



Práticas de Governança Corporativa e Indicadores de Performance dos Clubes de Futebol: uma Análise das Relações Estruturais

A Structural Relations Analysis of the Corporate Governance Practices and Performance Indicators of Brazilian Football Clubs

Amaury José Rezende¹, Flávia Zóboli Dalmácio²

RESUMO

Este artigo tem como objetivo analisar as relações estruturais entre o grau de aderência dos atributos de governança corporativa dos clubes de futebol brasileiros e os seus respectivos níveis de *performance*: esportiva e econômico-financeira. Numa abordagem exploratória, elaborou-se um modelo estrutural para a análise das respectivas relações. Baseado nas recomendações de boas práticas de governança corporativa do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa) elaborou-se um modelo estrutural que pudesse capturar o nível de governança dos clubes brasileiros, a partir de cinco dimensões: evidenciação, conselhos e sua estrutura e funcionamento, direitos de propriedade, ética e conflito de interesses e benefícios sociais gerados. A partir dos escores (índices) obtidos de cada clube pesquisado, buscou-se identificar as relações entre os escores de governança e as variáveis de desempenho, por meio da análise de dois modelos estruturais. Foram pesquisados 27 clubes, que compõem as séries A, B e C do campeonato brasileiro, que representam 134 milhões de torcedores. Os resultados indicaram, que, mesmo diante dos baixos níveis de governança praticados pelos clubes brasileiros, foram identificadas relações significativas e positivas entre o constructo de governança mensurado com as variáveis *performance* esportiva e *performance* econômico-financeiro e a estrutura de governança dos clubes. Adicionalmente, inseriu-se no modelo a variável tamanho (mensurada pelo número de torcedores) e constatou-se uma relação positiva e significativa com o grau de aderência do indicador de governança.

Palavras-chave: Governança Corporativa; Clubes de Futebol; Equações Estruturais.

ABSTRACT

This article analyzes the structural relationships between the degree of adherence to good corporate governance practices by Brazilian football clubs and their respective performance levels: sporting, economic and financial. Using an exploratory approach, a structural model for the analysis of these relations was elaborated based on the recommendations of good corporate governance practices of the IBGC (Brazilian Institute of Corporate Governance). This model captured five dimensions of the level of governance of Brazilian clubs: disclosure, governing boards and their structure and functioning, property rights, ethics and conflict of interest, and social benefits generated. The governance scores (index) obtained for each club were used in analysis by means of two structural equations models to identify the relationship

¹ Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto – FEARP/USP – Av. Bandeirantes, 3900, Monte Alegre, CEP 14040-905, Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil. - amauryj@usp.br

² Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto – FEARP/USP – Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil. - flaviazd@usp.br

between these scores and performance variables. The study investigated the 27 clubs that make up divisions A, B and C of the Brazilian league, representing 134 million fans. Despite the low levels of governance practiced by Brazilian clubs, significant and positive relationships were found to exist between the governance construct measured and the sports performance variables and the economic and financial performance variables. Additionally, the variable "size" (measured by the number of fans) was inserted in the model and a positive and significant relationship was found with the degree of adherence to good governance practices.

Keywords: Corporate Governance; Disclosure; Football Clubs.

1 INTRODUÇÃO

Tem-se observado um movimento crescente das organizações pela adoção de mecanismos de governança corporativa com o propósito de aprimorar seus processos de gestão, sob a perspectiva de agregação de valor aos negócios, diminuição da expropriação de riqueza de seus *shareholders* e garantia da profissionalização da gestão, diante de um processo de internacionalização dos mercados.

Os clubes de futebol deveriam ser gerenciados como empresas (gestão profissional) e seus torcedores deveriam ser tratados como clientes. Entretanto, a realidade econômica, financeira e operacional dos clubes de futebol brasileiros basicamente é delineada por atos de corrupção, escândalos administrativos de má gestão, sonegação fiscal, lavagem de dinheiro e fraudes financeiras, fatos que têm acarretado, aos clubes, um descrédito da sociedade, devido ao uso de modelos de gestão ultrapassados e amadores. Além disso, a maioria dos principais clubes brasileiros se encontra em difícil situação financeira. As dívidas com encargos sociais (tributárias) dos clubes que disputaram a Série A da edição de 2008 do Campeonato Brasileiro de Futebol já ultrapassam os R\$163 milhões.

Diante da persistência dos problemas econômicos e financeiros dos clubes, foram instituídas diversas ações normativas e governamentais, por exemplo: a Lei nº 9.615/98 (conhecida Lei Pelé), que estabeleceu a obrigatoriedade de os clubes mudarem sua formatação jurídica de associações para empresas. Entretanto, a Lei nº 10.672/03 retificou a lei anterior, mudando o caráter obrigatório para o caráter opcional. Medida que mantém os clubes como entidades sem fins lucrativos (associações) recebendo imunidade tributária sobre a renda e o patrimônio.

Percebe-se que o modelo de gestão institucionalizado pelos clubes de futebol é consequência das características jurídicas e societárias da legislação brasileira, que não possibilita, aos *stakeholders*, participação ativa no processo de gestão destas entidades. Acredita-se que as práticas de governança corporativa e seus fundamentos podem auxiliar o processo de quebra de assimetria informacional nas sociedades sem fins lucrativos (clubes de futebol).

Esta pesquisa justifica-se sob os aspectos científico, técnico e prático, pois as entidades sem fins lucrativos carecem de referencial teórico que ofereça uma base consistente para o desenvolvimento de práticas que auxiliem o alinhamento da gestão com os diversos interesses dos *stakeholders* e sinalizando possíveis soluções práticas para o monitoramento da conduta dos agentes (gestores e dirigentes).

Neste âmbito, esta pesquisa tem os seguintes objetivos: avaliar o nível de aderência das práticas de governança corporativa nos clubes de futebol brasileiros; e correlacionar o grau de aderência dos atributos de governança corporativa dos clubes de futebol brasileiros com os seus respectivos níveis de *performance*: esportiva e econômico-financeira. Tem-se que a adoção de práticas de governança corporativa pode trazer benefícios aos clubes com o

intuito de solucionar problemas de gestão, que persistem há décadas. Para tanto, de maneira específica, estruturou-se um modelo conceitual de governança corporativa que refletisse as práticas adotadas; calculou-se um escore (índice) de governança para cada clube, a partir dos dados coletados, criou-se um *ranking* de governança geral e por dimensão. Além disso, analisou-se a relação estrutural entre os níveis de governança (índices) dos clubes com as variáveis: *performance* esportiva e econômica, e o tamanho do clube.

Na investigação empírica, foram analisados os dados de 27 clubes brasileiros, entre os períodos de 2007 a 2008. Fez-se uma análise, a partir de fontes secundárias, tais como: demonstrações contábeis, relatórios anuais, estatutos dos clubes e *websites* dos respectivos clubes.

Este artigo encontra-se estruturado em cinco sessões: sendo que a primeira inclui esta introdução; a segunda discute os aspectos econômicos, jurídicos e políticos dos clubes, os aspectos conceituais acerca da teoria de agência e a relação entre os clubes e a governança; a terceira trata dos aspectos metodológicos; a quarta demonstra os resultados apurados nas análises; e, por fim, na quinta sessão, são apresentadas as considerações finais da pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Aspectos Históricos, Econômicos e Legais dos Clubes de Futebol

O futebol é um dos esportes mais difundidos e que tem o maior número de praticantes no mundo. Sob o ponto de vista econômico, representa um setor da economia que necessita, periodicamente, de vultosos investimentos. Em pesquisa realizada pela Fundação Getúlio Vargas (2000), apurou-se que o futebol mundial movimentava, em média, aproximadamente 250 bilhões de dólares anualmente.

A prática do futebol ultrapassou o campo do lazer e do amadorismo, avançando no mercado de alta *performance*, envolvendo agentes diretos e indiretos (atletas, agentes profissionais, patrocinadores, empresários, torcedores e etc.). Nesse contexto, pode-se definir que futebol profissional tem duas classes de agentes ligados: (i) **Prática**: agentes ligados diretamente ou indiretamente à produção e execução do futebol (jogadores, técnicos, profissionais de suporte, clubes e federações) e (ii) **Consumo**: agentes ligados diretamente ou indiretamente ao consumo da prática futebolística (torcedor, imprensa escrita, rádio difusora e televisiva, loterias, fornecedores de material esportivo, publicidade esportiva) (Leoncini & Silva, 1999).

O torcedor é considerado consumidor final de todos os produtos relacionados às práticas do futebol, diretamente comprando ingressos para assistir aos jogos entre clubes nos estádios e os produtos que são vendidos nos estádios e indiretamente assistindo aos jogos pela televisão, apostando nas loterias esportivas e comprando artigos esportivos fabricados pelos fornecedores do material esportivo dos clubes (Leoncini & Silva, 1999, p. 4).

Neste mercado, os torcedores são fiéis consumidores e o futebol representa um negócio. O relacionamento entre torcedores (consumidores) e clubes (produtores) é um elemento chave na relação de agência existente. O sucesso econômico, esportivo e social dos clubes depende da minimização dos conflitos de interesses.

No contexto brasileiro, a prática esportiva é regulada (perspectiva jurídica) e normatizada pelo artigo 5º, incisos XVII a XXI, da Constituição Federal de 1988, que prevê o direito fundamental das pessoas de se unir e formar uma associação. As primeiras leis que normatizaram a forma societária das entidades desportivas, no Brasil foram instituídas apenas no final da década de 1980 e início da década de 1990. A Lei nº 9.615/98 tinha intuito de promover a moralização da gestão esportiva, por meio da qual, os clubes foram compelidos a

transformarem-se em sociedades comerciais (Perrucci, 2006, p. 61).

A Lei nº 8.672/93 (conhecida como Lei Zico) tinha como objetivo legislar sobre a participação do setor privado no esporte; estabeleceu a atuação da Justiça Desportiva e possibilitou aos clubes transformarem-se em sociedades comerciais, com o intuito de facilitar o investimento privado no esporte.

Tendo em vista a baixa aderência dos clubes a este ordenamento jurídico, foi estabelecida a Lei nº 9.615/98 (denominada de Lei Pelé) que destacava a concretização da proposta de implementação do clube empresa, num período de dois anos, e a extinção do passe, inspirado no caso Bosman (Rezende, 2004; Perruci, 2006). Essa lei estabelecia que as entidades desportivas (clubes e ligas desportivas) deveriam tornar-se pessoas jurídicas e possuir um estatuto, o qual deveria conter definições, atribuições e funcionamento. Sendo que o Estado deveria fomentar a prática esportiva, por meio de patrocínios e incentivos fiscais (Perrucci, 2006, p. 172). No entanto, esse período de adaptação dos clubes gerou muita insatisfação pelos dirigentes dos clubes. Como forma de minimizar os conflitos foi editada e promulgada a Lei nº 9.940/99, que alargou o prazo para três anos.

Ainda, no âmbito jurídico, foi instituída a Lei nº 10.671/03, denominada “Código de Defesa do Torcedor, ou Estatuto do Torcedor”, inspirada no Código de Defesa do Consumidor, que tem como objetivo disciplinar as relações entre clube e torcedor.

Os torcedores dos clubes de futebol passaram a ser reconhecidos de fato como consumidores. Esta norma trouxe diversos direitos aos torcedores em relação aos serviços prestados pelo clube, por exemplo: a transparência da organização, regulamento e arbitragem dos campeonatos, condições de acesso (transporte e ingressos), segurança, higiene, alimentação nos estádios e a publicação dos seus demonstrativos contábeis (de acordo com a Lei 6.404/76), auditados por empresas de auditoria externa independentes, bem como a relação com a Justiça Desportiva. Entretanto, Schmitt e Grisard (2003) constataram a “falta de auto-aplicabilidade do Estatuto do Torcedor diante das condições que se encontram os clubes”. Mais uma vez o poder público não observou os anseios da sociedade ao facultar às entidades desportivas profissionais de constituírem-se regularmente em sociedade empresária, pelo Art. 27 da Lei nº 10.406/02 - Código Civil.

Comparativamente, o nível de gestão do futebol europeu é tão avançado em relação ao brasileiro que, na Europa, algumas equipes de países como Inglaterra, Itália, Portugal, Espanha e Holanda possuem ações negociadas em bolsa de valores. Na verdade, em toda a Europa, os clubes são tratados e geridos como empresas, e isso está longe de ser uma realidade no futebol brasileiro. Diante da crise dos principais clubes brasileiros, mais uma vez, o poder público Federal toma a iniciativa e cria uma nova loteria denominada de Timemania, por meio da Lei nº 11.345/06, com a finalidade de auxiliar os clubes a quitarem suas dívidas com o poder público. Como se não bastasse a imunidade tributária recebida, mais uma vez, a sociedade arca com os custos da gestão amadora dos clubes brasileiros. Portanto, parece não ter fim o panorama caótico das associações desportivas brasileiras.

2.2 Teoria de Agência: Pressuposto Básico para a Gestão das Organizações

A partir da estrutura econômica, social, jurídica e política das práticas esportivas (futebol), discutidas nas sessões anteriores, busca-se, nesta sessão, analisar, sob a perspectiva da Teoria de Agência, o modelo de gestão adotado pelas entidades desportivas brasileiras ligadas à prática de futebol. A firma é uma ficção legal que serve como foco para um complexo processo, no qual os conflitos dos objetivos dos indivíduos são trazidos ao equilíbrio com a estrutura das relações contratuais (Jensen & Meckling, 1976, p. 314).

Jensen e Meckling (1976, p. 313) afirmam que os contratos entre os *stakeholders* da

firma constituem o real fundamento da mesma: “Relações contratuais são a essência da firma, não apenas com empregados, mas com fornecedores, consumidores, credores e outros. O problema dos custos de agência e monitoramento existe para todos esses contratos”. Portanto, os pressupostos da teoria de agência podem ser um arcabouço teórico relevante para entender as relações contratuais inerentes aos Clubes de futebol (sócios, atletas, sociedade, funcionários, torcedores, dirigentes, jogadores, dentre outros). Assim, como as empresas, os clubes de futebol também são formados por um conjunto de contratos.

As relações de agências e os custos de monitoramento, no âmbito do futebol, são mostrados na Figura 1. Nela, observa-se a aderência dos pressupostos da Teoria de Agência às atividades dos clubes.



Figura 1 – Teoria de Agência dentro dos Clubes de Futebol.

Fonte: Adaptado de Rezende, Salgado e Dalmácio (2008).

As setas contínuas indicam possíveis focos de conflitos de agência, resultantes da execução das atividades operacionais e financeiras, que são as áreas sob o controle do agente (dirigentes), ou seja, a serviço do principal (associados, sócios e outros *stakeholders*). Nas setas tracejadas têm-se, basicamente, os campos de execução, campo de geração dos conflitos (atividades operacionais e financeiras), bem como os mecanismos que podem ser implementados, pelo principal, como alternativa para a redução da assimetria informacional.

Esses mecanismos são: conselho de administração e conselho fiscal, auditoria independente, relatórios de atividades e demonstrações financeiras. Destaca-se que o modelo de governança proposto, baseado nos pressupostos da teoria de agência, pode representar um fundamento útil à profissionalização da gestão dos clubes de futebol. Desse modo, os mecanismos de governança corporativa podem oferecer proteção aos interesses dos *stakeholders* e auxiliar na minimização dos conflitos e diferenças existentes, além de funcionar como instrumento de correção das falhas existentes no processo de comunicação e informação.

2.3 Governança Corporativa em Clubes de Futebol¹

A *Organization for Economic Co-operation and Development* - OECD (1999, p. 9), define os Princípios de Governança Corporativa² como uma parte do contexto econômico, no qual as firmas operam, que inclui políticas macroeconômicas, graus de competição nos produtos e serviços e fatores de mercado. Assim, destaca-se que a estrutura da governança corporativa também depende das leis, regulamentos e do ambiente institucional. Além disso, a OECD apresenta outros fatores que podem ter impacto na reputação e no sucesso da companhia no longo prazo, tais como: a ética empresarial, a consciência corporativa do meio e os interesses sociais das comunidades. Em linhas gerais, os mecanismos de governança corporativa são regras institucionais, econômicas e legais que podem ser alteradas por meio de processos políticos, que possibilitem que investidores externos protejam a si mesmos contra a expropriação dos *insiders* (Shleifer & Vishny, 1997; La Porta *et al.*, 2000). Além disso, o mecanismo de *enforcement* (caráter coercitivo), que impõe obrigatoriedade ao cumprimento de determinadas leis sobre o *disclosure* e a evidenciação das informações contábeis, econômicas ou financeiras da organização, representam mecanismos essenciais de governança corporativa.

Tendo em vista o estado caótico (econômico e financeiro) dos clubes de futebol brasileiros, supõe-se que essa situação seja em decorrência de ausência de mecanismos de gestão, monitoramento e controle. Para tanto, foi proposto um modelo de mensuração das práticas de governança corporativa dos clubes de futebol que pudesse analisar, constatar e confirmar as suposições feitas *a priori*.

Os clubes de futebol brasileiros são constituídos como associações desportivas, que pressupõem que os lucros obtidos das atividades sejam reinvestidos nas suas próprias atividades. Assim, um modelo de governança corporativa para clubes de futebol deveria auxiliar os gestores dos clubes na escolha das melhores alternativas de investimento, que maximizassem o seu retorno social. Nesse contexto, Carvalho *et al.* (2003) acrescentam que um dos objetivos organizacionais dos clubes de futebol na era dos negócios é a busca pela rentabilidade. Desse modo, os clubes poderiam ampliar o seu retorno social pelo reinvestimento dos lucros na infraestrutura. Portanto, o retorno social é o produto das atividades dos clubes, que dispõem de imunidade tributária que representa uma forma de financiamento social dessas entidades (clubes de futebol). O retorno social pode ser revertido à sociedade por meio de ações: culturais, educacionais, lazer, filantrópicas e/ou voltadas ao meio ambiente.

1 Diehl e Rezende (2014) destacam os benefícios da adoção das práticas de governança corporativa bem como elas inibem determinados comportamentos e ações: a) benefícios: alinhar interesses; minimizar conflitos; mais transparência na sucessão; monitorar a gestão; identificar, avaliar e mitigar riscos; auxiliar nas decisões estratégicas; e facilitar acesso a capital; b) inibidores: conflito de objetivos; gestão personalista; interesses particulares sobrepõem-se; disputas de poder pelo controle (inclusive empregados); pouca confiança em profissionais externos; visão operacional e imediatista;

2 Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2009, p. 19) define que a “Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle”. Portanto, as práticas de Governança Corporativa (GC) se aplicam a qualquer organização, independente de porte, controle ou personalidade jurídica. É nesse sentido que esta pesquisa busca quantificar o grau de governança corporativa praticado pelos clubes de futebol. Os princípios de GC são: transparência, equidade, responsabilidade corporativa e prestação de contas (*accountability*).

2.3.1 Disclosure dos Clubes: Aspectos Obrigatórios e Voluntários

Os clubes de futebol brasileiros estão sujeitos à obrigatoriedade da prestação de contas e divulgação dos demonstrativos contábeis (Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício e Notas Explicativas) de acordo com a Norma Brasileira de Contabilidade Técnica NBCT 10.13, aprovada pela Resolução 1.005/04, pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC). Além disso, destacam-se as Leis 10.672/03 e 6.404/76, que disciplinam sobre a forma e conteúdo de outros relatórios, como: Demonstração das Origens e Aplicações dos Recursos (DOAR), Relatório da Administração (RA) e o Parecer dos Auditores (PA). No entanto, estas evidenciações são facultativas às entidades desportivas, exceto quando elas recebem financiamento público.

Ademais, existem outros relatórios, não obrigatórios aos clubes de futebol, tais como: Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), Demonstração do Valor Adicionado (DVA) e o Balanço Social (BS), mas que, se evidenciados, podem aumentar o nível de transparência da gestão do clube e contribuir para o enquadramento às práticas de governança corporativa. Pesquisas já constataram que o nível de evidenciação dos clubes de futebol está correlacionado ao tamanho econômico dos mesmos e que, em virtude de mecanismos coercitivos de *enforcement*, tem-se observado um incremento no volume de informações publicadas (Rezende *et al.*, 2008).

2.3.2 Governança Corporativa e Desempenho

De acordo com a CVM (2002, p. 1), “Governança corporativa é o conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital”. Nesse contexto, pesquisas nacionais e internacionais têm apresentado evidências de uma relação positiva entre as práticas de governança corporativa e o desempenho das empresas. Os resultados dessas pesquisas sugerem que a adoção de práticas diferenciadas de governança corporativa favorece o desempenho e o valor de mercado das empresas.

Jensen e Meckling (1976), por meio de exemplificações, sugerem que empresas com melhor governança podem ter operações mais eficientes, resultando numa maior expectativa de fluxos de caixas futuros.

Klapper e Love (2002) também encontraram alta correlação positiva entre qualidade da governança corporativa, valor de mercado (Q de Tobin como *proxy*) e desempenho operacional (ROA), principalmente, em países onde a proteção ao investidor é fraca. Os resultados sugerem que as empresas podem compensar, parcialmente, a ineficiência das leis e do *enforcement*, adotando boas práticas de governança corporativa e fornecendo credibilidade e proteção ao investidor.

De acordo com os resultados obtidos por Gompers *et al.* (2003), quanto maior o direito dos acionistas, maior o valor de mercado da empresa (Q de Tobin), maior o desempenho operacional (margem líquida e retorno do PL), maior o crescimento das vendas, menor o custo de capital e menor a probabilidade de aquisições hostis.

Brown e Caylor (2004) verificaram que governança corporativa é positivamente relacionada a medidas de desempenho (retorno do PL e margem líquida) e ao valor de mercado (Q de Tobin), e que fatores como composição do conselho de administração (*board*) e compensação dos executivos estão mais associados ao melhor desempenho das empresas do que as medidas *anti-takeover*.

Farber (2005) analisou a associação entre a credibilidade do sistema de informação financeira e a qualidade dos mecanismos de governança. Os resultados indicaram que as

empresas fraudulentas têm governança ruim. No entanto, os resultados indicaram que as empresas que decidem melhorar a estrutura de governança têm desempenho superior, no que se refere ao preço das ações. Isto sugere que a governança parece ser valorizada pelos investidores.

Leal e Carvalhal-da-Silva (2005) verificaram que boas práticas de governança corporativa estão relacionadas positiva e significativamente com o valor de mercado das empresas brasileiras (Q de Tobin como *proxy*) e desempenho operacional (retorno sobre o ativo). No entanto, empresas maiores são mais beneficiadas quando se trata dessa relação. Além disso, verificaram que quando as empresas aumentam as práticas de governança, há uma redução no custo de capital dessas empresas.

Larcker *et al.* (2007) também verificaram que algumas medidas de governança corporativa (estrutura de propriedade, compensação dos executivos, composição e funcionamento do conselho de administração) estão relacionadas a desempenhos operacionais futuros e retornos das ações superiores.

No âmbito das entidades esportivas brasileiras, Silva e Carvalho (2009) analisaram a evidenciação e desempenho em organizações desportivas, e verificaram que os clubes de futebol que oferecem melhor nível de evidenciação em suas demonstrações são também os clubes que conseguem melhores resultados no campo e também melhores resultados financeiros.

Na gestão dos clubes de futebol da liga inglesa, tem-se identificado uma correlação positiva entre os salários pagos e o desempenho esportivo, entre 1978 e 1993, o que indica que quanto maiores forem as remunerações maiores serão as chances de sucesso esportivo (Szymanski, 2010). Entretanto, no contexto brasileiro, os clubes têm cometido exageros na busca por melhores jogadores e, portanto, a esperança de melhor desempenho tem levado os clubes a se endividarem demasiadamente. Silva e Carvalho (2009) comentam que há uma relação entre eficiência esportiva e eficiência financeira dos maiores clubes de futebol europeus e também mostraram resultados que confirmam a associação entre o campo e as finanças. Contudo, Soriano (2010) salienta que embora haja uma cultura de que “no futebol é diferente”, o caso do F.C. Barcelona, que teve uma mudança na forma de gerir o clube, a partir de 2003, mostra que gestão, sim, é fundamental para o sucesso esportivo. A mudança de postura na gestão levou à melhoria da situação financeira e, conseqüente, a melhoria do desempenho esportivo.

2.4 Modelos e Índices de Governança Corporativa

A construção e utilização de índices de governança corporativa têm sido crescente nos últimos anos (Black, 2001; Klapper & Love, 2002; Durnev & Kim, 2004; Brown & Caylor, 2004; Silveira, 2004; Black *et al.*, 2005; Leal & Carvalhal-Da-Silva, 2005; Larcker *et al.*, 2007; Lopes & Walker, 2008).

Os índices têm como finalidade proporcionar conhecer as lacunas nos processos de gestão e possibilitam o estabelecimento de metas e ações corretivas. Para Coy e Dixon (2004, p. 82) um índice compreende, num simples número, um conjunto de informações que se pretende mensurar, que determina uma pontuação para o desempenho de organização. No caso do futebol, ele pode sinalizar a conduta exercida pelos dirigentes na gestão dos clubes e pode ser usado, pelos *stakeholders*, como ferramenta para o monitoramento da gestão. No Quadro 1 apresenta-se um modelo de governança para clubes de futebol, que pode subsidiar a construção de um índice.

Quadro 1: Modelo de Governança para Clubes

Dimensões GC	Características e Definições
Divulgação e prestação de contas	<ul style="list-style-type: none"> Obrigação de publica�o de relatórios contábeis exigidos pela legisla�o; Publica�o do relatório anual; Auditoria da informa�o publicada tem o objetivo de avaliar os procedimentos internos adotados pela organiza�o e para validá-lo, além de emitir um parecer sobre os mesmos.
Conselhos - Estrutura e Funcionamento	<ul style="list-style-type: none"> A cria�o do conselho de administra�o, que em sua essência, determina as estratégias, escolhe e demite diretores, que monitora a gestão dos diretores e indica e substitui os auditores independentes; A cria�o da comissão de auditoria legal, que monitora as atividades do conselho de administra�o.
�tica e Conflito de Interesses	<ul style="list-style-type: none"> O clube possui: código de �tica ou conduta, o estatuto que determina resolu�o de conflitos entre sócios. O estatuto determina o afastamento dos sócios em casos de conflitos de interesse em vota�es; Tem d�vidas vencidas referentes � tributos federais e contribui�o previdenciária.
Direitos e Propriedade	<ul style="list-style-type: none"> Todos os títulos do clube, exceto os dependentes, d�o direito a voto. A Assembleia Geral � o órgão soberano do clube, oficialmente e funcionalmente. A Assembleia Geral � convocada com antecedência de 30 dias. O clube possui o Estatuto do Torcedor disponível em sua web site.
Retorno Social	<ul style="list-style-type: none"> Promover atividades culturais, atividades educacionais; realiza a�es beneficentes ou filantrópicas para a comunidade e a�es voltadas ao meio-ambiente. Conquista de títulos nos campeonatos: estaduais, nacional, continental e mundial. Fomenta a prática de outros esportes amadores e profissionais, exceto futebol, práticas de esportes paraolímpicos; teve atletas classificados para as Olimpíadas e Paraolimpíadas de Pequim 2008.

Fonte: Rezende *et al.* (2010)

3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Os procedimentos metodológicos para a elabora o do  ndice de Governança Corporativa para os Clubes de Futebol (IGCCF) seguiram o padrão proposto por Coy e Dixon (2004). A amostra desta pesquisa compreende 27 clubes brasileiros de futebol, que compõem as Séries A, B ou C da edi o de 2008 do Campeonato Brasileiro de Futebol e representam diversos estados brasileiros. Vinte e dois, dos 27 clubes da amostra, representam aproximadamente 134.200 milhões de torcedores brasileiros. Vale esclarecer que o  ndice de Governança Corporativa para os Clubes de Futebol (IGCCF), utilizado nesta pesquisa para explorar as rela es estruturais entre governança, características dos clubes e indicadores de *performance* dos clubes foi publicado por Rezende *et al.* (2010).

As análises dos resultados foram realizadas por meio do método estatístico de equa es estruturais (PLS - *Partial Least Square*), que representa uma técnica analítica que combina uma perspectiva econométrica focando na predi o e modelagem de variáveis latentes, resultando numa grande flexibilidade na modelagem teórica. Essa técnica é composta de diagramas causais que envolvem três componentes principais: indicadores (variáveis observadas medidas), variável latente (constructo, conceito, fator); caminhos relacionados (correlacional, uma trajetória, ou dois sentidos/trajetórias), sendo apropriada quando as variáveis usadas para representar o fen meno não podem ser mensuradas diretamente (Chin, 1998, 2004; Chin & Newsted, 1999). Hussey *et al.* (2007) enumera os principais passos para a análise e o uso da técnica de equa es estruturais: (i) criar um modelo teórico, fundamentado em revisão bibliográfica robusta; (ii) construir um diagrama de trilhas (caminho) das rela es causais (ou influenciadoras); (iii) converter o diagrama num conjunto de modelos estruturais usando o *software*; e (iv) escolher a matriz de entrada de dados apropriada para estimar o modelo proposto.

O *software* PLS gera um conjunto de parâmetros de validade e confiabilidade, automaticamente, e um relatório de análise com os seguintes índices de adequa o do modelo:

- ✓ R^2 - coeficiente de determinação, indica a quantidade de variância comum entre a variável dependente e a independente. Em termos práticos, o índice mede a força ou explica a relação entre a variável dependente e a independente, quanto maior o R^2 , maior é o poder explicativo do modelo (Cooper *et al.*, 2004; Cozby, 2003).
- ✓ Confiabilidade Composta – representa confiabilidade e a consistência interna da variável latente com seus indicadores. Como regra para decisão de corte, Hair Jr. *et al.* (1998) sugerem um índice de 0,50;
- ✓ Alfa de Cronbach - avalia a consistência interna de um constructo, examinando a correlação média das variáveis entre si, Cozby (2003) recomenda um ponto de corte de 0,7;
- ✓ Variância Média Extraída – representa outra medida de confiabilidade (validade convergente), reflete o montante total da variância nos indicadores considerados no constructo (variável latente). Quanto maior a variância extraída, mais representativos são os indicadores do constructo, Hair Jr. *et al.* (1998) sugerem um índice de 0,50.

O processo de avaliação do modelo estrutural, para identificar se há equações suficientes para resolver os coeficientes estimados, é apresentado a seguir:

- Interpretar os resultados e, se necessário, modificar o modelo de forma a melhorar os indicadores obtidos anteriormente e estimar, à luz da teoria revista, os melhores relacionamentos possíveis entre as variáveis latentes.
- Replicar estatisticamente as variáveis do modelo estrutural por meio da técnica *bootstrapping*, que compara os resultados com o parâmetro da distribuição *t de Student* (nível de 0,05 e 120 amostras de uma mesma população), recomenda-se eliminar os índices das variáveis latentes menores que 1,96.

3.1 Modelo Estrutural de Governança

Com a finalidade desenvolver um modelo estrutural para avaliar os mecanismos da governança adotada pelos clubes, foram elaborados dois modelos, de primeira e de segunda ordem. O modelo de governança é uma variável latente, que foi mensurada a partir de 50 questões, que compreendem um conjunto de ações e características que determinam o escore de governança adotado para cada clube pesquisado. No entanto, a governança também pode ser mensurada por grupos de variáveis ou dimensões.

O construto de governança compreende um construto de primeira ordem e as dimensões da governança são de segunda ordem. Sendo que na primeira etapa foi estimado um modelo com os indicadores dos fatores de primeira ordem, e, posteriormente, foram acrescentados todos os indicadores descritos acima como indicadores das dimensões que compõem a segunda ordem (Wold; 1982, 1985; Lohmoller 1989, Chin *et al.*, 2003). O método é ilustrado no seguinte esquema:

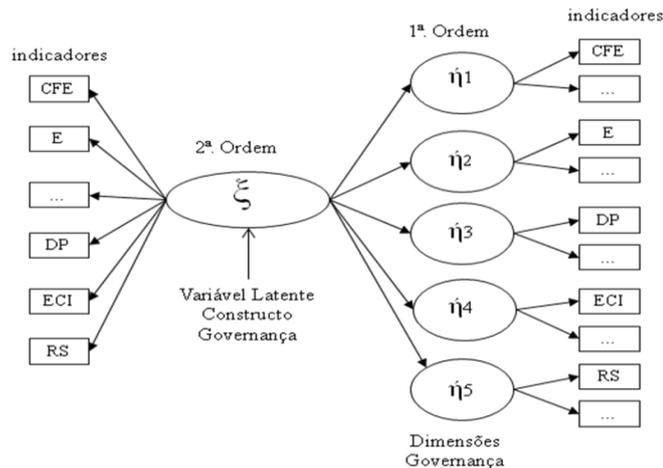


Figura 2: Modelo Estrutural de Governança Proposto.

Em que CFE, E, DP, ECI, RS são indicadores. η_1 a η_5 são componentes ou fatores de primeira ordem e ξ é um fator de segunda ordem. Conforme ilustrado na figura, a segunda ordem de construção é medida com dois componentes de primeiro nível (η_1 a η_5). Neste método, realiza-se a repetição dos indicadores CFE, E, DP, ECI, RS, pois eles são usados duas vezes: uma para medir os componentes de primeira ordem, e outro para medir o construto de segunda ordem. Chin *et al.*, (2003) afirmam que este método de componentes hierárquicos reutilizada os indicadores possibilitando a estimação dos fatores de segundo ordem utilizando o algoritmo PLS padrão.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A partir dos dados coletados dos 27 clubes, num modelo estrutural que contém cinco dimensões e 50 itens avaliados (indicadores), buscou-se avaliar a aderência das dimensões com variáveis de segunda ordem: Evidenciação, Conselho e Estrutura de Funcionamento; Ética e Conflito de Interesses, Benefícios Sociais, Direitos de Propriedade.

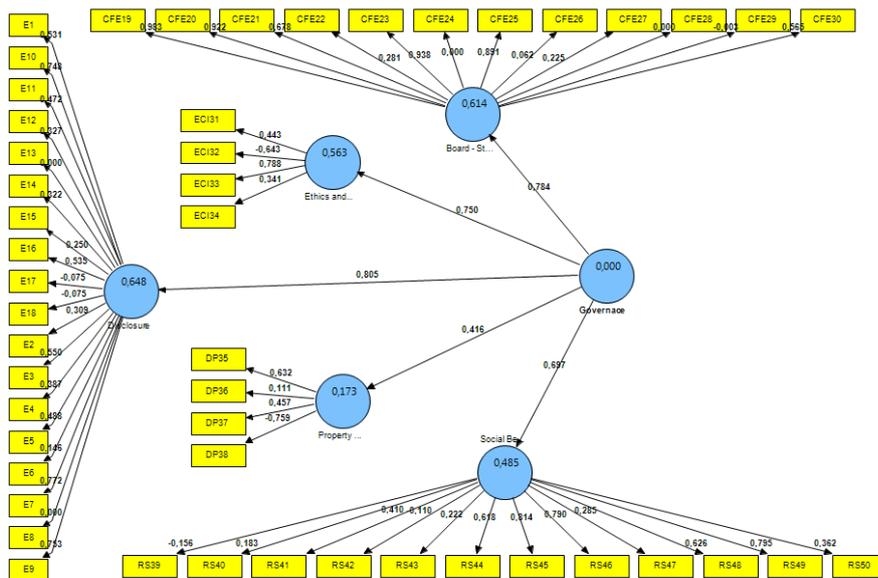


Ilustração 3: Modelo Estrutural de Governança

Na análise do modelo estrutural (Figura 3), pode-se verificar que a dimensão de Evidenciação (*Discloure*) apresenta um R^2 de 0,68, seguido pela dimensão Conselho e Estrutura de Funcionamento (*Board*) com R^2 de 0,61. A estrutura de governança dos clubes de futebol, quando avaliada por essas duas dimensões, apresenta R^2 e coeficientes significativos, comparativamente às outras dimensões (Benefícios Sociais, Direitos de Propriedade e Ética e Conflito de Interesses). Os resultados encontrados para as dimensões Evidenciação e Conselhos (*Board*) podem ser atribuídos à exigência da legislação vigente (Lei do CFC).

Os resultados obtidos com as dimensões Ética e Conflito de Interesses foram significativos, pois, o R^2 foi de 0,53 e o efeito (coeficiente) foi de 0,75, ambos positivos. Este comportamento pode ser devido ao *enforcement* do estatuto do torcedor, promulgado pela Lei 10.671/2003, que disciplina a relação clube-torcedor, pois os torcedores dos clubes de futebol são reconhecidos, de fato, como consumidores. Além disso, institui, para a entidade participante do campeonato, mais transparência das suas atividades, regulamento e arbitragem dos campeonatos, condições de acesso (transporte e ingressos), segurança, higiene e alimentação nos estádios, bem como a relação com a Justiça Desportiva.

Em relação aos benefícios sociais produzidos – dimensão Benefícios Sociais, verificou-se o quarto melhor índice de correlação (R^2 de 0,48). Essa dimensão tem como objetivo analisar as ações que foram conduzidas pela estrutura de governança adotada, relacionadas ao fomento das esportivas, amadoras e profissionais, atividades culturais, educacionais, beneficentes ou filantrópicas, que são decorrentes das obrigações estatutárias instituídas ou impostas pela lei das entidades sociais (código civil). Nessa dimensão, buscou-se identificar a contribuição social relacionada à performance esportiva dos clubes (campeonato estadual, nacional, continental, mundial). Além disso, procurou-se identificar, também, se as entidades desportivas fomentam voluntariamente atividades relacionadas à proteção do meio-ambiente, à prática de esportes olímpicos e paraolímpicos.

No que se refere à dimensão Direito de Propriedade, foram obtidos: o menor R^2 e o menor efeito (coeficiente), respectivamente, 0,17 e 0,46. A baixa aderência desses resultados é decorrente do modelo societário brasileiro, que configura esses clubes como entidades sem fins lucrativos, que não geram direitos residuais sobre os ativos e nem têm a obrigação de distribuição dos resultados. Os serviços produzidos pelos clubes ficam restritos à prestação de serviços vinculados às atividades esportivas para os associados; serviços de entretenimento (jogos nos estádios ou pacotes de transmissão via televisão); e venda de material esportivo. Entretanto, inicia-se um processo de criação de direitos residuais pelos clubes brasileiros, a partir da instituição dos programas de sócio-torcedor.

Na Tabela 1, são apresentados os indicadores de confiabilidade gerados pelo PLS e os pontos de corte sugeridos pela literatura.

Tabela: Resultados Estatísticos do Modelo Processado pelo PLS

Dimensão	AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha ³
Conselhos e estrutura de funcionamento	0,366923	0,801715	0,613896	0,732775
Evidenciação	0,200276	0,742281	0,648352	0,721046
Ética e conflito de interesses	0,336749	0,245556	0,562746	-0,503907
Governança	0,144401	0,798821		0,763816
Direitos de propriedade	0,299031	0,064629	0,1733	-0,698664
Benefícios Sociais	0,265971	0,726604	0,485129	0,623642
Padrão de corte	≥ 0,5≥	≥ 0,6≥	≥ 0,2≥	≥ 0,7≥

Fonte: elaborada pelos autores

³ Segundo Maroco e Garcia-Marques (2006), o cálculo do α de Cronbach permite que este assumira valores negativos quando as correlações inter-itens são, elas próprias, negativas.

Cabe destacar algumas limitações, relacionadas à análise do modelo estrutural. Conforme dados da Tabela 1, não se obteve o valor mínimo do AVE e de confiabilidade composta para algumas dimensões do modelo de governança, de acordo com o sugerido pela literatura (Hair Jr *et al.*, 1998). Estes resultados diferem do esperado e podem ser decorrentes do tamanho da amostra e pela ausência de itens que são recomendados pela teoria como elementos e/ou mecanismos da estrutura de governança, que não são adotados pelos clubes pesquisados.

4.1 Análise dos Indicadores de *Performance versus Governança*

Com o objetivo de identificar as relações entre o nível de governança de cada clube pesquisado com as variáveis: *performance* esportiva, *performance* econômico-financeira e tamanho (baseado no número de torcedores), foram desenvolvidos dois modelos, identificados como Modelo 1 e Modelo 2. As variáveis que compõem os modelos 1 e 2, são descritas a seguir:

1. A variável *performance* esportiva é composta por três variáveis: escore obtido, nos períodos de 2006 e 2007, do campeonato brasileiro (séries A e B); presença na série A, B e C, em 2006; e presença na série A, B e C, em 2007;
2. A variável tamanho representa uma estimativa do número de torcedores de cada clube pesquisado;
3. A variável *performance* econômico-financeira é composta por quatro variáveis: lucro obtido em 2006; lucro obtido em 2007; receita obtida em 2006; e receita obtida em 2007; e
4. A variável latente governança é formada por variáveis manifestas, que foram obtidas a partir do escore de cada dimensão: conselho e estrutura de funcionamento; evidenciação; ética e conflito de interesses; governança; direitos de propriedade e benefícios sociais.

Na proposição do primeiro modelo exploratório, buscou-se explorar as seguintes relações, se:

- A *performance* esportiva tem associação com o grau de governança dos clubes;
- O tamanho dos clubes tem associação com a *performance* esportiva;
- O tamanho dos clubes tem associação com a *performance* econômica;
- A *performance* esportiva tem associação com a *performance* econômica dos clubes;
- A *performance* econômica tem associação com o grau de governança dos clubes.

Nestas análises, vale salientar que a variável tamanho compreende apenas um indicador (variável) produzindo apenas uma correlação com os demais constructos, o que não invalida as análises e as conclusões extraídas.

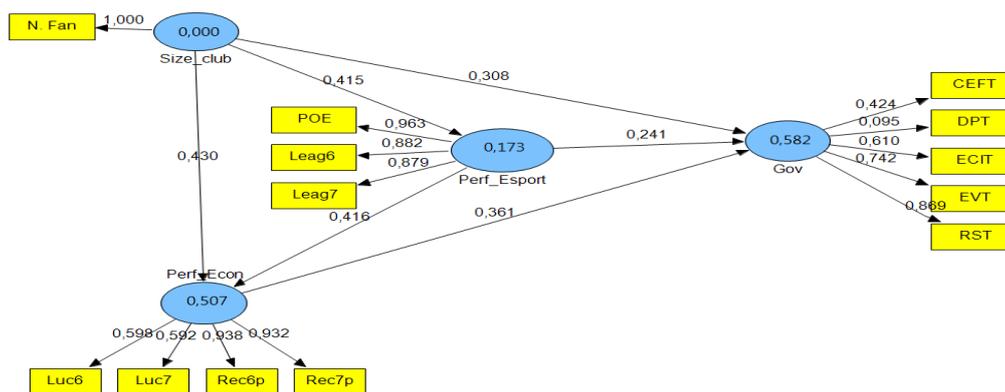


Figura 4: Modelo 1 *Performances versus* Estrutural de Governança

Conforme demonstrado na Figura 4, todas as hipóteses podem ser aceitas, pois os sinais indicam efeito positivo para os coeficientes. Na Tabela 2, são apresentados os indicadores de confiabilidade gerados pelo PLS e os pontos de corte sugeridos pela literatura.

Tabela 2: Resultados Estatísticos do Modelo 1 Processado pelo PLS

Variáveis	AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha
Governança	0,373443	0,705681	0,582092	0,617269
Performance Econômico-Financeira	0,61393	0,858369	0,506874	0,817061
Performance Esportiva	0,82608	0,934313	0,172577	0,894637
Tamanho do Clube	1	1		1
Padrão de corte	≥ 0,5	≥ 0,6	≥ 0,2	≥ 0,7

Fonte: elaborada pelos autores

Pode-se observar que os indicadores atendem aos parâmetros recomendados pela literatura (Hair Jr. *et al.*, 1998). No entanto, a variável latente governança apresentou uma variância extraída menor que 0,5. De acordo com a Figura 4, observa-se que: (i) O tamanho do clube apresentou um efeito (coeficiente) positivo: de 0,308, em relação à governança; de 0,430, em relação à *performance* econômico-financeira; e de 0,415, em relação à *performance* esportiva; (ii) O efeito da *performance* esportiva é positivo, de 0,241, em relação à governança; e (iii) a *performance* econômico-financeira também apresentou um efeito positivo, de 0,361, em relação à governança. A Tabela 3 indica o coeficiente da regressão e a estatística T, que como objetivo identificar se os valores T-teste (valores próximos das setas que unem as variáveis ou construtos) que devem ser superiores a 1,66 para que os coeficientes sejam considerados diferentes de zero.

Tabela 3: Coeficiente da Regressão e a Estatística T.

Total Effects (Mean, STDEV, T-Values)					
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Perf_Econ -> Gov	0,360759	0,394707	0,161927	0,161927	2,228*
Perf_Esport -> Gov	0,391173	0,385173	0,148995	0,148995	2,625*
Perf_Esport -> Perf_Econ	0,416284	0,409751	0,105621	0,105621	3,941*
Tamanho_club -> Gov	0,625542	0,664188	0,095072	0,095072	6,580*
Tamanho_club -> Perf_Econ	0,602899	0,65269	0,093772	0,093772	6,429*
Tamanho_club -> Perf_Esport	0,415423	0,459338	0,077539	0,077539	5,358*

Fonte: elaborada pelos autores
*significante ao nível de 0,05.

Os resultados obtidos, a partir das análises do primeiro modelo indicam que o tamanho do clube (número de torcedores) tem associação positiva com o grau de governança. Portanto, esse indicativo pode ser decorrente da maior exposição recebida, ou seja, quanto maior o clube maior será visibilidade e a cobertura feita pela mídia (TV, Rádio e Jornais), promovendo assim uma maior pressão por parte dos associados e da sociedade sobre os dirigentes, quanto às atividades administrativas, esportivas e comerciais.

Constatou-se, também, um relacionamento positivo e significativo entre o desempenho econômico e esportivo com nível de governança. Acredita-se que estes resultados são decorrentes das pressões comerciais e estatutárias (empresas detentoras dos direitos de transmissão, associados e conselheiros) que promovem pressões diretas à adequação de um gestão que consiga dar respostas às diversas demandas, tanto esportivas quanto econômicas, por exemplo diversos clubes já têm publicado periodicamente os balancetes.

4.2 A Relação da Estrutura de Governança versus Performances

A estruturação do segundo modelo teve como objetivo analisar se a estrutura de governança tem impacto sobre as *performances* esportiva e econômico-financeira. Discute-se se essas medidas são causa ou efeito, com duas sugestões alternativas: modelo 1 analisa tamanho e *performances* sobre governança, a partir de constructos reflexivos (tamanho, desempenho econômico e esportivo); a segunda é um constructo que analisa se governança e tamanho impactam desempenho, conforme a Figura 5.

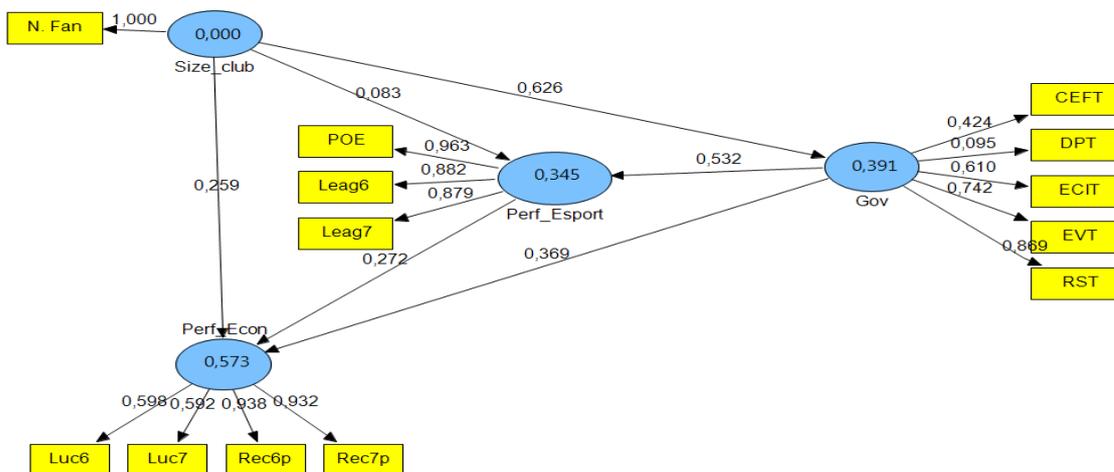


Figura 5: Modelo 2 de Governança versus performances

Conforme mostrado na Figura 5, as hipóteses podem ser aceitas, pois os sinais indicam efeito positivo para os coeficientes. Na Tabela 4, são apresentados os indicadores de confiabilidade gerados pelo PLS e os pontos de corte sugeridos pela literatura.

Tabela 4: Resultados Estatísticos do Modelo 2 Processado pelo PLS

	AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha
Gov	0,373443	0,705681	0,391303	0,617269
Perf_Econ	0,61393	0,858369	0,572522	0,817061
Perf_Esport	0,82608	0,934313	0,344681	0,894637
Size_club	1	1		1
Padrão de corte	≥ 0,5 ≥	≥ 0,6 ≥	≥ 0,2 ≥	≥ 0,7 ≥

Fonte: elaborada pelos autores

Pode-se observar, no modelo 2, que os indicadores atendem aos parâmetros recomendados pela literatura (Hair Jr. *et al.*, 1998). No entanto, apenas o indicador Gov apresenta variância extraída menor que 0,5. De acordo com a Figura 5, observa-se que: (i) o tamanho do clube apresentou um efeito (coeficiente) positivo: de 0,626, em relação à governança (efeito duas vezes maior que o modelo 1); de 0,259 (50% menor que modelo 1), em relação à *performance* econômico-financeira; e de 0,083, em relação à *performance* esportiva, um impacto pequeno comparativamente às demais variáveis analisadas; (ii) o efeito da *performance* esportiva é positivo, de 0,272, em relação à *performance* esportiva; e (iii) a *performance* econômico-financeira também apresentou um efeito positivo, de 0,361, em relação à governança.

A Tabela 5 indica o coeficiente da regressão e a estatística T, que como objetivo identificar se os valores T-teste (valores próximos das setas que unem as variáveis ou construtos) que devem ser superiores a 1,66 para que os coeficientes sejam considerados diferentes de zero.

Tabela 5: Coeficiente da Regressão e a Estatística T.

Total Effects (Mean, STDEV, T-Values)					
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR))
Gov -> Perf_Econ	0,513617	0,566674	0,16294	0,16294	3,152*
Gov -> Perf_Esport	0,531735	0,587035	0,18362	0,18362	2,896*
Perf_Esport -> Perf_Econ	0,271933	0,269622	0,141292	0,141292	1,925*
Tamanho_club -> Gov	0,625542	0,659932	0,090722	0,090722	6,895*
Tamanho_club -> Perf_Econ	0,602899	0,63633	0,095194	0,095194	6,333*
Tamanho_club -> Perf_Esport	0,415423	0,43241	0,074001	0,074001	5,614*

Fonte: elaborada pelos autores

*significante ao nível de 0,05.

Os resultados obtidos, com o segundo modelo demonstram que há melhor ajustamento nas análises devido aos resultados dos coeficientes e às correlações obtidas, comparativamente com o modelo anterior. Portanto, identificou-se que o tamanho dos clubes está associado positivamente com os indicadores de *performance*, o que indica que quanto maior o clube maior será a pressão por resultados esportivos, e quanto melhor o resultado esportivo maior será a arrecadação (direitos de transmissão, vendas de ingressos e material esportivos).

Na análise do impacto do constructo de governança sobre os indicadores de *performance* (econômicos e esportivos), identificou-se um efeito positivo. Isso indica que quanto maior o grau de governança praticado pelo clube, melhor será a gestão dos recursos financeiros na condução da estrutura esportiva. Nesse item, vale destacar os casos recentes de gestão esportiva e econômica realizados pelos seguintes clubes: Palmeiras, Corinthians, Grêmio, e Internacional, dentre outros, que têm explorado de forma eficiente as suas respectivas estruturas físicas (serviços das arenas), criado campanhas agressivas de *marketing* esportivo, e fomentado os programas de sócio torcedor, criando assim um novo horizonte econômico para os clubes e diminuindo a dependência da venda de atletas e dos direitos de transmissão dos jogos.

Ademais, há clubes que têm implementando sistemas de remuneração baseados em produtividade (departamento esportivo). Estas ações, em particular, podem promover uma mudança cultural no modelo governança esportiva, pois proporcionam um melhor alinhamento da produtividade esportiva (entre recursos disponíveis, ações e metas), bem como maior equacionamento das finanças (remuneração de atletas e técnicos) e

consequentemente promovendo melhor desempenho econômico dos clubes, num futuro próximo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Não é mais novidade ouvir que os clubes estão endividados e que a gestão dos clubes de futebol brasileiro é marcada por operações ocultas. Dentre as últimas notícias, está a prisão de dirigentes de confederações, de diversos países, envolvidos em atos de corrupção e lavagem de dinheiro. Esses atos têm denegrido a imagem dos clubes e de seus dirigentes. Tudo isso é reflexo da má gestão dos clubes de futebol. Diante disso, recentemente, têm surgido diversas iniciativas de movimentos pela moralização e profissionalização do futebol, a exemplo do movimento “bom senso” conduzido por atletas que têm reivindicado providências junto aos poderes executivo, judiciário e legislativo brasileiro.

Fruto deste movimento, pode-se indicar a nova normatização da gestão esportiva ProFut⁴, que busca garantir maior transparência e responsabilidade financeira e social aos atos dos dirigentes. Além disso, várias leis já foram promulgadas, ao longo de décadas, com o intuito de profissionalizar a gestão das entidades desportivas, bem como exigiram a elaboração e publicação das demonstrações contábeis nos moldes da Lei das Sociedades Anônimas. No entanto, parece que estes instrumentos normativos criados não trouxeram muita eficácia. A exemplo disso, destaca-se que as demonstrações contábeis elaboradas pelos clubes, quando publicadas, são publicadas com ressalvas e ênfases nos relatórios dos pareceres emitidos pelas empresas de auditoria independente. Apesar de algumas demonstrações apresentarem uma qualidade satisfatória, para os padrões nacionais, há indício de gerenciamento de resultados, não reconhecimento de dívidas, falta de critérios quanto ao reconhecimento de possíveis perdas e utilização de práticas não aderentes às normas internacionais de contabilidade. Acredita-se que o sistema societário e jurídico dos clubes brasileiros configurados como entidades sem fins lucrativos pode ser uma visão ultrapassada, que impacta a gestão e retarda o crescimento dos clubes.

O modelo de governança corporativa composto de mecanismos suportados pela teoria de agência revelou que quanto maior o grau de governança, maior a *performance* esportiva e econômica dos clubes. Os testes confirmam que há relação entre a governança adotada e a *performance*. Acerca das práticas de governança, identificou-se relação com o tamanho do clube. Ou seja, quanto maior a visibilidade e maior cobertura feita pela mídia, maior será a pressão por transparência nas atividades, pois já é possível identificar, nos dias atuais, clubes migrando para uma gestão mais participativa e colaborativa com os seus associados e torcedores, que vêm promovendo mudanças nos seus estatutos, nas eleições e gestões mais isonômicas.

Em relação às análises, constatou-se no modelo 1 que o tamanho do clube e a sua *performance* (desempenho esportivo e econômico) demonstraram efeito positivo com o nível de governança dos clubes. No modelo 2, quando analisado se é a governança (variável

⁴ LEI Nº 13.155, DE 4 DE AGOSTO DE 2015 - Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT; dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas profissionais; cria a Loteria Exclusiva - LOTEEX; altera as Leis nos 9.615, de 24 de março de 1998, 8.212, de 24 de julho de 1991, 10.671, de 15 de maio de 2003, 10.891, de 9 de julho de 2004, 11.345, de 14 de setembro de 2006, e 11.438, de 29 de dezembro de 2006, e os Decretos-Leis nos 3.688, de 3 de outubro de 1941, e 204, de 27 de fevereiro de 1967; revoga a Medida Provisória no 669, de 26 de fevereiro de 2015; cria programa de iniciação esportiva escolar; e dá outras providências.

latente) que determina influência sobre os níveis de *performance* econômico-financeira e esportiva, os resultados (coeficientes) demonstraram-se mais significativos, comparativamente com modelo 1.

As análises, *a priori*, permitiram a identificação, mesmo que de forma exploratória, que quanto maior o grau de governança dos clubes, considerando o estágio do período pesquisado, melhor será o alinhamento de interesses entre as diversas partes (dirigentes, associados e torcedores), maior será transparência nas atividades e ações, melhores modelos de negócios surgirão na mitigação dos riscos (diversificação das fontes recursos), e mais se investirá na formação de capital humano. Assim, pode-se concluir que quanto maior o grau de governança do clube, melhor serão os resultados esportivos e econômicos.

Acredita-se que esta pesquisa pode endereçar uma discussão importante sobre a adoção de práticas de governança e o desenvolvimento sustentável dos clubes brasileiros, os quais estão naufragados em dívidas e ações ocultas. Portanto, a adoção de práticas de governança será imprescindível para inibir: (i) os possíveis conflitos de interesses que envolvem os objetivos das entidades desportivas; (ii) uma gestão personalista; (iii) o fomento de interesses particulares que se sobrepõem aos interesses públicos e coletivos das entidades desportivas; e (iv) disputas de poder em detrimento dos interesses dos associados e torcedores.

Os resultados encontrados, mesmo que de forma exploratória, são achados importantes para analisar o cenário em que se encontram as entidades desportivas brasileiras, as quais padecem de confiança, devido aos profissionais que as gerenciam. Entretanto, os resultados devem ser interpretados com precaução, pois este estudo compreende um estudo piloto e ainda necessita de alguns ajustes. Os testes realizados indicam que há relacionamento positivo significativo entre o nível de governança e o desempenho econômico e esportivo e o tamanho dos clubes.

Sugere-se em pesquisas futuras a utilização de analisar um intervalo maior de tempo, considerando clubes nacionais e internacionais. Ademais, sugere-se, também, a realização de uma pesquisa comparativa sobre o nível de adoção das práticas de governança corporativa entre clubes brasileiros e europeus.

REFERÊNCIAS

Blac, B.; Jang, H.; & Kim, W. (2005) Does corporate governance predict firm's market values? Evidence from Korea. **Working Paper**, n. 86, *European Corporate Governance Institute*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=311275>>. Acesso em: 25 jan. 2008.

Black, B. (2001). The corporate governance behavior and market value of Russian firms. *Emerging Markets Review*, 2, 89-108.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, de 05 de outubro de 1988. Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 10.671, de 15 de maio de 2003. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 11.345, de 14 de setembro de 2006. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 9.940, de 21 de dezembro de 1999. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

_____. Lei nº 13.155, de 4 de agosto DE 2015. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF.

Brown, L. D.; & Caylor, M. L. (2004). Corporate Governance and Firm Performance. *Working Paper*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=586423>>. Acesso em 31 jul. 2008.

Carvalho, C. A. P.; Gonçalves, J. C. S.; & Alcântara, B. C. S. (2003). A transformação do futebol: da diversão à hegemonia do mercado. *27º Encontro da Associação Nacional de Pós-graduação e Pesquisa em Administração*. Anais...Atibaia.

Chin, W. W. (1998) “The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling”, en G.A. Marcoulides [ed.]: *Modern Methods for Business Research*, 295-336. Mahwah, NJ: Lawrence Erlbaum Associates, Publisher.

Chin, W.W.; (2004). PLS-Graph. Version 3.00. build 1060. University of Houston, Texas, USA.

Chin, W. W.; Marcolin, B. L.; & Newsted, P. R. (2003). A partial least squares latent variable modeling approach for measuring interaction effects: results from a Monte Carlo simulation study and an electronic mail emotion/ adoption study. *Information Systems Research*, 14(2), 189-217.

Chin, W. W.; & Newsted, P. R. (1999). Structural Equation Modeling Analysis with Small Samples Using Partial Least Squares, en R. Hoyle [ed.]: *Statistical Strategies for Small Samples Research*, 307-341. Sage Publications.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. Resolução CFC n. 1.005 de 17/09/2004. Aprova a NBC T 10.13. Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais.

Cooper, D. R.; & Schindler, P. S. (2004). *Métodos de Pesquisa em Administração*. 7a. Porto Alegre: Bookman.

Coy, D.; & Dixon, K. (2004). The public accountability index: crafting a parametric disclosure index for annual reports. *The British Accounting Review*, 36, 79-106.

Cozby, P. C. (2003). *Métodos de pesquisa em ciências do comportamento*. [trad.] Paula Inez Cunha Gomide, Emma Otta e José de Oliveira Siqueira. São Paulo: Atlas.

CVM. Comissão de Valores Mobiliários. *Recomendações da CVM sobre governança corporativa*. (2002). Disponível em: <<http://www.ecgi.org/codes/documents/cartilha.pdf>>. Acesso em 25/08/2008.

- Diehl, C. A.; & Rezende A. J. (2014). Contabilidade, Governança e Accountability em Entidades Desportivas, in Bate-bola contábil: lances do mundo corporativo no país do futebol. – Brasília: *Academia Brasileira de Ciências Contábeis*.
- Durnev, A.; Kim, H. (2004). To steal or not to steal: firm attributes, legal environment, and valuation. In: Annual Conference on Financial Economics and Accounting (FEA), 14, AFA 2004. San Diego, Meetings.
- Farber, D. B. (2005). Restoring trust after fraud: does corporate governance matter? *The Accounting Review*, 80, 539-561.
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. (2000). Relatório final do plano de modernização do futebol brasileiro.
- Gompers, P. A.; Ishii, J. L.; & Metrick, A. (2003). Corporate Governance and Equity Prices. *Quarterly Journal of Economics*, 118(1) 107-155.
- Hair Jr.; Joseph F., *et al.* (1998). Multivariate data analysis. New Jersey: Prentice Hall.
- Hussey, J.; Bell, C.; Bennett, K.; O'Dwyer, J.; Gormley, J. (2007) Relationship between the intensity of physical activity, inactivity, cardiorespiratory fitness and body composition in 7-10-year-old Dublin children. *Br.J.Sports Med*, 41(5), 311-6.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. (2004). Código das melhores práticas de governança corporativa. 3. IBGC. Disponível em <<http://www.ibgc.org.br/ibConteudo.asp?IDArea=864&IDp=3>> Acesso em 07 set. 2007.
- IBGC. (2009). *Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa*. 4. ed. São Paulo: IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 73 p.
- Jensen, M. C.; & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *The Journal of Financial Economics*, Rochester, 3(4): 305-360.
- Klapper; L.; & Love, I. (2002). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. **Working Paper**, World Bank Policy Research, n. 2818. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=303979>>. Acesso em: 25 jan. 2008.
- La Porta, R.; Shleifer, A; Lopez-De-Silanes, F.; & Vishny, R. (2000). Investor protection and corporate governance. *Journal of Financial Economics*, 58, 3-27.
- Larcker, D.; Richardson, S. A.; & Tuna, I. A. (2007). Corporate governance, accounting outcomes, and organizational performance. *Working paper*, University of Pennsylvania. Disponível em <<http://ssrn.com/abstract=976566>>. Acesso em: 25 ago. 2008.
- Leal, R. P. C.; & Carvalhal-Da-Silva, A., L. (2005). Corporate governance index, firma valuation and performance in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*, 3(1), 1-18.
- Leoncini, M. P.; & Silva, M. T. (1999). Futebol como fábrica de serviços. Encontro Nacional de Engenharia de Produção, 18º Congresso Internacional de Engenharia Industrial. *Anais*. Niterói.
- Lohmoller, J. B. (1989). Latent variable path modelling with partial last squares. Physica-Verl Heidelberg. Germany.
- Lopes, A. B.; & Walker, M. (2008). Firm-Level Incentives and the Informativeness of

Accounting Reports: An Experiment in Brazil. *Working Paper*. Disponível em: <<http://ssrn.com/abstract=1095781>>. Acesso em: 25 mar. 2008.

Maroco, J.; & Garcia-Marques, T. (2006). Qual a fiabilidade do alfa de Cronbach? Questões antigas e soluções modernas? *Laboratório de Psicologia*, 4(1): 65-90. Disponível em: <http://publicacoes.ispa.pt/index.php/lp/article/viewFile/763/706>

ORGANIZATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION and DEVELOPMENT - OECD. (1999) *Principles of Corporate Governance*.

Perrucci, F. F. (2006). Clube-empresa: o modelo brasileiro para transformação dos clubes de futebol em sociedades empresárias. Nova Lima. Originalmente apresentada como dissertação de mestrado, Faculdade de Direito Milton Campos.

Rezende, A. J. (2004). *Estudos sobre as decisões identificadas na gestão dos contratos de jogadores de futebol: o caso do Clube Atlético Paranaense*. São Paulo. Originalmente apresentada como dissertação de mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

Rezende, A. J.; Salgado, A. L.; & Dalmácio, F. Z. (2008). Uma análise do nível de disclosure das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. 15º Congresso Brasileiro de Custos. *Anais...* Curitiba.

Rezende, A. J.; Dalmacio, F. Z.; & Facure, C. E. F. (2010). Practice of corporate governance in football clubs. *International Journal of Economics and Accounting* (Print), 1, 410.

Schmitt, P. M.; & G. L. A. (2005) O estatuto do torcedor e seus reflexos nas finanças públicas à luz da lei de responsabilidade fiscal. *Mundo Jurídico*, 04 nov. Disponível em <http://www.mundojuridico.adv.br/sis_artigos/artigos.asp?codigo=319> Acesso em 11 set. 2008.

Shleifer, A.; & Vishny, R. (1997). A survey of corporate governance. *Journal of Finance*, 52(2), 737-783.

Silva, J. A. F. da; & Carvalho, F. A. A. de. (2009). Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3(6), 96-116.

Silveira, A. D. M. (2004). *Governança corporativa e estrutura de propriedades: determinantes e relação com o desempenho das empresas no Brasil*. São Paulo. Originalmente apresentada como tese de doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo.

Soriano, F. (2010). *A Bola não Entra por Acaso - estratégias inovadoras de gestão inspiradas no mundo do futebol*. São Paulo: Larousse, p. 92

Szymanski, S. (2010). *Football economics and policy*. Hampshire: Palgrave Macmillan.

Wold, H. (1982). Systems Under Indirect Observation Using PLS, en C. Fornell [ed.]: *A Second Generation of Multivariate Analysis*, 1: 325-347. New York: Praeger Publishers.

Wold, H. (1985). Systems Analysis by Partial Least Squares, en P. Nijkamp, H. Leitner y N. Wrigley [ed.]: *Measuring the Unmeasurable*, 221-251. Dordrecht: Martinus Nijhoff Publishers.