



# SPORT LISBOA E BENFICA FUTEBOL, SAD

## *Análise Económico – Financeira*

JOÃO B. DUARTE | PROFESSOR ASSOCIADO NOVA SBE  
FEVEREIRO | 2025

Sobre os Autores

## João B. Duarte



[www.jbduarte.com](http://www.jbduarte.com)

@JoaoBDuart3

## Adrian da Hora Filho



### **Professor Associado na Nova SBE Doutorado em Economia pela Universidade de Illinois (EUA)**

- Lecionou na **Universidade de Illinois** (EUA) e na **Universidade de Cambridge** (RU).
- Com **investigação** focada no **Mercado Imobiliário, Transformações Estruturais, Política Monetária e Política Fiscal**.
- Investigação publicada em journals académicos como o *Journal of Applied Econometrics*, *European Economic Review* e *Journal of the European Economic Association*.
- Foi distinguido em 2024 com o **Prémio Lamfalussy** do BCE que entrega este prémio a investigadores promissores com menos de 36 anos a trabalhar em temas prioritários para o BCE.

### **Expert em Finanças. Engenheiro formado na Universidade de São Paulo MBA pela Booth School of Business da Universidade de Chicago (EUA)**

- Adrian é um especialista em finanças com uma sólida experiência em estratégia, contando com mais de uma década de atuação em finanças corporativas, estratégia empresarial e desenvolvimento de negócios, com atuações na área de desporto.
- O seu percurso inclui três anos de experiência de excelência em consultoria estratégica na Bain e cinco anos de experiência em Private Equity no Brasil.

# Contexto

Este estudo foi solicitado por um grupo de sócios do Sport Lisboa e Benfica (SLB) que demonstrou interesse em conhecer melhor a realidade económico-financeira do clube, assim como a sua sustentabilidade no futuro próximo.

Nos últimos anos integrei júris de mestrado na área de **Sports Management** da **Nova SBE**. Aliado a este fato, sou autor de vários trabalhos que acrescentam conhecimento científico e análise crítica para informar o debate público sobre atividades económicas relevantes para a economia Portuguesa, tal como o **SLB**.

Neste sentido aceitei o desafio de realizar uma análise económico-financeira do **SLB** com base em dados públicos.



## FORAM UTILIZADOS APENAS DADOS PÚBLICOS:

- Relatório e Contas do Sport Lisboa e Benfica – Futebol, SAD de 10/11 até 23/24
- Relatório e Contas do Sporting Clube de Portugal – Futebol, SAD e Futebol Clube do Porto – Futebol SAD, de 21/22 a 23/24

- Transfermarkt
- FPF

*Todos os outros dados aqui reportados são fruto de cálculos do autor com base em dados públicos (ver apêndice)*

# Situação Atual:

## Contas 2023/2024



**- €15M** RESULTADO OPERACIONAL

**- €16M** RESULTADO FINANCEIRO

**- €28M** RESULTADO OPERACIONAL (S/DIREITOS DE ATLETAS)

**- €31M** RESULTADOS ANTES DOS IMPOSTOS

**€483M**  
PASSIVO

**€222M** EMPRÉSTIMOS

- **€178M** OBRIGACIONISTAS
- **€18M** ATÉ UM ANO
- **€46M** BANCÁRIOS
- **€39M** ATÉ UM ANO

**€20M** CAIXA

**€82M** CAPITAL PRÓPRIO



# The Stories behind Data

## ESTRUTURA DA ANÁLISE

1. **Análise da Performance Histórica**
2. **Projeções**
  - I. Cenários Considerados
  - II. Projeções dos Indicadores Financeiros
  - III. Projeções dos Indicadores Financeiros de Monitorização do **Financial Sustainability** da UEFA
3. **Principais Conclusões**



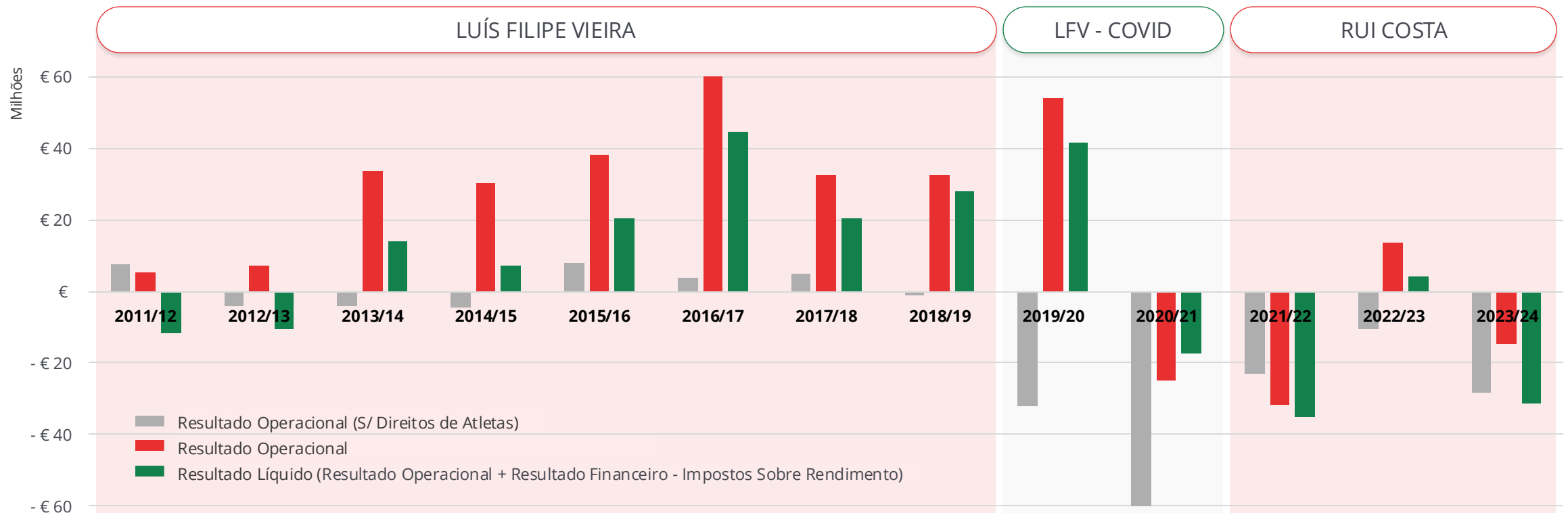
# 1. *Análise da Performance Histórica*

# Deterioração dos Resultados

Prejuízo líquido acumulado de **€80 milhões** nos últimos 4 anos

- Sem contar com vendas dos direitos de atletas, o **SLB acumulou €122 milhões de prejuízo operacional (€62M nos últimos três anos).**
- **Prejuízo financeiro** acumulado em **€47 milhões (€38M nos últimos três anos).**
- Lucro líquido com vendas de jogadores acumulado em **€65 milhões (€30M nos últimos três anos).**

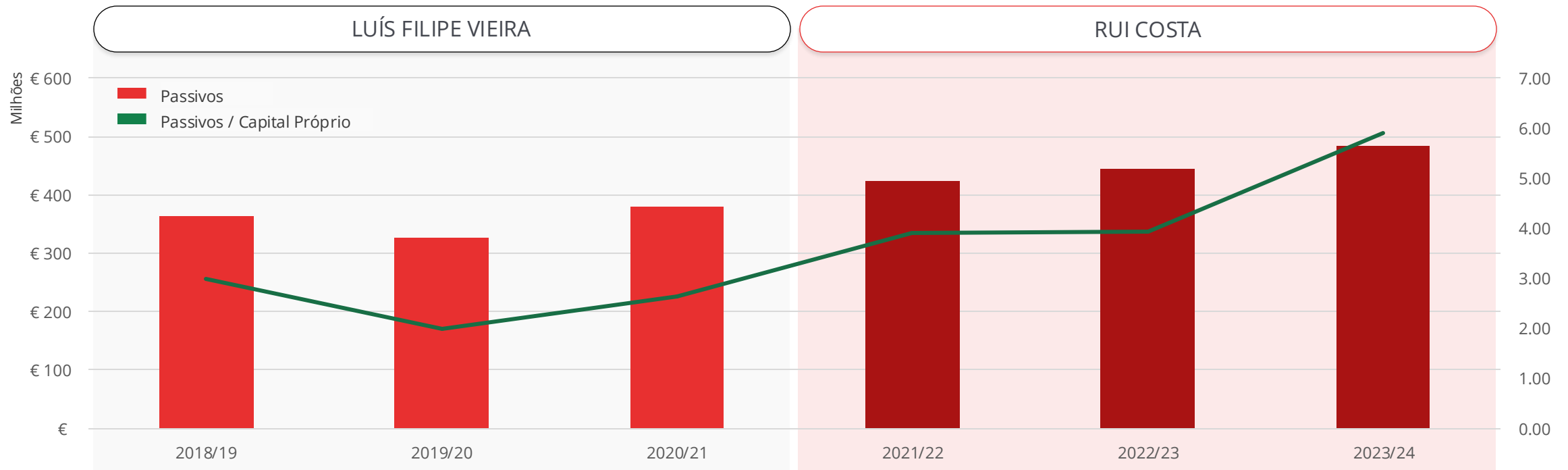
## RESULTADOS FINANCEIROS: OPERACIONAIS SEM E COM DIREITOS DE ATLETAS & LÍQUIDOS



## Que se traduz num Aumento Acelerado de Passivo e de outros Indicadores de Risco

- **Passivo aumentou em €157 milhões (48%).**
  - Dívida a Fornecedores a um ano aumentou em **€40 milhões (80%).**
- Resultados de exercícios anteriores passaram de **€44 milhões** positivos para **€4 milhões** negativos, com capitais próprios a ficar no ano passado em **€82 milhões (-50%).**

### PASSIVO: PASSIVO TOTAL E RÁCIO DO PASSIVO TOTAL SOBRE CAPITAL PRÓPRIO





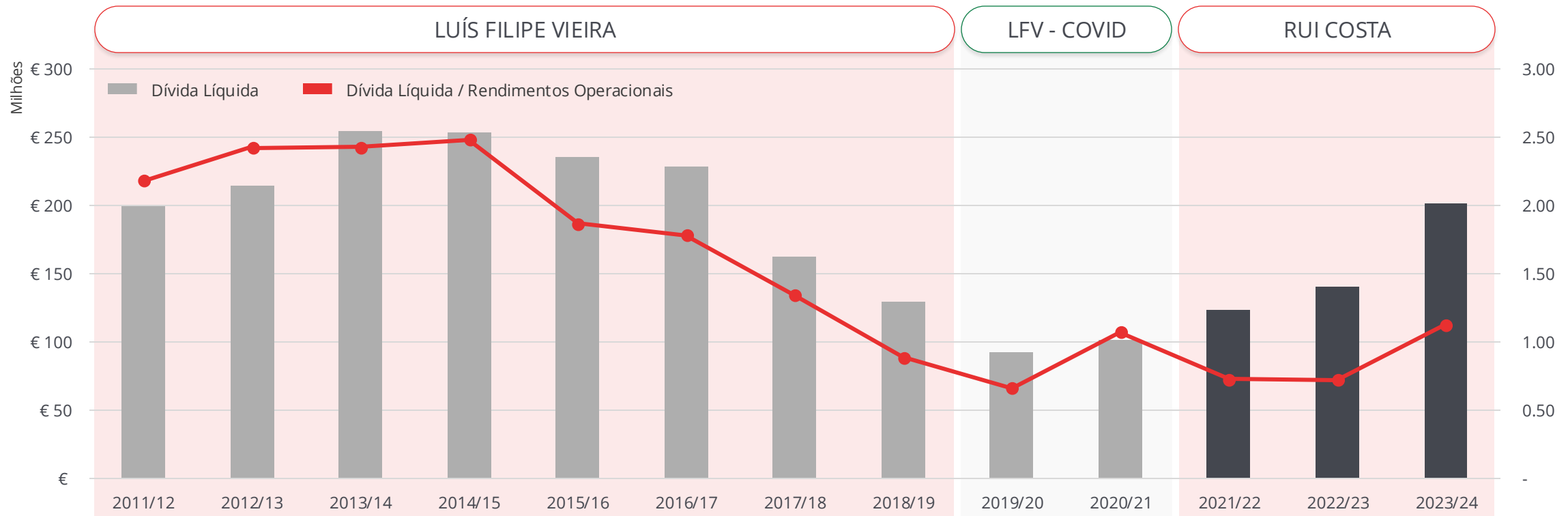
# A Dívida Líquida\* duplicou em 4 anos

Num contexto de juros altos

\*Dívida de Empréstimos – Caixa

- A dívida líquida aumentou cerca de **€100 milhões (100%)**.
- O resultado financeiro passou dos **€7,5 milhões/ano negativos** para **€16 milhões/ano negativos** (marca atingida no ano passado).

## DÍVIDA LÍQUIDA: DÍVIDA TOTAL E RÁCIO DA DÍVIDA TOTAL SOBRE RENDIMENTO OPERACIONAL



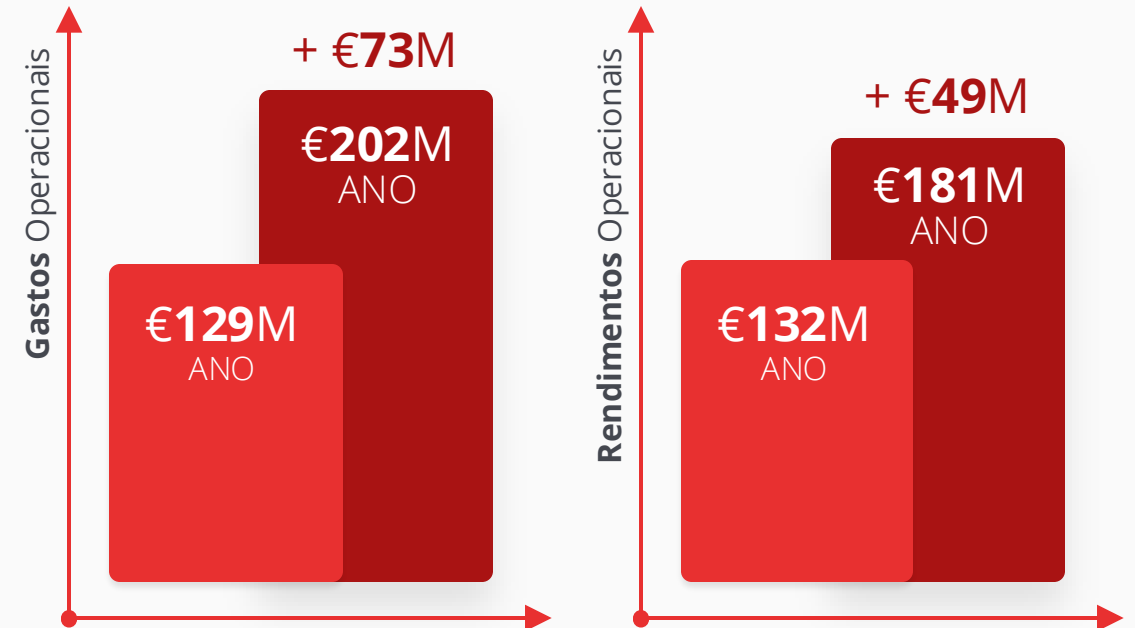
## O que explica a Deterioração dos Resultados:

### A) RESULTADO OPERACIONAL\*

Aumento **DESPROPORCIONAL** dos Gastos Operacionais face ao aumento dos Rendimentos Operacionais.

- **Gastos Operacionais:** Passaram de €129 milhões ano (pré-COVID) para €202 milhões ano (+€73 milhões).
- **Rendimentos Operacionais:** Cresceram de €132 milhões ano (pré-COVID) para €181 milhões ano (+€49 milhões).

O **SLB** passou de **€3 milhões ano positivos** em resultado operacional para **€21 milhões ano negativos**.



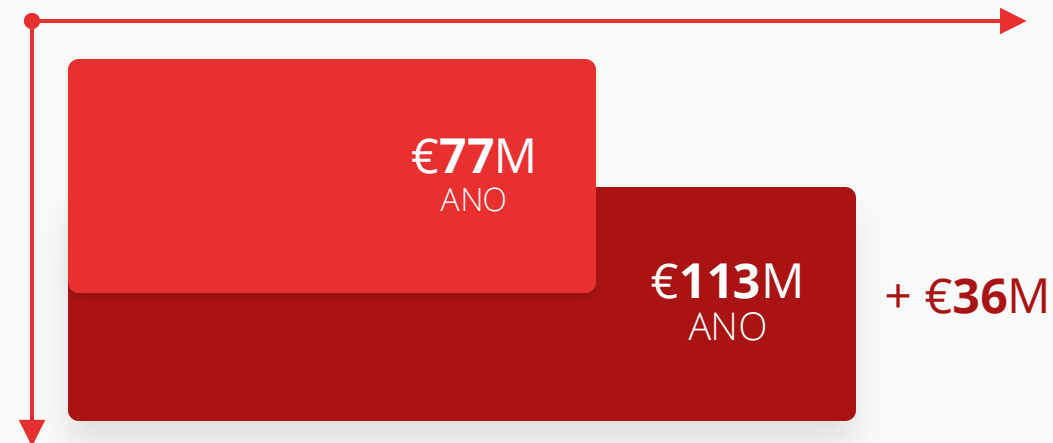
## A) RESULTADO OPERACIONAL\*

Aumento **DES PROPORCIONAL** dos Gastos Operacionais face ao aumento dos Rendimentos Operacionais.

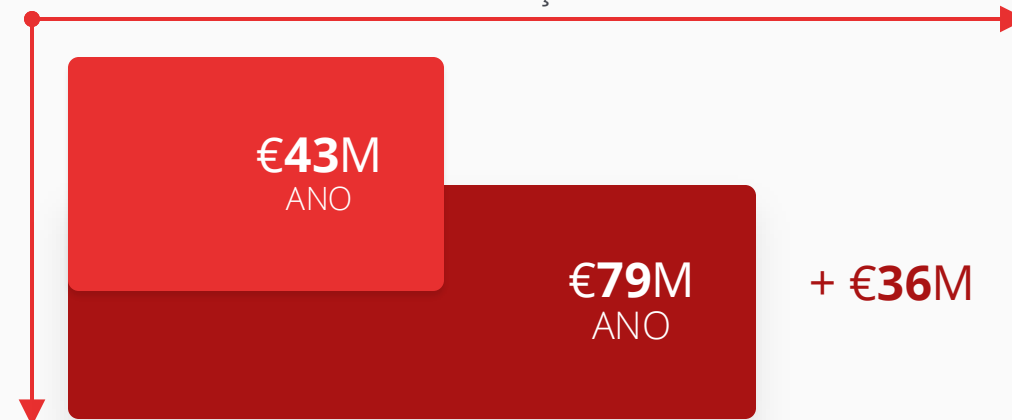
Dois destaques neste **aumento dos Gastos**:

- **Gastos com Pessoal**: Passaram dos €77 milhões ano para €113 milhões ano (+€36 milhões ano).
- **Gastos com Fornecimento e Serviços Externos**: Cresceram de €43 milhões ano para €79 milhões ano (+€36 milhões ano).

### Gastos com Pessoal



### Gastos com Fornecimento e Serviços Externos

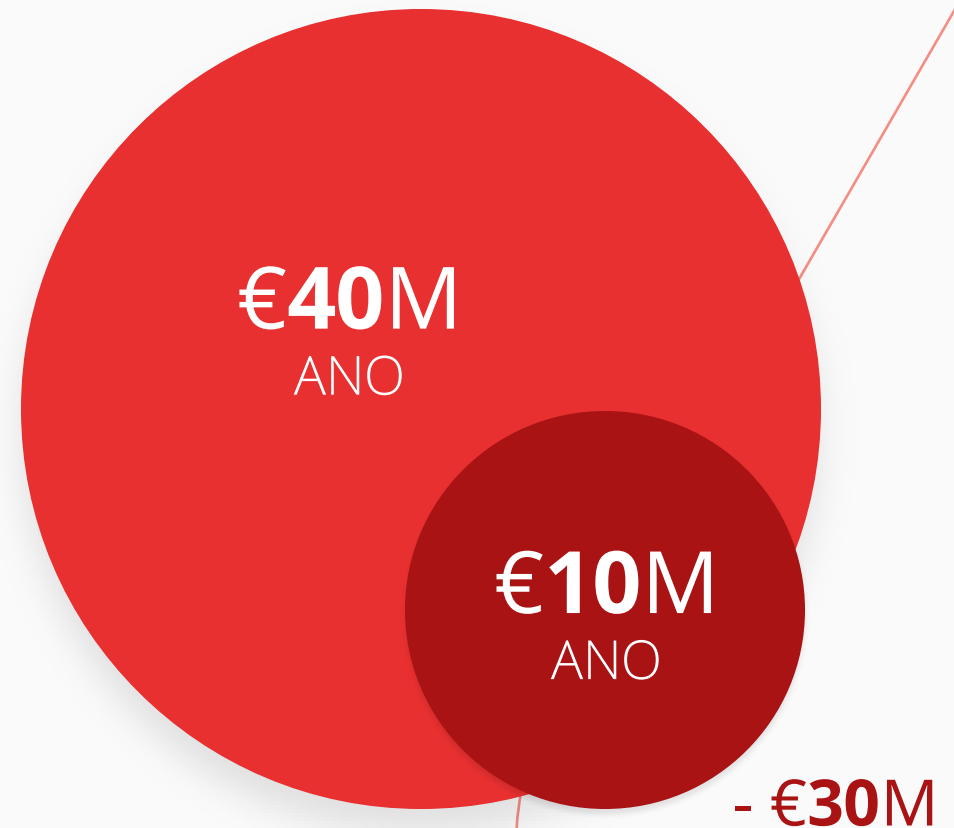


## O que explica a Deterioração dos Resultados:

### B) RESULTADO LÍQUIDO COM TRANSAÇÕES DE ATLETAS

**Queda** na Performance Líquida de Compra e Venda de jogadores.

- **Pré-Covid:** A Performance Líquida de Compra e Venda de Jogadores gerava um resultado positivo médio de **€40 milhões por ano**.
- **Atualmente:** Esse valor caiu significativamente para **€10 milhões por ano**.



# Análise mais Detalhada:

## Compras e Vendas de Jogadores

*O que explica então a **comparativamente mais reduzida receita operacional com a VENDA de jogadores** (sensivelmente -€30 milhões ano)?*

- Diminuição das Mais Valias Brutas (**Vendas - Compras**) em **€20 milhões ano**. De **€85 milhões** passou para **€65 milhões**. *(2/3 do déficit)*
- Aumento dos Custos de Transações em **€10 milhões ano**. *(1/3 do déficit)*



# Análise mais Detalhada:

## Compras e Vendas de Jogadores

*O que explica então a **comparativamente mais reduzida receita operacional com a COMPRA e VENDA de jogadores** (sensivelmente -€30 milhões ano)?*

- A combinação de um **aumento do volume de vendas (30%)** e **disparo do volume de compras (3x)** explica o aumento dos custos de transação\*

\* Nas vendas estes custos aparecem nos Gastos com Transações. Nas compras, estes custos aparecem nas Amortizações e outros.

	Triénio 2016/17 2018/19	Triénio 2021/22 2023/24	Diferença Anual	Diff %
	Média Anual	Média Anual		
• Valor Bruto das <b>Vendas</b> de Direitos de Atletas	€112M	€146M	€34M	<b>30%</b>
• Valor Bruto das <b>Compras</b> de Direitos de Atletas	€27M	€81M	€54M	<b>200%</b>
• <b>Resultado Bruto</b>	<b>€85M</b>	<b>€65M</b>	<b>- €20M</b>	<b>-24%</b>
• Rendimento com Transações de Direitos	€97M	€77M	-€20M	<b>-21%</b>
• Gastos com Transações	-€18M	-€22M	-€4M	<b>22%</b>
• Amortizações e Outros	-€39M	-€45M	-€6M	<b>15%</b>
• <b>Resultado Líquido</b>	<b>€40M</b>	<b>€10M</b>	<b>- €30M</b>	<b>-76%</b>

Fonte: Transfermarkt

Fonte: Relatório de Contas

## Análise mais Detalhada: Comissões segundo dados da FPF

- Devido aos elevados valores e à quantidade de transações, as **comissões no SLB são iguais à soma das comissões do SCP e FCP**.

	SLB 04/2017 a 03/2019	SLB 04/2021 a 03/2023	SCP 04/2021 a 03/2023	FCP 04/2021 a 03/2023
• Nº de Intermediações	30	48	26	25
• Relacionadas a COMPRA	15	20	13	13
• Relacionadas a VENDA	15	28	13	12
• Comissões	€40M	€53M	€25M	€25M

\* Nas vendas estes custos aparecem nos Gastos com Transações. Nas compras, estes custos aparecem nas Amortizações e outros.

# Custos de Transação

- **Custos de Transação na Compra e na Venda** fazem com que o retorno bruto sobre o investimento tenha que ser **elevado** para que se possa obter um **break even**.

**EXEMPLO A:** *15% de custos de transações na compra e na venda requerem um retorno bruto de cerca de 35% para chegar ao break even.*

- Os custos de transação tornam-se mais significativos quando o volume de compras e vendas aumenta.

**EXEMPLO B:** *Com 15% na compra e na venda:* ↗

## BAIXO VOLUME

**Compras:**

€50 milhões

**Vendas:**

€100 milhões

**Lucro Bruto:**

€50 milhões

**Custos de Transação:**

€22,5 milhões

**Lucro Líquido:**

**+ €27,5 milhões**



## ALTO VOLUME

**Compras:**

€100 milhões

**Vendas:**

€150 milhões

**Lucro Bruto:**

€50 milhões

**Custos de Transação:**

€37,5 milhões

**Lucro Líquido:**

**+ €12,5 milhões**





# Análise Comparativa:

## Compras e Vendas de Jogadores

**Rendimentos** com Transações de Direitos / Vendas Brutas

### SLB | TRIÉNIO 2016/17 A 2018/19

Vendas Brutas de Jogadores: **€335 milhões\***

Rendimentos com Transações de Direitos:

**€292 milhões\*\* - rácio de 87%**

### SCP | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Vendas Brutas de Jogadores: **€321 milhões\***

Rendimentos com Transações de Direitos:

**€300 milhões\*\* - rácio de 93%**

### SLB | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Vendas Brutas de Jogadores: **€439 milhões\***

Rendimentos com Transações de Direitos:

**€230 milhões\*\* - rácio de 52%**

### FCP | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Vendas Brutas de Jogadores: **€232 milhões\***

Rendimentos com Transações de Direitos:

**€216 milhões\*\* - rácio de 93%**

**Nota:** Os **Rendimentos com Transações de Direitos** incluem: **i)** os ganhos com alienações de direitos de atletas, que correspondem às mais-valias obtidas com as transações de direitos de atletas; e **ii)** os outros rendimentos relacionados com transações de direitos de atletas, que englobam as receitas obtidas com as cedências temporárias de atletas e os rendimentos provenientes do mecanismo de solidariedade de atletas formados no Benfica que foram transferidos entre clubes.

\* Segundo dados da Transfermarkt \*\* Segundo dados dos Relatórios e Contas do Respetivo Clube

# Análise Comparativa:

## Compras e Vendas de Jogadores

**Resultado** com Transações de  
Direitos / Vendas Brutas

### SLB | TRIÉNIO 2016/17 A 2018/19

Vendas Brutas de Jogadores: **€335 milhões\***

Resultado com Transações de Direitos: **€237 milhões\*\*** - **rácio de 70%**

### SCP | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Vendas Brutas de Jogadores: **€321 milhões\***

Resultado com Transações de Direitos: **€237 milhões\*\*** - **rácio de 74%**

### SLB | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Vendas Brutas de Jogadores: **€439 milhões\***

Resultado com Transações de Direitos: **€165 milhões\*\*** - **rácio de 37%**

### FCP | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Vendas Brutas de Jogadores: **€232 milhões\***

Resultado com Transações de Direitos: **€139 milhões\*\*** - **rácio de 60%**

**Nota:** O Resultado com Transações de Direitos é o Rendimento com Transações de Direitos líquido dos Gastos com Transações de Direitos.

\* Segundo dados da Transfermarkt \*\* Segundo dados dos Relatórios e Contas do Respetivo Clube. Rácios semelhantes podem ser encontrados quando são utilizadas vendas brutas diretamente do Relatório e Contas do SLB. Ver apêndices.

# Análise Comparativa:

## Compras e Vendas de Jogadores

**Resultado** com Compras e Vendas Bruto /  
Resultado Líquido com Transações de Atletas

### SLB | TRIÉNIO 2016/17 A 2018/19

Resultado Bruto: **€255 milhões\***

Resultado Líquido:

**€120 milhões\*\* - rácio de 45%**

### SCP | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Resultado Bruto: **€165 milhões\***

Resultado Líquido:

**€138 milhões\*\* - rácio de 84%**

### SLB | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Resultado Bruto: **€195 milhões\***

Resultado Líquido:

**€30 milhões\*\* - rácio de 15%**

### FCP | TRIÉNIO 2021/22 A 2023/24

Resultado Bruto: **€108 milhões\***

Resultado Líquido:

**€30 milhões\*\* - rácio de 28%**

**Nota:** O Resultado com Compras e Vendas Bruto é a diferença entre as Vendas Brutas e as Compras Brutas. O Resultado Líquido com Transações de Atletas é o Resultado com Transações de Atletas líquido de Amortização e Perdas de Imparidade de Direitos de Atletas.

\* Segundo dados da Transfermarkt \*\* Segundo dados dos Relatórios e Contas do Respetivo Clube

## Análise Comparativa

No último triénio, dos **€65M** de Ganhos por ano entre Compras e Vendas, apenas entraram **€10M** por ano para os cofres do **SLB**

Por **cada €1 ganho** entre Compras e Vendas, o **SLB arrecadou 15 cêntimos**.



Por **cada €1 ganho** entre Compras e Vendas, o **SCP arrecadou 84 cêntimos**.



Por **cada €1 ganho** entre Compras e Vendas, o **FCP arrecadou 28 cêntimos**.





## 2. Projeções Económico- Financeiras a 5 anos

Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# Cenários Considerados

- i. Cenário **Base**
- ii. Cenário **Otimista**
- iii. Cenário **Não-Acesso à UCL**
- iv. Cenário **Base com Melhoria na Gestão**



Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# PROJEÇÕES DOS INDICADORES FINANCEIROS A 5 ANOS



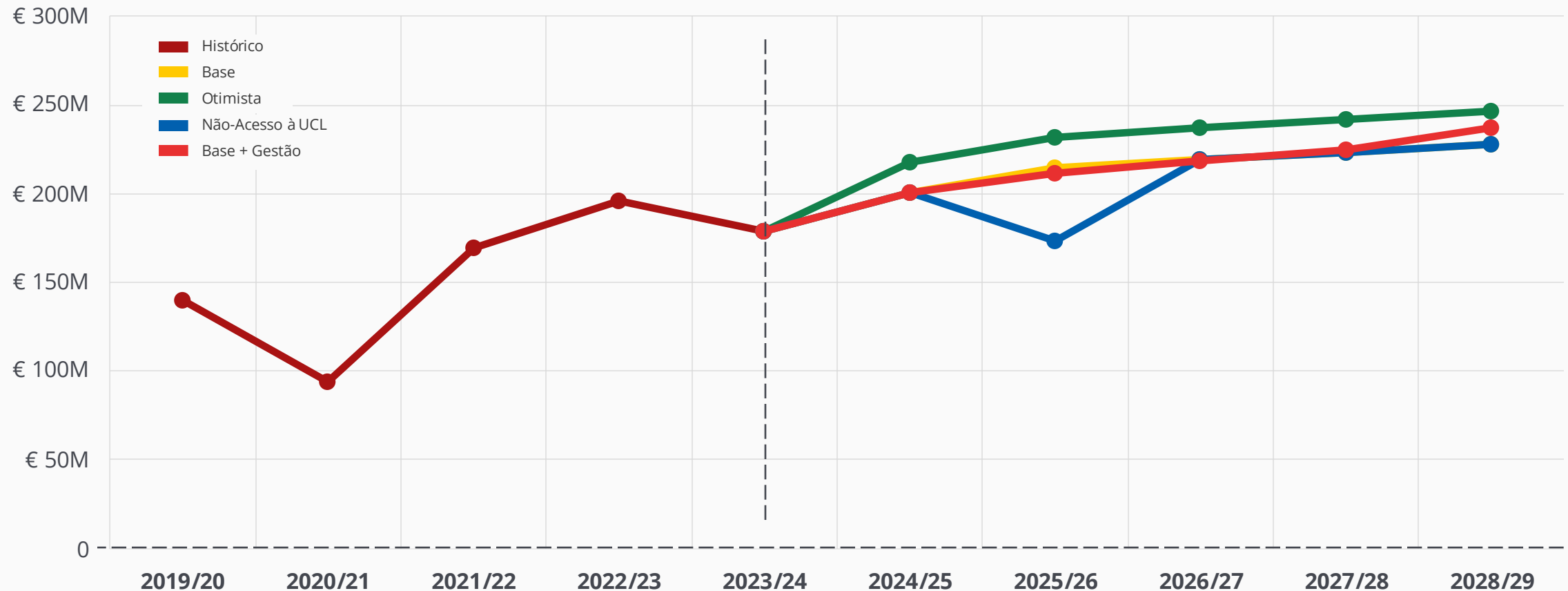
**RECEITA OPERACIONAL**

MARGENS OPERACIONAIS

RESULTADOS LÍQUIDOS

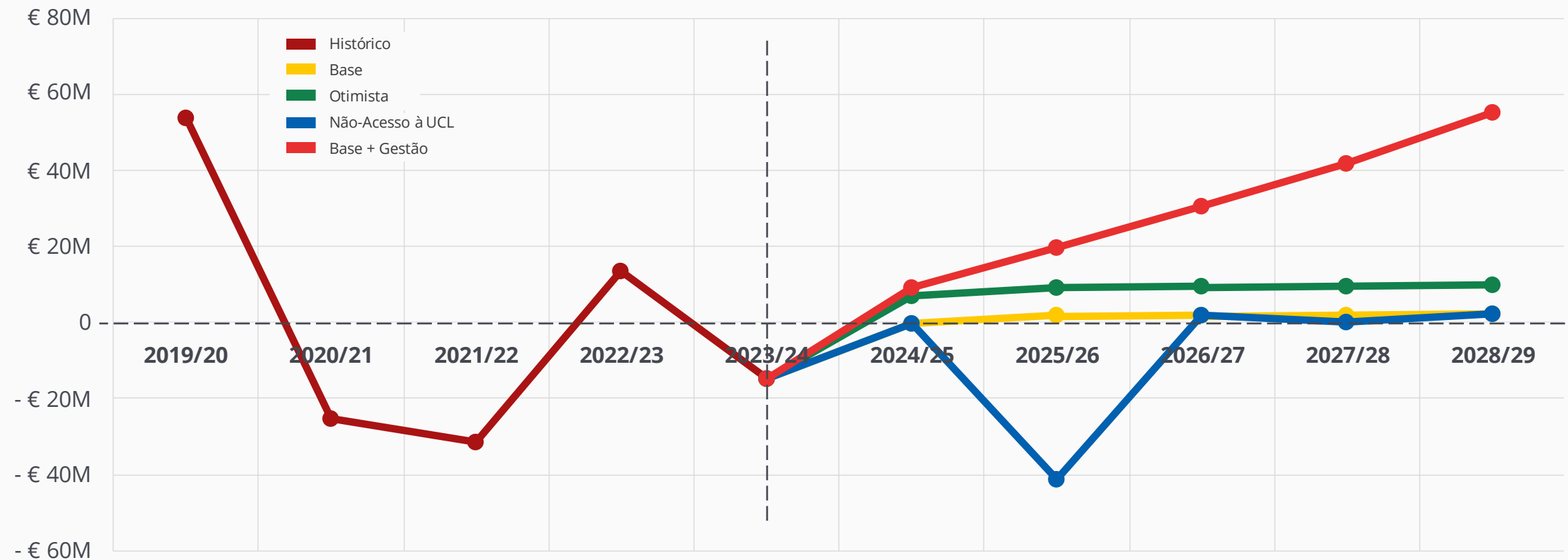
DÍVIDA LÍQUIDA

RESULTADO FINANCEIRO



Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# PROJEÇÕES DOS INDICADORES FINANCEIROS A 5 ANOS

RECEITA OPERACIONAL ● **MARGENS OPERACIONAIS** RESULTADOS LÍQUIDOS DÍVIDA LÍQUIDA RESULTADO FINANCEIRO



Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# PROJEÇÕES DOS INDICADORES FINANCEIROS A 5 ANOS

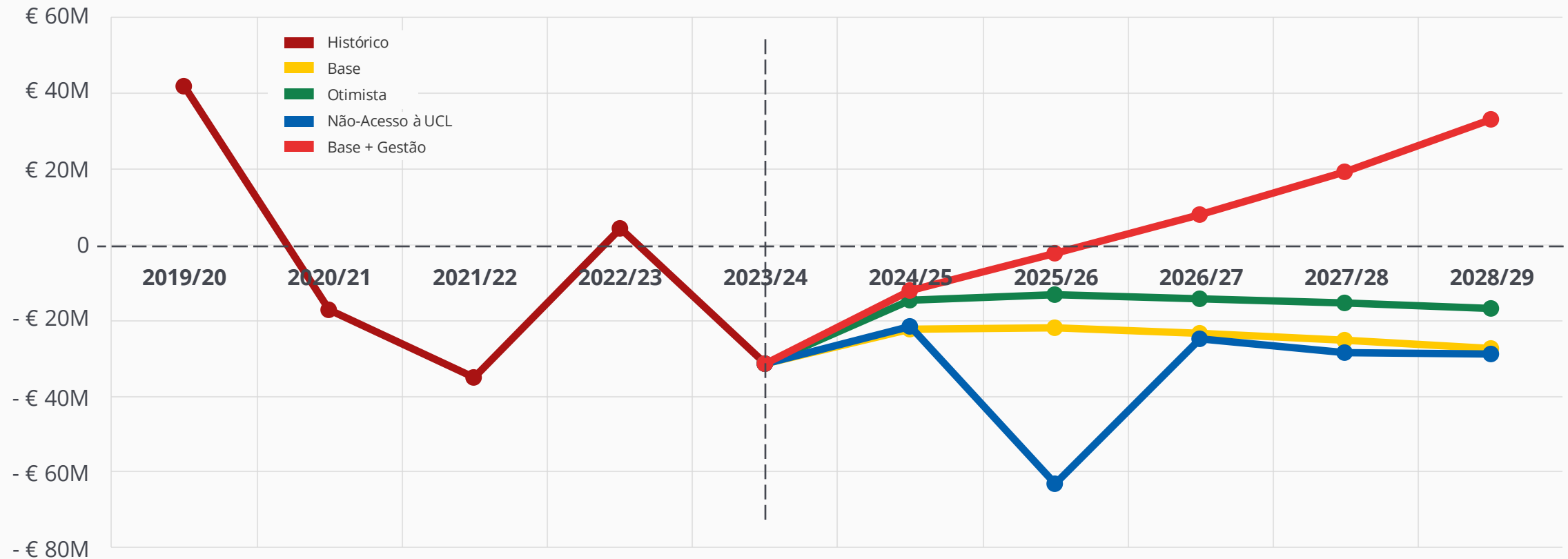
RECEITA OPERACIONAL

MARGENS OPERACIONAIS

● **RESULTADOS LÍQUIDOS**

DÍVIDA LÍQUIDA

RESULTADO FINANCEIRO



Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# PROJEÇÕES DOS INDICADORES FINANCEIROS A 5 ANOS

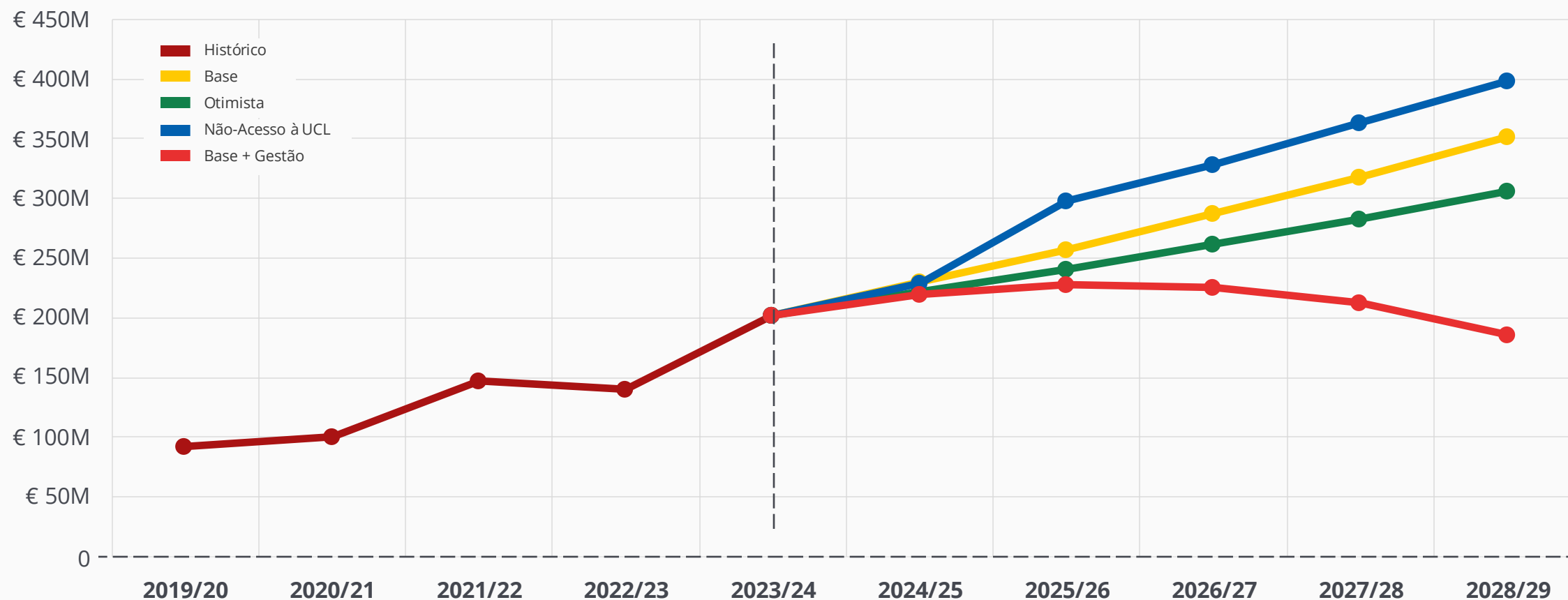
RECEITA OPERACIONAL

MARGENS OPERACIONAIS

RESULTADOS LÍQUIDOS

● **DÍVIDA LÍQUIDA**

RESULTADO FINANCEIRO



Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# PROJEÇÕES DOS INDICADORES FINANCEIROS A 5 ANOS

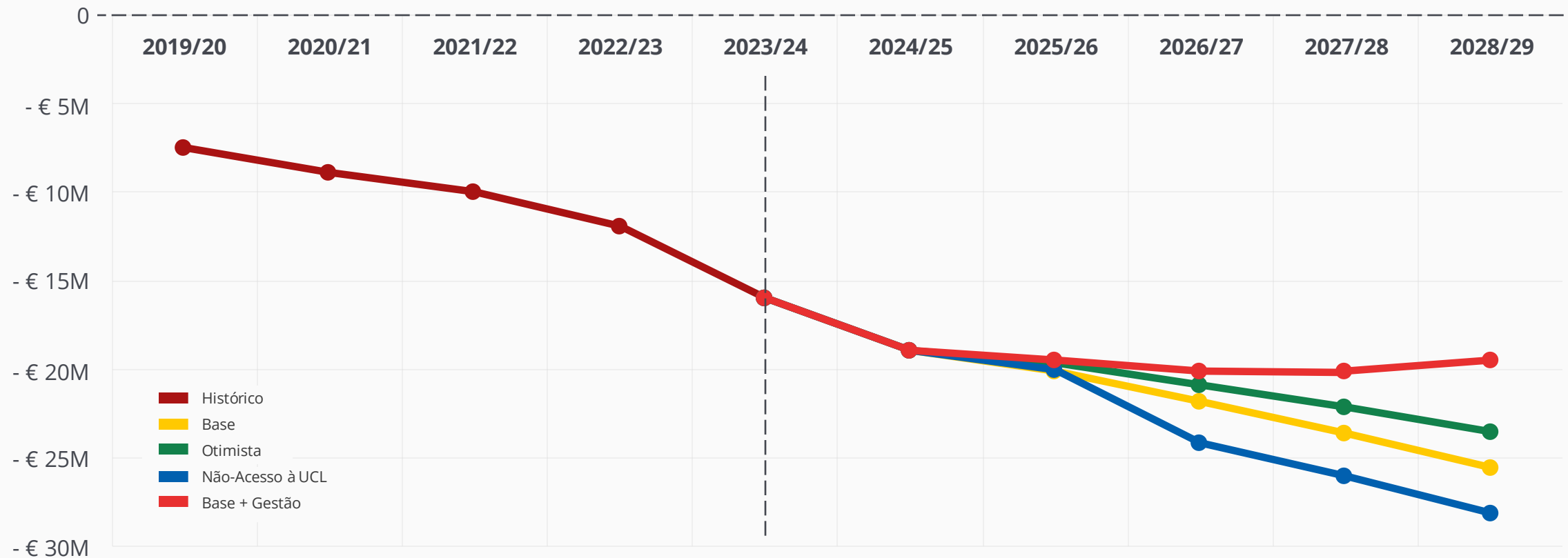
RECEITA OPERACIONAL

MARGENS OPERACIONAIS

RESULTADOS LÍQUIDOS

DÍVIDA LÍQUIDA

● **RESULTADO FINANCEIRO**



Fair-Play Financeiro da UEFA

# Regulamentos de Sustentabilidade Financeira da UEFA

## Fair-play Financeiro

**1) SOLVÊNCIA** (*Multa aplicada ao FCP enquadrado-se neste âmbito*)

### **Regra dos Pagamentos em Dia**

- Os clubes devem garantir pagamentos atempados a outros clubes, funcionários, UEFA e autoridades fiscais.

**2) ESTABILIDADE**

### **Regra dos Rendimentos do Futebol**

- Substitui a antiga regra de **break even**.
- Analisa a diferença entre receitas e despesas ao longo de três períodos de monitorização.

- Existe um desvio permitido, desde que seja coberto por aportes de capital (não por dívida).

**3) CONTROLO DE CUSTOS**

### **Regra do Custo do Plantel**

- Limita os gastos com salários de jogadores e treinadores, transferências e comissões de agentes a uma percentagem da receita do clube.
- Aplicação progressiva:

**90%** na época 2023/24 ; **80%** na época 2024/25 ; **70%** a partir da época 2025/26

- **O não cumprimento pode resultar em multas e sanções desportivas.**
- A supervisão é realizada pelo **Órgão de Controlo Financeiro de Clubes da UEFA** (CFCB).
- Penalizações incluem **multas e restrições desportivas.**

Fair-Play Financeiro da UEFA

# Regra dos Rendimentos do Futebol

## | Artigo 87: *Cálculo dos Lucros do Futebol e Lucros Agregados*

### 1) Definição de Lucros do Futebol

- A diferença entre as receitas relevantes e as despesas relevantes, calculada para um único período de reporte.

### 2) Superávit ou Déficit

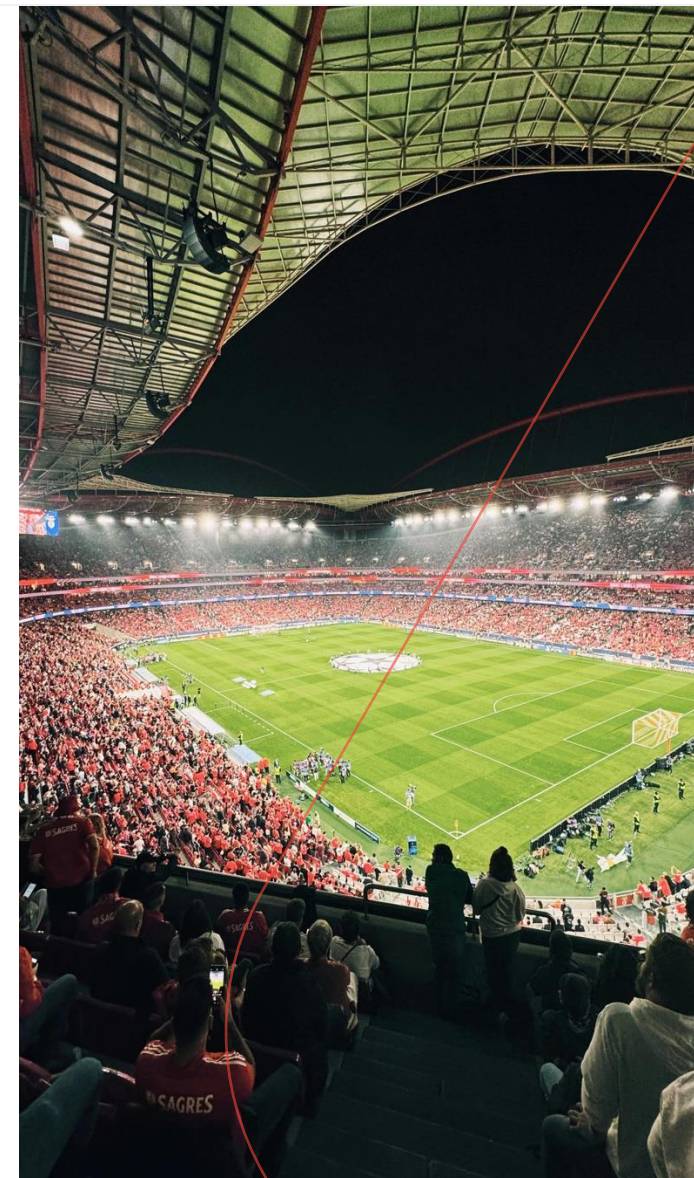
- **Superávit:** Quando as receitas relevantes superam as despesas relevantes.
- **Déficit:** Quando as despesas relevantes são maiores que as receitas relevantes.

### 3) Lucros Agregados

- São a soma dos lucros do futebol do licenciado nos três períodos consecutivos de reporte (T, T-1, T-2).

### 4) Determinação de Déficit ou Superávit Agregado:

- **Superávit Agregado:** Se os lucros agregados forem zero ou positivos.
- **Déficit Agregado:** Se os lucros agregados forem negativos.



Fair-Play Financeiro da UEFA

# Regra dos Rendimentos do Futebol

## 1) Definição

- O desvio aceitável é o limite máximo de *déficit* agregado permitido para estar em conformidade com a regra dos lucros do futebol.

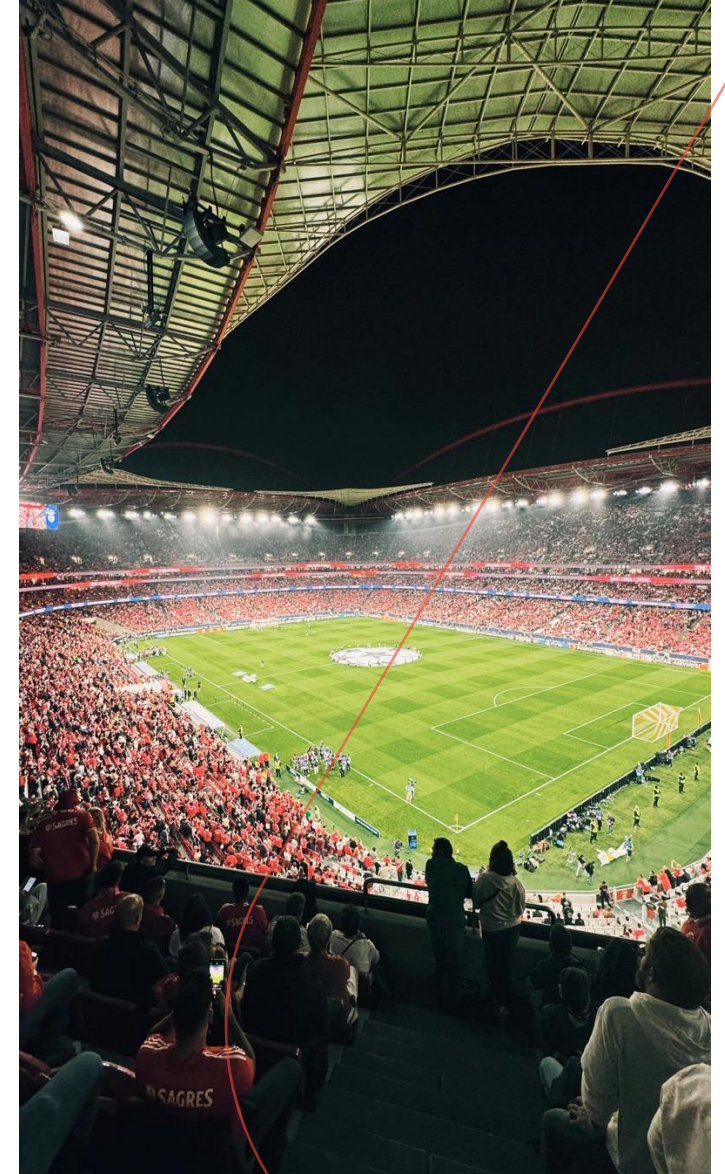
## 2) Limite Geral

- O desvio aceitável padrão é de **€5 milhões**.
- Pode ser aumentado até **€60 milhões**, se o excesso for coberto integralmente por contribuições de capital ou *equity*.

## 3) Aumento Adicional do Desvio (até €10M por reporting period, o que faz o limite chegar aos €90 milhões)

É permitido em cada período de monitorização, caso:

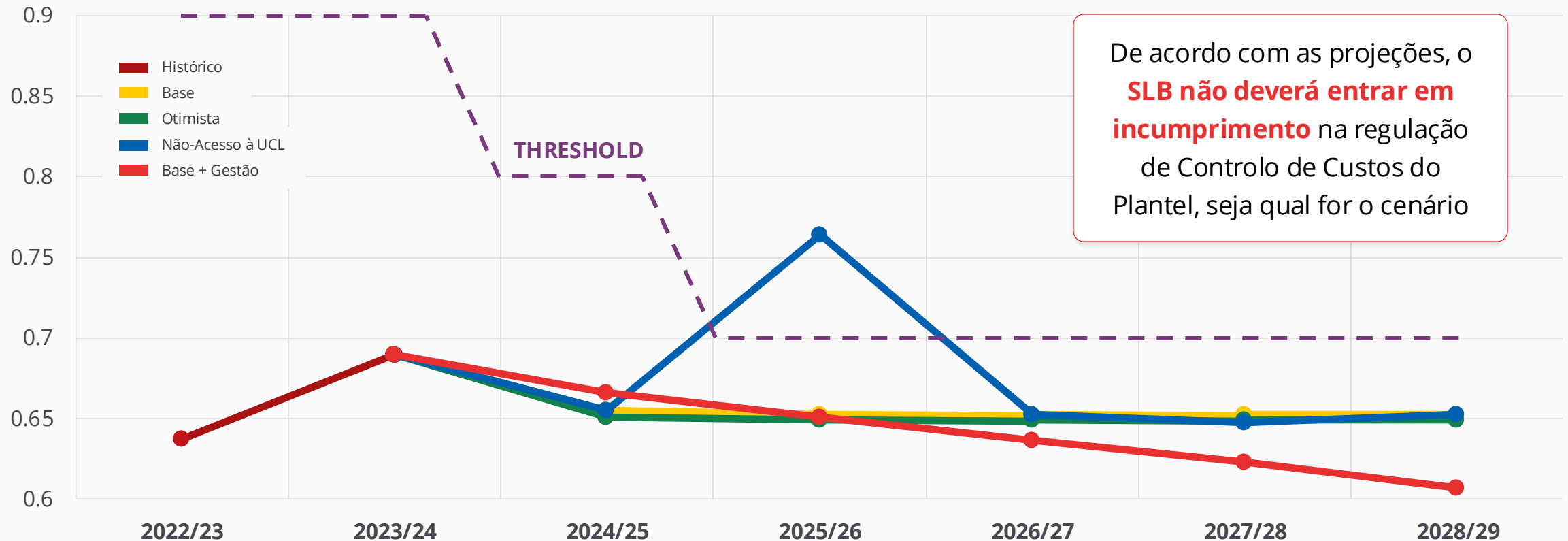
- a)** O licenciado não tenha sido penalizado por não cumprimento de monitorização.
- b)** O licenciado não esteja sujeito a um acordo de liquidação com o CFCB.
- c)** O licenciado cumpra as seguintes condições financeiras (Anexo J):
  - i. Património líquido positivo.**
  - ii. Índice de liquidez (quick ratio) adequado.**
  - iii. Dívida sustentável.**
  - iv. Continuidade operacional garantida.**



Fair-Play Financeiro da UEFA

# Projeções dos Indicadores de Monitorização do *Financial Sustainability* da UEFA a 5 anos

## RÁCIO CUSTO DO PLANTEL

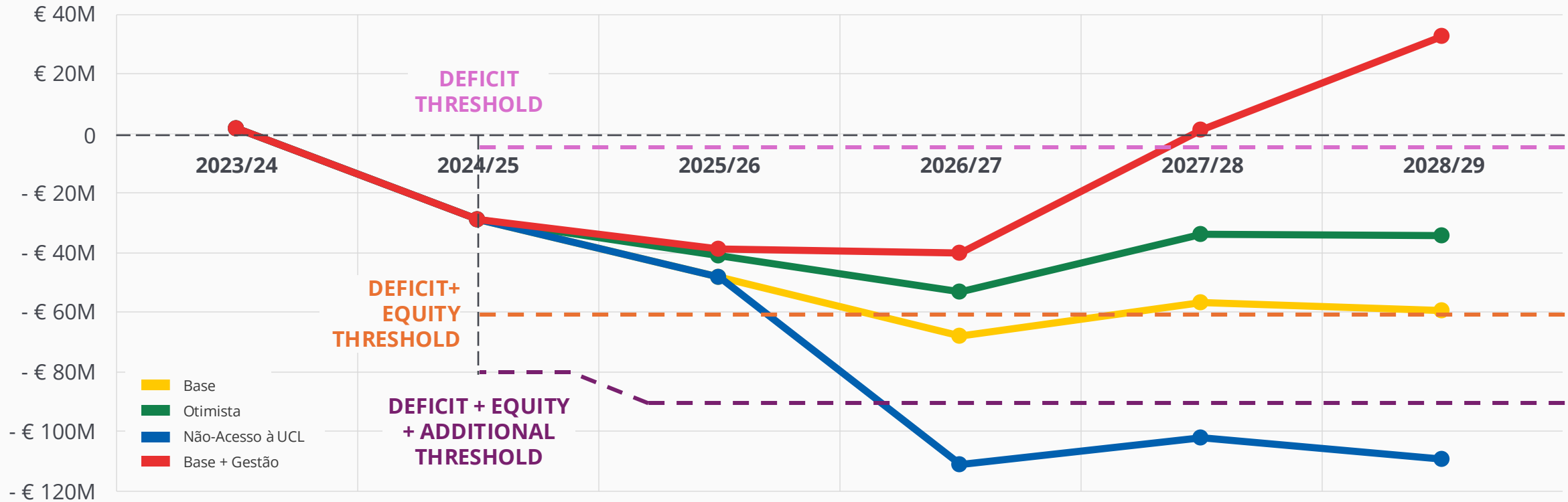


Fair-Play Financeiro da UEFA

# Projeções dos Indicadores de Monitorização do *Financial Sustainability* da UEFA a 5 anos

Já na **Regra De Rendimento Agregado** de futebol, o **SLB entrará em incumprimento** em todas as projeções, **exceto na projeção base com Melhor Gestão**

## ● RENDIMENTOS FINANCEIROS AGREGADOS





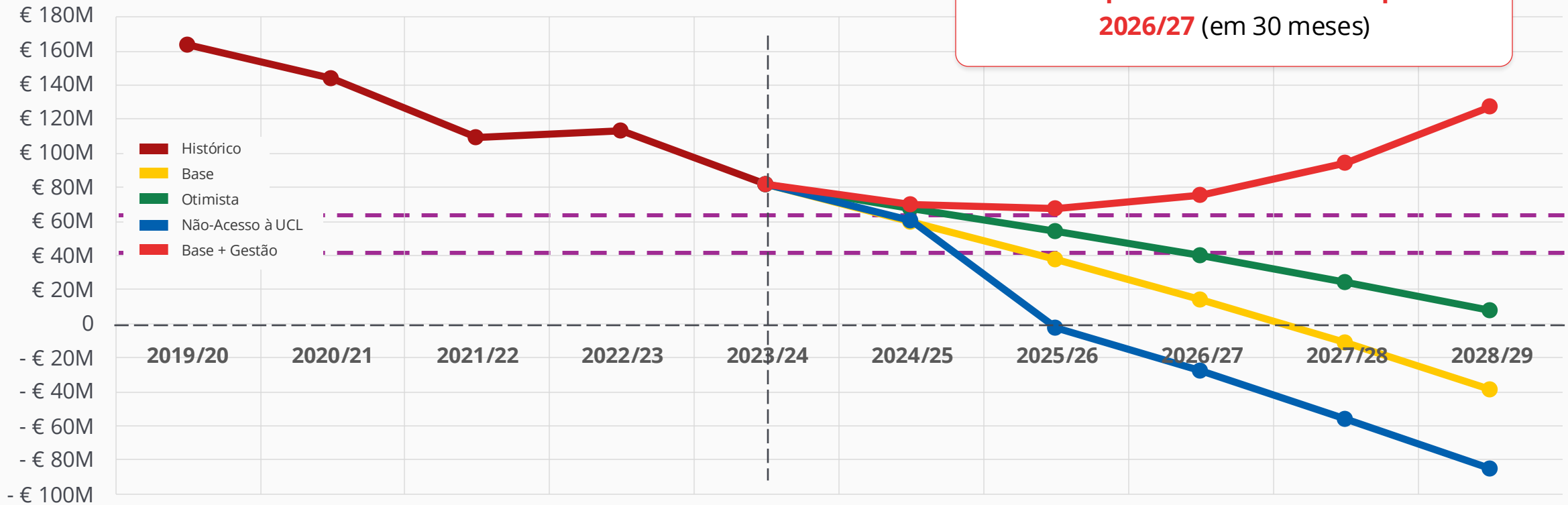
Fair-Play Financeiro da UEFA

# Projeções dos Indicadores de Monitorização do *Financial Sustainability* da UEFA a 5 anos

Nas **projeção Base e Não-Acesso à UCL**, o **SLB** entrará em **incumprimento ao final da época 2025/26** (em 18 meses)

Na projeção **Otimista** entrará em **incumprimento ao final da época 2026/27** (em 30 meses)

## CAPITAL PRÓPRIO





3.  
*Principais  
Conclusões*

# Principais Conclusões

## 1) NOS ÚLTIMOS QUATRO ANOS NO SLB:

- Acumularam-se prejuízos líquidos na ordem dos €80 milhões
- A Dívida Líquida dobrou (aumentou €100 milhões)
- O Capital Próprio caiu para a metade (caiu €80 milhões)

## 2) OS PRINCIPAIS FATORES RESPONSÁVEIS PELO ACUMULAR DE PREJUÍZOS SÃO:

- Queda do Resultado Operacional s/ Resultado Líquido com transações de atletas: Passou de €3 milhões ano positivos para €20 milhões ano negativos
- Queda do Resultado Líquido com Transações de Atletas: Passou de €40 milhões anos positivos para €10 milhões ano positivos

Esta deterioração no resultado de atletas deve-se a:

- a. Queda do ganho bruto entre compras e vendas (Representa uma queda €20 milhões ano em termos líquidos)
- b. Aumento dos custos de intermediação que resultam dum aumento dos volumes de compras e vendas de jogadores (Representa uma queda de €10 milhões ano em termos líquidos)

No último triénio, **por cada Euro Ganho** entre Compras e Vendas, **apenas 15 cêntimos entraram nos cofres do SLB**



# Principais Conclusões

3) De acordo com as projeções económico-financeiras a 5 anos feitas neste estudo, este quadro de prejuízos significativos e endividamento só poderá ser revertido com mudanças na gestão do clube.

- De acordo com as projeções, **o sucesso desportivo não basta para reverter este quadro.**
- O **SLB entrará em incumprimento na Regra De Rendimento Agregado de futebol** em todas as projeções, exceto na projeção base com Melhor Gestão
  - a. Nas projeção **Base e Não-Acesso à UCL** entrará em incumprimento ao final da época 2025/26 (em 18 meses)
  - b. Na projeção **Otimista** entrará em incumprimento ao final da época 2026/27 (em 30 meses)





# SPORT LISBOA E BENFICA FUTEBOL, SAD

## *Análise Económico – Financeira*

JOÃO B. DUARTE | PROFESSOR ASSOCIADO NOVA SBE  
FEVEREIRO | 2025



# <sup>i.</sup> *Apêndices*

Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

# i) Cenário Base



## PREMISSAS DA ANÁLISE

- **Rendimentos e Despesas Operacionais:**

**A) Prémios UEFA:** Considerada eliminação na fase de grupo ou nos *playoffs* do novo formato da *Champions League* (aumento de 20% de Receita em 2024/25 para o mesmo desempenho em 23/24 devido à mudança no formato)

**B) Gastos com Pessoal:** Mesma percentagem do Rendimento Operacional da temporada 22/23 (58.6%)

**C) Demais Rendimentos e Gastos Operacionais:** Taxa de crescimento anual composta dos últimos 5 anos nos 2 primeiros anos de projeção, inflação para os 3 últimos

- **Resultado de Transações de Direitos de Atletas:** Mesma percentagem do Rendimento Operacional das últimas 2 temporadas (+10%)

- **Despesas Financeiras:** Juros considerando taxa de 5.75% (taxa de atualização do **SLB**) sobre o passivo total do ano anterior

- **Caixa Mínimo:** Considerado um Caixa mínimo de €10M

- **Dívida Bancária:** Assume-se que as dívidas atuais serão pagas em 5 anos, mas novas dívidas serão assumidas (5,75% de juros) para manter o Caixa mínimo

Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

## ii) Cenário Otimista



### PREMISSAS DA ANÁLISE

- **Rendimentos e Despesas Operacionais:**

**A) Prémios UEFA:** Considerada eliminação nos Oitavos de Final da *Champions League* (aumento de 20% de Receita em 2024/25 para o mesmo desempenho em 23/24 devido à mudança no formato)

- **Demais premissas iguais as do cenário Base**



Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

## iii) Cenário Não-Acesso à UCL



### PREMISSAS DA ANÁLISE

- **Rendimentos e Despesas Operacionais:**

**A) Prémios UEFA:** Considerada ida à Liga Europa no ano 25/26, e nos anos seguintes, eliminação na fase de grupo ou nos *playoffs* do novo formato da *Champions League* (aumento de 20% de Receita nas ligas europeias para o mesmo desempenho em 23/24 devido à mudança no formato)

- **Resultado de Transações de Direitos de Atletas:** Percentual 10% menor do que do Rendimento Operacional das últimas 2 temporadas (+9%)

- **Demais premissas iguais as do cenário Base**

Projeções Económico-Financeiras a 5 anos

## iv) Cenário Base com Melhoria na Gestão



### PREMISSAS DA ANÁLISE

- **Rendimentos e Despesas Operacionais:**

**A) Matchday:** Considera crescimento até chegar a 22% do Rendimento Operacional em 2028/29

**B) Comercial:** Atingir €58M de rendimento até 2028/29

- Redução dos Gastos com Pessoal de **58,6%** para **53%** do Rendimento Operacional até 2028/29
- Redução do Fornecimento e Serviços Externos de **48,3%** para **27%** do Rendimento Operacional até 2028/29
- **Demais premissas iguais as do cenário Base**
- Nota: Não se assume a mesma performance do **LFV** na compra e vendas de jogadores. Apenas um excedente de €20 milhões ano entre vendas e compras de jogadores.

## PREMISSAS: DEMONSTRATIVO DE RESULTADOS

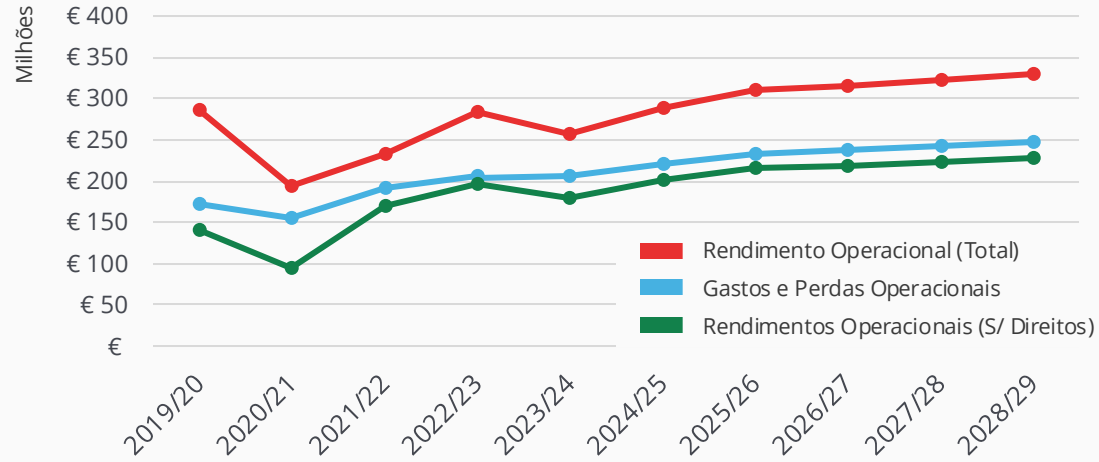
Item	Cenário Base	Otimista	Não-Acesso UCL	Base + Gestão
<b>RENDIMENTOS OPERACIONAIS</b>				
Media TV				
• Receitas Televisão	Evolução CAGR nos 2 próximos anos, depois segue inflação)	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
• Prêmios UEFA	Fase de grupos Champions	Oitavos da Champions	Fora da Champions (Europa League) no Ano 2, resto Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
• Receitas Outras Competições	Média últimos 2 anos do % dos Rendimentos Operacionais	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Matchday	CAGR dos últimos 4 anos nos 2 próximos anos, depois segue inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Crescer % de receita até chegar em 22% da receita total em 5 anos
Commercial	CAGR dos últimos 4 anos nos 2 próximos anos, depois segue inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Chegar em 58M em receita em 5 anos (benchmarks: Fenerbahce, Celtic, Union Berlin)
<b>GASTOS E PERDAS OPERACIONAIS</b>				
Gastos com pessoal	% do ano 22/23 (% Rendimento Total)	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Redução para 53% (ver benchmarks na aba Pesquisas mercado)
Fornecimento e serviços externos	CAGR dos últimos 4 anos nos 2 próximos anos, depois segue inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Redução para 27% (ver benchmarks na aba Pesquisas mercado)
Depreciação / Amortizações	CAGR dos últimos 4 anos nos 2 próximos anos, depois segue inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Provisões / Imparidades	Média últimos 5 anos, evoluindo com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Outros gastos e perdas operacionais	Média últimos 5 anos, evoluindo com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>RESULTADO OPERACIONAL (S/ DIREITOS DE ATLETAS)</b>				
Rendimento com transações de direitos de atletas	Média últimos 2 anos, reajustada pela inflação	Premissa igual ao Cenário Base	90%* Base no ano 2 e 4, resto Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Gastos com transações de direitos de atletas	Média últimos 2 anos, reajustada pela inflação	Premissa igual ao Cenário Base	90%* Base no ano 2 e 4, resto Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Amortização e perdas de imparidade de direitos de atletas	Média últimos 2 anos, reajustada pela inflação	Premissa igual ao Cenário Base	90%* Base no ano 2 e 4, resto Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>				
Rendimentos e ganhos financeiros	Média últimos 5 anos, evoluindo com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Gastos e perdas financeira	Juros considerando taxa de 5.75% sobre o passivo do ano anterior	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base

**Nota:** CAGR (Compound Annual Growth Rate) é Taxa de Crescimento Anual Composta.

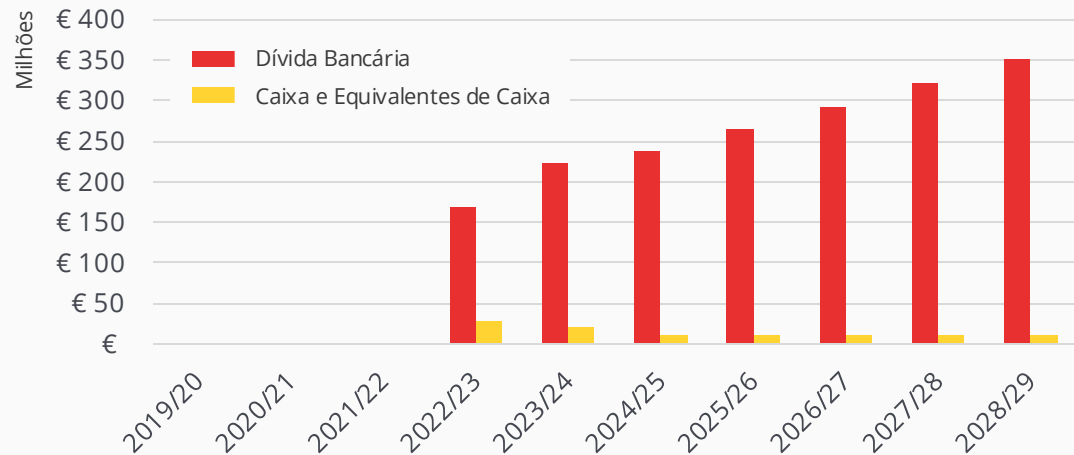

**PREMISSAS: BALANÇO PATRIMONIAL E OUTRAS MÉTRICAS**

Item	Cenário Base	Otimista	Não-Acesso UCL	Base + Gestão
<b>ATIVOS NÃO CORRENTES</b>				
Plantel de Futebol	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Outros Ativos Não Correntes	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>ATIVOS CORRENTES</b>				
Clientes e outros devedores	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Outros ativos	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Caixa e equivalentes de caixa	Calculado a partir do fluxo de caixa de cada cenário (mínimo €10M)	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>PASIVOS NÃO CORRENTES</b>				
Empréstimos	Segue conforme amortização da dívida	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Fornecedores e outros credores	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Outros passivos não correntes	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>PASSIVOS CORRENTES</b>				
Empréstimos	Segue conforme amortização da dívida	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Fornecedores e outros credores	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Outros passivos	Cresce a partir do último ano, em linha com inflação	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>				
Capital Social	Mantém mesmo valor	Mantém mesmo valor	Mantém mesmo valor	Mantém mesmo valor
Prémio e Reservas Legais	Mantém mesmo valor	Mantém mesmo valor	Mantém mesmo valor	Mantém mesmo valor
Resultados Acumulados	Aproximadamente Resultado Acumulado + Líquido do período	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
Resultado líquido do período	Cálculo conforme projeções	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>DÍVIDA LÍQUIDA</b>				
Dívida Líquida	Reduz, mantendo o caixa positivo com pelo menos 10M	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base
<b>SQUAD COST RATIOS</b>				
Custos com intermediações	% 23/24 (% Rendimento Total)	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base	Premissa igual ao Cenário Base

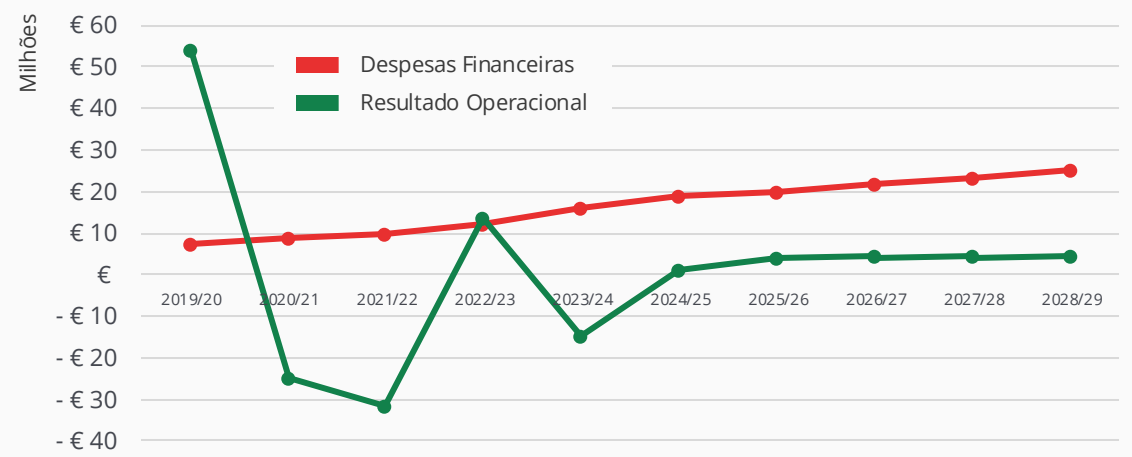
**EVOLUÇÃO RECEITAS E GASTOS**



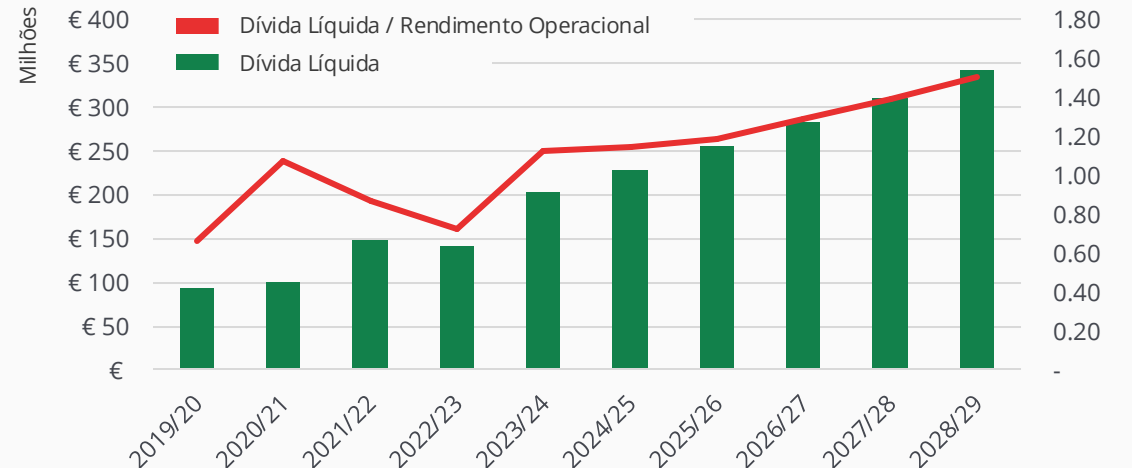
**DÍVIDA EMPRÉSTIMOS (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE CAIXA)**



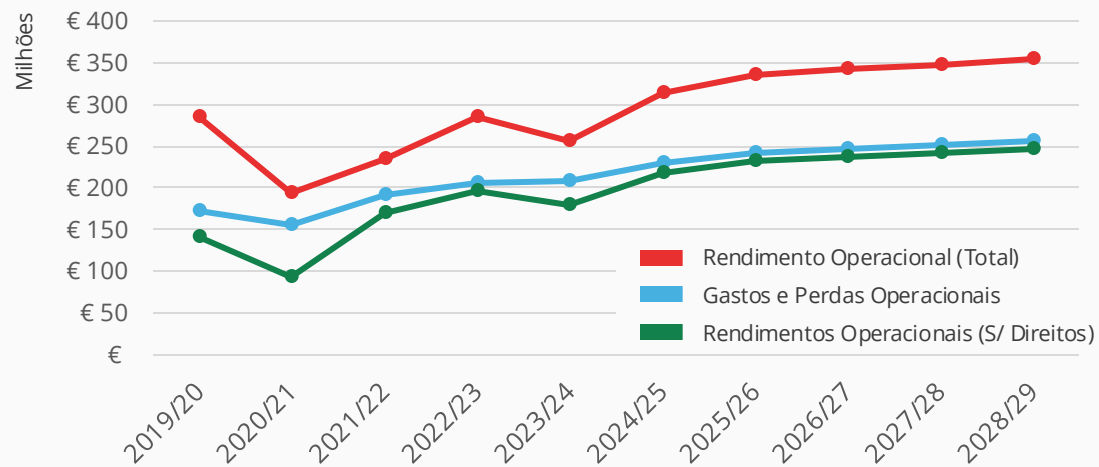
**RESULTADO OPERACIONAL E DESPESAS FINANCEIRAS**



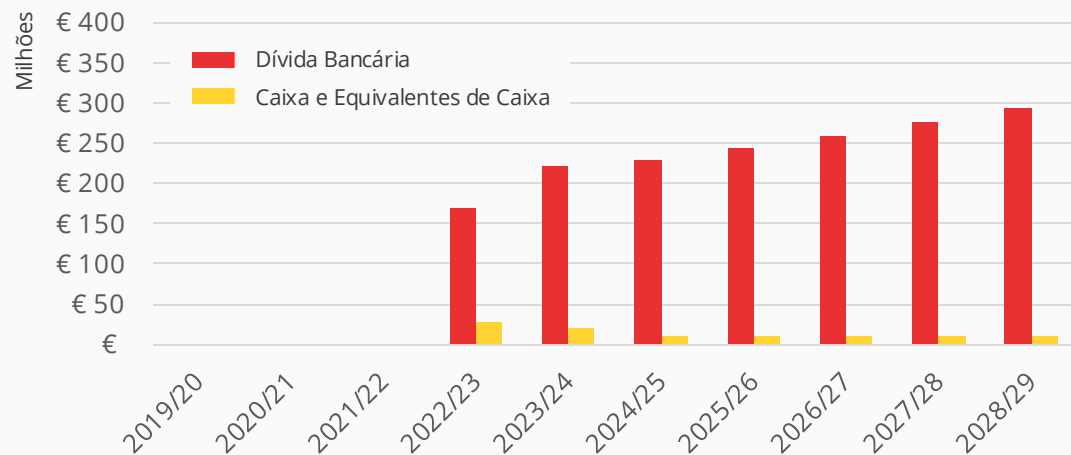
**DÍVIDA LÍQUIDA (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE RENDIMENTO OPERACIONAL)**



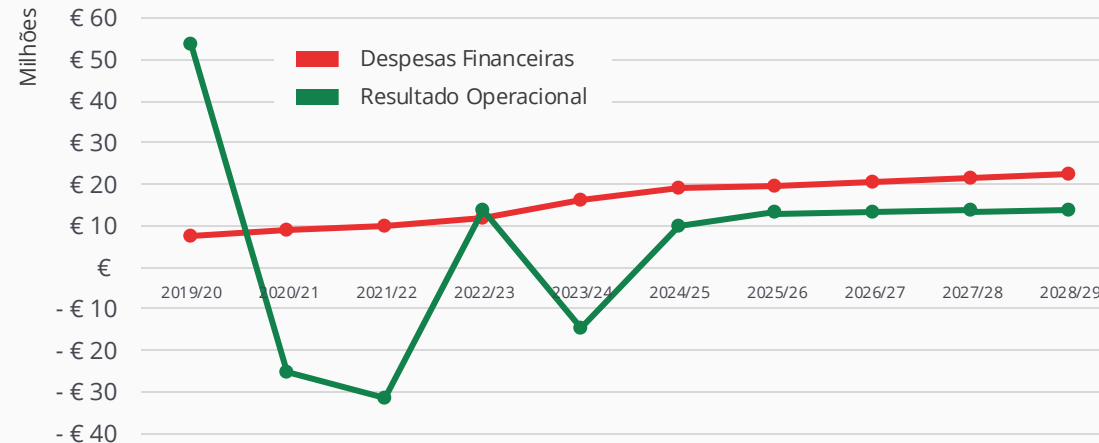
**EVOLUÇÃO RECEITAS E GASTOS**



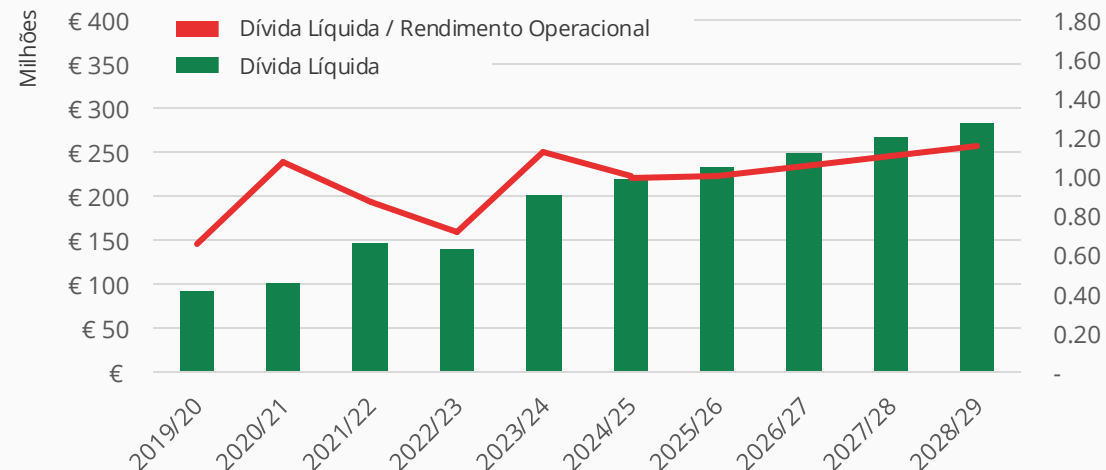
**DÍVIDA EMPRÉSTIMOS (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE CAIXA)**



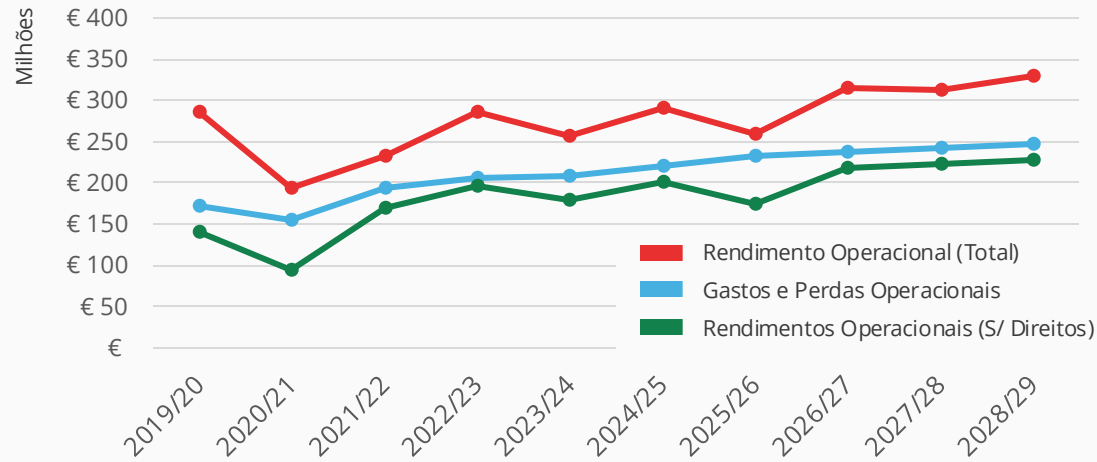
**RESULTADO OPERACIONAL E DESPESAS FINANCEIRAS**



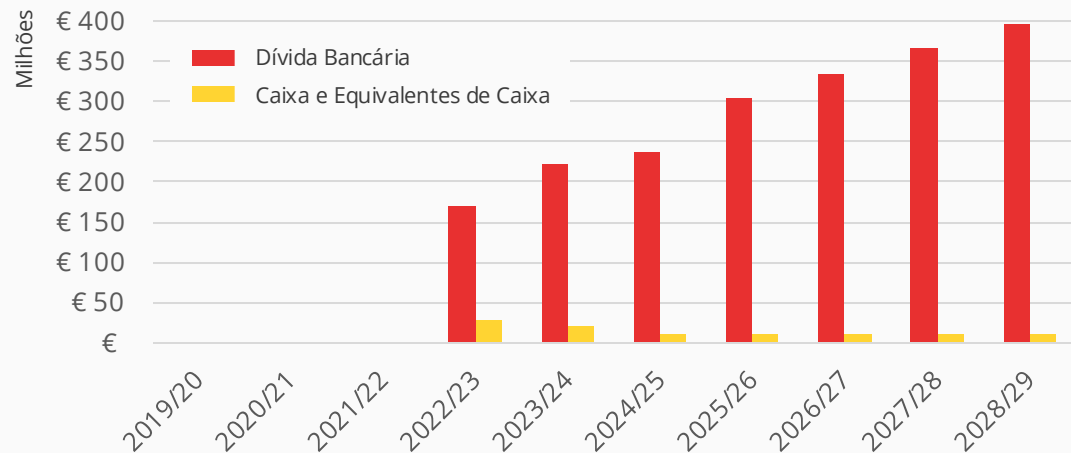
**DÍVIDA LÍQUIDA (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE RENDIMENTO OPERACIONAL)**



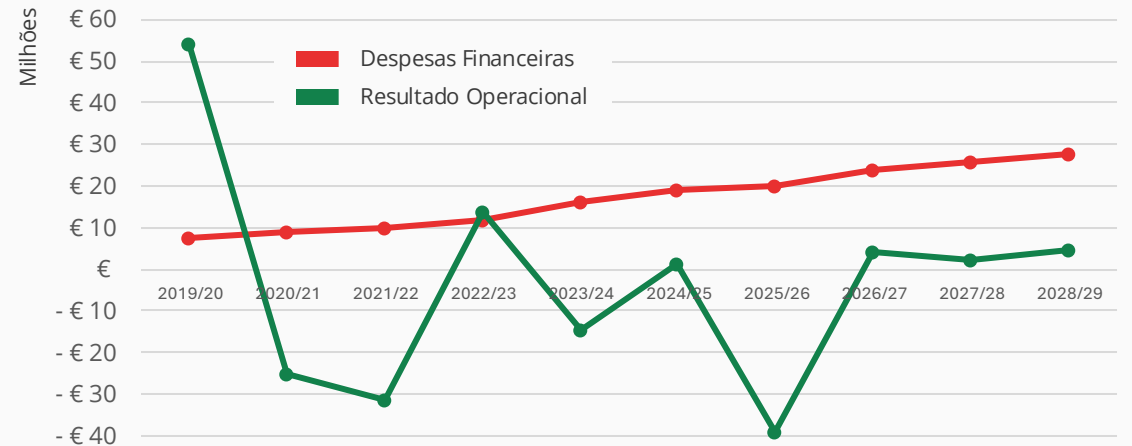
**EVOLUÇÃO RECEITAS E GASTOS**



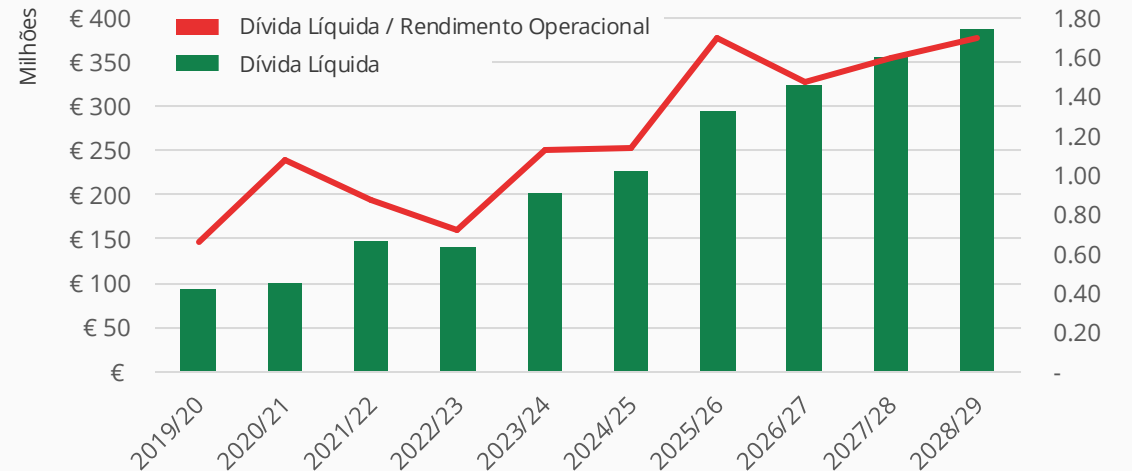
**DÍVIDA EMPRÉSTIMOS (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE CAIXA)**



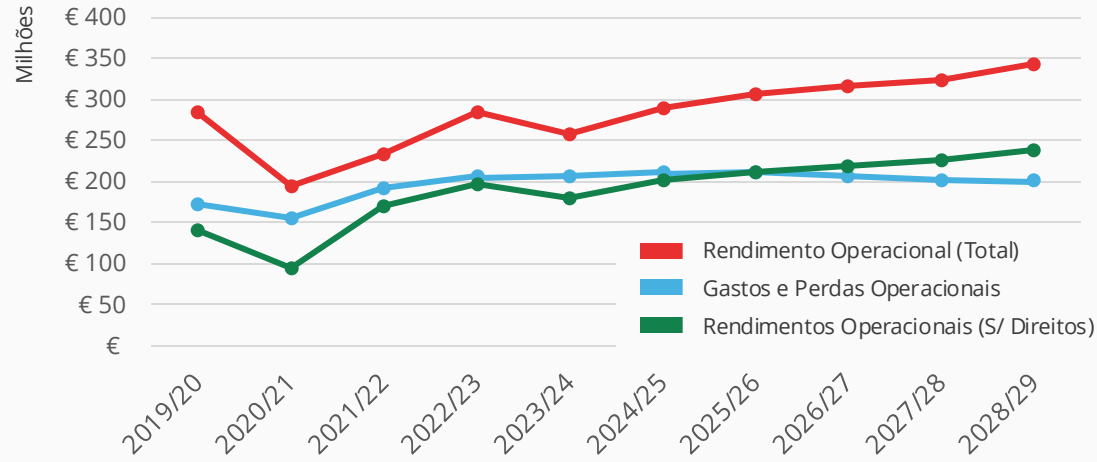
**RESULTADO OPERACIONAL E DESPESAS FINANCEIRAS**



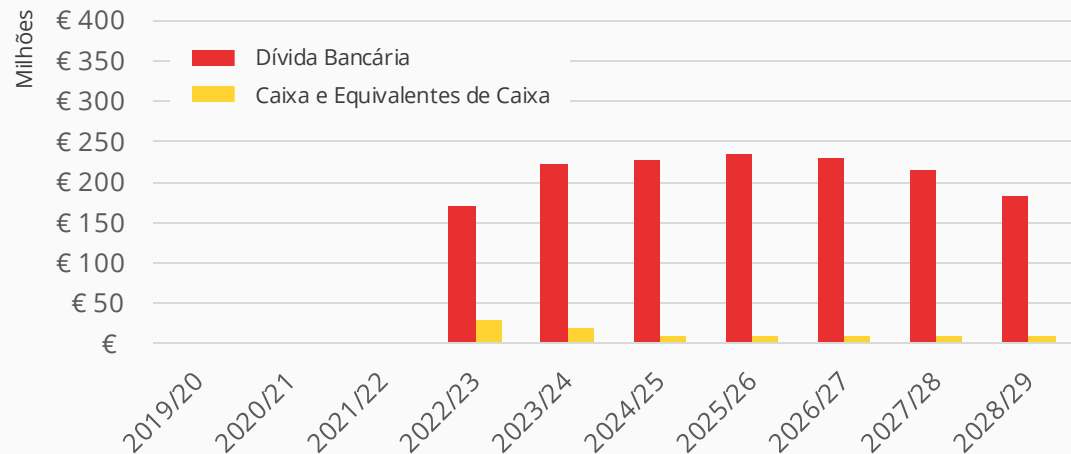
**DÍVIDA LÍQUIDA (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE RENDIMENTO OPERACIONAL)**



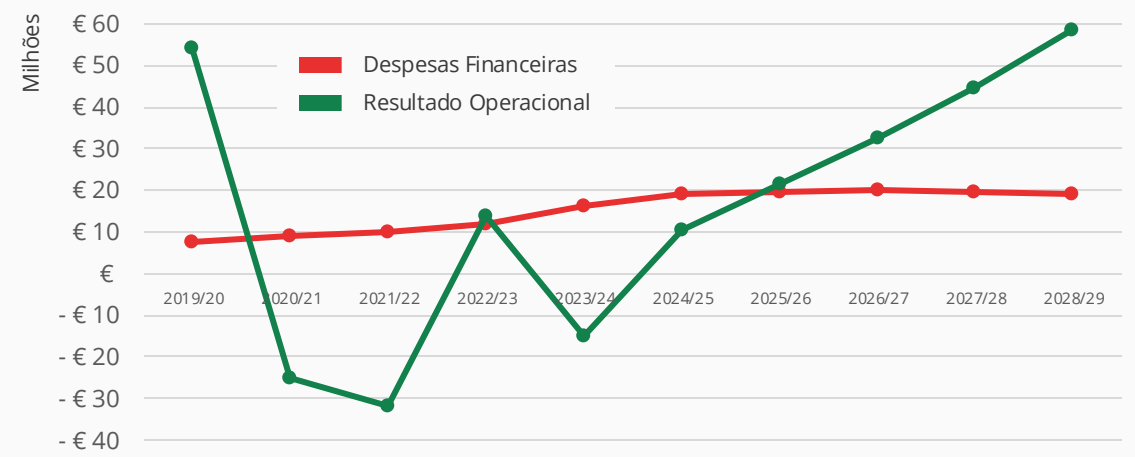
**EVOLUÇÃO RECEITAS E GASTOS**



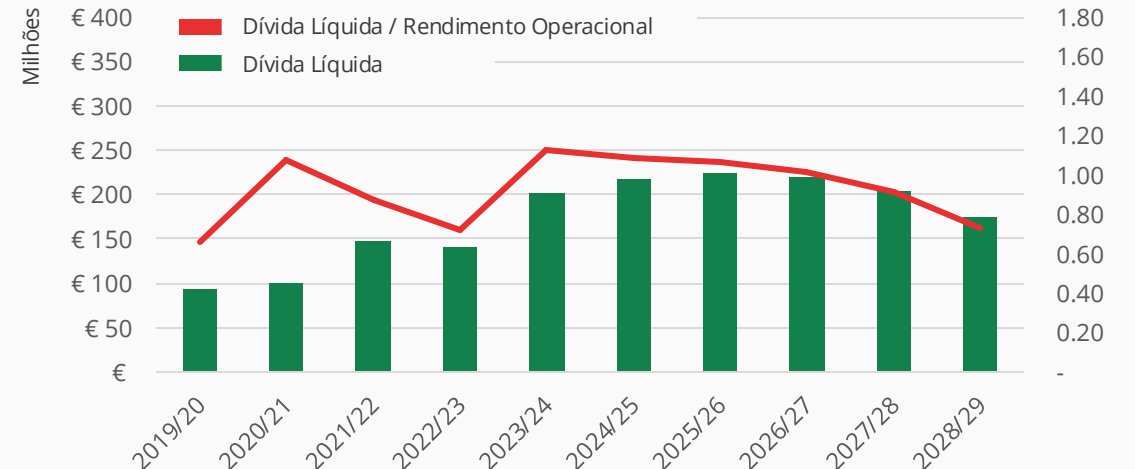
**DÍVIDA EMPRÉSTIMOS (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE CAIXA)**



**RESULTADO OPERACIONAL E DESPESAS FINANCEIRAS**



**DÍVIDA LÍQUIDA (TOTAL E RÁCIO DO TOTAL SOBRE RENDIMENTO OPERACIONAL)**





### RESULTADO COM ALIENAÇÕES DE DIREITOS DE ATLETAS

	30.06.23	30.06.22
Vendas brutas de direitos de atletas	176.279	124.428
Efeito da atualização financeira	(9.783)	(4.402)
<b>VENDAS LÍQUIDAS DE DIREITOS DE ATLETAS</b>	<b>166.496</b>	<b>120.026</b>
Valor líquido contabilístico	(47.693)	(50.615)
Compromissos com terceiros	(30.747)	(8.158)
Serviços de intermediação (comissões)	(11.227)	(9.998)
Retenções do mecanismo de solidariedade	(6.829)	(3.537)
<b>DEDUÇÕES ÀS VENDAS LÍQUIDAS DE DIREITOS DE ATLETAS</b>	<b>(96.496)</b>	<b>(72.308)</b>
<b>RESULTADO COM ALIENAÇÕES DE DIREITOS DE ATLETAS</b>	<b>70.000</b>	<b>47.718</b>

valores em milhares de euros

\* Fonte: Tabela na página 149 no **Relatório e Contas do SL Benfica SAD de 2022-23**

- RENDIMENTO COM TRANSAÇÕES DE DIREITOS = Vendas líquidas – Valor líquido contabilístico – Compromissos com terceiros
- RÁCIO DO RENDIMENTO COM TRANSAÇÕES DE DIREITOS SOBRE VENDAS BRUTAS DE DIREITOS DE ATLETAS
- RÁCIO DO RESULTADO COM ALIENAÇÕES DE DIREITOS DE ATLETAS SOBRE VENDAS BRUTAS DE DIREITOS DE ATLETAS

	2022-23	2021-22
RENDIMENTO COM TRANSAÇÕES DE DIREITOS	88.056	61.253
RÁCIO DO RENDIMENTO COM TRANSAÇÕES DE DIREITOS SOBRE VENDAS BRUTAS DE DIREITOS DE ATLETAS	50%	49%
RÁCIO DO RESULTADO COM ALIENAÇÕES DE DIREITOS DE ATLETAS SOBRE VENDAS BRUTAS DE DIREITOS DE ATLETAS	40%	38%



# SPORT LISBOA E BENFICA FUTEBOL, SAD

## *Análise Económico - Financeira*

JOÃO B. DUARTE | PROFESSOR ASSOCIADO NOVA SBE  
FEVEREIRO | 2025