

PROVISÕES E PASSIVOS CONTINGENTES DOS CLUBES DE FUTEBOL DA PRIMEIRA DIVISÃO DO CAMPEONATO BRASILEIRO: É POSSÍVEL DETERMINÁ-LOS?¹***PROVISION AND CONTINGENT LIABILITY OF THE FOOTBALL CLUB FIRST DIVISION'S BRAZILIAN CHAMPIONSHIP: IS IT POSSIBLE TO DETERMINE THEM?*****Beatriz de Oliveira Cunha**

Universidade Federal de Goiás (UFG)

oliv.biah@gmail.com**Lúcio de Souza Machado**

Universidade Federal de Goiás (UFG)

luciosouzamachado@gmail.com**Michele Rílany Rodrigues Machado**

Universidade Federal de Goiás (UFG)

michelerilany@gmail.com**RESUMO**

Objetivo: O presente estudo tem como objetivo principal identificar os determinantes das provisões e passivos contingentes somados e essa mesma relação separadamente, de clubes de futebol da Série A do Campeonato Brasileiro.

Fundamento: Encontram-se, na literatura, estudos empíricos que indicam que o endividamento de companhias abertas e de clubes de futebol, especialmente estrangeiros, é determinado por variáveis como rentabilidade, tamanho, tangibilidade, intangibilidade e *performance* esportiva. Esta pesquisa investiga se essas variáveis também explicam as provisões e os passivos contingentes de clubes de futebol.

Método: A pesquisa, de abordagem quantitativa, é realizada com dados amostrais de 13 clubes que disputaram, ininterruptamente, a primeira divisão do Campeonato Brasileiro de 2014 a 2017. São estabelecidas 5 hipóteses, que foram testadas por meio de regressão múltipla.

Resultados: Constata-se que as hipóteses referentes ao tamanho e à intangibilidade são confirmadas no modelo global (provisões mais passivos contingentes). Para a determinação dos passivos contingentes, corroboraram as hipóteses relacionadas ao tamanho e à *performance* esportiva, parcialmente, e a de rentabilidade, que revela uma relação positiva com os passivos contingentes. Destaque-se que nenhuma variável estudada é significativa para explicar as provisões.

Contribuições: O estudo preenche uma lacuna científica sobre quais variáveis poderiam explicar as variações de provisões e dos passivos contingentes de clubes de futebol brasileiros.

Palavras-Chave: Provisões, Passivos Contingentes, Clubes de Futebol.

¹ Artigo recebido em: 29/07/2019. Revisado por pares em: 09/03/2020. Reformulado em: 26/04/2020. Recomendado para publicação: 27/04/2020 por Vagner Antônio Marques (Editor Adjunto). Publicado em: 25/05/2020. Organização responsável pelo periódico: UFPB

ABSTRACT

Objective: The present study has as the main objective to identify the determinants of the provisions and contingent liabilities added and this same relationship separately, of football clubs of Series A of the Brazilian Championship.

Background: Empirical studies are found in the literature that indicate that the debt of public companies and football clubs, especially foreigners, is determined by variables such as profitability, size, tangibility, intangibility and sports performance. This research investigates whether these variables also explain the provisions and contingent liabilities of the football clubs.

Method: The research, with a quantitative approach, is carried out with sample data from 13 clubs that disputed, uninterruptedly, the first division of the Brazilian Championship from 2014 to 2017. Five hypotheses are established, which were tested through multiple regression.

Results: It appears that the assumptions regarding size and intangibility are confirmed in the global model (provisions plus contingent liabilities). For the determination of contingent liabilities, the hypotheses related to the size and sports performance partially corroborated and the profitability hypothesis, which reveals a positive relationship with the contingent liabilities. It should be noted that no variable studied is significant to explain the provisions.

Contributions: The study collaborates with filling a scientific gap about which variables could explain the variations in the provisions and contingents liabilities of Brazilian football clubs.

Keywords: Provision, Contingent Liabilities, Football Clubs.

1 INTRODUÇÃO

O futebol é o esporte mais popular no Brasil e atinge milhões de brasileiros. Sua importância no cenário nacional não se dá apenas pela paixão que os torcedores nutrem pelos seus clubes, mas, principalmente, pela capacidade que possui de movimentar um elevado volume de recursos financeiros todos os anos. Com base nos balanços financeiros publicados em 2017, identifica-se que os 26 clubes analisados pelo Itaú BBA (2018) arrecadaram juntos R\$ 4,9 bilhões de reais na temporada. Esse número revela um aumento de 17% em relação ao de 2016, o que demonstra um crescimento consistente quando se leva em consideração que o PIB do Brasil de 2017 cresceu 1% e a inflação mensurada pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 2,95%. Em 2018, a receita total foi ainda maior, superando a casa dos R\$ 5 bilhões (Itaú BBA, 2019).

Apesar das altas receitas auferidas pelos clubes nos últimos anos e o potencial dos mesmos em expandi-las, praticamente todos vêm sofrendo com o alto valor acumulado de dívidas (Itaú BBA, 2018 e 2019). Em 2017, ao considerar os 22 principais clubes brasileiros, verifica-se que, em conjunto, possuíam uma dívida superior a R\$ 6,9 bilhões de reais (Valor Econômico, 2018). De acordo com a análise econômico-financeira realizada pelo Itaú BBA (2019) nas demonstrações financeiras de clubes brasileiros em 2018, a dívida total, somando os passivos onerosos, operacionais e dívidas fiscais, mais as provisões relativas as estimativas de perdas com processos nas esferas administrativas e judiciais, superava a casa de R\$ 7,7 bilhões de reais (Itaú, BBA, 2019).

Destaque-se que nem todos os passivos ocorrem de forma voluntária, ou são decorrentes do curso natural das operações de uma entidade, possuindo um nível maior de complexidade na sua mensuração e evidenciação, como é o caso das provisões e passivos contingentes (Farias, 2004). Em função disso, estudos visando compreendê-los melhor são relevantes, sobretudo porque poderão contribuir na geração de relatórios contábeis mais consistentes para os diferentes atores, como torcedores, imprensa especializada, autoridades públicas e gestores.

Alguns estudos investigaram a provisão e passivos contingentes em companhias abertas brasileiras (Oliveira, 2011; Fonteles; Nascimento; Ponte & Rebouças, 2013; Farias; Huppés; Lopes & Noriller, 2016; Rosa, 2017). Esses trabalhos, majoritariamente, avaliam o nível de evidenciação (*dis-*

closure) das provisões e passivos contingentes, tendo apurado, que este nível vai de baixo a razoável. Parte deles testam hipóteses relacionadas a variáveis contábeis que possam influir na evidenciação das provisões e passivos contingentes e chegam às seguintes conclusões: o tamanho, medido pelo logaritmo natural do ativo, influencia, positivamente, no índice de *disclosure* (Fonteles *et al.*, 2013; Farias *et al.*, 2016; Oliveira, 2011), assim como a rentabilidade (Fonteles *et al.*, 2013); variáveis como endividamento e liquidez não se mostram significantes para explicar o fenômeno.

Além disso, Ribeiro, Ribeiro e Weffort (2013), ao investigarem opiniões de auditores independentes e especialistas advogados sobre o tema, concluem que a provisão pode ser empregada como elemento para gerenciamento de resultado. Assim, e levando-se em consideração o valor expressivo das dívidas acumuladas pelos clubes e ausência de estudos visando elucidar o impacto deste elemento contábil (provisões e passivos contingentes), estabelece-se o problema da pesquisa. O problema da presente pesquisa pode ser assim expresso: quais os determinantes das provisões para risco e passivos contingentes dos clubes de futebol que se mantiveram na série A do Campeonato Brasileiro entre os anos de 2014 e 2017?

Devido à relevância econômica que o futebol profissional possui no Brasil, e no mundo (Silva & Freire, 2019; Pereira, 2018; Dimitropoulos; Leventis & Dedoulis, 2016; Kennedy, 2013), existem diversas pesquisas abordando a temática. Entre elas, as de Cunha, Santos & Haveroth (2017), que estudam os fatores explicativos da estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiros. Com outro enfoque, o estudo de Dantas, Freitas Neto, Costa e Barbosa (2017) analisa os fatores explicativos do endividamento dos clubes de futebol brasileiros. As investigações de Dantas, Machado & Macêdo (2015) abordam os fatores determinantes da eficiência e eficácia dos clubes do Brasil. Finalmente, as pesquisas de Silva & Freire (2019) e de Holanda, Menezes, Mapuranga, De Luca & Coelho (2012) tratam do nível de evidenciação e desempenho esportivo e financeiro dos clubes de futebol brasileiros e dos determinantes do nível de *disclosure* com foco na atividade de formação de jogadores e incentivos à atividade futebolística, respectivamente. Nesse sentido, tendo como base o período de 2012 a 2019, verifica-se que a maioria das produções se dedica a estudar a evidenciação e a gestão dos clubes de futebol profissional (Cajaíba & Pereira, 2018).

O presente artigo justifica-se, então, ao propor uma discussão sobre um quesito ainda pouco explorado em agremiações esportivas de futebol e relevante para entidades que possuem altos níveis de endividamento (Itaú BBA, 2018 e 2019; Dantas *et al.*, 2015), que são os valores de provisões e passivos contingentes. Nessa linha, o objetivo principal desta pesquisa é testar fatores que possam ser determinantes na evidenciação desses passivos somados para os 13 clubes que disputaram, ininterruptamente, a série A do Campeonato Brasileiro de 2014 a 2017. O trabalho objetiva, de forma mais específica obter essa mesma relação para as provisões e os passivos contingentes separadamente.

Como não foram localizados estudos desses itens em clubes de futebol em âmbito nacional ou mesmo internacional, as variáveis preditoras serão estabelecidas tomando por base estudos relacionados à estrutura de capital, por buscarem explicação para o endividamento das entidades. Ressalve-se que, a literatura (Cunha *et al.*, 2017; Bastos & Nakamura, 2009; Brito, Corrar & Batistella, 2007) indica que não há consenso nos achados, por coexistirem, basicamente, duas teorias principais (a convencional e o estudo pioneiro de Modigliani e Miller, 1958) para esclarecer essa estrutura. Outrossim, esta pesquisa considera estudos citados anteriormente e que investigam o nível de *disclosure* das provisões e passivos contingentes em diferentes setores e tipos de entidades.

Espera-se, com o resultado deste estudo, lançar luz a este importante elemento constituinte dos passivos totais dos clubes de futebol e demais entidades, sujeito a variações significativas para mais ou para menos, anualmente, influenciando nas análises econômico-financeiras dos clubes e podendo ser empregado como elemento de gerenciamento dos resultados econômicos (Meriwether, 1996). Segundo o Itaú BBA (2019), o valor da dívida potencial em 2018 dos clubes aumentou, se-

guindo a variação das dívidas totais, enquanto as provisões reduziram naquele ano de R\$ 943 milhões para R\$ 908 milhões. Sobre estas, o relatório aponta que existem clubes que possuem valores relevantes de provisões de riscos e isso impacta nas diferentes formas de se avaliar as dívidas. O relatório também adverte os usuários de que é impossível saber se todos os clubes fazem os registros reais dos problemas potenciais, sugerindo que os valores das provisões podem sofrer variação a qualquer momento, a depender da evolução dos processos, requerendo monitoramento constante do cenário.

Diante disso, a principal contribuição desta pesquisa é buscar elementos que expliquem as provisões e passivos contingentes (normatizados pelo pronunciamento técnico, CPC 25), para que usuários das demonstrações contábeis dos clubes possam aprimorar seus critérios de análise. No contexto teórico, espera-se que os achados incluam elementos novos para estudos posteriores de determinantes de passivos das entidades, especialmente para aquelas sem fins lucrativos. Isso pelo fato de contemplar apenas um elemento e não o endividamento total como em outras pesquisas sobre estrutura de capital.

O artigo está estruturado nas seguintes partes: introdução, em que se faz a contextualização do tema, a apresentação do problema e dos objetivos, da justificativa e das contribuições esperadas do estudo; o capítulo de revisão da literatura, no qual se definem as hipóteses de trabalho; o capítulo da metodologia, descrevendo a modelagem econométrica para testar as variáveis estabelecidas; o capítulo de análise e discussão dos resultados; e o capítulo da conclusão, respondendo ao problema de pesquisa.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA E DEFINIÇÃO DE HIPÓTESES

A Lei n. 9.790 (1999) estabelece como entidades sem fins lucrativos as que, além de atender aos quesitos exigidos em seu texto, não realizarem a distribuição entre os seus agentes do superávit do exercício vigente, mas que o reaplique por completo na própria entidade. A adesão maciça dos clubes a esta estrutura tem ligação com questões tributárias, visto que como entidades sem finalidades de lucros são isentas de tributos federais.

A maioria das sociedades esportivas brasileiras tem a estrutura societária de uma associação sem fins lucrativos, estando, portanto, sujeitas à Interpretação Técnica Geral [ITG] (2002), norma destinada a entidades sem finalidade de lucro, no que tange à elaboração e apresentação de suas demonstrações financeiras. Esta norma prevê, além de itens específicos de registros e apresentação de elementos contábeis ao tipo societário, a exigência de seguir as normas internacionais de contabilidade, sejam elas as completas ou aquela aplicada às pequenas e médias entidades. Como os clubes são obrigados pela legislação a prestarem contas de sua gestão por intermédio da publicação de suas demonstrações financeiras acabam por seguirem as diretrizes do conjunto completo das normas internacionais, comumente, denominado de *full IFRS*. Os clubes assumem esse comportamento, ainda que suas atividades não envolvam a captação de recursos externos sob a forma de remuneração com dividendos futuros e a sua valorização no cenário nacional e as altas receitas auferidas os distanciam cada vez mais de um entretenimento sem fins lucrativos (Proni & Libanio, 2016).

Apesar de se enquadrarem e terem a obrigação de atender aos requisitos contábeis previstos na ITG (2002) e à legislação societária, os casos específicos às entidades esportivas devem ser explicitados em observância à Resolução n. 1.429/2013 do Conselho Federal de Contabilidade, que estabeleceu a interpretação técnica ITG 2003 (R1) - Entidade Desportiva Profissional, que foi revisada em dezembro de 2017.

Em síntese, as entidades desportivas, ao seguirem a legislação contábil vigente, fornecem aos seus diferentes usuários informações econômico-financeiras relevantes. Ainda mais quando se leva em consideração que os clubes são obrigados pela Lei n. 10.672/2003 a publicarem seus relató-

rios contábeis acompanhados do relatório dos auditores independentes, cuja principal função é aumentar o grau de confiança das demonstrações financeiras, conferindo-lhes mais qualidade e relevância.

Ao realizar um estudo nas demonstrações financeiras de clubes do ano de 2007, Rezende, Dalmácio e Salgado (2010) identificam uma tendência. Os clubes com maior patrimônio divulgam suas demonstrações com maior nível de evidenciação e justificam esse movimento em virtude do aumento dos mecanismos normativos e coercitivos previstos nas Leis n. 10.672/2003 e n. 9.615/98 (Lei Pelé), que tiveram como propósito, dentre outros, conferir mais transparência e profissionalismo ao esporte brasileiro.

Nesse contexto de exigência legal por maior transparência na gestão de clubes e de normatização contábil para entidades sem finalidades lucrativas, em que prevê a apresentação de demonstrações contábeis de acordo com os padrões internacionais do *International Accounting Standards Board* [IASB] (ITG - 2002), é imperioso conhecer mais sobre os elementos do passivo dessas entidades. A principal razão para isso está estampada em diversos estudos que mostram que as dívidas dos clubes brasileiros são muito altas, capazes até de levar alguns deles a um estado quase falimentar (situação de Cruzeiro, Botafogo, apontada no estudo do Itaú BBA (2018, 2019)). Não se pode olvidar, ainda, que praticamente todos os clubes apresentam patrimônio líquido negativo.

Os passivos são classificados da seguinte forma: passivo, provisão e passivo contingente. O pronunciamento contábil, CPC 25, define os critérios que diferenciam essas classes, a saber: a) o passivo possui valor definido e ocorrência dada como certa, ou seja, é obrigação líquida e certa; b) a provisão tem seu valor estabelecido com base em estimativa confiável e a probabilidade de que saia recurso financeiro para a sua liquidação; e c) o passivo contingente é a obrigação da empresa ainda a ser confirmada por algum evento futuro, e que tem seu reconhecimento vinculado à significativa probabilidade de ocorrência do evento que definirá a obrigação e capacidade de estimação, com razoável segurança, do valor a ser desembolsado.

Dada a relevância e a necessidade por parte dos usuários externos de identificar e compreender quais fatores exercem influência sobre o passivo de uma entidade para que possam então basear suas decisões, muitas pesquisas vêm ocorrendo nessa direção. Prazeres, Sampaio, Lagiola, Santos e Miranda (2015) focam no setor de telecomunicações brasileiro, enquanto Bressan, Bressan e Braga (2009) voltam-se para o setor do agronegócio. Cunha *et al.* (2017) e Dantas *et al.* (2017) tratam de clubes de futebol brasileiro e Rodrigues (2015), de clubes de futebol europeus.

Existem, também, estudos que se centram em identificar os fatores determinantes apenas das provisões e passivos contingentes de empresas listadas na B3, como os de Oliveira (2011), Fonteles *et al.* (2013), Farias *et al.* (2016), Rosa (2017). Não obstante, esses trabalhos não investigam os valores monetários das provisões e passivos contingentes apresentados nas demonstrações financeiras, mas o nível de evidenciação apurado pela análise de notas explicativas seguindo critérios estabelecidos em instrumentos elaborados, normalmente checklist, a partir das exigências de divulgação previstas no CPC 25.

O presente estudo diferencia-se dos demais porque testa variáveis que possam explicar a constituição das provisões contidas nos balanços patrimoniais dos clubes e dos passivos contingentes, por eles divulgados em notas explicativas.

Desse modo, dada a inexistência de estudos anteriores com essa temática, voltada exclusivamente para os clubes de futebol brasileiros, as hipóteses da pesquisa serão construídas tendo como base a revisão da literatura que trata tanto o passivo total, como somente as provisões e passivos contingentes, com a intenção de testar sua relevância neste novo cenário.

Nakamura, Martin, Forte, Carvalho, Costa e Amaral (2007) defendem, com base na hierarquização das fontes de financiamento, que as empresas que possuem maior rentabilidade operacional deveriam possuir menor volume de dívidas com terceiros, nas quais se enquadram as pro-

visões. Tal relação é comprovada pelo estudo realizado pelos autores com empresas do mercado brasileiro entre 1999 e 2003, no qual constatam que as empresas com melhor resultado operacional (Ebitda/Ativos Totais) captam menos recursos externos, dando prioridade à fonte interna de financiamento.

Estudos sobre estrutura de capital em clubes de futebol, principalmente relacionados a determinantes de suas dívidas são escassos e focados principalmente nos clubes europeus, em que é comum serem criados como organizações lucrativas (Dantas *et al.*, 2017). No Brasil, os clubes são, em sua maioria, classificados como organizações sem fins lucrativos (Dantas, Freitas Neto, Costa & Barbosa, 2017; Esporte UOL, 2018). Para estas, as teorias clássicas da estrutura financeira parecem não se aplicar, pois este tipo de organização não possui reivindicações para seus lucros eventuais, não há benefícios fiscais de quaisquer passivos e não há acionistas que possam emitir novas ações para apoiar a contratação de um novo jogador (Dantas *et al.*, 2017).

Estudos brasileiros aplicados aos clubes de futebol analisam a relação entre o endividamento e seus determinantes, entre eles a rentabilidade. Cunha *et al.*, (2017) verificam uma relação inversa entre a rentabilidade, medida pela relação do lucro líquido com o ativo total, e o endividamento. Resultado similar encontram Dantas *et al.* (2017), que utilizam como indicadores de rentabilidade o ROE, o tamanho e a razão entre ativos e passivos correntes. Os achados dos estudos desses autores levam à conclusão de que quanto maior a rentabilidade do clube menor a taxa de endividamento.

Embora as provisões e os passivos contingentes não atendam à definição de passivos (valor definido e ocorrência dada como certa), em um momento futuro poderão impactar o endividamento dos clubes. Em razão disso, e considerando os achados de Cunha *et al.* (2017) e Dantas *et al.* (2017), de que maior rentabilidade dos clubes implica em menor endividamento deles, estabeleceu-se a primeira hipótese de pesquisa:

H1: A rentabilidade dos clubes de futebol relaciona-se negativamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

De acordo com Brito, Corrar e Bastistella (2007), pautados pela teoria dos custos de falência, as grandes empresas no mercado brasileiro, ao terem menos dificuldades e, conseqüentemente, menos riscos de falir, possuem créditos com juros mais baixos, o que as incentiva a se endividarem. No entanto, apesar do defendido pela teoria dos custos de falência estar suportado por pesquisas como a de Titma e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1994), estudos realizados tanto no mercado brasileiro (Bressan *et al.*, 2009), como com clubes de futebol (Cunha *et al.*, 2017; Dantas *et al.*, 2017; Rodrigues, 2015), têm obtido resultados divergentes, indicando que o tamanho influencia negativamente no endividamento das entidades.

Para os clubes de futebol brasileiros, Cunha *et al.* (2017) indicam que clubes menores recorrem mais às dívidas de curto e longo prazo, isto é, os recursos internos dessas organizações são insuficientes para financiar o seu crescimento, por isso a necessidade de se obter financiamento de terceiros. Também Rodrigues (2015) constata que os clubes menores (variável de tamanho foi definida pelo logaritmo natural do ativo total no final do período), apresentam maior endividamento. Dantas *et al.* (2017) utilizam o tamanho como uma representação das receitas obtidas em um período e analisam a premissa, confirmada na pesquisa, de que mais receitas reduzem a necessidade de financiamento bancário, uma vez que o clube poderia pagar suas despesas imediatas.

A partir da contradição dos estudos de Titma e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1994) e Brito *et al.* (2007) com os de Bressan *et al.* (2009), Cunha *et al.* (2017), Dantas *et al.* (2017) e Rodrigues (2015), opta-se nesta pesquisa por construir uma hipótese pautando-se nas investigações que buscam apoio na teoria dos custos de falência, em que o tamanho faz com que as entidades obtenham mais passivos, por baixo risco de quebrarem:

H2: O tamanho dos clubes de futebol relaciona-se positivamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

Quanto à tangibilidade dos ativos, há um consenso na literatura de que as empresas que possuem maior volume de ativos físicos têm maiores garantias para oferecer aos seus credores. Assim, credores preferem ofertar empréstimos a estas entidades, já que haveria uma redução da assimetria informacional entre os credores e gestores (Brito *et. al.*, 2007). Sendo os ativos tangíveis mais facilmente avaliados pelo mercado e mais propensos a relações de troca, haveria uma relação positiva entre o volume de ativos tangíveis detidos pela entidade e seu nível de endividamento (Perobelli, Silveira, Barros & Rocha, 2005). Isso em função de que a oferta de garantias reduz o custo do endividamento. Deste modo, quanto maior o valor dos ativos tangíveis da empresa, maior sua propensão ao endividamento (Perobelli & Famá, 2001).

Essa relação também é observada nas pesquisas de Bressan *et al.* (2009) com empresas do agronegócio, de Cunha *et al.* (2017), com clubes brasileiros, e Rodrigues (2015), ao estudar os clubes europeus.

Assim, com base na literatura, estabelece-se a seguinte hipótese:

H3: O nível de tangibilidade (volume de ativos não intangíveis) dos clubes de futebol relaciona-se positivamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

Em contraponto ao que foi observado para a relação teórica entre ativos tangíveis e endividamento, autores como Perobelli e Famá (2001) e Cunha *et al.* (2017) expõem que a relação dos ativos intangíveis e o endividamento da empresa é negativa, isto é, quanto maior o valor de seus ativos intangíveis menor deveria ser sua propensão ao endividamento (Perobelli & Famá, 2001). Em sua investigação em clubes europeus, Rodrigues (2015) testa esta relação, e confirma o resultado esperado.

Desse modo, a ligação dos ativos intangíveis com o passivo dos clubes é considerada relevante dado a elevado volume que possuem de intangíveis ao registrarem seus jogadores dessa maneira.

Com base nos resultados encontrados em pesquisas anteriores voltadas aos passivos dos clubes, foi elaborada a quarta hipótese desta pesquisa para testar a relação entre provisões e passivos contingentes e o nível de intangibilidade dos ativos, a seguir apresentada:

H4: O nível de intangibilidade dos ativos dos clubes de futebol relaciona-se negativamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

Por fim, torna-se válido discutir um quesito específico dos clubes de futebol, que é a *performance* esportiva nas competições que disputam e o nível de provisões de risco e passivos contingentes.

Dantas *et al.* (2017), ao estudarem clubes de futebol brasileiros, verificam que uma boa porcentagem de pontuação pode trazer fundos extras para o clube, como os fãs mais motivados comprarem mais ingressos para os jogos, camisas e bonés. Portanto, deve estar associada negativamente ao endividamento do clube.

Essa linha de raciocínio vai ao encontro dos resultados apontados por Pereira (2018). O autor analisa a *performance* esportiva e financeira de clubes europeus, e identifica uma relação negativa entre o passivo total e a *performance* esportiva. O autor conclui que clubes com mais estabilidade em termos financeiros podem obter melhores resultados positivos, e aqueles com maior nível de dívida alcançarão, a longo prazo, os piores resultados em campo.

Contudo, segundo Dantas *et al.* (2017), uma equipe pode precisar comprometer parte de seu orçamento para vencer mais partidas e alcançar uma porcentagem de pontuação melhor. Se essas despesas excederem os ganhos, o clube precisará contar com uma dívida extra, aumentando seu índice de dívida e, portanto, pelo menos no curto prazo, a relação será positiva. Os resultados da pesquisa de Dantas *et al.* (2017) corroboram esta segunda linha de pensamento.

Esses resultados estão em linha como os de Rodrigues (2015), para quem os melhores resultados são alcançados pelos maiores clubes, que, por consequência, necessitam de elevado investimento para que se mantenham competitivos, com a contratação de jogadores de maior destaque e pagarem salários mais elevados, o que aumenta o seu passivo. O estudo do autor, realizado com os clubes europeus, corrobora tal relação.

A partir das duas linhas de raciocínio estabelece-se a quinta hipótese desta pesquisa, que analisará a relação entre as provisões e passivos contingentes com a *performance* esportiva dos clubes brasileiros:

H5: A performance esportiva dos clubes de futebol relaciona-se negativamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Consoante ao objetivo da pesquisa de identificar os fatores determinantes das provisões e passivos contingentes, a presente pesquisa é do tipo explicativa (Prodanov & Freitas, 2013). O método aplicado será o hipotético-dedutivo dado que os conhecimentos sobre o assunto são insuficientes para a explicação do problema levantado, sendo necessário construir hipóteses que são testadas por meio de procedimentos empíricos a fim de confirmar se são realmente capazes de explicar o fenômeno (Gil, 2008).

A amostra está restrita aos clubes que se mantiveram na primeira divisão do Campeonato Brasileiro de 2014 a 2017. Assim, como ilustra o Quadro 1, o estudo foi composto por 13 clubes de futebol, resultando em 52 demonstrações financeiras analisadas. Estas foram coletadas por meio da pesquisa documental nos *sites* oficiais dos clubes, em que somente os dados do Sport Club Corinthians Paulista e Sport Club do Recife foram obtidos no site da federação estadual de futebol respectiva de cada clube.

Quadro 1 – Composição da amostra

Clubes que compõem a amostra	
1 - Atlético - PR	8 - Fluminense
2 - Atlético - MG	9 - Grêmio
3 - Chapecoense	10 - Palmeiras
4 - Corinthians	11 - Santos
5 - Coritiba	12 - São Paulo
6 - Cruzeiro	13 - Sport
7 - Flamengo	

Fonte: Elaboração própria

A escolha da amostra deu-se pelo fato de que os clubes que tradicionalmente mantêm-se na série A possuem um patrimônio superior aos demais e, por estarem em maior evidência, tendem a observar a legislação e divulgarem seus dados com um nível maior de qualidade. Esse fato é confirmado pela pesquisa desenvolvida por Figueiredo, Santos e Cunha (2017). Os autores identificam um nível de evidenciação de 61% dos clubes da série A, e de apenas 35,2% dos clubes da série B, ao considerar as demonstrações contábeis obrigatórias, relatórios complementares e itens obrigatórios nas notas explicativas.

Inicialmente, foi realizada uma análise descritiva dos dados através da comparação dos valores acumulados de provisões, passivos contingentes, e dos dois somados para cada clube, estabelecendo um *ranking* em ordem decrescente. Posteriormente, foram analisados os valores mínimos, médios e máximos de todas as variáveis do modelo.

Com o objetivo de testar as hipóteses definidas no referencial bibliográfico, foram aplicadas regressões lineares multivariadas. Os dados foram empilhados em um painel curto, tendo em vista que o presente estudo dispõe de um número maior de indivíduos do que de períodos a serem analisados (Fávero, 2013). Com os dados organizados, é necessário determinar qual modelo melhor se ajusta a esses dados, se empilhamento simples ou painel com efeito fixo ou painel com efeito aleatório (Fávero, 2013).

Antes de se determinar o modelo mais adequado, as variáveis independentes foram testadas para determinar se apresentavam problemas de multicolinearidade, isto é, se são altamente correlacionadas (Salvian, 2016). Para isso, utilizou-se como critério o valor do VIF (Fatores de inflação de variância). Ao ser inferior a 10 (Hair, Black, Babin, Anderson & Tatham, 2009), atesta-se a ausência de alta correlação entre as variáveis independentes dos modelos.

Para a definição do modelo mais adequado, primeiro é necessário confirmar se os dados constituem um empilhamento simples ou um painel e, para isto, aplicou-se os testes *Chow* e *Breusch-Pagan*. O teste de *Chow*, ao evidenciar um p-valor superior a 0,05 indica que os dados estão dispostos em um empilhamento simples, e o p-valor inferior a 0,05 demonstra que os dados estão em formato de painel. Em um empilhamento simples as diferenças entre indivíduos e períodos de tempo não são relevantes. O teste de *Breusch-Pagan* vem ratificar os resultados do teste anterior em que um p-valor inferior a 0,05 indica que os dados estão dispostos em um painel com efeitos aleatórios.

Caso o formato em painel configure-se como o mais apropriado, será realizado o teste de *Hausman* para definir se o painel possui efeito fixo ou aleatório: Se o p-valor for inferior a 0,05 indica que há um painel com efeitos fixos, e, se superior, os dados estariam em um painel com efeitos aleatórios.

Por fim, foi necessária a aplicação de um teste para verificar se os dados apresentam problemas de heterocedasticidade. Este teste permite verificar se os erros se distribuem normalmente. A ocorrência do contrário, ao apresentar distribuição heterocedástica, acarretaria em enviesamento do modelo. Neste teste, um p-valor acima de 0,05 indica que os erros possuem distribuição normal. Com este resultado, o modelo estimado poderá ser avaliado e, em caso contrário, o modelo deve ser reestimado com a aplicação de erros-padrão robustos, o que minimiza o problema.

Para testar as hipóteses de pesquisas, foram elaborados três modelos econométricos, como seguem:

Modelo I – Provisão para risco:

$$\text{Provisão para risco}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{rentabilidade}_{it} + \beta_2 \text{tamanho}_{it} + \beta_3 \text{tangibilidade}_{it} + \beta_4 \text{intangibilidade}_{it} + \beta_5 \text{performance esportiva}_{it} + \varepsilon$$

Modelo II – Passivo Contingente:

$$\text{Passivo Contingente}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{rentabilidade}_{it} + \beta_2 \text{tamanho}_{it} + \beta_3 \text{tangibilidade}_{it} + \beta_4 \text{intangibilidade}_{it} + \beta_5 \text{performance esportiva}_{it} + \varepsilon$$

Modelo III – Modelo Global:

$$\text{Provisão para risco} + \text{Passivo Contingente}_{it} = \alpha + \beta_1 \text{rentabilidade}_{it} + \beta_2 \text{tamanho}_{it} + \beta_3 \text{tangibilidade}_{it} + \beta_4 \text{intangibilidade}_{it} + \beta_5 \text{performance esportiva}_{it} + \varepsilon$$

O Quadro 2 mostra o detalhamento das variáveis dependentes e independentes. Estas últimas foram levantadas a partir da literatura que subsidia a construção das hipóteses de pesquisa.

Quadro 2 – Mensuração das variáveis que compõem o estudo e resultado esperado

Variáveis	Base teórica	Estimação	Sinal esperado
Provisões	-	Logaritmo natural da Provisão para risco	VD*
Passivos Contingentes	-	Logaritmo natural do Passivo Contingente	VD*
Modelo Global (Provisão para risco + Passivo contingente)	-	Logaritmo natural do Passivo Contingente + Provisão para risco	VD*
Tamanho	Dantas <i>et al.</i> (2017), Brito <i>et al.</i> (2007), Cunha <i>et al.</i> (2017)	Logaritmo natural da receita operacional bruta	+
Tangibilidade	Bressan <i>et al.</i> (2009); Brito <i>et al.</i> (2007); Cunha <i>et al.</i> (2017)	Logaritmo natural do ativo imobilizado	+
Intangibilidade	Cunha <i>et al.</i> (2017); Rodrigues (2015)	Logaritmo natural do ativo intangível	-
Rentabilidade	Cunha <i>et al.</i> (2017); Rodrigues (2015); Nakamura <i>et al.</i> (2007)	Logaritmo natural do valor do déficit ou superávit	-
Score de pontuação	Dantas <i>et al.</i> (2017), Rodrigues (2015), Pereira (2018)	Pontuação obtida no campeonato brasileiro ÷ Total dos pontos dos clubes analisados	-
Título	Dantas <i>et al.</i> (2015), Dantas <i>et al.</i> (2017)	<i>Dummy</i> para indicar se o clube obteve algum título (Brasileiro série A, Copa Sul Americana, Libertadores, Copa do Brasil)	-

* VD: Variável dependente

Fonte: Elaboração própria

Destaque-se que as variáveis utilizadas nos modelos econométricos foram tratadas para suavização de problemas com *outliers*. Desta maneira, tanto as variáveis dependentes quanto a tangibilidade e a rentabilidade foram divididas pelo ativo total, enquanto que para as variáveis tamanho e intangibilidade foi empregado o logaritmo natural, procedimento similar ao aplicado por Dantas *et al.* (2017) e Cunha *et al.* (2017).

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 Análise Descritiva

Para a análise descritiva das variáveis dependentes foi elaborado um *ranking* consoante Tabela 1, que considerou o valor acumulado dos 4 anos para cada clube, sendo esta informação apresentada em ordem decrescente, além da evidenciação do quanto em percentual cada um representava do global.

Tabela 1 - Valor acumulado das variáveis dependentes em ordem decrescente

P. Contingen-tes	% do Global	Ranking	Provisões	% do Global	Ranking	Global	Ranking
Palmeiras	93,0%	1.204.031.000	Fluminense	69%	607.043.000	Palmeiras	1.296.474.000
Flamengo	87,0%	835.701.000	Coritiba	78%	140.758.191	Flamengo	958.925.000
São Paulo	88,0%	593.685.000	Flamengo	13%	123.224.000	Fluminense	874.657.000
Athlético PR	88,0%	552.127.586	Santos	33%	108.071.000	São Paulo	672.996.000
Santos	91,0%	296.179.000	Athlético MG	35%	101.219.467	Athlético PR	628.086.822
Fluminense	31,0%	267.614.000	Grêmio	85%	100.503.000	Santos	324.767.562
Athlético MG	65,0%	190.067.208	Palmeiras	7%	92.443.000	Athlético MG	291.286.675
Corinthians	57,0%	54.755.000	São Paulo	12%	79.311.000	Coritiba	181.184.943
Coritiba	22,0%	40.426.752	Athlético PR	12%	75.959.236	Grêmio	118.868.000
Chapecoense	56,0%	17.103.640	Corinthians	43%	42.025.000	Corinthians	96.780.000
Grêmio	9,0%	10.138.235	Sport	83%	33.470.800	Sport	40.089.897
Sport	17,0%	6.619.097	Chapecoense	44%	13.340.137	Chapecoense	30.443.777
Cruzeiro	3,0%	300.000	Cruzeiro	97%	11.267.088	Cruzeiro	11.567.088

Fonte: Elaboração própria

Observe-se que o valor global representado pela soma das provisões e passivos contingentes, na maioria dos casos (8 clubes), tem maior impacto pelo valor evidenciado de passivos contingentes, enquanto que Coritiba, Cruzeiro, Fluminense, Grêmio e Sport reconheceram um valor para os passivos contingentes menor que o da provisão e, assim, este era o valor mais representativo no total.

Destaque-se que o Palmeiras, clube que teve o maior valor de passivos contingentes, também apresentou o maior percentual desse item em relação ao total, ao mesmo tempo em que dispôs do menor percentual de provisão em relação a todos os outros clubes e, conseqüentemente, foi o 1º ranking do global como o clube que mais reconheceu passivos contingentes e provisão da amostra. Em caminho oposto, o Cruzeiro foi o clube em que, apesar de percentualmente reconhecer a maior quantidade de provisão para risco e também a menor quantidade de passivo contingente, foi o que teve o menor valor de provisão acumulada reconhecida nestes 4 anos, ao mesmo tempo que também foi o que deteve o menor valor global.

Para expandir a análise descritiva é realizado também um estudo com todas as variáveis do modelo, com o objetivo de identificar em que ano ocorreram seus valores máximos e mínimos e quais clubes os apresentaram, além das médias considerando todo o período da análise, conforme evidenciado na Tabela 2.

Tabela 2 - Análise descritiva de todas as variáveis

Variáveis	Máximo	Clube/Ano	Mínimo	Clube/Ano	Média
Performance esportiva	81	CORIN(2015)	40	PAL(2014)	56,75
Tamanho	1.351.700.000	CORIN(2015)	4.382.864	CHAP(2014)	511.472.520
Tangibilidade	670.319.387	ATL PR(2017)	837.137	CHAP(2014)	222.245.148
Intangibilidade	294.898.000	PAL(2017)	5.814	CHAP(2014)	78.035.587
Rentabilidade	159.099.000	FLAM(2017)	-100.126.000	SÃO(2014)	-1.319.182
Provisões	205.418.000	FLUM(2017)	-	CHAP(2014)/CRU(2014, 2015, 2016)	29.396.825
Passivos Contingentes	545.269.584	ATL PR(2017)	-	CHAP(2014)/CRU(2014, 2015, 2016)	78.245.145
Provisões + P. Contingentes	557.701.742	ATL PR(2017)	-	CHAP(2014)/CRU(2014, 2015, 2016)	106.271.669

Fonte: Elaboração própria

No que se refere à análise descritiva de todas as variáveis, verifica-se na Tabela 2 que os valores máximos para as variáveis dependentes ocorreram no ano de 2017 (último ano da amostra). O Atlético Paranaense, para o ano de 2017, apresentou o maior valor de passivo contingente e também o maior imobilizado. Além disso, destaca-se o fato de que o Fluminense teve a maior provisão para risco em todos anos e ativos imobilizados acima do valor médio no mesmo período. Ao analisar o valor mínimo, para as provisões e passivos contingentes, observa-se que dois clubes apresentaram simultaneamente nenhum valor para provisão para risco e passivo contingente. Esses clubes são Cruzeiro e Chapecoense, sendo que este último disputou em 2014 seu primeiro ano na série A, além de também possuir o menor patrimônio entre os clubes, ao ter o menor valor de imobilizado, intangível e, conseqüentemente, de ativo total.

4.2 Análise dos Determinantes das Provisões e Passivos Contingentes

Considerando os procedimentos metodológicos para a realização das regressões, inicialmente foi testada a multicolinearidade. Para isso, empregou-se o teste VIF (Fatores de inflação de variância) em que o resultado obtido foi de 2,21, o que permite atestar a ausência de alta correlação entre as variáveis independentes dos modelos, assim a multicolinearidade não influenciou na estimativa dos mínimos quadrados, como descreve Salvian (2016).

Em seguida, com a aplicação do teste de *Chow*, para os três modelos estimados, examinou-se que a hipótese de que os dados se comportam como um empilhamento simples não pode ser aceita, isto em função de os p-valores obtidos serem inferiores a 0,05. Esse resultado foi corroborado pelo teste de Breusch-Pagan, o qual indicou que o melhor modelo a ser empregado é o painel com efeitos aleatórios. De forma suplementar, o teste de Hausman também indicou que o painel com efeitos aleatórios é a melhor escolha, isso em função de os p-valores encontrados serem superiores a 0,05.

Por fim, verificou-se, por intermédio do teste de *Wald*, se os modelos apresentavam problemas de heterocedasticidade. Como o p-valor foi inferior a 0,05 para os três modelos, comprovou-se que este problema existia e, para suavizá-lo, aplicou-se uma regressão com erros-padrão robustos.

A Tabela 3 traz os resultados de todos os testes realizados e comentados nos parágrafos anteriores:

Tabela 3 - Resultados dos testes para determinação do modelo de regressão

Testes	Provisões	Passivos Contingentes	Provisões+P. Contingente
VIF	2,21	2,21	2,21
Teste de Chow	0,0000	0,0000	0,0000
Breusch-Pagan	0,0000	0,0000	0,0000
Hausman	0,1744	0,9999	0,3497
Heterocedasticidade	0,0000	0,0000	0,0000

Fonte: Elaboração própria

A Tabela 4 evidencia os resultados apurados em cada um dos três modelos estimados. Nenhuma variável independente mostrou-se significativa para explicar o montante das provisões registradas pelos clubes brasileiros. Já os passivos contingentes são determinados pela rentabilidade (medida pelo logaritmo natural do superávit ou déficit), pelo tamanho (logaritmo natural da receita bruta) e pelos títulos conquistados. O modelo que contempla a soma dos dois elementos contábeis mostra que o fenômeno é explicado pelo tamanho, a 10%, bem como pela intangibilidade dos ativos, a 1%. As discussões, com a literatura utilizada como suporte das hipóteses, serão feitas logo após a Tabela 4.

Tabela 4 - Análise das regressões multivariadas

Variável	Provisões	Passivos Contingentes	Global
rent_at	-0,0684 (0,0733)	0,5840** (0,1975)	-3,6144 (3,3629)
ln_receita~p	0,0310 (0,0327)	0,1436** (0,0659)	1,9513* (1,1370)
tangib_at	0,0539 (0,0519)	0,0193 (0,1571)	-1,9713 (1,6321)
ln_intangibi	0,0000 (0,0078)	0,0001 (0,0086)	-2,0122** (0,5377)
score_pontos	0,3251 (0,4921)	1,5527 (1,9084)	34,5669 (41,0074)
títulos	-0,0115 (0,0088)	-0,1000** (0,0432)	-1,5427 (1,6300)
_cons	-0,5589 (0,5272)	-2,6863** (1,1707)	-1,8107 (14,0166)
chi2	12,5603	29,2656	128,6844
N	52	52	52

Nota: *p<0,10; ** p<0,05; p<0,01. Erro padrão entre parênteses.

Fonte: Elaboração própria

Ressalte-se que o modelo com as provisões para risco dos clubes de futebol não é estatisticamente significativa, portanto, as variáveis independentes empregadas no modelo não conseguem explicar as provisões registradas nas demonstrações financeiras dos clubes de futebol. Esperava-se que, por ser um passivo com estimativa confiável com probabilidade de saída de recursos financeiros, os resultados seguissem o encontrado em estudos anteriores sobre endividamento, tais como Cunha *et al.* (2017), Dantas *et al.* (2017), Pereira (2018) e Rodrigues (2015).

Quando a variável dependente é alterada para os valores dos passivos contingentes, observa-se que as variáveis rentabilidade, tamanho e títulos são significantes ao nível de 1% para a primeira e 5% para as demais.

A rentabilidade do clube de futebol impacta positivamente na determinação do passivo contingente, isto é, quanto maior a rentabilidade maior o passivo contingente do clube de futebol. Esse resultado não permite aceitar a hipótese n. 01 desta pesquisa, de que a rentabilidade dos clubes de futebol relaciona-se negativamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

Apesar de o resultado encontrado não corroborar estudos sobre determinantes de endividamento (Cunha *et al.*, 2017; Dantas *et al.*, 2017) de clubes brasileiros, cuja relação de mostrou-se negativa, eles condizem com a teoria SST - *Static Trade-Off*, segundo a qual as empresas que possuem maior lucro preferem se endividar para, através da dedutibilidade fiscal dos juros, manter o seu fluxo de caixa (Prazeres *et al.*, 2015). Todavia, é preciso ponderar que os clubes brasileiros, pela sua forma de constituição, não pagam tributos, o que minimiza a teoria, mas parece lógico que os clubes mais rentáveis tenham uma melhor gestão e, em decorrência, podem estar aplicando com mais fidedignidade as práticas contábeis.

Em relação ao tamanho dos clubes, observa-se que, para o modelo de passivos contingentes, o tamanho influencia positivamente o nível desse passivo. Este resultado permite confirmar parcialmente a hipótese n. 02 deste trabalho. Quanto maior o seu tamanho, maior o valor reconhecido para o passivo investigado pelo modelo, corroborando os estudos realizados por de Titma e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1994), e Brito *et al.* (2007).

Ainda no modelo de passivos contingentes, examina-se que a variável títulos foi estatisticamente significativa, apresentando uma relação negativa com este passivo. Essa variável foi utilizada como *proxy* da performance do clube de futebol, sendo que o resultado permitiu corroborar parcialmente a hipótese n. 05 deste estudo, de que a *performance* esportiva se relaciona negativamente com o nível de suas provisões e passivos contingentes.

A influência dos títulos sobre os passivos contingentes pode ser interpretada conforme o que foi obtido por Dantas *et al.* (2017) e Pereira (2018). Para os autores, a conquista de títulos traz fundos extras aos clubes, possibilitando uma maior estabilidade em termos financeiros e isto pode permitir que, no futuro, os clubes obtenham melhores resultados em campo, reduzindo passivos dentre os quais os contingentes.

Em relação ao modelo global, a Tabela 4 demonstra que as variáveis tamanho e intangibilidade foram significantes a 10% e 1%, respectivamente. O tamanho impacta positivamente no nível de provisão de risco e passivo contingente, o que permite corroborar a hipótese n. 02 deste trabalho. Este resultado coaduna com Titma e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1994), e Brito *et al.* (2007), para os quais os maiores clubes têm menos dificuldades e riscos de falir e isso proporciona créditos com juros mais baixos, incentivando-os a se endividarem.

Para a intangibilidade, verificou-se uma relação negativa com o nível de provisões de risco e passivos contingentes. Esse resultado permite não rejeitar a hipótese n. 04 desta pesquisa. O achado corrobora os de Cunha *et al.* (2017), Perobelli e Famá (2001) e Rodrigues (2015), quando analisados a intangibilidade e o endividamento. Assim, quanto maior o valor intangível dos clubes de futebol brasileiros analisados menor a propensão em adquirir/registrar provisões de risco e passivos contingentes. Embora não sejam de fato considerados como passivos, as provisões de risco e passivos contingentes podem no futuro impactar o endividamento dos clubes de futebol. Com base no exposto, elabora-se o Quadro 3 para melhor evidenciar os achados da pesquisa.

Quadro 3. Resultados das variáveis independentes na regressão de cada modelo

Variáveis independentes	Provisão	Passivo Contingente	Global
Rentabilidade (H1)	Não explicativa	+	Não explicativa
Tamanho (H2)	Não explicativa	+	+
Tangibilidade (H3)	Não explicativa	Não explicativa	Não explicativa
Intangibilidade (H4)	Não explicativa	Não explicativa	-
Performance esportiva (H5)	Não explicativa	-	Não explicativa

Fonte: Elaboração própria.

Observa-se no Quadro 3 que as hipóteses n. 01 e 03 não foram confirmadas pelos resultados desta pesquisa. Evidenciar que a rentabilidade exerce influência positiva e significativa no passivo contingente vai de encontro à hipótese n. 01, que estabelece um relacionamento negativo. Já a tangibilidade não foi significativa para os três modelos estimados. Estes resultados abrem caminhos para que novos estudos sejam realizados. Destaque-se que a hipótese n. 05 foi parcialmente confirmada, isto pelo fato de a *performance* esportiva impactar apenas o modelo envolvendo os passivos contingentes. As hipóteses n. 02 e n. 04 foram corroboradas pelos resultados do trabalho, por impactarem no modelo global.

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo identificar possíveis determinantes das provisões e dos passivos contingentes dos clubes que disputaram, sem interrupção, a primeira divisão do Campeonato Brasileiro nos anos de 2014 a 2017. Para isso, foram analisadas as demonstrações financeiras de 13 clubes por meio de abordagem quantitativa. A investigação consistiu na realização de testes para verificar se as variáveis propostas pela pesquisa, rentabilidade, tamanho, tangibilidade, intangibilidade e a *performance* esportiva influenciam no valor das provisões, dos passivos contingentes e na soma deles.

Os resultados indicam que as variáveis normalmente empregadas para determinação de endividamento de empresas e clubes de futebol, parecem não ser relevantes para explicar um único componente dos passivos registrados nas entidades, as provisões. Isso pode ter relação com dois fatores pelo menos: as provisões lançadas pelos clubes não representarem fielmente o seu valor exato e, devido a amostra ser pequena, talvez o resultado não tenha conseguido apurar efetivamente os determinantes. Neste caso, cabe a ressalva de que os clubes analisados são aqueles que, possivelmente, fariam parte do conjunto de entidades que, em tese, deveriam ter relatórios contábeis livres de vieses relevantes.

Em relação aos passivos contingentes, a rentabilidade, o tamanho e conquista de títulos foram significantes. Apesar de a variável rentabilidade impactar no modelo, seu resultado foi oposto ao previsto pela hipótese n. 01, embora coadune com a explanação de Prazeres *et al.* (2015). O tamanho apresentou uma relação positiva com os passivos estudados indo ao encontro dos estudos de Titma e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1994), e Brito *et al.* (2007), o que permitiu confirmar parcialmente a hipótese n. 02 deste estudo. Quanto à conquista de títulos, verificou-se uma influência negativa nos passivos contingentes, isto é, a conquista de um título reduz o nível do passivo contingente, o que confirmou parcialmente a hipótese n. 05.

Ao realizar a regressão do modelo global, que unia os valores das provisões para risco e passivos contingentes, verificou-se que a hipótese n. 02 foi confirmada dado o resultado de que o tamanho tem uma relação positiva com os passivos estudados, em linha com os estudos de Titma e Wessels (1988), Rajan e Zingales (1994), e Brito *et al.* (2007) para o endividamento. Também se corroborou a hipótese n. 04, em que a intangibilidade influencia negativamente na determinação de provisões e passivos contingentes. Este resultado assemelha-se àqueles apresentados por Cunha *et al.* (2017), Perobelli e Famá (2001) e Rodrigues (2015).

A possibilidade de explicação do conjunto de passivos previstos no CPC 25, provisões e passivos contingentes somados, por meio das variáveis explicativas de endividamento de clubes, como título e tamanho, podem indicar caminhos para novos estudos visando avaliar se os clubes gerenciam resultados e se apresentam demonstrações financeiras com falhas relevantes aos seus usuários. Parece razoável supor que clubes maiores tenham relação direta com mais provisões e passivos contingentes, e que a intangibilidade seja inversa a estes passivos. Em outras palavras, clubes com mais intangíveis, geralmente relacionados aos atletas, dispõem de mais recursos para investimento, podendo ter ligação com uma gestão mais eficiente, o que resultaria em menos processos com riscos de perdas.

Chama a atenção que muitas variáveis do modelo econométrico explicam os passivos contingentes. Na análise descritiva percebe-se que alguns clubes aparentemente não reconhecem um valor razoável de provisões, o que resultaria em resultados menores, mas evidenciam em notas explicativas valores altos de processos que podem impactar as demonstrações financeiras em períodos futuros. Aqui, é importante ressaltar os estudos de Ribeiro, Ribeiro e Weffort (2013) e do Itaú BBA (2018 e 2019), que sinalizam aos usuários para tomarem cuidado nas análises das demonstrações financeiras, especialmente para a possibilidade de gerenciamento de resultados por meio das provisões e pelo fato de que elas podem não ser exatas, respectivamente.

Os resultados apresentados sugerem a necessidade de novos estudos, principalmente, para avaliar as práticas contábeis e controles internos dos clubes, aplicados ao reconhecimento, mensuração e evidenciação das provisões e passivos contingentes, em face de indícios de que tais elementos patrimoniais podem ter vieses. Sugere-se, ainda, estudos que se utilizem de um número maior de clubes, um maior lapso temporal e com inclusão de outras *proxies* de tamanho (número de torcedores, participação de mercado) e rentabilidade (indicadores financeiros).

REFERÊNCIAS

- Bastos, D. D. & Nakamura, W. T. (2009). Determinantes da estrutura de capital das companhias abertas no Brasil, México e Chile no período 2001-2006. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20 (50), 75-94.
- Brasil. (1998). *Lei n. 9.615*, de 24 de março de 1998 que institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Recuperada em 20 de outubro, 2018, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9615consol.htm
- Brasil. (1999). *Lei n. 9.790*, de 23 de março de 1999 (1999) que dispõe sobre a qualificação de pessoas jurídicas de direito privado, sem fins lucrativos, como Organizações da Sociedade Civil de Interesse Público, institui e disciplina o Termo de Parceria, e dá outras providências. Recuperada em 20 de outubro, 2018, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L9790.htm
- Brasil. (2003). *Lei n. 10.672*, de 15 de maio de 2003 que altera dispositivos da Lei n. 9.615, de 24 de março de 1998, e dá outras providências. Recuperada em 2 de outubro, 2018, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2003/L10.672.htm
- Bressan, V., Lima, J., Bressan, A. & Braga, M. (2009). Análise dos determinantes do endividamento das empresas de capital aberto do agronegócio brasileiro. *Revista de Economia e Sociologia Rural*, 47 (1), 89-122.
- Brito, G. A. S., Corrar, L. J & Batistella, F. D. (2007). Fatores determinantes da estrutura de capital das maiores empresas que atuam no Brasil. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18 18(43), 9-19.
- Capelo, R. (2015). *O endividamento da primeira divisão sobe para R\$ 4,8 bi – impostos omitidos pesam*. Recuperado em 4 de novembro, 2018, de <https://epoca.globo.com/vida/esporte/noticia/2016/06/o-endividamento-da-primeira-divisao-sobe-para-r-48-bi-impostos-omitidos-pesam.html>
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC). (2013). *Interpretação Técnica Geral (ITG) 2003*. Dispõe sobre Entidade Desportiva Profissional. Recuperada em 15 de outubro, 2018, de https://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG_2003_audiencia.pdf
- Conselho Federal de Contabilidade (CFC). (2015). *Interpretação Técnica Geral (ITG) 2002 (R1)*. Dispõe sobre Entidade sem Finalidade de Lucros. Recuperada em 24 de outubro, 2018, de [http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2015/ITG2002\(R1\)](http://www2.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?Codigo=2015/ITG2002(R1)) .
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). *CPC 25: provisões, passivos contingentes e ativos contingentes*. (2009). Recuperado em 20 de outubro, 2018, de http://static.cpc.aatb.com.br/Documentos/304_CPC_25_rev%2013.pdf

- Cunha, P. R., Santos, C. A. & Haveroth, J. (2017). Fatores contábeis explicativos da política de estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiro. *Revista PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 6 (1), 1-21.
- Dantas, M. G. S., de Freitas Neto, R. M., da Costa, M. A. A., & Barbosa, A. (2017). The Determinants of Brazilian Football Clubs' Debt Ratios. *Brazilian Business Review*, 14(Edição Especial), 94-109. DOI: <http://dx.doi.org/10.15728/edicaoesp.2017.5>
- 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. DOI: <http://dx.doi.org/10.14392/asaa.2015080106>
- Dimitropoulos, P., Leventis, S., & Dedoulis, E. (2016). Managing the European football industry: UEFA's regulatory intervention and the impact on accounting quality. *European Sport Management Quarterly*, 16(4), 459-486.
- Esporte UOL. (2018). *Clubes S/A: como funciona no mundo, a proposta de Macri na Argentina e o que se faz hoje futebol brasileiro*. Recuperado em 16 de junho, 2019, de: <https://esporte.uol.com.br/futebol/ultimas-noticias/lancepress/2018/05/11/clubes-sa-como-funciona-no-mundo-a-proposta-de-macri-na-argentina-e-o-que-se-faz-hoje-futebol-brasileiro.htm>
- Farias, M. R. S. (2004). *Divulgação do Passivo: um enfoque sobre o Passivo Contingente no Setor Químico e Petroquímico Brasileiro*. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Farias, R., Huppel, C., Lopes, A. & Noriller, R. (2016). Fatores Explicativos do Índice de Disclosure das Provisões e Passivos Contingentes das Empresas Pertencentes ao Índice Bovespa. *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 13.
- Fávero, L. (2013). Dados em painel em contabilidade e finanças: teoria e aplicação. *Brazilian Business Review*, 10 (1), 131-156.
- Figueiredo, G., Santos, V. & Cunha, P. (2017). Práticas de evidenciação em entidades desportivas: Um estudo nos clubes de futebol brasileiros. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36 (1) 1-21.
- Fonteles, I. V., Nascimento, C. P. S., Ponte, V. M. R. & Rebouças, S. M. D. P. (2013). Determinantes da evidenciação de provisões e contingências por companhias listadas na BM&FBovespa. *Revista Gestão Organizacional*, 6 (4), 85-98.
- Gil, A. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social*. São Paulo: Atlas.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J.; Anderson, R.E. & Tatham, R.L. (2009). *Análise multivariada de dados*. 6.ed. Porto Alegre, Bookman.
- Holanda, L. P., Meneses, A. F. de, Mapuranga, P. V. R., De 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 (online)*. 17 (1), 2-17.

- Itaú BBA. (2017). *Análise Econômico Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros*. Recuperado em 4 de novembro, 2018, de <http://textual.com.br/wp-content/uploads/2017/06/Analise-dos-Clubes-Brasileiros-de-Futebol-Itaú-BBA-2017.pdf>
- Itaú BBA. (2018). *Análise Econômico Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros*. Recuperado em 17 de novembro, 2018, de https://www.itaú.com.br/arquivosstaticos/itaúBBA/Analise_Clubes_Brasileiros_Futebol_Itaú_BBA.pdf
- Itaú BBA. (2019). *Análise Econômico Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros*. Recuperado em 27 de dezembro, 2019, de <https://especiais.gazetadopovo.com.br/wp-content/uploads/sites/19/2019/07/17091056/itaú-bba-financas-clubes-brasileiros-2018-menor.pdf>
- Kennedy, P. (2013). Left wing' supporter movements and the political economy of football. *Soccer & Society*, 14(2), 277–290. Doi:10.1080/14660970.2013.776462
- Meriwether, R. C. (1996) The Contingent Liability Abyss: Tension for Insurers and Reinsurers. *Thurgood Marshall Law Review*, 22(1), 1–18.
- Modigliani, F. & Miller, M. (1958) The costs of capital, corporation finance, and the theory of investment. *The American Economic Review*, 48(3), 261-297.
- Nakamura, W., Martin, D., Forte, D., Carvalho, A., Costa, A & Amaral, A. (2007). Determinantes de estrutura de capital no mercado brasileiro: análise de regressão com painel de dados no período 1999-2003. *Revista Contabilidade & Finanças*, 18(44), 72-85.
- Oliveira, M. (2011). *Disclosure das contingências e das provisões passivas*. Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, Brasil.
- Pereira, T. M. V. (2018). *The Relation of Financial Performance and the Sports Performance in Football Clubs*. Dissertation Master in Finance. Universidade do Porto, Portugal. Recuperado em 19 de outubro, 2018, de <https://repositorio-aberto.up.pt/bitstream/10216/117447/2/302653.pdf>
- Pereira, E. R. N., & da Silva Cajaiba, K. (2018). Análise Bibliométrica da Produção Científica Nacional sobre Agremiações Esportivas de Futebol Profissional, em Periódicos de Ciências Contábeis, entre 2012 e 2016. *Revista de Informação Contábil - RIC*, 12(1), 52-76.
- Perobelli, F. F. C., & Famá, R. (2002). Determinantes da estrutura de capital: aplicação a empresas de capital aberto brasileiras. *Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, 37(3), 33-46.
- Perobelli, F. F. C., Silveira, A. M., Barros, L. A. B. C., & Rocha, F. D. (2005). Investigação dos fatores determinantes da estrutura de capital e da governança corporativa: um enfoque abordando a questão da endogeneidade. *Anais do Encontro Nacional da Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Administração*, Distrito Federal, DF, Brasil, 29.
- Prazeres, R. V., Sampaio, Y. de S. B., Lagioia, U. C. T., Santos, J. F. & Miranda, L. C. (2015). Determinantes do Endividamento: um Estudo Empírico no Setor de Telecomunicações Fatores Brasileiro. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 18 (2), 139-159.

- Prodanov, C. C. & Freitas, E. C. (2013). *Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico*. Novo Hamburgo: Editora Feevale.
- Proni, M. W. & Libanio, J. P. M. (2016). *O futebol brasileiro na Bolsa de Valores? Texto para Discussão*, Unicamp, Campinas.
- Rajan, R. & Zingales, L. (1994). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. *Journal of Finance*, 50 (5), 1421-1460.
- Rezende, A., Dalmácio, F. & Salgado, A. (2010). Nível de disclosure das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 13 (2), 36-50.
- Ribeiro, A. de C., Ribeiro, M. de S. & Weffort, E. F. J. (2013). Provisões, contingências e o pronunciamento CPC 25: as percepções dos protagonistas envolvidos. *Revista Universo Contábil*, 9 (3), 38-54.
- Rodrigues, R. J. F. (2015). *Os determinantes do endividamento dos clubes europeus de futebol*. Dissertação de Mestrado, Universidade Técnica de Lisboa, Lisboa, Portugal.
- Rosa, B. (2017). *Representatividade e nível de evidenciação das provisões e passivos contingentes fiscais nas companhias de capital aberto brasileiras*. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal de Santa Catarina, SC, Brasil.
- Salvian, M. (2016). *Multicolinearidade*. Recuperado em 26 de maio, 2019, de https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/2340848/mod_resource/content/0/Mayara_Multicolinearidade.pdf
- Silva, N. O., da & Freire, F. de S. (2019). Nível de Divulgação Obrigatória, Desempenho Esportivo e Financeiro do Brasil Clubes de futebol. *Journal of Accounting, Management and Governance*, 22(3), 334-351.
- Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, 43(1), 1-19.
- Valor Econômico. (2018). *Futebol enfrenta bem tempo de crise na economia*. Recuperado em 19 de outubro, 2018, de <https://www.valor.com.br/empresas/5558479/futebol-enfrenta-bem-tempo-de-crise-na-economia>