

---

Proposta alternativa à contabilização dos direitos desportivos dos jogadores de futebol provenientes da formação e seu impacto nos principais indicadores financeiros

**João Pedro Alves Moreira**

---

Dissertação

Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

---

Orientado por

**Maria Teresa Teixeira de Carvalho Marinho Bianchi**

---

2022

## **Agradecimentos**

Em primeiro lugar, gostaria de agradecer a todos aqueles que, de uma maneira ou outra, me apoiaram e permitiram desenvolver este trabalho, podendo encerrar um capítulo importante da minha vida.

Posteriormente, gostaria de endereçar um especial agradecimento à minha orientadora, a Professora Doutora Maria Teresa Bianchi, por todo o seu acompanhamento, contributo e conhecimentos na realização deste trabalho. A sua ajuda foi fundamental para chegar a bom porto.

Gostaria também de agradecer à minha companheira por todo o seu apoio e compreensão, pelo encorajamento e positivismo que me foi transmitindo durante todo este período.

Um agradecimento especial para a minha família, por estarem sempre do meu lado e por nunca me deixarem desanimar. Sem vocês, nada disto seria possível.

A todos, o meu sincero obrigado.

## Resumo

Na presente dissertação aborda-se a temática contabilística dos ativos gerados internamente, procurando incidir concretamente nos direitos desportivos dos jogadores de futebol provenientes da formação. Os direitos desportivos dos jogadores de futebol são considerados, em regra, ativos intangíveis, no entanto, no caso de jogadores que são provenientes da formação, o mesmo já não é aplicável.

Assim sendo, um dos objetivos do presente trabalho baseia-se na mensuração do impacto nas demonstrações financeiras, de tal ausência dos direitos desportivos destes jogadores, para daí analisar a variação das rubricas de balanço e também dos indicadores financeiros. É adotada uma metodologia quantitativa e a recolha de dados assenta essencialmente na consulta de duas plataformas: Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD, e *Transfermarkt*.

Os resultados obtidos na elaboração do trabalho foram tanto surpreendentes quanto elucidativos face à importância da temática em questão. Isto porque, fruto do não reconhecimento de tais direitos desportivos, comprovou-se a falta de evidência de milhões de Euros nas demonstrações financeiras da Futebol Clube do Porto – Futebol, SAD, o que induz uma subvalorização da sociedade, ainda que esta não seja intencional. Para além disso, tal impacto é ainda mais relevante face à debilitada situação financeira da SAD, que ao apresentar capitais próprios negativos se encontra em situação de falência técnica.

Para além de tudo isto, e visto que a política desportiva, não só do FCP mas como a nível nacional, tem sido a aposta na formação dos jogadores, com grandes investimentos em centros de formação e foco no desenvolvimento de jovens jogadores, estamos em crer que o normativo contabilístico vigente apresentará um obstáculo à apresentação de uma imagem verdadeira e apropriada de tais sociedades.

Isto posto, pretende-se com o presente trabalho captar a atenção dos principais agentes e interessados para a importância desta temática.

## **Abstract**

This dissertation deals with the accounting theme of internally generated assets, seeking to focus specifically on the sports rights of young football players. The sporting rights of football players are considered, as a rule, intangible assets, however, in the case of young players, the same does not apply.

Therefore, one of the objectives of this work is based on the measurement of the impact on the financial statements, of such absence of the sports rights of these players, in order to analyse the variation of the balance sheet items and also the financial indicators. A quantitative methodology is adopted and data collection is essentially based on the consultation of two platforms: Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD. and Trans-fermarkt.

The results obtained in the elaboration of the work were both surprising and enlightening in relation to the importance of the theme in question. This is because, as a result of the non-recognition of such sporting rights, it was proven that there is no evidence of millions of Euros in the financial statements of Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD, which induces an under-valuation of the company, even if this is not intentional. Furthermore, this impact is even more relevant given the debilitated financial situation of the SAD, which by presenting negative equity is in a situation of technical bankruptcy.

Besides all this, and since the sports policy, not only of FCP but also at national level, has been the bet on players' training, with large investments in training centers and focus on the development of young players, we believe that the accounting rules in force will present an obstacle to the presentation of a true and appropriate image of such companies.

This being said, the present work intends to capture the attention of the main agents and interested parties for the importance of this theme.

## **Abreviaturas**

CLC – Certificação Legal de Contas

CMVM - Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

CNC – Comissão de Normalização Contabilística

EC – Estrutura Concetual

FCP – Futebol Clube do Porto

FCP, SAD. – Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD

FIFA - Fédération Internationale de Football Association

FPF – Federação Portuguesa de Futebol

FSE – Fornecimento e Serviços Externos

I&D – Investigação e Desenvolvimento

IAS - International Accounting Standards

IASB – International Accounting Standards Board

IFRS – International Financial Reporting Standards

IRC – Imposto sobre Rendimento de Pessoas Coletivas

JV – Justo Valor

R&C – Relatório e Contas

RECITJ - Regulamento, Estatuto, Categoria, Inscrição e Transferência de Jogadores

SAD – Sociedade Anónima Desportiva

SCP, SAD. - Sporting Clube de Portugal - Futebol SAD

SLB, SAD. - Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD

UEFA – Union of European Football Associations

# Índice

Agradecimentos .....	II
Resumo .....	III
Abstract.....	IV
Abreviaturas.....	V
1. Introdução .....	1
2. Enquadramento do tema e revisão de literatura.....	4
2.1. O direito desportivo como ativo .....	4
2.2. A especialização do ativo .....	6
2.3. Problemática dos ativos intangíveis e os jogadores de futebol - o caso dos jogadores da formação .....	7
2.3.1. Os jogadores provenientes da formação.....	8
2.3.2. Proposta de Cruz .....	11
2.3.3. Os clubes .....	12
3. Metodologia .....	16
3.1. Recolha de dados .....	17
3.2. Caso - Futebol Clube do Porto, SAD.....	18
3.2.1. A situação financeira da SAD .....	19
3.2.2. O plantel – ativos intangíveis.....	21
3.2.3. O plantel – Justo Valor vs Valor Contabilístico .....	25
3.2.4. O plantel – ativos intangíveis – os jogadores da formação .....	29
3.2.4.1. O impacto da capitalização no balanço.....	31
3.2.4.2. O impacto dos principais indicadores financeiros do balanço .....	35
4. Conclusões .....	38
Bibliografia.....	43
Anexos.....	46

## Índice figuras, tabelas e gráficos

Tabela 1- Tratamento contabilístico dos dispêndios com a formação de jogadores.....	11
Tabela 2- Tratamento contabilístico do direito desportivo sobre o jogador formado internamente.....	13
Tabela 3 - Balanço da SAD - R&C FCP, SAD 2021.....	20
Tabela 4 - Rácios de Balanço - R&C FCP, SAD 2021.....	21
Tabela 5 - Financiamentos SAD - R&C FCP, SAD 2021 .....	21
Tabela 6 - Ativo Corrente vs Passivo Corrente - R&C FCP, SAD 2021 .....	21
Tabela 7 - Comparação Plantel R&C vs Transfermarkt 2021 (valores expressos em Euros) .....	24
Tabela 8 - Peso do plantel no ativo - R&C FCP, SAD 2021 .....	24
Tabela 9 - Comparação Plantel vs Transfermarkt (valores expressos em Euros).....	26
Tabela 10 - Comparação plantel individual – valor contabilístico vs transfermarkt 2021 ....	27
Tabela 11 - Transferências Jogadores da Formação - via Transfermarkt (valores expressos em Euros) .....	28
Tabela 12 - Plantel com jogadores da formação vs ativo - R&C FCP, SAD 2021 .....	31
Tabela 13 - Jogadores da formação a 31.12.2021 .....	32
Tabela 14 - Jogadores da formação a 30.06.2021 .....	33
Tabela 15 - Peso da formação na diferença de avaliação.....	33
Tabela 16 - Valor de mercado Formação 2017-2021 .....	34
Tabela 17 - Impacto da capitalização no balanço .....	34
Tabela 18 - Rácios financeiros após contabilização dos direitos desportivos dos jogadores da formação .....	36
Tabela 19 - Variação do rácios financeiros.....	36
Figura 1 - Ativos intangíveis - Valor plantel F.C.Porto SAD .....	14
Figura 2 - Ativos intangíveis - Valor plantel Sporting Clube Portugal SAD .....	15
Figura 3 - Valor líquido do plantel - R&C FCP, SAD 2021.....	22
Figura 4 - Jogadores cujos direitos desportivos se encontram no valor líquido do plantel - R&C FCP, SAD 2021 .....	23
Figura 5 - Plantel 30.06.2021 - via transfermarkt.....	24
Figura 6 - Demonstrações Financeiras semestrais 2021 após impacto contabilização .....	46
Figura 7 - Demonstrações Financeiras 2021 após impacto contabilização.....	47

Figura 8 - Demonstrações Financeiras 2020 após impacto contabilização.....	48
Figura 9 - Demonstrações Financeiras 2019 após impacto contabilização.....	49
Figura 10 - Demonstrações Financeiras 2018 após impacto contabilização .....	50
Figura 11 - Demonstrações Financeiras 2017 após impacto contabilização .....	51
Figura 12 - Demonstrações Financeiras FCP, SAD.....	52
Gráfico 1 - Capital Próprio FCP SAD *contas reexpressas.....	20
Gráfico 2 - Evolução Ativo.....	34
Gráfico 3 - Evolução Capital Próprio .....	35

# 1. Introdução

O Futebol é um desporto de paixões e emoções, onde estes sentimentos superam a racionalidade conforme a conhecemos.

*O futebol é paixão e emoção acima da razão. (Delson Jacinto Vieira)*

Embora se associe o futebol ao povo brasileiro e/ou ao inglês, a verdade é que, segundo várias pesquisas, a prática de atividade similar ao futebol remota aos séculos II e III A.C, à dinastia Han da antiga China. O jogo não se denominava futebol mas sim *ts'ub Kúh (cuju)* cuja ideia era arremessar a bola, com os pés, para uma pequena rede.

No entanto, registos históricos não nos remetem apenas para o povo chinês, existindo evidência de práticas idênticas por outros povos, tais como, egípcios, japoneses, gregos ou romanos antigos.

Com o passar dos anos, a prática foi-se disseminando pelo mundo, tendo impactado vários momentos da história mundial. Um desses momentos ocorreu em plena Primeira Guerra Mundial, a 24 de dezembro de 1914. O episódio ficou conhecido como a Trégua de Natal, em que soldados alemães e ingleses puseram de parte as suas armas e confraternizaram, cantando músicas de Natal, sendo o futebol o alicerce do episódio.

*O futebol não é uma questão de vida ou de morte. É muito mais importante que isso.*

*(Bill Shankly 20 de Maio de 1981)*

A emoção em torno deste desporto, sempre esteve e estará presente. No entanto, é importante analisar o seu meio envolvente. Deste modo, o futebol foi-se modernizando e crescendo, evoluindo de um simples desporto de emoções para um desporto que gera e movimenta milhões.

O futebol tem ganho cada vez mais importância, quer ao nível financeiro como económico. A simples leitura sobre os números dos salários de jogadores, comissões de empresários, patrocínios e sobretudo valores das transferências dos jogadores, demonstram isso mesmo. Segundo um estudo desenvolvido em janeiro de 2021, pela Deloitte Sports Business Group, na época 2019/2020, em plena pandemia COVID-19, os clubes que compõem o TOP 20 da Money League, geraram 8.2 biliões de euros. Este número é ainda mais relevante

quando comparamos com o volume da época transata, 18/19, cujo montante ascendeu a 9.3 bilhões.

O aparecimento de clubes patrocinados por países/estados, como os casos de Paris Saint-Germain e Manchester City, intimamente relacionados com o Catar e Emirados Árabes Unidos respetivamente, com recursos económicos infindáveis, também contribuiu muito para esta evolução e mudança no mundo do futebol.

Também em Portugal, com o crescente volume de negócios, as entidades que rodeiam o futebol sentiram a necessidade de se profissionalizar. O surgimento das sociedades anónimas desportivas adveio desta mesma necessidade. O Decreto-lei nº 10/2013, de 25 de janeiro, estabeleceu o regime jurídico das sociedades desportivas a que ficam sujeitos os clubes desportivos que pretendem participar em competições desportivas profissionais.

Esta profissionalização dos clubes desportivos, por meio das SAD, determinou que estas atribuíssem uma maior relevância à qualidade da informação que é relatada para os variadíssimos *stakeholders*. Esta necessidade de maior quantidade e qualidade na informação financeira, despontou uma série de questões, uma delas a contabilização do capital humano no ativo destas sociedades.

Embora a prática da contabilização do capital humano, sobretudo dos direitos desportivos dos jogadores de futebol se tenha harmonizado, o direito desportivo dos jogadores de futebol provenientes da formação, que são equiparados a ativos gerados internamente, está longe de gerar consenso.

Esta temática tem ganho cada vez mais relevância, como se pode aferir na realidade do futebol português nos últimos anos, nomeadamente dos clubes ditos grandes: a aposta na formação. Esta aposta é visível nos elevados investimentos que os clubes têm feito, quer ao nível de infraestruturas, recursos humanos, educação dos atletas, entre outros.

Esta aposta já era antecipada por Cruz (2012) que antevia que “*A tendência futura direciona para um maior recurso aos jogadores formados internamente: seja pelos problemas financeiros que dificultam a aquisição a terceiros dos referidos direitos desportivos; seja por força legal, derivado dos regulamentos das competições.*”

Um exemplo claro desta consciencialização da necessidade da aposta na formação é o caso da federação de futebol alemã e a sua recente conquista do campeonato do mundo de futebol de 2014. Após o fracasso da seleção no campeonato europeu de 2000, a Federação alemã implementou um sistema de treinos nacional, com o intuito de observação de jovens jogadores. Em apenas dois anos, trezentos e noventa centros de treino foram construídos. Adicionalmente, constata-se que, anualmente, a Federação alemã despende dez milhões de euros e os clubes alemães, desde 2001, investiram cerca de oitocentos e vinte milhões de euros nas suas academias (Kulikova, L. I., Goshunova, A. V., 2014).

À medida que a realidade futebolística progride numa mudança de paradigma, onde o futebol de formação ganha uma maior relevância, será pertinente perceber se todo o meio envolvente acompanha(rá) a mesma direção.

Ora, se o direito desportivo dos jogadores de futebol é facilmente enquadrado contabilisticamente como um ativo intangível, como iremos demonstrar posteriormente, já o mesmo não acontece no direito desportivo dos jogadores da formação. A dificuldade do enquadramento contabilístico deste direito desportivo, prende-se com o facto do mesmo corresponder a um ativo gerado internamente, ativo este que, à luz dos normativos contabilísticos, não pode ser capitalizado (salvo raras exceções), sendo todos os encargos considerados como gastos do período. Mais adiante iremos aprofundar este tema.

Posto isto, e à priori de uma investigação e análise detalhada, podemos aferir que o direito desportivo apresenta um enquadramento contabilístico diferente consoante o jogador de futebol, nomeadamente se este advém diretamente da formação ou se o direito desportivo foi adquirido a terceiros. Esse será o ponto de partida da dissertação, versar sobre o direito desportivo e, sobretudo indagar profundamente sobre os motivos da divergência no tratamento contabilístico. Ademais, procuraremos mensurar quais os impactos que o tratamento contabilístico tem nos dados financeiros das sociedades anónimas desportivas.

Pelo que fomos expendendo, resulta claro que a motivação deste trabalho urge da necessidade de consciencialização de que o tema representa um problema nas sociedades anónimas desportivas, essencialmente na relevância e fiabilidade das demonstrações financeiras ao mensurar este tipo de ativos. Indiscutivelmente que a aposta dos jovens jogadores é assunto meramente desportivo; porém nos dias de hoje, decisões financeiras influenciam decisões desportivas e vice-versa.

## 2. Enquadramento do tema e revisão de literatura

### 2.1. O direito desportivo como ativo

O tema da dissertação, conforme *ante* exposto, respeita à contabilização dos direitos desportivos dos jogadores de futebol, concretamente, os direitos desportivos dos jogadores provenientes da formação.

Assim sendo, é de todo relevante esclarecer, desde já, que o elemento de estudo, e posteriormente de mensuração e contabilização não é o jogador em si, mas sim o direito que está subjacente à sua utilização, isto é, o usufruto dos seus atributos e competências em benefício do clube (Cruz 2012). Como Cruz (2006) refere:

*“(...) o direito desportivo sobre o jogador é aquele que confere a dada organização os serviços de determinado jogador com o qual tenha celebrado um contrato. Quando uma organização detém o direito desportivo sobre um jogador, resulta que o direito de utilização desse mesmo jogador é pertença da mesma.”*

Os direitos desportivos dos jogadores de futebol assumem um importantíssimo papel nas sociedades desportivas, sendo o principal ativo que muitas das empresas presentes na indústria do futebol possuem nos seus balanços (Rowbottom 2002).

Ora, segundo a Estrutura Conceptual (EC) do *International Accounting Standards Board* (IASB), um ativo *“é um recurso controlado pela empresa como resultado de acontecimentos passados e do qual se espera que fluam para a empresa benefícios económicos futuros”*.

Segundo este conceito, existem três critérios de verificação cumulativa para que seja possível o reconhecimento de um ativo:

- Controlo
- Resultado de acontecimentos passados
- Expetativa de benefícios económicos futuros

Morrow (1996, p. 79) e Michie e Verma (1999, p. 142) (cfr. Constantino 2006) defendem que os clubes, através da celebração de contratos de trabalho com os jogadores, para além de adquirirem o direito de usufruto das competências destes jogadores, podem limitar o acesso de outros a essas competências.

Ora, o entendimento dos autores *supra* citados, está em conformidade com o explicado no disposto do Regulamento, Estatuto, Categoria, Inscrição e Transferência de Jogadores (RECITJ) da Federação Portuguesa de Futebol (FPF), artigos 4º n.º 2 e 12º n.º 1, que referem que “*é jogador profissional o que celebre contrato de trabalho desportivo com um Clube, auferindo retribuição pela prestação da sua atividade*” e “*um jogador só pode celebrar um contrato de trabalho desportivo se não se encontrar vinculado desportivamente a outro Clube ou se apenas faltarem 6 meses para caducar o contrato em vigor.*”

Posto isto, infere-se que o critério de controlo se encontra preenchido, tendo em consideração que o contrato de trabalho permite um direito **exclusivo** sobre a prestação de serviços dos jogadores por parte dos clubes.

A evidência de um acontecimento passado é facilmente comprovada no caso de jogadores transferidos durante o período do mercado de transferências (Morrow, 1976). A transferência é um facto gerador de um acontecimento do qual se espera que resultem benefícios para a entidade.

Ainda segundo Morrow (1996), para jogadores formados internamente, a situação é menos clara no que toca à ocorrência de um acontecimento passado. No entanto, considera possível que o *scouting* e o treino, possam ser considerados eventos passados. Enquanto isso, para Cruz *et al.* (2010), é clara a ocorrência de um ou mais acontecimentos passados, pelo facto de existir um processo de formação do jogador que é indispensável ao seu desenvolvimento. Aprofundaremos, mais à frente, este tópico.

Quanto à expectativa de geração de benefícios económicos futuros, esta consubstancia-se na **probabilidade** de geração dos mesmos. Segundo a EC do IASB (2021), nos seus pontos 4.14 a 4.18, refere que:

*“Um recurso económico é o direito que tem o potencial de produzir benefícios. Para que esse potencial exista, não é necessário ter a certeza, ou mesmo provável, que o direito produza benefícios económicos. É apenas necessário que o direito exista (...).”*

Ora, numa equipa de futebol, cada jogador é um elemento separável e distinto (Constantino 2006). Um jogador pode ser vendido, pode ser substituído por outro jogador ou até ser desenvolvido, aperfeiçoando as suas qualidades e suprimindo as suas fraquezas. Portanto, um jogador tem o potencial de contribuir diretamente, através da sua prestação individual ou

até por via da alienação dos seus direitos desportivos, e/ou indiretamente, através da performance da equipa, para o aumento dos benefícios económicos futuros.

Do que fomos expendendo, fica evidenciado que o direito desportivo dos jogadores de futebol cumpre os requisitos para o seu reconhecimento como ativo.

Tendo já versado e concretizado sobre a consideração dos direitos desportivos como ativo, é igualmente necessário proceder à divisão entre corrente e não corrente, à luz do disposto na IAS 1. Socorrendo-nos do contrato de trabalho celebrado entre o clube e o jogador, não se espera a realização imediata - ou num futuro próximo - do direito desportivo que recai sobre este, dado que o propósito da celebração do contrato de trabalho assenta no pressuposto da continuidade, logo os direitos desportivos deverão ser considerados como ativos não correntes (Cruz 2012).

## 2.2. A especialização do ativo

Tendo já alocado os direitos desportivos no balanço como ativo não corrente, é igualmente pertinente indagar sobre a sua especialização: ativo fixo tangível ou ativo intangível.

As normas internacionais IAS 16 e IAS 38 auxiliam na clarificação dos conceitos de ativos tangíveis e ativos intangíveis. Serão ativos tangíveis os:

*“itens tangíveis que sejam detidos para uso na produção ou fornecimento de bens ou serviços, para arrendamento a outros, ou para fins administrativos e se espera que sejam usados durante mais do que um período”.*

Assumir-se-á como ativo intangível qualquer *“ativo não monetário identificável sem substância física”.*

Posto isto, é perceptível que o direito desportivo sobre o jogador de futebol não constitui substância física ou tangível, parecendo enquadrar-se como um ativo intangível. No entanto, será necessário o preenchimento de três critérios que possibilitam a assunção como ativo intangível (IAS 38):

- Identificabilidade
- Controlo
- Expetativa de futuros benefícios económicos

Tendo já anteriormente versado sobre os critérios de controlo e expectativa de benefícios económicos futuros no ponto 2.1. sobre o reconhecimento como ativo, por inerência, os mesmos critérios encontram-se satisfeitos no que toca a ativo intangível.

Quanto ao critério de identificabilidade, o ativo intangível é identificável quando é separável ou quando provém de origem contratual (IAS 38). O elemento em questão tem origem contratual, visto que o direito desportivo do jogador de futebol só se concretiza com o contrato de trabalho celebrado entre o jogador e o clube.

Posto isto, poder-se-á concluir que o direito desportivo sobre o jogador de futebol satisfaz o conceito de enquadramento como ativo intangível (Cruz *et al.*, 2011; Constantino, 2006; Ribeiro *et al.*, 2007; Cancela 2017; Solana 2001; Rojas *et al.*, 2001).

Cruz *et al.* (2011) vão mais além na sua posição e referem perentoriamente que “*o ativo intangível a valorizar não é o jogador, mas o direito subjacente à sua utilização pelo clube, que lhe permite usufruir, em benefício próprio, das competências dos jogadores.*”

### **2.3. Problemática dos ativos intangíveis e os jogadores de futebol - o caso dos jogadores da formação**

Nos dias de hoje, a prática da capitalização dos encargos com os jogadores de futebol, assim como os direitos desportivos, é corrente nas sociedades desportivas. Um estudo da UEFA “*Club licensing benchmarking report financial year 2010*”, que analisa a atividade de 665 clubes europeus das principais ligas, demonstrou que 60% destes consideram os encargos com os jogadores como ativos e que os reconhecem no balanço (Kulikova *et al.*, 2014).

No entanto, nem sempre assim foi. A temática “*human resource accounting*”, que poderemos retratar como a contabilidade dos recursos humanos, sempre foi alvo de bastante controvérsia, debates e posições. Ainda assim, parece existir a consciência de que o papel que os recursos humanos têm nas organizações é variado, como é o caso do futebol, visto que essa diferenciação está bem documentada pela literatura académica (Morrow, 1996).

Na Grã-Bretanha, um país com profundas tradições ao nível do futebol, residência da melhor liga do mundo, a prática convencional da contabilização dos encargos com os jogadores de futebol e os seus direitos desportivos consistia na assunção como rendimentos ou gastos. Os clubes adotavam assim políticas conservadoras devido à incerteza inerente ao controlo sobre benefícios económicos futuros (Rowbottom, 1998; Kulikova *et al.*, 2014).

O primeiro clube a adotar uma política contabilística distinta da praticada até à data foi o *FC Tottenham Hotspur*. O histórico clube dos arredores de Londres, no período findo a 31 de maio de 1989, havia registado os direitos desportivos dos jogadores de futebol como ativos intangíveis no seu balanço. Essa prática depressa se alargou a outros clubes ingleses, de modo que, no meio dos anos 90, já cerca de 18 clubes aplicavam a mesma política contabilística (Rowbottom, 1998; Kulikova *et al.*, 2014).

O impacto do não reconhecimento dos direitos desportivos dos jogadores de futebol como ativos intangíveis, estava assim patente na “descapitalização” do balanço, com repercussões negativas nos resultados da sociedade. Para além disso, as demonstrações financeiras não refletiam uma imagem verdadeira e apropriada da situação financeira, induzindo assim a uma perda de relevância das mesmas (Rowbottom, 2002).

Isto posto, abordaremos o caso dos direitos desportivos dos jogadores de futebol provenientes da formação.

### **2.3.1. Os jogadores provenientes da formação**

Desde logo, recordamos que o ponto agora em análise concerne à assunção como ativo intangível do direito desportivo do jogador de futebol proveniente da formação, visto que o tratamento do direito desportivo do jogador de futebol já foi motivo de análise nos pontos anteriores e a assunção como ativo intangível não é questionada.

A distinção efetuada acima é fundamental, visto que, apesar dos direitos desportivos em geral serem considerados como ativos intangíveis, a situação é menos clara quanto aos direitos desportivos dos jogadores provenientes da formação, devido ao facto destes jogadores serem equiparados a ativos gerados internamente (Ribeiro *et al.*, 2007).

A controvérsia quanto à capitalização dos encargos com um ativo gerado internamente é abundante, existindo distintas posições quanto a esta temática. Segundo Kulikova *et al.* (2014) e Ribeiro *et al.* (2007) os encargos com um ativo gerado internamente não são passíveis de capitalização visto que tal capitalização pode atentar contra o princípio da prudência. Este impedimento poderá estar relacionado com a ausência de mecanismos de valorização fiáveis, tal como refere Rojas *et al.* (2002) e Cruz (2012).

No entanto, Cruz (2012) sufraga a possibilidade de assunção como ativo intangível; ainda assim, reconhece que a ausência de uma valorização fiável dificulta o reconhecimento. *“Os relatórios e contas desses clubes evidenciam que o direito desportivo resultante da formação ou não é reconhecido no Balanço ou é reconhecido por um valor que não traduz o custo de formação incorrido pelo clube nesse processo. Cruz (2012).”*

Apesar de os jogadores formados internamente prestarem um serviço idêntico aos jogadores cujo direito desportivo é adquirido a terceiros, contabilisticamente estes são tratados distintamente. Conforme Cruz (2012) afirma:

*“o direito desportivo resultante da formação não é reconhecido como ativo, ao contrário do direito adquirido. Consequentemente, nem todos os recursos utilizados pelos clubes na sua atividade estão reconhecidos no Balanço.”*

Lozano *et al.* (2011) (cfr. Kulikova *et al.*, 2014) apontam extraordinários exemplos de jogadores mundialmente conhecidos, com valores de mercado astronómicos, campeões nacionais, europeus, mundiais, tais como Xavi Hernández, Iniesta, Casillas, Busquets que, devido ao facto de serem provenientes da *cantera* dos respetivos clubes, não apresenta(ram) valor contabilístico no balanço. Mais curioso será o caso de Lionel Messi, considerado por seis vezes o melhor jogador do mundo, e que, mesmo assim, não representava qualquer valor contabilístico no balanço do Barcelona aquando da sua “estadia” no clube.

Será, ainda, pertinente analisar a própria IAS 38. Ora, no parágrafo 15, a norma refere:

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

Apesar de ambígua no seu texto, parece conceder que os direitos desportivos de jogadores provenientes da formação sejam considerados como ativos intangíveis, desde que satisfeitos os requisitos para tal.

Posto isto, e tendo já versado anteriormente quanto à definição de ativo intangível, da proveniência de direitos legais e expectativa de geração de benefícios económicos futuros, será de todo relevante explorar mais um pouco na temática dos ativos gerados internamente segundo a IAS 38, parágrafos 51 a 72.

Segundo o parágrafo 52 da mesma norma, a possibilidade de classificação como ativo intangível do ativo gerado internamente está dependente da sua fase de formação. Existem duas fases de formação do ativo: a fase de pesquisa e a fase de desenvolvimento.

Quando um ativo se encontra na fase de pesquisa, uma entidade não consegue demonstrar que o mesmo irá gerar benefícios económicos futuros, logo qualquer dispêndio que ocorra nesta fase, é reconhecido como gasto do exercício. As atividades enquadradas nesta fase de formação do ativo visam a obtenção de novos conhecimentos. Poder-se-á enquadrar o treino e *scouting* nesse tipo de atividades.

Por outro lado, as atividades enquadradas na fase de desenvolvimento consistem na conceção, construção e teste de processos, sistemas ou serviços novos ou melhorados. Conscientes de que corresponder este conceito ao tema em questão - jogadores de futebol da formação- é bastante complexo, poder-se-á enquadrar os processos de aperfeiçoamento de técnicas e qualidades técnico-físicas, acompanhamento psicológico especializado, entre outros, como dispêndios desta fase de formação do ativo.

A fase de desenvolvimento difere da fase de pesquisa visto que possibilita a capitalização dos dispêndios, se a entidade puder demonstrar tudo o que se segue parágrafo 57:

- a) *A viabilidade técnica de concluir o ativo intangível a fim de que o mesmo esteja disponível para uso ou venda*
- b) *A sua intenção de concluir o ativo intangível e usá-lo ou vendê-lo*
- c) *A sua capacidade de usar ou vender o ativo intangível*
- d) *A forma como o ativo intangível gerará prováveis benefícios económicos futuros. Entre outras coisas, a entidade pode demonstrar a existência de um mercado para a produção do ativo intangível ou para o próprio ativo intangível ou, se for para ser usado internamente, a utilidade do ativo intangível.*
- e) *A disponibilidade de adequados recursos técnicos, financeiros e outros para concluir o desenvolvimento e usar ou vender o ativo intangível.*
- f) *A sua capacidade para mensurar fiavelmente o dispêndio atribuível ao ativo intangível durante a sua fase de desenvolvimento.*

Em suma, e face ao que fomos evidenciando, os encargos com um ativo gerado internamente podem ser capitalizados, desde que ocorridos na fase de desenvolvimento e desde que verifiquem determinados critérios expostos no parágrafo 57.

Ademais, o reconhecimento dos direitos desportivos dos jogadores provenientes da formação como ativo intangível, conforme os outros direitos desportivos já analisados, vai de encontro às características qualitativas da informação financeira, como a relevância e a comparabilidade (Valderrama *et al.* (2005) e Solana (2005) (cfr. Cruz (2012)).

### 2.3.2. Proposta de Cruz

No seguimento do que versamos anteriormente, quanto à possibilidade de os ativos gerados internamente poderem ser considerados como ativos intangíveis aquando da sua fase de desenvolvimento, existem posições que defendem que o processo de formação dos jogadores de futebol possui semelhanças quanto ao tratamento contabilístico das atividades de investigação e desenvolvimento (I&D), descritas como fase de pesquisa e fase de desenvolvimento (Solana (2001), Rojas et al. (2004) e Cruz (2006, 2012).

Cruz (2012) executou uma analogia entre a atividade de I&D e o processo de formação do jogador de futebol nas várias etapas da sua formação. Ao efetuar esta analogia, procurou apresentar um tratamento contabilístico quanto aos encargos com o jogador.

Categoria	Benjamis (Juniors "E": sub-11)	Infantis (Juniors "D": sub-13)	Iniciados (Juniors "C": sub-15)	Juvenis (Juniors "B": sub-17)	Juniors (Juniors "A": sub-19)	Seniores B
Analogia contabilística	Investigação (Pesquisa)		Desenvolvimento			
Tratamento contabilístico	Gasto do período		Gasto do período, mas deverá capitalizar a partir do preenchimento simultâneo de todos os requisitos estabelecidos pela IAS 38			

Tabela 1- Tratamento contabilístico dos dispêndios com a formação de jogadores

Fonte: Sérgio Cruz (2012)

Apesar de assentir à dificuldade da delimitação temporal quanto à fase de desenvolvimento de um jogador, o autor *supra* citado defende que o contrato de formação se apresenta como um critério objetivo que permite segmentar as duas fases de formação do ativo.

Segundo o artigo 15º n.º 1, do RECITJ da FPF (2020), tal contrato de formação pode ser celebrado entre o clube e o jogador, com idade compreendida entre os 14 e os 18 anos. Por essa razão, a fase de desenvolvimento deverá ser considerada a partir da categoria “*Iniciados*”.

Com a exposição desta proposta de Cruz (2012), pretende-se sublinhar que existem posições que defendem a assunção como ativo dos direitos dos jogadores provenientes da formação, posturas essas que devem ser devidamente ponderadas. No âmbito da dissertação, propor-nos-emos a aprofundar as mesmas.

### **2.3.3. Os clubes**

Conforme referido por Thomas Jefferson, terceiro presidente dos Estados Unidos da América, “*A aplicação das leis é mais importante que a sua elaboração.*”. Esta frase, de suma relevância, torna clara a inutilidade das leis face à sua aplicação ou cumprimento. Poder-se-á inferir o mesmo pensamento quanto às normas contabilísticas, pois interessará mais averiguar o entendimento das normas por parte de quem as aplica - no caso em concreto, as sociedades anónimas desportivas - ao invés das normas em si.

Ora, Constantino (2006) pretendeu aferir isso mesmo. Face à recolha de dados, este autor concluiu que 73% dos clubes portugueses consideravam os gastos suportados com a formação dos jogadores como custos com o pessoal, ao invés que 18% considerava como ativo intangível e 9% considerava como gastos de FSE’s.

À data, concluiu também que, ao analisar a informação financeira dos 3 clubes grandes, apenas a Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD fazia referência à capitalização dos encargos com formação, utilizando uma rubrica autónoma do balanço. Quer a Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD, quer a Sporting Clube de Portugal - Futebol SAD não faziam alusão, nos seus relatórios e contas, à capitalização dos encargos com jogadores da formação, e por essa razão o autor deduziu que estas despesas seriam reconhecidos como custos.

Ainda assim, Cruz (2012), ao escrutinar os R&C dos três clubes “grandes”, conseguiu recolher a seguinte informação quanto ao tratamento contabilístico do direito desportivo do jogador formado internamente:

Benfica (2008)	Os aumentos na rubrica “valor do plantel” (ativo intangível) de 2007 para 2008 foram justificados, entre outros aspetos, pelos encargos com a renovação dos contratos dos jogadores, na qual constam quatro jovens jogadores formados no clube.
Porto (2008)	Os jogadores oriundos da formação do clube têm um valor muito próximo de zero no ativo.
Sporting (2008)	Os investimentos registados durante a presente época desportiva incluem, além dos direitos desportivos de jogadores adquiridos, prémios de assinatura no montante de 5.752 milhares de euros, dos quais parte decorrem da afirmação, no quadro da Equipa A, de jogadores oriundos da formação.

*Tabela 2- Tratamento contabilístico do direito desportivo sobre o jogador formado internamente*

Fonte: Sérgio Cruz (2012)

Inteirados que os estudos acima mencionados possuem mais de dez anos, a verdade é que os mesmos apresentam, contudo, a aplicação prática da norma, e espelham o tratamento contabilístico praticado pelas sociedades anónimas desportivas, naquela época.

No entanto, mais recentemente, na prestação de contas anual 2017-2018 da FCP, SAD., esta faz uma análise ao impacto contabilístico que a contabilização e valorização dos direitos desportivos dos jogadores de futebol, sobretudo os jogadores provenientes da formação, deteve nas suas contas. Refere o relatório que, no que respeita ao valor contabilístico do plantel, este não reflete o seu justo valor visto que os “(...) jogadores oriundos da formação do FC Porto, que têm um valor muito próximo de zero no ativo (...) têm um evidente valor de mercado, como demonstram as vendas dos direitos desportivos do André Silva (38M€) e Ruben Neves (16M€) em 2016/2017, e Diogo Dalot (22M€) já no exercício em análise”.

Analisando os últimos relatórios das sociedades anónimas desportivas dos três clubes “grandes”, no período 2020/2021, a apresentação da informação sobre os seus ativos intangíveis é distinta. Enquanto que a FCP, SAD. e a SCP, SAD. detalham os seus ativos intangíveis, visíveis na Figura 1 e Figura 2 presentes no anexo, já a SLB, SAD. é omissa quanto à divulgação de tal detalhe.

Ora, analisando a Figura 1, que detalha os jogadores da FCP, SAD. presentes no ativo intangível, não constam jogadores oriundos da formação como Fábio Vieira, Diogo Costa, Diogo Leite, Vítor Ferreira, entre outros. Assinala-se estes jogadores visto que são jogadores especialmente talentosos e promissores, campeões europeus ao nível de clube e seleção, com consideráveis valores de mercado.

Em 30 de junho de 2021 e 2020, no valor líquido do plantel estão inseridos os seguintes jogadores:

Jogador	30.06.2021		30.06.2020	
	% Passe	Fim do contrato	% Passe	Fim do contrato
Otávio	67,5%	jun/25	67,5%	jun/21
Pepê	100%	jun/26	-	-
Romain Correia	100%	jun/24	-	-
Evanilson	80%	jun/25	-	-
Nakajima (a)	50%	jun/24	50%	jun/24
Uribe	85%	jun/23	85%	jun/23
Luis Díaz	80%	jun/24	80%	jun/24
Marchesin	100%	jun/23	100%	jun/23
Manafá	100%	jun/23	60%	jun/23
Taremi	85%	jun/24	-	-
Loum (a)	75%	jun/24	75%	jun/24
Zaidu	100%	jun/25	-	-
Saravia (b)	100%	jun/23	100%	jun/23
Toni Martinez	75%	jun/25	-	-
João Mendes	100%	jun/24	-	-
Marcano	100%	jun/23	100%	jun/23
João Pedro (a)	100%	jun/23	100%	jun/23
Nanu	100%	jun/25	-	-
Mbemba	100%	jun/22	100%	jun/22
Corona	66,5%	jun/22	66,5%	jun/22

(a) Jogador emprestado a outro Clube ou Sociedade Anônima Desportiva na época 2021/22, cujo período de empréstimo contratado não ultrapassa 30 de junho de 2022;

(b) Jogador emprestado a outro Clube ou Sociedade Anônima Desportiva na época 2021/22, cujo período de empréstimo contratado não ultrapassa 31 de dezembro de 2021;

Figura 1 - Ativos intangíveis - Valor plantel F.C.Porto SAD

Já a Figura 2, espelha os jogadores da SCP, SAD. presentes no ativo, e neste não constam jogadores oriundos da formação como Gonçalo Inácio e Daniel Bragança, jogadores que se sagraram campeões nacionais na última época desportiva.

Os principais jogadores incluídos no plantel da Sporting SAD à data de 30 de Junho de 2021 e 2020 e respectiva percentagem de direitos económicos detida e duração dos contratos de trabalho desportivo, apresentam-se como segue:

Nome do Jogador	Junho de 2021		Junho de 2020	
	Fim contrato	% Direitos Económicos	Fim contrato	% Direitos Económicos
Abdoulay Diaby	2023	100%	2023	100%
Andraz Sporar	2025	100%	2025	100%
André Paulo	2023	100%	-	-
António Adán	2023	100%	-	-
Bruno Gaspar	2023	100%	2023	100%
Bruno Tabata	2025	100%	-	-
Cristian Borja	-	-	2024	80%
Dário Essugo	2023	100%	-	-
Diego Calai Silva	2023	100%	-	-
Eduardo Quaresma	2025	100%	2025	100%
Eduardo Silva	2024	100%	2024	100%
Gelson Dala	-	-	2022	50%
Geny Catamo	2024	25%	-	-
Gonzalo Plata	2024	100%	2024	100%
Idrissa Doumbia	2024	100%	2024	100%
João Palhinha	2023	100%	2023	100%
Joelson Fernandes	2025	100%	2022	100%
Josip Misic	-	-	2023	100%
Jovane Cabral	2023	100%	2023	100%
Luciano Vietto	-	-	2024	100%
Luis Maximiliano	2025	100%	2023	100%
Luis Neto	2022	100%	2022	100%
Luiz Phellype	2024	100%	2024	100%
Lumor Agbenyenu	2023	50%	2023	50%
Marco Túlio	2023	100%	2023	100%
Marcos Acuña	-	-	2023	100%
Marcus Wendel	-	-	2023	100%
Matheus Nunes	2025	100%	2024	50%
Matheus Oliveira	2022	100%	2022	100%
Nuno Mendes	2025	100%	2021	100%
Nuno Santos	2025	100%	-	-
Paulinho	2025	70%	-	-
Pedro Gonçalves	2025	100%	-	-
Rafael Camacho	2024	100%	2024	100%
Rafael Moreira	2025	100%	-	-
Renan Ribeiro	2023	100%	2023	100%
Rodrigo Battaglia	2023	100%	2023	100%
Sebastián Coates	2023	100%	2023	100%
Stefan Ristovski	-	-	2022	100%
Tiago Ilori	2024	100%	2024	100%
Tiago Tomás	2025	100%	2022	100%
Valentin Rosier	2024	100%	2024	100%
Vitorino Antunes	2022	100%	-	-
Zouhair Feddal	2024	100%	-	-

Figura 2 - Ativos intangíveis - Valor plantel Sporting Clube Portugal SAD

Posto isto, pretende-se evidenciar que, apesar de todas as sociedades anónimas desportivas estarem sujeitas ao mesmo normativo contabilístico, a interpretação que estas deduzem do mesmo normativo contabilístico é, evidentemente, distinta. Debruçar-nos-emos sobre este tópico durante a elaboração da dissertação.

### 3. Metodologia

Articulando com o anteriormente exposto, especialmente nas citações aos trabalhos de Constantino (2006) e Cruz (2012), constata-se que os mesmos, apesar de profícuos e relevantes, possuem alguns anos e, por essa razão, poderão não refletir a atualidade.

Segundo o trabalho elaborado por Constantino (2006), este concluiu que 73% dos clubes inquiridos consideram como gastos os encargos com a formação dos jogadores. Passada mais de uma década, parece não ter havido alterações substanciais na ótica destas sociedades e das suas práticas contabilísticas.

Conforme exposto anteriormente, ao analisar as demonstrações financeiras e as suas notas anexas, confirma-se que não constam destas os direitos desportivos dos jogadores da formação, o que nos leva a concluir que os mesmos não são considerados como ativos intangíveis, ou os valores pelos quais se encontram registados são bastante inferiores ao valor de mercado e/ou residuais.

Posto isto, pretendemos incidir o foco de análise na recolha de dados das demonstrações financeiras da FCP, SAD., para daí procurar quantificar qual o impacto da capitalização dos direitos desportivos dos jogadores da formação nas mesmas.

À priori, sabemos que esta não é a opção das sociedades anónimas desportivas, no entanto, será de todo interessante avaliar o impacto nos dados financeiros caso fosse esta a opção contabilística. Ademais, procuraremos analisar quais as variações nos indicadores financeiros consoante as opções contabilísticas.

A escolha da FCP, SAD., deve-se essencialmente a dois fatores intimamente relacionados: a situação financeira da SAD e o número de jogadores da formação presentes no plantel principal.

Quanto ao primeiro fator, é possível constatar a delicada situação financeira da FCP, SAD. nos seus R&C, onde se verifica que o Passivo é superior ao Ativo, indicando falência técnica. No último período de reporte, findo a 30 de junho, a diferença ascendia aproximadamente a 120 milhões de Euros.

No que toca ao segundo fator, o plantel principal do FCP tem sido reforçado com jovens jogadores da formação. Diogo Dalot, Fábio Silva, André Silva, Diogo Costa, Vítor Ferreira, entre outros, são exemplos dos “reforços” que o plantel principal tem recebido. Para além disso, é importante referir que os três primeiros jogadores viram os seus direitos desportivos alienados a outras sociedades anónimas desportivas, por valores astronómicos: 22 milhões, 40 milhões e 38 milhões de Euros respetivamente.

Posto isto, e de forma a apurar os valores de mercado dos jogadores da formação, auxiliar-nos-emos da plataforma alemã *Transfermarkt*, dedicada ao futebol e à avaliação dos valores de mercado de jogadores.

Posteriormente, comparar-se-á o valor contabilístico do plantel e o valor de mercado, à data do período económico, assim como a mensuração do impacto da contabilização dos jogadores de formação. Pretende-se também analisar a variação dos principais indicadores financeiros.

Adicionalmente, é importante referir que o normativo contabilístico International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS) também se perfila como um fator justificativo da análise que pretendemos efetuar, visto que o mesmo é dúbio quanto ao tema em questão. Se por vezes o normativo contabilístico é flexível quanto às práticas a adotar para abranger situações da “vida real”, neste caso, na norma contabilística dos ativos intangíveis, e mais concretamente nos ativos gerados internamente, parece ser inflexível quanto à sua prática contabilística. Apesar das divergências de opinião existentes, e que expusemos anteriormente, todas parecem concordar que o normativo contabilístico é bastante restritivo nesta temática.

Assim sendo, avançaremos para a exposição da recolha de dados.

### **3.1. Recolha de dados**

Conforme ante exposto, a recolha de dados assenta nos R&C da FCP, SAD., publicadas na página institucional do FCP. Para o efeito, extraímos as Demonstrações Financeiras Consolidadas, dos períodos 2017 a 2021 (inclusive as demonstrações financeiras consolidadas semestrais do último período).

A escolha dos períodos 2017 a 2021 assenta essencialmente nos seguintes fatores:

- Ao retroceder até 2017, garantir-se-á um melhor comparativo na análise, visto que os últimos 2 períodos foram fortemente marcados pela pandemia COVID-19
- Compreende o início da imposição das regras do fair-play financeiro da UEFA e consequentemente plano de ação para sair da jurisdição das mesmas
- Início (e continuidade) de uma maior aposta na formação

De notar que o período económico destas demonstrações financeiras não coincide com ano civil, visto que a época desportiva finda a 30 de junho. Esta possibilidade está consagrada no Código do IRC, artigo oitavo do mesmo.

Adicionalmente, e conforme referido no ponto acima, a plataforma *Transfermarkt* auxiliará na evidência dos valores de mercado dos direitos desportivos dos jogadores.

### **3.2. Caso - Futebol Clube do Porto, SAD**

A Futebol Clube do Porto – Futebol, S.A.D. foi constituída a 30 de julho de 1997 e tem como principal atividade a participação na modalidade de futebol em competições desportivas de carácter profissional, promoção e organização de espetáculos desportivos.

Desde o início do século, a FCP, SAD. tem apresentado vários sucessos desportivos, tendo conseguido gerir o FCP a ser campeão nacional doze vezes, ganhar onze supertaças, seis taças de Portugal, uma copa internacional, uma taça UEFA, uma Liga Europa e uma Champions League.

No entanto, apesar dos sucessos desportivos acima descritos, os resultados financeiros ficam aquém do esperado. Por essa razão, em 2017, a UEFA, através do seu Comité de Controlo Financeiro dos Clubes, instaurou um conjunto de restrições e obrigações à SAD, fruto dos maus resultados financeiros de anos anteriores. Mais em concreto, nos períodos 2013/14, 2014/15 e 2015/16, o resultado agregado do break even<sup>1</sup> foi deficitário e acima do

---

<sup>1</sup> Break even – denominado de ponto de equilíbrio, isto é, o exato ponto em que a receita iguala os custos (fixos e variáveis). Resumidamente, determina o ponto mínimo de receitas para que seja possível cobrir todos os custos. Para a UEFA, esta regra assenta na premissa que um clube não deve despendar mais do que as receitas que gera.

desvio aceitável, o que levou a SAD à supervisão da UEFA, para além da aplicação de uma multa no valor de 700.000.

A 11 de março de 2022, a UEFA confirmou a saída da FCP, SAD, da jurisdição do fair-play financeiro, referindo que “saiu com sucesso do regime de liquidação”. (UEFA, 2022).

Não obstante a saída da jurisdição da UEFA pelo incumprimento das regras do fair play financeiro, a situação da SAD está longe de ser sustentável, visto que se encontra em situação de falência técnica. Para comprovar tal afirmação, socorrer-nos-emos da CLC do passado período findo em 30 de junho de 2021.

As demonstrações financeiras são, em regra, elaboradoras com base na continuidade, isto é, no pressuposto que a entidade irá continuar a operar e não se antecipa a liquidação da mesma. Ora, as demonstrações financeiras consolidadas da SAD do FCP foram elaboradoras segundo o mesmo critério da continuidade, algo que para os revisores de contas Ernst and Young, é suscetível de ser colocado em causa, havendo incerteza material relacionada com a continuidade, devido à sua situação de falência técnica. *“Estas condições indicam que existe uma incerteza material que pode colocar dúvidas significativas sobre a capacidade do Grupo em se manter em continuidade.”*

Adicionalmente ao ponto acima suscitado pelos auditores, estes emitiram a CLC com reservas, também devido à ausência de evidência de auditoria suficiente que permitisse concluir uma adequada valorização das transações de jogadores, efetuada entre FCP e Vitória de Guimarães, cuja transação resultou numa mais-valia de 14,1 milhões de euros e um incremento de ativo no mesmo montante.

### **3.2.1. A situação financeira da SAD**

Adensando à delicada situação financeira da SAD, a Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), em fevereiro de 2022, compeliu a SAD a reexpressar as contas com referência a 30 de junho de 2021, por falta de evidência de uma troca separada de ativos entre o Futebol Clube do Porto, SAD e Vitória Sport Clube, SAD. Esta imposição da CMVM determinou a anulação de mais-valias no montante de 14,1 milhões de euros, tendo impacto direto em capital próprio e em ativo, conforme exposto no ponto anterior.

### Total Capital Próprio em milhares de euros

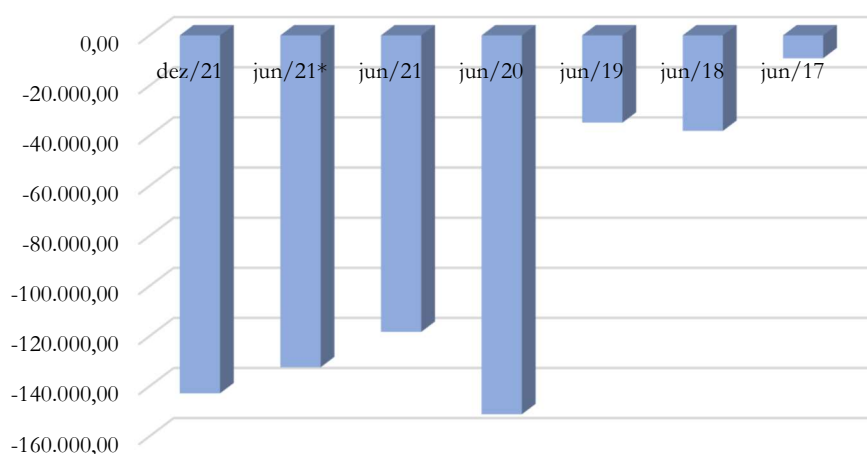


Gráfico 1 - Capital Próprio FCP SAD

\*contas reexpressas

Como demonstra o Gráfico 1, o capital próprio da SAD é negativo, indicando que o passivo supera o ativo, estando a SAD claramente posicionada em situação de falência técnica. A situação patrimonial tem observado um agravamento ao longo dos anos, conforme é visível pelo Gráfico 1, tendo ascendido a 140 milhões negativos em dezembro 2021.

Pela tabela abaixo, é possível verificar que, apesar do ativo se manter estável, sem grandes oscilações, o crescimento do passivo é notório, que acaba ter como contrapartida uma deterioração dos capitais próprios.

Balço	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Ativo</b>	371.693.110	393.686.828	407.816.738	300.639.795	373.301.617	426.052.995	378.424.987
<b>Capital Próprio</b>	-142.857.049	-132.453.647	-118.323.737	-151.212.017	-34.803.186	-38.120.072	-9.135.191
<b>Passivo</b>	514.550.162	526.140.475	526.140.475	451.851.811	408.104.801	464.173.067	387.560.179

Tabela 3 - Balço da SAD - R&C FCP, SAD 2021

Analisando os principais indicadores financeiros, é possível aferir que a autonomia financeira se encontra negativa, devido ao capital próprio se encontrar negativo. Daí resulta um endividamento superior a 1, com uma solvabilidade crítica visto que esta se encontra negativa. Já a liquidez de curto prazo é reduzida visto que o ativo corrente não é superior ao passivo corrente, indiciando, em termos teóricos, problemas de liquidez.

Rácios Balanço	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Autonomia Financeira	-0,38	-0,34	-0,29	-0,50	-0,09	-0,09	-0,02
Solvabilidade Geral	-0,28	-0,25	-0,22	-0,33	-0,09	-0,08	-0,02
Endividamento	1,38	1,34	1,29	1,50	1,09	1,09	1,02
Estrutura endividamento	0,50	0,45	0,45	0,57	0,51	0,46	0,58
Liquidez Curto Prazo	0,38	0,46	0,46	0,28	0,65	0,78	0,40

Tabela 4 - Rácios de Balanço - R&C FCP, SAD 2021

Se a natureza do capital próprio é facilmente influenciada pelos elevados resultados transitados negativos, o passivo é fortemente composto por financiamentos, quer por via bancária, quer por emissão de obrigações.

Financiamentos	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Financiamento não corrente	181.197.939	204.961.443	204.961.443	131.321.314	127.034.103	181.159.198	74.550.984
Financiamento corrente	83.557.220	101.334.556	101.334.556	120.372.178	95.129.914	97.812.286	117.362.941
Passivo	514.550.162	526.140.475	526.140.475	451.851.811	408.104.801	464.173.067	387.560.179
Peso (%)	51%	58%	58%	56%	54%	60%	50%

Tabela 5 - Financiamentos SAD - R&C FCP, SAD 2021

É igualmente interessante analisar o ciclo de pagamento da dívida, isto é, de que forma a sociedade consegue liquidar todo o seu passivo de curto prazo, visto que o ativo corrente é inferior ao passivo corrente. Observando os dados financeiros, constata-se que a SAD recorre ao ativo não corrente para liquidar o seu passivo corrente, provocando estrangulamentos na política de investimentos da SAD, visto que estes investimentos têm de gerar retorno financeiro imediato para dar resposta aos problemas de liquidez. Estes estrangulamentos são também notórios quando se analisa o ativo não corrente, mais concretamente os ativos fixos tangíveis e os ativos intangíveis, que têm registado um decréscimo ao longo dos períodos.

	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Total de ativos correntes	95.723.022	107.602.784	107.602.784	70.458.102	136.421.369	166.253.723	91.385.144
Total de passivo correntes	255.147.239	235.442.675	235.442.675	256.030.650	209.907.772	213.494.728	226.243.176
Diferença	-159.424.217	-127.839.891	-127.839.891	-185.572.548	-73.486.403	-47.241.005	-134.858.032

Tabela 6 - Ativo Corrente vs Passivo Corrente - R&C FCP, SAD 2021

### 3.2.2. O plantel – ativos intangíveis

Relativamente ao plantel do FCP, SAD., este releva os direitos desportivos dos jogadores na rubrica de ativos intangíveis. No reporte financeiro que a SAD produz, nas suas divulgações é referido que são incluídos na referida rubrica todos os custos associados à aquisição dos direitos de inscrição desportiva dos jogadores, ditos “*passse*”, incluindo

encargos com serviços de intermediação, bem como encargos com o prémio de assinatura do contrato de trabalho desportivo pago aos jogadores, nos termos da Lei nº 103/97 de 13 de setembro (R&C SAD 2021).

É igualmente referido que os montantes incluídos nesta rubrica são amortizados em função da duração dos direitos de inscrição desportiva, os quais estão associados ao prazo dos contratos celebrados entre os jogadores e a Sociedade.

No que toca aos encargos com a renovação dos contratos de trabalho desportivo celebrados com os jogadores, são também registados nesta rubrica, sendo apurados novos valores líquidos contabilísticos dos *pases* dos jogadores, que são amortizados em função do novo período do contrato.

Relativamente à mensuração subsequente, a SAD, nas suas políticas contabilísticas é omissa em tal detalhe, o que tem correspondência no normativo contabilístico, visto que este não permite revalorizações destes ativos. Assim sendo, estes são registados pelo método do custo e amortizados em função do período contratual.

Quanto ao detalhe do valor do plantel, a FCP, SAD. apresenta duas estruturas de apresentação:

Valor líquido contabilístico do passe	30.06.2021		30.06.2020	
	Nº de atletas	Valor acumulado	Nº de atletas	Valor acumulado
Superior a 2.000 mEuros	16	100 949 957	13	62 041 753
Entre 1.000 mEuros e 2.000 mEuros	4	6 281 281	7	9 417 807
Inferior a 1.000 mEuros	22	2 827 201	29	4 684 212
	<u>42</u>	<u>110 058 438</u>	<u>49</u>	<u>76 143 772</u>

Figura 3 - Valor líquido do plantel - R&C FCP, SAD 2021

Jogador	30.06.2021		30.06.2020	
	% Passe	Fim do contrato	% Passe	Fim do contrato
Otávio	67,5%	jun/25	67,5%	jun/21
Pepê	100%	jun/26	-	-
Romain Correia	100%	jun/24	-	-
Evanilson	80%	jun/25	-	-
Nakajima (a)	50%	jun/24	50%	jun/24
Uribe	85%	jun/23	85%	jun/23
Luis Díaz	80%	jun/24	80%	jun/24
Marchesín	100%	jun/23	100%	jun/23
Manafá	100%	jun/23	60%	jun/23
Taremi	85%	jun/24	-	-
Loum (a)	75%	jun/24	75%	jun/24
Zaidu	100%	jun/25	-	-
Saravia (b)	100%	jun/23	100%	jun/23
Toni Martínez	75%	jun/25	-	-
João Mendes	100%	jun/24	-	-
Marcano	100%	jun/23	100%	jun/23
João Pedro (a)	100%	jun/23	100%	jun/23
Nanu	100%	jun/25	-	-
Mbemba	100%	jun/22	100%	jun/22
Corona	66,5%	jun/22	66,5%	jun/22

Figura 4 - Jogadores cujos direitos desportivos se encontram no valor líquido do plantel - R&C FCP, SAD 2021

Na Figura 3, é possível atestar que a SAD apresenta, a 30.06.2021, 42 *passse* de jogadores inscritos no seu plantel. Em termos de apresentação, os mesmos estão segmentados pelo seu valor líquido, que é repartido em três intervalos: *passse* cujo valor líquido é superior a 2 milhões de euros, *passse* cujo valor líquido se encontra entre 1 e 2 milhões de euros e por fim, *passse* cujo valor líquido é inferior a 1 milhão de euros.

De notar que, apesar da rubrica ativos intangíveis ser composta por 42 jogadores, mais de 90% do valor líquido do plantel é composto por 16 jogadores cujo *passse* é superior a 2 milhões de euros.

Na Figura 4, são evidenciados os 20 jogadores cujo *passse* é superior a 1 milhão de euros, assim como a percentagem da detenção do *passse* bem como duração do contrato, não sendo divulgado nenhum detalhe acerca do valor contabilístico de cada *passse*.

Contudo, analisando a Figura 5, é possível observar que o valor de mercado do plantel do FCP, avaliado pela plataforma *transfermarkt*, ascende a 328 milhões de euros, sendo o valor médio de cada *passse* de jogador, 10 milhões de euros. Uma disparidade bastante acentuada face ao valor contabilístico líquido, sendo a proporção próxima de 3 (2,9766). Ademais, se considerarmos as contas reexpressas pela SAD, do mesmo período, a proporção atinge quase 3,5 (3,415). Mais à frente iremos aprofundar esta questão.

Plantel	30/06/2021	30/06/2021*
Ativo intangível - Plantel	110.058.438	95.928.528
Transfermarkt	327.600.000	327.600.000
Diferença	2,9766	3,4150

\* contas reexpressas

Tabela 7 - Comparação Plantel R&C vs Transfermarkt 2021 (valores expressos em Euros)

DETALHES PLANTEL POR POSIÇÕES			
Posição	Idade	Valor de mercado	Valor de mercado
Guarda-redes	25,75	18,80 M€	4,15 M€
Defesa	26,91	81,00 M€	7,36 M€
Médio	24,90	121,00 M€	12,10 M€
Avançado	27,00	109,00 M€	12,11 M€
Total :	26,21	327,60 M€	9,64 M€

Figura 5 - Plantel 30.06.2021 - via transfermarkt

Outra questão relevante será aferir qual o peso relativo do plantel face ao total do ativo. Ora, pela tabela 8, é possível verificar que este valor, ao longo dos anos, não tem apresentado grandes oscilações, variando entre os 24% a 27%, o que indica que a rubrica ativos intangíveis tem acompanhado a variação do ativo. As únicas exceções foram os períodos de 2018 e 2019, períodos de acentuado decréscimo do valor líquido do plantel e por consequência do ativo. Estes períodos foram igualmente marcados pelo início da imposição das regras do fair play financeiro por parte da UEFA à SAD do FCP.

Plantel vs ativo	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Peso (%)	27%	24%	27%	25%	20%	19%	26%

Tabela 8 - Peso do plantel no ativo - R&C FCP, SAD 2021

Pelo que se foi expendendo, a rubrica de ativos intangíveis apresenta uma importância acentuada no balanço da SAD, sendo responsável por  $\frac{1}{4}$  do ativo. No entanto, esta proporção poderia ser deveras maior se o valor contabilístico acompanhasse o valor de mercado. A FCP, SAD, aparenta ter consciência deste fenómeno, visto que em 2017/2018, no seu R&C expõe que “(...) estes ativos estão contabilisticamente deflacionados”, “(...) considerando que o valor por que estão registados contabilisticamente esses atletas nas demonstrações financeiras, a 30 de junho de 2018, é de apenas 21M€, facilmente se percebe que se os passes dos jogadores do plantel fossem contabilizados pelo seu valor de mercado, esta rubrica do ativo seria consideravelmente superior”. Reforça ainda que “(...), de

*acordo com o mesmo site (transfermarkt), o plantel 2018/2019 tem um valor de mercado de 241M€, sendo o valor contábilístico apresentado no balanço de apenas 38M€.”*

Assim sendo, versaremos um pouco sobre a divergência dos valores dos direitos desportivos, isto é, a divergência entre o valor de mercado e o valor contábilístico dos mesmos.

### **3.2.3. O plantel – Justo Valor vs Valor Contábilístico**

Antes de avançarmos para a temática dos direitos desportivos dos jogadores da formação, é importante versar um pouco sobre as divergências existentes entre o justo valor (JV) e o valor contábilístico dos direitos desportivos dos jogadores de futebol.

O justo valor, segundo a IFRS 13, no seu parágrafo 9, define que o JV é “o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo numa transação ordenada entre participantes no mercado, na data de mensuração”.

Segundo a mesma norma, o JV é determinado com base em:

- Preços num mercado ativo; ou
- Métodos e técnicas de avaliação (quando não há um mercado ativo), que tenham subjacente (i) cálculos matemáticos baseados em teorias financeiras reconhecidas; ou (ii) preços calculados com base em ativos ou passivos semelhantes transacionados em mercados ativos ou com base em estimativas estatísticas ou outros métodos quantitativos.

Quanto ao primeiro ponto, relativo aos preços num mercado ativo, é possível constatar que, por si só, o mercado existe, pois existe um período previsto para as transferências, denominado de “janela de transferências”, que ocorrem nos meses de verão e no mês de janeiro. Contudo, esta limitação temporal para as transferências dos direitos desportivos dos jogadores, impossibilita a afirmação categórica de um mercado ativo.

Assim sendo, visto que o direito desportivo não pode ser a todo tempo transacionado, nem o jogador se encontra sempre disponível para a transação do direito desportivo que recai sobre este, não se poderá afirmar, à luz do normativo internacional, a existência de um mercado ativo para esta categoria de ativos.

Posto isto, na ausência de mercado ativo, o JV poderá ser calculado com base em métodos e técnicas de avaliação, que se podem basear em modelos e cálculos matemáticos ou até em preços calculados com base em ativos semelhantes transacionados em mercado.

Assim sendo, o valor de mercado que o *transfermarkt* providencia tem em consideração este mesmo critério, isto é, modelos e técnicas de avaliação, com recurso a modelos matemáticos de avaliação do jogador, tendo por base a sua performance e regularidade, provas que se encontra a disputar (Liga Nacional, Champions League ou Europa League, etc.), presença na Seleção Nacional, os seus prémios e conquistas, seu comportamento profissional e pessoal, entre outros. Qualquer critério que possa influenciar o valor do jogador é tido em conta neste modelo. Ademais, os preços praticados em transações de ativos semelhantes, isto é, outros jogadores, são tidos igualmente em consideração na avaliação dos jogadores.

Com o recurso a esta plataforma, pretende-se obter o valor de mercado para os ativos em questão. Mais à frente, evidenciaremos a fiabilidade dos valores de mercado providenciados pelo *Transfermarkt*.

Exploremos agora a diferença de avaliação, tendo em consideração os valores contabilísticos e os valores de mercado. Na tabela abaixo, expomos a comparação do valor contabilístico do plantel, ao longo dos vários períodos, dados passíveis de consulta aquando da leitura das demonstrações financeiras, e o valor de mercado, obtido pela plataforma *Transfermarkt*.

Plantel	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Ativo intangível - Plantel	98.816.010	95.928.528	110.058.438	76.143.772	74.990.187	82.656.214	96.719.123
Transfermarkt	222.300.000	327.600.000	327.600.000	224.450.000	347.150.000	276.500.000	205.250.000
Diferença	123.483.990	231.671.472	217.541.562	148.306.228	272.159.813	193.843.786	108.530.877
Diferença (%)	2,2496	3,4150	2,9766	2,9477	4,6293	3,3452	2,1221

\* contas reexpressas

Tabela 9 - Comparação Plantel vs Transfermarkt (valores expressos em Euros)

Através da tabela 9, é possível aferir que o valor contabilístico é sempre inferior ao valor de mercado, sendo, em todos os períodos analisados, superior ao dobro do valor contabilístico. De notar que, em 2019, o valor de mercado era 4x superior ao valor contabilístico. Ora, estes dados também permitem concluir que o ativo intangível se encontra sempre subavaliado em relação ao seu JV, visto que é sempre inferior ao valor de mercado.

Adicionalmente, e de forma a complementar a tabela 9, propusemo-nos a dar um foco individualizado à análise do JV vs valor contabilístico. Ao analisar o relato financeiro do período findo a 30 de junho de 2021, a FCP, SAD, detalhou determinados direitos desportivos, nomeadamente os seus valores contabilísticos. A partir destes, e consultando o valor de mercado à mesma data, pudemos apurar as seguintes diferenças:

<b>Nome</b>	<b>Transfermarkt</b>	<b>Valor Contabilístico</b>	<b>Diferença</b>
<b>Nakajima</b>	3.500.000	11.654.060	<b>-8.154.060</b>
<b>Luis Díaz</b>	18.000.000	8.991.743	9.008.257
<b>Marchesín</b>	9.000.000	8.499.562	500.438
<b>Marcano</b>	1.000.000	4.453.761	<b>-3.453.761</b>
<b>Uribe</b>	15.000.000	11.082.511	3.917.489
<b>Taremi</b>	16.000.000	4.887.416	11.112.584
<b>Zaidu</b>	8.000.000	4.275.762	3.724.238
<b>Manafá</b>	7.000.000	3.691.403	3.308.597
<b>Otávio</b>	24.000.000	16.945.662	7.054.338
<b>Toni Martínez</b>	6.000.000	3.433.925	2.566.075
<b>Evanilson</b>	7.500.000	8.698.630	<b>-1.198.630</b>

*Tabela 10 - Comparação plantel individual – valor contabilístico vs transfermarkt 2021*

Tendo já constatado que o valor contabilístico difere do JV, a questão pertinente seria averiguar se seria possível, de alguma forma, reavaliar estes ativos, de forma a acompanharem o JV, com o intuito de relevarem uma imagem mais verdadeira e apropriada do seu valor.

À luz do normativo internacional, concretamente a IAS 38, nos parágrafos 75 e seguintes, são enumeradas as condições para a reavaliação de um ativo intangível. Ora, para esta acontecer, o JV deve ser calculado com referência a um mercado ativo para daí se proceder à revalorização do ativo. No entanto, e conforme evidenciamos anteriormente, não existe um mercado ativo para esta categoria de ativos, o que impossibilita, desde logo, a revalorização destes ativos.

Relativamente à transação dos direitos desportivos dos jogadores de futebol, será necessário acrescentar uma pequena nota: a transferência dos direitos desportivos de um jogador de futebol não é uma simples transação entre duas entidades (compradora e vendedora), como as restantes transações de ativos. A razão disso reside no elemento mais importante da mesma: o jogador. Ora, a transação não depende apenas da vontade do vendedor/comprador, visto que para esta acontecer, o ativo, no caso em concreto o direito desportivo (que personificado será o jogador), terá também um papel preponderante.

Isto é, duas sociedades anónimas desportivas não poderão, nem conseguirão, simplesmente acordar entre si a transação do direito desportivo de determinado jogador, para que este se transfira de um clube para o outro, terão também que chegar a acordo com o jogador.

Tendo em consideração o que fomos expendendo acima, a revalorização dos ativos é impossibilitada à luz do normativo internacional, e por consequência, a divergência entre o JV e o valor contabilístico persistirá.

Ainda sobre o JV, poder-se-á julgar que as valorizações que constam na plataforma *transfermarkt*, especialista na avaliação dos valores de mercado dos jogadores, não são fiáveis, e deste modo, os valores de mercado que estas disponibilizam, não se adequam à realidade. É importante referir que, muitas vezes, o valor de mercado/justo valor difere dos valores das transferências efetivas. Isso acontece porque, muitas vezes, existem vários interessados no jogador, e para garantir a aquisição do jogador, é necessário despende mais do que o valor de mercado para poder efetivar a transferência.

Assim sendo, e de forma a introduzir o tópico seguinte - os jogadores da formação – é pertinente a comparação dos valores de mercado, providenciados pelo *transfermarkt* e os valores das transferências, de jogadores provenientes da formação do FCP, e que foram transferidos para outros clubes.

Jogadores da formação	VM transfermarkt	Transferência
<b>Diogo Leite*</b>	10.000.000	12.000.000
<b>Fábio Silva</b>	9.000.000	40.000.000
<b>Diogo Dalot</b>	15.000.000	22.000.000
<b>Gonçalo Paciência</b>	3.000.000	3.000.000
<b>Rúben Neves</b>	10.000.000	17.900.000
<b>André Silva</b>	22.000.000	38.000.000

\* a confirmar, se acionada opção de compra pelo S.C.Braga

Tabela 11 - Transferências Jogadores da Formação - via Transfermarkt (valores expressos em Euros)

Ao analisar a Tabela acima, é possível constatar que a avaliação dos valores de mercado, por parte do *transfermarkt*, é, em regra em geral, inferior aos valores das transferências. Desta forma, poder-se-á afirmar que as avaliações da plataforma *transfermarkt* além de fiáveis são também um bom indicador dos valores de mercado dos direitos dos jogadores.

### 3.2.4. O plantel – ativos intangíveis – os jogadores da formação

Conforme referido anteriormente, os jogadores que provém da formação dos clubes, por serem equiparados a ativos gerados internamente, os seus direitos desportivos não são passíveis de contabilização por parte da entidade que os detém. Isto é, um jogador que chegue ao FCP na camada jovens, p.e. infantil, e fizer todos os escalões de formação até aos seniores, nomeadamente a equipa principal, o seu direito desportivo não terá valor contabilístico relevante no balanço da SAD, visto que é um jogador da formação.

Quanto à prática contabilística da FCP, SAD., relativamente aos jogadores oriundos da formação, é pouco clara visto que não esclarece se os jogadores estão presentes no ativo do clube com valor bastante residual ou nulo, ou se todos os encargos com estes, foram considerados gastos do período aquando da sua geração.

Ainda assim, analisando o R&C de 2017/2018, a FCP, SAD. refere que “(...) *os ativos estão contabilisticamente deflacionados. Isto é visível, por exemplo, nos jogadores oriundos da formação do FC Porto, que têm um valor muito próximo de zero no ativo mas têm um evidente valor de mercado, como demonstram as vendas dos direitos desportivos do André Silva (38M€) e Ruben Neves (16M€) em 2016/2017, e Diogo Dalot (22M€) já no exercício em análise.*”. Acaba mesmo por reforçar que os direitos desportivos destes atletas advindos da formação se encontram subavaliados.

Isto posto, iremos procurar mensurar o impacto no balanço da FCP, SAD. dos jogadores da formação, caso estes estivessem contabilizados no balanço, pelo seu valor de mercado. Para isso, iremos analisar os períodos compreendidos entre 2017 até ao último reporte divulgado pela SAD, dezembro 2021, conforme justificado anteriormente. Ademais, iremos socorrer-nos do site *Transfermarkt*, para aferir qual o valor de mercado dos jogadores.

Para o exercício, iremos partir das seguintes premissas:

1. O valor contabilístico do jogador da formação é similar ao seu ao valor de mercado;
2. O impacto da sua contabilização irá gerar um incremento do ativo, na rubrica ativos intangíveis, sendo a sua contrapartida, uma rubrica de capital próprio. Para o efeito, considerou-se mais adequado utilizar a rubrica Outras Variações de Capital Próprio, rubrica igualmente utilizada aquando de revalorizações de ativo.

Relativamente à premissa 1, esta é prontamente justificada quanto à sua fiabilidade pelos valores que constam na plataforma *transfermarkt*, conforme evidenciado no secção 3.

No que toca à premissa 2, teremos de versar sobre o impacto nas duas rubricas. Enquanto que o incremento do ativo advém naturalmente pela contabilização do jogador da formação, com o direito desportivo que recai sobre este a ser relevado na rubrica ativos intangíveis, já o impacto em capital próprio é teoricamente mais complexo de se advogar.

Num primeiro momento, poder-se-á argumentar que o efeito tem de ser refletido numa rubrica de Outras Variações de Capital Próprio, à semelhança do que se sucede com as revalorizações dos ativos fixos tangíveis e ativos intangíveis. No entanto, se recuarmos ao ponto de partida - a não contabilização dos direitos desportivos dos jogadores da formação - entendemos que todos os encargos com estes jogadores, não foram capitalizados e foram considerados gastos do período. Ora, se a política se baseava na não capitalização destes encargos e na assunção dos mesmos como gasto do período, essa política teve impacto negativo no resultado do período e consequentemente no capital próprio. Assim sendo, esta revalorização irá, num sentido mais lato, repor a situação financeira inicial, isto é, retirando o impacto negativo dos resultados no capital próprio, por via da capitalização dos encargos, e assim melhorar o Capital Próprio.

Ademais, o ajustamento em Outras Variações de Capital Próprio é também justificado pela impossibilidade do ajustamento em resultados (seja do período ou transitados), quando utilizada a analogia do mercado financeiro. Ora, neste mercado tais ajustamento de justo valor são considerados em resultados, visto que o mercado financeiro é um mercado ativo. Visto que o mercado de transferências de direitos desportivos de jogadores de futebol não é um mercado ativo, não será de todo aconselhável o ajustamento em resultados, sendo a rubrica mais adequada, Outras Variações de Capital Próprio.

Em termos práticos, a analogia não tem qualquer impacto na valorização nem as conclusões a retirar, apenas justifica a assunção de tal ajustamento em Capital Próprio.

Procuremos então mensurar qual o impacto da capitalização dos direitos desportivos dos jogadores que advém da formação.

### 3.2.4.1. O impacto da capitalização no balanço

Assumindo as premissas anteriormente expostas, avancemos para a análise do impacto da capitalização dos direitos desportivos dos jogadores da formação no ativo. Para o efeito, analisou-se cada época desportiva e identificou-se os jogadores elegíveis, isto é, os jogadores da formação que constam no plantel principal e que não se encontram relevados no ativo intangível.

Posto isto, atribui-se-lhes um valor contabilístico, com base no seu valor de mercado, providenciado pela plataforma *Transfermarkt*. Após esta atribuição, adicionou-se o valor contabilístico do *passse* destes jogadores ao ativo, na rubrica ativos intangíveis, sendo a contrapartida o capital próprio da sociedade.

Ora, analisando a tabela abaixo, esta expõe qual o peso relativo do valor do plantel, este já revalorizado com a inclusão dos jogadores da formação, face ao ativo.

	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Plantel vs ativo</b>	27%	24%	27%	25%	20%	19%	26%
<b>Plantel com jogador da formação vs ativo</b>	36%	35%	37%	34%	24%	25%	33%
<b>Diferença</b>	10%	10%	10%	8%	4%	5%	8%

Tabela 12 - Plantel com jogadores da formação vs ativo - R&C FCP, SAD 2021

Face à tabela 7, anteriormente exposta, na tabela 12, é possível constatar um incremento do peso relativo do plantel no ativo. A média desse incremento de ativo, para o período analisado, ronda os 8%.

No entanto, para os períodos de 2021, contas anuais e semestrais, esse peso ascendeu a 10%, um indicador do crescimento da importância dos jogadores da formação no plantel principal.

No mesmo período, constata-se um peso relativo do plantel face ao ativo acima de 35%, ou seja, mais de  $\frac{1}{3}$  do valor total de balanço. Este valor tenderá a aumentar se a política contabilística for a valorização dos direitos dos jogadores da formação, visto que a política desportiva tem sido essa, com o reforço do plantel principal a ter como base a formação.

Aprofundemos um pouco mais nos períodos de 2021 e 2020.

Ora, a 31.12.2021, segundo o *transfermarkt*, o plantel era constituído por 26 jogadores e o seu valor de mercado ascendia a 222.300.000€. Face ao valor contabilístico do plantel principal, a diferença ascende 123 milhões de euros, dado que este ascende a 98.816.010€.

Dos 26 jogadores do plantel, 5 destes eram da formação FCP, sendo estes Diogo Costa, João Mário, Vitinha, Francisco Conceição e Fábio Vieira. O valor de mercado deste agregado de jogadores ascendia a 56 milhões de euros, sendo o Diogo Costa o jogador mais valorizado, com um valor de mercado de 16 milhões de euros.

<b>Jogadores da formação</b>	<b>VM transfermarkt</b>
<b>Diogo Costa</b>	16.000.000
<b>João Mário</b>	10.000.000
<b>Vitinha</b>	12.000.000
<b>Francisco Conceição</b>	8.000.000
<b>Fábio Vieira</b>	10.000.000
<b>Total</b>	56.000.000

*Tabela 13 - Jogadores da formação a 31.12.2021*

Ou seja, dos 123 milhões que resultam da divergência entre o valor de mercado face ao valor contabilístico, 45% resultam da não valorização dos jogadores da formação. Este valor é bastante considerável, quando constatamos que apenas 5 jogadores são responsáveis por 45% da diferença de avaliação, sendo os restantes 21 jogadores responsáveis por 55%.

Já a 30.06.2021, a análise deve ser efetuada com mais cautela, visto que as contas foram reexpressas. No entanto, para o propósito da análise, as conclusões não variam face às contas reexpressas no período em análise.

Isto dito, o valor de mercado do plantel do FCP à mesma data, segundo o *Transfermarkt*, ascendia a 327.600.000€, sendo constituído por 34 jogadores. A diferença de avaliação, entre o valor contabilístico e o valor de mercado superava, em ambas as demonstrações financeiras analisadas, os 200 milhões de euros.

Jogadores da formação	VM transfermarkt
Sérgio Oliveira	19.000.000
Diogo Leite	10.000.000
Romário Baró	5.000.000
Francisco Meixedo	100.000
Francisco Conceição	8.000.000
João Mário	4.000.000
Fábio Vieira	9.000.000
Diogo Costa	6.000.000
<b>Total</b>	<b>61.100.000</b>

Tabela 14 - Jogadores da formação a 30.06.2021

Dos 34 jogadores do plantel, 8 jogadores provinham da formação do FCP, sendo estes Sérgio Oliveira, Diogo Leite, Romário Baró, Francisco Meixedo, Francisco Conceição, João Mário, Fábio Vieira e Diogo Costa. O valor de mercado destes jogadores ascendia no total a 61.100.000€. Da diferença de avaliação, 27% era explicada pela não revalorização dos jogadores da formação, em ambas as demonstrações financeiras analisadas.

Analisado o período 2021 e 2020 com mais detalhe, alarguemos o foco para o período completo 2017-2021.

Ora, no seguimento do articulado acima, e de forma a completar a tabela 9 anteriormente apresentada, expomos abaixo a tabela 15 que mostra a importância relativa dos jogadores da formação na diferença de avaliação do plantel, entre o valor de mercado e o seu valor contabilístico.

Plantel	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Ativo intangível - Plantel	98.816.010	95.928.528	110.058.438	76.143.772	74.990.187	82.656.214	96.719.123
Transfermarkt	222.300.000	327.600.000	327.600.000	224.450.000	347.150.000	276.500.000	205.250.000
Diferença	123.483.990	231.671.472	217.541.562	148.306.228	272.159.813	193.843.786	108.530.877
Diferença (%)	2,2496	3,4150	2,9766	2,9477	4,6293	3,3452	2,1221
Formação	45%	26%	28%	25%	8%	16%	39%

\* contas reexpressas

Tabela 15 - Peso da formação na diferença de avaliação

A tabela 15 expõe as diferenças (absoluta e relativa) dos valores do plantel, quando comparado o valor contabilístico com o valor de mercado. Assim sendo, é visível que a diferença de avaliação é sempre superior a 2, sendo em alguns períodos superior a 3.

No entanto, será de todo interessante perceber a natureza da diferença de avaliação e se os jogadores da formação podem ter algum impacto na mesma. Ora, para os períodos em análise, tendo em consideração os valores de mercado dos jogadores da formação, esta justifica, em média, 26% da diferença de avaliação, atingindo os surpreendentes 45% no último período de reporte.

Observemos agora o valor absoluto da formação para período compreendido entre 2017 e 2021 (dezembro), de forma a apurar os valores que seriam incrementados ao balanço:

	31/12/2021	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Formação</b>	56.000.000	61.100.000	37.050.000	21.500.000	31.100.000	42.400.000

Tabela 16 - Valor de mercado Formação 2017-2021

No mesmo período, o valor da formação ronda, em média, os 40 milhões de euros, com clara exceção para os períodos 2018 e 2019, pelas razões anteriormente expostas.

Ora, tendo apurado o valor da formação para o período em consideração, apuremos qual o impacto da capitalização da formação no ativo e capital próprio, respetivamente.

	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Formação</b>	56.000.000	56.000.000	61.100.000	37.050.000	21.500.000	31.100.000	42.400.000
<b>Δ Ativo</b>	15%	14%	15%	12%	6%	7%	11%
<b>Δ CP</b>	39%	42%	52%	25%	62%	82%	464%

\* contas reexpressas

Tabela 17 - Impacto da capitalização no balanço

A tabela 17 demonstra esse impacto e apresenta resultados surpreendentes ao nível do capital próprio, visto que nos primeiros anos, o impacto da contabilização da formação tornaria possível a reversão de falência técnica, colocando os capitais próprios positivos (em 2017, essa situação aconteceria).

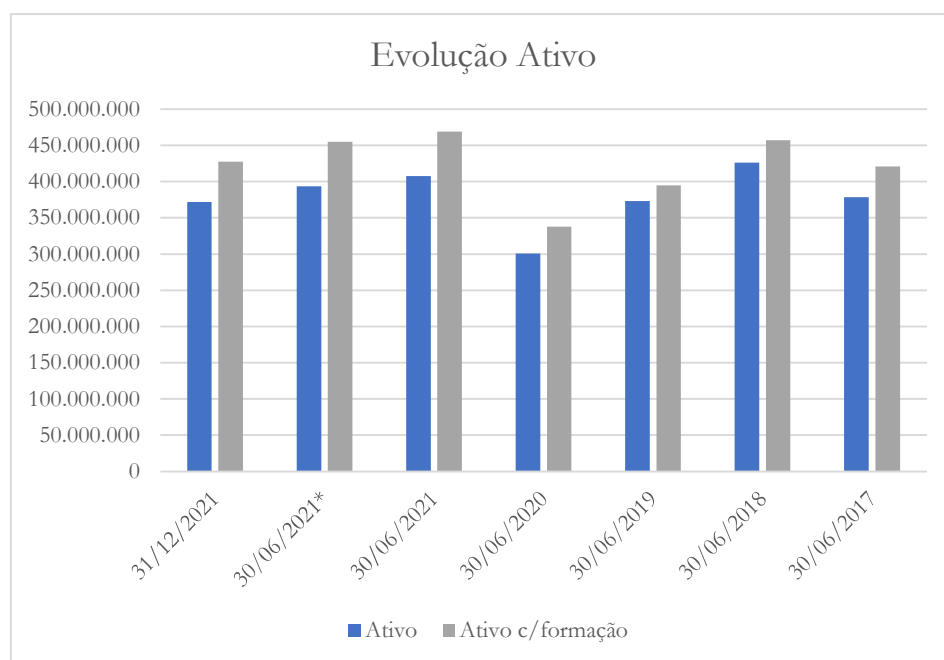


Gráfico 2 - Evolução Ativo

Conforme se pode observar no Gráfico 2, a evolução do ativo não tão é considerável e notória como a evolução do Capital Próprio, no entanto, ainda assim geraria um incremento do mesmo. Ademais, essa evolução tem demonstrado uma tendência crescente, devido à aposta desportiva na formação. Se essa aposta persistir, é de todo natural que o impacto seja mais considerável.

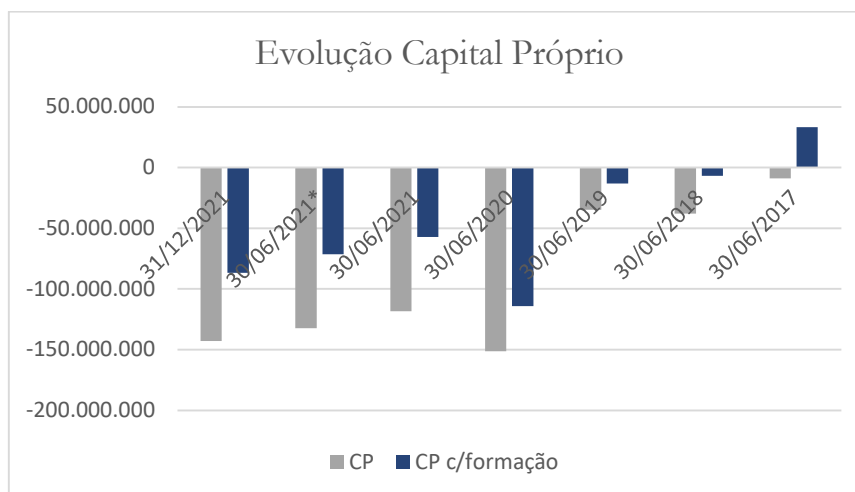


Gráfico 3 - Evolução Capital Próprio

Já a evolução do Capital Próprio apresenta resultados mais interessantes, visto que a contabilização dos direitos desportivos jogadores da formação provocaria grandes impactos e variações nesta força do Balanço. Ora, se em 2017 seria capaz de reverter a situação negativa dos capitais próprios, nos restantes anos seria capaz de diminuir significativamente este diferencial, o que equilibraria um pouco a situação financeira da SAD.

Mais à frente, procuraremos versar sobre o impacto desta capitalização dos principais indicadores financeiros do balanço.

### 3.2.4.2. O impacto dos principais indicadores financeiros do balanço

Nos capítulos anteriores, concretamente na Tabela 4, expusemos qual a performance da FCP, SAD. no que toca aos rácios de balanço. De forma clara, os valores indicados evidenciam uma situação financeira melindrosa, visto que a autonomia financeira apresenta valores negativos, com tendência crescente, assim como a sua solvabilidade geral.

No entanto, como a capitalização dos direitos desportivos dos jogadores da formação impactam as rubricas de ativo e capital próprio, rubricas de força maior nos indicadores financeiros, iremos agora versar sobre a variação dos mesmos.

Rátios Balanço	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Autonomia Financeira	-0,20	-0,16	-0,12	-0,34	-0,03	-0,02	0,08
Solvabilidade Geral	-0,17	-0,14	-0,11	-0,25	-0,03	-0,02	0,09
Endividamento	1,20	1,16	1,12	1,34	1,03	1,02	0,92
Estrutura endividamento	0,50	0,45	0,45	0,57	0,51	0,46	0,58
Liquidez Curto Prazo	0,38	0,46	0,46	0,28	0,65	0,78	0,40

\* contas reexpressas

Tabela 18 - Rátios financeiros após contabilização dos direitos desportivos dos jogadores da formação

A tabela 18 apresenta-nos os rácios financeiros obtidos caso a capitalização dos direitos desportivos dos jogadores da formação fosse a opção contabilística. Desde logo, é notório o impacto positivo que a capitalização teria nos rácios financeiros, no entanto, não seria a solução que resolveria os problemas financeiros da SAD.

Rátios Balanço	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
Δ Autonomia Financeira	0,18	0,18	0,17	0,16	0,06	0,07	0,10
Δ Solvabilidade Geral	0,11	0,12	0,12	0,08	0,05	0,07	0,11
Δ Endividamento	-0,18	-0,18	-0,17	-0,16	-0,06	-0,07	-0,10
Δ Estrutura endividamento	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Δ Liquidez Curto Prazo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

\* contas reexpressas

Tabela 19 - Variação do rácios financeiros

A tabela 19 auxilia a análise, visto que demonstra qual a redução e/ou aumento dos rácios financeiros, em termos absolutos.

Ora, a estrutura de endividamento e liquidez curto prazo não assistiriam a qualquer variação, visto que estes indicadores são calculados através de rubricas que não sofreram alterações com o impacto da capitalização.

No entanto, os rácios de autonomia financeira, solvabilidade geral e endividamento sofreram fortes variações.

Analisando o período de 2017, o impacto da capitalização dos direitos desportivos dos jogadores da formação seria responsável num *turnover* do rácio de autonomia financeira, passando o mesmo de negativo para positivo. Nos restantes períodos o impacto não seria de *turnover*, mas impactaria bastante a performance. Foquemos nos anos de 2020 e seguintes, em que a variação absoluta do rácio ascendeu entre 0,16 e 0,18, o que demonstra o forte impacto da opção contabilística em estudo. Ademais se nota que, quão maior a aposta desportiva nos jogadores da formação e valorização dos mesmos (o que tem sucedido, sobretudo nos períodos em análise), maior será a variação destes indicadores, visto que o impacto da capitalização dos direitos desportivos destes, seria maior.

No que toca ao rácio endividamento, as explicações são as mesmas das acima, visto que é um indicador inversamente proporcional à autonomia financeira.

No que toca à solvabilidade geral, a variação absoluta deste rácio também é digna de destaque, visto que nos recentes períodos (2020 e seguintes), a variação ascendeu entre 0,11 e 0,12. Este rácio apresenta a variação indicada fruto da alteração do Capital Próprio, já que o Passivo não se alterou fruto da opção contabilística. Este rácio é especialmente relevante para a situação financeira da FCP, SAD. visto que a mesma apresenta capitais próprios negativos, e possui, desde logo, a sua solvabilidade colocada em questão. O aumento do rácio, ainda que este conste negativo, é expressivo tendo em consideração o contexto.

## 4. Conclusões

Nos dias de hoje, num mundo altamente globalizado e concorrencial, regido pelas leis de mercado, constata-se uma oferta superior face à procura existente. Este fenómeno conduz as empresas à aposta na diferenciação dos seus produtos e serviços, no reforço da I&D, na prospeção de novas necessidades e interesses dos consumidores, de forma a conseguirem obter maior quota de mercado e superar os seus concorrentes.

À medida que a globalização aumenta, maiores são os desafios para as empresas, com a consciência que terão que se reinventar, tomar maiores riscos e consequentemente inovar. Isso aumentará, com certeza, o risco, provocará o desenvolvimento do mercado e por consequência o aumento do investimento.

Para que o investimento ocorra, os investidores necessitarão de ter, à priori, acesso à informação financeira. Estes utentes são os maiores interessados que a mesma reflita a realidade da empresa, providenciando uma imagem verdadeira e apropriada da situação financeira, para que seja possível executar uma adequada análise ao risco e rentabilidade do investimento.

No seguimento disso, os ativos gerados internamente têm ganho cada vez mais relevância, decorrente da aposta das empresas em novos produtos e serviços. Esta aposta deve ser representada no reporte da informação financeira, pois introduzirá evidência e visibilidade sobre a realidade da empresa.

Não pretendendo versar sobre a comparabilidade - uma das características da informação financeira - visto que é acessória na temática em causa, o cerne da questão estará na fiabilidade, que está intrinsecamente relacionada com a mensuração. De que forma será possível mensurar, fiavelmente, os ativos gerados internamente nas empresas?

Nos capítulos anteriores, onde versamos sobre as fases da geração do ativo, evidenciamos que a sua mensuração e assunção contabilística varia segundo estas. Se o ativo estiver numa fase de investigação, todos os encargos que ocorrerem nesta fase, serão considerados *sunk costs*. Na prática, não se reconhece nenhum ativo, não se lhe atribui valor, considerando como gastos do exercício sem qualquer relevância em futuros períodos. No entanto, se o ativo estiver numa fase de desenvolvimento, reconhece-se o mesmo como ativo da empresa

(porventura ativo em curso), com a possibilidade de os custos ocorridos durante esta fase poderem ser capitalizados e incrementados ao valor do mesmo.

No entanto, a mensuração e assunção como ativo está sempre dependente da evidência de mecanismos de mensuração fiáveis, que possam comprovar o valor do mesmo, assim como a satisfação de cumulativos critérios rigorosos.

Se em alguns setores, tais critérios e evidências de mensuração podem ser facilmente justificados, como por exemplo, indústria do setor automóvel ou vestuário/moda, noutros setores já é mais árdua a mesma tarefa, tais como a indústria do setor químico, farmacêutico ou até enérgico.

Isto posto, uma das questões que se impõe é aferir qual a importância do investimento em I&D, em inovação, aposta em novos processos, produtos e serviços, na avaliação da empresa por parte dos investidores. Acrescenta ou reduz valor na avaliação da mesma? Os investidores possuem acesso a toda a informação necessária ou haverá ausência de divulgação e reconhecimento que prejudique o valor da empresa? No final, a informação financeira existe para servir os utentes, sendo os investidores um dos grupos mais interessados.

*“The objective of general purpose financial reporting<sup>1</sup> is to provide financial information about the reporting entity that is useful to existing and potential investors, lenders and other creditors in making decisions relating to providing resources to the entity.” The Conceptual Framework for Financial Reporting, Chapter 1, 1.2*

Evidentemente que não é pretendido um normativo contabilístico definido para cada realidade setorial, pois isso iria contra o primado da comparabilidade. No entanto, a realidade contabilística deve acompanhar a realidade empresarial, assim como as necessidades dos vários utentes da informação financeira.

Ora, indo ao encontro do tema desenvolvido ao longo dos vários capítulos, é importante ressaltar, desde já, que o exercício efetuado nos anteriores capítulos foi meramente académico, para denotar a importância da temática para a realidade do futebol profissional, das sociedades anónimas desportivas, mas principalmente para as instituições nacionais e internacionais que regem as normas de contabilidade, como a CNC e IASB.

A temática dos ativos gerados internamente é alvo de discórdia e discussão, dada a falta de mecanismos de mensuração fiáveis, que assegurem o cumprimento das principais características da informação financeira, como a relevância, fiabilidade e comparabilidade.

Já os direitos desportivos dos jogadores da formação são equiparados a ativos gerados internamente, que não passíveis de contabilização fruto da ausência de tais mecanismos.

Apesar da assunção como ativo de tais direitos desportivos estar bloqueada pelo normativo contabilístico internacional, existem posições que defendem que tal capitalização seria possível, dada a analogia com as etapas de formação do jogador à fase de geração do ativo. Assim sendo, um jogador até determinada idade, veria o seu direito desportivo equiparado a 0 Euros e todos os encargos com este seriam considerados como gasto do período. A partir dessa idade, todos os encargos poderiam ser capitalizados, e assim ver-se-ia o direito desportivo a ser valorizado e incrementado, considerando este como um ativo do clube e/ou SAD.

Esta posição é defendida por alguns autores referidos neste trabalho, e até implementada no regime contabilístico brasileiro, fruto do país ser um dos maiores (senão o maior) formador de jogadores do mundo (Matos, T., Júnior, D., Piva, T., Szuster, N., 2015).

No entanto, o maior destaque irá para as posições e trabalhos de Cruz.

A partir desta posição, na qual acedemos crédito e relevância, propusemo-nos a testar a mesma, isto é, sabendo que os direitos desportivos dos jogadores da formação não se encontram reconhecidos contabilisticamente, propusemo-nos a verificar qual o impacto do reconhecimento, impacto este no balanço e nos indicadores financeiros.

A escolha para efetuar tal exercício recaiu no Futebol Clube do Porto, S.A.D., essencialmente devido à sua aposta nos jogadores da formação.

A maior dificuldade incidiu na mensuração destes direitos desportivos, visto não existirem dados históricos que possam justificar tal mensuração, ao contrário do que acontece com os direitos desportivos dos jogadores adquiridos a clubes terceiros, cuja mensuração incide sobre o custo de aquisição. Assim sendo, assumiu-se o justo valor como opção mais válida para a sua mensuração, e o mesmo foi obtido através da plataforma *Transfermarkt*.

Ora, o exercício revelou-se bastante surpreendente quanto aos resultados obtidos, na medida em que, a informação financeira da SAD não relevava milhões de euros nas suas demonstrações financeiras, fruto da ausência dos direitos desportivos dos jogadores da formação. Para o período em análise, 2017-2021, o valor médio não relatado ascendia a 42,4 milhões, estando em crer que a SAD subvalorizada.

O impacto da capitalização provocou o incremento de todos os indicadores financeiros, com especial relevância a autonomia financeira, visto que melhorou 0,16, em termos absolutos, este indicador.

No que toca ao impacto das rubricas de balanço, constatou-se que aumentou, em média, 12% o valor do ativo e, surpreendentemente, 52% os capitais próprios. Tal divergência de incremento nas rubricas de balanço deve-se ao facto dos capitais próprios da SAD se encontrarem negativos.

Ademais, comparou-se o valor de mercado do plantel com o valor contabilístico, e em média, a diferença proporcional ascendia a 3, isto é, o valor de mercado seria 3 vezes superior o valor contabilístico. Os direitos dos jogadores da formação justificavam, em média, 26% da diferença de avaliação, tendo alcançado os 45% no último período, o que demonstra a tendência crescente da importância da valorização dos direitos desportivos dos jogadores da formação. Ademais, sendo a política desportiva da SAD a aposta na formação, antecipar-se-á, desde já, uma diminuição do valor do ativo (fruto da ausência da contabilização destes direitos desportivos) e também um aumento do indicador acima, isto é, a diferença do valor de mercado e valor contabilístico do plantel, que dever-se-á principalmente aos jogadores da formação.

Ainda que o impacto dos capitais próprios seja especialmente elevado dado que estes são negativos, é de todo surpreendente um impacto de 52% nesta rubrica. Tal opção contabilística não reverteria a delicada situação financeira que a SAD se encontra, nem poder-se-á dizer que é por essa razão que a SAD se encontra nesta na situação de falência técnica.

No entanto, não será despropositado referir que a situação financeira se encontra bastante desajustada da realidade, e porventura, até camuflada. Isto porque a SAD possui ativos, alguns deles altamente valorizados, que não se encontram refletidos nas suas demonstrações financeiras, induzindo assim numa descapitalização do balanço e a uma subvalorização da sociedade.

No último período de reporte semestral, os ativos *out of balance* encontravam-se avaliados, segundo o *transfermarkt*, em 56 milhões de Euros, valor este bastante elevado, visto que no mesmo período o valor contabilístico do plantel ascendia a 99 milhões de Euros.

Pelo que se foi expendendo, é evidente o dilema existente na temática em questão: evidenciar, ou não, tais direitos desportivos nos balanços das sociedades.

Nos primeiros capítulos do presente trabalho, em que explorámos a literatura existente e o normativo contabilístico, evidenciamos que o normativo não proporciona outra opção face à temática em questão, sendo bastante restritivo e inflexível na capitalização dos direitos desportivos dos jogadores da formação. Por essa razão, não poder-se-á aferir o valor contabilístico do direito desportivo de um jogador que é proveniente da formação.

Eis aqui chegados, a questão que se impõe: não será a informação financeira mais fiável e relevante, valorizando estes ativos, utilizando porventura o JV, quando comparando a informação financeira com estes ativos *out of balance*?

Sendo a relevância e a imagem verdadeira e apropriada da empresa características vitais na informação financeira, é pertinente questionar se tais características estão a ser acauteladas. Será relevante analisar uma sociedade anónima desportiva que não releva todos os seus ativos? A informação financeira releva a realidade da sociedade?

Creemos que a resposta está patente na elaboração do presente trabalho e assim sendo, estamos em crer que a posição mais acertada será sempre a que transmite uma imagem verdadeira e apropriada da empresa. Será certamente mais relevante e prudente analisar a empresa pelo seu todo, analisar todos os seus ativos e passivos, rendimentos e gastos do que apenas analisar uma parte desta, descurando uma parte substancial do seu património.

Ainda que não seja objetivo deste trabalho providenciar uma solução para um tema bastante fértil de ideias, opiniões e divergências, o mesmo pretende descortinar um pouco a temática, captando a atenção dos organismos de futebol, instituições financeiras, organismos da contabilidade e outros agentes interessados para o problema em questão.

De forma a concluir, e sugerindo pistas para investigação futura, achamos de todo relevante analisar o *modus operandi* da sociedade contabilística brasileira, que de acordo com Matos, T., Andrade Júnior, D., Piva, T. e Szuster, N., permite um tratamento diferenciado deste tipo de ativos, permitindo a sua assunção como ativo. Sendo o Brasil um país intimamente conotado ao futebol, com inúmeros jovens praticantes, centros de treino altamente desenvolvidos, achamos aconselhável e relevante a utilização da ferramenta *benchmarking*.

## Bibliografia

Cancela, R. (2017). Direitos desportivos sobre jogadores profissionais: discussão de metodologias de mensuração alternativas ao custo histórico. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão na Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Constantino, C. (2006). A contabilização dos jogadores de futebol nas sociedades anónimas desportivas. Dissertação de Mestrado em Ciências Empresariais na Faculdade de Economia da Universidade do Porto

Cruz, S. (2006). Direitos desportivos resultantes da formação: reconhecimento e mensuração. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Auditoria na Universidade de Aveiro

Cruz S., Santos L., Azevedo G. (2011). Contabilização do direito desportivo sobre jogadores profissionais em clubes portugueses e brasileiros. Revista de Contabilidade & Gestão, OTOC. Nº 11, 111-158

Cruz S. (2012). Modelo de Valorização do Direito Desportivo Resultante da Formação. Tese de Doutoramento. Universidade de Aveiro.

Cruz, S. (2012). Modelo de Valorização do Direito Desportivo Resultante da Formação. Revista Iberoamericana de Contabilidad de Gestión. Volume 10, nº 20

FPF, Federação Portuguesa de Futebol (2020). Regulamento, Estatuto, Categoria, Inscrição e Transferência de Jogadores.

Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD (2018). Relatório e contas 2017/2018.

Futebol Clube do Porto - Futebol, SAD (2021). Relatório e contas 2020/2021.

IASB, International Accounting Standards Board (2022). Conceptual Framework for Financial Reporting. Disponível em <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/conceptual-framework.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards/english/2022/issued/cf/#standard>

IASB, International Accounting Standards Board (2014). Intangible Assets.

Kulikova, L. I., Goshunova, A. V. (2014). Human Capital Accounting in Professional Sport: Evidence form Youth Professional Football. *Mediterranean Journal of Social Sciences*. Volume 5, No. 24. Doi: 10.5901/mjss.2014.v5n24p44

Matos, T., Andrade Júnior, D, Piva, T., Szuster, N. (2015). Custo de Formação de Jogadores de Futebol: análise das práticas contábeis adotadas no Brasil e na Europa. VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont.

Morrow, S. (1996). Football Players as Human Assets. Measurement as the Critical Factor in Asset Recognition: A Case Study Investigation. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, Volume 1, 75-97

Ribeiro, N., Nogueira, S. (2007). Contabilização dos jogadores de futebol das Sociedades Anónimas Desportivas: Uma abordagem teórica à luz da IAS 38. *Jornal de Contabilidade da Associação Portuguesa de Técnicos de Contabilidade (APOTEC)*. N.º 363.

Rojas, J., Domínguez, F. (2001). Los activos intangibles en las sociedades anónimas deportivas: reflexiones sobre criterios de reconocimiento y valoración de derechos sobre deportistas profesionales. *Estudios Financieros. Revistade Contabilidad y Tributación*, 216, 179-196.

Rojas, J., Domínguez, F. (2002). La activación de los derechos de formación de jugadores en las Sociedades Anónimas Deportivas: una propuesta a la luz de la nueva normativa FIFA. *Revista de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas*, 59, Mayo- Agosto, pp. 33-39.

Rojas, J., Domínguez, F. (2004). Contabilidad de recursos humanos cuando existen restricciones a la movilidad laboral: propuesta de revelación de información en clubes profesionales de fútbol. *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, 257-258, pp. 219-240.

Rowbottom, N. (1998). *Intangible Asset Accounting and Accounting Policy Selection in the Football Industry*. Tese de Mestrado. School of Business, University of Birmingham.

Rowbottom, N. (2002). The Application of Intangible Asset Accounting and Discretionary Policy Choices in the UK Football Industry. *British Accounting Review*. Volume 34, 335-355 doi:10.1006/S0890-8389(02)00097-5

Solana, C., López M. (2005). Activación Del Coste de Formación de Personal: El Caso de los Jugadores de Sociedades Anónimas Deportivas. Cities in competition, XV Spanish-Portuguese Meeting of Scientific Management, 57-64

Solana, C. (2001): Reconocimiento contable de jugadores en empresas que participan en competición profesional. Tese de Doutoramento. Universidad de Granada.

Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD (2021). Relatório e contas 2020/2021.

Sporting Clube de Portugal - Futebol SAD (2021). Relatório e contas 2020/2021.

*Sites consultados*

Citação Bill Shankly, disponível em <https://citacoes.in/autores/bill-shankly/>

Confirmação por parte da UEFA da saída do FC Porto do fair play, disponível em <https://pt.uefa.com/insideuefa/protecting-the-game/club-financial-controlling-body/news/0273-14a40f3fbb46-92dd28cdee8f-1000--primeira-camara-do-cfcb-emite-ordens/>

Deloitte Football Money League, January (2021), disponível em <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/uk/Documents/sports-business-group/deloitte-uk-deloitte-football-money-league-2021.pdf>

Notícia Diário Notícias sobre o jogo de futebol no dia de Natal. <https://www.dn.pt/1864/o-futebol-na-tregua-de-natal-10161516.html>

Notícia O Jogo – UEFA confirma saída do FC Porto do fair-play financeiro, disponível em <https://www.ojogo.pt/futebol/1a-liga/porto/noticias/uefa-confirma-saida-do-fc-porto-do-fair-play-financeiro-14672792.html>

Transfermarkt, disponível em <https://www.transfermarkt.pt/>

## Anexos

Ativo	Notas	31.12.2021	Após impacto
<b>Ativo Não Corrente</b>			
Ativos tangíveis	7	122.577.516,00	122.577.516,00
Ativos intangíveis	8	98.816.010,00	154.816.010,00
Outros ativos intangíveis	7	1.527.159,00	1.527.159,00
Investimentos financeiros		14.470,00	14.470,00
Ativos sob direito de uso	34	8.634.974,00	8.634.974,00
Outros ativos financeiros	9	1.233.704,00	1.233.704,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	38.481.563,00	38.481.563,00
Outros ativos	13	215.528,00	215.528,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>275.970.089,00</b>	<b>331.970.088,00</b>
<b>Ativo Corrente</b>			
Inventários	12	2.246.981,00	2.246.981,00
Clientes	11	71.444.795,00	71.444.795,00
Outros devedores	14	12.650.861,00	12.650.861,00
Outros ativos	13	4.109.803,00	4.109.803,00
Outros ativos financeiros		0,00	0,00
Caixa e equivalentes de caixa	15	5.270.582,00	5.270.582,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>95.723.022,00</b>	<b>95.723.022,00</b>
<b>Total Ativo</b>		<b>371.693.112,00</b>	<b>427.693.110,00</b>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>			0,00
<b>Capital Próprio</b>			0,00
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00
Reserva legal		193.340,00	193.340,00
Outras reservas		188.262,00	188.262,00
Resultados acumulados		-303.021.106,00	-303.021.106,00
Outras variações no capital próprio		12.039,00	56.012.039,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		-10.329.412,00	-10.329.412,00
Interesses que não controlam	18	57.340.652,00	57.340.652,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<b>-142.857.049,00</b>	<b>-86.857.049,00</b>
<b>Passivo</b>			0,00
<b>Passivo Não Corrente</b>			0,00
Empréstimos bancários	19	0,00	0,00
Empréstimos obrigacionistas	19	63.678.340,00	63.678.340,00
Outros empréstimos	19	117.519.599,00	117.519.599,00
Outros credores		0,00	0,00
Fornecedores	21	28.629.585,00	28.629.585,00
Outros passivos não correntes	22	47.443.899,00	47.443.899,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	289.652,00	289.652,00
Passivos por impostos diferidos	16	1.841.848,00	1.841.848,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<b>259.402.923,00</b>	<b>259.402.923,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>			0,00
Empréstimos bancários	19	11.764.308,00	11.764.308,00
Empréstimos obrigacionistas	19	290.844,00	290.844,00
Outros empréstimos	19	71.502.068,00	71.502.068,00
Outros credores	20	11.624.955,00	11.624.955,00
Fornecedores	21	88.138.474,00	88.138.474,00
Outros passivos correntes	22	71.826.590,00	71.826.590,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<b>255.147.238,00</b>	<b>255.147.239,00</b>
<b>Total Passivo</b>		<b>514.550.161,00</b>	<b>514.550.162,00</b>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<b>371.693.112,00</b>	<b>427.693.113,00</b>

Figura 6 - Demonstrações Financeiras semestrais 2021 após impacto contabilização

Ativo	Notas	30/06/2021*	30/06/2021	Após impacto	Após impacto*
<b>Ativo Não Corrente</b>					
Ativos tangíveis	7	124.606.770,00	124.606.770,00	124.606.770,00	124.606.770,00
Ativos intangíveis	8	95.928.528,00	110.058.438,00	171.158.438,00	157.028.528,00
Outros ativos intangíveis	7	1.541.081,00	1.541.081,00	1.541.081,00	1.541.081,00
Investimentos financeiros		14.470,00	14.470,00	14.470,00	14.470,00
Ativos sob direito de uso	34	9.683.096,00	9.683.096,00	9.683.096,00	9.683.096,00
Outros ativos financeiros	9	1.235.347,00	1.235.347,00	1.235.347,00	1.235.347,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	48.520.247,00	48.520.247,00	48.520.247,00	48.520.247,00
Outros ativos	13	85.341,00	85.341,00	85.341,00	85.341,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>286.084.044,00</b>	<b>300.213.954,00</b>	<b>361.313.954,00</b>	<b>347.184.044,00</b>
<b>Ativo Corrente</b>					
Inventários	12	3.677.949,00	3.677.949,00	3.677.949,00	3.677.949,00
Clientes	11	81.170.351,00	81.170.351,00	81.170.351,00	81.170.351,00
Outros devedores	14	10.225.627,00	10.225.627,00	10.225.627,00	10.225.627,00
Outros ativos	13	4.027.091,00	4.027.091,00	4.027.091,00	4.027.091,00
Outros ativos financeiros		0,00	0,00	0,00	0,00
Caixa e equivalentes de caixa	15	8.501.766,00	8.501.766,00	8.501.766,00	8.501.766,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>107.602.784,00</b>	<b>107.602.784,00</b>	<b>107.602.784,00</b>	<b>107.602.784,00</b>
<b>Total Ativo</b>		<b>393.686.828,00</b>	<b>407.816.738,00</b>	<b>468.916.738,00</b>	<b>454.786.828,00</b>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>					
<b>Capital Próprio</b>					
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00	-499,00	-499,00
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00	259.675,00	259.675,00
Reserva legal		191.894,00	191.894,00	191.894,00	191.894,00
Outras reservas		188.262,00	188.262,00	188.262,00	188.262,00
Resultados acumulados		-322.302.223,00	-322.302.223,00	-322.302.223,00	-322.302.223,00
Outras variações no capital próprio		12.039,00	12.039,00	61.112.039,00	61.112.039,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		19.274.790,00	33.404.700,00	33.404.700,00	19.274.790,00
Interesses que não controlam	18	57.422.415,00	57.422.415,00	57.422.415,00	57.422.415,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<b>-132.453.647,00</b>	<b>-118.323.737,00</b>	<b>-57.223.737,00</b>	<b>-71.353.647,00</b>
<b>Passivo</b>					
<b>Passivo Não Corrente</b>					
Empréstimos bancários	19	4.000.000,00	4.000.000,00	4.000.000,00	4.000.000,00
Empréstimos obrigacionistas	19	63.372.911,00	63.372.911,00	63.372.911,00	63.372.911,00
Outros empréstimos	19	137.588.532,00	137.588.532,00	137.588.532,00	137.588.532,00
Outros credores		0,00	0,00	0,00	0,00
Fornecedores	21	26.941.426,00	26.941.426,00	26.941.426,00	26.941.426,00
Outros passivos não correntes	22	56.628.987,00	56.628.987,00	56.628.987,00	56.628.987,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	295.760,00	295.760,00	295.760,00	295.760,00
Passivos por impostos diferidos	16	1.870.184,00	1.870.184,00	1.870.184,00	1.870.184,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<b>290.697.800,00</b>	<b>290.697.800,00</b>	<b>290.697.800,00</b>	<b>290.697.800,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>					
Empréstimos bancários	19	8.644.150,00	8.644.150,00	8.644.150,00	8.644.150,00
Empréstimos obrigacionistas	19	290.844,00	290.844,00	290.844,00	290.844,00
Outros empréstimos	19	92.399.562,00	92.399.562,00	92.399.562,00	92.399.562,00
Outros credores	20	11.129.566,00	11.129.566,00	11.129.566,00	11.129.566,00
Fornecedores	21	72.293.402,00	72.293.402,00	72.293.402,00	72.293.402,00
Outros passivos correntes	22	50.685.151,00	50.685.151,00	50.685.151,00	50.685.151,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<b>235.442.675,00</b>	<b>235.442.675,00</b>	<b>235.442.675,00</b>	<b>235.442.675,00</b>
<b>Total Passivo</b>		<b>526.140.475,00</b>	<b>526.140.475,00</b>	<b>526.140.475,00</b>	<b>526.140.475,00</b>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<b>393.686.828,00</b>	<b>407.816.738,00</b>	<b>468.916.738,00</b>	<b>454.786.828,00</b>

\* reexpressas por imposição do CMVM

Figura 7 - Demonstrações Financeiras 2021 após impacto contabilização

Ativo	Notas	30/06/2020	Após impacto
<b>Ativo Não Corrente</b>			
Ativos tangíveis	7	128.804.796,00	128.804.796,00
Ativos intangíveis	8	76.143.772,00	113.193.772,00
Outros ativos intangíveis	7	1.568.925,00	1.568.925,00
Investimentos financeiros		14.470,00	14.470,00
Ativos sob direito de uso	34	10.774.368,00	10.774.368,00
Outros ativos financeiros	9	699.640,00	699.640,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	7.670.413,00	7.670.413,00
Outros ativos	13	36.145,00	36.145,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>230.181.691,00</b>	<b>267.231.693,00</b>
<b>Ativo Corrente</b>			
Inventários	12	3.456.584,00	3.456.584,00
Clientes	11	50.371.650,00	50.371.650,00
Outros devedores	14	7.466.579,00	7.466.579,00
Outros ativos	13	3.635.116,00	3.635.116,00
Outros ativos financeiros		0,00	0,00
Caixa e equivalentes de caixa	15	5.528.173,00	5.528.173,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>70.458.102,00</b>	<b>70.458.102,00</b>
<b>Total Ativo</b>		<b>300.639.794,00</b>	<b>337.689.794,00</b>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>			
<b>Capital Próprio</b>			
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00
Reserva legal		190.127,00	190.127,00
Outras reservas		188.262,00	188.262,00
Resultados acumulados		-206.361.300,00	-206.361.300,00
Outras variações no capital próprio		16.582,00	37.066.582,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		-115.939.614,00	-115.939.614,00
Interesses que não controlam	18	57.934.750,00	57.934.750,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<b>-151.212.017,00</b>	<b>-114.162.017,00</b>
<b>Passivo</b>			
<b>Passivo Não Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	2.500.000,00	2.500.000,00
Empréstimos obrigacionistas	19	0,00	0,00
Outros empréstimos	19	128.821.314,00	128.821.314,00
Outros credores		0,00	
Fornecedores	21	9.826.539,00	9.826.539,00
Outros passivos não correntes	22	52.447.296,00	52.447.296,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	299.156,00	299.156,00
Passivos por impostos diferidos	16	1.926.856,00	1.926.856,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<b>195.821.161,00</b>	<b>195.821.161,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	11.678.427,00	11.678.427,00
Empréstimos obrigacionistas	19	69.917.778,00	69.917.778,00
Outros empréstimos	19	38.775.973,00	38.775.973,00
Outros credores	20	8.365.573,00	8.365.573,00
Fornecedores	21	60.135.185,00	60.135.185,00
Outros passivos correntes	22	67.157.714,00	67.157.714,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<b>256.030.650,00</b>	<b>256.030.650,00</b>
<b>Total Passivo</b>		<b>451.851.811,00</b>	<b>451.851.811,00</b>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<b>300.639.794,00</b>	<b>337.689.794,00</b>

*Figura 8 - Demonstrações Financeiras 2020 após impacto contabilização*

Ativo	Notas	30/06/2019	Após impacto
<b>Ativo Não Corrente</b>			
Ativos tangíveis	7	132.758.934,00	132.758.934,00
Ativos intangíveis	8	74.990.187,00	96.490.187,00
Outros ativos intangíveis	7	1.597.943,00	1.597.943,00
Investimentos financeiros		14.470,00	14.470,00
Ativos sob direito de uso	34	0,00	0,00
Outros ativos financeiros	9	3.103.752,00	3.103.752,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	15.411.009,00	15.411.009,00
Outros ativos	13	4.534.789,00	4.534.789,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>236.880.248,00</b>	<b>258.380.247,00</b>
<b>Ativo Corrente</b>			
Inventários	12	2.894.699,00	2.894.699,00
Clientes	11	107.423.291,00	107.423.291,00
Outros devedores	14	11.595.111,00	11.595.111,00
Outros ativos	13	5.367.889,00	5.367.889,00
Outros ativos financeiros		0,00	0,00
Caixa e equivalentes de caixa	15	9.140.379,00	9.140.379,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>136.421.369,00</b>	<b>136.421.369,00</b>
<b>Total Ativo</b>		<b>373.301.617,00</b>	<b>394.801.616,00</b>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>			
<b>Capital Próprio</b>			
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00
Reserva legal		188.896,00	188.896,00
Outras reservas		188.262,00	188.262,00
Resultados acumulados		-215.833.079,00	-215.833.079,00
Outras variações no capital próprio		-9.375,00	21.490.625,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		9.472.998,00	9.472.998,00
Interesses que não controlam	18	58.429.936,00	58.429.936,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<b>-34.803.186,00</b>	<b>-13.303.186,00</b>
<b>Passivo</b>			
<b>Passivo Não Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	5.000.000,00	5.000.000,00
Empréstimos obrigacionistas	19	34.419.832,00	34.419.832,00
Outros empréstimos	19	87.614.271,00	87.614.271,00
Outros credores		1.500.000,00	1.500.000,00
Fornecedores	21	11.125.264,00	11.125.264,00
Outros passivos não correntes	22	56.226.691,00	56.226.691,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	327.442,00	327.442,00
Passivos por impostos diferidos	16	1.983.529,00	1.983.529,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<b>198.197.030,00</b>	<b>198.197.029,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	14.597.112,00	14.597.112,00
Empréstimos obrigacionistas	19	34.937.679,00	34.937.679,00
Outros empréstimos	19	45.595.123,00	45.595.123,00
Outros credores	20	10.535.788,00	10.535.788,00
Fornecedores	21	56.836.813,00	56.836.813,00
Outros passivos correntes	22	47.405.257,00	47.405.257,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<b>209.907.773,00</b>	<b>209.907.773,00</b>
<b>Total Passivo</b>		<b>408.104.803,00</b>	<b>408.104.802,00</b>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<b>373.301.617,00</b>	<b>394.801.616,00</b>

*Figura 9 - Demonstrações Financeiras 2019 após impacto contabilização*

Ativo	Notas	30/06/2018	Após impacto
<b>Ativo Não Corrente</b>			
Ativos tangíveis	7	136.335.913,00	136.335.913,00
Ativos intangíveis	8	82.656.214,00	113.756.214,00
Outros ativos intangíveis	7	1.580.944,00	1.580.944,00
Investimentos financeiros		14.720,00	14.720,00
Ativos sob direito de uso	34	0,00	0,00
Outros ativos financeiros	9	461.256,00	461.256,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	29.072.627,00	29.072.627,00
Outros ativos	13	5.208.434,00	5.208.434,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<u>259.799.272,00</u>	<u>290.899.272,00</u>
<b>Ativo Corrente</b>			
Inventários	12	3.037.801,00	3.037.801,00
Clientes	11	99.309.279,00	99.309.279,00
Outros devedores	14	7.384.925,00	7.384.925,00
Outros ativos	13	6.632.308,00	6.632.308,00
Outros ativos financeiros		21.000.000,00	21.000.000,00
Caixa e equivalentes de caixa	15	28.889.410,00	28.889.410,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<u>166.253.723,00</u>	<u>166.253.723,00</u>
<b>Total Ativo</b>		<u>426.052.995,00</u>	<u>457.152.995,00</u>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>			
<b>Capital Próprio</b>			
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00
Reserva legal		187.731,00	187.731,00
Outras reservas		652.307,00	652.307,00
Resultados acumulados		-182.371.720,00	-182.371.720,00
Outras variações no capital próprio		-20.259,00	31.079.741,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		-28.443.897,00	-28.443.897,00
Interesses que não controlam	18	59.116.590,00	59.116.590,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<u>-38.120.072,00</u>	<u>-7.020.072,00</u>
<b>Passivo</b>			
<b>Passivo Não Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	7.500.000,00	7.500.000,00
Empréstimos obrigacionistas	19	68.585.393,00	68.585.393,00
Outros empréstimos	19	105.073.805,00	105.073.805,00
Outros credores		0,00	0,00
Fornecedores	21	11.466.849,00	11.466.849,00
Outros passivos não correntes	22	55.671.858,00	55.671.858,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	340.233,00	340.233,00
Passivos por impostos diferidos	16	2.040.201,00	2.040.201,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<u>250.678.339,00</u>	<u>250.678.339,00</u>
<b>Passivo Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	28.596.862,00	28.596.862,00
Empréstimos obrigacionistas	19	197.604,00	197.604,00
Outros empréstimos	19	69.017.820,00	69.017.820,00
Outros credores	20	15.943.244,00	15.943.244,00
Fornecedores	21	58.681.432,00	58.681.432,00
Outros passivos correntes	22	41.057.766,00	41.057.766,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<u>213.494.728,00</u>	<u>213.494.728,00</u>
<b>Total Passivo</b>		<u>464.173.067,00</u>	<u>464.173.067,00</u>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<u>426.052.995,00</u>	<u>457.152.995,00</u>

*Figura 10 - Demonstrações Financeiras 2018 após impacto contabilização*

<b>Ativo</b>	<b>Notas</b>	<b>30/06/2017</b>	<b>Após impacto</b>
<b>Ativo Não Corrente</b>			
Ativos tangíveis	7	139.504.569,00	139.504.569,00
Ativos intangíveis	8	96.719.123,00	139.119.123,00
Outros ativos intangíveis	7	1.625.247,00	1.625.247,00
Investimentos financeiros		14.720,00	14.720,00
Ativos sob direito de uso	34	0,00	0,00
Outros ativos financeiros	9	367.274,00	367.274,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	38.943.278,00	38.943.278,00
Outros ativos	13	5.396.468,00	5.396.468,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>287.039.843,00</b>	<b>329.439.843,00</b>
<b>Ativo Corrente</b>			
Inventários	12	3.105.045,00	3.105.045,00
Clientes	11	61.090.346,00	61.090.346,00
Outros devedores	14	0,00	0,00
Outros ativos	13	12.614.604,00	12.614.604,00
Outros ativos financeiros		0,00	0,00
Caixa e equivalentes de caixa	15	14.575.149,00	14.575.149,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>91.385.144,00</b>	<b>91.385.144,00</b>
<b>Total Ativo</b>		<b>378.424.988,00</b>	<b>420.824.988,00</b>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>			
<b>Capital Próprio</b>			
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00
Reserva legal		186.737,00	186.737,00
Outras reservas		652.307,00	652.307,00
Resultados acumulados		-147.056.079,00	-147.056.079,00
Outras variações no capital próprio		-33.702,00	42.366.298,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		-35.314.631,00	-35.314.631,00
Interesses que não controlam	18	59.671.001,00	59.671.001,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<b>-9.135.191,00</b>	<b>33.264.809,00</b>
<b>Passivo</b>			
<b>Passivo Não Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	40.085.903,00	40.085.903,00
Empréstimos obrigacionistas	19	34.465.081,00	34.465.081,00
Outros empréstimos	19	0,00	0,00
Outros credores		0,00	0,00
Fornecedores	21	20.649.238,00	20.649.238,00
Outros passivos não correntes	22	63.666.223,00	63.666.223,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	353.685,00	353.685,00
Passivos por impostos diferidos	16	2.096.873,00	2.096.873,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<b>161.317.003,00</b>	<b>161.317.003,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>			
Empréstimos bancários	19	72.650.092,00	72.650.092,00
Empréstimos obrigacionistas	19	44.712.849,00	44.712.849,00
Outros empréstimos	19	0,00	0,00
Outros credores	20	9.069.861,00	9.069.861,00
Fornecedores	21	55.002.036,00	55.002.036,00
Outros passivos correntes	22	44.808.338,00	44.808.338,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<b>226.243.176,00</b>	<b>226.243.176,00</b>
<b>Total Passivo</b>		<b>387.560.179,00</b>	<b>387.560.179,00</b>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<b>378.424.988,00</b>	<b>420.824.988,00</b>

*Figura 11 - Demonstrações Financeiras 2017 após impacto contabilização*

Ativo	Notas	31/12/2021	30/06/2021*	30/06/2021	30/06/2020	30/06/2019	30/06/2018	30/06/2017
<b>Ativo Não Corrente</b>								
Ativos tangíveis	7	122.577.516,00	124.606.770,00	124.606.770,00	128.804.796,00	132.758.934,00	136.335.913,00	139.504.569,00
Ativos intangíveis	8	98.816.010,00	95.928.528,00	110.058.438,00	76.143.772,00	74.990.187,00	82.656.214,00	96.719.123,00
Outros ativos intangíveis	7	1.527.159,00	1.541.081,00	1.541.081,00	1.568.925,00	1.597.943,00	1.580.944,00	1.625.247,00
Investimentos financeiros		14.470,00	14.470,00	14.470,00	14.470,00	14.470,00	14.720,00	14.720,00
Ativos sob direito de uso	34	8.634.974,00	9.683.096,00	9.683.096,00	10.774.368,00			
Outros ativos financeiros	9	1.233.704,00	1.235.347,00	1.235.347,00	699.640,00	3.103.752,00	461.256,00	367.274,00
Goodwill	6 e 10	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00	4.469.164,00
Clientes	11	38.481.563,00	48.520.247,00	48.520.247,00	7.670.413,00	15.411.009,00	29.072.627,00	38.943.278,00
Outros ativos	13	215.528,00	85.341,00	85.341,00	36.145,00	4.534.789,00	5.208.434,00	5.396.468,00
<b>Total de ativos não correntes</b>		<b>275.970.089,00</b>	<b>286.084.044,00</b>	<b>300.213.954,00</b>	<b>230.181.691,00</b>	<b>236.880.248,00</b>	<b>259.799.272,00</b>	<b>287.039.843,00</b>
<b>Ativo Corrente</b>								
Inventários	12	2.246.981,00	3.677.949,00	3.677.949,00	3.456.584,00	2.894.699,00	3.037.801,00	3.105.045,00
Clientes	11	71.444.795,00	81.170.351,00	81.170.351,00	50.371.650,00	107.423.291,00	99.309.279,00	61.090.346,00
Outros devedores	14	12.650.861,00	10.225.627,00	10.225.627,00	7.466.579,00	11.595.111,00	7.384.925,00	
Outros ativos	13	4.109.803,00	4.027.091,00	4.027.091,00	3.635.116,00	5.367.889,00	6.632.308,00	12.614.604,00
Outros ativos financeiros		0,00					21.000.000,00	
Caixa e equivalentes de caixa	15	5.270.582,00	8.501.766,00	8.501.766,00	5.528.173,00	9.140.379,00	28.889.410,00	14.575.149,00
<b>Total de ativos correntes</b>		<b>95.723.022,00</b>	<b>107.602.784,00</b>	<b>107.602.784,00</b>	<b>70.458.102,00</b>	<b>136.421.369,00</b>	<b>166.253.723,00</b>	<b>91.385.144,00</b>
<b>Total Ativo</b>		<b>371.693.112,00</b>	<b>393.686.828,00</b>	<b>407.816.738,00</b>	<b>300.639.794,00</b>	<b>373.301.617,00</b>	<b>426.052.995,00</b>	<b>378.424.988,00</b>
<b>Capital Próprio e Passivo</b>								
<b>Capital Próprio</b>								
Capital social	17	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00	112.500.000,00
Ações próprias		-499,00	-499,00	-499,00	-499	-499	-499	-499
Prêmios de emissão de ações		259.675,00	259.675,00	259.675,00	259.675,00	259.675,00	259.675,00	259.675,00
Reserva legal		193.340,00	191.894,00	191.894,00	190.127	188.896,00	187.731,00	186.737,00
Outras reservas		188.262,00	188.262,00	188.262,00	188.262,00	188.262,00	652.307,00	652.307,00
Resultados acumulados		-303.021.106,00	-322.302.223,00	-322.302.223,00	-206361300	-215.833.079,00	-182.371.720,00	-147.056.079,00
Outras variações no capital próprio		12.039,00	12.039,00	12.039,00	16.582,00	-9.375,00	-20.259,00	-33.702,00
Resultado líquido atribuído aos acionistas da Empresa-Mãe		-10.329.412,00	19.274.790,00	33.404.700,00	-115939614	9.472.998,00	-28.443.897,00	-35.314.631,00
Interesses que não controlam	18	57.340.652,00	57.422.415,00	57.422.415,00	57.934.750,00	58.429.936,00	59.116.590,00	59.671.001,00
<b>Total Capital Próprio</b>		<b>-142.857.049,00</b>	<b>-132.453.647,00</b>	<b>-118.323.737,00</b>	<b>-151.212.017,00</b>	<b>-34.803.186,00</b>	<b>-38.120.072,00</b>	<b>-9.135.491,00</b>
<b>Passivo</b>								
<b>Passivo Não Corrente</b>								
Empréstimos bancários	19	0,00	4.000.000,00	4.000.000,00	2.500.000,00	5.000.000,00	7.500.000,00	40.085.903,00
Empréstimos obrigacionistas	19	63.678.340,00	63.372.911,00	63.372.911,00		34.419.832,00	68.585.393,00	34.465.081,00
Outros empréstimos	19	117.519.599,00	137.588.532,00	137.588.532,00	128.821.314,00	87.614.271,00	105.073.805,00	
Outros credores						1.500.000,00		
Fornecedores	21	28.629.585,00	26.941.426,00	26.941.426,00	9.826.539,00	11.125.264,00	11.466.849,00	20.649.238,00
Outros passivos não correntes	22	47.443.899,00	56.628.987,00	56.628.987,00	52.447.296,00	56.226.691,00	55.671.858,00	63.666.223,00
Responsabilidades por benefícios pós emprego	24	289.652,00	295.760,00	295.760,00	299.156,00	327.442,00	340.233,00	353.685,00
Passivos por impostos diferidos	16	1.841.848,00	1.870.184,00	1.870.184,00	1.926.856,00	1.983.529,00	2.040.201,00	2.096.873,00
<b>Total de passivo não correntes</b>		<b>259.402.923,00</b>	<b>290.697.800,00</b>	<b>290.697.800,00</b>	<b>195.821.161,00</b>	<b>198.197.030,00</b>	<b>250.678.339,00</b>	<b>161.317.003,00</b>
<b>Passivo Corrente</b>								
Empréstimos bancários	19	11.764.308,00	8.644.150,00	8.644.150,00	11.678.427,00	14.597.112,00	28.596.862,00	72.650.092,00
Empréstimos obrigacionistas	19	290.844,00	290.844,00	290.844,00	69.917.778,00	34.937.679,00	197.604,00	44.712.849,00
Outros empréstimos	19	71.502.068,00	92.399.562,00	92.399.562,00	38.775.973,00	45.595.123,00	69.017.820,00	
Outros credores	20	11.624.955,00	11.129.566,00	11.129.566,00	8.365.573,00	10.535.788,00	15.943.244,00	9.069.861,00
Fornecedores	21	88.138.474,00	72.293.402,00	72.293.402,00	60.135.185,00	56.836.813,00	58.681.432,00	55.002.036,00
Outros passivos correntes	22	71.826.590,00	50.685.151,00	50.685.151,00	67.157.714,00	47.405.257,00	41.057.766,00	44.808.338,00
<b>Total de passivo correntes</b>		<b>255.147.238,00</b>	<b>235.442.675,00</b>	<b>235.442.675,00</b>	<b>256.030.650,00</b>	<b>209.907.773,00</b>	<b>213.494.728,00</b>	<b>226.243.176,00</b>
<b>Total Passivo</b>		<b>514.550.161,00</b>	<b>526.140.475,00</b>	<b>526.140.475,00</b>	<b>451.851.811,00</b>	<b>408.104.803,00</b>	<b>464.173.067,00</b>	<b>387.560.179,00</b>
<b>Total Capital Próprio e Passivo</b>		<b>371.693.112,00</b>	<b>393.686.828,00</b>	<b>407.816.738,00</b>	<b>300.639.794,00</b>	<b>373.301.617,00</b>	<b>426.052.995,00</b>	<b>378.424.988,00</b>

\* reexpressas por imposição do CMVM

Figura 12 - Demonstrações Financeiras FCP, SAD

