



Marcio Jean Costa Santana

Taxionomia da Governança dos Clubes de Futebol no Brasil

Dissertação de Mestrado

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação em Administração de Empresas, do Departamento de Administração de Empresas da PUC-Rio.

Orientador: Prof. Jorge Ferreira da Silva

Rio de Janeiro
Setembro de 2023



Marcio Jean Costa Santana

Taxionomia da Governança dos Clubes de Futebol no Brasil

Dissertação apresentada como requisito parcial para
obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-
Graduação em Administração de Empresas da PUC-Rio.
Aprovada pela Comissão Examinadora abaixo

Prof. Jorge Ferreira da Silva

Orientador

Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. Fábio de Oliveira Paula

Departamento de Administração - PUC-Rio

Prof. Angilberto Sabino de Freitas

Departamento de Administração - UERJ

Rio de Janeiro, 20 de setembro de 2023

Todos os direitos reservados. A reprodução, total ou parcial, do trabalho é proibida sem autorização da universidade, do autor e do orientador.

Marcio Jean Costa Santana

Graduou-se em Engenharia Civil na UFPA (Universidade Federal do Pará) em 2010. Especializou-se em Gestão Estratégica em Operações e Logística pela UFPA. Graduou-se em Direito pela Universidade Presbiteriana Mackenzie (Rio de Janeiro). Concluiu o LLM em Direito e Processo Tributário pela FMP (Escola Superior do Ministério Público do RS). Concluiu o MBA em Planejamento Tributário Estratégico pela Escola de Negócios da PUC-Rio (IAG/PUC Rio). É profissional Técnico Sênior da Transpetro (Empresa de Transporte e Logística do Sistema Petrobras). É advogado da área de direito, processo e planejamento tributário.

Ficha Catalográfica

Santana, Marcio Jean Costa

Taxionomia da Governança dos Clubes de Futebol no Brasil / Marcio Jean Costa Santana, orientador: Jorge Ferreira da Silva. – Rio de Janeiro: PUC, Departamento de Administração, 2023.

68 f

1. Dissertação (mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Departamento de Administração, 2023.

Inclui referências bibliográficas.

1. Administração – Dissertação. 2. Governança. 3. Clubes de futebol. 4. Gestão. I. Silva, Jorge Ferreira da. II. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. III. Departamento de Administração. IV. Título

CDD 658

Dedico este trabalho, primeiramente a Deus, fonte de toda inspiração e domínio. Posteriormente, à minha esposa Ádria, aos meus filhos Hadassa, Pedro e Maitê, que me motivam diariamente a ser uma pessoa melhor.

Agradecimentos

À Deus por todas as oportunidades e conquistas que me concedeu até agora.

A minha esposa Adria Santana por todo amor, companheirismo, apoio e compreensão.

Aos meus filhos Hadassa, Pedro e Maitê pelo tempo que abdicaram de estar com eles para que eu pudesse estudar e alcançar essa conquista.

À minha mãe pela educação, atenção, suporte e carinho de todas as horas.

Ao meu orientador Professor Jorge Ferreira da Silva pelo estímulo e parceria para a realização deste trabalho.

À PUC-Rio, pelos auxílios concedidos, sem os quais este trabalho não poderia ter sido realizado.

Aos meus colegas da PUC-Rio.

Aos professores que participaram da Comissão examinadora.

A todos os professores e funcionários do Departamento pelos ensinamentos e pela ajuda.

A todos os amigos e familiares que de uma forma ou de outra me estimularam ou me ajudaram.

“O presente trabalho foi realizado com apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.”

Resumo

Santana, Marcio Jean Costa; Silva, Jorge Ferreira da. **Taxionomia da Governança dos Clubes de Futebol no Brasil**. Rio de Janeiro, 2023. 68p. Dissertação de Mestrado – Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

O futebol ostenta o título de esporte mais popular e amplamente praticado em todo o mundo. O Brasil, que se destaca como o país com o maior número de vitórias em Copas do Mundo de Futebol e um dos maiores, senão o maior, criador de talentos futebolísticos no mundo, mantém uma conexão profunda e inegável com o esporte, tornando-o uma parte intrínseca da cultura brasileira. Esse esporte, há poucos anos, atingiu no Brasil o status de mercado financeiro multibilionário, especialmente quando o Brasil conquistou o direito de sediar a Copa do Mundo de 2014, pois isso abriu os olhos dos investidores interessados nesse mercado. Ciente desse potencial econômico, o presente estudo foi um instrumento adicional para uma melhor compreensão das particularidades existentes na governança dos clubes de futebol no Brasil. A análise dos diferentes clubes demonstrou que é possível dividi-los em grupos, que comprovam a existência de uma correlação entre a governança corporativa e a saúde financeira dos clubes. Ficou evidente que quanto melhor a governança de um clube, melhores são os resultados financeiros, pois através de uma gestão eficiente conseguem diversificar as fontes de receita e otimizar despesas. Por outro, clubes com má governança, acumulam dívidas e muita dificuldade em obterem bons resultados financeiros, pois, por mais que tenham bons faturamentos, acabam, geralmente, gastando mais do que faturam. Por conta disto, a adoção de práticas de governança corporativa nos clubes de futebol brasileiro é fundamental para garantir a preservação e o desenvolvimento não apenas do clube, mas do futebol brasileiro como um todo.

Palavras-chave

Governança corporativa; gestão; *compliance*; clubes de futebol; crescimento econômico; investimento.

Abstract

Santana, Marcio Jean Costa; Silva, Jorge Ferreira da (Advisor). **Taxonomy of the Governance of Football Clubs in Brazil**. Rio de Janeiro, 2023. 68p. Dissertação de Mestrado – Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

The Football is the most popular sport in the world. Brazil, the biggest winner of the Football World Cups and one of the biggest (if not the biggest) player pool on the planet, has a strong connection with sport, which ends up making sports practice part of the people's culture. This sport, a few years ago, reached the status of a multibillion-dollar financial market in Brazil, especially when Brazil won the right to host the 2014 World Cup, as this opened the eyes of investors interested in this market. Aware of this economic potential, the present study was an additional instrument for a better understanding of the particularities existing in the governance of football clubs in Brazil. The analysis of the different clubs showed that it is possible to divide them into groups, which prove the existence of a correlation between corporate governance and financial health. It was evident that the better the governance of a club, the better the financial results, because through efficient management they manage to diversify the sources of income and optimize expenses. On the other hand, clubs with poor governance, accumulate debts and find it very difficult to obtain good financial results, because, even though they have good revenues, they end up, as a rule, spending more than they earn. Because of this, the adoption of corporate governance practices in Brazilian football clubs is essential to ensure the preservation and development not only of the club, but of Brazilian football.

Keywords

Corporate Governance; management; *compliance*; football clubs; economic growth; investment.

Sumário

1. INTRODUÇÃO	10
1.1. Contextualização	10
1.2. Justificativa	12
1.3. Questão de pesquisa	12
1.4. Objetivo geral do estudo	13
1.5. Objetivos específicos do estudo	13
1.6. Relevância do estudo	14
2. REFERENCIAL TEÓRICO	15
2.1. Governança	15
2.2. Governança Corporativa	16
2.2.1. Princípio e Objetivos	19
2.3. Governança Corporativa no Brasil	20
2.4. A governança nos clubes de futebol brasileiro	22
3. METODOLOGIA	28
3.1. Tipo de Pesquisa	28
3.2. Demonstrativo Geral da Pesquisa	29
3.3. Definição das variáveis	29
3.4. Escolha dos Clubes-empresa	29
3.4.1. Análise de fatores	31
3.4.2. Clusterização	32
4. RESULTADOS	34
4.1. Universo da pesquisa	35
4.2. Clubes com ótima governança	39
4.2. Clubes com boa governança	44
4.3. Clubes com aparente ou relativa governança	47
4.4. Clubes com péssima ou deficitária governança ou Clubes “pródigos”	50
5. ANÁLISE DOS RESULTADOS	53
6. CONSIDERAÇÕES FINAIS	64

1

INTRODUÇÃO

1.1

Contextualização

O futebol no Brasil, muito além de ser uma paixão nacional, faz parte da cultura da população. Em torno de toda a mística que envolve o ambiente futebolístico, é fato que este esporte alcançou há alguns anos o *status* de mercado financeiro multibilionário.

Diversos fatores contribuem para este fato, com destaque para os valores pagos pela transferência de atletas, por premiações em participações e conquistas de torneios, com valores arrecadados com a venda ingressos e mensalidades de associados, com cotas recebidas de emissoras de TV aberta e fechada por direitos de transmissões dos jogos, com salários de jogadores e comissões técnicas, entre outros, conforme estudo apresentado em 2021 pela empresa de consultoria e auditoria global *Ernst & Young Global Limited* (EY).

O Brasil, como o maior campeão mundial de Copas do Mundo e grande celeiro de formação de atletas do planeta está inserido neste contexto. Até há alguns anos ainda figurava como “coadjuvante” neste cenário, sendo um mero formador de atletas que sonhavam alcançar sucesso profissional no Brasil, para posteriormente poderem ir jogar nos mercados que pagavam maiores salários a jogadores. Isso ocorria, principalmente, por conta das premiações e arrecadações dos clubes não serem suficientes para pagar salários compatíveis com aqueles praticados em outras partes do mundo, notadamente os da Europa.

O Brasil tinha estádios precários, ingressos baratos, premiações baixas nas competições, caracterizando um cenário que não permitia e nem atraía grandes investimentos no futebol. A partir do momento que ganhou o direito de sediar a copa

do mundo de 2014, tal situação começou a mudar, pois o país passou a contar com estruturas modernas de estádios, maior investimento no setor, campeonatos mais atrativos economicamente, maiores cotas de transmissões dos jogos em TV aberta e fechada, maior valorização de atletas para terem seus passes vendidos para outros clubes, entre outros.

A valorização foi tão alta na última década, que clubes como Flamengo e Palmeiras, que faturavam em torno de R\$ 130 milhões em 2010, atualmente têm faturamentos superiores a R\$ 1 bilhão. Isso abriu os olhos de investidores interessados nesse mercado, provocando, inclusive, a alteração de leis e normas que regulam o futebol brasileiro, notadamente no que concerne à sua organização societária.

Antes, a esmagadora maioria dos clubes de futebol brasileiros eram associações esportivas, que entre tantas características, são entidades sem fins lucrativos. Com o sancionamento da lei federal 14.193/2021, os clubes puderam ser transformados em Sociedades Anônimas do Futebol, conhecidas como SAF.

Com isso, seria possível que pessoas físicas ou jurídicas pudessem ser acionistas dos clubes, passando a visar ganhos econômicos tais como qualquer outra empresa que tenha ações negociadas em bolsas de valores, por exemplo.

Diante dessa nova realidade, a gestão dos clubes tradicionalmente amadora e costumeiramente ultrapassando os limites legais de gastos e endividamentos, com a nova modalidade de organização societária, passou a ter compromissos com governança, com a transparência, com controle de gastos e, de forma mais ampla, com *compliance*, passando a ter que observar leis, normas e procedimentos internos nas organizações, além de parcerias éticas, independentemente se com o setor público ou privado.

Isso, naturalmente, fez com que os clubes que ainda não tivessem aderido a esse novo formato societário, também buscassem melhorar sua governança, inclusive com a contratação de dirigentes de formação acadêmica e experiência mais adequadas, pois passou a ser muito evidente que clubes com melhor governança, tinham maior retorno em seus resultados, especialmente no aspecto econômico.

1.2

Justificativa

O presente estudo busca ser um instrumento adicional para o melhor conhecimento das particularidades existentes na gestão de clubes de futebol, e os aspectos que permeiam a governança nos clubes brasileiros de futebol.

Embora os clubes ainda sejam instituições com forte ligação com a cultura e sentimento dos brasileiros, seus potenciais de crescimento físico e econômico não passam despercebidos por grupos de investimentos nacionais e internacionais, que já administram outras ligas de futebol pelo mundo, envolvendo negócios na faixa de bilhões de dólares.

Com a perspectiva de que sejam injetados vultosos valores nos próximos anos no futebol brasileiro, é importante que sejam viabilizados métodos que permitam que os clubes-empresa tenham gestão, governança e *compliance* alinhados com as melhores práticas de mercado.

Portanto, a proposta de soluções de melhoria desemboca em maior capacidade de alavancagem do faturamento e, conseqüentemente, de maiores lucros, tendo como consequência geração de empregos e renda em diversas regiões, inclusive as mal atendidas pelo poder público, através dos benefícios indiretos derivados do investimento no futebol.

1.3

Questão da pesquisa

Transformar um clube de futebol em uma sociedade empresária, acarretaria um possível cenário de risco, pois, tornando-se sociedade anônima ou limitada, teria de início as ações ou capital social concentradas nas mãos de acionistas ou sócios, os quais deveriam providenciar o capital de giro necessário para o bom andamento das atividades dos clubes.

Porém, em um segundo momento, para a manutenção dessas atividades, além de investimentos internos e externos, seria necessário que houvesse, entre outros aspectos, uma melhor governança corporativa destas sociedades futebolísticas.

Diante deste cenário, tendo em vista que atualmente existem entre os 20 maiores clubes do futebol brasileiro Associações Esportivas, Sociedades Anônimas do Futebol (SAF) e Sociedade Empresária Limitada, é que se levantou o questionamento de identificar como anda atualmente a governança corporativa destes clubes, tendo como base para esta análise algumas variáveis que são ligadas às governanças dos clubes.

1.4

Objetivo geral do estudo

O objetivo principal deste trabalho é analisar a governança nos clubes de futebol brasileiro, considerando a transição dessas instituições de associações esportivas para clubes-empresas. Para isso, será realizada uma taxionomia da governança em alguns dos maiores clubes do Brasil, a fim de associar esse conceito de gestão não apenas ao desempenho esportivo, mas também aos resultados financeiros alcançados por esses clubes, independentemente de serem positivos ou negativos. A análise será baseada em uma abordagem quantitativa das variáveis relacionadas à governança dos clubes de futebol, com o objetivo de identificar possíveis padrões que demonstrem sua influência nos resultados obtidos tanto no campo esportivo quanto no aspecto financeiro das equipes.

1.5

Objetivos específicos do estudo

Identificar e mapear as falhas e acertos relativos à governança adotadas pelos mais de vinte clubes de futebol brasileiro, tendo como principal indicador o faturamento.

Identificar conceitualmente os princípios da governança adaptados a gestão dos clubes de futebol.

Identificar os clusters à luz das práticas de governança adotadas, associando-os às variáveis de desempenho previamente selecionadas.

Analisar os perfis de governança dos clusters, avaliando os respectivos desempenhos.

1.6

Relevância do estudo

Embora os clubes de futebol sejam instituições com forte ligação com a cultura e sentimento dos brasileiros, seus potenciais de crescimentos econômicos passaram a ser objeto de cobiças de grandes investidores, especialmente daqueles que já administram outras ligas de futebol pelo mundo, envolvendo negócios na faixa de bilhões de dólares (SILVEIRA, 2004).

Com a perspectiva de que sejam injetados vultosos valores nos próximos anos, é importante que sejam viabilizados métodos que permitam que os clubes-empresa tenham gestão, governança e *compliance* alinhados com as melhores práticas de mercado.

Portanto, a proposta de identificação e soluções de melhoria na governança destes clubes desemboca em maior capacidade de geração de faturamento e lucro, tendo como consequência o fortalecimento das ligas de futebol, dos clubes, e de tudo que gira em torno do futebol no Brasil.

2

REFERENCIAL TEÓRICO

2.1

Governança

O conceito de governança, em um contexto amplo, refere-se ao sistema de controle e gestão de uma organização, com ênfase na transparência, responsabilidade, prestação de contas e tomada de decisões eficazes. Esse conceito é amplamente discutido na literatura acadêmica e empresarial, e não pode ser atribuído a um único autor ou ano específico, pois evoluiu ao longo do tempo (Cadbury, 1992).

É cabível destacar as atividades empresariais, sejam elas em qualquer esfera, determinam o desenvolvimento econômico de um país. Nessa linha de raciocínio, o que se tem observado em muitos estudos é que as empresas buscam incessantemente cada vez mais o aprimoramento no âmbito da sua eficiência operacional, objetivando o crescimento dos lucros.

No entanto, gerir uma empresa de modo eficiente e lucrativo não pode ser considerado algo fácil, haja vista existirem uma série de situações que necessitam ser levadas em conta, principalmente no que diz respeito ao conjunto de regras pelo qual a empresa e seus funcionários trabalham. Diante do exposto, parte-se da linha que a governança direciona a gestão, por meio do estabelecimento de diretrizes.

Assim, na gestão dos clubes de futebol não é diferente. Com o passar dos anos deixou de ser uma questão regulatória um clube de futebol ter boa gestão.

Atualmente é indispensável que os clubes-empresa alcancem além de bons resultados em campo com vitórias e, especialmente, títulos, que também aumentem seus faturamentos, seus ganhos econômicos e, não menos importante, reduzam suas dívidas.

É sábio que os clubes de futebol brasileiros têm noção dessa realidade, mas ainda são poucos os atores que efetivamente conseguem aplicar tais práticas. Neste sentido FATTA et al. (2016), após revisarem estudos sobre a gestão dos clubes de futebol, concluíram que ainda há um forte amadorismo na gestão dos clubes, o que de certa forma dificulta grandes investimentos econômicos de entidades ainda não conectadas com o mundo do futebol, provavelmente por conta do alto grau de incerteza sobre o retorno de seus investimentos.

No entanto, é notório que os clubes vêm aumentando e melhorando a profissionalização das equipes, o que é o bom termômetro de que há a intenção de se aproximar do que é considerado legal à letra fria da lei, e de boas práticas aos olhos do mercado futebolístico, especialmente dos atuais e futuros investidores dos clubes.

2.2

Governança corporativa

A evolução das sociedades empresariais levou à separação da propriedade e da gestão. A partir de então começaram a surgir conflitos de interesse entre os proprietários das empresas e os gestores, contratados para a administração das mesmas. Essa questão foi determinada como conflito em agência, que foi um dos principais pontos que contribuiu para surgimento da governança corporativa (SILVEIRA, 2004).

Logo, ganhou rápido destaque, principalmente após os grandes escândalos corporativos envolvendo algumas das maiores empresas do mundo no início dos anos 2000, como foi o caso da Enron nos EUA (SILVEIRA, 2004).

Juntamente com a ampliação dos estudos relacionados ao assunto, “a governança corporativa nasceu com um grande objetivo de tornar uma organização mais racional, ética e pluralista da economia e da sociedade” (COELHO NETO, 2021).

Após os mencionados escândalos, a sociedade empresarial fortaleceu a busca por um sistema mais equilibrado de decisões, visando minimizar o conflito de agência, e também para trazer maior transparência aos negócios.

Assim, chega-se ao primeiro entendimento de que “a governança corporativa não é um modismo, mas um sistema de aperfeiçoamento de gestão” (SILVA, 2012, p.17).

Os pressupostos de Silveira (2004) preconizam que a governança corporativa pode ser representada por um conjunto de regras e práticas que visa reduzir os conflitos ou ainda os problemas de agência, utilizando-se de mecanismos de incentivo e de controle, e que, de acordo com o ambiente, pode haver dois tipos de mecanismos de controle: internos e externos.

Sobre os mecanismos internos, Moraes (2014) aduz que estes operam por meio do conselho de administração e da estrutura de propriedade, dentre os quais os mais comuns são o conselho de administração e a concentração de propriedade. Por outro lado, quanto aos mecanismos externos, o autor indica que se verifica uma variedade maior de mecanismos, dentre os quais se destaca o mecanismo de controle exercido pelo mercado de capitais.

“Quanto melhor o sistema de governança, maiores as possibilidades de construir um capitalismo sustentável. O objetivo dos sistemas de governança é ajudar as empresas a desenharem a vitalidade construtiva de seus funcionários, ao mesmo tempo controlando os efeitos de suas fraquezas inevitáveis”. (ELKINGTON, 2011, p. 45).

Corroborando com as ideias supracitadas, Freitas (2013) explica que a implementação dos mecanismos de controle proporciona melhorias na gestão das empresas, embora o seu sucesso dependa do grau de alinhamento entre as suas práticas de gestão e as de governança.

Dessa forma, considerando-se a grande variedade de documentos, com recomendações emitidas por diferentes organismos, é importante que os gestores avaliem suas práticas e decisões levando-se em conta a estrutura da organização e aquelas que podem ser executadas.

Rossetti e Andrade (2007) entendem que a adesão às boas práticas de governança não é uma blindagem de segurança contra os riscos dos investimentos no mercado de capitais, mas sim uma indicação da postura das companhias em relação a valores, como transparência, integridade das informações, conformidade com a regulamentação e adoção de modelos confiáveis de gestão.

Dessa maneira, compreende-se que as práticas de governança corporativa, alinhadas aos princípios de governança, são consideradas mecanismos de controle interno. Denota-se, pois, que *“o aprimoramento das práticas de governança está associado ao desenvolvimento de melhores estruturas organizacionais, e a sua adequação e aperfeiçoamento compreendem um processo contínuo ao longo do tempo, motivado por estímulos internos ou pressões externas às organizações”* (LAMEIRA; NESS, 2011, p. 35).

A necessidade de tomar decisões em conjunto e as diferenças quanto aos objetivos ou percepções representam elementos necessários ao surgimento de conflitos intergrupos. O conflito organizacional produz determinados fenômenos, como as negociações e lutas pelo poder (FREITAS, 2013).

A solução é estabelecer melhores práticas de governança nas empresas, que consigam evitar os conflitos de interesses que existem nas empresas ou minimizar os seus efeitos.

As práticas de governança corporativa devem fornecer condições para que todos os agentes envolvidos na empresa (empregados, administradores, fornecedores, credores, acionistas, auditoria e outros *stakeholders*) possam encontrar um cenário com maior equilíbrio entre todos os interesses em questão (LAMEIRA e NESS, 2011).

Além do mais, Freitas (2013) define que na governança corporativa os agentes internos agem como algo que busca formar um ambiente em que as regras sejam obedecidas de forma natural, e que o interesse comum para a visão de longo prazo da empresa prevaleça na tomada da decisão.

Já para os agentes externos, a procura é garantir a transparência e sustentabilidade dos resultados, não apenas de cunho financeiro, mas abarcando os direitos de todos os acionistas (SILVEIRA, 2015).

2.2.1

Princípios e Objetivos

Há uma discrepância de ideias quando o assunto são os princípios que regem a governança corporativa. Entretanto, Freitas (2013) afirma que os princípios básicos compreendem em transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. E todos esses vão se moldando segundo as necessidades de determinada empresa.

Silva (2016) explica que a respeito da transparência há uma sequência de ações que precisam ser consideradas. O autor apresenta que mais do que apresentar informações é ter enraizado a vontade de manter a boa comunicação, tanto interna quanto externa, é importante não só deixar disponíveis informações econômico-financeiras, mas também código de ética, políticas empresariais, diretrizes, entre outros documentos elaborados, acrescentando ainda a tempestividade das informações neste princípio.

Silva (2016) ainda destaca a equidade como um princípio primordial e de grande relevância, afirmando que esse diz respeito ao modo igualitário de tratamento das informações que deve ser dispensado a todos os acionistas, cotistas, além dos demais interessados, independentemente de sua participação. Assim, o trato igualitário das informações é o ponto de partida.

Em sequência, Silveira (2015) menciona a prestação de contas como um dos princípios relevantes da governança corporativa, haja vista estar ligado diretamente ao dever dos agentes da governança de prestarem contas periodicamente sobre suas ações e o que as fundamentou, se responsabilizando pelas mesmas e possíveis omissões.

Como um último princípio, Silveira (2015) e Silva (2016) corroboram que a responsabilidade corporativa, social e ambiental é de extrema importância, pois se refere à vida da empresa, ou seja, os agentes da governança corporativa devem agir de

modo que a empresa não venha se findar, criando políticas e meios para preservá-la de conflitos inerentes aos negócios, sejam eles sociais ou ambientais.

Em relação aos objetivos, os estudos corroborados de Silveira (2015) e Silva (2016) destacam que a governança corporativa possui quatro objetivos centrais, que são divididos em internos e externos. Dessa forma, dois deles são voltados para a organização, e dois para o público externo. Assim sendo, tem-se:

- Otimização do processo de decisão para que sempre busque a sustentabilidade da organização;
- Reduzir a probabilidade de passivos e acontecimentos negativos por condutas dolosas ou culposas dos colaboradores;
- Proporcionar transparência dos documentos para todos, tanto o público interno quanto externo, sendo eles financeiros ou não;
- Promover igualdade de tratamento e direito a todos os acionistas.

O estudo da governança corporativa rege-se fundamentalmente por uma série de bons princípios, que dizem respeito diretamente ao cumprimento das leis e, sobretudo, ética na condução dos negócios empresariais, bem como das atividades desempenhadas por governos e entidades não-governamentais.

2.3

Governança corporativa no Brasil

No contexto brasileiro, a governança corporativa ganhou destaque, especialmente após os grandes escândalos financeiros que abalaram corporações nos Estados Unidos e que causaram impactos significativos no mercado global. Esses eventos chamaram a atenção da sociedade para a importância desse tema.

As análises de Freitas (2013) destacam como a governança corporativa se tornou relevante socialmente no Brasil. O autor ressalta que a estrutura do sistema financeiro pode afetar a capacidade de recursos fluírem eficientemente na economia, de poupadores para projetos produtivos. As assimetrias de informação nas economias

modernas, onde empreendedores e fornecedores de capital estão separados, muitas vezes dificultam o financiamento de projetos altamente produtivos.

Freitas (2013) observa que os sistemas de governança corporativa em todo o mundo têm como base a proteção legal. No entanto, é crucial entender que a eficácia de um sistema depende de sua adequação ao contexto local e dos critérios específicos do sistema.

No modelo anglo-saxão, a propriedade das ações é geralmente mais pulverizada e as bolsas de valores são altamente desenvolvidas, o que proporciona liquidez às ações e reduz a necessidade de monitoramento direto. No entanto, isso requer um alto nível de transparência e divulgação de informações, bem como controles rigorosos sobre o uso de informações privilegiadas (OLIVEIRA, 2018).

O mesmo autor destaca que no modelo nipo-germânico, a propriedade das ações tende a ser mais concentrada e as participações são frequentemente de longo prazo. Nesse sistema, a liquidez não é priorizada, e os acionistas obtêm as informações necessárias para suas decisões por meio de interações diretas com a administração.

No contexto brasileiro, Borges e Serrão (2016) apontam que ainda prevalece uma alta concentração de propriedade, com o maior acionista detendo, em média, 41% do capital social, e os cinco maiores acionistas controlando 61% das empresas. Isso ocorre principalmente por meio de ações com direito a voto, e cerca de 62% das empresas têm um único acionista que detém mais de 50% das ações ordinárias.

Esses dados, apresentados por Valadares e Leal (2000), não consideram outras estruturas societárias. Se levarmos em conta que as sociedades limitadas são as mais comuns no país, percebemos que a concentração de poder ainda é significativa, apesar de algumas mudanças recentes.

Outro aspecto relevante no cenário brasileiro é o papel ainda limitado dos bancos como acionistas na promoção de práticas de governança corporativa. Uma pesquisa realizada pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários) em 2001 revelou dezenas de irregularidades que afetam o alinhamento de interesses entre os diversos stakeholders das empresas. Embora tenha havido progressos nos últimos anos, essa

situação não será completamente superada sem um fluxo confiável de capitais domésticos que atenda às necessidades de investimento com menos dependência dos bancos como intermediários.

Considerando a definição e o contexto histórico brasileiro, é importante analisar outros fatores que podem influenciar a estrutura de governança das empresas no país.

2.4

A Governança nos clubes de futebol brasileiro

A governança dos clubes de futebol brasileiro tem sido objeto de estudo e análise por diversos pesquisadores interessados em compreender as práticas e estruturas de gestão adotadas por essas agremiações esportivas. Dentre as pesquisas realizadas, destaca-se o estudo de Marques e Costa (2009), que analisou a governança de três clubes de futebol no estado de São Paulo. Os autores identificaram a necessidade de uma estrutura organizacional mais profissionalizada e aprimorada, visando melhorias na gestão administrativa e financeira dessas agremiações.

Outro estudo relevante é o de Rezende e Dalmácio (2015), que investigaram a relação entre as práticas de governança corporativa e os indicadores de desempenho dos clubes de futebol. Os resultados apontaram para a importância da adoção de práticas transparentes e eficientes de governança, que podem impactar positivamente a performance financeira e esportiva das agremiações.

Marques e Costa (2016) propuseram um modelo específico de governança para o setor de clubes de futebol profissional, considerando suas características e necessidades. O modelo destaca a importância da transparência, *accountability* e profissionalização na gestão dos clubes, visando aprimorar sua eficiência e sustentabilidade.

Na perspectiva da gestão dos clubes de futebol, Nakamura (2015) discute a necessidade de reflexões sobre as práticas adotadas, ressaltando a importância de uma gestão profissionalizada e estratégica, que busque equilibrar aspectos financeiros, esportivos e organizacionais para o sucesso das agremiações.

O tema da governança corporativa em organizações sem fins lucrativos, como os clubes de futebol, também tem sido abordado por pesquisadores. Rezende, Facure e Dalmácio (2009) investigaram as práticas de governança em organizações sem fins lucrativos, incluindo os clubes de futebol, e ressaltaram a importância da adoção de mecanismos de controle e prestação de contas nessas organizações.

Os estudos de casos múltiplos realizados por Marques (2005) e Freitas (2013) proporcionaram uma análise aprofundada da administração e governança corporativa em clubes de futebol no estado de São Paulo e no Rio de Janeiro, respectivamente. Essas pesquisas evidenciaram a necessidade de melhorias na gestão e na governança dessas agremiações, como forma de garantir sua sustentabilidade financeira e esportiva.

No contexto da governança corporativa nos clubes de futebol, Moraes et al. (2014) abordaram a relação entre a boa governança e o fair play financeiro, comparando o modelo europeu com a proposta brasileira. Os autores destacaram a importância da adoção de práticas de transparência, prestação de contas e controle financeiro para o equilíbrio e desenvolvimento dos clubes brasileiros.

Em um estudo de caso específico, Viana de Freitas (2012) analisou a governança corporativa no Clube de Regatas do Flamengo. Os resultados mostraram a importância da profissionalização da gestão, transparência nas operações e envolvimento dos sócios e torcedores nas decisões estratégicas do clube.

Moresco e Silva (2017) realizaram uma avaliação da governança corporativa nos clubes de futebol da Série A do Campeonato Brasileiro de 2015. Os autores destacaram a importância da estruturação de mecanismos de controle e transparência, além da necessidade de gestão eficiente e responsável, como forma de promover a sustentabilidade financeira dos clubes.

Conforme levantamento realizado no ano de 2016 pela Atlas do Esporte no Brasil, o futebol era então o esporte praticado no País pelo maior número de pessoas, com ampla margem sobre o vôlei, o segundo colocado. O levantamento alcançou população de 110,4 milhões de indivíduos entre 7 e 59 anos de idade, o equivalente a

62,4% da população brasileira à época. Os dados coletados apresentaram a classificação visível na Tabela abaixo:

Tabela 1 - Principais esportes praticados no Brasil, em número de praticantes - 2016

Esporte	Registrados em federação (mil)	Ocasionais e frequentes (milhões)
1º Futebol	11,0	30,4
2º Vôlei	85,1	15,3
3º Tênis de mesa	14,8	12,0
4º Natação	63,0	11,0
5º Futsal	267	10,5
6º Capoeira	N/D	6,0
7º Skate	N/D	2,7
8º Surfe	N/D	2,4
9º Judô	200,0	2,0
10º Atletismo	25,0	2,1

Conforme dados desse anuário, os números do futebol mostram-se realmente expressivos. Um total de 300 estádios e 102 milhões de torcedores, que movimentaram naquele ano um mercado de pares de chuteiras de 3,3 milhões para futebol de campo e de 5,6 milhões para futsal e *society*, de 6 mil bolas de couro e de 32 milhões de camisetas, e que geraram cerca de 150 mil empregos diretos (FREITAS, 2013).

Entretanto, apesar de toda essa movimentação, o futebol no Brasil ainda está longe de se situar entre os que movimentam os maiores volumes financeiros no mundo. Enquanto o Campeonato Brasileiro de Futebol movimentou cerca de US\$ 600 milhões em 2011, o campeonato espanhol movimentou US\$ 2,1 bilhões e o inglês US\$3,3 bilhões (FREITAS, 2013).

Em seus estudos, DaCosta *et al.* (2008) ainda explica que a programação de grandes eventos esportivos no Brasil para 2014 e 2016 vinham movimentando toda a economia do País, atraindo significativos investimentos privados e governamentais, principalmente em infraestrutura. Após mais de 60 anos, a realização de uma Copa do Mundo de futebol no Brasil mobilizou dinheiro e emoções, mas também dúvidas atinentes à capacidade de organização dos clubes e das Federações de futebol no país.

De fato, apesar de ser o esporte mais praticado no país, os clubes de futebol brasileiros há algum tempo atravessam uma crise financeira e de gestão, mesmo diante

do fortalecimento do mercado consumidor e do crescimento econômico brasileiro nos últimos anos.

Nem mesmo a realização de grandes eventos esportivos internamente e o real incremento das receitas dos clubes nos últimos anos parece contribuir para reduzir a situação de déficit financeiro que se acumula na maioria dos clubes.

Ao contrário do que ocorre em alguns países europeus, a maioria dos clubes brasileiros são constituídos como entidades sem fins lucrativos, e sua gestão é atribuída aos sócios eleitos para os cargos diretivos.

Conforme Carlezzo (2004), os clubes de futebol no Brasil são constituídos sob a forma de associação, ou seja, união de pessoas que se organizam para fins não lucrativos, segundo os termos do art. 53 do Código Civil.

Entretanto, destaca esse autor, que a atual Lei nº 10.672/2003, que alterou a Lei nº 9.615/98 (Lei Pelé), definiu a exploração e a gestão do desporto profissional como exercício de uma atividade econômica. Dessa forma, impôs, aos clubes de futebol, a necessidade de alterarem seu tipo societário, de associação, para sociedade empresária, a fim de evitar que os associados possam ser caracterizados como potenciais devedores em relação às dívidas sociais dos clubes.

De certa forma, isso foi um pontapé inicial para que estas associações esportivas se movimentassem no sentido de profissionalização não apenas dos jogadores, mas também de seus gestores, pois a partir de então, dirigentes também seriam responsabilizados por má gestão dos clubes.

Logo, a profissionalização da gestão também é essencial para melhorar a governança corporativa dos clubes. Isso envolve a contratação de profissionais qualificados para posições-chave, como diretores executivos, diretores financeiros e de marketing, que possuam conhecimento e experiência na gestão de organizações esportivas (MORAES et al., 2014).

Portanto, a governança corporativa influencia a receita dos clubes de futebol de várias maneiras. Primeiramente, a transparência e a prestação de contas são elementos essenciais da governança corporativa. Ao divulgar informações financeiras e

operacionais de forma clara e acessível, os clubes criam um ambiente de confiança com seus *stakeholders*. Isso pode atrair patrocinadores, investidores e parceiros comerciais, que se sentem mais seguros ao fazer negócios com uma organização transparente e responsável (MARQUES & COSTA, 2009).

Além disso, uma governança corporativa eficiente promove uma gestão sólida e sustentável dos recursos financeiros do clube. Isso inclui o estabelecimento de políticas e procedimentos que visam otimizar a geração de receita e controlar os custos. Uma gestão financeira eficiente ajuda a maximizar a receita, identificar oportunidades de crescimento e mitigar riscos financeiros (REZENDE & DALMÁCIO, 2015).

A governança corporativa também desempenha um papel importante na atração de patrocínios e investimentos. Clubes com uma estrutura de governança bem estabelecida são considerados mais confiáveis e profissionais, o que pode atrair parceiros comerciais dispostos a associar suas marcas ao clube e investidores interessados em apoiar o seu crescimento (MARQUES & COSTA, 2016).

Outro benefício da governança corporativa é a promoção da diversificação das fontes de receita dos clubes. Em vez de depender exclusivamente de uma única fonte de receita, como direitos de transmissão de jogos, clubes com uma governança sólida buscam explorar outras oportunidades, como *merchandising*, venda de ingressos, programas de sócio-torcedor e eventos especiais. Essa diversificação reduz a dependência de uma única fonte e torna o clube mais resiliente a mudanças no mercado (NAKAMURA, 2015).

No entanto, é importante ressaltar que a governança corporativa por si só não é garantia de sucesso financeiro para os clubes. É necessário que os clubes também estejam atentos às particularidades do mercado esportivo, desenvolvendo estratégias de marketing eficazes, investindo em talentos esportivos e adotando uma abordagem de gestão profissionalizada (REZENDE, FACURE & DALMÁCIO, 2009).

Para melhorar a governança corporativa, os clubes podem adotar algumas medidas. Primeiramente, é crucial estabelecer estruturas de governança claras e bem definidas, com papéis e responsabilidades bem estabelecidos para os gestores do clube.

Isso ajuda a evitar conflitos de interesse e a promover uma tomada de decisão mais objetiva e estratégica (MARQUES, 2005).

Além disso, é importante investir em transparência e prestação de contas. Isso pode ser feito por meio da divulgação de relatórios financeiros auditados, realização de assembleias gerais para discussão e aprovação de decisões importantes e estabelecimento de canais de comunicação abertos com os stakeholders do clube (FREITAS, 2013).

E fundamental que os clubes invistam na educação e treinamento dos membros da diretoria e conselho deliberativo sobre boas práticas de governança corporativa. Isso inclui o conhecimento de regulamentações e normas aplicáveis ao setor, bem como a compreensão dos princípios básicos de governança e sua aplicação prática (VIANA DE FREITAS & FONTES FILHO, 2012).

3

METODOLOGIA

3.1

Tipo de pesquisa

Quanto aos procedimentos técnicos, foi realizada uma pesquisa bibliográfica e documental, em que através da busca dos assuntos relacionados ao tema da presente dissertação, foram evidenciados os aspectos contábeis, especialmente os ligados à governança, em relação aos clubes de futebol.

Também foram extraídos índices financeiros do período de 2019 a 2021 dos clubes de futebol do Brasil, utilizando suas demonstrações contábeis, com o objetivo de realizar uma análise dos resultados encontrados e avaliar suas mutações.

Gil (2020), cita que a pesquisa bibliográfica é elaborada com base em materiais já publicados. Sua principal vantagem é o fato de permitir ao pesquisador a cobertura de diversos fenômenos, de forma mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente. Em contrapartida, pode ocorrer que os dados que são disponibilizados em fontes escritas tenham sido coletados ou processados de forma incorreta.

Já para a pesquisa documental, Marconi e Lakatos (2017), citam que uma de suas características é tomar como fonte de coleta de dados, documentos que constituem o que se denomina fontes primárias. Estas fontes podem ter sido elaboradas no momento ou após o fato ocorrer.

Em relação à forma de abordagem do problema, o presente estudo assume características de pesquisa quantitativa. Gil (2020, p. 90) afirma que nos estudos de natureza quantitativa, após o tratamento estatístico dos dados, têm-se, geralmente, tabelas elaboradas com o auxílio de computadores. E que, com base na análise e na

interpretação dessas tabelas é que se procede à redação do trabalho, que, por sua vez, é feita de modo similar ao da pesquisa bibliográfica.

Quanto aos objetivos, a pesquisa em questão tem como finalidade ser descritiva. As pesquisas descritivas são aquelas que tem por objetivo estudar as características de um grupo e visam descobrir a existência de associações entre as variáveis analisadas (GIL, 2020).

3.2

Demonstrativo geral da pesquisa

O presente trabalho se classifica como uma pesquisa quantitativa, pois foram analisados dados financeiros e sociais dos clubes, os quais estão representados por números proporcionais e absolutos, e seguindo a ordem cronológica dos fatos.

3.3

Definição das variáveis

A pesquisa teve como definição de variáveis aquelas que poderiam ser consideradas como de governança, ou seja, variáveis que resultam da ação dos gestores dos clubes e impactam os seus desempenhos.

3.4

Escolha dos Clubes-empresa

- I. Apesar de ser obrigatório por lei, de acordo com a Lei Pelé (Lei federal 9.615/98), que as associações esportivas divulguem seus balanços patrimoniais anualmente, muitos clubes de futebol brasileiros não cumprem essa obrigação. Isso ocorre devido a vários fatores, mas principalmente porque a maioria deles tem um faturamento modesto, o que muitas vezes dificulta até mesmo o pagamento de salários de jogadores e a contratação de pessoal ou empresas para cuidar da contabilidade. O amadorismo ainda é prevalente nessa área.

- II. Portanto, para direcionar nossa pesquisa, optamos por analisar exclusivamente os dados dos 20 maiores clubes de futebol brasileiros, considerando seus respectivos faturamentos. Todos esses 20 clubes têm faturamentos de oito dígitos ou mais, ou seja, de dezenas de milhões de reais. Esses clubes conseguem gerenciar melhor suas finanças, especialmente porque recebem financiamento de entidades estatais e empresas privadas, as quais exigem a prestação de contas adequada como parte de seus investimentos.
- III. As variáveis que foram definidas e analisadas incluem:
- Faturamento: Total de receitas que entram no caixa do clube, independentemente de sua origem, seja por serviços prestados ou pela venda de produtos e passes de atletas.
 - Receita com jogadores: Receitas provenientes da venda de passes de jogadores do clube e de sua participação em jogos de seleções nacionais.
 - Receita com Direitos de TV e Premiações: Receitas decorrentes da venda de direitos de transmissão de jogos, incluindo transmissões em canais de TV aberta ou fechada e streaming, bem como prêmios por participação e conquistas em competições.
 - Receita com Patrocínios: Receitas obtidas com a venda de espaços publicitários em uniformes, placas nos estádios, direitos de nomeação de arenas e áreas físicas dos clubes, entre outros.
 - Receita com Sócio Torcedor e Social: Receitas provenientes da venda de programas de associação de torcedores aos clubes, que oferecem descontos em ingressos e produtos oficiais, bem como acesso a áreas exclusivas e encontros com atletas
 - Receita com Bilheteria: Receitas da venda de ingressos para assistir a jogos do clube, seja em seus próprios estádios ou em estádios adversários
 - Outras Receitas: Todas as receitas que não se enquadram nas categorias mencionadas acima, como indenizações recebidas pelos clubes ou pela realização de jogos como mandantes em outras regiões do país
 - Custo com o futebol: Total de despesas relacionadas à atividade esportiva de futebol dos clubes, incluindo aquisição de passes de atletas, pagamento de

salários de jogadores, comissão técnica e funcionários do clube, compra de materiais, despesas de viagem, estádios e outras

- Superávits ou Déficits: Resultados financeiros dos clubes, obtidos subtraindo as despesas do faturamento. Resultados positivos são expressos com sinal positivo, enquanto resultados negativos são expressos com sinal negativo.
- Dívidas: Todos os compromissos financeiros dos clubes que ainda não foram pagos, seja devido à falta de recursos financeiros disponíveis ou porque ainda não atingiram sua data de vencimento.
- Dívida/Faturamento: Uma medida para avaliar a capacidade dos clubes de liquidar suas dívidas em relação ao seu faturamento. Alguns clubes podem ter dívidas elevadas, mas também têm faturamentos substanciais, o que lhes permite pagar suas obrigações financeiras. Outros podem ter dívidas que superam significativamente seu faturamento e até mesmo seu patrimônio, colocando-os em situações de insolvência.

3.4.1

Análise de fatores

Inicialmente foram realizadas análise de fatores a fim de identificar variáveis subjacentes, ou fatores, que explicam o padrão de correlações dentro do conjunto de variáveis observadas.

Segundo o manual da *IBM SPSS Statistics Base* (Versão 27), a análise fatorial é geralmente utilizada na redução de dados para identificar um número pequeno de fatores que explicam a maior parte da variância que é observada em um número muito maior de variáveis. A análise fatorial também pode ser utilizada para gerar hipóteses referentes a mecanismos causais ou para verificar variáveis para análise subsequente (por exemplo, para identificar colinearidade antes de executar uma análise de regressão linear).

No entanto as análises de fatores para as variáveis de governança e desempenho não indicaram reduções nos respectivos espaços, mantendo-se então os grupos de variáveis iniciais:

a. Variáveis de Governança

- i. Relação dívida sobre faturamento (DIVFAT)
- ii. Custo com futebol (CUSFUT)
- iii. Receita com direito de TV e premiações (RECPRE)
- iv. Receita com patrocínio (RECPAT)
- v. Receita com sócio-torcedor e Social (RECSOC)
- vi. Receita com bilheteria (RECBIL).

b. Variáveis de Desempenho

- i. Superávit ou Déficit (SUPDEF)
- ii. Receita com jogadores (RECJOG)
- iii. Torcida (TORC)

3.4.2

Clusterização

- Analisar dados, a fim de categorizá-los de acordo com suas características comuns e incomuns, ou seja, objetiva-se identificar as variáveis que são iguais entre si, a ponto de uni-las e transformá-las em uma única variável, bem como identificar as complementares e diferentes entre si;
- *Através do Z-Score*, exibir estatísticas básicas univariadas das diversas variáveis em uma única tabela, a fim de calcular valores padronizados das variáveis de clusterização;
- Análise de *cluster* hierárquica com o intuito de calcular um intervalo de soluções possíveis e salvar as associações de cluster para cada uma dessas soluções. Posteriormente, ver métodos para formação do cluster, transformação de variável e medir a dissimilaridade entre estes clusters;

- Analisar com *clusters K-médias*, após categorizar o número de cluster através da clusterização hierárquica, aferindo as distâncias de centros do cluster para cada objeto;
- Verificar através de ANOVA se os grupos têm médias diferentes, a fim de identificar similaridade ou diferença entre os grupos;
- Definição lógica dos clusters, a partir da compreensão de todas as análises anteriores.

4

RESULTADOS

A partir da análise realizada em programa de computador, utilizando nos testes as variáveis anteriormente mencionadas, os clubes foram divididos em 4 grupos, conforme demonstrados na tabela abaixo:

Tabela 2 – Distribuição dos clubes por *clusters*

clusters		
Cluster	1	7,000
	2	8,000
	3	3,000
	4	2,000
Válidos		20,000
Omissos		,000

Tabela 3 – Centro dos *clusters* finais

	Cluster			
	1	2	3	4
DIVFAT	,60	1,85	3,90	5,75
CUSFUT	,72	,79	,83	1,07
RECPRE	,21	,22	,32	,24
RECPAT	,09	,09	,10	,13
RECSOC	,11	,11	,12	,11
RECBIL	,04	,03	,07	,03

4.1

Universo da pesquisa

Os dados foram absorvidos dos balanços financeiros dos clubes supramencionados neste trabalho. Estes balanços financeiros, por se tratar de associações esportivas e Sociedades Anônimas do Futebol (SAF) à época dos dados pesquisados, são informações públicas e de livre acesso, os quais são disponibilizados nos próprios sites dos clubes e nos mais variados meios de comunicação.

Os dados analisados são os dos anos de 2019, 2020 e 2021. Conceitualmente, segundo Freitas (2013), “*o balanço financeiro é um relatório conhecido como balanço patrimonial que compara as receitas, despesas, recebimentos, pagamentos e saldo dentro de um determinado período.*”

Para a determinação dos dados, foram analisados os balanços financeiros de 20 maiores times brasileiros, levando-se em consideração os faturamentos destes clubes, os quais são descritos a seguir: Flamengo, Corinthians, São Paulo, Palmeiras, Vasco, Grêmio, Cruzeiro, Internacional, Santos, Atlético Mineiro, Fluminense, Atlético Paranaense, Bahia, Fortaleza, Ceará, Botafogo, Atlético Goianiense, América Mineiro, Sport e Redbull Bragantino.

Uma vez que, por definição, a governança trata do governo estratégico das organizações e do relacionamento entre administradores, proprietários e demais *stakeholders*, considerando as linhas gerais observadas nos códigos e diretrizes analisados, e considerando também a natureza preliminar e exploratória deste trabalho, com base nos Centros de Clusters a situação da governança dos clubes a partir da DIVFAT , CUSFUT. São eles:

- a) Clubes com ótima governança (grupo 1);
- b) Clubes com boa governança (grupo 2);
- c) Clubes com ou relativa ou aparente governança (grupo 3);
- d) Clubes com péssima ou deficitária governança - clubes “pródigos” (grupo 4).

Ressalta-se que para a delimitação dos dados coletados foram analisados os relatórios contábeis dos clubes, considerando os anos 2019, 2020 e 2021, e que após as informações catalogadas, foram realizadas médias aritméticas para melhor análise dos dados, conforme demonstrado no gráfico abaixo:

Gráfico 1 – Faturamento médio nos anos de 2019, 2020 e 2021 de alguns clubes brasileiros

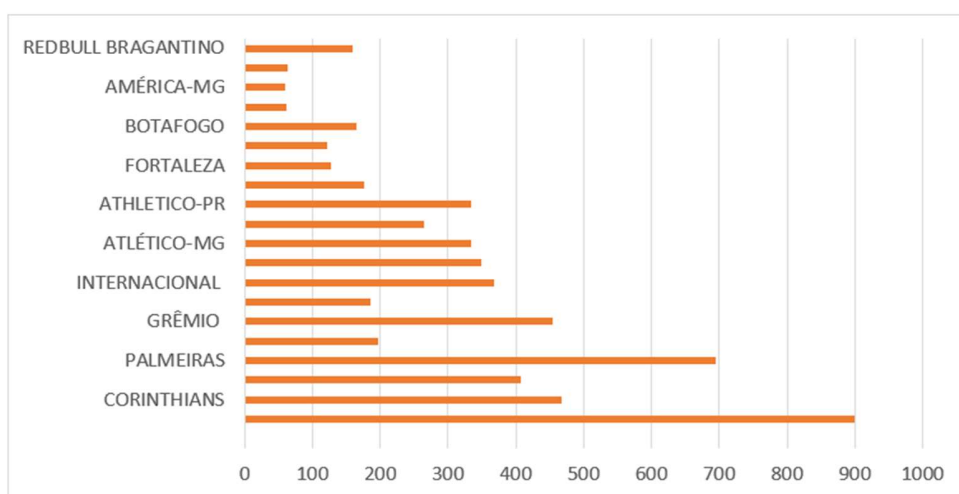


Gráfico 2 – Origem das receitas dos clubes brasileiros

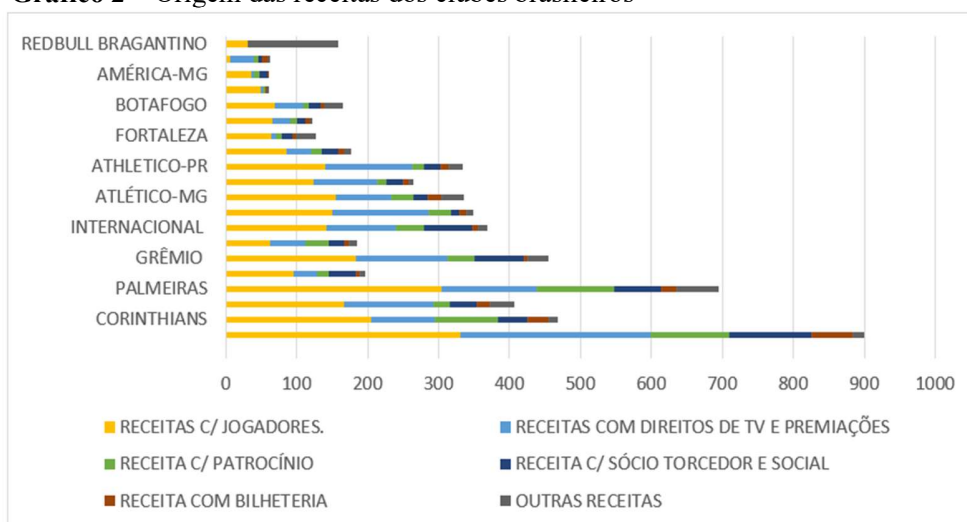


Gráfico 3 – Relação Dívida sobre Faturamento dos clubes brasileiros

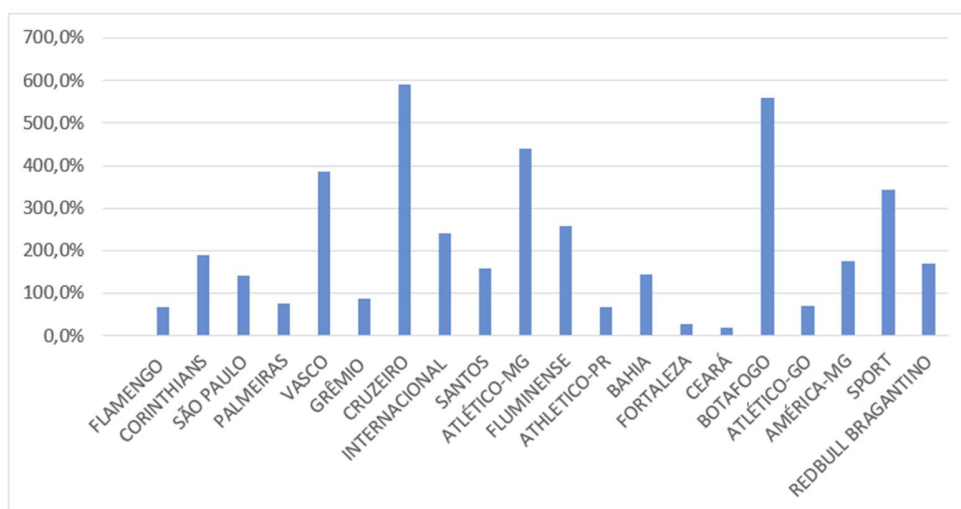
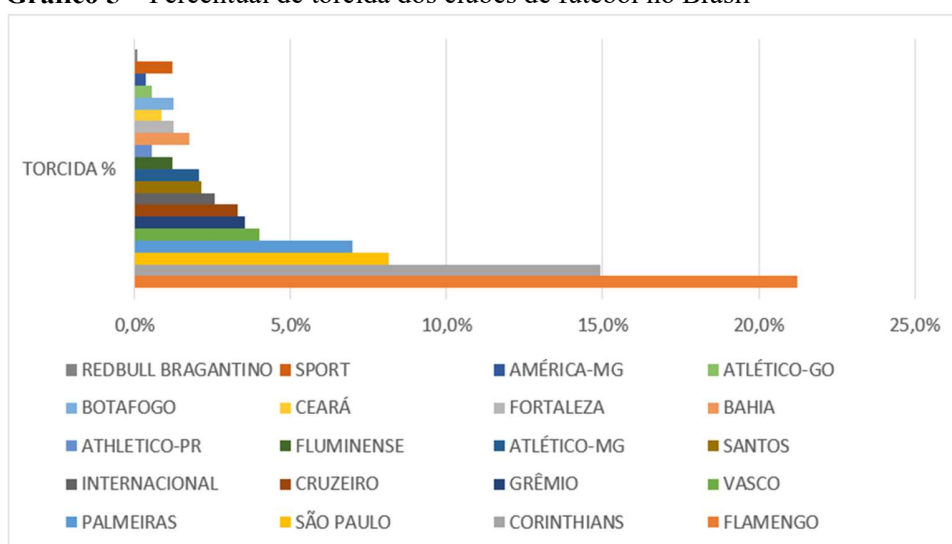


Gráfico 5 – Percentual de torcida dos clubes de futebol no Brasil



Conforme Silva *et al.* (2014), os clubes de futebol apresentam relevância social, visto que geram entretenimento e lazer, além da sua importância financeira, haja vista que eles são responsáveis pela geração de renda direta e indiretamente em virtude das diversas áreas movimentadas, como: nutrição, fisioterapia, medicina, psicologia, administração, contabilidade e outras áreas prestadoras de serviços.

Segundo Dantas, Machado e Macedo (2015), os clubes profissionais de futebol tendem a aumentar os investimentos visando a melhoria no desempenho em

competições. Entretanto, um desequilíbrio nos recursos utilizados pode resultar em desperdícios e, conseqüentemente, os altos investimentos trarão aos clubes um cenário de dificuldades financeiras a curto e/ou a longo prazo.

Almejando a disputa por títulos e boas colocações, os clubes costumam contrair dívidas ao efetuarem investimentos em suas atividades esportivas. Considerando o fator da imprevisibilidade aplicada sobre o futebol, nem sempre o retorno em arrecadação corresponde às expectativas, comprometendo a situação econômico-financeira da entidade (HOFFMAN; FREY, 2017).

De um modo geral, cabe destacar que a administração de clubes esportivos possui muitas características peculiares. Dentro de um contexto de pressão por parte do governo e de despesas crescentes, que aumentam a uma taxa maior do que as receitas, devido à crescente concorrência por jogadores com clubes estrangeiros, a administração do futebol brasileiro caminha para sua profissionalização definitiva.

Em muitos casos, essa gestão profissional é mais uma imposição legal do que uma exigência de mercado (AIDAR; LEONCINI, 2012). A direção de clubes esportivos implica uma necessidade de domínio de vasta gama de conhecimentos, que vão desde as legislações relativas até as atividades dos clubes e conceitos de prestação de serviço, passando por contatos e regulamentos de competições de que o clube participa, além de técnicas de negociações, tornando complexo o exercício da gestão.

Os clubes esportivos profissionais e sua administração, no entanto, possuem especificidades que os diferenciam de clubes profissionais de amadores. Entra-se, então, em uma situação de difícil equilíbrio. Para maximizar sua receita e seu desempenho, o clube deve vencer quase sempre seus campeonatos.

Por outro lado, um campeonato equilibrado deixa a competição mais atrativa para o público. Há, então, uma divergência de interesse entre aqueles que administram as agremiações e aqueles que administram um campeonato.

Ao contrário de outros mercados de consumo e entretenimento, os clubes concorrentes complementam-se no processo de produção, pois uns precisam dos outros

para que seu principal produto (o futebol) possa acontecer (SZYMANSKI e KUYPERS, 2019).

Muitos clubes brasileiros de futebol viram suas receitas subirem de forma praticamente constante nos últimos anos, acompanhadas de um endividamento que também se torna crescente.

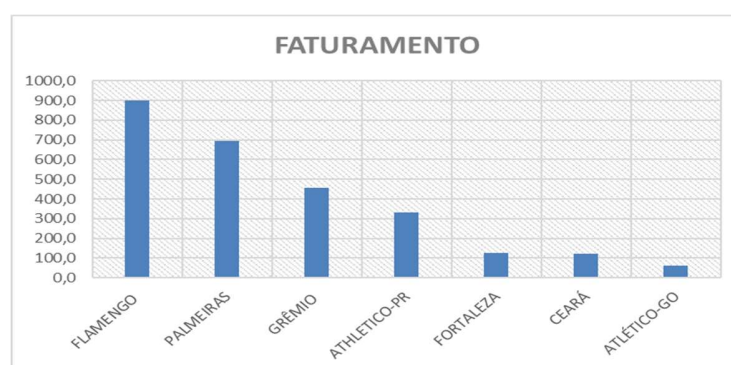
Todavia, mesmo com a situação do crescimento das dívidas, pode-se observar benefícios, uma vez que, seguindo a presente linha de pesquisa, a análise dos dados financeiros das 20 maiores agremiações nacionais aponta que o futebol nacional passa por um momento de transformação em direção a uma maior governança e disciplina financeira, principalmente dos grupos 3 e 4, pois considera-se que os grupos 1 e 2 já têm suas receitas em crescimento, possibilitando a diminuição de seus endividamentos.

4.2

Clubes com ótima governança (grupo 1)

O primeiro grupo a ser definido é formado pelos seguintes clubes: Flamengo, Palmeiras, Grêmio, Atlético Paranaense, Fortaleza, Ceará e Atlético Goianiense. Esses são os clubes que apresentaram melhor governança, nos anos estabelecidos nessa pesquisa, e por isso foram classificados como clubes com ótima governança corporativa.

Gráfico 6 – Faturamento dos clubes do grupo 1



Dentre os clubes com ótima governança, destaca-se o Flamengo como o clube de futebol brasileiro com o maior faturamento. Essa posição pode ser justificada por

diversos fatores relacionados à gestão estratégica e à capacidade de geração de receita do clube.

Em primeiro lugar, o Flamengo possui uma das maiores torcidas do país, o que se traduz em um enorme potencial de engajamento e apoio financeiro. A paixão e o envolvimento dos torcedores flamenguistas geram uma demanda expressiva por produtos licenciados, ingressos e serviços relacionados ao clube, contribuindo para o aumento da receita.

Além disso, o Flamengo tem conseguido estabelecer parcerias comerciais sólidas e atrair grandes patrocinadores. Sua gestão eficiente e sua imagem de clube vencedor têm sido fundamentais para conquistar contratos de alto valor, tanto na área de patrocínio de camisa, além de outros espaços de visibilidade.

Outro aspecto importante é a participação em competições internacionais de alto nível, como a Copa Libertadores da América. O sucesso esportivo do Flamengo, com conquistas expressivas nos últimos anos, aumenta sua visibilidade global e abre portas para acordos de patrocínio e exposição de marca em âmbito internacional, gerando incremento no faturamento.

A diversificação das fontes de receita também é um diferencial do Flamengo. O clube tem investido em sua estrutura de marketing e na exploração de novos canais de geração de receita, como plataformas digitais, transmissões de jogos e eventos corporativos. Essa abordagem estratégica permite uma maior independência em relação às oscilações do mercado e oferece oportunidades de crescimento financeiro.

Ademais, a gestão profissional e a busca por eficiência financeira são fatores fundamentais para o alto faturamento do Flamengo. O clube tem adotado práticas de controle de custos, análise de investimentos e gestão criteriosa de contratos, maximizando sua capacidade de gerar receita e otimizando os recursos disponíveis.

O índice de faturamento é uma medida importante para avaliar a saúde financeira dos clubes de futebol brasileiros. Reflete a capacidade dessas instituições de gerar receita por meio de diversas fontes, como direitos de transmissão, patrocínios,

venda de ingressos, comercialização de produtos licenciados e negociação de jogadores.

Nos últimos anos, temos observado um aumento significativo no faturamento dos clubes brasileiros, principalmente devido ao crescimento do mercado de televisão e ao aumento do interesse dos patrocinadores. Alguns clubes de maior destaque, como Flamengo, Palmeiras, São Paulo e Grêmio, têm obtido números expressivos de receita, impulsionados por suas performances esportivas, gestão eficiente e apelo de suas marcas.

No entanto, é importante ressaltar que o cenário é bastante desigual entre os clubes brasileiros. Enquanto os grandes times conseguem atrair investidores e fechar contratos de alto valor, outros clubes menores enfrentam dificuldades financeiras, dependendo fortemente da venda de jogadores para equilibrar as contas. Essa discrepância afeta a competitividade do futebol brasileiro como um todo.

Além disso, é fundamental considerar o impacto da pandemia de COVID-19 no faturamento dos clubes brasileiros. Com a suspensão dos jogos e a falta de público nos estádios, houve uma queda significativa nas receitas provenientes da venda de ingressos e do licenciamento de produtos. Muitos clubes tiveram que buscar alternativas, como redução de salários, renegociação de contratos e captação de recursos por meio de empréstimos ou venda de atletas.

A gestão financeira adequada torna-se ainda mais relevante diante desse contexto. Clubes que conseguiram diversificar suas fontes de receita, investir em infraestrutura, melhorar a governança corporativa e manter uma política de controle de gastos têm melhores condições para enfrentar as adversidades e garantir sua sustentabilidade a longo prazo.

Em suma, o índice de faturamento é um indicador importante para analisar a situação financeira dos clubes de futebol brasileiros. Embora alguns clubes tenham obtido resultados expressivos, a desigualdade financeira persiste no cenário do futebol nacional. A pandemia de COVID-19 também trouxe desafios adicionais, evidenciando

a necessidade de uma gestão financeira sólida e de estratégias de diversificação de receita para garantir a estabilidade dos clubes.

Clubes com ótima governança são aqueles que possuem uma estrutura organizacional sólida e transparente, além de adotarem práticas de gestão eficientes e éticas. Essas instituições seguem princípios de boa governança corporativa, visando uma administração responsável, equilibrada e voltada para o interesse de todos os envolvidos, como diretores, associados, torcedores e parceiros comerciais.

Algumas características dos clubes com ótima governança incluem:

- **Transparência:** os clubes promovem a transparência em suas atividades, divulgando informações financeiras, contratos, decisões estratégicas e qualquer outra informação relevante para os *stakeholders*. Isso permite que os envolvidos compreendam as operações do clube e possam avaliar sua saúde financeira e desempenho esportivo.
- **Prestação de contas:** os clubes prestam contas de suas ações e resultados, garantindo que os recursos sejam utilizados de maneira adequada e em conformidade com os interesses dos associados e torcedores. Isso envolve a publicação de relatórios financeiros, auditorias externas e a realização de assembleias gerais para discussão e aprovação de decisões importantes.
- **Profissionalismo na gestão:** os clubes adotam práticas de gestão profissional, com profissionais qualificados em posições-chave, como diretores executivos, diretores financeiros e de marketing. Essa abordagem profissional contribui para a eficiência e o crescimento sustentável do clube.
- **Compliance e ética:** os clubes seguem padrões éticos rigorosos e cumprem todas as leis e regulamentações aplicáveis. Eles estabelecem políticas claras de combate à corrupção, conflitos de interesse e outras práticas inadequadas, garantindo a integridade em suas operações.
- **Participação dos associados:** os clubes incentivam a participação dos associados em decisões importantes por meio de mecanismos democráticos,

como eleições para cargos administrativos. Dessa forma, os torcedores têm voz ativa nas diretrizes do clube e podem contribuir para a construção de um ambiente saudável e próspero.

Clubes com ótima governança são importantes para garantir a sustentabilidade e o crescimento a longo prazo das instituições esportivas. Além de fortalecer a credibilidade e a confiança dos *stakeholders*, uma governança eficaz permite a captação de recursos, a atração de patrocínios e o desenvolvimento de parcerias comerciais vantajosas, impulsionando o sucesso esportivo e financeiro do clube.

A capacidade de atrair investidores e parceiros comerciais está diretamente relacionada à governança dos clubes de futebol brasileiros. Instituições com ótima governança são percebidas como mais confiáveis e transparentes, o que facilita a formação de parcerias estratégicas. Empresas patrocinadoras buscam associar suas marcas a clubes bem geridos, que possuam uma imagem positiva e uma gestão responsável.

Além disso, clubes deste grupo estão mais preparados para lidar com os desafios do mercado e as adversidades financeiras. Uma gestão eficiente e transparente permite uma análise mais precisa dos riscos e a tomada de decisões assertivas para enfrentar crises e garantir a continuidade das operações.

Outro aspecto relevante é a gestão de recursos e investimentos. Clubes com ótima governança são capazes de administrar seus recursos de forma estratégica, priorizando investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e busca por talentos. Isso contribui para a construção de uma base sólida para o sucesso esportivo e financeiro a longo prazo.

A governança também impacta a relação com os torcedores e associados. Clubes bem administrados promovem uma comunicação aberta e transparente, engajando seus torcedores nas decisões importantes e valorizando a participação da comunidade esportiva. Essa interação fortalece o vínculo afetivo entre os torcedores e o clube, aumentando a fidelidade e o apoio nos momentos mais desafiadores.

É fundamental ressaltar que a governança não se restringe apenas à gestão financeira, mas também engloba aspectos como a gestão de pessoas, a responsabilidade social e a gestão estratégica. Um clube com ótima governança considera todas essas dimensões, buscando equilibrar os interesses de curto prazo com a sustentabilidade e o crescimento a longo prazo.

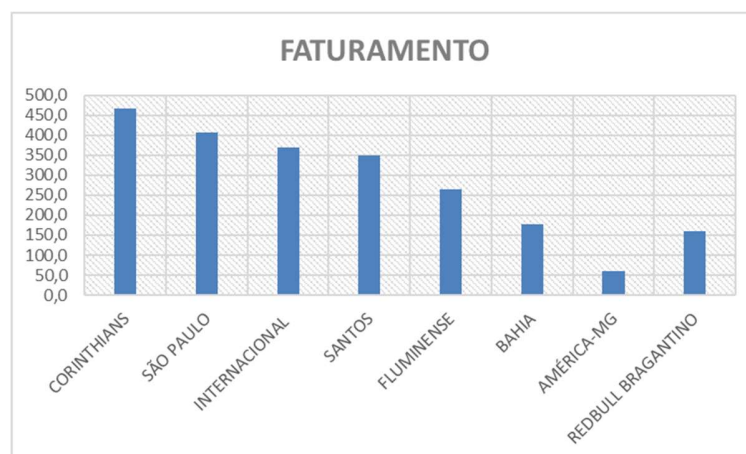
Por fim, cabe destacar que a governança dos clubes de futebol brasileiros é um tema em constante evolução. É essencial que os dirigentes e gestores estejam atentos às boas práticas de governança corporativa, adaptando-se às mudanças do mercado e buscando sempre o aprimoramento das estruturas organizacionais.

4.3

Clubes com boa governança (grupo 2)

Posteriormente, definiu-se os aspectos do grupo 2, por sua vez formados pelos seguintes clubes: Corinthians, São Paulo, Santos, Bahia, América Mineiro, Redbull Bragantino, Internacional e Fluminense. Esse grupo, intitulado Clubes com boa governança, que representa clubes que estão em processo de melhoramento na sua administração governamental.

Gráfico 7 – Faturamento dos clubes do grupo 2



Dentre os clubes com boa governança, destaca-se o Corinthians como o clube de futebol brasileiro com o maior faturamento. Embora estejam em processo de melhoramento na administração governamental, alguns fatores contribuem para o destaque financeiro do Corinthians dentro desse grupo.

Primeiramente, o Corinthians possui uma das maiores torcidas do país, com uma base de torcedores apaixonados e engajados. Essa ampla base de torcedores gera uma demanda significativa por produtos oficiais, ingressos para jogos e outras iniciativas relacionadas ao clube, resultando em uma importante fonte de receita.

Além disso, o Corinthians tem investido na captação de patrocínios e parcerias comerciais, aproveitando sua grande visibilidade e exposição midiática. A gestão do clube tem buscado estabelecer acordos estratégicos com empresas que desejam associar sua marca à imagem e ao alcance do Corinthians, gerando receitas relevantes por meio dessas parcerias.

Outro ponto relevante é a gestão dos ativos do clube. O Corinthians possui um estádio próprio, a Neo Química Arena (também conhecida como Arena Corinthians), que permite ao clube maior controle sobre a receita gerada em seus jogos como mandante, incluindo a comercialização de ingressos, camarotes e espaços publicitários, além de um acordo de mais R\$ 300 milhões por 20 anos para concessão do *namings rights* do seu estádio. Essa infraestrutura contribui para o aumento do faturamento e para a construção de uma base financeira sólida.

Adicionalmente, a tradição e a história do Corinthians no cenário do futebol brasileiro são fatores que atraem investimentos e patrocínios. O clube conta com uma reputação consolidada e uma torcida fiel, o que aumenta sua atratividade para empresas interessadas em se associar à marca Corinthians, potencializando suas fontes de receita.

Embora ainda haja espaço para aprimoramentos na governança, o Corinthians tem buscado adotar práticas de gestão mais profissional e transparente, com o objetivo de melhorar sua administração governamental. Esse esforço contribui para o aumento da confiança de parceiros comerciais e investidores, facilitando a captação de recursos e o desenvolvimento de parcerias estratégicas.

Os clubes em processo de melhoramento na sua administração governamental, ou seja, na sua governança, são aqueles que reconhecem a necessidade de aprimorar suas práticas de gestão e estão empenhados em implementar mudanças positivas. Esses

clubes geralmente passaram por desafios financeiros, administrativos ou reputacionais que os levaram a buscar uma reformulação de suas estruturas de governança.

Esses processos de melhoria podem incluir várias iniciativas, tais como:

- **Revisão e atualização do estatuto:** o estatuto é o documento que estabelece as normas e diretrizes do clube. Um clube em busca de melhor governança pode revisar e atualizar o estatuto, buscando torná-lo mais claro, abrangente e em conformidade com as melhores práticas de governança corporativa.
- **Fortalecimento da transparência:** o clube pode implementar medidas para aumentar a transparência em suas operações. Isso pode envolver a divulgação de informações financeiras, a prestação de contas dos gestores, a publicação de relatórios anuais e a abertura de canais de comunicação efetivos com os associados e torcedores.
- **Profissionalização da gestão:** O clube pode buscar a profissionalização da sua gestão, contratando profissionais qualificados e capacitados para posições-chave. Isso inclui a contratação de diretores executivos, gerentes financeiros, de marketing e outros profissionais com expertise específica, que possam trazer melhores práticas de gestão para o clube.
- **Implementação de comitês de governança:** O estabelecimento de comitês de governança, como um comitê de auditoria ou um comitê de ética, pode fortalecer a governança do clube. Esses comitês são responsáveis por monitorar e supervisionar questões específicas relacionadas à gestão, e garantir a conformidade com as políticas e diretrizes estabelecidas.
- **Capacitação e treinamento:** O clube pode investir em programas de capacitação e treinamento para os seus gestores e funcionários, buscando desenvolver habilidades de liderança, gestão financeira, governança corporativa e outras competências relevantes para uma administração eficaz.

É importante ressaltar que o processo de melhoria na governança é contínuo, e por isso requer comprometimento e dedicação por parte dos dirigentes e envolvidos com o clube. O objetivo final é estabelecer uma cultura de boa governança que permita

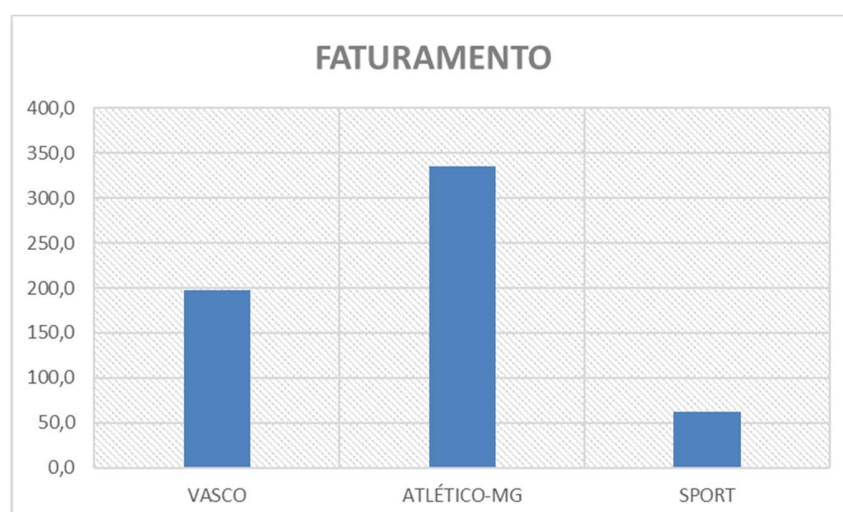
a sustentabilidade e o crescimento saudável do clube, fortalecendo sua imagem e garantindo o cumprimento dos interesses dos associados, torcedores e demais stakeholders.

4.4

Clubes com aparente ou relativa governança (grupo 3)

A partir de então, foi definido o grupo 3, composto pelos clubes: Vasco, Sport e Atlético Mineiro, que por sua vez foi delimitado como Clubes com aparente ou relativa governança, que representam os times que precisam de medidas extremas para que sua administração evolua e se torne apta a entrar na linha da governança corporativa.

Gráfico 8 – Faturamento dos clubes do grupo 3



No grupo dos clubes com aparente ou relativa governança, destaca-se o Atlético Mineiro como o clube de futebol brasileiro com o maior faturamento. Embora ainda apresente desafios em sua administração, existem fatores que contribuem para o destaque financeiro do Atlético Mineiro dentro desse grupo.

Primeiramente, o Atlético Mineiro possui uma torcida apaixonada e engajada, que se mantém fiel ao clube e demonstra um grande apoio nas arquibancadas. Essa base de torcedores ativos e entusiastas gera uma demanda significativa por produtos

oficiais e ingressos para os jogos, o que se traduz em uma importante fonte de receita para o clube.

Além disso, o Atlético Mineiro tem buscado diversificar suas fontes de receita, explorando parcerias comerciais, patrocínios e acordos de licenciamento de produtos. A gestão do clube tem procurado estabelecer alianças estratégicas com empresas interessadas em associar sua marca à imagem e ao alcance do Atlético Mineiro, ampliando assim as possibilidades de geração de receita.

Outro aspecto que contribui para o maior faturamento do Atlético Mineiro é o desempenho esportivo consistente do clube nos últimos anos. O Atlético Mineiro tem alcançado resultados expressivos em competições nacionais e internacionais, o que aumenta sua visibilidade e atrai o interesse de patrocinadores e investidores.

Os clubes com aparente ou relativa governança são aqueles que apresentam algumas características ou práticas de governança, mas ainda estão distantes de atingir os padrões desejados de governança corporativa. Esses clubes reconhecem a necessidade de melhorar sua administração e estão cientes de que medidas extremas são necessárias para alcançar níveis adequados de governança.

Alguns sinais de clubes com aparente ou relativa governança podem incluir:

- **Estrutura organizacional em desenvolvimento:** Esses clubes podem ter começado a implementar uma estrutura organizacional mais formalizada, como a criação de cargos administrativos ou a definição de departamentos específicos. No entanto, ainda há muito a ser feito para consolidar essa estrutura e garantir sua eficiência.
- **Transparência limitada:** Embora esses clubes possam fornecer algum nível de transparência, ainda há lacunas na divulgação de informações financeiras, processos decisórios e outras áreas importantes. A falta de transparência pode gerar desconfiança entre os associados e torcedores.
- **Tomada de decisão centralizada:** Em clubes com aparente ou relativa governança, as decisões importantes ainda podem ser concentradas em poucas pessoas ou em um grupo restrito de dirigentes. A participação dos associados e

torcedores na governança pode ser limitada, o que afeta a representatividade e a inclusão de diferentes perspectivas.

- **Gestão financeira precária:** Esses clubes podem enfrentar desafios financeiros significativos, como dívidas elevadas, má gestão de receitas e despesas descontroladas. A ausência de práticas sólidas de gestão financeira compromete a sustentabilidade e a saúde financeira do clube.

Para que esses clubes evoluam e se tornem aptos a entrar na linha de ter inicialmente uma boa governança corporativa, medidas extremas podem ser necessárias. Alguns exemplos de ações que podem ser adotadas incluem:

- **Reestruturação administrativa:** Os clubes precisam realizar uma reestruturação completa de sua administração, definindo funções e responsabilidades claras, estabelecendo processos de tomada de decisão mais democráticos e promovendo uma cultura de participação e colaboração.
- **Implementação de boas práticas de governança:** Os clubes devem adotar políticas e diretrizes de governança corporativa, alinhadas com os princípios e padrões reconhecidos internacionalmente. Isso inclui a definição de códigos de ética, a implementação de comitês de governança e a criação de mecanismos efetivos de prestação de contas.
- **Desenvolvimento de capacidades internas:** Os clubes precisam investir em capacitação e treinamento para os dirigentes, funcionários e demais envolvidos na administração. Isso inclui a formação em gestão esportiva, governança corporativa, finanças e outras áreas-chave relevantes para a administração eficaz do clube.
- **Auditoria e controle financeiro:** A implementação de práticas sólidas de gestão financeira é fundamental. Os clubes devem realizar auditorias financeiras regulares, estabelecer controles internos robustos e garantir a transparência na utilização dos recursos.

Em resumo, os clubes com aparente ou relativa governança reconhecem a necessidade de medidas extremas para melhorar sua administração e se tornar aptos a

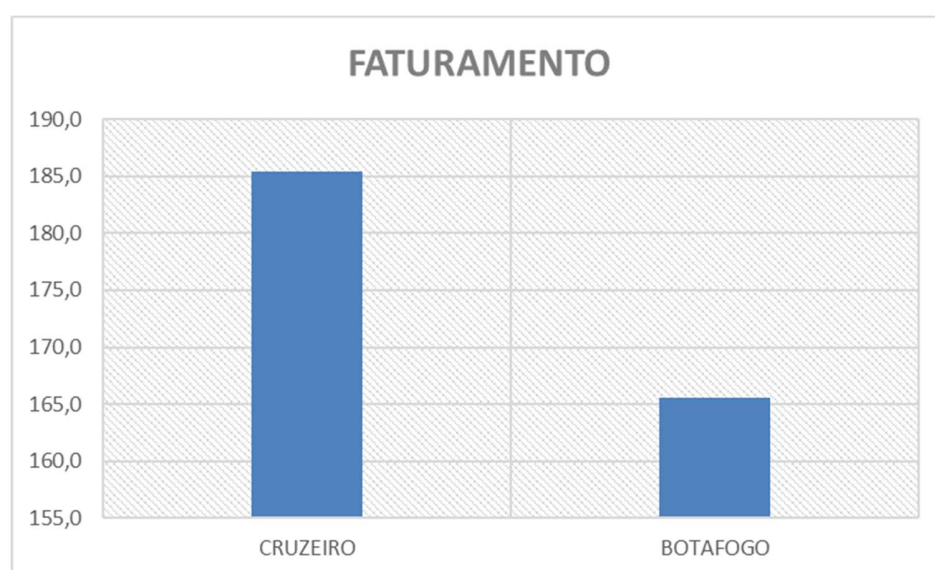
adotar a governança corporativa. Isso requer uma transformação abrangente na estrutura organizacional, na transparência, na tomada de decisão, na gestão financeira e no desenvolvimento de capacidades internas.

4.5

Clubes com péssima ou deficitária governança ou clubes “pródigos” (grupo 4)

Por fim, elencou-se o grupo 4, composto pelos clubes Cruzeiro e Botafogo, denominado Clubes com péssima ou deficitária governança, também classificados como clubes “pródigos”, ou seja, são times que estão sem retorno financeiro em função dos altos e desmedidos gastos, não apresentando grande planejamento no sentido de reduzirem suas gigantescas dívidas e nem aumentar seus faturamentos, pelo contrário, estes clubes apresentaram em certos momentos redução de faturamento e patrimônio, bem como aumento desproporcional de dívidas. Logo, precisam rever, urgentemente, seu sistema de governança.

Gráfico 9 – Faturamento dos clubes do grupo 4



Clubes com péssima ou deficitária governança são aqueles que apresentam graves problemas em sua administração e falham em cumprir os princípios básicos de governança corporativa. Esses clubes enfrentam uma série de questões que comprometem sua sustentabilidade financeira, transparência, prestação de contas e eficiência operacional.

Algumas características dos clubes com péssima ou deficitária governança incluem:

- **Opacidade financeira:** Esses clubes têm uma falta significativa de transparência em relação às suas finanças. Falham em fornecer informações claras e acessíveis sobre suas receitas, despesas, dívidas e contratos. Isso gera desconfiança e dificulta a avaliação real da situação financeira do clube.
- **Má gestão financeira:** Os clubes com péssima governança geralmente têm uma gestão financeira precária. Podem enfrentar sérios problemas de endividamento, atrasos no pagamento de salários e dificuldades para honrar seus compromissos financeiros. A falta de controle e planejamento adequados contribui para a deterioração da situação econômica.
- **Ausência de prestação de contas:** Esses clubes não são transparentes na prestação de contas de suas ações e resultados. Não fornecem relatórios financeiros regularmente, não passam por auditorias independentes e não estabelecem mecanismos de controle interno para garantir a adequada utilização dos recursos do clube.
- **Tomada de decisão arbitrária:** A governança deficitária muitas vezes leva a uma tomada de decisão arbitrária e centralizada, concentrada em poucas pessoas ou até mesmo em uma única pessoa. Decisões importantes são tomadas sem consulta ou participação dos associados, torcedores ou outros envolvidos, o que pode resultar em falta de representatividade e descontentamento.
- **Ausência de profissionalismo na gestão:** Esses clubes não adotam práticas profissionais de gestão. Falham em contratar profissionais qualificados para

posições-chave e não estabelecem processos eficientes de governança e gestão. Isso leva a uma administração caótica e ineficiente.

- **Falta de planejamento estratégico:** Clubes com governança deficitária muitas vezes não possuem um planejamento estratégico adequado. Não estabelecem metas claras, não desenvolvem estratégias de longo prazo e não investem em áreas como infraestrutura, desenvolvimento de categorias de base e gestão de talentos.

Esses clubes precisam tomar medidas urgentes para corrigir sua governança deficitária. Isso pode incluir a adoção de políticas de transparência, realização de auditorias financeiras independentes, revisão da estrutura de governança, contratação de profissionais qualificados, estabelecimento de processos de tomada de decisão mais democráticos e a implementação de boas práticas de gestão financeira.

A falta de governança adequada compromete a estabilidade, a credibilidade e a sustentabilidade dos clubes. É fundamental que essas instituições reconheçam a importância da governança corporativa e se esforcem para melhorar sua administração, garantindo uma gestão transparente, responsável e eficiente.

5

ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise da composição da receita dos clubes de futebol desempenha um papel fundamental na compreensão de sua saúde financeira e sustentabilidade. Essa análise é crucial porque nos permite entender a origem dos recursos que mantêm as operações dos clubes, identificar fontes de receita significativas e avaliar a diversificação dessas fontes de renda.

As receitas dos clubes de futebol podem provir de diversas fontes, incluindo:

- **Direitos de transmissão:** Contratos de televisão representam uma das principais fontes de receita para muitos clubes. Pagamentos por direitos de exibição são gerados por transmissões de jogos, tanto a nível nacional quanto internacional, variando de acordo com a competitividade do campeonato e a visibilidade dos clubes envolvidos.
- **Patrocínios e publicidade:** Empresas patrocinadoras e a venda de espaços publicitários em camisas, estádios e materiais promocionais são fontes significativas de receita para os clubes. A visibilidade da marca e a popularidade do clube influenciam diretamente o valor desses contratos.
- **Venda de ingressos:** A venda de ingressos para os jogos é uma fonte tradicional de receita para os clubes de futebol. A capacidade de lotação dos estádios e o envolvimento dos torcedores afetam diretamente o potencial de receita gerada por essa fonte.
- **Transferência de jogadores:** A negociação de jogadores é uma fonte importante de receita para muitos clubes. Quando um jogador é vendido para outro clube, uma porcentagem do valor da transferência é destinada ao clube de origem. Isso pode ser significativo em casos de jogadores talentosos e muito procurados.

- Merchandising e licenciamento: A venda de produtos oficiais do clube, como camisas, souvenirs e itens licenciados, pode gerar receita adicional. A popularidade da marca e a capacidade de comercialização dos produtos influenciam diretamente o desempenho dessa fonte de receita.
- Eventos e patrimônio: Alguns clubes exploram o potencial de seus estádios e infraestrutura para gerar receita adicional, realizando eventos esportivos, shows, visitas turísticas ou alugando espaços para outras atividades.

A análise da composição da receita é crucial para identificar a dependência excessiva de determinadas fontes de renda. Por exemplo, um clube que depende em grande parte dos direitos de transmissão corre o risco de sofrer consequências negativas caso ocorram mudanças no mercado televisivo. A diversificação das fontes de receita é importante para reduzir a vulnerabilidade e criar uma base financeira mais sólida.

Além disso, a análise da composição da receita permite aos clubes identificar oportunidades de crescimento e áreas que precisam ser mais bem exploradas. Se a venda de ingressos representa uma pequena parcela da receita, é possível investigar estratégias para aumentar a participação do público nos jogos e, assim, gerar mais receita nessa área.

Essa análise, conforme discutido no referencial teórico, especialmente na seção que aborda a governança nos clubes de futebol brasileiro, oferece informações valiosas para a compreensão dos desafios e oportunidades relacionados à governança dessas organizações esportivas, contribuindo para o desenvolvimento de práticas mais eficazes e sustentáveis neste setor tão relevante para o esporte brasileiro.

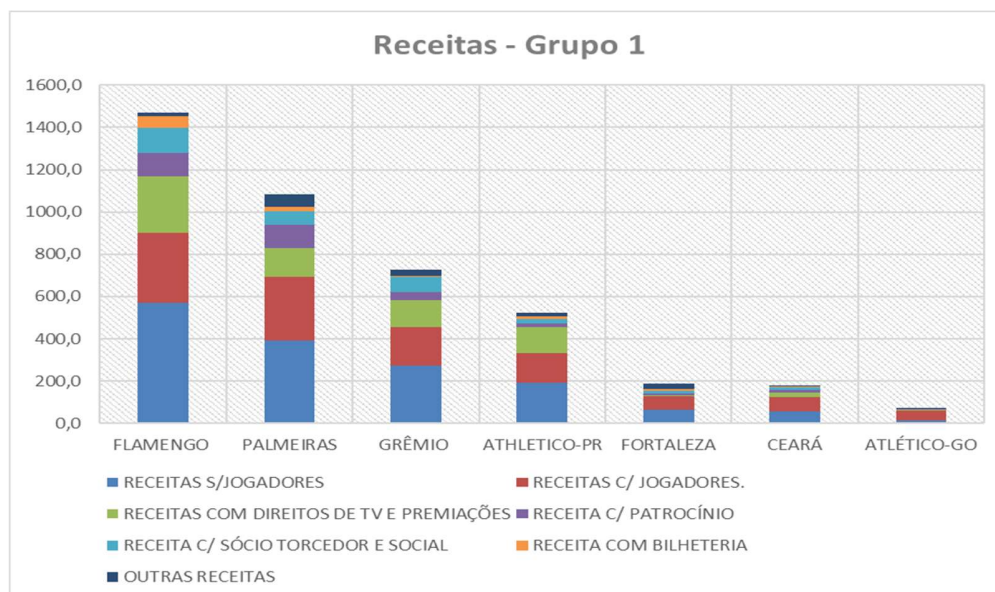
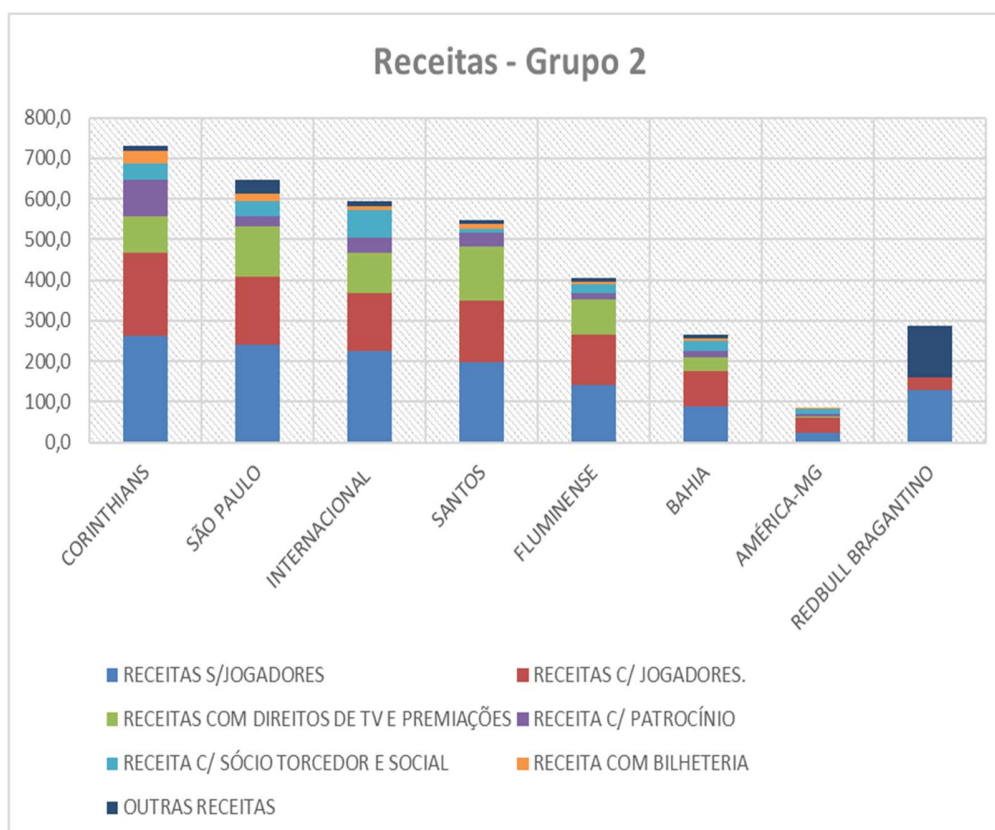
Gráfico 10 – Composição das receitas dos clubes do grupo 1.**Gráfico 11** – Composição das receitas dos clubes do grupo 2.

Gráfico 12 – Composição das receitas dos clubes do grupo 3.



A governança corporativa influencia a receita dos clubes da seguinte forma:

- **Transparência e prestação de contas:** A governança corporativa promove a transparência na divulgação das informações financeiras dos clubes. Isso inclui a publicação de relatórios financeiros auditados e a divulgação de informações relevantes para os stakeholders. A transparência facilita a compreensão da saúde financeira do clube e a avaliação de suas fontes de receita. Clubes com governança corporativa sólida são mais propensos a atrair patrocinadores e investidores devido à confiança gerada pela prestação de contas transparente.
- **Gestão eficiente e sustentável:** A governança corporativa busca garantir uma gestão eficiente e sustentável dos recursos financeiros do clube. Isso envolve a implementação de práticas de gestão financeira sólidas, o estabelecimento de orçamentos e planejamentos estratégicos, a definição de metas financeiras realistas e o controle adequado de despesas e investimentos. Uma gestão financeira eficiente contribui para maximizar a receita do clube e otimizar o uso dos recursos disponíveis.
- **Atração de patrocínios e investimentos:** Clubes com governança corporativa bem estabelecida são mais atraentes para patrocinadores e investidores. A

transparência, a prestação de contas e a gestão eficiente inspiram confiança e credibilidade, tornando o clube mais propenso a fechar parcerias comerciais vantajosas. Patrocinadores e investidores estão mais dispostos a associar suas marcas e alocar recursos financeiros em clubes com boa governança.

- **Diversificação de fontes de receita:** A governança corporativa incentiva a diversificação das fontes de receita do clube. Um clube com uma abordagem estratégica e uma governança eficiente busca explorar diferentes oportunidades de geração de receita, além de depender de uma única fonte. Isso pode envolver a exploração de patrocínios, venda de produtos licenciados, realização de eventos, desenvolvimento de programas de marketing, entre outros. A diversificação reduz a dependência de uma única fonte de receita, tornando o clube mais resiliente a flutuações no mercado ou em mudanças regulatórias.

Portanto, uma governança corporativa sólida é essencial para maximizar a receita do clube, atrair patrocinadores e investidores, garantir uma gestão eficiente e sustentável dos recursos financeiros e buscar a diversificação de fontes de receita. Uma governança inadequada pode comprometer a saúde financeira do clube, reduzir sua atratividade para parceiros comerciais e limitar suas oportunidades de crescimento. É fundamental que os clubes implementem práticas de governança corporativa para promover uma gestão financeira saudável e assegurar a sustentabilidade a longo prazo.

Uma importante fonte de receita para os clubes de futebol brasileiro, se não for a mais importante, é a proveniente da transferência de jogadores para muitos clubes de futebol em todo o mundo, incluindo os clubes brasileiros. Quando um jogador é transferido para outro clube, o clube de origem recebe uma porcentagem do valor da transferência, que é conhecida como taxa de transferência ou *fee*. Essa receita é gerada quando os clubes vendem jogadores que estão sob contrato para outros clubes. A taxa de transferência pode variar significativamente, dependendo do valor de mercado do jogador, sua idade, desempenho esportivo, potencial de crescimento e outros fatores.

Para os clubes brasileiros, a receita proveniente da transferência de jogadores pode ser especialmente relevante, pois muitos clubes têm uma história de desenvolvimento e venda de talentos para clubes estrangeiros. O mercado de

transferências de jogadores no futebol brasileiro pode ser uma importante fonte de receita, especialmente quando envolve jogadores promissores e cobiçados.

No entanto, é importante ressaltar que a receita proveniente da transferência de jogadores pode variar consideravelmente de um clube para outro e de um ano para outro. Nem todos os clubes têm a capacidade de desenvolver e vender jogadores por valores expressivos, e a venda de jogadores é frequentemente influenciada por fatores como a qualidade da base de talentos do clube, a capacidade de identificar e desenvolver jovens promissores e as oportunidades de mercado.

Além disso, a receita proveniente da transferência de jogadores pode ser volátil e imprevisível, pois depende das negociações e do interesse de outros clubes nos jogadores do clube. Portanto, os clubes precisam gerenciar essa fonte de receita de forma estratégica e considerar outras fontes de receita estáveis e recorrentes para garantir a sustentabilidade financeira a longo prazo.

A maior fonte de receita dos clubes brasileiros de futebol pode variar dependendo do tamanho, da popularidade e do desempenho esportivo de cada clube. No entanto, geralmente, uma principal fonte de receita para a maioria dos clubes brasileiros é o contrato de direitos de transmissão de televisão.

Os contratos de direitos de transmissão representam uma parcela significativa da receita dos clubes, especialmente aqueles que competem nas principais divisões do futebol brasileiro, como a Série A do Campeonato Brasileiro. Esses contratos envolvem a venda dos direitos de exibição dos jogos para emissoras de televisão, que pagam aos clubes pelos direitos de transmitir as partidas ao vivo.

Os valores dos contratos de direitos de transmissão podem variar de acordo com a posição do clube na tabela, sua popularidade e seu desempenho esportivo. Clubes com maior visibilidade e torcida mais numerosa tendem a receber contratos mais vantajosos, uma vez que suas partidas têm maior audiência e apelo comercial. Portanto, é fundamental que os clubes busquem fortalecer sua marca e atrair um público fiel, o que pode ser alcançado por meio de boas performances esportivas e estratégias de marketing eficazes (MORESCO & SILVA, 2017).

Além dos contratos de direitos de transmissão, outra fonte importante de receita para os clubes brasileiros é o patrocínio. O patrocínio envolve o apoio financeiro de empresas que desejam associar sua marca ao clube. Essas empresas podem estampar sua marca nas camisas dos jogadores, nos uniformes de treino, nos materiais de marketing do clube e em outras propriedades de exposição. O valor do patrocínio varia de acordo com a visibilidade do clube, sua história e seu desempenho recente. Os clubes mais populares e bem-sucedidos tendem a atrair patrocinadores de renome, que estão dispostos a investir quantias significativas para ter sua marca associada ao clube (MARQUES & COSTA, 2016).

Outra importante fonte de receita para os clubes de futebol brasileiros é a venda de ingressos. Os torcedores comparecem aos estádios para assistir aos jogos de seus clubes de coração, e os clubes cobram um valor pelos ingressos para acessar as partidas. O valor dos ingressos pode variar dependendo da importância do jogo, da localização do assento no estádio e do perfil da torcida. Para aumentar a receita com a venda de ingressos, os clubes podem investir na melhoria das instalações do estádio, oferecer pacotes de ingressos para múltiplos jogos, criar promoções especiais e desenvolver estratégias de fidelização dos torcedores (REZENDE, FACURE & DALMÁCIO, 2009).

Outras fontes de receita para os clubes incluem a venda de produtos licenciados, como camisas, bonés, chaveiros e outros itens com a marca do clube. Os torcedores são ávidos por adquirir produtos que representam seu clube de coração, e essa demanda pode gerar uma receita significativa para os clubes. Além disso, os clubes podem explorar a realização de eventos especiais, como amistosos, torneios e shows, que podem atrair público e gerar receita adicional. A exploração de patrocínios em eventos também é uma estratégia válida para aumentar a receita (MARQUES, 2005).

No entanto, é importante ressaltar que a diversificação de fontes de receita é fundamental para garantir a sustentabilidade financeira dos clubes. Dependendo exclusivamente de uma única fonte pode tornar o clube vulnerável a flutuações do mercado ou a mudanças nas regulamentações. Portanto, os clubes devem buscar

ativamente novas oportunidades de receita e explorar diferentes canais, a fim de reduzir a dependência de uma única fonte (FREITAS, 2013).

Para melhorar a receita, os clubes podem adotar estratégias de marketing eficazes, como a construção de uma marca forte e a criação de produtos e serviços que atendam às necessidades e desejos dos torcedores. Além disso, é fundamental investir em relacionamento com os torcedores, criando programas de sócio-torcedor atrativos, oferecendo benefícios exclusivos e incentivando a participação ativa dos torcedores nas atividades do clube. Isso pode contribuir para aumentar o engajamento dos torcedores e gerar uma receita recorrente por meio da adesão aos programas de sócio-torcedor (MORAES et al., 2014).

A busca por parcerias estratégicas também pode ser uma forma de aumentar a receita dos clubes. Isso pode envolver a busca por patrocínios de empresas com afinidade com o público do clube, a realização de parcerias comerciais para o desenvolvimento de produtos e serviços conjuntos e a exploração de oportunidades de negócio relacionadas ao futebol, como a comercialização de direitos de imagem e a realização de eventos de entretenimento (VIANA DE FREITAS & FONTES FILHO, 2012).

Os clubes também podem buscar novas oportunidades de receita por meio do uso estratégico de suas instalações, como a realização de eventos corporativos, festas e shows no estádio. Essas atividades podem gerar uma receita adicional e aumentar a exposição da marca do clube (NAKAMURA, 2015).

Para maximizar a receita, os clubes também devem adotar práticas de gestão financeira eficientes. Isso inclui o estabelecimento de orçamentos claros, o controle rigoroso de despesas, a negociação de contratos favoráveis com fornecedores e parceiros comerciais, e o investimento adequado em infraestrutura e recursos humanos. Uma gestão financeira eficiente contribui para garantir a saúde financeira do clube e otimizar a geração de receita (REZENDE, DALMÁCIO & FACURE, 2015).

Se uma empresa não tiver uma boa governança corporativa, isso pode ter um impacto negativo em suas receitas de várias maneiras.

- **Falta de transparência e confiança reduzida:** A falta de governança corporativa adequada pode levar a uma falta de transparência nas operações e na divulgação de informações financeiras. Isso pode gerar desconfiança por parte dos investidores, clientes e outras partes interessadas, o que pode afetar negativamente a imagem da empresa e afastar potenciais fontes de receita.
- **Riscos legais e regulatórios:** A governança corporativa deficiente pode levar a práticas inadequadas ou ilegais na condução dos negócios. Isso aumenta o risco de litígios e ações regulatórias, o que pode resultar em multas, penalidades financeiras e custos adicionais para a empresa. Esses riscos podem comprometer a estabilidade financeira e afetar negativamente a geração de receita.
- **Má gestão financeira:** Uma governança corporativa fraca pode resultar em uma má gestão financeira, com práticas ineficientes de controle de custos, alocação inadequada de recursos e falta de planejamento estratégico. Isso pode levar a uma má utilização dos recursos financeiros da empresa, resultando em baixa eficiência operacional e menor capacidade de gerar receita.
- **Dificuldades de acesso a capital:** A governança corporativa deficiente pode afetar a capacidade da empresa de atrair investidores e acessar capital necessário para financiar suas operações e projetos de crescimento. Investidores e instituições financeiras geralmente consideram a governança corporativa como um fator importante ao decidir onde alocar seus recursos. A falta de confiança de investidores potenciais pode levar a restrições no acesso a empréstimos ou a capital de investimento.
- **Perda de oportunidades de negócios:** A governança corporativa inadequada pode levar a uma falta de agilidade e resposta lenta às mudanças do mercado. Isso pode resultar na perda de oportunidades de negócios, parcerias comerciais e contratos lucrativos. A incapacidade de se adaptar rapidamente às demandas do mercado pode afetar adversamente as receitas da empresa.

Em resumo, a falta de uma boa governança corporativa pode levar a uma perda de confiança, riscos legais e regulatórios, má gestão financeira, dificuldades de acesso a capital e perda de oportunidades de negócios. Todos esses fatores podem ter um impacto negativo nas receitas de uma empresa, comprometendo sua saúde financeira e sua capacidade de crescimento sustentável.

Ao analisar a literatura sobre o assunto, verifica-se que clubes de futebol brasileiros dependem de uma série de fontes de receita para financiar suas atividades e garantir sua sustentabilidade financeira. No entanto, a falta de uma governança corporativa eficaz pode impactar negativamente as receitas dos clubes de várias maneiras, comprometendo sua saúde financeira e capacidade de crescimento a longo prazo.

Diversos estudos e pesquisas têm analisado a relação entre governança corporativa e receita dos clubes, destacando a importância de práticas transparentes, gestão eficiente e sustentável, atração de patrocínios e investimentos, além da diversificação das fontes de receita.

A transparência e prestação de contas são elementos fundamentais da governança corporativa, pois promovem a divulgação de informações financeiras e estratégicas relevantes para os stakeholders. Através da transparência, os clubes podem estabelecer confiança com investidores, patrocinadores e torcedores, aumentando sua atratividade para parcerias comerciais vantajosas (MARQUES & COSTA, 2009). Além disso, a governança corporativa busca garantir uma gestão eficiente e sustentável dos recursos financeiros dos clubes, com práticas de controle de custos, alocação adequada de recursos e planejamento estratégico (REZENDE et al., 2015).

A capacidade de atrair patrocínios e investimentos é essencial para a geração de receita dos clubes. A governança corporativa adequada inspira confiança e credibilidade, tornando os clubes mais atraentes para investidores e patrocinadores (MARQUES & COSTA, 2016).

Ademais, a diversificação das fontes de receita é uma estratégia importante para reduzir a dependência de uma única fonte de receita, tornando os clubes mais resilientes

a flutuações no mercado. Clubes com governança sólida buscam explorar diferentes oportunidades de geração de receita, como patrocínios, venda de produtos licenciados e realização de eventos (NAKAMURA, 2015).

Por outro lado, a falta de governança corporativa pode ter consequências negativas para os clubes. A falta de transparência e confiança reduzida pode afastar investidores e patrocinadores em potencial, comprometendo as oportunidades de geração de receita (REZENDE et al., 2009).

Neste sentido, uma governança deficiente pode levar a práticas inadequadas ou ilegais na condução dos negócios, resultando em riscos legais e regulatórios, como processos judiciais e multas (FREITAS, 2013). A má gestão financeira também é um desafio, com práticas ineficientes de controle de custos e alocação inadequada de recursos, o que pode afetar a eficiência operacional dos clubes (MORAES et al., 2014).

A falta de governança corporativa adequada pode dificultar o acesso a capital e investimentos. Investidores e instituições financeiras consideram a governança corporativa como um fator crucial na tomada de decisões de investimento. A falta de confiança dos investidores pode limitar o acesso a empréstimos ou a capital de investimento, prejudicando as oportunidades de crescimento dos clubes (VIANA DE FREITAS & FONTES FILHO, 2012). Quer dizer, a falta de agilidade na tomada de decisões e resposta às mudanças do mercado pode levar à perda de oportunidades de negócios lucrativas, afetando as receitas dos clubes (MORESCO & SILVA, 2017).

Diante dessas questões, é fundamental que os clubes de futebol brasileiros adotem práticas de governança corporativa sólidas e busquem melhorar sua governança. Isso inclui a implementação de estruturas organizacionais claras, transparência na divulgação de informações financeiras, adoção de políticas éticas e de conformidade, incentivo à participação dos associados e implementação de práticas de gestão financeira eficientes (MARQUES, 2005).

6

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Em conclusão, este estudo sobre a taxionomia da governança dos clubes de futebol brasileiro revelou a importância crítica da governança corporativa para a saúde financeira e a sustentabilidade dessas instituições esportivas. A governança corporativa adequada envolve práticas transparentes, prestação de contas, gestão eficiente e sustentável, diversificação das fontes de receita e atração de patrocínios e investimentos. Esses elementos desempenham um papel fundamental na geração de receita dos clubes, na atração de parceiros comerciais e na maximização de oportunidades de crescimento.

Este estudo contribui tanto de forma prática quanto teórica. Na esfera prática, ele fornece uma visão abrangente das diferentes fontes de receita dos clubes de futebol brasileiro e como essas receitas se relacionam com as práticas de governança. Isso pode servir como um guia valioso para os gestores de clubes, auxiliando-os na tomada de decisões relacionadas à diversificação de fontes de renda, transparência financeira e melhoria da gestão.

Do ponto de vista teórico, este estudo enriquece o campo da governança corporativa ao destacar a importância do contexto esportivo e das especificidades dos clubes de futebol. Ele demonstra como as práticas de governança podem ter um impacto direto no desempenho financeiro das organizações esportivas e destaca a necessidade de considerar esses fatores em futuras pesquisas acadêmicas sobre governança.

É importante reconhecer que este estudo possui algumas limitações. Primeiramente, a análise se concentrou nas relações entre a governança corporativa e as fontes de receita dos clubes, mas não estabeleceu causalidade. Futuros estudos

poderiam explorar mais a fundo as relações de causa e efeito entre práticas de governança e desempenho financeiro.

Além disso, este estudo se baseou em dados disponíveis até a data de sua realização, e a dinâmica do futebol brasileiro e do mercado esportivo podem evoluir ao longo do tempo. Portanto, é importante que pesquisas futuras acompanhem essas mudanças e avaliem como elas afetam a governança e as receitas dos clubes.

Outro ponto a ser explorado em estudos futuros é a comparação internacional das práticas de governança nos clubes de futebol brasileiro com outros países. Isso pode fornecer insights valiosos sobre como o Brasil se posiciona globalmente em termos de governança esportiva.

Em última análise, a adoção contínua de práticas de governança corporativa sólida é fundamental para garantir a preservação e o desenvolvimento do futebol brasileiro. Isso permitirá que os clubes sejam referências de gestão e excelência no esporte, contribuindo para um cenário esportivo mais saudável e sustentável no país.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BORGES, Luiz Ferreira Xavier; SERRÃO, Carlos Fernando De Barros. Aspectos de Governança Corporativa Moderna no Brasil. Revista do BNDES, Rio de Janeiro, 2005.

BRASIL. Lei 9615, de 1998. Lei do Desporto Brasileiro (Lei Pelé). Diário Oficial da União, Brasília. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm. Acesso em 25 jun 2023.

CADBURY, A. (1992). Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance. Londres: Gee & Co. Ltd.

CARLEZZO, Eduardo. Direito Desportivo Empresarial. São Paulo, 2004. Editora Juarez de Oliveira.

DACOSTA, Lamartine P., RODRIGUES, Rejane Penna., PINTO, Leila Mirtes Magalhães., & TERRA, Rodrigo. Legados de Megaeventos Esportivos. Brasília, 2008. Dimmer Comunicações Integradas.

COELHO NETO, N. J. (2021). GOVERNANÇA CORPORATIVA: TEORIA E BENEFÍCIOS DE SUA APLICAÇÃO NA GESTÃO. Revista Ibero-Americana De Humanidades, Ciências E Educação.

ELKINGTON, J. Sustentabilidade. Canibais com garfo e faca, M. Books, 2011.

FATTA, G. L., BARROS, G. V., PEDROSO, C. A. M. Q., BARROS, M. A., SILVA, T. C. A., & SANTOS, A. A. R. (2016). Gestão e estrutura organizacional no futebol: uma revisão sistemática. Revista Intercontinental de Gestão Desportiva - RIGD, 6(2), 234-243.

FREITAS, Hélio Viana de. A governança corporativa nos clubes de futebol: um estudo multi-caso baseado nas práticas de governança corporativa dos clubes cariocas. 2013.

GIL, Antônio Carlos. Como Elaborar Projetos de Pesquisa. 4ª ed. São Paulo, 2020. Atlas.

IBM. IBM SPSS Statistics Base. Versão 27. 2021, Armon, NY, USA. Disponível em: https://www.ibm.com/docs/SSLVMB_27.0.0/pdf/pt/BR/IBM_SPSS_Statistics_Base.pdf. Acesso em 01 jul 2023.

LAMEIRA, V. J.; NESS, W. L., Jr. Os determinantes da qualidade da governança praticada pelas companhias abertas brasileiras. *Revista de Negócios*, 2011. p.33, 201.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. Metodologia do trabalho científico: projetos de pesquisa, pesquisa bibliográfica, teses de doutorado, dissertações de mestrado, trabalhos de conclusão de curso. 8. ed. – São Paulo, 2017. Atlas.

MARQUES, Daniel Siqueira Pitta. Administração de clubes de futebol profissional e governança corporativa: um estudo de casos múltiplos com clubes do estado de São Paulo. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2005.

MARQUES, Daniel Siqueira Pitta; COSTA, André Lucirton. Governança em clubes de futebol: um estudo comparativo de três agremiações no estado de São Paulo. *Revista de Administração-RAUSP*, v. 44, n. 2, p. 118-130, 2009.

MARQUES, Daniel Siqueira Pitta; COSTA, André Lucirton. Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor. *Organizações & Sociedade*, v. 23, p. 378-405, 2016.

MORAES, Ivan Furegato et al. A boa governança dos clubes de futebol e o fair play financeiro: o modelo europeu e a proposta brasileira. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva-rigd*, v. 4, p. 106-125, 2014.

MORESCO, Evandro; SILVA, Renato. Avaliação da governança corporativa nos clubes de futebol profissional da série “A” do campeonato brasileiro de 2015, classificados até a 8ª colocação. *Revista Gestão Premium*, v. 5, n. 1, p. 64-92, 2017.

NAKAMURA, Wilson Toshiro. Reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. *Journal of Financial Innovation*, v. 1, n. 1, p. 40-52, 2015.

REZENDE, Amaury J.; FACURE, Carlos EF; DALMÁCIO, Flávia Z. Práticas de governança corporativa em organizações sem fins lucrativos. In: *Anais do Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, São Paulo, Brasil. 2009.

REZENDE, Amaury José; DALMÁCIO, Flávia Zóboli. Práticas de governança corporativa e indicadores de performance dos clubes de futebol: uma análise das relações estruturais. *Contabilidade Gestão e Governança*, v. 18, n. 3, 2015.

ROSSETTI, José Paschoal; ANDRADE, Adriana. Governança corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências. 3ª ed., São Paulo: Atlas, 2007.

SILVA, Edson Cordeiro da. Governança corporativa nas empresas: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. São Paulo, 2012. Atlas.

SILVA, Andréia Ferreira da. Políticas de accountability na educação básica brasileira: um estudo do pagamento de docentes por desempenho. *RBPAE*, p. 509-526, 2016.

SILVEIRA, A. Governança corporativa e estrutura de propriedade: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil. Tese de doutorado. Universidade de São Paulo, 2004.

VALADARES, S.; LEAL, R. *Ownership and control structure of Brazilian companies*. *Revista Abante*, v. 3, n. 1, p. 29-56, 2000

VIANA DE FREITAS, Helio; FONTES FILHO, Joaquim Rubens. A governança corporativa nos clubes de futebol: um estudo de caso sobre o Clube de Regatas do Flamengo. *Revista ADM. MADE*, v. 15, n. 3, p. 39-60, 2012.