastos de exploração. Os rendimentos derivam essencialmente, da receita de bilheteira e publicidade. Futuramente, a criação de competições internacionais nos escalões jovens ao nível dos clubes, poderá contribuir para o aumento dos rendimentos das Academias.

A constituição do plantel de uma equipa de futebol profissional resulta de duas iniciativas: jogadores oriundos da sua formação e jogadores profissionais adquiridos a outros clubes. Na perspectiva do clube, a estratégia da Academia do FCB é um sucesso financeiro porque tem no seu plantel principal e equipa B (época de 2009/2010) jogadores com um elevado valor de mercado face aos custos da sua formação.

Em suma, os indicadores de *performance* desportiva e económico-financeira da Academia do FCB permitem compreender melhor o recente sucesso desportivo do clube no panorama nacional e internacional. Para além da conquista de competições, o “produto” da Academia do FCB consegue criar rendimentos e activos superiores aos gastos de exploração e ao custo do capital investido.

¹⁰ Dados obtidos no *site* do Transfermarkt - Base Dados *On-Line*.

Tabela 9 – Análise da *Performance* Económico-Financeira da Academia do FCB (milhares €)

Variáveis	2001/02	2002/03	2003/04	2004/05	2005/06	2006/07	2007/08	2008/09	2009/2010
RO*	(5.092)	1.688	(7.118)	(7.796)	(10.177)	(12.707)	(15.086)	(19.287)	(18.982)
CI*	9.545	7.070	1.479	1.902	953	1.510	1.046	1.571	465
t**	0%	25%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
k _m	6,69%	3,97%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%	6,69%
RR	(5.731)	985	(7.217)	(7.923)	(10.241)	(12.808)	(15.156)	(19.392)	(19.013)
MV***	0	0	3.200	5.250	3.575	1.000	0	6.540	0
PV****	-	-	-	-	-	-	-	-	373.350
AVA	-	-	-	-	-	-	-	-	282.942

* Fonte: Relatórios e contas do FCB (Milhares de Euros).

** Nas épocas em que o clube teve resultados positivos foi considerado a taxa nominal de imposto. Nos outros casos, a taxa de imposto é nula.

*** Fonte: *Transfermarkt*

**** Fonte: *Transfermarkt* (valor dos jogadores do plantel sénior A, B e camadas jovens do FCB em Agosto de 2010)

CAPÍTULO V – DISCUSSÃO/CONCLUSÃO

Os clubes de futebol são instituições de elevada importância nas comunidades em que estão inseridos por fazerem parte da sua cultura. Os membros das comunidades são também os principais *stakeholders* dos clubes por não se limitarem apenas a ser leais clientes do espectáculo proporcionado pelos mesmos, mas por participarem activamente no apoio da equipa em dias de jogo e por contribuírem financeiramente com a compra de acções, bilhetes, donativos realizados, entre outras formas.

Com as diversas e rápidas alterações que a envolvência do futebol tem sofrido na última década, muitos clubes necessitaram adoptar novas estratégias que permitissem aceder aos bons jogadores e manter o equilíbrio financeiro sustentável do clube. Entre as diversas estratégias possíveis a serem implementadas pelos clubes de futebol, o estudo em causa focou-se numa estratégia em particular, utilizada pelo FCB e SCP, a aposta na criação de Academias de futebol.

Os clubes de futebol na sua maioria apostam no rendimento a curto-prazo através da aquisição do passe de novos jogadores com créditos confirmados no futebol. No entanto, a aposta no médio/longo-prazo, através das Academias de futebol, por parte dos clubes poderá resultar na diminuição dos custos com a aquisição de novos jogadores e num aumento dos lucros, pelo investimento que realiza ao nível do desenvolvimento e aperfeiçoamento das competências humanas, técnicas e tácticas dos Recursos à sua disposição (Jovens Jogadores).

Posto isto, surge a necessidade de responder à seguinte questão: “A Academia de Futebol contribui efectivamente para o sucesso desportivo e financeiro de um clube de futebol?”

O estudo realizado mostra que a adopção da estratégia Academia pelo FCB revelou ter sido um sucesso financeiro por ter criado valor em aproximadamente de 283 milhões de euros e, simultaneamente, melhorou os resultados desportivos ao produzir jogadores com grande talento, a baixo custo, capazes de integrar a equipa sénior e de a ajudar a alcançar pontos na principal Liga de Futebol em Espanha.

Por outro lado, a medição do sucesso da Academia Sporting/Puma não foi conclusiva. Para além de não ter sido possível avaliar o desempenho económico-financeiro da mesma, por falta de dados contabilísticos, também não foram encontrados indícios de aumento da *performance* desportiva que permitam concluir haver uma correlação forte entre os

jogadores formados que foram integrados na equipa principal e os resultados desportivos da mesma.

No caso do Sporting, a associação entre a *performance* desportiva e proporção de jogadores no plantel principal formados na Academia é de -0,299, mas não é estatisticamente significativa. No entanto, 49% dos jogadores formados na Academia do Sporting conseguem ter uma carreira de futebolista profissional a nível nacional ou no estrangeiro, dos quais 13% chegaram a representar por um período igual ou superior a dois anos a equipa principal do SCP. Desta forma, é de salientar a capacidade de desenvolver determinadas competências, durante a formação pela Academia, que possibilitam aos jovens jogadores não desistirem e prosseguirem a sua carreira desportiva. Resumindo, tendo a Academia Sporting/Puma produzido inúmeros jogadores capazes de integrar a equipa principal do Sporting mas sem que a contribuição dos mesmos na Liga Zon Sagres se tenha traduzido em sucesso desportivo e sem a avaliação do desempenho financeiro, por falta de dados contabilísticos, a análise em causa revelou-se inconclusiva.

A adopção da estratégia Academia revelou-se um sucesso desportivo por parte do FCB e inconclusivo no caso do SCP. A diferença nos resultados pode residir principalmente em três factores. Em primeiro lugar, na inexistência de uma Equipa B sénior por parte do SCP que não permite a agilização da fase de transição do escalão Júnior para Sénior. A criação de uma Equipa B iria provavelmente provocar um aumento na percentagem de jogadores formados na Academia Sporting/Puma capazes de integrar a equipa principal e uma diminuição da taxa de abandono precoce da modalidade. Em segundo lugar, a uniformização do modelo de jogo das equipas de formação e da equipa principal do SCP também poderia influenciar positivamente a integração dos jogadores de maior talento oriundos da formação na equipa A e evitar desperdícios, como foi o caso do jogador Silvestre Varela. O terceiro factor está associado às diferenças entre o mercado do futebol português e do espanhol, sendo o segundo capaz de gerar um valor de receitas muito superior ao primeiro o que permite ao FCB reter com maior facilidade e por um período de tempo superior os seus recursos mais valiosos em comparação com o SCP.

Por fim, sugiro que em futuros estudos se analisem as seguintes questões para complementar o estudo em causa:

- Medição da *Performance* económico-financeira da Academia do SCP;

- Análise aos programas de formação de jovens utilizados pelas melhores Academias do Mundo (AJAX, SCP e FCB) para se perceber quais as maiores diferenças, de forma a explicar os diferentes resultados desportivos a nível europeu.

BIBLIOGRAFIA

- Amis, J., Pant, N. e Slack, T. (1997). Achieving a Sustainable Competitive Advantage: A Resourced-Based View of Sport Sponsorship. *Journal of Sport Management*, 11: 80-96.
- Amis, J. (2003). Good things come to those who wait: The strategic management of image and reputation at Guinness. *European Sport Management Quarterly*, 3(3): 189-214.
- Barros, C. e Leach, S. (2006). Performance Evaluation of the English Premier Football League with Data Envelopment Analysis. *Applied Economics*, 38: 1449-1458.
- Barney, J.B. (1986a). Strategic Factor Markets: Expectations, Luck and Business Strategy. *Management Science*, 32, 1512-14
- Barney, J.B. (1986b). Organizational Culture: Can It Be a Source of Sustained Competitive Advantage? *Academy of Management Review*, 11, 656-65.
- Barney, J.B. (1986c). Types of Competition and the Theory of Strategy: Toward an Integrative Framework. *Academy of Management Review*, 11, 791-800.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1): 99-120.
- Barney, J. B., e Arikan, A. M., (2001). The Resource-Based View: Origins and Implications. In Hitt, M. A., Freeman, R. E. e Harrison, J. S. (Eds.), *The Blackwell Handbook of Strategic Management*, Oxford: *Blackwell Publishers*, 124-188.
- Becker, G. S. (1964). Investment in human capital: a theoretical analysis. *The Journal of Political Economy*, 70 (5): 9-49.

- Berman, S., Down, J. e Hill, C. (2002). Tactic Knowledge as a Source of Competitive Advantage in the National Basketball Association. *Academy of Management Journal*, Vol. 45(1): 13-31.
- Brady, C., Bolchover, D. e Sturgess, B. (2008). Managing in the talent Economy: The Football Model for Business. *California Management Review*, 50(4): 54-73.
- Carey, J. (2008). A Resource-Based Look at Compensation Strategy: Application and Implementation of Competitive Advantage. *Journal of Business and Management*, 14(2): 131-147.
- Cunningham, G. B. e Sagas, M. (2004). People make the difference: The influence of the coaching staff's human capital and diversity on team performance. *European Sport Management Quarterly*, 4(1): 3-21.
- Eisenhardt, K. (1989). Building Theories from Case Study Research. *Academy of Management Review*, 14(4): 532-550.
- Fernandez, P., Aguirreamalloa, J. e Avendaño, L. C. (2011). Market Risk Premium Used in 56 Countries in 2011: A Survey with 6,014 Answers. *Working Paper IESE*, Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1822182>
- Garcia-Del-Barrio, P. e Szymanski, S. (2009). Goal! Profit Maximization Versus Win Maximization in Soccer. *Springer Science+Business Media*, 34: 45-68.
- Gerrard, B. (2003). What does the resource-based view “bring to the table” in sport management research? *European Sport Management Quarterly*, 3(3): 139-144.
- Gerrard, B. (2005). A Resource-Utilization Model of Organizational Efficiency in Professional Sports Teams. *Journal of Sport Management*, 19: 143-169.

- Gerrard, B. (2009). Human Capital Formation in Elite Team Sport: Evidence from the Manchester United Soccer Academy. *North American Society for Sport Management Conference*.
- Grant, R. M. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California Management Review*, 114-135.
- Grundy, T. (2004). Strategy and Financial Management in the Football Industry. *Strategic Change*, 13: 405-422.
- Guzmán, I. e Morrow, S. (2007). Measuring Efficiency and Productivity in Professional Football Teams: Evidence From The English Premier League. *Springer*, 15: 309-328.
- Haas, D. J. (2003). Productivity Efficiency of English Football Teams: A Data Envelopment Analysis Approach. *Manage Decision Econ*, 24: 403–410.
- Haas, D. J., Kocher, M. G. e Sutter, M. (2004). Measuring Efficiency of German Football Teams by Data Envelopment Analysis. *Central Eur J. Oper Res Econ*, 12: 251–268.
- Heij, R., Patrick, V. e Teunter, L. (2006). Strategic Actions in European Soccer: Do They Matter? *Taylor & Francis*, 26(6): 615-632.
- Holcomb, T. R., Holmes, R. M. e Connely, B. L. (2008). Making the Most of What You Have: Managerial Ability as a Source of Resource Value Creation. *Strategic Management Journal*, 30: 457-485.
- Itami, H. e Roehl, T.W., (1987). Mobilizing Invisible Assets. *Cambridge, MA: Harvard University Press*.
- Lechner, C. e Schmidt, T. (2005). Entrepreneurial Strategies in Transitional Industries from a Resource Perspective: A Case Study Analysis of the Business Models of German Soccer Clubs. *New England Journal of Entrepreneurship*, 5(1): 15-26.

- Mauws, M. K., Mason, D. S. e Foster, W. M. (2003). Thinking strategically about Professional sports. *European Sport Management Quarterly*, 3(3): 145-164.
- Modigliani, F. e Miller, M. (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment. *American Economic Review*, 48 (3): 261-297.
- Modigliani, F. e Miller, M. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *American Economic Review*, 53 (3): 433-443.
- Moita, M. (2008). Um Percurso de Sucesso na Formação de Jogadores em Futebol: Estudo Realizado no Sporting Clube de Portugal – Academia Sporting/Puma. Monografia apresentada à Faculdade de Desporto da Universidade do Porto.
- Noll, R. G., (1982). Major League Sports. In Adams, W. (Ed.), *The Structure of American Industry*, New York: Macmillan, 6: 348-387.
- Rumelt, R. (1984). Toward a Strategic Theory of the Firm. In R. Lamb (ed.), *Competitive Strategic Management*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Silva, A. (2009). A Gestão dos Centros de Treino dos Clubes de Futebol. Monografia apresentada à Faculdade de Desporto da Universidade do Porto.
- Smart, D. L. e Wolfe, R. A. (2000). Examining Sustainable Competitive Advantage in Intercollegiate Athletics: A Resource-Based View. *Journal of Sport Management*, 14: 133- 153.
- Smart, D. L. e Wolfe, R. A. (2003). The contribution of leadership and human resources to organizational success: An empirical assessment of performance in major league baseball. *European Sport Management Quarterly*, 3(3): 165-188.
- Szymansky, S. e Kuypers, T. (1999). *Winners and Losers: The business strategy of football*. London: Viking Books.

Szymansky, S. (2001). Income Inequality, Competitive Balance and the Attractiveness of Team Sports: Some Evidence and a Natural Experiment from English Soccer. *Economic Journal*, 111: 69-84.

Wernerfelt, B. (1984). A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal*, 5, 171-80.

Vrooman, J., (2000). The Economics of American Sports Leagues. *Scottish Journal of Political Economy*, 47: 364-398.

Yin, R. (1994). Case Study Research. *Sage Publications* (2nd edition), Newbury Park.

ANEXOS

Anexo 1 – Lista Jogadores do FCB

ID	Nome
1	Fernando Navarro
2	Gabriel Torre (Gabri)
3	Gerard Lopez
4	José Manuel Reina
5	Jofre Gonzalez
6	Thiago Motta
7	Carles Puyol
8	Sergi Barjuan
9	Roberto Trashorras
10	Xavier Creus (Xavi)
11	Andrés Iniesta
12	Fernando Silva (Nano)
13	Oscar Lopez
14	Victor Valdes
15	Albert Jorquera

16	Luis Garcia
17	Rámon Ros
18	Sérgio Santamaria
19	Sergio Garcia Fuente
20	Damia Pérez
21	Lionel Messi
22	Sérgio Garcia (Rodri)
23	Ruben Ivan
24	Francisco Martos
25	Paco Montañes
26	Jésus Olmo
27	Josep Crous (Pitu)
28	Bojan Krikit
29	Rafael Serrano (Fali)
30	Giovani dos Santos
31	Pedro Ledesma
32	José Manuel Rueda
33	Victor Sanchez Mata
34	Victor Vazqu�ez

35	Alberto Botia
36	Sérgio Busquets
37	Jeffren Suárez
38	Marc Muniesa
39	Gerard Pique
40	Thiago Alcântara
41	Andreu Fontas
42	Marc Bartra
43	Jonathan dos Santos

Anexo 2 – Lista Jogadores do SCP

ID	Nome
1	Paulo Sérgio
2	José Semedo
3	Silvestre Varela
4	Carlos Saleiro
5	João Moutinho
6	Luís Carlos Cunha
7	Mário Felgueiras
8	Miguel Veloso
9	Edgar Marcelino
10	Yannick Djaló
11	André Marques
12	António Ferreira
13	David Caiado
14	Paulo Renato
15	Zeinando Correia
16	Bruno Pereirinha
17	Daniel Carriço

18	João Gonçalves
19	Rui Patricio
20	Adrien Silva
21	Diogo Amado
22	Diogo Rosado
23	Wilson Eduardo
24	Cedric Soares
25	Luís Almeida
26	Rabiu Ibrahim
27	Renato Neto
28	Ruben Luís

Anexo 3 – Lista Jogadores do FCB

ID	Nome
1	Miguel Gonzalez (Migue)
2	Andrés Iniesta
3	Toni Moral
4	Rubén Andrade
5	Daniel Frago
6	Damià Pérez
7	David Garcia
8	Fran González
9	Joan Verdú
10	Víctor Bravo
11	Cesc Fàbregas
12	Alberto Carroza
13	Javier Milara (Javi)
14	Felipe Sanchón
15	Manel Expósito
16	Moisés Pereiro
17	Carlos Peña

18	Urko Pardo
19	Dani Fernández
20	Lionel Messi
21	Francisco Eraso (Gallego)
22	Cristian González
23	Lluís Sastre
24	Agustín Manga
25	Albert Ceacero (Peque)
26	Victor Curto
27	Arnau Riera
28	Jésus Tato
29	Xavi Comas
30	Jordi Gómez
31	Oriol Riera
32	Josep Pitu
33	José Luis Marín
34	Xavi Seco
35	Jordi Mesalles Ortiz
36	Emilio Fernández

37	Manuel Lanzarote
38	Andreu Mayoral
39	Albert Dorca
40	Aitor Martínez
41	Javi García
42	Franck Songo'o
43	Fran Mérida
44	Sito Riera
45	Giovani dos Santos
46	Miguel Ángel
47	Marc Valiente
48	Jesús Olmo
49	Fede Bessone
50	Francisco Martos Espigares
51	Ramón Masó
52	Francisco Curro
53	José Manuel Casado
54	Paco Borrego
55	Víctor Vázquez

56	Marc Crosas
57	Victor Besada
58	Jeffrén Suárez
59	Blas Vílchez
60	Gai Assulin
61	Bojan Krkic
62	Alberto Montero
63	Pedro Ledesma
64	Jaime Hernández
65	Efraín Juárez
66	Robert Illa
67	Gerard Rovira
68	Alex Bolaños
69	Víctor Sánchez
70	José de la Puente
71	Daniel Planchería
72	Rafael Serrano (Fali)
73	Sergio Busquets
74	Thiago Alcántara

75	David González
76	Josué Fernández
77	Iago Falqué
78	Pau Torres
79	José Manuel Rueda
80	Sergio Urbano
81	Jonathan dos Santos
82	Gerard Piqué
83	Enric Vallés
84	Anselmo Eyegue
85	Rubén Martínez
86	Jorge Yepes
87	Andreu Fontàs
88	Jordi Masip
89	Rubén Miño

Anexo 4 – Lista Jogadores do SCP

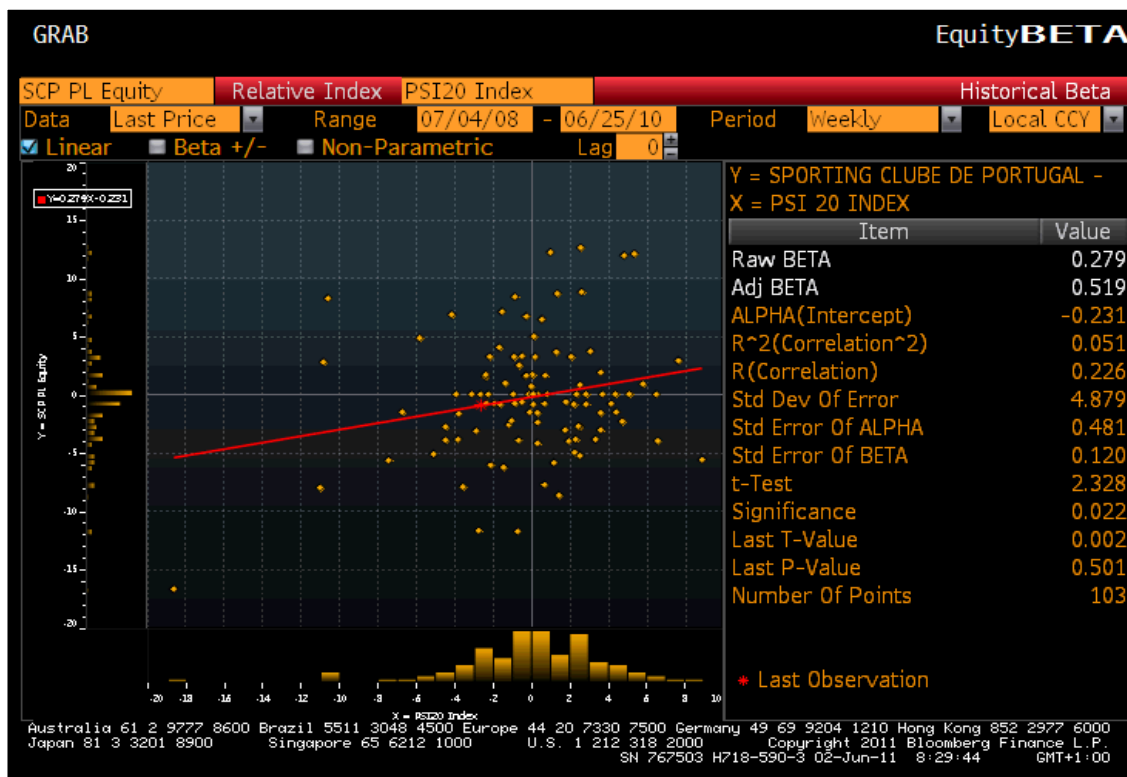
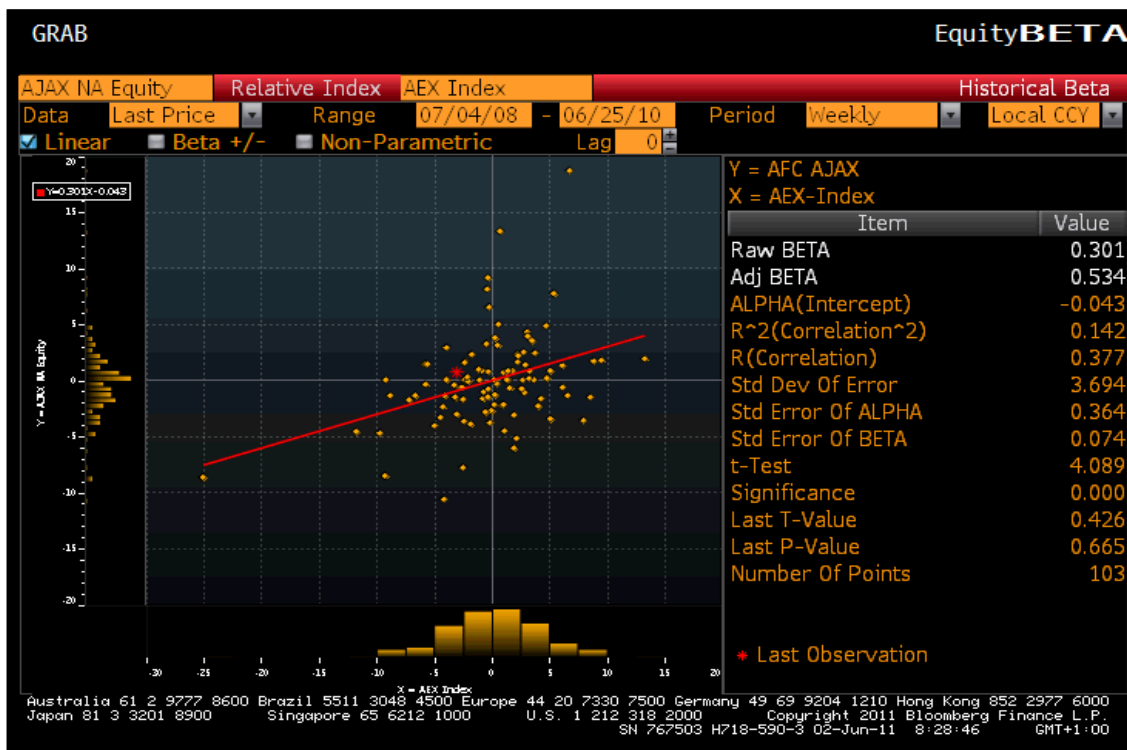
ID	Nome
1	Paulo Sérgio
2	Hugo Tecelão
3	Miguel Ângelo
4	Duarte Machado
5	Helder Cabral
6	Carlos Varela
7	Paulo Sereno
8	Miguel Paixão
9	Cristopher Pilar
10	João Pimenta
11	José Semedo
12	Pedro Araújo
13	Pedro Cardoso
14	Silvestre Varela
15	Bruno Filipe
16	Carlos Saleiro
17	Emídio Rafael

18	Fernando Ferreira
19	João Moutinho
20	Jorge Teixeira
21	Luís Carlos Cunha
22	Mário Felgueiras
23	Miguel Veloso
24	Hugo Cardoso
25	Edgar Marcelino
26	Yannick Djaló
27	Manuel Machado (Riera)
28	Tiago Pires
29	André Marques
30	Celestino
31	Diogo Tavares
32	André Nogueira
33	António Ferreira
34	David Caiado
35	Paulo Renato
36	Zeinando Correia

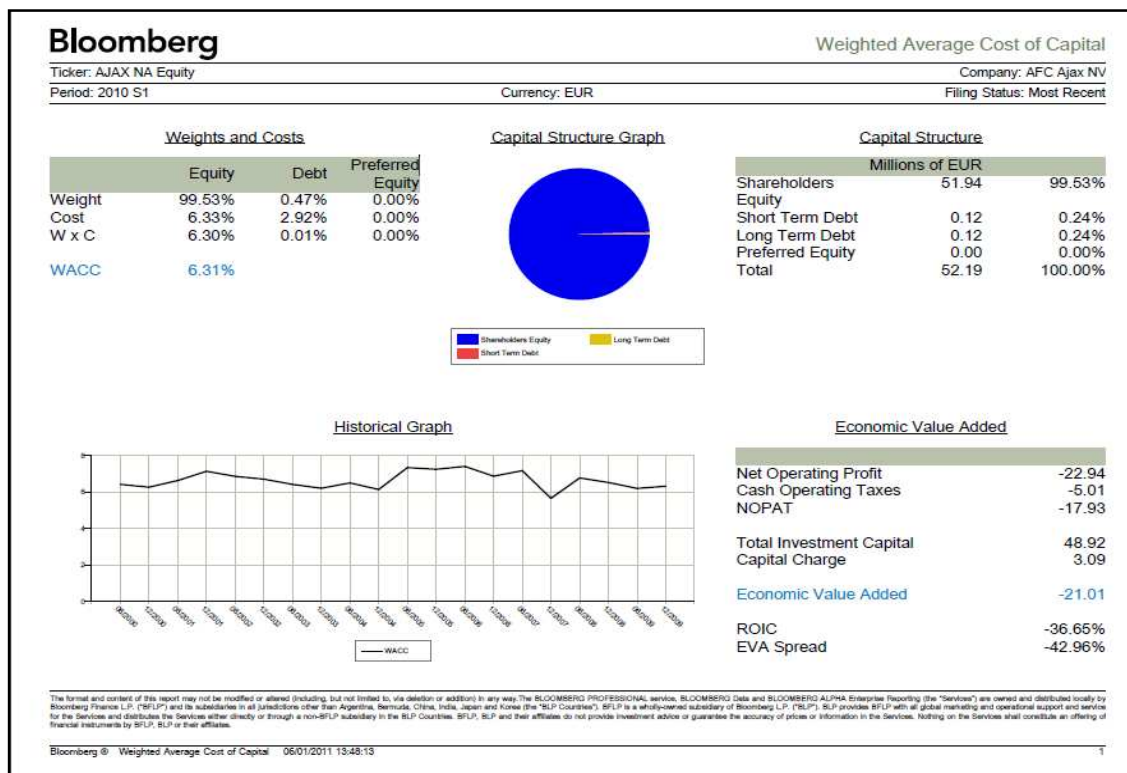
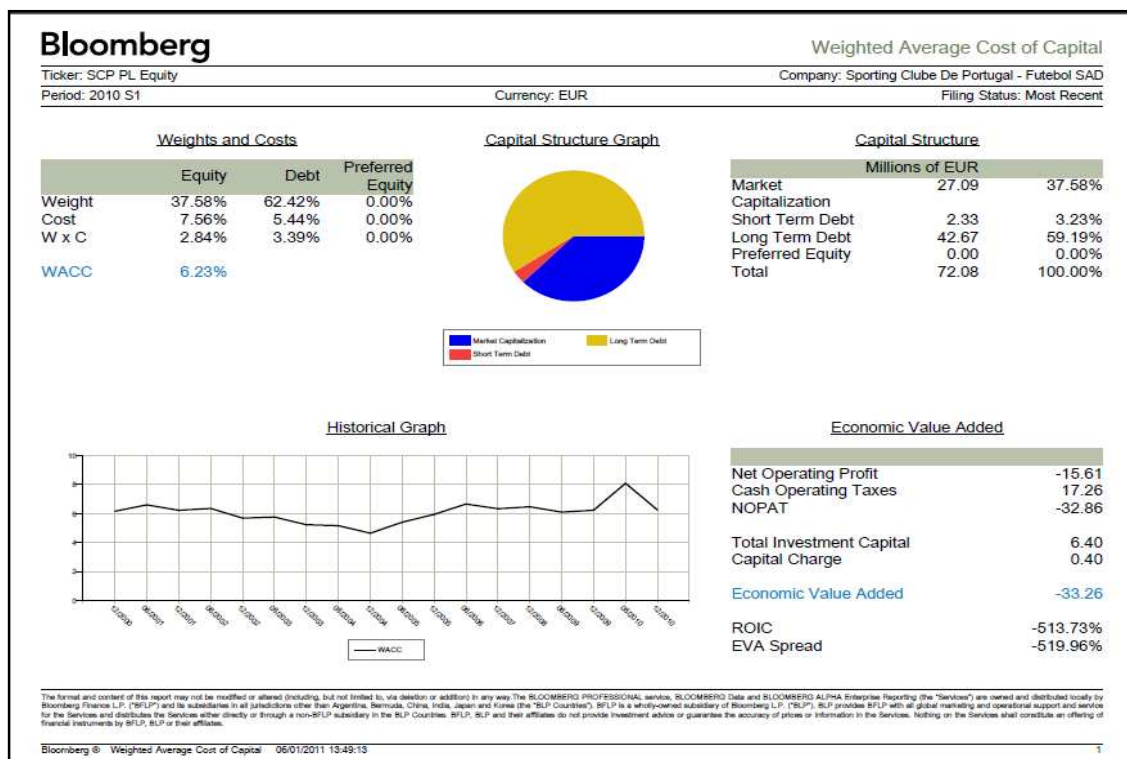
37	Luís Leal
38	Alison Almeida
39	André Pires
40	Bruno Pereirinha
41	Daniel Carriço
42	Fabio Paim
43	João Gonçalves
44	João Martins
45	Marco Lança
46	Ricardo Nogueira
47	Rui Patricio
48	Sebastião Nogueira
49	Simão Coutinho
50	Tiago Jorge
51	Tiago Pinto
52	Vasco Campos
53	Adrien Silva
54	André Cacito
55	André Martins

56	David Santos
57	Jorge Abreu
58	Rui Figueiredo
59	Tiago Pedrosa
60	Rui Daniel Lopes
61	Vinicius Golas
62	Welinton Matos
63	André Martins

Anexo 5 – Beta do AJAX e SCP



Anexo 6 – Estrutura Capital do SCP e AJAX



Anexo 7 – Taxa Juro Sem Risco em Espanha

