

**PROFUT NOS CLUBES DE FUTEBOL: DISCLOSURE, DESEMPENHO  
ECONÔMICO-FINANCEIRO E ESPORTIVO**

*PROFUT IN FOOTBALL CLUBS: DISCLOSURE, ECONOMIC-FINANCIAL AND  
SPORTING PERFORMANCE*

**JOÃO PEDRO CABRAL FARACHE**

**CARLOS ENRICO LIMA MOURA**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

**JACKELINE LUCAS SOUZA**  
UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

**Comunicação:**

O XII SINGEP foi realizado em conjunto com a 12th Conferência Internacional do CIK (CYRUS Institute of Knowledge) e com o Casablanca Climate Leadership Forum (CCLF 2024), em formato híbrido, com sede presencial na ESCA Ecole de Management, no Marrocos.

**Agradecimento à órgão de fomento:**

Programa de Educação Tutorial (PET) Contábeis da Universidade Federal do Ceará (UFC)

## **PROFUT NOS CLUBES DE FUTEBOL: DISCLOSURE, DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E ESPORTIVO**

### **Objetivo do estudo**

Analisar o disclosure dos clubes brasileiros com base nos critérios do Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), e o seu desempenho esportivo e econômico-financeiro.

### **Relevância/originalidade**

Devido à relevância financeira e social que o mercado do futebol representa, este estudo apresenta a realidade recente do cenário empresarial dos clubes brasileiros, pelo crescente interesse público na transparência, na solvência e na boa gestão dos clubes de futebol.

### **Metodologia/abordagem**

Foram analisados, de 30 clubes selecionados, no período de 2018-2020, o disclosure em 17 critérios na legislação do PROFUT, como também foram analisadas as variáveis de desempenho e econômico-financeiras através do cálculo de estatística descritiva, correlação de Pearson e regressão multilinear.

### **Principais resultados**

Os resultados apontam que os clubes divulgam majoritariamente as informações obrigatórias do PROFUT. A variável endividamento não impacta significativamente o desempenho esportivo, enquanto a rentabilidade sobre o ativo total (ROA) é a variável de maior impacto no desempenho esportivo.

### **Contribuições teóricas/metodológicas**

A pesquisa oferece uma avaliação do disclosure dos clubes brasileiros, analisando como a transparência promovida pelo PROFUT afeta o desempenho esportivo e econômico-financeiro dos clubes, contribuindo, dessa forma, para a literatura existente acerca da temática, partindo de uma análise quali-quantitativa.

### **Contribuições sociais/para a gestão**

A pesquisa promove maior transparência na gestão financeira dos clubes e identifica desigualdades entre eles, ajudando gestores e stakeholders a tomarem decisões informadas, e potencialmente influenciando políticas públicas para um futebol mais sustentável e competitivo.

**Palavras-chave:** Disclosure, Gestão esportiva, Futebol, PROFUT

## *PROFUT IN FOOTBALL CLUBS: DISCLOSURE, ECONOMIC-FINANCIAL AND SPORTING PERFORMANCE*

### **Study purpose**

Analyze the disclosure of Brazilian football clubs based on the criteria of the Brazilian Football Management Modernization and Fiscal Responsibility Program (PROFUT), as well as their sporting and economic-financial performance.

### **Relevance / originality**

Given the financial and social relevance of the football market, this study presents the recent reality of Brazilian football clubs' business environment, in light of the growing public interest in transparency, solvency, and effective management of football clubs.

### **Methodology / approach**

Disclosure was analyzed for 17 PROFUT criteria across 30 selected clubs from 2018-2020. Additionally, performance and economic-financial variables were assessed through descriptive statistics, Pearson correlation, and multilinear regression

### **Main results**

Results indicate that clubs predominantly disclose PROFUT's mandatory information. Debt levels do not significantly impact sporting performance, while Return on Assets (ROA) is the variable with the most significant impact on sporting performance

### **Theoretical / methodological contributions**

The research provides an assessment of the disclosure of Brazilian clubs, analyzing how the transparency promoted by PROFUT affects the sports and economic-financial performance of the clubs. This contributes to the existing literature on the topic through a qualitative-quantitative analysis.

### **Social / management contributions**

The research enhances financial management transparency in clubs, identifies inequalities among them, helps managers and stakeholders make informed decisions, and potentially influences public policies for a more sustainable and competitive football environment.

**Keywords:** Disclosure, Sports Management, Football, PROFUT

## PROFUT NOS CLUBES DE FUTEBOL: *DISCLOSURE*, DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E ESPORTIVO

### 1 Introdução

O cenário do esporte mundial tem um alcance e relevância que ultrapassa o âmbito do sucesso esportivo propriamente dito, visto que o esporte é uma ferramenta de influência social, política e econômica. Para Oswald (2017), a China, segunda maior economia do mundo, está investindo no futebol por enxergar o esporte como um mercado bilionário bem-sucedido e uma nova fonte de renda para fazer a economia do país voltar a aumentar seu ritmo de expansão após ver seu crescimento sair da casa dos dois dígitos. O futebol em específico, é uma plataforma econômica importante em todo o mundo, atraindo grandes marcas e gerando receitas de alto valor, das quais pode-se destacar a receita divulgada pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF), enquanto entidade organizadora das competições de futebol no Brasil, obteve, no ano de 2018, receita bruta de R\$616,92 milhões, composta por parceiros como *MasterCard*, GOL – linhas aéreas, FIAT, Farmácias Pague Menos, entre outras grandes marcas.

Desta maneira, pela magnitude do envolvimento de grandes marcas e movimentações financeiras no esporte, é importante que exista organização sustentável dentro do esporte, à medida em que os clubes e federações, enquanto entidades, funcionem de forma transparente quanto ao seu desempenho esportivo, econômico e financeiro (Umbelino *et al.*, 2019). Para tanto, seria necessário que o governo estabelecesse parâmetros para aumentar a transparência nas operações econômicas, financeiras e contábeis.

Sob este enfoque, o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) foi criado para viabilizar a possibilidade de trazer mais transparência aos clubes de futebol, na forma da Lei nº13.155 (2015), objetivando enquadrar os clubes em um programa que facilitasse os pagamentos de dívidas, redução de juros e encargos legais.

Existe uma necessidade de modernização na gestão dos clubes de futebol, pela relação direta que esta atividade econômica gera em empregabilidade. Segundo dados da EY (2021), atualmente, há 156 mil empregos diretamente ligados ao esporte. Um levantamento feito pela Federação Internacional de Futebol Associado (FIFA, 2022) evidencia que, no ano de 2021, foram auferidos US\$468,4 milhões de dólares em transferência de atletas, representando o 2º lugar no mundo em valores monetários e 14% do total movimentado considerando apenas os 10 primeiros colocados deste *ranking*.

Neste contexto, o estudo busca responder ao seguinte questionamento: **Qual a relação entre *disclosure*, desempenho econômico-financeiro e esportivo do futebol dentro do PROFUT?** Como objetivo geral, a pesquisa visa analisar o *disclosure*, o desempenho econômico-financeiro e esportivo do futebol dentro do PROFUT.

No que tange os seus objetivos específicos, a pesquisa busca: *i)* levantar informações econômico-financeiras nas demonstrações contábeis, de acordo com os parâmetros estabelecidos pela Lei nº 13.155/2015; *ii)* segregar dos clubes de futebol brasileiro os das séries A e B que divulgam suas demonstrações contábeis em seus *websites*; e *iii)* analisar a evolução econômica-financeira-esportiva dos clubes de futebol no período de 2018 a 2020.

Os clubes brasileiros são entidades sem fins lucrativos, que utilizam os seus recursos em prol de seu resultado esportivo (Piva *et al.*, 2020). Devido à relevância financeira e social que o mercado do futebol representa, este estudo se justifica por apresentar a realidade recente do cenário empresarial dos clubes brasileiros, pelo crescente interesse público na transparência, na solvência e na boa gestão dos clubes de futebol (Rezende & Custódio, 2012), que ao passar dos anos, acumularam dívidas e custos que colocam em risco a sua própria operação, assim como os interesses de seus *stakeholders*. Para Kuper e Szymanski (2009), uma postura

empresarial com foco na gestão é a forma de manter a solvência da entidade, além da possibilidade que essas organizações futebolísticas possam melhorar sua posição no mercado, passar maior credibilidade, confiança e segurança.

## 2 Referencial Teórico

### 2.1 *Diclosure* contábil dos clubes de futebol brasileiros

O Processo de divulgação de informações por uma entidade, através instrumentos como as demonstrações contábeis, é capaz de gerar conhecimento sobre a situação de uma estrutura financeira e patrimonial, proporcionando uma visão ampla sobre a gestão de uma entidade, embora em contrapartida, mais de 53% dos clubes de futebol brasileiro não divulgam o conteúdo obrigatório (Piva *et al.*, 2020).

Neste contexto, o enquadramento do futebol como uma atividade que movimenta uma quantidade significativa de dinheiro, tem um impacto econômico que eleva a necessidade de uma gestão eficiente de seus recursos, embora os clubes brasileiros ainda não sejam geridos de forma totalmente profissional, ao não evidenciarem informações voluntárias de forma significativa (Benin *et al.*, 2016).

Estas evidências estão de acordo com o fato de que a contratação de atletas e o alto investimento para manter o sucesso esportivo, ainda, é o maior alavancador do resultado financeiro, incluindo a expectativa de ganhar títulos e a potencialização das receitas (Nakamura, 2015). Desta forma, Gasparetto (2013) afirma que a profissionalização dos clubes pode ter relação direta entre o seu equilíbrio financeiro e esportivo, sendo essa a condição para que o modelo de gestão aplicado implique em um crescimento no desempenho esportivo.

Para tanto, o impacto da evolução das divulgações obrigatórias estabelecidas por normas e leis está diretamente ligado a própria evolução da evidenciação dos clubes, destacando a relevância da adesão dessas organizações às normas, que para Silva *et al.* (2015), o *disclosure* é pode ser analisado pelo viés da sua relação com a decisão de investidores, como também na sua eficiência, reduzindo a assimetria de informações.

Portanto, o futebol em seu caráter de atividade profissional, começou a receber influência legislativa no sentido de regular esta atividade, na qual a Lei nº 9.615 (1998), veio para extinguir a prática do “passe” dos atletas, que era comumente envolvido como pagamento dos atletas pelo seu serviço prestado, o que não configurava uma remuneração, mas atrelava sua contrapartida pecuniária a uma possível transferência futura, e passou a exigir uma organização contratual dos profissionais envolvidos na atividade fim dos clubes, que já nessa época tinha a permissividade legislativa na forma da Lei nº 8.672 (1993), que permitiu aos clubes serem gerenciados com finalidade lucrativa, onde os lucros devem ser reinvestidos no desempenho esportivo empresarial (Galvão & Miranda, 2016; Holanda *et al.*, 2012).

Este início de regulação da atividade empresarial esportiva, culminou na evolução das iniciativas dos órgãos legisladores ao fomento de um *disclosure* eficiente por parte das entidades desportivas, segundo Rezende e Custódio (2012). A Lei nº 9.615 (1998), atualmente regulamentada pela Lei nº 10.672 (2003), nesse movimento, no qual ela estabeleceu a obrigatoriedade dos clubes de publicar demonstrações contábeis, ainda, não foi suficiente para sanar as evidências de informações dos clubes, pois havia divergências entre tais demonstrações por falta de padronização, afetando a comparabilidade de as informações.

Em consequência dessa falta de regulamentação no desenvolvimento das demonstrações exigidas, ainda, entraram em vigor, com o intuito de padronizar e estabelecer um modelo específico do tratamento contábil para essas entidades, a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2003). Esta norma é exclusiva para esse tipo de atividade, sendo fundamental para o alcance da padronização dos registros de aquisição, formação e amortização de atletas, que anteriormente

eram tratados como ativo imobilizado, mas hoje são integrados como ativos intangíveis (Segal *et al.*, 2015).

Este cenário indica que há a necessidade de que as informações geradas pelos clubes sejam capazes de gerar confiabilidade e transparência, em busca de melhorias que impactem o esporte e a sociedade, através de uma regulamentação que indique os parâmetros fiscais, financeiros, de divulgação, e de outros mecanismos de gestão para o futebol brasileiro manter a continuidade sustentável dessa atividade.

## **2.2 Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT)**

O caminho à modernização da gestão esportiva, em um cenário mundial, tem se mostrado como a adequação financeira de grandes entidades esportivas ao limite sustentável e a garantia da continuidade das organizações esportivas e demais agentes envolvidos (Rocha *et al.*, 2021). Este processo é relevante à medida em que o investimento do *marketing* esportivo no futebol brasileiro é canal de motivação aos investimentos de agentes externos, atrelando suas imagens aos clubes (Moysés, 2008).

Diante do cenário de altas transações financeiras envolvendo os clubes de futebol, as entidades organizadoras do esporte estão criando mecanismos legais como o *fair-play* financeiro por parte da *Union of European Football Associations* (UEFA), para que esse crescimento desenfreado do futebol não gerem riscos à sustentabilidade financeira do esporte, pois há o risco de que os clubes em busca do sucesso esportivo e também econômico, invistam na compra de atletas e também de estrutura física que não realizem a expectativa de retorno dos clubes. Dimitropoulos e Koronios (2018) descrevem que estas medidas do *fair-play* financeiro têm como premissa a garantia provada pelos clubes de que eles honrarão seus compromissos, somente, com a sua própria receita.

A Lei nº 13.155 (2015) institui o Programa de Modernização da Gestão e da Responsabilidade Fiscal do Futebol brasileiro (PROFUT) com a finalidade de incentivar os clubes a adotarem medidas concretas em sua gestão interna, como a limitação de mandatos de dirigentes em até quatro anos, destinação de no máximo 80% das receitas anuais com o pagamento de folha salarial e o direito de imagem de atletas profissionais. Em contrapartida, os clubes podem dividir suas obrigações em até 20 anos, reduzindo em até 70% o valor dos juros e até 100% dos encargos legais.

Na direção de adequação ao PROFUT, de acordo com o art. 4º da Lei nº 13.155 (2015), os clubes devem publicar suas demonstrações contábeis padronizadas, separadas por atividade econômica e modalidade esportiva, submetidas à auditoria independente. Rocha, Oliveira e Valdevino (2021) afirmam que a Norma Brasileira de Contabilidade – NBC ITG - 2003 é a direção da execução desses registros e ela trata sobre os aspectos contábeis específicos em entidades desportivas profissionais, em especial sobre a aplicação dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, a Competência e a Oportunidade. O responsável pela fiscalização dessas medidas se dará pela Autoridade Pública de Governança do Futebol (APFUT), criada pelo governo federal através do Decreto nº 8.642 (2016).

Desta forma, há uma conformidade entre o benefício de os clubes aderirem ao PROFUT pelo refinanciamento de suas dívidas, com os benefícios inerentes à prática de produzir, divulgar e ter a informação contábil, demonstrando uma atenção maior com a sua estrutura própria de gestão, que segundo Matias e Mascarenhas (2017), devem diminuir seus gastos, melhorar a transparência sobre a situação real das organizações.

## **2.3 Estudos anteriores sobre evidenciação contábil de clubes de futebol**

Apesar dos estudos no âmbito da evidenciação contábil e estrutura de capital, no caso específico dos clubes de futebol sejam escassos, esta temática de pesquisa está em evidência

quando a sociedade percebe que as operações que ocorrem no mundo do futebol se equiparam às operações em outras companhias (Borges, 2015). Nesta direção, Benin *et al.* (2016) analisaram o *disclosure* voluntário de indicadores não-financeiros dos clubes de futebol. Para tal, utilizaram os dados dos clubes que participaram da série A do campeonato brasileiro de 2016 para fazer uma análise de regressão de dados em painel, a fim de avaliar a relação entre a transparência nas equipes e o seu desempenho financeiro e esportivo. Os resultados apontaram relações favoráveis ao nível de transparência e voluntariedade em informar indicadores não-financeiros e os clubes que possuem melhor desempenho esportivo, embora independente do resultado esportivo, o desempenho financeiro dos clubes tenha se apresentado como negativo.

Malagila *et al.* (2018) analisaram a relação entre índices de governança corporativa e a performance financeira e não-financeira dos clubes que disputaram a Liga Inglesa de Futebol (*Premier League*). Foram utilizados dados de 80 clubes, do período de 2011 a 2016, por meio de regressão linear múltipla. Os resultados apontaram que as variáveis de governança corporativa que estão ligadas ao tamanho do corpo gestor, número de gestores estrangeiros e número de jovens gestores influenciam positivamente na performance não-financeira dos clubes, porém, as relações entre as variáveis de governança corporativa e a performance financeira se mostraram estatisticamente insignificante.

Santos e Prado (2018) analisaram a relação entre a evidenciação contábil e as características dos clubes que disputam a série A do campeonato brasileiro. Por meio de regressão linear múltipla, com dados em painel, analisaram se as características dos 20 clubes da série A do campeonato brasileiro de 2018 explicavam a heterogeneidade do nível de *disclosure* desses clubes. O modelo apresentou como resultado que as variáveis explicam 56% das evidenciações praticadas pelos clubes, que o tamanho do ativo, o endividamento geral e o número de sócios torcedores têm relação estatística significativa com a variável dependente.

Umbelino *et al.* (2019) investigaram o nível de *disclosure* dos clubes de futebol brasileiro através do teste de médias e a sua relação com o desempenho esportivo-financeiro deles através do teste de correlação de Pearson e análise de correspondência múltipla. Os resultados apontam que não há melhoras na divulgação dos clubes nos anos de 2015 e 2016, bem como a não evolução no desempenho esportivo e financeiro, pela simples falta de retorno de desempenho à medida dos benefícios proporcionados pelo PROFUT, na forma dos indicadores: ROE, ROA, tamanho, endividamento, média de torcedores pagantes e pontos obtidos no campeonato.

Silva *et al.* (2019) analisaram a influência do PROFUT nos índices de liquidez e endividamento dos clubes mineiros que aderiram ao programa. Foram analisados os índices de 2012 (antes do PROFUT) com os indicadores do ano de 2016 (primeiro ano que divulgou informações disponíveis) e 2017 (após a implantação do PROFUT). Os resultados apontaram que, embora o programa proporcione o parcelamento das dívidas fiscais e outros débitos com a União, não se mostraram eficientes no quesito de impactar a saúde financeira dos clubes devido à alta demanda de obrigações a serem realizadas no período de um exercício social.

Rocha *et al.* (2021) investigaram a relação entre a conformidade dos clubes que aderiram o PROFUT com o seu nível de endividamento, por meio de um *checklist* dos pontos em que os clubes se adequam à legislação e os seus indicadores financeiros (de endividamento, liquidez corrente, tangibilidade, tamanho e retorno sobre o patrimônio líquido). Os resultados apontaram que o PROFUT não garante uma melhor estrutura de capital, em virtude dos clubes de maior conformidade com o PROFUT, serem os que têm maior nível de endividamento, e maior tangibilidade, com menor tamanho e ROE, o que indica que a busca pela conformidade ao PROFUT como uma saída do descontrole de seus ativos e passivos.

Diante deste cenário, este trabalho busca aplicar uma análise focada em expor e discutir de maneira criteriosa as características do *disclosure*, desempenho econômico-financeiro e esportivo dos clubes que divulgam essas informações no futebol brasileiro, indicando as

tendências dos clubes não somente no cenário geral e específico das divisões do campeonato brasileiro, a partir do confronto de informações obtidas nos resultados dos estudos anteriores.

### 3 Metodologia

#### 3.1 Tipologia da Pesquisa

Ao determinar o tipo quanto aos objetivos, a pesquisa é classificada como descritiva, buscando identificar, registrar e analisar um objeto de estudo, nesse caso o *disclosure*, que está alinhado com os trabalhos de Souza *et al.* (2021), que têm enfoque na evidenciação contábil de entidades sem fins lucrativos e Marotz *et al.* (2020), que pesquisaram a relação entre a adesão dos clubes de futebol no Brasil ao PROFUT e seu desempenho esportivo e financeiro. No que tange à natureza, a pesquisa é quali-quantitativa, ao entender os fenômenos estatísticos de um sistema ou projeto, com elementos teóricos, quantificando a relação entre as variáveis do *disclosure*, o desempenho esportivo e econômico-financeiro (Roesch, 2005; Umbelino *et al.*, 2019).

Quanto aos procedimentos, a pesquisa é documental e de levantamento, pois usa dados de relatórios e de divulgação de entidades como clubes e confederações de futebol, como jornais e locais de divulgação de informações futebolísticas. Quanto à coleta de dados, a pesquisa utiliza da técnica *online* em fontes secundárias, pois, os dados coletados provêm dos *sites* dos próprios clubes, onde estão disponibilizadas as suas demonstrações financeiras, e de bases estatísticas e qualitativas de informações sobre o desempenho esportivo dos clubes.

#### 3.2 População, amostra e coleta de dados

A população abrange os clubes que disputam o campeonato brasileiro, que é seccionado em quatro séries de disputa (Série A, Série B, Série C e Série D), onde cada uma delas possui 20 clubes envolvidos em sua execução. Na composição da amostra foram selecionados os clubes de série A e B do campeonato brasileiro, excluídos aqueles que não apresentaram demonstrações contábeis, em pelo menos um dos anos selecionados, sobre a premissa de que a informação contábil deve ser revestida de atributos para a comparabilidade, permitindo conhecimento de determinada informação ao longo do tempo (CFC, 2019). Desta forma, foram selecionados 30 clubes que disputaram a Série A e Série B nos anos de 2018, 2019 e 2020, sendo este período definido com base nos achados de Umbelino *et al.* (2019), que observou que os clubes que aderiram ao PROFUT em 2015, ainda não tinham retornado às contrapartidas observadas pela possibilidade de refinanciamento das dívidas, e nem melhorias em seu desempenho econômico-financeiro, e esportivo nos anos de 2016 e 2017.

Os dados foram coletados no endereço eletrônico da CBF, do período de 2018 a 2020, sobre o desempenho esportivo do clube e a Série que jogou, as informações de público, foram coletadas da base de dados do Globo Esporte (Lemos *et al.*, 2018; 2019) e as informações de desempenho econômico-financeiro e de *disclosure* do PROFUT foram coletadas nos endereços eletrônicos dos próprios clubes (Figura 1):

| Clube          | Endereço Eletrônico   |
|----------------|---|
| 1. Palmeiras   | <a href="https://www.palmeiras.com.br/transparencia/">https://www.palmeiras.com.br/transparencia/</a>                                   |
| 2. Flamengo    | <a href="https://www.flamengo.com.br/transpar%C3%Aancia">https://www.flamengo.com.br/transpar%C3%Aancia</a>                             |
| 3. Corinthians | <a href="https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia">https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia</a>                     |
| 4. Cruzeiro    | <a href="https://www.cruzeiro.com.br/paginas/informativos-financeiros">https://www.cruzeiro.com.br/paginas/informativos-financeiros</a> |
| 5. Atlético MG | <a href="https://transparencia.atletico.com.br/">https://transparencia.atletico.com.br/</a>   |
| 6. Atlético PR | <a href="https://www.athletico.com.br/transpar%C3%Aancia">https://www.athletico.com.br/transpar%C3%Aancia</a>                           |
| 7. Coritiba    | <a href="https://coritiba.com.br/editorialistagem/120">https://coritiba.com.br/editorialistagem/120</a>                                 |



|                   |   |
|-------------------|---|
| 8. Santos         | <a href="https://www.santosfc.com.br/en/balancos-patrimoniais/">https://www.santosfc.com.br/en/balancos-patrimoniais/</a>   |
| 9. São Paulo      | <a href="http://www.saopaulofc.net/o-clube/transparencia">http://www.saopaulofc.net/o-clube/transparencia</a>   |
| 10. Fluminense    | <a href="https://transparenciafluminense.com.br/public/">https://transparenciafluminense.com.br/public/</a>   |
| 11. Vasco         | <a href="https://vasco.com.br/transparencia/">https://vasco.com.br/transparencia/</a>   |
| 12. Botafogo      | <a href="https://www.botafogo.com.br/transparencia/index.php">https://www.botafogo.com.br/transparencia/index.php</a>   |
| 13. Grêmio        | <a href="https://gremio.net/governanca/">https://gremio.net/governanca/</a>   |
| 14. Internacional | <a href="http://transparencia.internacional.com.br/">http://transparencia.internacional.com.br/</a>   |
| 15. Fortaleza     | <a href="https://www.leaotransparente.com.br/">https://www.leaotransparente.com.br/</a>   |
| 16. Ceará         | <a href="http://www.cearasc.com/noticia/categoria/transparencia-alvinegra">http://www.cearasc.com/noticia/categoria/transparencia-alvinegra</a>                           |
| 17. CSA           | <a href="http://www.csaoficial.com.br/transparencia">http://www.csaoficial.com.br/transparencia</a>   |
| 18. Avaí          | <a href="https://www.avai.com.br/novo/patrimonio/balanco-patrimonial/">https://www.avai.com.br/novo/patrimonio/balanco-patrimonial/</a>                                   |
| 19. Figueirense   | <a href="https://figueirense.com.br/wp-content/uploads/">https://figueirense.com.br/wp-content/uploads/</a>   |
| 20. Guarani       | <a href="http://transparencia.guaranifc.com.br/">http://transparencia.guaranifc.com.br/</a>   |
| 21. Ponte Preta   | <a href="https://pontepreta.com.br/transparencia/">https://pontepreta.com.br/transparencia/</a>   |
| 22. Brasil RS     | <a href="https://www.gebrasil.com.br/transparencia/">https://www.gebrasil.com.br/transparencia/</a>   |
| 23. Atlético GO   | <a href="https://atleticogoianiense.com.br/transparencia-2020/aprovacao-de-contas.html">https://atleticogoianiense.com.br/transparencia-2020/aprovacao-de-contas.html</a> |
| 24. Goiás         | <a href="https://www.goiasec.com.br/o-clube/goias-esporte-clube/portal-transparencia/">https://www.goiasec.com.br/o-clube/goias-esporte-clube/portal-transparencia/</a>   |
| 25. Sport         | <a href="https://sportrecife.com.br/clube-transparencia/">https://sportrecife.com.br/clube-transparencia/</a>   |
| 26. América MG    | <a href="https://www.americamineiro.com.br/balancos-e-pareceres/">https://www.americamineiro.com.br/balancos-e-pareceres/</a>   |
| 27. Paraná        | <a href="https://www.paranaclub.com.br/clube/balanco">https://www.paranaclub.com.br/clube/balanco</a>   |
| 28. Vitória       | <a href="https://ecvitoria.com.br/demonstracoes-financeiras/">https://ecvitoria.com.br/demonstracoes-financeiras/</a>   |
| 29. Bahia         | <a href="https://www.esporteclubebahia.com.br/o-clube/transparencia/">https://www.esporteclubebahia.com.br/o-clube/transparencia/</a>                                     |
| 30. Chapecoense   | <a href="https://chapecoense.com/pt/transparencia-chape">https://chapecoense.com/pt/transparencia-chape</a>   |

**Figura 1** – Endereços eletrônicos das Demonstrações Contábeis dos clubes

Estes *websites* foram a base da coleta dos dados relacionados às variáveis de desempenho econômico-financeiro e *disclosure* dos clubes que fazem parte da amostra estudada, nas quais estarão descritas na seção seguinte juntamente com as variáveis escolhidas.

### 3.3 Variáveis utilizadas

Para a execução da análise dos clubes, foram selecionadas variáveis nas quais representam o *disclosure*, o desempenho econômico-financeiro e esportivo. A escolha dessas variáveis é baseada na Figura 2, adaptado de Umbelino et al. (2019), segregando as *proxys* em dois grupos: desempenho e *disclosure*.

| Desempenho           | Variável       |   |       |
|----------------------|----------------|---|-------|
|                      | Fórmula        | Descrição                                     | Sigla |
| Econômico-financeiro | $R_{AT}=LL/AT$ | Rentabilidade sobre o ativo total             | ROA   |
| Econômico-financeiro | $R_{PL}=LL/PL$ | Rentabilidade sobre o patrimônio líquido      | ROE   |
| Econômico-financeiro | $T=AT$         | Tamanho da empresa pelo ativo total           | TAM   |
| Econômico-financeiro | $E=P/AT$       | Passivo sobre ativo total                     | END   |
| Esportivo            | -              | De acordo com a classificação final           | SD    |
| Esportivo            | $ING/TJ$       | Total de ingressos vendidos sobre total jogos | MPG   |

|                   |                      |  |     |
|-------------------|----------------------|--|-----|
| Esportivo         | -                    | Quantidades de pontos obtidos  | CLA |
| <i>Disclosure</i> | (IAT/IR)-INA         | Divisão do número de itens atendidos, pelo número de itens requeridos, sendo o quociente subtraído do número de itens não aplicáveis à empresa (rigoroso)                            | N1  |
| <i>Disclosure</i> | (IAT/IR)-INA-<br>INI | Divisão do número de itens atendidos, pelo número de itens requeridos, sendo o quociente subtraído do número de itens não aplicáveis e do número de itens não informados (tolerante) | N2  |

**Figura 2** – Variáveis de desempenho e *disclosure*

Nota: Adaptado de Umbelino *et al.* (2019).

Para a formação dos índices relacionados ao *disclosure*, foi feito um *checklist* dos critérios de divulgação com base na Lei nº 13.155/15, Rocha *et al.* (2021) e o Comitê de Pronunciamentos Contábeis, CPC-24 – Eventos Subsequentes (CFC, 2009), que trata de ajustes em demonstrações após a sua data de referência em relação a um evento subsequente. Através do *checklist* avalia-se a conformidade das informações divulgadas pelos clubes (Figura 3):

| Item | Requisito  | Base Legal                      |
|------|--|---------------------------------|
| 1    | Divulgação da data e quem concedeu autorização para a emissão das demonstrações  | CPC-24 Item 1 (b)               |
| 2    | Verificação da existência ou não de eventos que se modificaram por proposta à adesão do parcelamento do PROFUT   | CPC-24 Item 1 (a)               |
| 3    | No caso da não existência de ajustes, considerar a divulgação de sua natureza e estimativa de seu efeito financeiro ou a declaração da impossibilidade | CPC-24 Item 21 (a) e (b)        |
| 4    | Redução do déficit a partir de 01/01/2017 para até 10% da receita bruta do ano anterior  | Lei nº13.155/15 Art 4º V (a)    |
| 5    | Redução do déficit a partir de 01/01/2019 para até 5% da receita bruta do ano anterior   | Lei nº13.155/15 Art 4º V (b)    |
| 6    | Publicação das demonstrações contábeis, após auditoria independente  | Lei nº13.155/15 Art 4º VI       |
| 7    | Cumprimento dos contratos e regular pagamento dos encargos trabalhistas dos profissionais contratados  | Lei nº13.155/15 Art 4º VII      |
| 8    | Receitas de transmissão e de imagem  | Lei nº13.155/15 Art 4º § 6º I   |
| 9    | Receitas de patrocínios, publicidade, luva (*) e <i>marketing</i>  | Lei nº13.155/15 Art 4º § 6º II  |
| 10   | Receitas com transferência de atletas  | Lei nº13.155/15 Art 4º § 6º III |
| 11   | Receitas de bilheteria   | Lei nº13.155/15 Art 4º § 6º IV  |
| 12   | Receitas e despesas com atividades sociais da entidade   | Lei nº13.155/15 Art 4º § 6º, V  |

|    |   |                                      |
|----|---|--------------------------------------|
| 13 | Despesas totais com modalidade desportiva profissional  | Lei nº13.155/15<br>Art 4º § 6º, VI   |
| 14 | Despesas com pagamento de direitos econômicos de atletas  | Lei nº13.155/15<br>Art 4º § 6º, VII  |
| 15 | Despesas com pagamento de direitos de imagem de atletas   | Lei nº13.155/15<br>Art 4º § 6º. VIII |
| 16 | Despesas com modalidades desportivas não profissionais  | Lei nº13.155/15<br>Art 4º § 6º IX    |
| 17 | Receitas decorrentes de repasses de recursos públicos de qualquer natureza, origem e finalidade | Lei nº13.155/15<br>Art 4º § 6º, X    |

**Figura 3** – Critérios de conformidade com a legislação aplicada aos clubes de futebol

Nota: Adaptado de Rocha *et al.* (2021), com base na Lei nº 13.155 (2015) e no CPC nº 24 (CFC, 2009). (\*) Luva é um benefício pago ao jogador sobre o seu próprio valor de venda.

Os dados serão analisados com base no total de *scores* do *checklist* (Figura 3), a fim de realizar uma análise qualitativa sobre a adesão dos clubes ao *disclosure* e à definição dos índices N1 e N2, para então realizar tratamento estatístico envolvendo as variáveis (Figura 2), organizadas e categorizadas com o auxílio do *software Microsoft Excel*, sendo definido o seguinte modelo econométrico pelo uso do *software Stata*:

$$CLA_{it} = \beta_0 + \beta_1ROA_{it} + \beta_2ROE_{it} + \beta_3TAM_{it} + \beta_4END_{it} + \beta_5N1_{it} + \beta_6N2_{it} + \beta_7SD_{it} + u_{it} \quad \text{Eq.1}$$

Em que:  $i = 1, 2, 3, 4, \dots, 30$  e  $t = 2018, 2019$  e  $2020$ .

Ressaltando que para efeito de execução do modelo econométrico, foi utilizado o logaritmo natural das variáveis TAM e CLA, como foi utilizado uma variável *dummy* representando a série em que o clube está disputando em cada ano, sendo atribuído 1 para série B e 2 para série A.

Assim, com os pressupostos de normalidade, ausência de homoscedasticidade e multicolinearidade aceitos, foram realizados os testes de *Breusch-Pagan* e *Hausman*, a fim de verificar qual o modelo de estimação mais adequado entre a regressão *Pooled OLS*, dados em painel de efeitos fixos e dados em painel de efeitos aleatórios, utilizados na literatura por (Santos & Prado, 2018; Dimitropoulos, 2013; Benin *et al.*, 2016).

## 4 Análise dos Resultados e Discussões

### 4.1 Disclosure nos clubes de futebol

Para o início da análise, conforme a metodologia proposta, procedeu-se a execução do *checklist* exposto na Figura 3, no qual foi atribuído 1 *score* para cada item atendido pelos clubes em suas demonstrações contábeis nos anos de 2018, 2019 e 2020, totalizando 17 *scores* possíveis no período de 1 ano e 51 *scores* ao final dos 3 anos estudados (Figura 3). Tal relação está estruturada nos 30 clubes selecionados na amostra da pesquisa, apresentado no Tabela 1.

**Tabela 1** – Total de scores por clube

| CLUBE         | 2018 | 2019 | 2020 | Total | %   | CLUBE        | 2018 | 2019 | 2020 | Total | %   |
|---------------|------|------|------|-------|-----|--------------|------|------|------|-------|-----|
| Palmeiras     | 14   | 15   | 13   | 42    | 82% | América - Mg | 16   | 15   | 15   | 46    | 90% |
| Flamengo      | 16   | 17   | 15   | 48    | 94% | Sport        | 13   | 13   | 13   | 39    | 76% |
| Internacional | 16   | 16   | 15   | 47    | 92% | Vitória      | 16   | 15   | 15   | 46    | 90% |
| Grêmio        | 15   | 17   | 17   | 49    | 96% | Paraná       | 16   | 16   | 15   | 47    | 92% |

|               |    |    |    |    |     |               |      |       |    |       |     |
|---------------|----|----|----|----|-----|---------------|------|-------|----|-------|-----|
| São Paulo     | 15 | 15 | 15 | 45 | 88% | Fortaleza     | 16   | 17    | 15 | 48    | 94% |
| Atlético - Mg | 16 | 17 | 17 | 50 | 98% | Csa           | 13   | 14    | 17 | 44    | 86% |
| Athetico - Pr | 16 | 17 | 17 | 50 | 98% | Avaí          | 16   | 17    | 17 | 50    | 98% |
| Cruzeiro      | 12 | 12 | 12 | 36 | 71% | Goiás         | 16   | 17    | 17 | 50    | 98% |
| Botafogo      | 15 | 15 | 15 | 45 | 88% | Ponte preta   | 12   | 12    | 12 | 36    | 71% |
| Santos        | 15 | 15 | 15 | 45 | 88% | Atlético - Go | 16   | 17    | 17 | 50    | 98% |
| Bahia         | 16 | 17 | 15 | 48 | 94% | Guarani       | 13   | 13    | 13 | 39    | 76% |
| Fluminense    | 15 | 15 | 15 | 45 | 88% | Coritiba      | 16   | 15    | 15 | 46    | 90% |
| Corinthians   | 12 | 12 | 15 | 39 | 76% | Brasil - Rs   | 13   | 13    | 13 | 39    | 76% |
| Chapecoense   | 13 | 13 | 13 | 39 | 76% | Figueirense   | 15   | 15    | 15 | 45    | 88% |
| Ceará         | 16 | 17 | 17 | 50 | 98% | Média anual   | 14,8 | 15,13 | 15 | 44,93 | 88% |
| Vasco         | 15 | 15 | 15 | 45 | 88% |               |      |       |    |       |     |

Os clubes que apresentaram maior conformidade aos critérios propostos são: Atlético de Goiás, Avaí, Goiás, Ceará, Atlético Paranaense e Atlético Mineiro, todos atendendo um nível de 98% no período estudado, mostrando que em todos esses clubes têm compromisso com a transparência na divulgação de seus demonstrativos contábeis. Junto a esses clubes, estão outros 9 clubes que alcançaram um nível igual ou superior aos 90% de conformidade com os critérios de divulgação, totalizando 50% da amostra neste nível de *disclosure*. Estes achados estão em conformidade com os resultados de Rocha *et al.* (2021), quanto aos clubes Ceará, Internacional e Coritiba como destaques em adesão aos critérios de divulgação propostos, mas por considerar critérios aplicados em clubes de outros países como parâmetros de divulgação, nenhum clube alcançou o nível de 90% de conformidade com o *checklist* da pesquisa deles.

De outra perspectiva, os menores níveis de *disclosure* ficaram os clubes: Ponte Preta e Cruzeiro alcançando 71% dos *scores* possíveis no período estudado. Junto a esses dois clubes estão quatro clubes que ficaram na menor faixa de conformidade aos critérios de divulgação (70% a 80% dos *scores*), representando 20% da amostra

Embora as médias anuais de toda a amostra alcancem o nível de 88% de conformidade com os critérios de divulgação, a questão do passivo a descoberto não é exclusividade dos clubes que divulgam menos, pois dos 30 clubes da amostra, 16 apresentaram passivo a descoberto e seus balanços ao final de 2020. Este resultado não está de acordo com os achados de Silva *et al.* (2019), que encontraram uma evolução da liquidez corrente negativa dos clubes, com uma virada para liquidez corrente positiva no ano de 2015 - ano de implantação do PROFUT.

No que tange à evolução da evidenciação dos clubes brasileiros, os resultados apontam que não há uma evolução significativa das médias anuais, conforme o teste de médias realizado por Umbelino *et al.* (2019), que comparou o total de pontos atingidos pelos clubes de acordo com a Lei nº13.155 (2015) e o CPC 07, para os anos de 2015 e 2016.

Essa perspectiva dos resultados encontrados infere que a nível de legislação brasileira, os clubes atendem de forma positiva aos critérios de divulgação obrigatórios propostos, porém evidenciam que há uma disparidade com as práticas de divulgação internacionais, evidenciado ao comparar com os resultados achados por Rocha *et al.* (2021). Diante do exposto, quando comparado o nível de divulgação com a situação financeira dos clubes, há um desequilíbrio entre as contas de ativo e passivo dos clubes, que embora após a criação do PROFUT, a literatura indique que há uma melhora na situação financeira dos clubes, o fato é que mais de 50% dos clubes estão em situação de não conseguir quitar seu passivo, com o total de seu ativo, indicando que o nível de divulgação de 88% da amostra se dá pelo fato que dos 30 clubes, 25

aderiram ao PROFUT e para continuarem dentro do programa, são obrigados a manter pelo menos a divulgação dos itens relacionados na Lei nº 13.155 (2015). Validando essa discussão, está o exemplo do Cruzeiro, que atualmente foi excluído do PROFUT, como divulgado pelo jornal Estado de Minas (Arruda & Mattar, 2020) e se encontra na situação de 51% do clube ter sido vendido à iniciativa privada. Esta ideia é corroborada pelo fato de os clubes não demonstrarem uma evolução no *disclosure* com o passar dos anos de 2018, 2019 e 2020, indicando uma retração do movimento inicial ao PROFUT, e a falta de um movimento voluntário dos clubes, pois, somente, três não aderiram ao PROFUT mesmo atendendo todos os critérios ou já quitaram suas dívidas (Palmeiras, Fluminense e Chapecoense).

**Tabela 2 – Scores** obtidos por cada critério

| PONTO | 1  | 2  | 3  | 4  | 5  | 6  | 7  | 8  | 9  | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 |
|-------|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|----|
| 2018  | 24 | 21 | 21 | 18 | 0  | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 2019  | 25 | 21 | 21 | 12 | 14 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |
| 2020  | 27 | 23 | 23 | 9  | 8  | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 | 30 |

Analisando os *scores* gerais obtidos pelos critérios propostos no *checklist*, é observado na Tabela 2, que para os clubes, foi mais importante o comprometimento com a divulgação obrigatória da Lei nº13.155 (2015), que é a contrapartida para que os clubes que aderiram ao PROFUT permaneçam no programa. Embora esta seja uma realidade, todos os clubes divulgaram informações dos pontos 6 ao 17, nos quais se caracterizam por tratar da padronização das demonstrações contábeis, separando as receitas e despesas pela sua origem, no intuito de tornar transparente a movimentação financeira dos clubes e a situação dos contratos dos atletas e aspectos trabalhistas, como o pagamento regular dos encargos referentes ao fundo de garantia do tempo de serviço (FGTS), explicitado pelo ponto 6.

No que tange os pontos 1 ao 5, é possível notar o aspecto negativo dos critérios 4 e 5, explicados pelo caráter de objetivo financeiro proposto pelos mesmos, nos quais os clubes deveriam obter uma redução no déficit para até 10% da receita bruta do ano anterior a partir do ano de 2017 (ponto 4), e de até 5% a partir de 2019 (ponto 5). Durante o período analisado, há um decréscimo no alcance desse critério por parte dos clubes, assim como para os anos em que o ponto 5 é válido, também há um decréscimo. Estes resultados mostram que embora os clubes divulguem de maneira clara os seus déficits, isso não os impede de obterem resultados negativos por seu momento de recessão econômica, período da pandemia do COVID-19.

Estes resultados se mostram adequados para o perfil da análise feita por Rocha *et al.* (2021), indicando que a conformidade da divulgação dos clubes com os critérios apresentados, viabiliza um futebol com uma gestão transparente quanto aos números, que conseqüentemente é uma ferramenta que tanto os órgãos fiscalizadores, quanto os *stakeholders* dos clubes, possam acompanhar a situação real das contas de cada instituição, porém, a baixa assertividade quanto aos pontos 4 e 5, indicam que para o período analisado, ainda não há um impacto nas práticas de divulgação, com a adequação da tomada de decisão em si dos clubes para o equilíbrio de suas contas.

## 4.2 Estatística Descritiva

**Tabela 3 – Estatística descritiva**

| PERÍODO |        | 2018  |          | 2019  |          | 2020  |          |
|---------|--------|-------|----------|-------|----------|-------|----------|
| SÉRIE   | ÍNDICE | MÉDIA | D.PADRÃO | MÉDIA | D.PADRÃO | MÉDIA | D.PADRÃO |

|   |       |           |           |           |           |        |       |
|---|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|-------|
| A | CLAln | 1,701     | 0,120     | 1,694     | 0,148     | 1,697  | 0,116 |
|   | ROA   | -0,060    | 0,195     | -0,076    | 0,489     | -0,166 | 0,257 |
|   | ROE   | -0,028    | 0,134     | 0,212     | 1,014     | -0,061 | 0,094 |
|   | TAMln | 12,455    | 1,187     | 12,308    | 1,345     | 12,627 | 1,107 |
|   | END   | 1,658     | 1,531     | 1,623     | 1,210     | 1,685  | 1,544 |
|   | MPG   | 18534,500 | 11243,022 | 21008,000 | 11436,925 | 0,000  | 0,000 |
|   | N1    | -0,424    | 0,756     | 0,662     | 0,673     | 0,697  | 0,665 |
|   | N2    | -0,724    | 1,126     | 0,412     | 1,261     | 0,644  | 0,678 |
| B | CLAln | 1,757     | 0,052     | 1,720     | 0,079     | 1,717  | 0,090 |
|   | ROA   | -0,038    | 0,179     | -0,097    | 0,093     | -0,222 | 0,446 |
|   | ROE   | 0,003     | 0,098     | -0,063    | 0,066     | 0,741  | 2,638 |
|   | TAMln | 10,672    | 1,456     | 11,285    | 1,297     | 11,216 | 1,271 |
|   | END   | 1,601     | 0,917     | 1,790     | 1,425     | 2,209  | 1,823 |
|   | MPG   | 7379,500  | 7419,629  | 6878,600  | 6046,665  | 0,000  | 0,000 |
|   | N1    | -0,529    | 0,857     | 0,247     | 0,973     | 0,294  | 0,941 |
|   | N2    | -0,529    | 0,857     | 0,247     | 0,973     | 0,294  | 0,941 |

De acordo com a Tabela 3, nos índices ROE e ROA, há pouca variabilidade, sendo a maioria negativo, em consequência de os clubes apresentarem nesses anos prejuízos ou patrimônio líquido negativo, com exceção do ano de 2019 para os clubes da série A e em 2020 pelos clubes da série B. Nestes dois casos constatou-se um nível maior de dispersão dos dados, com um ROE positivo, explicado pelo resultado financeiro de Flamengo, Ceará, Fortaleza, Goiás e CSA que destoaram dos resultados dos outros clubes. Nestes aspectos, os resultados estão de acordo com os achados de Umbelino *et al.* (2019) na redução do índice ROA com os passar dos anos, porém a nível de dispersão de dados, os resultados indicam uma maior dispersão dos dados para os anos de 2015 e 2016, do que para o período desta pesquisa.

No que tange o índice de endividamento, percebe-se um alto nível de dispersão dos dados para as duas séries do campeonato brasileiro, indicando uma situação de notável desigualdade entre os clubes tanto da série A como da série B, além do aumento do nível de endividamento dos clubes durante os anos estudados, com os clubes da série B apresentando para o ano de 2020 um índice maior que dois, o que indica que os seus passivos são mais que 100% de seus ativos totais. Para o índice Tamanho, verifica-se que também há um nível de desvio-padrão elevado entre os clubes de uma maneira geral, que se torna ainda maior comparando as médias entre os clubes da série A e B, reafirmando uma condição de desigualdade entre os clubes no quesito dos seus ativos totais. Estes resultados estão em congruência com os achados de Umbelino *et al.* (2019), que identificou os mesmos parâmetros de endividamento e tamanho para os anos de 2015 e 2016, como também, na seara do índice endividamento, Benin *et al.* (2016), encontraram uma situação desfavoráveis a nível de endividamento, em uma proporção acima de 60% de déficit/prejuízo ao ano, para 46 observações de um total de 57, no período de 2012 a 2014.

No âmbito das variáveis do *disclosure*, também não há uma evolução dos clubes nesse quesito, com exceção do ano de 2018, no qual havia um item não aplicável no qual deixou esse índice negativo. Na comparação entre a série A e série B, verifica-se uma maior aderência aos critérios de *disclosure* pelos clubes da série A. Neste sentido, a baixa variação nas médias e na dispersão dos dados, corrobora com os resultados de Umbelino *et al.* (2019), que identificou a mesma tendência para o período de 2015 e 2016, embora a pesquisa não tenha segregado os clubes quanto Série A e Série B.

Já para a variável média de pagantes, observa-se uma grande dispersão dos dados, mostrando que na amostra há uma desproporcionalidade aparente dos adeptos aos clubes para os anos possíveis de serem analisados, já que em 2020 os estádios não receberam público devido

a pandemia do COVID-19. Verifica-se que para os clubes da série A há uma presença de público muito maior que o da série B, com este representando apenas 39,8% e 32,7% da média de público da série A em 2018 e 2019, respectivamente. No que tange o índice da classificação, há pouca variação e nos resultados obtidos e uma constância no desvio padrão dos resultados, indicando que esportivamente, os campeonatos mantiveram o nível de competitividade, com a Série B demonstrando ser, a nível de pontuação um campeonato mais competitivo.

### 4.3 Dados em Painel

A fim de obter-se uma visão geral do comportamento das variáveis propostas, aplicou-se a correlação de Pearson a fim de entender qual o tipo de relação linear entre duas variáveis, podendo variar entre  $-1$  e  $1$ , em que quanto mais próximo de  $-1$ , maior a indicação de uma relação inversa entre as variáveis, e quanto mais próximo de  $1$ , há a indicação de um relacionamento direta entre ambas (Fávero & Belfiore, 2017). Assim, o resultado da correlação de Pearson evidenciada na Tabela 4.

**Tabela 4** – Correlação entre as variáveis presentes no modelo

|       | CLAln   | ROA    | ROE    | SD      | TAMln    | END  | N1      | N2 |
|-------|---------|--------|--------|---------|----------|------|---------|----|
| CLAln | 1       | -      | -      | -       | -        | -    | -       | -  |
| ROA   | 0,20*   | 1      | -      | -       | -        | -    | -       | -  |
| ROE   | -0,02   | 0,4*** | 1      | -       | -        | -    | -       | -  |
| SD    | -0,14   | 0,03   | -0,09  | 1       | -        | -    | -       | -  |
| TAMln | 0,30*** | 0,09   | -0,15  | 0,46*** | 1        | -    | -       | -  |
| END   | -0,28** | -0,56  | -0,19* | -0,07   | -0,36*** | 1    | -       | -  |
| N1    | -0,04   | 0,20** | 0,14   | 0,15    | 0,15     | 0,01 | 1       | -  |
| N2    | -0,05   | 0,14   | 0,13   | 0,04    | -0,01    | 0,07 | 0,84*** | 1  |

Nota: Nível de significância: (\*\*\*) a 1%, (\*\*) a 5% e (\*) a 10%.

Assim, é possível observar que as variáveis mais altamente relacionadas são as de adesão ao PROFUT, N1 e N2, com a variável financeira ROA sendo significativamente relacionada com a variável N1, estando em congruência com os resultados encontrados por Umbelino et al. (2019) para o período 2015-2016, mas em discordância com Benin *et al.* (2016), que encontraram correlação estatisticamente significativa do *disclosure* com as variáveis Tamanho e Endividamento Geral para o período 2012-2014.

Esta perspectiva mostra uma evolução no *disclosure* dos clubes pós PROFUT, dado os períodos das análises mencionadas, evidenciando que antes do PROFUT a divulgação de informações era mais aderida aos maiores clubes e àqueles que possuíam mais capital de terceiros na composição de sua estrutura de capital.

Em seguida, há uma correlação positiva entre as variáveis TAMln e o fato de um clube estar na série A ou na série B do brasileirão. Em relação a variável dependente e as independentes, as correlações significativas foram com o ROA, TAMln e END, corroborando com os resultados de Benin, Diehl e Markezan (2016), que também encontraram correlação significativa entre o desempenho esportivo das equipes e as variáveis ROA, TAMln e END. Em seguida, o ROE e ROA também mostraram correlação positiva moderada, o que é mostra a relação entre duas variáveis financeiras. Neste sentido, constata-se também uma correlação significativa entre as variáveis TAMln e END, indicando que os clubes com maior ativo, são aqueles mais propensos a buscar uma alavancagem financeira.

Prosseguindo-se com a análise de dados em painel, para se escolher o melhor modelo dentre os três propostos: regressão *Pooled OLS*, dados em painel de efeitos fixos e dados em painel de efeitos aleatórios, foi realizado o teste de *Breusch-Pagan*, nos quais a partir dos resultados, opta-se pelo modelo de dados em painel de efeitos aleatórios em detrimento do

modelo *Pooled OLS*. Comparando o modelo de dados em painel com efeitos aleatórios e com efeitos fixos, o teste de *Hausman* evidencia que o modelo de dados em painel de efeitos fixos (Tabela 5) é mais adequado que o de efeitos aleatórios (Tabela 4).

**Tabela 5** – Dados em painel de efeitos fixos

| CLAI <sub>ln</sub>    | Coef.     | Std. Err          | t     | p-value      | [95% Conf. Interval] |           |
|-----------------------|-----------|-------------------|-------|--------------|----------------------|-----------|
| ROA                   | 0,120338  | 0,055             | 2,16  | 0,04**       | 0,008488             | 0,232189  |
| ROE                   | -0,016933 | 0,013             | -1,28 | 0,21         | -0,04357             | 0,009702  |
| SD                    | -0,245679 | 0,028             | -8,65 | 0,00***      | -0,30262             | -0,18874  |
| TAM <sub>ln</sub>     | 0,055069  | 0,045             | 1,2   | 0,24         | -0,03713             | 0,147264  |
| END                   | -0,002243 | 0,026             | -0,08 | 0,93         | -0,0562              | 0,05171   |
| N1                    | -0,028694 | 0,031             | -0,91 | 0,37         | -0,09225             | 0,034858  |
| N2                    | 0,00913   | 0,021             | 0,42  | 0,67         | -0,03421             | 0,052474  |
| _cons.                | 1,4799    | 0,562             | 2,63  | 0,01         | 0,35179              | 2.608.071 |
| R <sup>2</sup> within | 62%       | Nº de observações | 90    | Nº de clubes | 30                   |           |

Nota: Nível de significância: (\*\*\*) a 1%, (\*\*) a 5% e (\*) a 10%.

Assim, de acordo com exposto é possível observar que apenas duas variáveis preditoras (ROA e SD) foram significativas até 5% e representando 62% da capacidade explicativa do modelo. No que tange ao ROA, os resultados mostram que quanto maior este índice, maior a probabilidade de ele ser melhor classificado no campeonato que participa, resultado que se contrapõe ao achado de Umbelino *et al.* (2019), de que o ROA não têm influência sobre o desempenho esportivo. Por outro lado, a variável SD ser significativa indica que há diferença entre o clube está na série A ou na série B do campeonato brasileiro e que é mais difícil ele conseguir pontuações na elite do futebol brasileiro.

Ademais, as outras variáveis não apresentam significância estatística, portanto, o nível de adesão ao PROFUT, o tamanho do ativo, o ROE e o endividamento não exercem influência no modelo, inclusive sendo o endividamento a variável menos significativa dentre todas para o modelo de dados em painel com efeitos fixos. Estes resultados estão de acordo com os achados de Umbelino *et al.* (2019), mas se opõe aos achados de Benin *et al.* (2016), os quais encontraram uma relação positiva entre as variáveis citadas e o desempenho esportivo. Isto, evidencia que o fato de o clube ter ou não um maior nível de *disclosure* não impacta significativamente no desempenho esportivo e econômico-financeiro.

## 5 Considerações Finais

Esta pesquisa teve como objetivo geral analisar o *disclosure*, o desempenho econômico-financeiro e esportivo do futebol dentro do PROFUT. Foram selecionados 30 clubes que disputaram a Série A e a Série B do campeonato brasileiro nos anos de 2018, 2019 e 2020. Utilizando como parâmetro a legislação do PROFUT e CPC 24 (CFC, 2009), as demonstrações financeiras foram submetidas a um *checklist* dos critérios utilizados.

Os resultados obtidos permitiram que fosse completado integralmente o objetivo específico de levantar informações econômico-financeiras nas demonstrações contábeis dos clubes, embora tenha sido constatado que não há uma melhora no nível de *disclosure* nos clubes da amostra estudada, com a amostra total apresentando uma média de 88% de adesão aos critérios do *checklist* proposto ao longo do período analisado. Para o segundo objetivo específico, de segregar os clubes da série A e B, a fim de calcular os indicadores, observou-se que os clubes divulgam quase que estritamente as informações obrigatórias da legislação do PROFUT, evidenciando que não há voluntariedade por parte dos gestores de utilizar as demonstrações financeiras como ferramenta de auxílio às tomadas de decisões.



O terceiro objetivo específico de analisar a evolução do desempenho econômico-financeiro e esportivo evidenciou uma disparidade entre os clubes nas variáveis Endividamento e Tamanho, com um desvio-padrão acima de 1, indicando, que economicamente, há um desnível no quesito poder financeiro no futebol brasileiro. Para as variáveis ROE e ROA, destacam-se os retornos negativos das médias, indicando a situação de aumento do endividamento dos clubes em geral.

A falta da divulgação das demonstrações contábeis por mais clubes do futebol brasileiro, de demonstrações mais antigas e de informações confiáveis sobre os índices de governança corporativa limitaram uma abordagem mais ampla sobre o *disclosure* e a gestão dos clubes do futebol brasileiro.

Por fim, sugere-se para as próximas pesquisas que seja analisado o *disclosure* com base também em legislações e normas internacionais, já aplicadas em clubes de outros países, assim como a Lei nº 14.193 (2021), que institui e normatiza a sociedade anônima do futebol. No aspecto econômico-financeiro sugere-se a utilização de outras variáveis, como o número de sócio torcedores, a receita total dos clubes, a quantidade de gols feitos e o ranking nacional da CBF, a despesa com salário de jogadores e a despesa com a desvalorização dos jogadores para que seja possível analisar com mais precisão em que nível o *disclosure*, o desempenho esportivo e econômico-financeiro dos clubes brasileiros frente à legislação brasileira, os critérios internacionais de divulgação e o período maior de consolidação do PROFUT.

## Referências

- Arruda, R. & Mattar, T. (2020, 08 de outubro). Cruzeiro é excluído definitivamente do Profut: Votação da Apfut definiu por saída do clube celeste do programa. *ESTADO DE MINAS*.  
[https://www.em.com.br/app/noticia/superesportes/2020/10/08/interna\\_superesportes,192930/cruzeiro-e-excluido-definitivamente-do-profut.shtml](https://www.em.com.br/app/noticia/superesportes/2020/10/08/interna_superesportes,192930/cruzeiro-e-excluido-definitivamente-do-profut.shtml)
- Benin, M. M., Diehl, C. A. & Marquezan, L. H. F. (2016). A evidenciação de indicadores não financeiros de medição de desempenho por clubes de futebol brasileiros. *Anais do X Congresso Anpcont*. <https://www.anpcont.org.br/pdf/2016/CCG196.pdf>
- Borges, M. F. (2015). *Fair play financeiro da União Européia de Futebol*. [Dissertação de Mestrado]. Universidade do Estado de Santa Catarina.  
<https://sistemabu.udesc.br/pergamumweb/vinculos/00006a/00006ad0.pdf>
- Conselho Federal de Contabilidade. (2003). *ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional*. [https://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG\\_2003\\_audiencia.pdf](https://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG_2003_audiencia.pdf)
- Conselho Federal de Contabilidade. (2009). *CPC 24: Evento Subsequente*.  
[http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/300\\_CPC\\_24%20\\_rev%2012.pdf](http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/300_CPC_24%20_rev%2012.pdf)
- Decreto nº 8.642, de 19 de janeiro de 2016. (2016, 20 de janeiro). Dispõe sobre Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT, criada pela Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015, e dá outras providências. [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2016/decreto/D8642.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/decreto/D8642.htm)
- Dimitropoulos, P. (2013). Capital structure and corporate governance of soccer clubs: European evidence. *Management Research Review*, 37(7), 658-678.  
<https://doi.org/10.1108/MRR-09-2012-0207>
- Dimitropoulos P. & Koronios K. (2018). Earnings Persistence of European Football Clubs under UEFA's FFP. *International Journal of Financial Studies*. 6(2), 43.  
<https://doi.org/10.3390/ijfs6020043>
- EY. (2021). O Impacto do Futebol Brasileiro. *Zenodo*.  
<https://doi.org/10.5281/zenodo.4587228>

- Fávero, L. P. & Belfiore, P. (2017). *MANUAL DE ANÁLISE DE DADOS: Estatística e Modelagem Multivariada com Excel®, SPSS® e Stata®* (1st ed.). Elsevier.
- Federação Interacional de Futebol Associado. (2022). *Global transfer report 2021*.  
<https://digitalhub.fifa.com/m/2b542d3b011270f/original/FIFA-Global-Transfer-Report-2021-2022-indd.pdf>
- Galvão, N. M. S. & Miranda, L. C. (2016, 07 de março). Participação e evidencição de atletas nos demonstrativos contábeis de clubes de futebol brasileiro. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 6(1), 112-131.  
<https://www.revistas.uneb.br/index.php/financ/article/view/1069>
- Gasparetto, T. M. (2013). Relação entre custo operacional e desempenho esportivo: análise do campeonato brasileiro de futebol. *Revista Brasileira de Futebol*, 5(2), 28-40.
- Lei nº 13.155, de 04 de agosto de 2015. (2015, 05 de agosto). Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/113155.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113155.htm)
- Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003. (2003, 16 de maio). Altera dispositivos da Lei no 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências.  
[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2003/110.672.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/110.672.htm)
- Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. (1998, 25 de março). Institui normas gerais sobre desportos e dá outras providências.  
[https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19615consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm)
- Lei nº 8.672, de 06 de julho de 1993. (1993, 07 de julho). Institui normas gerais sobre desportos e dá outras providências.  
[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18672.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18672.htm)
- Lemos, C., Breves R. & Silva, L. (2019, 31 de dezembro). O público nos estádios do Brasil em 2019. *GLOBO ESPORTE*. <http://app.globoesporte.globo.com/futebol/publico-no-brasil/2019/index.html>
- Lemos, C., Breves R. & Silva, L. (2018, 12 de dezembro). O público nos estádios do Brasil em 2018. *GLOBO ESPORTE*. <http://app.globoesporte.globo.com/futebol/publico-no-brasil/2018/index.html>
- Holanda, A. P., de M., A. F., Mapurunga, P. V. R., De Luca, M. L. M. M. & Coelho, A. C. D. (2012). DETERMINANTES DO NÍVEL DE DISCLOSURE EM CLUBES BRASILEIROS DE FUTEBOL. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(1), 2–17. <https://doi.org/10.12979/rcmccuerj.v17i1.5401>
- Kuper, S. & Szymanski, S (2009). *Soccernomics: why England loses, why Germany and Brazil win, and why the U.S., Japan, Australia, Turkey and even India are destined to become the kings of the world's most popular sport* (1st ed.). Nation Books.
- Malagila, J. K., Zalata, A. M., Ntim, C. G. & Elamer, A. A. (2020). Corporate Governance and Performance in Sports Organisations: The Case of UK Premier Leagues. *International Journal of Finance and Economics*, Forthcoming.
- Marotz, D. P., Marquezan, L. H. F. & Diehl, C. A. (2020). Clubes de Futebol: Relações entre Investimento, Desempenho e Adesão ao PROFUT. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 17(43), 3-18. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2020v17n43p3>
- Matias, W. & Mascarenhas, F. (2017). Caracterização histórica e a legislação sobre o futebol no Brasil. *LICERE-Revista do Programa de Pós-graduação Interdisciplinar em Estudos do Lazer*, 20(4), 372-400.
- Moysés, H. C. (2008). *Marketing Esportivo como ferramenta de fortalecimento de marcas*. [Trabalho de Conclusão de Curso]. Centro Universitário de Brasília.  
<https://repositorio.uniceub.br/jspui/handle/123456789/957>

- Nakamura, W. T. (2014). Reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. *Jornal de inovação e finanças*, 1(1), 40-52.
- Oswald, V. (2017, 14 de janeiro). Por que a China está investindo bilhões para se tornar uma potência global do futebol? *BBC News Brasil*.  
<https://www.bbc.com/portuguese/internacional-38618188>.
- Piva, T. A., Marques, J. A. V. C. & Macedo, M. A. S. (2020). Relação entre o Nível de Evidenciação Contábil dos Clubes Brasileiros de Futebol e os Desempenhos Financeiro e Esportivo. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 25(2), 19-34.
- Rezende, A. J. & Custódio, R. dos S. (2012). Uma análise da evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 8(3), 229-245.
- Rocha, E. M., de Oliveira, F. Ícaro S. & Valdevino, R. Q. S. (2021). PROFUT: uma análise da estrutura de capital de times brasileiros. *Anais do Congresso Brasileiro de Custos - ABC*. <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4787>
- Roesch, S. M. A. (2005). *Projetos de estágio e pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de casos*. Atlas.
- Santos, J. M. N., Prado, T. A. R. (2018). *A relação entre a evidenciação contábil e as características dos clubes de futebol que atuam no campeonato brasileiro da série A*. [Trabalho de Conclusão de Curso]. Universidade Federal de Uberlândia.  
<https://repositorio.ufu.br/bitstream/123456789/23904/1/Rela%C3%A7%C3%A3oEvidencia%C3%A7%C3%A3oCont%C3%A1bil.pdf>
- Segal, E. A., Prado, T. A. R. & Silva, M. A. (2015). NBC ITG 2003 – Um estudo sobre a evidenciação de informações relacionadas a atletas nas demonstrações contábeis de clubes de futebol brasileiros no ano de 2013. *Anais do Congresso UFU de Contabilidade*. <https://www.docsity.com/pt/nbc-itg-2003-um-estudo-sobre-a-evidenciacao-de-informacoes-relacionadas-a-atletas-nas-demonstracoes-contabeis-de-clubes-de-futebol-brasileiros-no-ano-de-2013/5081895/>
- Silva, C. M., Silva, D. M. I., Rodrigues, D. S. S, Souza, J. C. & Silva, L. R. (2019). O impacto do profut nas ações financeiras dos clubes sócio esportivos: um estudo de caso da gestão empresarial aplicada ao futebol mineiro. *Brazilian Journal of Development*, 5(2), 1219-1237.
- Silva, T. A., Slewinski, E., Sanches, S. L. R. & Moraes, R. de O. (2015). Teoria da Divulgação na perspectiva da economia da informação: Possibilidade de Novos Estudos? *Anais do XXI Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*. <https://congressosp.fipecafi.org/anais/artigos152015/276.pdf>
- Souza, L. A. P., Lima, E. M., Vendramin, E. de O. & Pereira, C. A. (2021). Divulgar para quê? Índice de *disclosure* e a importância atribuída por doadores e gestores à divulgação voluntária de informação. *Administração Pública e Gestão Social*, 13(3).  
<https://doi.org/10.21118/apgs.v13i3.10943>
- Umbelino, W. L.; Silva, R. B.; Ponte, V. M. R. & Lima, M. C. (2019). Disclosure em Clubes de Futebol: Estudo sobre os Reflexos da Lei do PROFUT. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(1), 112-132.  
<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6794206>