

DESEMPENHO EM CAMPO X DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS APÓS A ADOÇÃO DA ITG 2003. EXISTE RELAÇÃO?

Mayara Moreira Silva

Orientador: Prof. Dr. Thiago Alberto dos Reis Prado

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi identificar se existe relação entre o desempenho em campo dos clubes de futebol com o desempenho econômico-financeiro após a adoção da Interpretação Técnica Geral (ITG) 2003. Foram utilizadas como população 20 entidades desportivas que estão presentes no *ranking* da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) no ano de 2017. O período analisado para se chegar ao resultado foi dos anos de 2013 a 2016. A metodologia trouxe a utilização da regressão linear múltipla, especificamente de modelos de regressão com dados em painel. Os resultados encontrados sugerem que um desempenho econômico-financeiro melhor da entidade desportiva, no tocante à indicadores de rentabilidade e endividamento no ano presente, faz com que o clube de futebol tenha melhor desempenho em campo no curto prazo, ou seja, no próximo período.

Palavras Chaves: Desempenho esportivo, Clubes de Futebol, Desempenho econômico-financeiro.

ABSTRACT

The aim of this research is to verify if there is a relationship between the performance in the field of soccer clubs with the economic and financial performance after the adoption of ITG 2003. Twenty sports entities that are present in the CBF ranking in the year 2017 were used as population. The period analyzed to reach the result was from the years 2013 to 2016. The methodology brought the use of multiple linear regression, specifically of regression models with panel data. The results suggest that a better economic-financial performance of the sporting entity, regarding the indicators of profitability and indebtedness in the present year, makes the soccer club perform better in the field in the short term, that is, in the next period.

Keywords: Performance in the Field, Soccer Clubs, Economic and financial performance.

1. INTRODUÇÃO

A história do futebol começa em tempos anteriores a Cristo. No Brasil, o futebol tomou seu espaço em meados do século XIX. De acordo com estudo de Santos (2011), desde que o futebol passou a existir no Brasil até os dias atuais, várias mudanças vem sendo feitas nesse âmbito, de modo que esse esporte não carregasse somente as características de ser um passatempo na vida da sociedade brasileira, mas que começasse a adquirir características financeiras e lucrativas.

A partir daí, este esporte passou a ter relevância e notoriedade ainda maior no contexto econômico do país, pois, além de continuar carregando a definição de "paixão nacional" pela maioria da população, as movimentações financeiras que são geradas pelo esporte são vultosas.

A partir desse momento, ainda segundo o estudo de Santos (2011), o futebol começou a ser estudado como um produto, sendo pesquisado economicamente, onde o grau maior de prioridade seria descobrir os resultados financeiros e torná-los o objetivo principal dos clubes de futebol, para que não ocorressem danos de valores e de tradições, incitados pela sociedade, que já se mantém consumista pelos produtos relativos ao esporte, usando a paixão pelo mesmo como vantagem econômica.

Para Fernandes (2000), os clubes de futebol brasileiro, juntamente com seus gestores, enfrentam dificuldades dia a dia em consequência de um mercado competitivo e globalizado. Essas dificuldades se dão devido à rápida velocidade com que as informações são geradas e à qualidade no momento de tomada de decisões.

A disposição daqueles que tomam as decisões existem várias ferramentas de auxílio, dentre elas, a Análise das Demonstrações Contábeis, que oferece, por meio de indicadores, uma visão maior da situação econômica e financeira na qual se encontra a empresa em um determinado momento.

Segundo estudos anteriores, como o de Lima Junior (2010), observa-se que as demonstrações contábeis e suas análises podem proporcionar indicadores que são capazes de identificar o real desempenho das empresas desportivas em vários pontos, podendo servir como peça fundamental para a tomada de decisões empresariais.

Por exemplo, uma vez que essas possuem diferentes usuários das informações contábeis, com objetivos distintos, interessados em dados variados sobre os resultados de cada clube, à medida que a mesma vai divulgando seus relatórios para análise de sua situação econômica atual, podem-se averiguar as formas de melhorar seu desempenho.

Segundo Silvestre (2013), o esporte no Brasil tem o futebol como seu principal representante. Com o passar dos anos, esta modalidade esportiva vem aprimorando as práticas e alcançando elevadas receitas. O futebol tornou-se um mercado com enorme potencial, gerador de empregos diretos e indiretos e responsável por grande movimentação financeira no país.

Santos (2011) assevera que toda empresa precisa de recursos para poder cumprir com suas obrigações financeiras. Com os clubes de futebol não é diferente, pois precisam liquidar, por exemplo, os salários dos profissionais mensalmente. No Brasil, os clubes de futebol que conseguem manter um resultado positivo no fim do período, com uma estratégia de gestão profissional e eficiente, são poucos.

Em 2003, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF), que é o órgão principal e responsável pela gestão do futebol brasileiro, criou um *ranking*, na intenção de representar o desempenho dos clubes de futebol diante das competições nacionais, em consequência da atividade principal: o futebol.

A análise das demonstrações contábeis utiliza como ferramenta, para mensurar o desempenho econômico-financeiro dos clubes, os índices econômico-financeiros, índices de liquidez, rentabilidade e endividamento. Por outro lado, o ranking criado pela

CBF é capaz de mensurar o desempenho esportivo dos clubes, ou seja, o desempenho em campo. Em geral, os clubes de futebol buscam estar bem tanto financeiramente, para ter uma melhor gestão de recursos, quanto estar bem em campo, e às vezes um pode estar muito relacionado ao outro, porque se o clube tem mais recursos financeiros ele pode ter melhor desempenho esportivo.

Isso se justifica por ele ter um poder maior para contratar melhores jogadores ou adquirir melhores patrocínios, por exemplo. Se ele tem melhor desempenho esportivo isso trás uma maior arrecadação, seja de torcedores, seja nos patrocínios, por meio de sócio-torcedor ou cotas de TV. Logo, a situação financeira do clube e a situação esportiva do mesmo podem estar bem relacionadas nesse sentido. Diante disso, qual a relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seus respectivos indicadores econômico-financeiros?

Com a intenção de verificar a questão acima e levando em consideração que o número de trabalhos voltados para a situação financeira dos clubes de futebol relacionados com o desempenho no *ranking* de clubes da CBF é reduzido, o presente estudo foi desenvolvido justamente com o intuito de ampliar o número dos mesmos, objetivando identificar, qual a relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seus respectivos indicadores econômico-financeiros entre 2013 e 2016, após a exigência da ITG 2003. A referida norma converge com as IFRS, e com sua adoção espera-se que os clubes produzam informações que melhor representem a realidade econômica dos clubes.

O trabalho está dividido em seções, cinco ao todo, contando com essa Introdução. A segunda seção aborda a revisão da literatura, apresentando resultados de estudos anteriores e a hipótese de pesquisa. A terceira seção aborda a metodologia adotada neste trabalho. A quarta é a análise dos resultados e por fim, na última seção, apresentam-se as considerações finais.

2. REVISÃO DA LITERATURA E HIPÓTESES

2.1. Estudos Anteriores

Utilizando como metodologia a análise dos componentes principais, Santos (2011) buscou verificar a relação entre a gestão econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol com o respectivo desempenho no *ranking* de clubes da CBF, no período de 2007 a 2009. Ele obteve como resultado que, dentre os clubes selecionados, que o Clube Atlético Paranaense teve a melhor gestão financeira, não repetindo o mesmo resultado no desempenho no *ranking* de clubes dentro do período analisado. Foi detectado também que o Sport Clube Internacional obteve a primeira posição do *ranking* de clubes, também não repetindo o mesmo resultado durante sua situação econômico-financeira. Concluíram que não há relação entre os índices econômico-financeiros com o desempenho de *ranking* da CBF.

Em outro estudo, realizado com oito dos principais clubes do Rio de Janeiro e São Paulo, Rocha (2012) buscou verificar a relação entre a gestão econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol com o respectivo desempenho nos campeonatos. Nele, foi realizada comparações entre os indicadores econômico-financeiros e os indicadores de desempenhos dos clubes nos campeonatos. Como metodologia, o autor utilizou análise de coeficientes de correlação. Os resultados sugerem que não há correlação significativa entre as variáveis relativas aos indicadores econômico-financeiros e os indicadores de desempenho nos campeonatos nos anos de 2010 e 2011.

Assim, cabe destacar que nos estudos supracitados, os autores não encontraram relação entre o desempenho econômico-financeiro dos clubes e seus resultados nos campeonatos, em períodos anteriores a 2013. Entretanto, estes estudos foram elaborados na vigência da NBC T 10.13, que prevaleceu como legislação para elaboração e divulgação das demonstrações de entidades desportivas até 2012.

A partir de 2013, entrou em vigor a NBC ITG 2003 - Entidade Desportiva Profissional, norma exclusiva para as entidades desportivas que especifica o tratamento contábil a ser adotado por essas instituições. A referida norma converge com as normas editadas pelo CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) e por isso acredita-se que assim as métricas presentes nas Demonstrações Financeiras possuam maior qualidade, representando melhor a realidade econômica destas organizações e com propensão a estarem relacionadas com o desempenho em campo dos clubes.

2.2. Hipóteses de Pesquisa

Com base nos resultados encontrados em estudos anteriores, elaborou-se as seguintes hipóteses:

- H1 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Liquidez Geral (LG);
- H2 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Liquidez Corrente (LC);
- H3 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Retorno sobre o Ativo (ROA);
- H4 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE);
- H5 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice de Composição do Endividamento (CE);
- H6 – Não existe relação estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes e o índice Participação de Capital de Terceiros (PCT).

3. METODOLOGIA

Considerando o objetivo proposto, esta pesquisa se classifica como descritiva. No que tange aos procedimentos, a pesquisa assume caráter documental. Em relação à forma de tratamento dos dados, essa pesquisa se classifica como quantitativa.

O período de análise é de 2013 a 2016, sendo justificado pela entrada em vigor da NBC ITG 2003. A amostra da pesquisa compreende as vinte entidades desportivas que estão presentes no *ranking* da CBF em 2017, sendo justificada pela maior exposição midiática destas. A relação das entidades segue na Tabela 1.

Tabela 1 – Os vinte primeiros colocados *ranking* da CBF em 2017.

Tabela 1 - 20 primeiros colocados ranking da CBF em 2017.		
Posição	Clube	Pontuação Geral
1	Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense	15.038
2	Sociedade Esportiva Palmeiras	14.720
3	Santos Futebol Clube	14.574
4	Sport Club Corinthians Paulista	14.328

5	Clube Atlético Mineiro	14.312
6	Cruzeiro Esporte Clube	14.202
7	Sport Club Internacional	13.126
8	São Paulo Futebol Clube	12.430
9	Clube de Regatas Flamengo	11.952
10	Fluminense Football Club	11.668
11	Clube Atlético Paranaense	11.012
12	Clube de Futebol e Regata Botafogo	10.936
13	Clube de Regatas Vasco da Gama	10.040
14	Coritiba Football Club	9.414
15	Associação Atlética Ponte Preta	9.076
16	Figueirense Futebol Clube	9.002
17	Sport Club do Recife	8.019
18	Goiás Esporte Clube	7.856
19	Associação Chapecoense de Futebol	7.596
20	Esporte Clube Vitória	7.547

Fonte: CBF, 2017.

A coleta de dados deu-se por meio de análise de conteúdo das Demonstrações Contábeis nos sítios eletrônicos dos clubes ou em jornais de grande circulação, optidos na internet, de acordo a sua disponibilidade.

Os índices financeiros selecionados para análise dos dados são: LG, LC, ROA, ROE, CE e PCT. Na Tabela 2, apresenta-se os índices abordados nesse estudo, assim como seus significados e fórmulas utilizadas.

Tabela 2: Índices Financeiros abordados no estudo.

ÍNDICES	DESCRIÇÃO	FÓRMULA
LG	Demonstra a capacidade de pagamento da empresa em Longo prazo	$LG = (\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável em Longo Prazo}) / \text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}$
LC	Determina a capacidade da empresa em pagar seus compromissos em curto prazo	$LC = \text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$
ROA	Taxa de retorno gerada pelas aplicações realizadas por uma empresa em seus ativos.	$ROA = \text{Lucro Líquido} / \text{Ativo Total} * 100$
ROE	Retorno do capital próprio aplicado pela empresa	$ROE = \text{Lucro Líquido} / \text{Patrimônio Líquido} * 100$
CE	Indica quanto da dívida total da empresa devesse se pago em curto prazo.	$CE = \text{Passivo Circulante} / \text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante} * 100$
PCT	Indica qual a “dependência” dos negócios em relação a recursos de terceiros.	$PCT = (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}) / \text{Ativo Total}$

Fonte: Adaptado de Marion (2012)

Para a análise dos resultados encontrados, utilizou-se regressão linear múltipla, aplicável nas situações em que se deseja prever ou explicar valores de uma variável em função de valores conhecidos de outras variáveis (CORRAR; PAULO; DIAS FILHO, 2009). Especificamente, utilizou-se modelos de regressão com dados em painel, pois trata-se de informações de vários indivíduos (clubes) em vários períodos de

tempo (BROOKS, 2014). De acordo com Marques (2000), os dados em painel sugerem a existência de características diferenciadoras dos indivíduos, entendidos como “unidade estatística de base”.

Ainda segundo Marques (2000) essas características podem ou não ser constantes ao longo do tempo, de tal forma que estudos temporais ou seccionais que não tenham em conta tal heterogeneidade produzirão, quase sempre, resultados fortemente enviesados. Por outro lado, os dados em painel providenciam uma maior quantidade de informação, maior variabilidade dos dados, menor colinearidade entre as variáveis, maior número de graus de liberdade e maior eficiência na estimação. Os estudos anteriores não utilizaram esta metodologia, que pode fornecer resultados mais consistentes.

Ela é aplicada à avaliação da probabilidade de ocorrência de determinada variável (pontuação geral do clube), dada uma variação nas características financeiras dos clubes. A variável dependente deste estudo é a pontuação geral dos clubes e as independentes são os índices econômico-financeiros. O modelo básico proposto (modelo 1) para a equação da regressão é o seguinte:

$$PONTRANK_{i,t} = \alpha + \beta_1 LG_{i,t} + \beta_2 LC_{i,t} + \beta_3 ROA_{i,t} + \beta_4 ROE_{i,t} + \beta_5 CE_{i,t} + \beta_6 PCT_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Em que,

$PONTRANK_{i,t}$ = Pontuação no *ranking* da CBF do clube i no período t ;

$LG_{i,t}$ = Liquidez Geral do clube i no período t ;

$LC_{i,t}$ = Liquidez Corrente do clube i no período t ;

$ROA_{i,t}$ = Rendimento sobre o ativo do clube i no período t ;

$ROE_{i,t}$ = Rendimento sobre o patrimônio líquido do clube i no período t ;

$CE_{i,t}$ = Composição do endividamento do clube i no período t ;

$PCT_{i,t}$ = Participação no capital de terceiros do clube i no período t .

Adicionalmente, para verificar se a situação econômico-financeira atual está relacionada a desempenho em campo de curto prazo, utilizou-se defasagem de um período nas variáveis explicativas. Deste modo, o modelo com defasagem proposto (modelo 2) para a equação da regressão é o seguinte:

$$PONTRANK_{i,t} = \alpha + \beta_1 LG_{i,t-1} + \beta_2 LC_{i,t-1} + \beta_3 ROA_{i,t-1} + \beta_4 ROE_{i,t-1} + \beta_5 CE_{i,t-1} + \beta_6 PCT_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Em que,

$PONTRANK_{i,t}$ = Pontuação no *ranking* da CBF do clube i no período t ;

$LG_{i,t}$ = Liquidez Geral do clube i no período $t-1$;

$LC_{i,t}$ = Liquidez Corrente do clube i no período $t-1$;

$ROA_{i,t}$ = Rendimento sobre o ativo do clube i no período $t-1$;

$ROE_{i,t}$ = Rendimento sobre o patrimônio líquido do clube i no período $t-1$;

$CE_{i,t}$ = Composição do endividamento do clube i no período $t-1$;

$PCT_{i,t}$ = Participação no capital de terceiros do clube i no período $t-1$.

Para a definição da técnica de estimação mais consistente para os dados analisados, entre *pooled ordinary least square* (POLS), efeitos fixos e efeitos aleatórios, realizou-se os testes de Chow, Breush-Pagan e Hausman, para os três modelos de análise, de acordo com o que recomenda Brooks (2014). Os resultados do teste de Chow demonstraram que os modelos POLS não são adequados (p-valor menor que 0,0001). Os resultados do teste Breush-Pagan também demonstraram que os modelos POLS não são adequados (p-valor menor que 0,0001).

Por fim, o teste de Hausman demonstrou que os modelos de efeitos aleatórios são consistentes, em detrimento aos modelos de efeitos fixos. Deste modo a estimação de efeitos aleatórios foi adotada no presente estudo. Para a verificação da heterocedasticidade, foi utilizado o teste de White, o qual não detectou heterocedasticidade (p-valor maior que 0,05). Portanto não há a necessidade de correção por meio de erros padrão robustos.

Para a verificação de problemas de colinearidade, foi utilizado o teste de Fatores de Inflacionamento da Variância. Os outputs do teste não detectaram a presença de problemas de colinearidade. O maior valor foi encontrado na variável LG, de 2,25. De acordo com Wooldridge (2010) há problemas de colinearidade quando o valor ultrapassa 10. Os testes realizados, bem como a estimação dos modelos, foram feitos com a utilização dos softwares GRETL 2016b e STATA 14.0 for Windows.

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Pontuações no ranking e índice econômico-financeiros dos clubes

Nesta seção apresenta-se a descrição e a análise dos resultados pesquisados.

Tabela 3: Evidenciação dos vinte clubes da amostra com seus respectivos valores encontrados durante o período pesquisado, 2013 a 2016.

CLUBE	ANO	Ranking CBF	LG	LC	ROA	ROE	CE	PCT
Grêmio	2013	14.460,00	0,11	0,168607	- 0,18	2,29904	0,54	1,08
Grêmio	2014	15.286,00	0,11	0,19184	- 0,09	0,532782	0,42	1,16
Grêmio	2015	13.992,00	0,08	0,164557	- 0,11	0,281435	0,38	1,41
Grêmio	2016	15.038,00	0,16	0,161213	0,11	- 0,23907	0,45	1,46
Palmeiras	2013	14.256,00	0,33	0,309092	- 0,06	0,22506	0,62	1,27
Palmeiras	2014	12.680,00	0,54	0,456309	- 0,05	0,216013	0,27	1,21
Palmeiras	2015	11.584,00	0,11	0,214143	0,03	- 0,08977	0,43	1,34
Palmeiras	2016	14.720,00	0,22	0,439842	0,19	- 3,19393	0,44	1,06
Santos	2013	13.736,00	0,12	0,156065	- 0,21	0,281272	0,57	1,75
Santos	2014	12.980,00	0,04	0,07809	- 0,32	0,289885	0,49	2,09
Santos	2015	13.530,00	0,06	0,076176	- 0,51	0,277699	0,37	2,85
Santos	2016	14.574,00	0,12	0,131762	- 0,30	0,238308	0,35	2,27
Corinthians	2013	15.624,00	0,84	0,784114	-	0,013388	0,25	0,94
Corinthians	2014	15.048,00	1,01	0,581503	0,16	0,752366	0,27	0,79
Corinthians	2015	14.680,00	0,69	0,563654	- 0,07	0,82127	0,27	1,09

Corinthians	2016	14.328,00	0,77	0,529325	0,01	0,096755	0,15	0,85
Atlético MG	2013	11.520,00	0,20	0,544111	- 0,03	- 0,09293	0,33	0,69
Atlético MG	2014	11.228,00	0,13	0,106786	- 0,06	- 0,24969	0,32	0,74
Atlético MG	2015	13.224,00	0,16	0,18158	- 0,02	- 0,06713	0,29	0,77
Atlético MG	2016	14.312,00	0,17	0,192599	-	0,011875	0,30	0,78
Cruzeiro	2013	13.096,00	0,40	0,418303	- 0,05	- 0,22787	0,58	0,77
Cruzeiro	2014	13.512,00	0,38	0,355169	- 0,08	- 0,64381	0,62	0,87
Cruzeiro	2015	15.328,00	0,38	0,47462	- 0,05	- 0,8054	0,44	0,94
Cruzeiro	2016	14.202,00	0,33	0,356626	- 0,05	- 26,8836	0,45	1,00
Internacional	2013	14.360,00	0,38	0,522905	-	-0,00226	0,58	0,47
Internacional	2014	13.856,00	0,22	0,334124	- 0,07	- 0,13185	0,60	0,49
Internacional	2015	12.628,00	0,37	0,453823	0,03	0,0691	0,54	0,53
Internacional	2016	13.126,00	0,45	0,436831	- 0,01	- 0,02869	0,55	0,68
São Paulo	2013	14.786,00	0,20	0,266493	0,04	0,095018	0,60	0,56
São Paulo	2014	13.712,00	0,15	0,220488	- 0,18	- 0,65427	0,53	0,72
São Paulo	2015	12.738,00	0,63	0,546649	- 0,07	- 0,8985	0,39	0,92
São Paulo	2016	12.430,00	0,60	0,671608	-	0,010011	0,36	0,92
Flamengo	2013	14.352,00	0,26	0,291678	- 0,05	0,044006	0,27	2,16
Flamengo	2014	14.976,00	0,27	0,379353	0,15	- 0,16965	0,30	2,11
Flamengo	2015	14.578,00	0,37	0,431093	0,29	- 0,52466	0,38	1,55
Flamengo	2016	11.952,00	0,20	0,204935	0,32	- 1,61289	0,38	1,20
Fluminense	2013	16.208,00	0,14	0,356454	- 0,01	0,043318	0,34	1,18
Fluminense	2014	14.344,00	0,05	0,112657	- 0,02	0,085217	0,29	1,22
Fluminense	2015	12.708,00	0,06	0,080376	0,07	- 0,61539	0,37	1,12
Fluminense	2016	11.668,00	0,13	0,231281	0,02	- 0,19249	0,44	1,08
Atlético PR	2013	11.078,00	0,76	0,593349	- 0,01	- 0,02541	0,21	0,66
Atlético PR	2014	12.952,00	0,61	0,732974	0,05	0,144643	0,29	0,67
Atlético PR	2015	12.524,00	0,58	0,776246	0,05	0,132915	0,30	0,63
Atlético PR	2016	11.012,00	0,33	0,132147	0,03	0,095893	0,65	1,20
Botafogo	2013	10.622,00	0,04	0,048633	- 0,59	0,120261	0,32	5,83
Botafogo	2014	11.764,00	0,06	0,027828	- 1,56	0,221294	0,33	8,03
Botafogo	2015	12.332,00	0,08	0,122926	0,99	- 0,1597	0,31	7,22
Botafogo	2016	10.936,00	0,05	0,077958	- 0,09	0,013385	0,30	7,76
Vasco	2013	15.030,00	0,27	0,365101	- 0,01	9,867241	0,41	2,00
Vasco	2014	14.426,00	0,13	0,132712	- 0,04	0,037173	0,32	2,14
Vasco	2015	12.132,00	0,19	0,168333	0,43	- 0,39794	0,38	2,08
Vasco	2016	10.040,00	0,18	0,050667	0,04	- 0,04112	0,40	2,08
Coritiba	2013	12.804,00	0,08	0,142218	- 0,03	- 0,25344	0,43	0,88
Coritiba	2014	11.492,00	0,06	0,08726	- 0,20	2,584832	0,46	1,08
Coritiba	2015	11.036,00	0,05	0,107152	- 0,08	0,498167	0,29	1,16
Coritiba	2016	9.414,00	0,05	0,23472	- 0,05	0,249917	0,18	1,21
Ponte Preta	2013	-	0,01	0,012363	0,01	0,019073	0,96	0,67
Ponte Preta	2014	7.952,00	0,03	0,009548	- 0,04	- 0,09055	0,85	0,61
Ponte Preta	2015	7.440,00	0,02	0,056013	-	0,004762	0,13	0,60
Ponte Preta	2016	9.076,00	0,01	0,062578	-	0,006374	0,13	0,59
Figueirense	2013	-	0,14	0,211876	- 0,50	0,739805	0,66	1,67

Figueirense	2014	-	0,08	0,155907	- 0,22	0,242676	0,54	1,92
Figueirense	2015	-	0,13	0,236846	0,02	- 0,03162	0,52	1,79
Figueirense	2016	9.002,00	0,15	0,290608	0,06	- 0,08553	0,49	1,69
Sport	2013	8.284,00	0,24	0,273743	- 0,03	- 0,03729	0,26	0,15
Sport	2014	-	0,24	0,227524	- 0,05	- 0,08934	0,32	0,43
Sport	2015	6.970,00	0,31	0,605669	- 0,14	- 0,37808	0,37	0,63
Sport	2016	8.019,00	0,12	0,344361	-	- 0,00838	0,24	0,65
Goiás	2013	9.896,00	0,07	0,09998	- 0,31	0,09473	0,58	4,28
Goiás	2014	11.526,00	0,10	0,264173	0,60	- 0,23609	0,37	3,55
Goiás	2015	10.525,00	0,24	0,612546	0,72	- 0,66359	0,39	2,08
Goiás	2016	7.856,00	0,49	0,272428	0,28	- 0,6953	0,21	1,47
Chapecoense	2013	-	0,25	0,510897	1,28	- 0,65295	0,49	2,52
Chapecoense	2014	-	0,69	0,893691	0,19	-1,87284	0,78	1,17
Chapecoense	2015	-	0,59	0,72008	0,34	0,962899	0,82	0,65
Chapecoense	2016	7.596,00	1,02	1,343145	0,10	0,665698	0,76	0,86
Vitória	2013	9.900,00	0,63	0,029649	0,01	0,027401	0,37	0,73
Vitória	2014	9.468,00	0,60	0,047312	-	0,015022	0,48	0,81
Vitória	2015	8.441,00	0,90	0,419234	- 0,08	- 0,39777	0,68	0,80
Vitória	2016	7.547,00	1,10	2,942639	0,24	0,630621	0,14	0,62

Fonte: Elaborado pelo autor.

De acordo com os dados encontrados, seguindo o *ranking* da CBF, é possível notar que no ano de 2013 os clubes que apresentaram maior pontuação foram Fluminense, Corinthians e Vasco. Em 2014, os que se destacaram por apresentar-se entre os primeiros colocados do *ranking* foram: Grêmio, Corinthians e Flamengo. Já em 2015, Cruzeiro, Corinthians e Flamengo obtiveram ótima pontuação no referido *ranking* assim como Grêmio, Palmeiras e Santos também apresentaram em 2016. Destaca-se o clube Corinthians por ter pontuação suficiente para ocupar as primeiras colocações no *ranking* por três anos consecutivos.

Seguindo a análise dos dados coletados, os clubes que apresentaram maiores índices de LG no ano de 2013 foram: Corinthians, Atlético Paranaense e Vitoria. Em 2014, os que se destacaram foram os clubes Corinthians, Atlético Paranaense e Chapecoense. Corinthians, São Paulo e Vitoria foram os clubes que obtiveram no ano de 2015 maiores índices de liquidez geral e por fim, em 2016, Corinthians, Chapecoense e Vitoria mereceram destaque por seus altos índices demonstrados.

Os níveis mais elevados dos índices de LC, mesmo se apresentando sem disponibilidade suficiente para quitar suas obrigações em curto prazo, no ano de 2013, foram melhor representados pelos clubes de futebol Corinthians, Atlético Paranaense e Atlético Mineiro, assim como em 2014 foram destaque dentre os demais clubes a Chapecoense, Atlético Paranaense e Corinthians. Em 2015, seguindo basicamente os mesmos números, os clubes que receberam destaque por se apresentarem melhor foram o Atlético Paranaense, Chapecoense e Goiás. Já em 2016, os clubes Vitoria, Chapecoense e São Paulo foram os que representaram maior disponibilidade para uma possível liquidação das obrigações em curto prazo.

No ano de 2013, os clubes Chapecoense, São Paulo e Vitoria apresentaram o ROA mais elevados do que os demais representados no estudo. No ano de 2014 os clubes que apresentaram melhor ROA foram: Goiás, Chapecoense e Corinthians. Botafogo, Goiás e Chapecoense obtiveram melhor índice representado no ano de 2015.

Já em 2016, Vitoria, Goiás e Flamengo se destacaram com melhores índices em relação aos demais estudados.

O ROE, no ano de 2013, apresentou-se melhor pelos clubes Vasco, Grêmio e Figueirense. No ano de 2014 os clubes que apresentaram valores mais elevados foram Coritiba, Corinthians e Grêmio. Os clubes Chapecoense, Corinthians e Coritiba foram os que obtiveram melhor rentabilidade no ano de 2015. Em 2016 os que se destacaram foram Chapecoense, Vitoria e Coritiba. Com exceção do ano de 2013, o Coritiba merece destaque por manter um dos melhores índices nos três anos seguintes.

Em relação à CE, no ano de 2013, os clubes que apresentaram índices menores que os demais foram: Corinthians, Flamengo e Sport, bem como, no ano de 2014 os clubes Corinthians, Fluminense e Atlético Paranaense também se destacaram por estarem entre os menores índices. Em 2015, os clubes: Atlético Mineiro, Corinthians e Ponte Preta apresentaram menores índices de composição de endividamento. Por fim, em 2016, Corinthians, Ponte Preta e Vitoria vieram entre os menores índices apresentados no estudo. Neste índice merece destaque o Corinthians, por apresentar-se no topo em todo o período.

A PCT, foi menor em 2013 nos clubes: Internacional, Atlético Paranaense e Sport. Em 2014 e 2015, respectivamente, foram representados pelos clubes Internacional, Ponte Preta e Sport e no ano de 2016, Ponte Preta, Sport e Vitoria. Merece destaque o clube Sport que em todo o período analisado obteve menor índice de participação no capital de terceiros.

Assim como tiveram clubes que apresentaram melhores índices, poderemos destacar também, os que obtiveram menores valores, como por exemplo, os piores índices de LG no ano de 2013: Ponte Preta, Botafogo e Goiás. Em 2014 os menores índices apresentados foram os dos clubes Ponte Preta, Santos e Fluminense. Em 2015 foram: Ponte Preta, Coritiba e Santos. Já no ano de 2016 os mais baixos resultados foram Ponte Preta, Coritiba e Sport.

Os índices de LC mais baixos, e, que apresentaram não ter disponibilidade suficiente para quitar as obrigações em curto prazo, apresentados nos anos de 2013 e 2014 foram, respectivamente, os dos clubes Ponte Preta, Botafogo e Vitoria. Em 2015 foram apresentados os menores índices pelos clubes Ponte Preta, Santos e Fluminense. No ano de 2016, Ponte Preta, Botafogo e Vasco apresentaram menores índices destacados nas análises realizadas. A Ponte Preta destacou-se negativamente neste aspecto, em todo o período.

Os clubes que destacaram por menor ROA, o que denota uma pequena eficiência em gerar lucros a partir dos ativos após os efeitos dos financiamentos, foram, em 2013, Botafogo, Figueirense e Goiás. Em 2014 os clubes que se destacaram por estarem entre os menores índices foram Botafogo, Santos e Figueirense. Santos, Sport e Coritiba apresentaram no ano de 2015 os menores índices e, por fim, em 2016, os clubes que se destacaram entre os piores índices foram: Santos, Botafogo e Coritiba.

Em 2013, o ROE nos apresentou clubes como Chapecoense, Coritiba e Cruzeiro com os menores índices. Em 2014, os que obtiveram menores índices foram Chapecoense, São Paulo e Cruzeiro, assim como em 2015 foram São Paulo, Cruzeiro e Goiás. Em 2016, Cruzeiro, Palmeiras e Flamengo se destacaram entre os clubes com piores índices de rentabilidade sobre o patrimônio líquido.

Em relação à CE dos clubes, no ano de 2013 os que obtiveram índices mais altos foram Ponte Preta, Figueirense e Palmeiras. No ano de 2014 foram Ponte Preta, Chapecoense e Cruzeiro. Já em 2014, os clubes Chapecoense, Vitoria e Internacional mereceram destaque por ter índices maiores que os demais estudados. Em 2016,

Chapecoense, Atlético Paranaense e Internacional foram os que apresentaram índices mais altos.

Já a PCT, no ano de 2013, os clubes que apresentaram maiores índices e são mais dependentes foram Botafogo, Goiás e Chapecoense. Em 2014 foram os clubes Botafogo, Goiás e Santos. No ano de 2015 os clubes em destaque pela sua maior dependência foram Botafogo, Santos e Goiás, e, por fim, em 2016, Botafogo, Santos e Vasco. Merece destaque o clube Botafogo que, em todo o período pesquisado apresentou maior índice de PCT, e assim mostrou maior dependência de terceiros em relação aos demais clubes analisados.

Abaixo, pode-se observar uma tabela de estatística descritiva que foi elaborada com os dados coletados. Os valores encontrados estão representados pela média, mediana, desvio padrão, valores de mínimo e máximo, em relação aos índices que foram estudados.

Tabela 4: Tabela de estatísticas descritivas

Variável	Média	Mediana	Desvio Padrão	Min	Max
Ranking CBF	12228.5	12694	2407.282	6970	16208
LG	.2960636	.197843	.2678322	.0118839	1.10265
LC	.3452483	.2505097	.3808328	.0095483	2.942639
ROA	.0022306	-.0092162	.3217336	-1.555759	1.284198
ROE	-.2422777	.0081925	3.28735	-26.88364	9.867241
CE	.4204728	.3840222	.1697606	.1305813	.9592777
PCT	1.520963	1.079757	1.502557	.145964	8.030298

Fonte: Dados da pesquisa.

Em relação ao Ranking CBF, O valor mínimo apresentado na tabela 4 é o do clube Sport no ano de 2015 e o valor máximo foi apresentado pelo clube Fluminense, em 2013.

A liquidez geral, traz como média geral dos clubes, 0,29, a mediana, ou valor central dos clubes se deu por número 0,19, o desvio padrão 0,26. Os valores de mínimo são representados, respectivamente, por Grêmio nos anos de 2013 e 2014 com 0,11 e Palmeiras no ano de 2015 e de máximo por Vitória com 1,10 no ano de 2016.

O índice de liquidez corrente é representado pela média geral de 0,34, mediana 0,25 e desvio padrão 0,38. Os valores de mínimo, representado pelos clubes Goiás, em 2013 e Ponte Preta, em 2014 foram apresentados pelo valor de 0,009 e o de máximo com 2,94 representado pelo Vitória no ano de 2016.

O ROA, rentabilidade sobre o ativo, obteve como média geral de clubes 0,002, mediana -0,009 e desvio padrão 0,32. O valor de mínimo foi do clube Botafogo, no ano de 2014, com -1,55. O de máximo, com 1,28 foi representado pela Chapecoense, no ano de 2013.

O ROE, rentabilidade sobre o patrimônio líquido trouxe valores de média geral dos clubes -0,24, mediana 0,008 e desvio padrão 3,28. O Cruzeiro foi o clube que representou o valor de mínimo, com -26,88 no ano de 2016 e o de máximo foi apresentado pelo Vasco, com 9,86, em 2013.

A composição de endividamento obteve média geral de 0,42, mediana 0,38 e desvio padrão 0,169. O mínimo foi apresentado pelo clube Cruzeiro no ano de 2016 foi de 0,13 e o de máximo, de 0,95, foi em 2013 pelo clube Ponte Preta.

Por fim, a participação do capital de terceiros, teve média de 1,52, mediana 1,07 e desvio padrão 1,50. Sport, em 2013, trouxe o valor de mínimo, com 0,14 e o valor de máximo pelo Botafogo, no ano de 2014, com 8,03.

De um modo geral, realizando um comparativo entre índices pesquisados e *ranking* da CBF, o clube de futebol que se destacou por apresentar tanto bons resultados no *ranking*, quanto nos índices, durante período analisado, foi o Corinthians. O que menos se destacou, principalmente nos índices foram o Botafogo e a Ponte Preta, sendo que a Ponte Preta se manteve em uma das ultimas posições nos *rankings* analisados, ou não estava presente dentro da amostra.

4.2 Modelos de dados em painel

4.2.1 Modelo sem defasagem

Na Tabela 5, apresenta-se o *output* do modelo sem defasagem, que mostra as relações entre a variável dependente PONTRANK e as variáveis de interesse. Como pode ser observado, os coeficientes de nenhuma das variáveis de interesse apresentou relação estatisticamente significativa com a variável dependente. Ademais, o modelo não foi significativo, de acordo com o teste conjunto nos regressores designados, qui-quadrado.

Tabela 5 — Modelo sem defasagem

Variáveis	Modelo 1	
	Coef.	p-valor
LG	-1171,44	0,4300
LC	-253,46	0,6901
ROA	319,17	0,6194
ROE	25,59	0,6317
CE	-288,25	0,8359
PCT	117,63	0,6769
Observações	72	
R ²	0,0016	
Qui-quadrado	2,4316	
P-valor (qui-quadrado)	0,8760	

Obs: */**/** denotam significância bicaudal nos níveis 10%, 5% e 1%, respectivamente. A variável dependente é PONTRANK. As regressões acima foram estimadas com efeitos aleatórios (GLS). O teste de Fatores de Inflacionamento da Variância não apontou problemas de colinearidade.

Fonte: Dados da pesquisa

Estes resultados são consistentes com os encontrados nos estudos de Santos (2011) e Rocha (2012) e sugerem que mesmo com a adoção NBC ITG 2003, convergente com IFRS, que tem como proposta aproximar a contabilidade da real

situação econômico-financeira das entidades, não há relação entre o desempenho em campo do momento presente e a situação econômico-financeira dos clubes de futebol brasileiros.

4.2.2 Modelo com defasagem de um período

Na Tabela 6, apresenta-se o *output* do modelo com defasagem, que mostra as relações entre a variável dependente PONTRANK e as variáveis de interesse defasadas em um período. Como pode ser observado, os coeficientes das variáveis de interesse ROE e CE apresentaram relação estatisticamente significativa a um nível de 5% com a variável dependente, com os sinais de acordo com o esperado. Ademais, o modelo foi significativo, de acordo com o teste conjunto nos regressores designados, qui-quadrado, também a um nível de 5%.

Tabela 6 — Modelo com defasagem

Variáveis	Modelo 2	
	Coef.	p-valor
LG	-494,22	0,7799
LC	-966,44	0,5803
ROA	-741,06	0,2202
ROE	274,14**	0,0453
CE	-2955,60**	0,0336
PCT	144,74	0,6043
Observações	55	
R ²	0,1080	
Qui-quadrado	13,13	
P-valor (qui-quadrado)	0,0409	

Obs: */**/** denotam significância bicaudal nos níveis 10%, 5% e 1%, respectivamente. A variável dependente é PONTRANK. As regressões acima foram estimadas com efeitos aleatórios (GLS). O teste de Fatores de Inflacionamento da Variância não apontou problemas de colinearidade.

Fonte: Dados da pesquisa

Esses resultados sugerem que um desempenho econômico-financeiro melhor, no tocante ao retorno sobre o patrimônio líquido (rentabilidade) e composição do endividamento no ano presente, faz com que o clube de futebol tenha melhor desempenho em campo no curto prazo, ou seja, no próximo período. Assim, as hipóteses H4 e H5 não devem ser rejeitadas.

Nos estudos anteriores (SANTOS, 2011; ROCHA, 2012), os autores não analisaram essa defasagem e esta é a principal contribuição do presente estudo, na

observação da relação existente entre o desempenho esportivo e o econômico-financeiro.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo identificar, aplicando modelos de regressão com dados em painel, se há relação entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiro e seus respectivos indicadores econômico-financeiro no período de 2013 a 2016, após a exigência da ITG 2013.

Estudos anteriores não encontraram relações estatisticamente significativas entre as variáveis pesquisadas, sendo estes realizados por Santos (2011) e Rocha (2012). Na revisão de literatura executada verificou-se que não há pesquisas realizadas após a adoção da ITG 2003, que modificou práticas contábeis adotadas pelos clubes, o que consequentemente levou a alterações nos índices estudados, podendo torná-los representações mais próximas da realidade, pelo fato da norma ser convergente com IFRS. Isso constituiu a lacuna de pesquisa explorada neste estudo, com dados compreendidos entre 2013 a 2016 na amostra.

Esperava-se encontrar relações estatisticamente significativas entre as variáveis estudadas, pois melhor situação econômico-financeira pode levar o clube a ter maior poder de investimento, com elenco e estrutura esportiva de qualidade, o que consequentemente pode ocasionar em melhor desempenho esportivo.

De acordo com os resultados dos modelos de dados em painel, duas variáveis apresentaram relações estatisticamente significativas a um nível de 5% com a variável dependente, que foram o ROE e a CE, no modelo com defasagem. Assim, as hipóteses H1, H2, H3 e H6 devem ser rejeitadas, enquanto as hipóteses H4 e H5 não devem ser rejeitadas.

Como limitações, pode-se destacar a amostra probabilística, o que impede a generalização dos resultados, e a falta de divulgação de informações nas demonstrações contábeis de alguns clubes em alguns períodos analisados.

Como estudos futuros, sugere-se utilizar outras proxies para desempenho esportivo, tais como pontuação do ranking da Confederação Sul-Americana de Futebol, mensurando o desempenho internacional dos clubes. Outras métricas econômico-financeiras, também poderiam ser utilizadas como variáveis independentes, em pesquisas futuras. Por fim, sugere-se aplicar o estudo em clubes de outros países, da América do Sul e Europa, por exemplo.

5. REFERÊNCIAS

BROOKS, C. **Introductory econometrics for finance**. Cambrigde University Press, 2014.

CORRAR, L. J. ; PAULO, E. ; DIAS FILHO, J. M. **Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. São Paulo: Atlas, 2009.

FERNANDES, Luiz Fernando Framil. **A gestão dos clubes de futebol como clube empresa: estratégia de negocio**. 2000. Dissertação (Mestrado) – Curso de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Rio Grande do Sul, 2000.

LIMA JUNIOR, Paulo de Tarso Dutra. **O uso das demonstrações contábeis para a concessão de crédito bancário da empresa**. 2010.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 7.ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MARQUES, Luís David. **Modelos dinâmicos com dados em painel: revisão de literatura**. Vol. 19, N. 4, 2000. Disponível em: <<http://www.fep.up.pt/investigacao/workingpapers/wp100>>. Acesso em 16 Nov. 2017

NORMAS BRASILEIRAS DE CONTABILIDADE ITG 2003 – ENTIDADE DESPORTIVA PROFISSIONAL. Disponível em: < http://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG_2003_audiencia.pdf>. Acesso em 13 out. de 2017.

ROCHA, João Roberto de Andrade. **Análise do desempenho econômico-financeiro dos principais clubes paulista e carioca**. In: Sindicato dos Contabilistas de São Paulo. Anais... São Paulo, 2012. Disponível em: <<http://www.sindcontsp.org.br/uploads/acervo/arquivos/394f8de97ecbcac2471cb63705ce061d.pdf>>. Acesso em: 19 set. 2017.

SANTOS, Ananias Francisco dos. **Gestão econômico-financeira dos clubes de futebol versus desempenho de ranking de clubes da CBF: uma aplicação da análise dos componentes principais**. 2011. In: Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais SIMPOI 2011. Anais... Santa Catarina, 2011. Disponível em: <http://www.simpoi.fgvsp.br/arquivo/2011/artigos/E2011_T00202_PCN90029.pdf>. Acesso em 19 set. 2017.

SILVESTRE, Adalene Olivia. **Auditoria independente: um estudo sobre o conteúdo dos relatórios das demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros**. Trabalho Apresentado ao Prêmio de Transparência Universitária. 2013.

WOOLDRIDGE, J. M. **Econometric analysis of cross section and panel data**. MIT Press, 2010.