

**É RENTÁVEL DISPUTAR A ELITE DO CAMPEONATO BRASILEIRO?**

**IS IT PROFITABLE TO COMPETE FOR THE ELITE OF THE BRAZILIAN CHAMPIONSHIPS?**

**H. Setor público e setor não lucrativo**

**RESUMO**

Este estudo objetiva verificar se é rentável disputar a primeira divisão e se todos os clubes da segunda divisão devem aspirar subirem. A população da presente pesquisa remete aos 20 clubes da série B do Campeonato Brasileiro de Futebol durante os exercícios de 2017, 2018 e 2019. A pesquisa adotou como técnica a regressão quantílica. Como resultado, tem-se a influência da variável independente acesso na variação da variável dependente receitas brutas dos clubes – de forma positiva. A implicação teórica versa em investigar a realidade dos clubes da segunda divisão. No campo prático, percebe-se a importância de aumentar as receitas dos clubes da segunda divisão para que se tenha clubes mais equilibrados financeiramente, a construção da competitividade entre clubes e, de forma consequente uma primeira divisão mais atrativa. Os clubes não sentirão forçados a aspirar a primeira divisão a qualquer custo, o que pode diminuir o comportamento financeiro arriscado.

**Palavras-chave:** Clubes de Futebol; Receitas; Segunda Divisão; Rentabilidade; Acesso Primeira Divisão

**ABSTRACT**

This study aims to verify if it is profitable to play in the first division and if all clubs in the second division should aspire to move up. The population of this research refers to the 20 clubs from the B series of the Brazilian Football Championship during the exercises of 2017, 2018 and 2019. The research adopted quantile regression as a technique. As a result, there is the influence of the independent variable access on the variation of the dependent variable gross revenue of clubs – in a positive way. The theoretical implication is to investigate the reality of clubs in the second division. In the practical field, one can see the importance of increasing the revenues of clubs in the second division so that clubs are more financially balanced, the construction of competitiveness between clubs and, consequently, a more attractive first division. Clubs will not feel compelled to aspire to the first division at any cost, which can lessen risky financial behavior.

**Keywords:** Football Clubs; Recipes; Second division; Profitability; First Division Access

Thiago Bruno de Jesus Silva  
Doutor em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)  
E-mail: thiagobruno.silva@yahoo.com.br  
(autor de contacto)

Leandro Dias Catellan Teixeira  
Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal da Grande Dourados (UFGD)  
E-mail: leandrodiascatellan@gmail.com  
(autor de contacto)

Rodrigo Rengel  
Doutorando em Contabilidade pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)

E-mail: [rengel.rodriigo@hotmail.com](mailto:rengel.rodriigo@hotmail.com)

Ronan Reis Marçal  
Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC)  
E-mail: [m.ronanreis@gmail.com](mailto:m.ronanreis@gmail.com)

**\*Autorizamos a publicação do texto completo da comunicação**

**\*Pretendemos que a comunicação seja avaliada para possível apresentação com discussant**

## **1. INTRODUÇÃO**

O futebol transcendeu a simples prática esportiva e se tornou um setor de grande movimentação econômica (Dantas & Boente, 2011). E assim como no mundo empresarial, os clubes de futebol também possuem realidades diferentes, quando comparados grandes com pequenos. Dantas, Machado e Macedo (2015) estudaram a eficiência financeira dos clubes brasileiros e indicam que times de menor porte não se tornam eficientes devido a problemas financeiros e a geração de receitas menor se comparada aos clubes maiores. Barros, Assaf e Sá-Earp (2010) e Halkos e Tzeremes (2013) ainda apontam o tamanho do clube (referente a importância no cenário do futebol) como uma das variáveis que podem explicar os indicadores de eficiência.

No Brasil, os clubes não possuem fins lucrativos e têm como objetivo principal o desempenho esportivo (Rezende & Dalmácio, 2015). Ainda assim, a gestão financeira possui grande valia, uma vez que estudos apontam relação direta entre o desempenho econômico com o desempenho em campo (Barros, Assaf & Araujo Jr, 2011). Sob este prisma, a contabilidade se insere na gestão esportiva, seja na interface interna (planejamento estratégico e sistemas de

controles), seja no âmbito externo (desenvolvimento das demonstrações econômicas e financeiras). Fato é que, desenvolve informações voltadas ao processo decisório para obtenção de desempenhos satisfatórios (Abosag, Roper & Hind, 2012).

Neste aspecto, os gestores devem utilizar da contabilidade e outros meios racionais para planejar e adequar o desempenho esportivo desejado ao orçamento e finanças do clube (Jahara, Mello & Afonso, 2016). A racionalidade na gestão esportiva possibilita os clubes alcançarem o desempenho financeiro, assim como a eficiência nas conquistas do futebol (Storm, 2009). Caso contrário, terão que se utilizar de venda de imobilizados e jogadores para obtenção de capital de giro, devido à má gestão, para a manutenção financeira do clube (Bosca et al., 2008).

Diferentemente da gestão tradicional de empresas, a prática de gestão em clubes de futebol é realizada em muitas ocasiões com base em aspectos psicológicos-emocionais, ou seja, menos racionais (Rezende & Pereira, 2005). Conseqüentemente, estes impulsos emocionais na busca por conquistas sem o suporte e amparo financeiro necessário podem gerar crises futuras, tanto monetárias quanto esportivas. Como exemplo recente, o Cruzeiro Esporte Clube acumulou déficits anuais desde 2011, que levaram a conquistar dois Campeonatos Brasileiros e duas Copas do Brasil. Em 2019, o clube caiu pela primeira vez à segunda divisão, concomitantemente, as dívidas ultrapassam os 700 milhões de reais (Duarte, 2019).

Pesquisas demonstraram que a queda de desempenho esportivo tende a reduzir as receitas dos clubes, seja na bilheteria (Lopes & Davis, 2006); seja pela ausência de conquistas de títulos (Dantas & Boente, 2011). Se o impacto da falta de estruturação financeira já é dessa

grandeza para clubes de maior porte, clubes menores que buscam o acesso à elite do futebol nacional podem não ser movidos pela razão. É o que aponta o estudo de Magaz-González, Mallo-Fernández e Fanjul-Suárez (2017) ao demonstrarem que o acesso à primeira divisão do futebol espanhol também pode apresentar problemas financeiros a alguns clubes.

Deste modo, a literatura apresenta-se conflitante e fragmentada. Por um lado, estudos indicam que o desempenho esportivo impacta diretamente com as finanças dos clubes (Barros & Leach, 2006; Lopes & Davis, 2006; Dantas & Boente, 2011), em contrapartida, a estruturação das finanças dos clubes tende a gerar resultados consistentes em campo (Jahara, Mello & Afonso, 2016). Com base no exposto, este estudo objetiva verificar se é rentável disputar a primeira divisão e se todos os clubes da segunda divisão devem aspirar subirem.

Deste modo, a pesquisa se justifica quanto sua importância pela necessidade de estudos sobre gestão de clubes brasileiros de futebol voltados para seu desenvolvimento (Sánchez, Sánchez-Fernández & Barajas, 2016). Justifica-se ainda por ser um mercado que movimenta bilhões de dólares anualmente (Sakinc, Acikalin & Soyguden, 2017) e ainda assim a paixão predomina sobre a razão, já que torcedores (e até mesmo gestores) não se importam com as finanças, mas sim com os títulos e contratações de atletas (Dantas & Boente, 2011).

Como contribuições teóricas, este estudo busca contemplar aspectos comportamentais e psicológicos *versus* decisões racionais, referente a obsessão pelo acesso à elite do futebol nacional. Deste modo, supre a lacuna de pesquisas anteriores, como levantada no estudo de Silva, Rengel, Sousa e Lavarda (2019). Expande ainda os achados de Magaz-González, Mallo-

Fernández e Fanjul-Suárez (2017) ao investigar em contexto brasileiro se é rentável jogar a primeira divisão do futebol nacional.

Contribui ainda com a prática de gestão esportiva em clubes de futebol de pequeno e médio porte, ao fornecer informações das consequências financeiras de disputar a primeira divisão do campeonato brasileiro. Como contribuições sociais, destaca-se que o futebol se refere a uma paixão nacional (Holanda et al., 2012), logo, a gestão financeira eficiente tende a resultar em melhores desempenhos esportivos, o que promove satisfação aos torcedores, gestores, jogadores e todos envolvidos com o clube (Rezende & Pereira, 2005).

Esta pesquisa estrutura-se em cinco seções. Além desta primeira seção introdutória, tem-se em seguida a fundamentação teórica, os procedimentos metodológicos na terceira seção, a análise dos resultados e, por fim, as conclusões da pesquisa seguida das referências que sustentam a discussão.

## **2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

A movimentação financeira dos clubes de futebol alcançou volumes relevantes para a economia (Santos, Dani & Hein, 2016; Cunha, Santos & Haveroth, 2017). Ainda assim, o objetivo almejado não é o financeiro, mas sim o esportivo (Vamplew, 1982; Ascari & Gagnepain, 2007). O que pode levar a gestão ineficiente e conseqüentemente ocasionar um baixo rendimento esportivo (Storm, 2009; Rezende, Dalmácio & Salgado, 2010; Jahara, Mello & Afonso, 2016).

Complementarmente, as conquistas esportivas geram impacto direto nas finanças das equipes (Barros & Leach, 2006; Lopes & Davis, 2006; Dantas & Boente, 2011). Assim, como a queda de rendimento esportivo impacta negativamente na venda de ingressos (Lopes & Davis, 2006; Dantas & Boente, 2011). Destarte, é necessário o equilíbrio de ambos aspectos (financeiro e esportivo) (Espitia-Escuer & García-Cebrián, 2010; Jahara, Mello & Afonso, 2016; Ferreira, Marques & Macedo, 2018).

Entretanto, há diferenças entre equipes grandes e pequenas, principalmente pela menor atração, o que ocasiona menor capacidade financeira (Magaz-González, Mallo-Fernández & Fanjul-Suárez, 2017). Dentre as diferenças, os direitos de transmissão estão diretamente relacionados com a capacidade de público disposto a consumir o produto, (Barajas & Rodríguez, 2009), assim como pela marca, história e os jogadores do clube (Magaz-González, Mallo-Fernández & Fanjul-Suárez, 2017) e pelas conquistas de títulos (Santos, Dani & Hein, 2016; Cunha, Santos & Haveroth, 2017), logo, o desequilíbrio se torna um ciclo.

Sob este prisma das equipes de menor porte, existem clubes em que constantemente conquistam o acesso à elite do futebol nacional, mas no ano seguinte são rebaixados. Um dos casos mais emblemáticos é do Avaí Futebol Clube que já enfrenta o quarto ciclo consecutivo de acessos e descensos (desde 2014 quando subiu, enfrenta este processo de sobe e desce) (Capelo, 2019). Assim como, a literatura apresenta que sem correr riscos financeiros/econômicos é difícil sustentar a competitividade na elite do futebol (Krause & Szymanski, 2019).

Isto porque ao mesmo tempo que os gestores dos clubes devem se preocupar com as finanças e a parte racional da estrutura econômica do clube, também devem se preocupar com a parte emocional de seus torcedores, e assim tendem a investir no clube (Ruyter & Wetzels, 2000). O que pode levar ao problema das compras supervalorizadas e prejudicar a gestão financeira do clube (Silva *et al.*, 2017). Além da compra do passe do atleta, a solvência financeira e o capital de giro das equipes pode ser comprometida ainda pelos altos salários dos jogadores (Souza, Leite & Seeman, 2017; Andreff, 2007).

Perante condições similares, Magaz-González, Mallo-Fernández e Fanjul-Suárez (2017) apresentam que não é rentável a todos clubes espanhóis participar da primeira divisão. Isto porque embora haja aumento de algumas formas de receitas, concomitantemente há aumento dos gastos. Sendo necessária uma estrutura equilibrada das finanças para que o acesso seja positivo tanto esportivamente, quanto financeiramente. Ademais, a gestão dos clubes brasileiros é considerada amadora se comparada com os clubes das cinco maiores ligas europeias. A eficiência de custos destas equipes é muito baixa (Barros, Assaf & Araújo, 2011).

Com base no exposto, observa-se que a literatura aponta que a participação da elite do futebol profissional na Espanha não ocorre para todos os clubes, assim como, o cenário brasileiro possui gestão ineficiente, se comparada à Europa. Além de que é preciso uma estrutura financeira para que desempenhos financeiros e esportivos sejam positivos na primeira divisão do futebol.

A Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte (LRFE), nº 13.155, de agosto de 2015, explica que os clubes brasileiros basicamente geram receitas por meio das seguintes fontes: direitos de transmissão, bilheteria, programa de sócio torcedor, patrocínio, venda de atletas, licenciamento e taxas de manutenção do clube social. Entre essas, as principais fontes são os direitos de transmissão e a combinação de bilheteria de jogos mais mensalidades de sócio torcedores. A Lei ainda menciona que estes clubes necessitam demonstrar que os custos com olha de pagamento e direitos de imagem de atletas profissionais não superem 80% da receita bruta anual da atividade, a manutenção de investimento na formação de atletas e no futebol feminino, como também a oferta de ingressos por preços populares.

A principal competição nacional é caracterizada por ascenso e descenso. Na série A do campeonato brasileiro, tem-se maior nível de espetáculo esportivo, mais seguidores, renda, que outras divisões, venda de produtos, maior valor de direito de transmissão, chance de disputa de competições internacionais com maior quantia de premiação, etc. (Magaz-González et al., 2017).

Na série b, os contratos de direitos de transmissão são diferentes que em outros anos. Tem-se grande redução de receita para clubes que caem da série a, e opções a serem feitas. Os clubes podem escolher em manter os seus direitos de receitas de acordo com a fatia da sua torcida entre assinantes ou dividir entre todos os clubes o equivalente a R\$ 200 milhões no total. É distribuído de forma igualitária, o que pode ser entre R\$ 6 milhões e R\$ 8 milhões por clubes. (Mattos, 2021).

Este é um dos motivos que todos os clubes de futebol tentam competir na principal liga, mesmo que seja apenas para disputá-la sem maior ambição (Garcia, Plácido & Szymanski, 2013). Os clubes que se encontram em séries inferiores, buscam aumentar a capacidade de produtividade ao contratar os melhores jogadores (Magaz-González et al., 2017). No contexto, sustentam altos investimentos e custos se quiserem contratar e pagar altos salários aos jogadores. A estrutura de custos, assim, torna os benefícios insustentáveis (Barajas, 2004).

A geração de recursos é condicionada ao apelo do espetáculo para os potenciais clientes (espectadores), o que pode depender da história do esporte, imagem da marca, futebolistas e distinção do clube e equilíbrio da competição (Magaz-González et al., 2017). Para a continuidade do apelo, deve-se garantir o equilíbrio competitivo. No entanto, esta desigualdade tem aumentado (Serrano & Espitia, 2013). O desequilíbrio na atratividade entre clubes pode desestabilizar o recrutamento de jogadores talentosos e aumentar a sua dívida (Krause & Szymanski, 2019).

A condição de insolvência financeira obrigou a intervenção de órgãos com o intuito dos clubes manterem o equilíbrio financeiro. As medidas se demonstram insuficientes para obrigarem os clubes reorganizarem suas contas (Barajas & Rodrigues, 2013). No Brasil, A LRFE busca mecanismos para diminuir as ações que possam prejudicar o próprio clube. Encontra-se restrição, por exemplo, para diminuir que o dirigente atual comprometa as finanças, uma vez que se considera gestão temerária quando se tem um déficit igual ou superior a 20% da receita bruta.

Em vista nesses aspectos, este estudo é considerado relevante para verificar se os clubes devem galgar a promoção a primeira divisão ao considerar que pode afetar o seu equilíbrio financeiro. Deste modo, tem-se a compreensão de um segmento pouco eficiente, com capitalização limitada, com endividamento, com capital de giro negativo, em sua maioria. Clubes da segunda divisão fornecem informações relevantes para organizar o setor do futebol profissional brasileiro.

Em âmbito geral as pesquisas se concentraram em clubes das principais séries ou de forma agregada, nos quais verificaram a ineficiência financeira dos clubes (Galvão & Dornelas, 2017; Sánchez, Fernández & Barajas, 2016), outros, discutiram como a conquista de títulos é atrelada ao planejamento, o que pode permitir que os clubes sejam, de forma financeira, mais eficientes (Jahara, Mello & Afonso, 2016; Bosca et al., 2008; Barros & Leach, 2006) e outros, relacionaram a questão financeira a sua classificação nos campeonatos nacionais (Silva, Santos & Cunha, 2017; Andreff, 2007).

### **3. METODOLOGIA**

Com o intuito de verificar se é rentável disputar a primeira divisão do campeonato brasileiro, este estudo é caracterizado, consoante Burrell e Morgan (1979), como: (a) nomotético em termos metodológicos, haja vista o emprego de técnicas quantitativas para o cumprimento do objetivo proposto; (b) determinista em relação à natureza humana, dado que o estudo condiciona o ambiente (série B) como potencial influenciador do resultado das entidades observadas; (c) positivista, no cerne epistemológico, vide o uso de relações causais visando

explicar fatos diante de elementos precedentes; e (d) realista no aspecto ontológico, tendo em vista a existência de um cenário concreto e tangível (série B do campeonato brasileiro de futebol).

A população da presente pesquisa remete aos 20 clubes da série B do Campeonato Brasileiro de Futebol durante os exercícios de 2017, 2018 e 2019. Ciente de que 4 clubes são promovidos para a série A e 4 clubes são rebaixados para a série C por ano, nota-se a impossibilidade de um painel de dados balanceado. Destarte, *a priori*, o conjunto de dados fora composto por 60 observações (20 clubes por ano), em que nem todas as unidades identificadoras (clubes) se repetem ao longo dos 3 exercícios.

Para a composição da amostra, foram excluídos os clubes que não disponibilizaram as demonstrações contábeis obrigatórias de acordo com a Lei nº 6.404/1976 no sítio eletrônico das Federações Estaduais de Futebol ou em seus próprios sítios eletrônicos durante o intervalo cronológico da pesquisa. Destaca-se que os clubes devem cumprir a Lei 12.395/2011, que expandiu a Lei 9.615/1998, quanto a obrigatoriedade da publicação das demonstrações contábeis.

Durante o processo de coleta de dados, foram eliminadas 26 observações por ausência de dados, resultando em uma amostra final de 34 observações.

As variáveis de pesquisa são sumarizadas na Tabela 1.

Tabela 1

**Variáveis da pesquisa**

<b>Variável</b>	<b>Função</b>	<b>Operacionalização</b>	<b>Sustentação Teórica</b>
VAR_RB	Dependente	Varição da Receita Bruta do ano X1 para o ano X2	Plumley, Wilson e Shibli (2017), Szymanski (2017)

TAM	Controle	Logaritmo natural dos ativos do clube	Cunha, Santos e Haveroth (2017); Silva, Santos e Cunha (2017)
LI	Controle	Relação entre as disponibilidades dos clubes e seus respectivos passivos circulantes	Cunha, Santos e Haveroth (2017); Sakinç, Açıkalin e Soygüden (2017), Silva et al. (2020); Silva, Santos e Cunha (2017)
CE	Controle	Relação entre o passivo circulante e o passivo exigível dos clubes	Silva, Santos e Cunha (2017); Messias, Fortes, Melo e Santos (2020)
ROE	Controle	Relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido dos clubes	Cunha, Santos e Haveroth (2017); Messias, Fortes, Melo e Santos (2020); Sakinç, Açıkalin e Soygüden (2017); Silva, Santos e Cunha (2017)
ACESSO	Independente	Variável dicotômica que assume valor "0" para o não-acesso e valor "1" para os demais casos	Barbosa, Dantas, Azevedo e Holanda (2017); Szymanski (2017); Szymanski e Weimar (2019)

Fonte: Elaboração própria.

Ao considerar o reduzido número de observações do estudo e as exigências dos pressupostos da normalidade (tendência Gaussiana) dos resíduos e da homoscedasticidade, esta pesquisa adotou como técnica a regressão quantílica. Tal modelagem, segundo Duarte, Girão e Paulo (2017), elimina a necessidade dos referidos pressupostos, tratando-se, portanto, de uma regressão do tipo semi-paramétrico. Não obstante, esta técnica permite análises aprofundadas sobre quantis específicos, fato relevante para este estudo quando observada a propriedade métrica do regressando (VAR\_RB) (Ohlson & Kim, 2015). Destarte, tem-se como equação geral de pesquisa:

$$(I) Q\tau (VM|x) = \alpha (\tau) + \beta_1 (\tau) VAR\_RB + \beta_2(\tau) TAM + \beta_3(\tau) LI + \beta_4(\tau) CE + \beta_5(\tau) ROE + \beta_6(\tau) ACESSO + \varepsilon$$

Sendo:

- $\alpha$  o intercepto
- $\beta_{1, 2...n}$  os coeficientes angulares;
- Q a função quantil condicional;
- $\tau$  o quantil-parâmetro da regressão;
- x a matriz de regressores;
- $\varepsilon$  o termo de erro estocástico.

Especificamente, foram assumidos três quantis para este estudo, quais sejam: 0,25 (baixa variação); 0,50 (variação mediana); 0,75 (alta variação). Conforme Duarte, Girão e Paulo

(2017), a seleção dos quantis é arbitrária, cabendo aos autores tal critério. Todos os testes, bem como os cálculos das regressões foram feitos diante do *software Gnu Regression, Econometrics and Time-series Library* (GRET<sup>L</sup>), sendo adotado um nível de confiança de 95% para a pesquisa.

#### 4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Inicialmente, esta seção apresenta a estatística descritiva das variáveis de pesquisa, conforme Tabela 2.

Tabela 2

##### Estatística descritiva

<b>Painel A – Variáveis com propriedades métricas</b>					
Variável	Média	Mediana	Desvio-Padrão	Mínimo	Máximo
<b>VAR_RB</b>	0,140	-0,058	0,666	-0,751	1,937
<b>TAM</b>	17,936	17,890	1,5160	15,011	22,409
<b>LI</b>	0,083	0,016	0,232	≅ 0,000	1,318
<b>CE</b>	0,383	0,315	0,245	0,036	1,000
<b>ROE</b>	-0,012	-0,005	0,964	-2,358	3,795
<b>Painel B – Variáveis dicotômicas</b>					
Variável	Casos “0”		Casos “1”		
<b>ACESSO</b>	23		11		

Fonte: Elaboração própria.

Diante dos resultados, nota-se uma reduzida dispersão para a maioria das variáveis. Ao ter como base um sucinto conjunto amostral, faz-se pertinente o uso da modelagem robusta proposta nesta pesquisa, em especial quanto ao desvio-padrão percebido na variável TAM. Na sequência, é apresentada a matriz de correlação entre as variáveis da pesquisa e, também, seus respectivos Fatores de Inflação de Variância (FIV).

Tabela 3

##### Matriz de correlação e FIV's

<b>Painel A – Matriz de correlação</b>						
	VAR_RB	TAM	LI	CE	ROE	ACESSO

VAR_RB	1,0000	-0,3589	0,1318	0,4020	0,2773	0,0341
TAM		1,0000	-0,1396	-0,2319	0,2332	0,1498
LI			1,0000	0,2813	0,2328	-0,1682
CE				1,0000	0,2600	0,0349
ROE					1,0000	0,0573
ACESSO						1,0000

**Painel B – Fatores de Inflação de Variância**

Variável	FIV
TAM	1,216
LI	1,180
CE	1,242
ROE	1,244
ACESSO	1,063

Fonte: Elaboração própria.

A partir dos ensinamentos de Gujarati e Porter (2011) é possível gerar fiabilidade aos dados da pesquisa no que tange aos eventuais problemas de multicolinearidade entre os regressores. Isto porque os FIV's estão abaixo do limite destacado como “aceitável” pelos referidos autores, de 10 unidades e, também, em função das correlações percebidas para estas variáveis. Nessa toada, é possível, a partir da Tabela 4, realizar as inferências perante os coeficientes obtidos na regressão quantílica proposta.

Tabela 4  
**Resultados da Regressão Quantílica**

	$\tau$	Coefficiente	Erro-padrão	P-valor
Intercepto	0,25	2,8575	2,0010	0,1643
TAM		-0,9272	0,1066	0,0814*
LI		0,2907	0,2860	0,6750
CE		0,7881	0,6664	0,2469
ROE		0,0680	0,1696	0,6915
ACESSO		0,0011	0,3181	0,9972
	$\tau$	Coefficiente	Erro-padrão	P-valor
Intercepto	0,50	2,2370	0,9095	0,0204**
TAM		-0,1432	0,0485	0,0063***
LI		-0,0280	0,3118	0,9291
CE		0,8688	0,3029	0,0078***
ROE		0,1985	0,0770	0,0156**
ACESSO		0,3373	0,1446	0,0270**
	$\tau$	Coefficiente	Erro-padrão	P-valor
Intercepto	0,75	1,5640	0,7010	0,0338**
TAM		-0,0980	0,0373	0,0139**
LI		-0,5310	0,2403	0,0355**
CE		1,5369	0,2334	3,87e-07***
ROE		0,1418	0,0594	0,0240**
ACESSO		0,1650	0,1114	0,1499

**Nota:** \* significa 90% de nível de confiança; \*\* significa 95% de nível de confiança; \*\*\* significa 99% de nível de confiança.

Fonte: Elaboração própria.

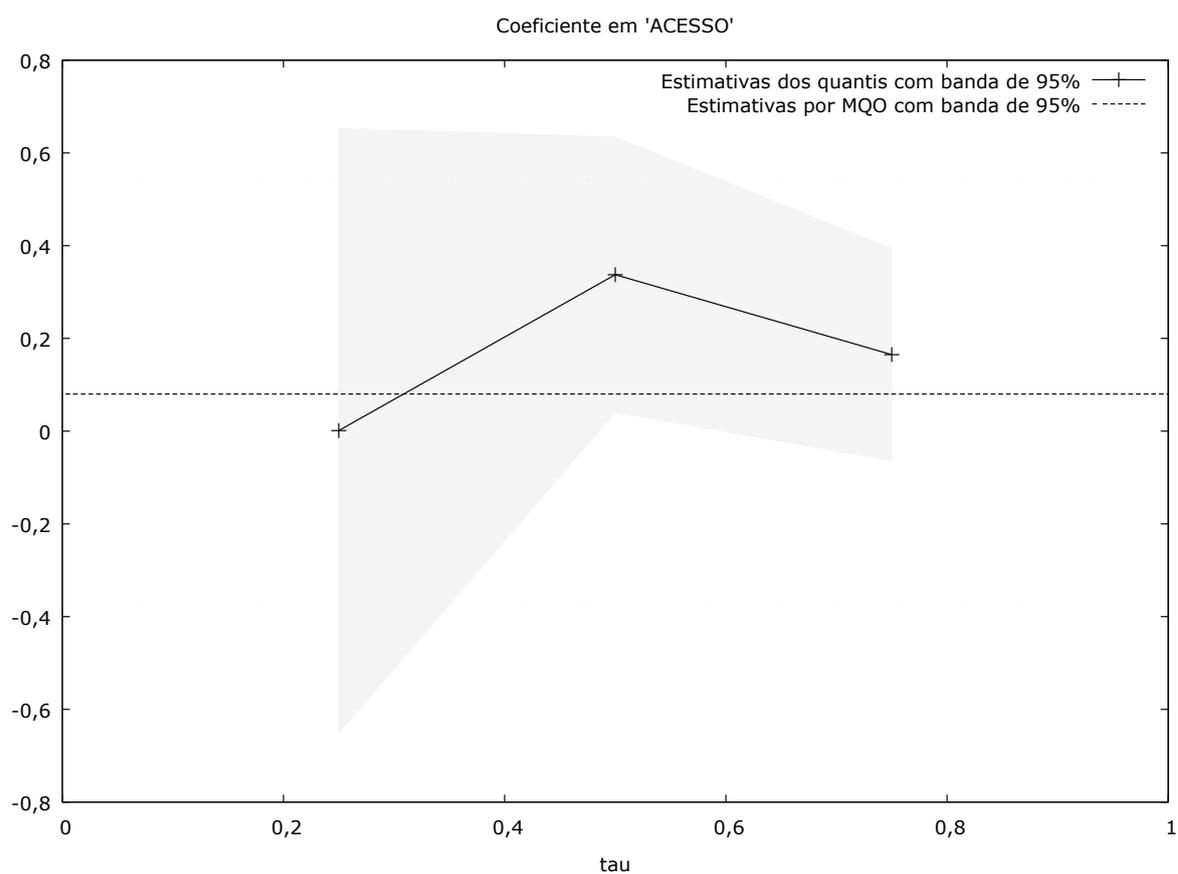
Consoante as informações apresentadas na Tabela 4, é possível notar que os regressores, sejam de controle, sejam de interesse, denotam significância e magnitudes distintas de acordo com o quantil explorado, reforçando a ideia de Ohlson e Kim (2015) de que a regressão quantílica permite análises mais profundas que as análises que se valem da média como único parâmetro.

A começar pela variável TAM, tem-se que esta reporta significância estatística, considerando o nível de confiança proposto para esta pesquisa (95%), somente no quantil da mediana e no quantil mais elevado. No entanto, em ambos os casos a variável apresenta um coeficiente negativo, ou seja, há sugestão de que o tamanho dos clubes da Série B – baseados em seus ativos – seja um fator redutor para o crescimento das receitas brutas. Isso contraria estudos correlatos, a exemplo de Cunha, Santos e Haveroth (2017) e Silva, Santos e Cunha (2017). A princípio, tal condição pode ser derivada da composição exclusiva de clubes da Série B, diferentemente dos estudos anteriores, ou até mesmo em função da exígua amostra. Seja como for, este ponto é passível de futuros estudos e se trata de uma limitação percebida na pesquisa.

A variável LI, por sua vez, só apresenta fiabilidade em termos de significância estatística no quantil 0,75. Contudo, de forma correlata ao caso anterior, tal variável apresentou um coeficiente negativo. Assim, há sugestão de que a liquidez imediata dos clubes mitigue o aumento das receitas brutas. As variáveis CE e ROE, por outro lado, seguem o sinal esperado por pesquisas correlatas (Messias et. al, 2020; Sakinc, Açıkalın & Soygüden, 2017; Szymanski,

2017; Szymanski & Weimar, 2019), apresentado, contudo, significância estatística somente a partir do quantil da mediana.

Por fim, tem-se que a variável de interesse da pesquisa (ACESSO) apresentou significância estatística somente no quantil 0.50 (mediana). Assim, nota-se que o acesso a Série A influencia a variação das receitas brutas dos clubes – de forma positiva, vide o sinal reportado no referido coeficiente – mas isso ocorre apenas em termos médios. A Figura 1 aponta o comportamento gráfico dos coeficientes em função de cada quantil observado.



**Figura 1.** Sequência tau “ACESSO”  
Fonte: Elaboração própria.

Com base nos resultados, sugerem-se que pequenas e grandes variações das receitas brutas não sofrem qualquer impacto do acesso à elite do futebol brasileiro, mas, em termos

medianos, o acesso é capaz de favorecer os clubes em termos de receitas brutas. Desta forma, este achado pode explicar o motivo que clubes que estão em disputa a série B almejam a ascensão a série a, conforme explicado por Garcia, Plácido e Szymanski (2013).

Assim, isso implica maior receita e uso comercial que a divisão inferior (Magaz-González, Mallo-Fernández & Fanjul-Suárez, 2017). Contudo, dada a disparidade entre receitas dos clubes tradicionais e que já estão na primeira divisão ao longo dos anos, podem competir, mas sem ambições maiores. As receitas da primeira divisão possuem diferenças significantes quando comparadas as receitas da segunda divisão do campeonato brasileiro, sobretudo no atual momento.

## **CONCLUSÕES**

A pesquisa objetivou verificar se é rentável disputar a primeira divisão e se todos os clubes da segunda divisão devem aspirar subirem. Para tanto, pesquisou-se clubes da série B do Campeonato Brasileiro de Futebol durante os exercícios de 2017, 2018 e 2019. Por meio da técnica a regressão quantílica, percebeu-se o papel importante da disputa da primeira divisão para os clubes pertencentes a amostra.

No contexto dos resultados, o acesso do clube da série B pode favorecer os clubes em termos de receitas brutas. Em termos medianos, as receitas poderão ser aumentadas quando o clube da série b consegue subir para a principal série do campeonato brasileiro. Notou-se, assim, a influência da variável independente acesso na variação da variável dependente receitas brutas dos clubes – de forma positiva.

Como implicação teórica, o estudo investigou a temática em contexto nacional, o que incrementa os estudos iniciados por Magaz-González, Mallo-Fernández e Fanjul-Suárez (2017). De forma inédita ao estudo supramencionado, investigou-se a realidade dos clubes apenas da segunda divisão e em outra competição, o que agrega à literatura quanto à possibilidade de generalizações. Entretanto, estes achados devem ser vistos de forma ponderada ao considerar que o acesso poderá apresentar problemas financeiros a alguns clubes.

No campo prático, a implicação é observada ao propiciar informações ao conselho diretor dos clubes. As evidências podem contribuir para disseminar a ideia de que, de fato, o crescimento da receita ocorre a partir do momento que o clube consegue subir para disputa da primeira divisão. No entanto, embora haja aumento de algumas formas de receitas, de forma simultânea, há aumento dos gastos, conforme sugerido por Magaz-González, Mallo-Fernández e Fanjul-Suárez (2017).

Torna-se necessário também, aumentar as receitas dos clubes da segunda divisão para que se tenha clubes mais equilibrados financeiramente, construção da competitividade entre clubes e, de forma conseqüente uma primeira divisão mais atrativa. Neste contexto, os clubes não sentirão forçados a aspirar a primeira divisão a qualquer custo, visto que nas divisões inferiores terão receitas compatíveis, o que pode diminuir o comportamento financeiro arriscado.

Como limitação, o estudo teve que excluir que clubes que não disponibilizaram as demonstrações contábeis obrigatórias de acordo com a Lei nº 6.404/1976 no sítio eletrônico das

Federações Estaduais de Futebol ou em seus próprios sítios eletrônicos durante o intervalo cronológico da pesquisa. Acredita-se que estes dados poderiam contribuir com as discussões. Essa limitação do estudo poderá oferecer oportunidade para continuidade das investigações na mesma temática. Futuras investigações poderão objetivar replicar este estudo, e verificar a situação financeira de clubes que sobem e descem em pequenos intervalos temporais.

## REFERÊNCIAS

- Abosag, I., Roper, S., & Hind, D. (2012). Examining the relationship between brand emotion and brand extension among supporters of professional football clubs. *European Journal of Marketing*, 46(9)
- Andreff, W. (2007). French Football: A financial crisis rooted in weak governance. *Journal of Sports Economics*, 8(6), 652-661.
- Ascari, G., & Gagnepain, P., (2007). Evaluating Rent Dissipation in the Spanish Football Industry. *Journal of Sport Economics*.
- Barajas, A. (2013). Modelo de valoración de clubes de fútbol basado en los factores clave de su negocio. *University Library of Munich*.
- Barajas, A., & Rodríguez, P. (2009). Spanish Football Clubs Finances: Crisis and Player Salaries. *International Journal of Sport Finance*, 5(1).
- Barajas, A., & Rodríguez, P. (2013). Spanish Football in Need of Financial Therapy: Cut Expenses and Inject Capital. *International Journal of Sport Finance*, 9(1):73-90.
- Barbosa, A., Dantas, M. G. S., Azevedo, Y. G. P., & Holanda, V. B. (2017). Fiscal responsibility strategy in Brazilian football clubs: a dynamic efficiency analysis [Special Issue]. *Brazilian Business Review*, 45-66.
- Barros, C. P.; & Leach, S. (2006). Analyzing the performance of the English F.A. Premier League with an Econometric Frontier Model. *Journal of Sports Economics*, v. 7, n. 4, p. 391-407.
- Barros, C. P.; Assaf A.; & Araujo Jr, A. F. (2011). Cost performance of Brazilian soccer clubs: A Bayesian Varying Efficiency Distribution model. *Economic Modelling*, v. 28, n. 6, p. 2730-2735.
- Barros, C. P.; Assaf A.; & Sá-Earp, F. (2010). Brazilian football league technical efficiency: A Simar and Wilson approach. *Journal of Sports Economics*, v. 11, n. 6, p. 641-651.
- Boscá, J. E., Liern, V., Martinez, A., & Sala, R. (2008). The Spanish Football Crisis. *European Sport Management Quarterly*. No. 2(2):165-177
- Burrell, G. & Morgan, G. (1979). *Sociological Paradigms and Organizational Analysis*. Heinemann, London, UK.

- Capelo, R. (2019). As finanças do Avaí em 2018: o sobe e desce da primeira divisão desafia o longo prazo avaiano: Receitas acompanham acessos e rebaixamentos da Série B. Clube catarinense é desafiado a aumentar seu porte financeiro enquanto tenta "não fazer loucuras", como diz seu presidente. *Globo Esporte, Blog do Rodrigo Capelo*.
- Cunha, P. R., Santos, C. A., & Haveroth, J. (2017). Fatores contábeis explicativos da política de estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiros. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 6(1), 01-21.
- Dantas, M. G. da S., & Boente, D. R. (2011). A eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. *Revista De Contabilidade E Organizações*, 5(13), 75-90.
- Dantas, M. G. S., Machado, M. A. V., & Macedo, M. A. S. (2015). Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), 113-132.
- Duarte, F. C. L., Girão, L. F. A. P., & Paulo, E. (2017). Avaliando Modelos Lineares de Value Relevance: Eles Captam o que Deveriam Captar? *Revista de Administração Contemporânea*, 21(SPE), 110-134.
- Duarte, G. (2019). Da administração ao campo: o conjunto de problemas que levou o Cruzeiro à Série B do Brasileiro: Perto de completar 99 anos, clube vive a primeira experiência de rebaixamento em meio à crise político-financeira e problemas dentro de campo. *Globo Esporte*.
- Espitia-Escuer, M., & García-Cebrián, L. I., (2010). Measurement of the efficiency of football teams in the Champions League. *Managerial and Decision Economics*, 31(6):373-386.
- Ferreira, H. L.; Marques, J. A. V. C.; & Macedo, M. A. S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, v. 16, n. 3, p. 124-150.
- Galvão, N. M. D. S., & Dornelas, J. S. (2017). Análise de Desempenho na Geração de Benefícios Econômicos dos Clubes de Futebol Brasileiros: O Uso do Atleta como Recurso Estratégico e Ativo Intangível. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 14(32), 21-47.
- Guerreiro, R., Pereira, C. A., Rezende, A. J., & Aguiar, A. B. (2005). Fatores determinantes do processo de institucionalização de uma mudança na programação orçamentária: uma pesquisa-ação em uma organização brasileira. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 10(1), 59-76.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica*. 5 ed.. Amgh Editora.
- Halkos, G., & Tzeremes, N. G. (2013). Two-Stage Double Bootstrap DEA: The Case of the Top 25 European Football Clubs' Efficiency Levels. *Managerial and Decision Economics*, 34(2): 108-115.
- Holanda, A. P., Meneses, A. F., Mapurunga, P. V. R., Luca, M. M. M., & Coelho, A. C. D. (2012). Determinantes do nível de disclosure em Clubes Brasileiros de Futebol. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(1), 2-17.

- Jahara, R. C., Mello, J. A. V. B., & Afonso, H. C. A. G. (2016). Proposta de Índice Padrão e Análise de Performance Financeira em 2014 dos Clubes Brasileiros de Futebol da Série A. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 20-40.
- Lopes, H. A., & Davis, M. D. (2006). O ativo jogador de futebol. *Pensar Contábil*, 8(33), 1-10.
- Magaz-González, A. M., Mallo-Fernández, F., & Fanjul-Suárez, J. L. (2017). ¿Es rentable jugar en primera división de fútbol? / Is profitable to play in Spanish soccer first division?. *Rev. int. med. cienc. act. fis. deporte*; 17(65): 1-26.
- Mattos, Rodrigo. (2021). Como vão funcionar os contratos de Botafogo e Vasco na Série B. *Site Uol*
- Messias, J. G. M., Fortes, H. G., Melo, J. F. M., & Santos, V. S. (2020). A relação entre performance esportiva e desempenho econômico-financeiro das equipes de futebol do campeonato brasileiro série A. *Brazilian Journal of Development*, 6(7), 53585-53614.
- Ohlson, J. A., & Kim, S. (2015). Linear valuation without OLS: the Theil-Sen estimation approach. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 395-435.
- Plumley, D. J., Wilson, R., & Shibli, S. (2017). A holistic performance assessment of English Premier League football clubs 1992-2013. *Journal of Applied Sport Management*, 9(1).
- Rezende, A. J., & Dalmácio, F. Z. (2015). Práticas de Governança Corporativa e Indicadores de Performance dos Clubes de Futebol: uma Análise das Relações Estruturais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(3), 105-125.
- Rezende, A. J., Dalmácio, F. Z., & Salgado, A. L. (2010). Nível de Disclosure das Atividades Operacionais, Econômicas e Financeiras dos Clubes Brasileiros. *Contabilidade, Gestão e Governança*. 13.
- Ruyter, K., & Wetzels, M. (2000). Customer equity considerations in service recovery: A cross-industry perspective. *International Journal of Service Industry Management*, 11(1):91-108.
- Sakıncı, İ., Açıkalın, S., & Soygüden, A. (2017). Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in European football. *Journal of Physical Education and Sport*, 17(1), 16-22.
- Sánchez, L., Sánchez-Fernández, P., & Barajas, Á. (2016). Estructuras de Propiedad y Rentabilidad Financiera en El Fútbol Europeo (Ownership Structure and Profitability in the European Football). *Journal of Sports Economics & Management*, 6(1), 5-17.
- Santos, C. A. D., Dani, A. C., & Hein, N. (2016). Estudo da Relação entre os Rankings Formados pela Confederação Brasileira de Futebol e a Partir de Indicadores Econômico-Financeiros dos Clubes de Futebol Brasileiros. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 41-59.
- Serrano, R., & Espitia-Escuer, M. (2013). Cambio estructural y equilibrio competitivo en la liga española de fútbol. *Conference: IV Congreso Iberoamericano de Economía del Deporte "Reinventando la economía del deporte"*.

- Silva, A. G., Monte, B. C. S., Barbosa, P. P., Tavares, L. C. R., & Frazão, D. M. (2020). Análise econômico-financeira dos principais clubes de futebol da capital pernambucana. *Revista Opara*, 10(2), 60-70.
- Silva, T. B. J., Rengel, R., Sousa, A. M. & Lavarda, C. E. F. (2019). Contabilidade Futebol Clube: Uma Revisão da Literatura Contábil sobre Clubes de Futebol. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*.
- Silva, T. B. J., Santos, C. A., & Cunha, P. R. (2017). Relação entre o desempenho econômico-financeiro e o relatório de auditoria dos clubes de futebol brasileiros. *Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(3), 177-200.
- Souza, E., Leite, L., & Seemann, J. S. (2017) A Chape e a Nova Arena Condá: Sonho ou Realidade? *Revista Gestao Organizacional*, 10(2), 80-102.
- Storm, R. K. (2009). The rational emotions of FC København: a lesson on generating profit in professional soccer. *Soccer & Society*, 10(3-4), 459-476.
- Szymanski, S. (2017). Entry into exit: insolvency in English professional football. *Scottish Journal of Political Economy*, 64(4), 419-444.
- Szymanski, S., & Weimar, D. (2019). Insolvencies in professional football: A German Sonderweg. *International Journal of Sport Finance*, 14(4), 54-88.
- Krause, M., & Szymanski, S. (2019). Convergência versus armadilha da renda média: o caso do futebol global. *Applied Economics*, 51 (27), 2980-2999.
- Vamplew, W. (1982). The Economics of a Sports Industry: Scottish Gate-Money Football, 1890–1914. *The Economic History Review Volume 35*, Issue 4p. 549-56.