



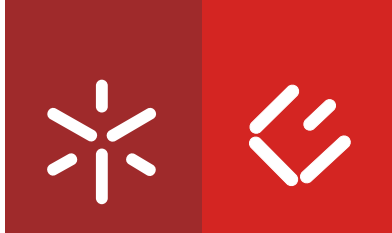
Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Andreia Cristiana Valverde Oliveira

**Uma Discussão sobre o Valor das
Transferências de Jogadores Profissionais
de Futebol**

outubro de 2013



Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Andreia Cristiana Valverde Oliveira

**Uma Discussão sobre o Valor das
Transferências de Jogadores Profissionais
de Futebol**

Dissertação de Mestrado
Mestrado em Economia

Trabalho efetuado sobre a orientação do
Professor Doutor Paulo Reis Mourão
e do
Professor Doutor Angel Barajas

outubro de 2013

É AUTORIZADA A REPRODUÇÃO INTEGRAL DESTA DISSERTAÇÃO APENAS PARA EFEITOS DE INVESTIGAÇÃO, MEDIANTE DECLARAÇÃO ESCRITA DO INTERESSADO, QUE A TAL SE COMPROMETE;

Universidade do Minho, ___/___/_____

Assinatura: _____

Agradecimentos

Primeiramente quero agradecer aos meus orientadores, Professor Doutor Paulo Reis Mourão e Professor Doutor Angel Barajas, pela paciência, pelo apoio, pela motivação, pela dedicação e acima de tudo, obrigada por acreditarem em mim e no meu trabalho. São sem sombra de dúvida os melhores orientadores que poderia ter.

Um agradecimento muito especial ao Jonatan por todo o seu apoio na realização desta dissertação. Estiveram sempre presentes nos momentos em que tinha mais dúvidas e mais receio em falhar.

Agradeço ao Futebol Clube do Porto, Sport Lisboa e Benfica, Sporting Clube de Portugal e Rio Ave Futebol Clube pela prontidão e apoio na cedência de dados para a realização deste trabalho. Um agradecimento muito especial ao Sporting Clube de Braga e Sport Clube Beira-Mar, porque além de me facultarem os dados necessários, deram-me a oportunidade de conhecer a outra parte que existe no futebol.

Agradeço à minha família, aos “padrinhos” Fátima e Adriano por todo o apoio, por toda a dedicação, por toda a paciência, por todas as palavras de força, motivação e orgulho que sempre me concederam. Um muito obrigada pelo ânimo e humor para que continuasse o meu trabalho sem nunca desistir.

Agradeço aos meus verdadeiros amigos pela força e pelo carinho sempre demonstrados.

UMA DISCUSSÃO SOBRE O VALOR DAS TRANSFERÊNCIAS DE JOGADORES PROFISIONAIS DE FUTEBOL

Resumo

Este trabalho tenciona analisar a relação entre as características de um clube profissional europeu e o valor das transferências de jogadores profissionais de futebol. Como esta é uma área pouco desenvolvida, a pesquisa tem como base uma pergunta essencial: Será que aspectos ligados a um clube influenciam o valor das transferências de jogadores de futebol? Para tentar responder a esta questão central, analisaram-se dados referentes às épocas de 2006/2007 até 2012/2013 do futebol português e do espanhol, fazendo depois uma extensão a ligas como a francesa, inglesa, italiana e alemã. As variáveis explicativas testadas são referentes às contratações e vendas de jogadores, número de sócios, capacidade do estádio, ano de fundação do clube, títulos, pontos e posição na época anterior, participação em competições europeias, assistência média de espectadores e percentagem de jogadores nacionais. Para testar o modelo foram usados métodos econométricos, nomeadamente por OLS, efeitos fixos, efeitos aleatórios e GMM. Os resultados sugerem que existe um grau de correlação significativo entre as variáveis ligadas aos clubes e as transferências de jogadores, sugerindo assim que dimensões como a idade de um clube, a presença nas competições europeias e o volume das assistências nos estádios influencia a política de transferências dos clubes em análise.

Palavras – Chave: transferências, futebol, clubes, jogador

A DISCUSSION ABOUT THE VALUE OF THE SOCCER PLAYERS' TRANSFERS FEES

Abstract

This paper intends to examine the relationship between the characteristics of a club and the value of the soccer players' transfers fees. As this is an undeveloped area, the research is based on an essential question: Do the aspects of a club influence the value of the transfers of its players? Trying to answer this central question, we analysed data from the seasons 2006/2007 to 2012/2013 of Portuguese and Spanish football leagues; then, we extended to leagues such as the French, Italian and German. The tested explanatory variables are related to stadium capacity, year of foundation of the club, titles, points and last season's position, participation in European competitions, average attendance of spectators and percentage of national players . To test this model we used econometric methods, including OLS, fixed effects, random effects and GMM. The results suggest that there is a significant degree of correlation between the variables linked to clubs and players transfers fees, suggesting that the age of each team, the presence of that team in European Champions League, and the size of audiences influence the policy of transfers of the observed clubs.

Keywords: transfer fee, team, football

ÍNDICE

1 INTRODUÇÃO	2
2 REVISÃO DA LITERATURA	4
2.1 Futebol, Clubes e Jogadores - Uma visão geral do mundo do futebol.....	4
2.2 Visão geral do Mercado de Transferências.....	7
2.3 Contributo das Teorias da Contratação para o Mercado de Transferências:	13
2.4 Síntese:.....	16
3. TRABALHO EMPÍRICO.....	20
3.1 Fontes de dados e estatísticas descritivas	20
3.2 Descrição do Modelo	22
3.3. Resultados Empíricos para o modelo base	22
4. CONCLUSÕES.....	38
REFERÊNCIAS.....	42
ANEXOS	48

Índice de Tabelas:

Tabela 1:Valores de transferências nas épocas 2012/2013 e 2009/2010	17
Tabela 2: Síntese dos Autores	19
Tabela 3: Estatísticas Descritivas.....	21
Tabela 4: Aquisições de Jogadores Profissionais de Futebol (Clubes Portugueses e Espanhóis observados desde 2007-2013)	24
Tabela 5: Análise das Vendas de jogadores profissionais de futebol (Clubes Portugueses e Espanhóis observados desde 2007 - 2013)	30
Tabela 6: Estatísticas Descritivas das Ligas Europeias.....	32
Tabela 7: Aquisição de Jogadores de futebol Profissional (observados nas ligas portuguesa, espanhola, francesa, italiana, inglesa e alemã nas épocas de 2007 a 2013)	34
Tabela 8: Venda de Jogadores de futebol profissional (observados nas ligas portuguesa, espanhola, francesa, italiana, inglesa e alemã nas épocas de 2007 a 2013)	36
Tabela 9:Matriz de Correlação para as Ligas Portuguesa e Espanhola	48
Tabela 10: Matriz de Correlação para as Ligas Europeias.....	48

1 INTRODUÇÃO

Quando o assunto é futebol, a atenção do adepto centra-se toda no jogo, na acção dentro das quatro linhas, na excitação de ver a sua equipa a ganhar. No entanto, o futebol é um grande negócio, e além do interesse desportivo tem características relevantes do ponto de vista económico.

Nas ligas profissionais, temos equipas desportivas em campo. Porém, fora dele, temos empresas que têm o seu lucro com a venda de jogadores, de bilhetes, de equipamentos, lembranças, direitos televisivos, etc. Como em qualquer outra empresa o objectivo de uma direcção do clube é obter lucro. Por vezes, para os clubes obterem o lucro esperado precisam de investimento e, claro está, há a necessidade dos investidores terem um retorno da parte investida. A busca permanente por um maior lucro faz do futebol um negócio cada vez mais desequilibrado. Por um lado vamos ter clubes com uma boa situação financeira e outros que vão depender de encaixes financeiros que resultam da venda de jogadores activos do clube. No entanto, a procura pelo lucro pode ser ineficaz e pode levar a uma ruptura financeira do próprio clube. Isto torna ainda o futebol um negócio mais actual uma vez que a própria Europa está a viver uma crise financeira.

O futebol torna-se assim um excelente caso de estudo. E, por conseguinte, analisar o mercado de transferências torna-se um tema importante e actual. Perceber as implicações que há por trás de todo este processo vai abrir os horizontes futebolísticos de todos aqueles que são aficionados por este desporto, pois o futebol é como uma indústria, como uma empresa e onde as contratações, despedimentos, avaliações de rendimento e os valores do trabalho de cada atleta são fundamentais para o bom funcionamento de um clube de futebol profissional.

Com este trabalho pretende-se observar quais são as determinantes que influenciam o mercado de transferências. Para esse objetivo utilizam-se estimações próprias de modelos econométricos com dados em painel.

Para alcançar o objectivo do estudo foram utilizados dados retirados dos sites divulgadores de informação oficial (principalmente, www.zerozero.pt e

www.transfermarkt.com). Foram utilizados dados referentes a 6 épocas do futebol português, espanhol, alemão, francês, italiano e inglês, desde a época de 2006/2007 até à época 2012/2013. Os dados das variáveis dependentes que foram utilizados são referentes às vendas e aquisições de jogadores por clubes profissionais a jogar nas ligas profissionais masculinas de futebol 11, assim como foram testadas as seguintes variáveis explicativas: número de sócios, capacidade do estádio, idade do clube, títulos, pontos e posição alcançados na época anterior, participação na Liga dos Campeões e Liga Europa, assistência média, percentagem de jogadores nacionais.

O trabalho está dividido em quatro capítulos. O segundo capítulo consiste numa revisão da literatura sobre o setor do futebol, do mercado de transferências no futebol, das teorias das contratações e das teorias do valor do trabalhador. O terceiro capítulo centra a sua atenção nos modelos empíricos usados e onde também estão expostos os resultados obtidos. No quarto e último capítulo são apresentadas as conclusões a que se chegaram com os dados obtidos, assim como as limitações e os desafios.

2 REVISÃO DA LITERATURA

O futebol é considerado o desporto rei em todo o mundo e é considerado como uma indústria que gera milhões de euros. Ele é visto por muitos como um empreendimento capitalista que suplanta as suas dimensões culturais e políticas. Sendo o futebol um espectáculo dispendioso, a visibilidade que este tem é determinada pela gestão das diferenças de remunerações entre jogadores, revelando assim uma desigualdade estrutural entre as organizações futebolísticas (campeonatos profissionais e entre os clubes profissionais), por sua vez suportada numa hierarquização dos futebolistas.

Dentro da estrutura do futebol profissional temos o mercado de transferências que gera milhões de euros em fluxos anuais. Para Barajas, Sánchez e Urrutia (2010), o mercado de transferências do futebol tem as características de qualquer mercado: concorrência, marketing e um conjunto de transacções ou trocas de bens e serviços entre compradores e vendedores, o que significa que é uma instituição onde em contato com as duas partes, que neste caso é o clube vendedor e o clube comprador, se estabelece uma relação comercial que permite o mecanismo de oferta e procura.

2.1 Futebol, Clubes e Jogadores - Uma visão geral do mundo do futebol

“O futebol é uma moldura que se presta a um projecto da nação” (Ruggi, 2008)

O futebol é o desporto que mais impacto social causa. O motivo pelo qual é assim não se sabe ao certo, mas pode ir desde a sua simplicidade até ao fascínio que sentimos quando vemos o imprevisto que muitos jogadores fazem com uma bola.

De um ponto de vista histórico o futebol poderá ter nascido nos séculos II e III a.C. na China. Para muitos o futebol como é conhecido nos dias de hoje nasceu a 26 de Outubro de 1863 em Londres. A administração do futebol inscreve-se num organigrama, parecido com uma espécie de pirâmide cuja base é constituída por mais de 160 federações dos países praticante e no topo da pirâmide está a FIFA (*Fédération Internationale de Football Association*), que foi criada em 1904.

Em Portugal o futebol surgiu nas últimas décadas do século XIX. Foi trazido por jovens britânicos residentes em Portugal que estudavam em Inglaterra, assim como por

estudantes portugueses que de lá regressavam. Mais tarde, começou a ser praticado em academias e levou à fundação de clubes em todo o país. Com a evolução do futebol, Portugal tornou-se numa montra para muitos jogadores alcançarem a Europa.

O futebol é visto como uma indústria que gera milhões de euros, como um conjunto de eventos que suplementa as suas dimensões culturais e políticas. É considerado o desporto mais globalizado. Os clubes estão-se a transformar em sociedades anónimas de capitais que respondem à lógica do mercado e não podem exigir um estatuto especial, o que ficou bem claro pela decisão do Tribunal da Justiça em 1995, que ficou conhecida como Acórdão Bosman. Esta globalização vai fazer com que o futebol perca a sua identidade de proximidade com os sócios tradicionais, significando ainda que os conglomerados industriais (holdings) e os media adquiram participações no controlo dos clubes ou que os clubes comprem acções das ditas empresas ou mesmo dos média. Porém pode significar que exista pouca diferença entre um evento de futebol e um evento de promoção comercial.

O Acórdão legislativo europeu conhecido como *Acordo* ou *Lei de Bosman* veio criar um aumento do nível competitivo entre ligas financeiramente mais fortes, como é o caso da italiana, espanhola, alemã e inglesa, e ligas financeiramente mais fracas, como a portuguesa, francesa, belga, dinamarquesa e sueca. Desde a sua colocação em vigor, a Lei Bosman veio assim acentuar uma mobilidade dos melhores jogadores destas últimas ligas para as ligas mais fortes. Estes atletas vão ser atraídos pelos altos salários praticados pelas ligas mais fortes. Este acordo fomentou ainda um aumento nos salários e nas taxas de transferências dos melhores jogadores ainda sob contrato, o que criou uma desigualdade dentro das ditas ligas fortes, onde cada vez mais há um aumento do fosso entre certos clubes e o resto dos clubes, cuja situação financeira fica ainda em risco com a ameaça da remoção das taxas de transferências de jogadores no final do contrato. Por último, haverá um impacto negativo no desenvolvimento de jovens jogadores, isto porque antigamente o desenvolvimento de jovens jogadores era a base de sobrevivência de certos clubes, pois eles sobreviviam à custa das taxas de transferência quando algum dos seus jogadores era vendido aos ditos "clubes grandes" e com o Acórdão Bosman estes ditos clubes poderiam ficar com estes jogadores a um

custo zero. Considerando todos estes factores, os clubes pequenos podem perder a sua identidade atual e a sua autonomia financeira e tornam-se muitas vezes clubes satélites das grandes equipas, como foi citado por Croci e Ammirante (1999).

Os homens que geram mais rendimentos no futebol são os futebolistas, que são uma representação social marcada pelo glamour e pelo reconhecimento. Mas podemos ver um jogador de diferentes maneiras. Do ponto de vista financeiro e económico, o jogador é um investimento que promove a actividade económica do clube. Para a comunicação social, o jogador é um conteúdo que pode ser de interesse para os media, se criar notícias que facilmente sejam vendidas. Para a parte física é um elemento de produção que juntamente com outros devem alcançar as metas do clube; para os fãs os jogadores são aqueles que lhes trazem esperança e emoções. De certo modo o jogador deixa de ser “pessoa” e é transformado apenas num activo, num elemento produtivo e num criador de marcas de valor, o que explica grande parte do dinheiro pago por ele.

Com a crescente rivalidade existente entre clubes, vemos que estes tendem a realizar investimentos maiores para acabarem o campeonato em posições melhores e manterem assim uma boa estabilidade financeira. No entanto, se o clube é eliminado de competições importantes, isto pode levar a uma certa instabilidade financeira e a uma destruição de todas as estratégias económicas e financeiras, o que pode levar ao endividamento do clube. A situação financeira dos clubes está directamente relacionada com o nível de desenvolvimento económico de um determinado país, como refere Mourão (2012). A maioria dos clubes está numa situação financeira bastante complicada causada pela alta complexidade da sua administração. Os presidentes de cada clube têm de exigir um maior nível de profissionalismo e rigor. Alguns dos problemas financeiros resultam das taxas de transferência de adquirirem novos jogadores, assim como os altos salários praticados. Segundo António Samagaio (2013, Jornal Diário Económico) não podemos pensar que as Sociedades Anónimas Desportivas (SAD) deixaram de investir, mas nesta crise económico – financeira, face a maiores restrições no acesso ao crédito, tornaram-se mais contidas nas contratações. Se uma SAD tiver uma boa organização dos recursos e uma adaptação da sua estrutura

financeira, o clube irá obter níveis aceitáveis de eficiência e, por conseguinte, terá um crescimento sustentável.

Esta vertente de crise financeira está expressa nas palavras de José Luís Arnaut (citado em Platts e Smith (2010)) que confirma este facto dizendo que “não há dúvida do que o futebol na Europa tem enfrentado uma forma de crise financeira”. Ele defende ainda que “ a crise está directamente relacionada com a inflação salarial enorme que o desporto tem visto nos últimos anos” e a crescente concentração de riqueza e sucesso nas ligas “só pode ser prejudicial para os interesses a longo prazo do futebol”.

De um modo geral, para um jogador ter uma carreira de sucesso, tem de jogar num clube que concilie altos salários com a visibilidade mediática o que faz com que o dinamismo da indústria do futebol esteja reflectido no mercado de transferências.

2.2 Visão geral do Mercado de Transferências

"A política de transferências de um clube é a pedra angular da gestão de uma organização desportiva de alto nível, já que envolve decisões que podem permitir o cumprimento dos objetivos estratégicos, como o sucesso desportivo e a sustentabilidade financeira de uma entidade" (Barajas, 2010).

Segundo Pereira, Rezende, Corrar e Lima (2004), o futebol pode ser visto como um negócio que se situa entre a competição e a cooperação entre as equipas. Assim, estas duas características do negócio deram origem a dois tipos de mercado que actualmente o futebol acciona: o mercado de jogadores e o dos adeptos.

Millward (2012) defende que os movimentos transnacionais de jogadores, de treinadores, de dirigentes e de proprietários têm-se tornado cada vez mais comuns.

A vertente fundamental é perceber como são realizadas as transferências de jogadores de futebol. Segundo Dobson e Gerrard (1999), é necessário perceber que o ponto fundamental das negociações relativas do clube vendedor e do clube comprador são determinadas pelas características de um jogador, que variam de jogador para jogador dependendo da sua motivação, bem como das características de compra e venda. Há

ainda a transferência do registo do jogador entre os clubes que normalmente envolve o pagamento de uma taxa.

Quando se fala na transferência de um jogador temos de ter em conta que, por vezes, existe uma agravante que pode impedir esta transferência, ou seja, temos de ter em conta a cláusula de rescisão. Esta cláusula foi pensada para ajudar as equipas financeiramente mais fracas, a encontrar um ponto de equilíbrio na gestão dos seus orçamentos. A cláusula pode realmente levar a que haja uma dada estabilidade financeira; no entanto, isto não significa que leve a um equilíbrio competitivo.

Podemos ver a cláusula de rescisão como um acordo entre o clube e o jogador. Estas cláusulas são, assim, fixadas no interesse do clube e do jogador. Do clube porque recebe uma indemnização pela saída do jogador, uma vez que este não cumpriu até ao fim o contrato estipulado, enquanto o jogador pode-se desvincular do clube antes do seu contrato acabar, sem que haja ilegalidades com o clube de origem.

Dobson e Gerrard (1999) defendem no seu artigo que qualquer jogador que queira sair do seu clube porque acha que está na hora de evoluir a sua carreira, ou se quer ganhar um salário mais alto ou simplesmente porque não se adaptou à equipa, vai fazer um pedido de transferência. Se este pedido de transferência não for aceite pelo clube que esse jogador representa, porque, por exemplo, a cláusula de rescisão é demasiado elevada para o clube comprador, então o dito jogador terá de permanecer no clube ou abandonar o campeonato, mas se o clube aceitar o dito pedido o jogador pode ser transferido para outro clube, porém terá de haver o pagamento de uma taxa satisfatória. Caso o clube não renove o contrato com um dado jogador, ele estará livre para assinar um contrato com qualquer clube e esse clube não terá de pagar qualquer tipo de taxa de transferência, o que para os clubes ditos "pequenos" é uma forma de poupar, de equilibrar o seu orçamento e evitar maiores níveis de endividamento.

"Todo o mundo parece em movimento" foi assim que Urry (2003) definiu o mercado de transferências, uma vez que são as mobilidades dos jogadores que definem o futebol nesta era, onde o mercado de transferências foi influenciado pela "Lei de Bosman".

Segundo Millward (2012), Dobson e Gerrard (1999), Williams e Reilly (2000), e Milanovic (2005) o acórdão de Bosman é assim chamado em homenagem ao jogador belga Jean-Marc Bosman. Bosman em 1995 processou o FL Liège e a UEFA por evitarem a sua transferência para o clube francês Dunkerque. Nos seus argumentos Bosman defendia que as regras de transferência e as cláusulas de nacionalidade não estavam de acordo com o Tratado de Roma e com a livre circulação de trabalhadores. O Tribunal Europeu pronunciou assim duas sentenças: primeiro deu razão ao atleta belga, ordenando que Bosman tinha o direito de deixar o Liège, onde o seu contrato tinha expirado e assinar um novo contrato com o clube francês EUA Dunkerque, sem qualquer remuneração ou taxa de transferência a ser paga. Assim, o Acórdão de Bosman estabelece que, uma vez expirado o vínculo contratual de um jogador, o clube em que ele jogava não pode impedi-lo de assinar um novo contrato com um outro clube nem pode exigir o pagamento de uma indemnização pela transferência do dito jogador. Segundo Millward (2012), esta medida provocou uma grande mudança no sistema de transferências existentes que muitas vezes envolve a troca de jogadores por grandes quantias de dinheiro. A segunda sentença tem a ver com o número de estrangeiros em campo, o Tribunal Europeu decidiu contra a prática (então existente) de limitar o número de jogadores estrangeiros e o tratamento de jogadores de outros países da União Europeia como estrangeiros: o Tribunal Europeu decidiu ainda que diferenças no tratamento dos cidadãos de outros países da União Europeia eram contra o Direito Europeu, o que provocou o aumento da mobilidade dos jogadores na União Europeia e acabou com a antiga regra dos clubes poderem apenas jogar com 2 jogadores estrangeiros.

Williams e Reilly (2000) defendem que para muitos o Acórdão de Bosman criou um aumento no fluxo de jogadores através das fronteiras nacionais, causando assim uma pressão inflacionária sobre os salários e sobre as taxas de transferências. Para outros o acórdão de Bosman criou duas categorias de estrangeiros: comunitários e extra comunitários. Para Araújo (2002) o acórdão de Bosman não estabelece apenas a suspensão de uma diferença. Ele inaugura ao mesmo tempo e como parte do mesmo processo uma classificação que divide o que antes estava agrupado sob um mesmo

nome. Isto porque impõe, por um lado, a aceitação de todos os jogadores da União Europeia como se fossem nacionais, ou seja, há a criação de uma categoria de jogadores comunitários, e por outro lado, reforça a fronteira para com aqueles que são provenientes de outros Estados fazendo emergir a figura dos jogadores extra comunitários.

Poli (2006) expressa que a aprovação do Acórdão de Bosman aumentou o número de clubes, ditos “pequenos”, a contratarem os serviços de jogadores africanos, pois estes são jogadores com um baixo custo de contrato e salários baixos. Estes clubes contratam este tipo de jogadores para os voltarem a transferir para um clube maior e assim obterem lucros maiores. Muitas vezes estes jogadores são obrigados a assinar contratos de curto prazo, permitindo assim que os clubes rescindam os seus contratos de uma forma muito simples caso eles não encontrem satisfação com o rendimento do dito jogador.

Segundo Poli (2006) há uma tendência que se vê actualmente, a criação de academias de futebol na África ou a celebração de parcerias com clubes africanos, como é o caso do Arsenal. Estas redes transnacionais criadas para o recrutamento, formação e transferências de jogadores africanos são, na sua maioria, controladas pelos clubes fortes e servem assim as necessidades da economia do futebol europeu mais do que as do futebol africano. E é por esta razão que o futebol africano não evolui como pensam Darby (2001) e Bale (2001).

As transferências de um clube dependem das características dos jogadores, bem como das características do histórico de compra e venda desse clube. Estas transferências envolvem o pagamento de uma taxa. Esta taxa de transferência, segundo Feess e Muehlheusser (2002) é fixada pelas federações nacionais de futebol e vai aumentando com a força do novo clube e diminuindo na força do antigo clube, o que nos indica que o clube comprador é aquele que terá a chave da negociação, ou seja, se este não estiver de acordo com a proposta do clube vendedor então a transferência de dado jogador não se irá realizar e a negociação irá cessar. Speight e Thomas (1997) definem que as taxas de transferências são determinadas principalmente pelas características

dos jogadores e do clube e não são determinadas pela oferta final do comprador e do vendedor. Szymanski e Smith (1997) defendem que a taxa de transferência de um jogador é o resultado de um processo competitivo, de modo que o valor da taxa é estabelecido sobretudo pelo clube vendedor. Como tal, as taxas vão ser licitadas até uma taxa mínima aceitável pelo clube vendedor. Já Carmichael e Thomas (1993) afirmam que as taxas de transferência são determinadas através de um processo de negociações entre os clubes, ou seja, estas taxas vão estar entre o preço do clube vendedor e entre a oferta máxima que o clube comprador pode fazer. Barrio e Pujol (2006) concluíram ainda que as transferências dos maiores jogadores são altas porque esses jogadores têm ainda valor de marca.

Outro ponto importante nestas questões de transferências tem a ver com os contratos. Os contratos, no mundo do futebol, são muito variáveis, alguns são garantidos, o que significa que o clube tem de pagar ao jogador independentemente do seu desempenho ou até mesmo se ele se lesiona. Outros contratos têm ainda opções de anos ou até mesmo incentivos. Estes contratos podem prever ainda prémios e bónus de prestação da equipa.

O contrato de um jogador de futebol tem um regime particular e só pode ser cessado com justa causa. Se isto não ocorrer o jogador é impedido de obter um novo contrato de trabalho até ao fim daquele que tinha em vigor. Para além disso terá de pagar uma indemnização ao clube que representou até então.

Segundo Feess e Muehlheusser (2002), estes contratos têm que ter em conta as distribuições dos payoffs do jogo de renegociações que não depende apenas do cumprimento do contrato mas também sobre o sistema de transferências. O problema que pode existir na realização de um contrato é o de que uma maior participação do jogador leva a uma maior recompensa do novo clube, já que há dependência da duração do contrato e, portanto temos uma diminuição nos incentivos de investimento. Como tal, a duração do contrato é escolhida para que o ganho marginal de maior esforço equilibre a perda marginal de limites baixos neste jogo de renegociações. Um contrato menor aumenta a participação do jogador na

renegociação, o que faz com que haja um forte incentivo para o jogador exercer um esforço maior, ou seja, quanto menor o contrato maior será o esforço do jogador.

Existem outros autores que tentam perceber as agravantes das transferências através de modelos dinâmicos. Um desses exemplos é o modelo dinâmico de Antonioni e Cubbin (2000) que analisaram o efeito do Acórdão de Bosman e enfatizam a possibilidade de escrever contratos de longo prazo para proteger os investimentos. Acemoglu (1997) apurou no seu modelo de inovação que a parte dos benefícios do treinamento é captada pelos futuros empregadores. Carmichael e Thomas (1993) analisaram o mercado de transferências como sendo uma negociação Nash e Dobson e Gerrard (1997) derivam um modelo de comportamento do mercado das transferências e desenvolveram um teste formal para investigar se as taxas de transferências representam rendas de monopólio.

O valor de um jogador para o clube de futebol depende da sua contribuição tanto desportiva como financeira. Segundo Taylor (2001), os clubes, para manterem os seus melhores jogadores precisam de uma base de longo prazo para equilibrar o fluxo de saída dos seus jogadores, para que possa haver uma certa estabilidade na equipa e segundo Williams e Reilly (2000) os clubes para se manterem fortes e nas lutas constantes pelos títulos estão a investir grandes quantias na tentativa de formarem jogadores potencialmente transferíveis como “estrelas”. Este reconhecimento de futuros jogadores permite ao clube concentrar as suas despesas no desenvolvimento de certo número de jogadores. Este processo representa uma gestão mais eficiente dos recursos que o clube possui.

De um modo geral e segundo Barajas, Fernández e Hoyos (2010) o desporto está-se a confirmar como uma actividade com uma entidade própria dentro dos sistemas económicos e tem um carácter cada vez mais mercantilizado e profissional.

2.3 Contributo das Teorias da Contratação para o Mercado de Transferências:

Um clube de futebol é, em última instância, uma empresa e, como tal, necessita de tomar decisões diariamente sobre todos os aspetos relacionados aos seus negócios, sendo a contratação do seu plantel um dos principais.

Segundo Barron, Bishop, e Dunkelberg (1985) a correspondência de um trabalhador para uma posição não reflecte o resultado do trabalhador escolher entre várias ofertas de emprego mas reflecte sim o resultado do empregador escolher entre vários candidatos. Porém, a segmentação de certos mercados implica que haja uma certa concorrência imperfeita para vários trabalhos e que o acesso a muitos empregos ditos “atraentes” seria limitado por informações, localizações, assim como habilidades.

Para Yashiv (2000) as contratações de uma empresa são como decisões de investimento, semelhantes à aquisição de activos financeiros. Neste contexto, quando a empresa decide contratar um trabalhador é como se ela comprasse um activo. A empresa vai pagar os custos de formação com a esperança de receber um retorno em forma de lucros futuros, que são definidos pela produtividade do trabalhador menos o salário pago. As taxas óptimas de contratação derivam da relação do valor presente ligada aos custos marginais da contratação com os lucros marginais esperados dos descontos.

Um ponto fundamental numa empresa é a selecção de funcionários. Segundo Holzer(1987), há dois conjuntos de procedimentos que permitem a contratação. Um primeiro conjunto envolve o recrutamento do candidato e um segundo conjunto inclui o rastreio e selecção entre candidatos. Os processos de selecção passam muitas vezes por entrevistas, testes físicos e cognitivos e por vezes verificação de referências. Estes processos podem ajudar na determinação do período de tempo que demora uma dada vaga a ser preenchida, assim como na análise às características do indivíduo que preenchem todos os requisitos.

Uma técnica que muitas empresas estão a utilizar, segundo Neckermen e Kirschenman (1991), é o recrutamento selectivo, ou seja, os empregadores têm um forte estímulo para recrutar de uma forma selectiva, ou seja, eles vão seleccionar candidatos

potenciais que vêm como promissores. O mesmo acontece no futebol, onde a direcção do clube vai escolher de forma selectiva um jogador para ocupar dada posição. Mas esta forma de recrutamento pode não ser a mais correcta uma vez que para autores, como, Aigner e Cain (1977), Bielby e Baron(1986), Phelps (1972) e Thurow (1975), este processo leva-nos a uma discriminação estatística, ou seja, os empregadores avaliam que as características produtivas dos trabalhadores expressas pela educação, experiência, idade e resultados de testes não são factores previsíveis para incrementar a produtividade do trabalho. Becker (1957) vai mais longe, ele defende que o recrutamento selectivo pode ser motivado por um “gosto”, por uma discriminação ou uma relutância em contratar, trabalhar ou ser servido por membros de um grupo particular.

Barron, Bishop e Dunkelberg (1985) defendem que há um conjunto de factores que nos permite desenvolver a pesquisa para encontrar novos funcionários. Um desses factores diz respeito ao tipo de cargo a ser preenchido, isto porque diferentes cargos exigem diferentes níveis educacionais e formações complementares. Esta exigência educacional aumenta a produtividade média do candidato. Outro dos factores são as características do empregador. Mellow (1982) e Oi (1983) defendem nas suas obras que os maiores empregadores incidem em custos mais elevados para supervisionar cada funcionário, o que nos indica que maiores empregadores têm um ganho superior com a contratação de trabalhadores com maior competência, isto para que haja uma minimização nos custos de supervisionamento. Um último conjunto de factores que influenciam a pesquisa do empregador é a natureza do mercado de trabalho que este enfrenta, ou seja, quanto maior o número de candidatos a uma oferta de trabalho menor será o custo para o empregador ver mais candidatos. Este custo menor vai levar o patrão a ser mais selectivo sobre as ofertas de trabalho.

À medida que os anos evoluíram, os modelos de procura de emprego também foram evoluindo. Numa primeira fase, segundo Hoizer (1987), existiam modelos que se centravam única e exclusivamente nas actividades e nas escolhas individuais dos futuros empregados, mas passando a uma segunda fase estes evoluíram e passaram a ter em conta o comportamento dos empregadores. Com a evolução destes surgiram

ainda modelos que procuram explicar a discriminação que existe na procura de emprego, mas uma crítica que foi feita a este tipo de modelos é o facto de não levarem em conta a aprendizagem do empregador.

Autores como Breugh (1981), Schwab (1982), Taylor e Schmidt (1983) e Hill (1970) têm considerado nos seus trabalhos os efeitos de diferentes canais de recrutamento no último desempenho dos funcionários com contrato, mas a maioria dos autores pensa que as indicações de empregados produzem indivíduos com um maior desempenho e um menor volume de negócios, embora este facto também possa depender de outros factores, tais como a moral e a proximidade entre os empregados.

De um modo geral, as contratações no futebol desempenham um papel fulcral no desenvolvimento económico e desportivo de um clube. Através de um processo selectivo e rigoroso a direcção de um clube deve seleccionar a qualidade da equipa de forma a maximizar o lucro mas também o potencial desportivo e o valor social, como tal precisa de contratar jogadores a fim de rentabilizar a equipa no campo. Com as escolhas certas, a Direcção além de aumentar o nível competitivo da equipa, aumenta também o número de adeptos a assistir aos jogos, porque se há uma melhoria no desempenho da equipa, isto significa mais vitórias e uma maior assistência, o que pode levar a um aumento das receitas de bilheteira e pode levar a um aumento do lucro. Vemos assim que uma boa eficiência no processo de selecção de jogadores leva a um maior lucro esperado para o clube.

2.4 Síntese:

As transferências de jogadores representam algumas das maiores receitas no orçamento de um clube de futebol profissional. Estes orçamentos podem ser encontrados em diferentes valores variando de região para região.

Com base no Tabela 1 podemos ver que as equipas menores, ou seja, equipas que têm orçamentos menores, têm valores de transferências de saída muito menores que os ditos clubes grandes. Isto pode ser devido ao facto de o passe do jogador não ser muito caro, ou o clube pequeno ter uma percentagem muito pequena deste passe e receber assim menos. Percebe-se ainda que os clubes pequenos têm valores baixos de contratações, o que pode sugerir que os novos jogadores poderiam ter vindo por empréstimo ou a preço zero. Por exemplo, se se observasse a época de 2012/2013 vemos que o FCPorto com as suas transferências conseguiu 80.840.000 euros e gastou 11.700.000 euros. Comparando com o Olhanense vemos que não houve contratações significativas e que receberam das suas vendas 2.200.000 euros, o que é uma grande diferença comparado com um clube tão grande como o FCPorto. Percebe-se ainda o enorme fosso que existe entre clubes e com o passar dos anos este fosso continua a crescer.

Tabela 1: Valores de transferências nas épocas de 2012/2013 e de 2009/2010

<i>Época</i>	<i>Clube</i>	<i>Transf In</i>	<i>Transf Out</i>	<i>Pontos t-1</i>
<i>Portugal</i>				
2012/2013	SCBraga	0	13.650.000	62
2012/2013	Sporting	5.900.000	9.050.000	59
2012/2013	FCPorto	11.700.000	80.840.000	75
2012/2013	SLBenfica	26.500.000	68.200.000	69
2012/2013	Rio Ave	400.000	0	28
2012/2013	Olhanense	0	2.200.000	39
<i>Espanha:</i>				
2012/2013	Real Madrid	30.000.000	32.500.000	100
2012/2013	Barcelona	33.000.000	500.000	91
2012/2013	Atlético de	1.000.000	19.000.000	56
2012/2013	Levante	650.000	4.300.000	55
2012/2013	Valladolid	0	0	82
2012/2013	Mallorca	3.700.000	6.300.000	52

<i>Época</i>	<i>Clube</i>	<i>Transf In</i>	<i>Transf Out</i>	<i>Pontos t-1</i>
Portugal:				
2009/2010	SCBraga	550.000	9.400.000	50
2009/2010	Sporting	15.001.000	100.000	66
2009/2010	FCPorto	31.730.000	72.890.000	70
2009/2010	SLBenfica	34.300.000	6.830.000	59
2009/2010	Rio Ave	0	600.000	30
2009/2010	Olhanense	0	50.000	58
Espanha:				
2009/2010	Real Madrid	257.400.000	87.500.000	78
2009/2010	Barcelona	113.000.000	24.500.000	87
2009/2010	Atlético de	17.050.000	17.900.000	67
2009/2010	Mallorca	400.000	9.600.000	51
2009/2010	Valladolid	6.675.000	9.500.000	43
2009/2010	Tenerife	600.000	0	81(Subida de divisão)

Nestes termos, um clube de futebol é visto como uma empresa e, como tal, as contratações assumem um papel fundamental, uma vez que os resultados desportivos dependem fortemente das escolhas da direcção dos clubes, que aqui é visto como o empregador. A correspondência de um jogador para uma posição num dado clube não reflecte só o resultado do processo do jogador escolher entre vários clubes mas reflecte também o resultado da direcção de um dado clube escolher entre vários jogadores e tal como em muitos mercados esta concorrência é imperfeita e é limitada pelas habilidades de dado profissional. Através de um processo selectivo a direcção do clube vai escolher entre vários jogadores e treinadores, preferindo aqueles que julga que têm um grande potencial, isto para que a equipa profissional de futebol produza bons resultados desportivos e financeiros.

Considerando uma equipa de futebol como uma empresa, as relações entre os profissionais tornam-se a parte mais importante, uma vez que para a equipa ter um bom rendimento em campo é preciso haver uma boa relação entre colegas. Para haver um certo rendimento de um jogador tem de estar motivado e por vezes essa motivação parte de recompensas oferecidas pelo clube para que o atleta continue com um alto rendimento. De um modo geral, os valores da cotação do trabalhador são a peça fundamental para o bom funcionamento de uma equipa.

Para analisar o mercado de transferências pretende-se assim usar variáveis explicativas referentes aos valores das transferências de entrada e de saída e ainda atributos referentes a cada clubes, tais como pontuação no período anterior, número de sócios e presença em competições europeias. Pretende-se com isto tentar perceber de que depende a transferência de dado jogador, e vai-se tentar perceber se o facto de um jogador pertencer a um clube dito pequeno influencia o valor da sua transferência e perceber também se estes ditos clubes têm as mesmas oportunidades de negócio que os clubes que têm maiores orçamentos.

A Tabela 2 sintetiza os autores consultados.

Tabela 2: Síntese dos Autores

<i>Autores:</i>	<i>Dimensões Estudadas</i>	<i>Variáveis</i>
Pereira, Rezende, Corrar e Lima (2004)	Gestão estratégica de clubes de futebol	Volume de receitas;
Millward (2012)	Mobilidades no futebol	Custos;
Dobson e Gerrard (1999)	Determinação das taxas de transferências no futebol inglês	Despesas;
Williams e Reilly (2000)	Identificação de talentos e desenvolvimento no futebol	Correlação com a posição de dado clube no campeonato.
Milanovic (2005)	Globalização e objectivos no futebol	Jogadores de futebol chamados para o Campeonato Mundial
Poli (2006)	Estatuto dos jogadores africanos no futebol europeu	Características dos jogadores;
Feess e Muehlheusser (2002)	Regulamento das taxas de transferência no Futebol Europeu	Características do clube vendedor;
Speight e Thomas (1997)	Tomada de decisões no mercado de transferências	Características do clube comprador;
Garica Del Barrio e Pujol (2006)	Remuneração e desempenho na liga de futebol espanhol: quem recebe as rendas monopsónicas esperadas?	Efeitos da equipa.
Antonioni e Cubbin (2000)	O acórdão Bosman, e o surgimento de um mercado único no “futebol talento”	Identificadores físicos de talento (estatura, composição do corpo, etc);
Taylor (2001)	Ganhos dos jogadores de futebol profissional de Inglaterra	Identificadores fisiológicos de talento;
Barajas, Sánchez e Urrutia (2010)	O mercado de transferências de futebolistas	Identificadores psicológicos de talento;

3. TRABALHO EMPÍRICO

3.1 Fontes de dados e estatísticas descritivas

Com este trabalho pretende-se testar quais as determinantes que influenciam os valores das transferências de jogadores. Para alcançar este objectivo, foram utilizados dados retirados dos sites divulgadores de informação oficial (principalmente, www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com) referentes a 6 épocas do futebol profissional masculino de 11 português e espanhol e de seguida realizou-se uma extensão do modelo para as ligas francesa, alemã, inglesa e italiana. Os dados são referentes às vendas e aquisições de jogadores por transferência entre dois clubes, assim como foram testadas as seguintes variáveis explicativas sugeridas pela literatura: número de sócios, capacidade do estádio, idade do clube, títulos, pontos e posição alcançados na época anterior, participação na Liga dos Campeões e Liga Europa, assistência média, e percentagem de jogadores nacionais.

Na tabela 3 apresentam-se as estatísticas descritivas utilizadas na análise para os clubes ibéricos. Onde títulos, idade, posição, sócios e pontos são referentes aos clubes, *lvendas* é o logaritmo das vendas de jogadores, *laquisicoes* é o logaritmo das aquisições de jogadores, *lcap* representa o logaritmo da capacidade de cada estádio, *lassist_media* representa o logaritmo do número médio de espectadores no estádio de cada clube, *champ* e *leur* representam a presença na Liga dos Campeões e na Liga Europa e, por fim, *percjog_100* representa a percentagem de jogadores nacionais de cada clube. Usámos estas variáveis em contexto dos autores anteriormente citados.

Feitas as devidas análises vemos que na Liga Portuguesa os clubes com maior número de títulos são os ditos “grandes” do futebol português, ou seja, o Futebol Clube do Porto (atualmente, com 118 títulos), Sport Lisboa e Benfica (com 96 títulos) e o Sporting Clube de Portugal (com 93 títulos) e, claramente, são esses clubes que apostam mais em aquisições de jogadores e fazem negócios muito rentáveis no que toca à venda dos seus melhores jogadores. Em relação à idade dos clubes em estudo vemos que um dos clubes mais antigos do futebol português é a Associação Académica

de Coimbra atualmente com 102 anos; em oposto temos o Paços de Ferreira que é o clube com menos idade do conjunto de clubes portugueses observados neste trabalho.

No que respeita a liga espanhola os clubes mais antigos são o Club Gimnàstic de Tarragona, com 128 anos, e o Real Club Recreativo, com 125 anos. No entanto, são clubes que não jogam no escalão principal do futebol espanhol, os clubes com menos idade são o Almeria, com 25 anos, e o Getafe, com 31 anos. No entanto, no que toca a negócios de jogadores, podemos constatar que não são os clubes mais antigos a terem um ritmo mais expressivo de compra e venda de jogadores. Vemos que os maiores orçamentos estão do lado do Real Madrid e do Barcelona, que atualmente são dos clubes com maior influência em termos de futebol mundial, e claro está, que são os clubes que mais títulos adicionam, e conseqüentemente, devido a tão bons resultados são os clubes com um maior número de associados.

Fazendo uma comparação entre as duas ligas vemos claramente que é na liga espanhola que se encontram os maiores orçamentos e um maior número de aquisição e de venda de jogadores, assim como um número maior de associados.

Tabela 3: Estatísticas Descritivas (ligas portuguesa e espanhola)

<i>Variáveis</i>	<i>Nº de Observações</i>	<i>Média</i>	<i>Desvio Padrão</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>
<i>Títulos</i>	251	21.251	28.76242	0	115
<i>Idade</i>	251	90.66135	22.42429	25	128
<i>Vendas (log)</i>	204	15.3542	1.695785	10.81978	18.32615
<i>Aquisições (log)</i>	187	15.41272	1.822918	10.81978	19.36614
<i>Nº Médio de Espetadores (log)</i>	251	9.468517	1.093173	7.107426	11.27963
<i>Capacidade do estádio</i>	251	10.16181	.730267	8.517193	11.50644
<i>Pontos</i>	251	53.19124	16.36983	24	100
<i>Posição</i>	251	7.450199	4.881855	1	17
<i>Liga dos Campeões</i>	251	.167307	.3740166	0	1
<i>Liga Europa</i>	251	.1633466	.3704202	0	1
<i>% de jogadores nacionais</i>	251	.567008	.1660922	.2	.9719999
<i>Número de sócios</i>	251	34078.2	43587.17	2000	226996

Fonte: www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com

3.2 Descrição do Modelo

Para testar quais são as determinantes que influenciam os valores das transferências de jogadores de futebol profissional foi testado o seguinte modelo:

$$Transf_{it} = \alpha_{it} + \beta'X_{it} + \gamma'Y_{it} + \eta'Transf_{it-1} + z_i + e_{it}.$$

Os valores de transferência alcançados no clube i na época t , $Transf_{it}$, são testadas com uma função de uma matriz X de variáveis explicativas (tais como posição, assistência média e presença nas competições europeias), combinada com uma matriz Y de variáveis de controlo (tais como idade do clube, capacidade do estádio, compras e vendas passadas), considerando efeitos fixos próprios de cada clube, z_i , considerando o valor das transferências na época anterior, $Transf_{it-1}$, e erros iid, e_{it} , β é a matriz dos coeficientes estimados para as variáveis X e γ é a matriz dos coeficientes estimados para as variáveis Y .

3.3. Resultados Empíricos para o modelo base

Para testar o modelo referido acima foram utilizados quatro métodos econométricos distintos, nomeadamente Método dos Mínimos Quadrados (*Ordinary Least Square* – OLS), efeitos fixos, efeitos aleatórios e Método Generalizado dos Momentos (*Generalized Method of Moments* - GMM). Os resultados para as aquisições de jogadores estão expressos na tabela 3 e para a venda de jogadores estão expressos na tabela 4. Foram também realizados alguns procedimentos econométricos com o intuito de identificar possíveis problemas de multicolinearidade, heterocedasticidade e autocorrelação que originassem estimativas enviesadas e inconsistentes.

O método dos mínimos quadrados, normalmente denominado por *OLS*, é o procedimento de estimação dos parâmetros de um modelo de regressão por meio da minimização da soma dos quadrados das diferenças entre os valores observados da variável resposta em uma amostra e seus valores preditos pelo modelo. Consiste assim em minimizar a soma dos quadrados dos resíduos da regressão, de forma a maximizar o grau de ajuste do modelo (R^2).

Neste modelo a variável resposta é uma função linear dos regressores:

$$y_i = x_i' \beta + \varepsilon_i$$

Onde β é um vetor de parâmetros desconhecido, ε_i são variáveis aleatórias não observadas, ou seja, o termo de erro do modelo, que representa a diferença entre as respostas observadas realmente, y_i e os resultados esperados, $x_i' \beta$ representa a transposta da matriz, de modo a que $x \beta$ seja o produto de pontos entre os vetores x e β .

Este método fornece uma variância mínima estimada quando os erros têm variações finitas, sob a suposição adicional de que os erros são distribuídos normalmente.

Observando a Tabela 4 vemos que as variáveis que têm coeficientes estimados por OLS estatisticamente significativos para a variável aquisições de jogadores são a idade do clube, aquisições passadas e média de espectadores. Vemos ainda que o coeficiente da variável idade é negativo o que significa que quanto maior a idade de um clube menos aquisições irá fazer, uma vez que pode não querer adquirir jogadores para manter uma base estável de equipa. O coeficiente da variável aquisições passadas é positivo, o que nos indica que quanto mais jogadores um clube adquirir na época passada mais tendência terá a adquirir jogadores na época que se inicia. A variável que representa as assistências médias também tem coeficiente estimado positivo o que nos indica que há um aumento, em média de 0.95% nas aquisições de jogadores, por um aumento de 1% na assistência da última época, uma vez que quanto mais espectadores houver em cada jogo maior receita terá o clube e, assim poderá ser mais favorável à aquisição de jogadores.

Tabela 4: Aquisições de Jogadores Profissionais de Futebol (Clubes Portugueses e Espanhóis observados desde 2007-2013)

VARIABLES	(1) OLS	(2) FE	(3) GMM
idade	-0.0142*** (.0047)	-0.0263 (.0175)	-0.0173*** (.0049)
titulos	0.00116 (.0050)	-0.0495 (.0605)	0.00413 (.0049)
L.pontos	0.0106 (.0096)	-0.0102 (.0135)	0.0114 (.0157)
L.champ	0.00667 (.3338)	-0.779* (.4409)	-0.397* (.2372)
L.leur	0.0184 (.3643)	-0.480 (.3990)	-0.403 (.3738)
L.percjog_100	-1.036 (.9932)	0.149 (1.351)	-1.294 (1.358)
L.socios	4.16e-06 (2.79e-06)	3.32e-06 (.0000)	6.70e-06** (3.41e-06)
L.lvendas	-0.0578 (.0905)	-0.0972 (.0997)	0.0640 (.1333)
L.laquisicoes	0.436*** (.1056)	0.0249 (.1483)	0.128 (.1296)
L.lcap	-0.274 (.4049)		-0.861 (.6476)
L.assistencia_media	0.937*** (.2935)	2.600** (1.265)	1.627*** (.4439)
Constant	4.262 (3.288)	-4.576 (13.59)	6.838 (4.183)
Observations	111	111	111
r2	0.659	0.198	.
Number of caso		30	30
hansenp			0.337
ar1			-2.409
ar2			-1.872

Fontes: site desportivo www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com

Notas: -Erro padrão entre parênteses

- Níveis de significância: *10%, ** 5% e *** 1%

O valor de Hansen é o p-valor. O Teste de Hansen testa a exogeneidade dos instrumentos, sob a hipótese nula, de que os instrumentos são exógenos, esta estatística do teste segue a distribuição χ^2_{L-K} , onde L-K é igual ao número de restrições sobre-identificadas.

- Para a regressão por GMM foram utilizados *lags* de todas as variáveis explicativas utilizadas no modelo, sendo que os desfasamentos são de 2.

- AR1 e AR2 são testes para correlação serial de primeira ordem e segunda ordem nos resíduos da primeira diferença, assintoticamente distribuídos como N(0,1) sobre a hipótese nula de haver correlação serial.

- As estimações foram realizadas utilizando o software econométrico *Stata*® 12

Para analisar os possíveis problemas de multicolinearidade numa estimação por OLS temos de realizar o teste VIF, que nos indica se o modelo dado sofre de multicolinearidade e temos de fazer um teste à homoscedasticidade residual denominado de teste de Breuch-Pagan. Fazendo o teste vif, que é realizado sobre a regressão por OLS, vemos que todas as variáveis apresentam um vif inferior a 10, o que significa que passam num teste de multicolinearidade. O teste de Breusch-Pagan é baseado no teste do multiplicador de Lagrange, sob a hipótese nula que as variâncias dos erros são iguais (homoscedasticidade) contra a hipótese alternativa de que as variâncias dos erros são uma função multiplicativa de uma ou mais variáveis. No caso do modelo desta tese obtemos um $\chi^2 = 2.434$ e $P(\chi^2 > 2.434) = .1187$, o que significa que rejeitamos H_0 , o que significa que temos um erro heterocedástico e não podemos regressar o modelo por OLS.

Os dados em painel contêm observações repetidas ao longo do tempo e, quando utilizados há a possibilidade de haver problemas de autocorrelação do termo de erro, o que não permite fazer inferência estatística nos estimadores por OLS. Para corrigir os problemas pode-se estimar o modelo por efeitos fixos ou por efeitos aleatórios.

Quando se trata de modelos estimados com efeitos fixos, a estimação assume que a heterogeneidade dos indivíduos se capta na parte constante, que difere de indivíduo para indivíduo. É um modelo de regressão linear em que os termos de intercepção variam ao longo das unidades individuais i , isto é,

$$y_{it} = \alpha_i + x'_{it}\beta + \varepsilon_{it}, \varepsilon_{it} \sim IID(0, \sigma_\varepsilon^2)$$

onde é geralmente assumido que todos x'_{it} são independentes de toda ε_{it} e a parte constante α_i é distinta para cada indivíduo, captando diferenças invariantes no tempo.

O modelo de efeitos fixos concentra-se em diferenças "dentro dos indivíduos". Os pressupostos paramétricos sobre β , por outro lado, impõem que uma mudança no x tem o mesmo efeito (*ceteris paribus*), se é uma mudança de um período para o outro ou uma mudança de um indivíduo para o outro. Na interpretação dos resultados, no

entanto, a partir de uma regressão por efeitos fixos, pode ser importante perceber que os parâmetros são identificados somente por meio da dimensão dentro dos dados.

Os modelos com efeitos fixos consideram que as diferenças dos indivíduos (países, regiões, sectores, etc.) captam-se na parte constante

Nestes modelos, a estimação é feita introduzindo a heterogeneidade dos indivíduos no termo de erro. Supõe-se normalmente que na análise da regressão todos os fatores que afetam a variável dependente, mas que não foram incluídos como regressores, podem ser adequadamente resumido por um termo de erro aleatório. Isto, leva à suposição de que os α_i são fatores aleatórios, de forma independente e identicamente distribuídas sobre os indivíduos. Assim, podemos escrever o modelo de efeitos aleatórios como sendo

$$y_{it} = \mu + x'_{it}\beta + \alpha_i + \varepsilon_{it}, \quad \varepsilon_{it} \sim IID(0, \sigma_\varepsilon^2), \quad \alpha_i \sim IID(0, \sigma_\alpha^2),$$

O modelo de efeitos aleatórios considera a constante não como um parâmetro fixo mas como um parâmetro aleatório não observável, consideram ainda que as diferenças captam-se no termo de erro.

Por se tratar de uma base de dados em painel torna-se útil comparar o método de estimação com modelos fixos e com efeitos aleatórios. Para isso, foram realizados o teste F sobre a significância dos efeitos fixos e o teste de Hausman, cuja hipótese nula é a não existência de correlação entre o termo de erro e as restantes variáveis do modelo. Caso a hipótese nula do teste de Hausman seja rejeitada o modelo de efeitos fixos é o indicado caso contrário os modelos aleatórios são os mais apropriados.

O teste de Hausman é calculado da seguinte forma:

$$W=(b_F-br)' [Var(b_F)-Var(b_R)]^{-1}(b_F-b_R)$$

Onde b_F é o vector dos coeficientes do modelo de efeitos fixos e b_R é o vector dos coeficientes do modelo de efeitos aleatórios.

Este teste segue uma distribuição χ^2 com k graus de liberdade, onde k representa o número de variáveis explicativas comuns aos dois modelos da equação. No modelo aqui tratado vemos que $(\text{Prob} > \chi^2) = 0.0021$, o que nos indica que a diferença entre os efeitos fixos e aleatórios não é muito significativa.

Como tal vão se analisar os resultados estimados por efeitos fixos que demonstram que as variáveis que têm coeficientes estatisticamente significativos são a presença na Liga dos Campeões e a assistência média por jogo. Os resultados por efeitos aleatórios serão mostrados se solicitados. A primeira variável tem o coeficiente negativo, o que pode significar que quanto mais presenças um clube tiver na Liga dos Campeões menor será o seu investimento em aquisições presentes. A variável assistência média tem coeficiente positivo o que nos indica que, em média, há um aumento 2.67 por cento nas aquisições de um clube com 1% de aumento nas assistências, o que demonstra que um clube com mais público torna-se menos adverso ao risco e adquire mais jogadores.

No entanto, ao acrescentar a variável dependente desfasada, como sendo uma variável explicativa vamos ficar com um modelo de dados em painel dinâmico. Como tal, o valor passado da variável dependente vai ajudar a explicar o comportamento da variável dependente do presente.

Mas quando se usam este tipo de modelos dinâmicos temos problemas nas estimações por OLS, como nas estimações por efeitos fixos e aleatórios, uma vez que vai existir correlação entre o termo de perturbação e a variável dependente desfasada, mesmo que o termo de erro não esteja autocorrelacionado.

Para resolver este tipo de problemas Arellano e Bond(1991), Arellano e Bover (1995) e Blundell e Bond (1998) incrementaram um estimador dinâmico para estimações com dados em painel, que resolve o problema em causa e é indicado também para casos onde o horizonte temporal é pequeno e o número de indivíduos observados é elevado, que é o que ocorre no modelo apresentado. A proposta feita por Arellano e Bond(1991), foi que todos os regressores sejam transformados subtraindo a primeira

diferença e só depois se pode aplicar o GMM. Ao desenvolver este método os termos de perturbação serão removidos do modelo.

No entanto, Arellano e Bover (1995) e Blundell e Bond (1998) assumiram ainda que as primeiras diferenças das variáveis instrumentais não estão correlacionadas com os termos de perturbação. Com isto, obtém-se um sistema com duas equações, sistema esse que denominamos por GMM.

A escolha mais comum é então a utilização do GMM, quando se utiliza este método é preciso corrigir os erros padrão, porque podem ser tendenciosos, isto porque será utilizado o two-step em vez do one-step.

O teste de Hansen testa a exogeneidade dos instrumentos sob a hipótese nula de que os instrumentos são exógenos. O teste segue uma distribuição χ^2_{L-K} , onde L-K é igual ao número de restrições sobre-identificadas. Os testes de autocorrelação são aplicados para os erros após a diferenciação. Nestes testes a hipótese nula é de que não haja autocorrelação de segunda ordem (AR2).

Para este modelo foi utilizado o teste de Hansen para testar a relevância de incluir, ou não, as variáveis explicativas como instrumentos e obteve-se que os mesmos eram instrumentos próprios a um nível de significância de 1%. Mediante estes resultados vemos que o GMM é o método mais adequado para o modelo das aquisições das equipas ibéricas.

Analisando a tabela 4, relativamente ao método GMM, vemos que as variáveis com coeficiente estatisticamente significativo são a idade de dado clube, a presença na Liga dos Campeões, o número de sócios de dado clube e o número médio de espetadores. A variável idade e presença na Liga dos Campeões têm o coeficiente negativo o que nos indica que quanto maior a idade do clube e quanto mais presenças tem numa competição europeia mais limites terá na aquisição de jogadores o que vai contradizer as palavras de Barajas, Sánchez e Urrutia (2010). Porém isto também poderá querer dizer o clube quer manter o seu melhor plantel e para isso terá de se controlar na aquisição de jogadores, isto para manter uma equipa base estável. As variáveis número

de sócios de dado clube e o número médio de espetadores têm coeficientes positivos o que prova que se um clube tem um grande número de associados e, por conseguinte, uma maior lotação nos seus jogos então terá uma maior tendência a adquirir um maior número de jogadores, isto porque um número elevado de associado e espetadores traz ao clube uma estabilidade financeira, que lhe permite adquirir um maior número de jogadores, para que possa assim criar uma equipa forte que traga rendimento futuro ao próprio clube.

Neste trabalho faz-se também uma análise às vendas que os clubes efectuam, assim como anteriormente as regressões foram feitas por OLS, efeitos fixos e aleatórios e pelo GMM. Obtiveram-se os resultados indicados na tabela 5.

Tabela 5: Análise das Vendas de jogadores profissionais de futebol (Clubes Portugueses e Espanhóis observados desde 2007 - 2013)

VARIABLES	(1) OLS	(2) FE	(3) GMM
idade	-0.00763* (.0043)	-0.0290* (.0169)	-0.0112** (.0056)
titulos	0.00721 (.0057)	-0.0217 (.0589)	0.00865 (.0129)
L.pontos	0.00231 (.0117)	-0.00456 (.0141)	-0.00851 (.0089)
L.champ	0.0106 (.2971)	0.0220 (.4268)	0.477* (.2496)
L.leur	0.0808 (.2866)	0.259 (.3650)	0.416 (.2595)
L.percjog_100	-1.506 (.9178)	0.422 (1.341)	-1.220 (1.136)
L.socios	-2.35e-06 (4.22e-06)	-1.99e-05 (.0000)	-2.29e-06 (5.04e-06)
L.lvendas	0.0468 (.0809)	-0.144 (.1031)	-0.0919 (.1251)
L.laquisicoes	0.0959 (.0947)	-0.183 (.1522)	-0.0119 (.1114)
L.lcap	-0.940** (.3633)		-0.945** (.4612)
L.lassistencia_media	1.295*** (.2977)	2.790** (1.056)	1.571*** (.2651)
Constant	12.11*** (2.775)	-2.198 (11.16)	13.84*** (3.546)
Observations	115	115	115
r2	0.476	0.209	.
Number of caso		34	34
hansenp			0.483
ar1			-2.103
ar2			-1.177

Fontes: site desportivo www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com

Notas: - Erro padrão entre *parênteses*

- Níveis de significância: *10%, ** 5% e *** 1%

O valor de Hansen é o p-valor. O Teste de Hansen testa a exogeneidade dos instrumentos, sob a hipótese nula, de que os instrumentos são exógenos, esta estatística do teste segue a distribuição χ^2_{L-K} , onde L-Ké igual ao número de restrições sobre-identificadas.

- Para a regressão por GMM foram utilizados *lags* de todas as variáveis explicativas utilizadas no modelo, sendo que os desfasamentos de 2.

- AR1 e AR2 são testes para correlação serial de primeira ordem e segunda ordem nos resíduos da primeira diferença, assintoticamente distribuídos como N(0,1) sobre a hipótese nula de haver correlação serial.

- O possível valor baixo do p-value do teste de Hansen poderá indicar que seriam precisos mais instrumentos para fazer a simulação por GMM.

- As estimações foram realizadas utilizando o software econométrico *Stata*® 12

Atendendo á tabela 5 vemos que por OLS as variáveis estatisticamente significativas são a idade do clube (com coeficiente estimado negativo), a presença na Liga Europa (com coeficiente positivo), os pontos alcançados na época anterior (com coeficiente positivo) as vendas e aquisições passadas (ambas com coeficiente estimado positivo). No entanto, para este modelo o OLS não funciona uma vez que o modelo sofre de heterocedasticidade. Realizando o teste de Hausman vemos que $(P > \chi^2) = 0.0000$, o que nos indica que é preferível escolher efeitos fixos. Como tal, vemos que a idade do clube com coeficiente negativo, as vendas passadas com coeficiente negativo e o número médio de espectadores por época com coeficiente positivo são as variáveis com coeficientes estatisticamente significativas. No entanto, uma vez que estas simulações falham por se tratar de dados em painel dinâmico faz-se a análise por GMM. Concluimos assim que as variáveis com coeficientes estatisticamente significativos são os títulos alcançados por dado clube, vendas e aquisições passadas e o número médio de espectadores por época. Vemos ainda pela análise da tabela que as vendas passadas têm coeficiente negativo o que significa quanto maior o número de vendas passadas menor será o incentivo do clube a vender jogadores, o que pode significar que o clube quer manter uma base fixa de jogadores para equilibrar o rendimento em campo, ou até mesmo para rentabilizar ainda mais os seus jogadores de forma a pensar em futuros negócios rentáveis para o próprio clube e, possivelmente, também para o próprio jogador. O coeficiente das variáveis títulos de dado clube, a aquisição de jogadores e o número médio de espetadores são positivos o que nos traduz que quanto mais títulos um clube tenha, quanto maior a lotação que terá por jogo e quanto mais jogadores adquirir na época anterior maior será o seu incentivo a vender jogadores, uma vez que podemos considerar os títulos do clube como sendo uma montra para demonstrar o potencial de dado clube ao longo de toda a sua existência.

3.4 Extensões do Modelo

Foram ainda feitas estimações para outras ligas de futebol profissional, tais como, a alemã, francesa, inglesa e italiana, juntamente com a liga portuguesa e espanhola.

Na tabela que se segue será apresentada uma breve descrição das variáveis presentes no modelo.

Tabela 6: Estatísticas Descritivas

<i>Variáveis</i>	<i>Nº de Observações</i>	<i>Média</i>	<i>Desvio Padrão</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>
<i>Títulos</i>	797	1.573.902	19.27485	0	105
<i>Idade</i>	797	97.82685	25.35418	4	161
<i>Vendas (log)</i>	720	15.72001	1.540084	8.987197	18.50594
<i>Aquisições (log)</i>	720	16.02698	1.45777	10.81978	19.36614
<i>Nº Médio de Espectadores (log)</i>	797	9.93724	.8301682	7.107426	11.29666
<i>Capacidade do estádio</i>	797	6.847876	3.399.649	2.484907	11.50644
<i>Pontos</i>	797	55.67252	16.64609	11	162
<i>Posição</i>	797	7.74655	5.035902	1	20
<i>Liga dos Campeões</i>	797	.1568381	.3638764	0	1
<i>Liga Europa</i>	797	.1279799	.3342772	0	1
<i>% de jogadores nacionais</i>	797	.5382497	.1512161	.143	.9719999

Fonte: www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com

Foram utilizados novamente quatro métodos de estimação: OLS, efeitos fixos e aleatórios e GMM.

Os resultados obtidos por estes quatro modelos para o modelo da aquisição dos clubes estão expressos na tabela 6. Fazendo a análise desta tabela em relação à estimação obtida por OLS vemos que as variáveis que influenciam as aquisições de jogadores são os títulos de dado clube, as aquisições passadas e a média de espectadores. Vemos que os sinais dos coeficientes destas variáveis são positivos o que nos indica que um clube que tenha um maior número de títulos, que adquira mais jogadores na época transacta e que tenha uma maior assistência está mais predisposto a contratar jogadores. No entanto, como nos casos anteriores fez-se uma análise à multicolinearidade e homocedasticidade do modelo. Realizando o teste *vif* vemos que

todas as variáveis apresentam um vif inferior a 10, o que significa que passam num teste de multicolinearidade. Fazendo o teste de Breush-Pagan obtemos um $\chi^2 = 9.172$ e $P(\chi^2 > 9.172) = .0025$, o que significa que rejeitamos H_0 , o que significa que temos um erro heterocedástico e não podemos regressir o modelo por OLS. O que significa que vamos passar para uma estimação baseada nos efeitos fixos e aleatórios. Fazendo o teste de Hausman obtemos $(P > \chi^2) = 0.0000$, o que significa que é preferível escolher efeitos fixos a aleatórios. Analisando o modelo por efeitos fixos vemos que as variáveis com coeficientes estatisticamente significativos são a idade de dado clube e o número médio de espectadores por época. Vemos que o sinal da primeira variável é negativo e o da segunda é positivo, o que nos indica que um clube “mais velho” é mais contido nas suas aquisições enquanto que o sinal da segunda variável indica que um clube que tenha uma maior média de espectadores por época terá mais predisposição a adquirir jogadores, uma vez que, uma boa equipa em campo traz mais espectadores a um estádio, o que por sua vez se traduz em maior receita e meios de aquisição para o clube. No entanto, como foi dito anteriormente quando se usam este tipo de modelos dinâmicos temos problemas nas estimações por OLS, como nas estimações por efeitos fixos e aleatórios, uma vez que vai existir correlação entre o termo de perturbação e a variável dependente desfasada, mesmo que o termo de erro não esteja autocorrelacionado. Como tal, a solução mais fiável é utilizar uma estimação utilizando o GMM. Para este caso obtém-se que as variáveis com coeficientes estatisticamente significativos para a aquisição de jogadores são as aquisições de jogadores em épocas passadas, presença na Liga dos Campeões e número médio de espectadores alcançados na época anterior. Os coeficientes destas variáveis têm sinal positivo. O que nos indica que um clube com um maior número de aquisições de jogadores, com mais presenças na liga dos Campeões e com um maior número de espectadores por época terá um maior incentivo a adquirir jogadores.

Tabela 7: Aquisição de Jogadores de futebol Profissional (observados nas ligas portuguesa, espanhola, francesa, italiana, inglesa e alemã nas épocas de 2007 a 2013)

VARIABLES	(1) OLS	(2) FE	(3) GMM
idade	-0.00154 (.0016)	-0.0433*** (.0116)	-0.000538 (.0024)
titulos	0.00369* (.0022)	-0.00788 (.0153)	0.00443 (.0034)
L.pontos	0.00395 (.0030)	-0.00291 (.0035)	0.00274 (.0030)
L.champ	0.175 (.1149)	0.0978 (.1370)	0.248* (.1322)
L.leur	0.0860 (.1346)	0.00818 (.1237)	0.160 (.1378)
L.percjog_100	-0.342 (.3525)	0.0272 (.5411)	-0.489 (.4347)
L.lvendas	-0.00292 (.0355)	-0.0424 (.0379)	0.0555 (.0468)
L.laquisicoes	0.561*** (.0473)	0.0294 (.0601)	0.241*** (.0712)
L.lcap	-0.0116 (.0140)		0.00591 (.0214)
L.assistencia_media	0.359*** (.0905)	0.741* (.4186)	0.616*** (.1411)
Constant	3.613*** (.9603)	13.63*** (4.314)	5.217*** (1.412)
Observations	478	478	478
r2	0.535	0.0631	.
Number of caso		120	120
hansenp			0.0928
ar1			-4.856
ar2			-1.804

Fontes: site desportivo www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com

Notas: -Erro Padrão entre parênteses

- Níveis de significância: *10%, ** 5% e *** 1%

O valor de Hansen é o p-valor. O Teste de Hansen testa a exogeneidade dos instrumentos, sob a hipótese nula, de que os instrumentos são exógenos, esta estatística do teste segue a distribuição χ^2_{L-K} , onde L-Ké igual ao número de restrições sobre-identificadas.

- Para a regressão por GMM foram utilizados *lags* de todas as variáveis explicativas utilizadas no modelo, sendo que os desfasamentos de 2.

- AR1 e AR2 são testes para correlação serial de primeira ordem e segunda ordem nos resíduos da primeira diferença, assintoticamente distribuídos como N(0,1) sobre a hipótese nula de haver correlação serial.

- As estimações foram realizadas utilizando o software econométrico *Stata*® 12

Como aconteceu na secção anterior também aqui analisamos a venda de jogadores. Estes resultados estão expressos na tabela 7. Os resultados são referentes às estimações por OLS, efeitos fixos, e pelo método GMM. Os resultados por efeitos aleatórios serão mostrados se pedido.

Atendendo á tabela vemos que por OLS as variáveis estatisticamente significativas são a idade do clube (com coeficiente estimado negativo), a presença na Liga Europa (com coeficiente positivo), os pontos alcançados na época anterior (com coeficiente positivo) as vendas e aquisições passadas (ambas com coeficiente estimado positivo). Estimando por efeitos fixos vemos que a idade do clube com coeficiente negativo, as vendas passadas com coeficiente negativo e o número médio de espectadores por época com coeficiente positivo são as variáveis com coeficientes estimados estatisticamente significativos.

No entanto, uma vez que estas simulações falham por se tratar de dados em painel dinâmico faz-se a análise por GMM. Concluimos assim que as variáveis com coeficientes estatisticamente significativos são os títulos alcançados por dado clube, vendas e aquisições passadas e o número médio de espectadores por época. Vemos ainda pela análise da tabela 8 que as vendas passadas têm coeficiente estimado negativo o que significa quanto maior o número de vendas passadas menor será o incentivo do clube a vender jogadores, o que pode significar que o clube quer manter uma base fixa de jogadores para equilibrar o rendimento em campo, ou até mesmo para rentabilizar ainda mais os seus jogadores de forma a pensar em futuros negócios rentáveis para o próprio clube e, possivelmente, também para o próprio jogador. O coeficiente das variáveis títulos de dado clube, a aquisição de jogadores e o número médio de espetadores são positivos o que nos traduz que quanto mais títulos um clube tenha, e quanto maior a lotação que terá por jogo e quanto mais jogadores adquirir na época anterior maior será o seu incentivo a vender jogadores, uma vez que podemos considerar os títulos do clube como sendo uma montra para demonstrar o potencial de dado clube ao longo de toda a sua existência.

Tabela 8: Venda de Jogadores de futebol profissional (observados nas ligas portuguesa, espanhola, francesa, italiana, inglesa e alemã nas épocas de 2007 a 2013)

VARIABLES	(1) OLS	(2) FE	(3) GMM
idade	-0.00538* (.0029)	-0.0258* (.0148)	-0.00582 (.0042)
titulos	0.00450 (.0032)	-0.00500 (.0211)	0.00909** (.0046)
L.pontos	0.0103** (.0043)	0.00499 (.0045)	0.00752 (.0050)
L.champ	-0.0212 (.1387)	-0.268 (.1741)	0.0350 (.1688)
L.leur	0.270** (.1302)	0.144 (.1579)	0.189 (.1284)
L.percjog_100	-0.490 (.3845)	-1.118 (.6931)	-0.774 (.5312)
L.lvendas	0.169*** (.0532)	-0.141*** (.0491)	-0.114** (.0565)
L.laquisicoes	0.238*** (.0540)	-0.0678 (.0788)	0.145** (.0700)
L.lcap	0.0198 (.0168)		0.0154 (.0245)
L.assistencia_media	0.0922 (.1164)	1.515*** (.5200)	0.348* (.1931)
Constant	8.590*** (1.096)	7.126 (5.323)	12.36*** (1.508)
Observations	482	482	482
r2	0.266	0.0829	.
Number of caso		122	122
hansenp			0.0785
ar1			-4.320
ar2			-0.640

Fontes: site desportivo www.zerozero.pt e www.transfermarkt.com

Notas: -Estatística t entre parênteses

- Níveis de significância: *10%, ** 5% e *** 1%

O valor de Hansen é o p-valor. O Teste de Hansen testa a exogeneidade dos instrumentos, sob a hipótese nula, de que os instrumentos são exógenos, esta estatística do teste segue a distribuição χ^2_{L-K} , onde L-Ké igual ao número de restrições sobre-identificadas.

- Para a regressão por GMM foram utilizados *lags* de todas as variáveis explicativas utilizadas no modelo, sendo que os desfasamentos de 2.

- AR1 e AR2 são testes para correlação serial de primeira ordem e segunda ordem nos resíduos da primeira diferença, assintoticamente distribuídos como N(0,1) sobre a hipótese nula de haver correlação serial.

- As estimações foram realizadas utilizando o software econométrico *Stata*® 12

4. CONCLUSÕES

Com este trabalho pretendeu-se determinar quais as variáveis que influenciam a transferência de dado jogador. Para isso, usamos variáveis ligadas ao clube e não contabilizamos as variáveis ligadas aos aspectos físicos de dado jogador.

Os dados obtidos através das estimações mostram que há uma relação directa entre as variáveis ligadas a um clube, tais como, participação em competições europeias, aquisições e vendas passadas, e o valor das transferências de jogadores.

Analisando as Ligas Portuguesa e Espanhola vemos que para as aquisições de jogadores as variáveis mais significativas são a idade de dado clube, a presença na Liga dos Campeões, o número de sócios de dado clube e o número médio de espetadores. As variáveis idade e presença na Liga dos Campeões têm o coeficiente negativo o que nos indica que quanto maior a idade do clube e quanto mais presenças tem numa competição europeia mais limites terá na aquisição de jogadores, isto porque podem estar a investir grandes quantias em certo número de jogadores para se manterem fortes na luta pelo campeonato e na luta por títulos, o que pode ir ao encontro das palavras de Willians e Reilly (2000), que dizem que os clubes estão a gastar boas quantias em formação de determinado número de jogadores para que possam atingir um certo nível de rendimento por via de transferências futuras. As variáveis número de sócios de dado clube e o número médio de espetadores têm coeficiente positivo o que prova que se um clube tem um grande número de associados e, por conseguinte, uma maior lotação nos seus jogos então terá uma maior tendência a adquirir um maior número de jogadores, isto porque um número elevado de associado e espetadores traz ao clube uma estabilidade financeira, que lhe permite adquirir um maior número de jogadores, para que possa assim criar uma equipa forte que traga rendimento ao próprio clube.

No que diz respeito ao valor das vendas de jogadores vemos que as variáveis com coeficiente estatisticamente significativo são os títulos alcançados por dado clube, valor das vendas e aquisições passadas e o número médio de espectadores por época. As vendas passadas têm coeficiente negativo o que significa que quanto maior o número de vendas passadas menor será a o incentivo do clube a vender jogadores, o

que pode significar que o clube quer manter uma base fixa de jogadores para equilibrar o rendimento em campo, ou até mesmo para rentabilizar ainda mais os seus jogadores de forma a pensar em futuros negócios. O coeficiente das variáveis títulos de dado clube, das aquisições de jogadores e do número médio de espetadores são positivos o que nos traduz que quanto mais títulos um clube tenha, e quanto maior a lotação que terá por jogo e quanto mais jogadores adquirir na época anterior maior será o seu incentivo a vender jogadores.

Analisando o modelo para as Ligas Europeias vemos que os títulos alcançados por dado clube, o valor das vendas e o valor das aquisições passadas e o número médio de espetadores por época são as variáveis com coeficientes estatisticamente significativos para a venda de jogadores.

No que diz respeito às aquisições de jogadores podemos constatar que as variáveis que influenciam a compra de jogadores são as aquisições de jogadores em épocas passadas, presença na Liga dos Campeões e número médio de espetadores alcançados na época anterior. Os coeficientes das variáveis referidas têm todos sinal positivo. O que nos indica que um clube com um maior número de aquisições de jogadores, com mais presenças na liga dos Campeões e com um maior número de espetadores por época terá um maior incentivo a adquirir jogadores.

Em modo de conclusão, podemos observar que uma assistência maior tende a reduzir o valor das novas aquisições; ao invés, aquisições mais volumosas no passado levam a maiores aquisições no presente – ambos os casos prendem-se com a procura de ciclos de sucesso estabilizado. No caso das vendas, um caso de sucesso no campeonato anterior – visível com maiores assistências – conduz a vendas atuais de jogadores menos significativas. É preciso portanto, gerir um clube de forma prudente para que haja retornos positivos no futuro, tanto para o clube como para os jogadores que constituem a equipa.

Para um trabalho futuro seria interessante expandir a análise para outras ligas, tais como as ligas da América do Sul ou até mesmo fazer uma análise das ligas orientais,

uma vez que os dados aqui presentes mostram que determinantes ligados aos clubes influenciam de forma directa as transferências de jogadores de futebol profissional.

Uma das limitações deste estudo é a não utilização de um modelo teórico específico (que pode ser desenvolvido num artigo futuro), tendo-se baseado o estudo em testar determinantes sugeridos por vários autores. Uma outra limitação será a análise temporal, uma vez que só se analisou 7 edições para estes campeonatos europeus.

REFERÊNCIAS

Acemoglu, D. 1997: "Training and Innovation in a Imperfect Labour Market", *Review of Economic Studies*, 64(3), 445-464

Aigner, D. e Cain, G. 1977: " Statistical Theory of Discrimination in Labor Markets"; *Industrial and Labor Relations Review*, 30: 175-87

Akaah, I. P. e Lund, D. 1994: "The influence of personal and organizational values on marketing professionals' ethical behavior"; *Journal of Business Ethics*, 13(4), p. 417-430

Antonioni, P., e Cubbin, J. 2000: "The Bosman ruling and the emergence of a single market in soccer talent"; *European Journal of Law and Economics*, 9(2), 157—173.

Gil Araújo, S. 2002: "Fútbol y Migraciones. La Sentencia Bosman en el processo de construcción de La Europa comunitária (crónicas desde España)"; *Migraciones internacionales*, volume I, nº003, p.55 – 78

Arnaut, José Luís 2006: "Independent European Sport Review"; *International European Sport Review*, 74

Bale, John 2001: "African Footballers and Europe: Migration, Exploitation and Postcolonialism"; *unpublished manuscript*

Barajas, Ángel, Sánchez, Patricio e Urrutia, Ignacio 2010: "El Mercado de Traspaso de Futbolistas: Un análisis internacional"; *Decisión* , nº 10, p. 31-56.

Barron John M., Bishop John e Dunkelberg, William C. 1985: "Employer Search: The Interviewing and Hiring of New Employees"; *The review of Economics and Statistics*, 67 (1), p. 43-52

Becker, Gary S. 1957: "The Economics of Discrimination"; *Chicago: University of Chicago Press*

Bielby, William T. e Baron, James N. 1986: "Men and women at work: Sex segregation and statistical discrimination"; *American Journal of Sociology*, 91, p. 759-799

Breaugh, J. 1981: "Relationships between Recruiting Sourcer and Employee Performance, Absenteeism, and work attitudes"; *Academy of Management Journal*, 24 (1)

Carmichael, F. e Thomas, D. 1993: "Bargaining in the transfer market: Theory and evidence"; *Applied Economics*, 25,p. 1467-1476

Collins, Sandra 2006: "National Sports and Other Myths: The Failure of US Soccer"; *Soccer & Society*, 7:2-3, p.353-363

Croci, Osvaldo e Ammirante, Julian 1999: "Soccer in the age of globalization"; *A journal of Social Justice*, 11:4, p.499-504

Darby, Paul 2001: "Africa, football and FIFA. Politics, Colonialism and Resistance"; *London & Portland: Frank Cass*

Dobson, Stephen e Gerrard, Bill 1997: "Testing for rent-sharing in soccer transfer fees: Evidence from the English Football League"; *Leeds, UK: Leeds University Business School*

Dobson, Stephen e Gerrard, Bill 1999: "The Determination of Player Transfer Fees in English Professional Soccer"; *Journal of Sport Management*,13, p.259-279

Elizur, D. 1984: "Facets of Work Values: A Structural Analysis of Work Outcomes"; *Journal of Applied Psychology*, 69(3), p. 379-389

Feess, Eberhard e Muehlheusser, Gerd 2002: "Transfer Fee Regulations in European Football"; *IZA, Discussion Paper n.423*

García del Barrio, P. e Pujol, F. 2006: "Pay and Performance in the Spanish soccer league: who gets the expected monopsony rents?"; *Managerial and Decision Economics*, volume 27, p.1-14

Hill, R. 1970: "New Look At Employee Referrals"; *Personnel Journal*, Vol. 49

Hoizer, Harry J. 1987: "Hiring Procedures in the Firm: Their Economic Determinants and outcomes"; *Human Resources and Firm Performance*, working papper series

Kaasa, Anneli 2011: "Work Values in European Countries: Empirical Evidence and Explanations "; *Review of International Comparative Management*, 12 (5)

Mellow, Wesley 1982: "Employer Size and Wages"; *Review of Economics and Statistics*; 64, p. 495-501

Milanovic, Branko 2005: "Globalization and goals: does soccer show the way?"; *Review of International Political Economy*, 12(5), 829-850

Millward, Peter 2012: "Spatial mobilities, football players and the World Cup: evidence from the English premier league"; *Soccer & Society*, DOI:10.1080/14660970.2012.692676

Mourão, Paulo Reis 2012: "The indebtedness of Portuguese soccer teams – looking for determinants"; *journal of sports sciences*, Month 2012, 00(0): 1-11

Mumford, M.D., Helton, W.B., Decker, B.P., Shane Connelly, M. e VanDoorn, J. 2003: "Values and Beliefs related to ethical decisions"; *Teaching Business Ethics*,7(2), p. 139-170

Neckerman, Kathryn e Kirschenman, Joleen 1991: "Hiring Strategies, Racial Bias, and Inner-City Workers", *Social Problems*, 38(4), p.433-447

Oi, Walter Y. 1983 "Heterogeneous Firms and the Organization of Production"; *Economic Inquiry*, 21, p.147-171

Pereira, Carlos, Rezende, Amaury, Corrar, Luiz e Lima, Emanuel 2004: "A Gestão Estratégica de clubes de Futebol: Uma Análise da Correlação entre Performance Esportiva e Resultado Operacional", in *Congresso USP de Controladoria e contabilidade*, 4., 2004, São Paulo. Anais...São Paulo: USP, 2004

Phelps, Edmund 1972: "The statistical theory of racism and sexism"; *American Economic Review*, 69, p. 557-568

Platts, Chris e Smith, Andy 2010: "'Money, money, money?' The development of financial inequalities in English professional football"; *Soccer & Society*, 11(5), p. 643-658

Poli, Raffaele 2006: "Africans' Status in the European Football Players' Labour Market"; *Soccer & Society*, 7(2-3), p. 278-291

Ravlin, E.C. e Meglino, B.M. 1987: "Effects of values on perception and decision making: A study of alternative work values measures"; *Journal of Applied Psychology*, 72(4), p. 666-673

Ruggi, Lenita 2008: "Sonhos em Campo: Mercado de transferências internacionais de futebolistas brasileiros" (tese), *Faculdade de economia da Universidade de Coimbra*

Sagie, A., Elizur, D. e Koslowsky, M. 1996: "Work values: a theoretical overview and a model of their effects"; *Journal of Organizational Behavior*, 17, p. 503-514

Schein, E. 1985: "Organizational culture and leadership: A dynamic view"; *San Francisco: Josey-Bass*

Schwab, D. 1982: "Recruiting and Organizational Participation." *In K. Rowland and G. Ferris, Eds. Personnel Management. Allyn and Bacon*

Speight, A e Thomas, D 1997: "Arbitrator decision-making in the transfer market: An empirical analysis"; *Scottish Journal of Political Economy*, 44, p. 198-215

Szymanski, S., e Smith, R. 1997: "The English soccer industry: Profit, performance and industrial structure"; *International Review of Applied Economics*, 11, p. 135-154

Szymanski, S. e Kuypers, T. 1999: "Winners and Losers – The Business Strategy of Football"; *Inglaterra, Penguin Group*

Taylor, M. e Schmidt, D. 1983: "A Process-Oriented Investigation of Recruitment Source Effectiveness"; *Personnel Psychology*, 36

Taylor, M. 2001: "Beyond the Maximum Wage: The Earnings of Football Professionals in England, 1900-39"; *Soccer & Society*, 2:3, p. 101-118

Thurow, Lester 1975: "Generating Inequality"; *New York: Basic Books*

Twenge, J.M. 2010: "Generation Differences in Work Values: Leisure and Extrinsic Values Increasing, Social and Intrinsic Values Decreasing"; *Journal of Management*, 36(5), p. 1117-1142

Urry, J., 2003: "Mobilites"; *Cambridge: Polity Press*

Williams, A.M. e Reilly, T. 2000: "Talent identification and development in soccer"; *Journal of Sport Sciences*, 18(9), p. 657-667

Williams, Sandra 2011: "Engaging values in international business practice"; *Business Horizons*, 54, p.315-324

Yashiv, Eran 2000: "Hiring as Investment Behavior"; *Review of Economic Dynamics*, 3, p. 486-522

Sites Utilizados:

- www.zerozero.pt
- www.transfermarkt.com

6. ANEXOS

Tabela 9: Matriz de Correlação para as Ligas Portuguesa e Espanhola

	Titulos	Idade	L.%Jog NAC	L.Vendas	L.Aquisições	L.assist média	L.lcap estádio	L.pontos	L.posição	L. Campeões	L. Europa
<i>Titulos</i>	1.0000										
<i>Idade</i>	0.3649	1.0000									
<i>L.%Jog NAC</i>	(-)0.3189	(-)0.0705	1.0000								
<i>L.Vendas</i>	0.333	0.0113	0.0302	1.0000							
<i>L.Aquisições</i>	0.4397	0.0946	0.0004	0.5923	1.0000						
<i>L.assist média</i>	0.4532	0.2390	0.2735	0.6461	0.7650	1.0000					
<i>L.lcap estádio</i>	0.5217	0.2534	0.1739	0.5670	0.6796	0.8497	1.0000				
<i>L.pontos</i>	0.4457	0.0968	(-)0.0065	0.5451	0.5010	0.6770	0.5462	1.0000			
<i>L.posição</i>	(-)0.4932	(-)0.1078	0.3565	(-)0.3060	(-)0.2928	(-)0.3206	(-)0.2847	(-)0.7835	1.0000		
<i>L. Campeões</i>	0.6179	0.1406	(-)0.1943	0.4034	0.4388	0.4850	0.4742	0.5023	(-)0.4392	1.0000	
<i>L. Europa</i>	0.2368	0.1807	(-)0.2630	0.1533	0.0090	0.0818	0.0367	0.0525	(-)0.1745	(-)0.1496	1.0000

Tabela 10: Matriz de Correlação para as Ligas Europeias

	Titulos	Idade	L.%Jog NAC	L.Vendas	L.Aquisições	L.assist média	L.lcap estádio	L.pontos	L.posição	L. Campeões	L. Europa
<i>Titulos</i>	1.0000										
<i>Idade</i>	0.2215	1.0000									
<i>L.%Jog NAC</i>	(-)0.2663	(-)0.2561	1.0000								
<i>L.Vendas</i>	0.3014	0.0789	(-)0.1008	1.0000							
<i>L.Aquisições</i>	0.3745	0.2210	(-)0.2226	0.5409	1.0000						
<i>L.assist média</i>	0.3972	0.3135	(-)0.0683	0.4154	0.6237	1.0000					
<i>L.lcap estádio</i>	0.3075	0.2448	(-)0.2435	0.0705	0.1093	(-)0.0203	1.0000				
<i>L.pontos</i>	0.3478	0.1230	(-)0.0854	0.2566	0.3356	0.4286	0.0792	1.0000			
<i>L.posição</i>	(-)0.3899	(-)0.0979	0.1539	(-)0.1459	(-)0.2071	(-)0.2664	(-)0.0501	(-)0.8054	1.0000		
<i>L. Campeões</i>	0.4954	0.0718	(-)0.1673	0.2976	0.3332	0.3964	0.0685	0.3664	(-)0.3567	1.0000	
<i>L. Europa</i>	0.1605	0.0861	(-)0.0754	0.1367	0.0344	0.0768	0.0481	(-)0.0033	(-)0.0856	(-)0.1703	1.0000