

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO GRANDE DO SUL
FACULDADE DE ECONOMIA

INÁCIO GAUDIE LEY RECENA

**CICLOS POLÍTICO ECONÔMICOS: UM TESTE PARA OS
CLUBES DE FUTEBOL**

Porto Alegre

2015

INÁCIO GAUDIE LEY RECENA

**CICLOS POLÍTICO ECONÔMICOS: UM TESTE PARA OS
CLUBES DE FUTEBOL**

Dissertação apresentada como requisito para a obtenção do grau de Mestre pelo Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul.

Orientador: Dr. Augusto Mussi Alvim
Co-orientador: Dr. Milton André Stella

Porto Alegre

2015

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

R294 Recena, Inácio Gaudie Ley

Ciclos político econômicos : um teste para os clubes de futebol / Inácio Gaudie Ley
Recena – 2015.

78 fls.

Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul /
Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, Porto Alegre, 2015.

Orientador: Prof. Dr. Augusto Mussi Alvim
Co-orientador: Prof. Dr. Milton André Stella

1. Economia. 2. Ciclo político econômico. 3. Clubes esportivos. I. Alvim, Augusto
Mussi. II. Stella, Milton André. III. Título.

CDD 330.981

Inácio Gaudie Ley Recena

Ciclos Político Econômicos: Um Teste para os Clubes de Futebol.

Dissertação apresentada como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre em Economia do Desenvolvimento, pelo Programa de Pós-Graduação em Economia, da Faculdade de Administração, Contabilidade e Economia, da Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul.

Aprovado em 27 de agosto de 2015.

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. Augusto Mussi Alvim
Presidente da Sessão

Prof. Dr. Milton Stella

Prof. Dr. Adelar Fochezatto

Prof^ª. Dr^ª. Esmeralda Correa Macana

Prof. Dr. Osmar Tomaz de Souza
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Economia

Aos meus pais, pelo apoio incondicional na busca
pelo saber e em todas as etapas do meu
desenvolvimento acadêmico.
A minha noiva, Rayssa Turatti, pela sua total
compreensão, apoio e dedicação a mim.

AGRADECIMENTOS

Na elaboração desta Dissertação, foi fundamental o apoio e o compartilhamento do conhecimento dos Professores Drs. Augusto Mussi Alvim e Milton André Stella.

RESUMO

Esse trabalho, através da abordagem das teorias dos Ciclos Políticos Econômicos e dos elementos financeiros disponibilizados nos Balanços dos Clubes de Futebol da amostra, tem o objetivo de encontrar a influência dos ciclos políticos na relação financeira dos times entre o período de 2007 a 2013. São apresentadas na dissertação as teorias Oportunista Tradicional, Partidária Tradicional, Partidária Racional e Oportunista Racional. Após a coleta dos dados financeiros e análise comparativa, sua relação com as teorias foi estabelecida pelo Método Econométrico de Dados de Painéis, em que a variável dependente determinada foi a Despesa, sendo realizado o teste de Hausmann, que indicou o Método de Efeitos Fixos como o mais adequado para os resultados do modelo. Os resultados encontrados afirmam a relação positiva entre a variável dependente, Despesa, a variável Receita e a variável de ciclos políticos de 3 anos, o que indica que os clubes que possuem eleições de 3 em 3 anos possuem maior influência na Despesa do que os clubes que não possuem ciclo político. O estudo por si só aprofunda o pensamento crítico sobre a situação do futebol brasileiro e abre possibilidades para novos enfrentamentos tanto teóricos como práticos sobre as variáveis que influenciam no comportamento da gestão do esporte principalmente no Brasil e conseqüentemente da qualidade do mesmo em comparação ao futebol mundial.

Palavras-Chave: Ciclos Políticos Econômicos. Clubes de Futebol. Clubes Sociais. Clubes Empresa. Dados de Painel. Efeitos Fixos.

ABSTRACT

This work, by addressing the theories of Political and Economic Cycles and financial elements balances available in the sample Football Clubs, aims to find the influence of political cycles in the financial relationship of the teams between the period 2007-2013. In this dissertation the following theories are presented: Traditional Opportunist, Traditional Partisan, Rational Partisan and Rational Opportunist. After collecting the financial data and comparative analysis, its relation with the theories was established by the Econometric Method Panels Data, in which the dependent variable determined, was the expense being held the Hausmann test, which indicated the Method of Fixed Effects to the most suitable for the model results. The found results affirm the positive relationship between the dependent variable, Expense, the variable, Income and the variable of political cycles of three years, which indicates that clubs that have elections every three years have a greater influence in expenses of the clubs lack political cycle. The study itself deepens critical thinking about the situation of Brazilian Football and opens possibilities for new confrontations both theoretical as practical on the variables which influence in sport management's behavior mainly in Brazil and consequently the quality of it compared to worldwide Football.

Keywords: Political Economic Cycles. Football. Clubs. Social Clubs. Clubs Enterprise. Panel Data. Fixed Effects.

LISTA FIGURAS

Figura 1 - As quatro principais teorias sobre Ciclo Político Econômico	19
Figura 2 - Curva de Philips.....	20
Figura 3 - Taxa de desemprego <i>versus</i> taxa de inflação.....	23
Figura 4 - Ciclos Políticos Partidários Racionais	25

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Clubes Sociais - receita líquida total da amostra	32
Gráfico 2 - Clubes Sociais – demais receitas totais da amostra	32
Gráfico 3 - Clubes Sociais – quantidade de títulos internacionais	33
Gráfico 4 - Clubes Sociais – despesa total da amostra	34
Gráfico 5 - Clubes Sociais – receita líquida x despesa 	35
Gráfico 6 - Clubes Sociais – número total de jogos anuais	36
Gráfico 7 - Clubes Sociais – número total de jogos anuais na copa libertadores	36
Gráfico 8 - Clubes Sociais – Atlético – PR 2007-2013	37
Gráfico 9 - Clubes Sociais – Corinthians 2007-2013	38
Gráfico 10 - Clubes Sociais – Coritiba 2007-2013	39
Gráfico 11 - Clubes Sociais – Cruzeiro 2007-2013	40
Gráfico 12 - Clubes Sociais – Flamengo 2009-2013	41
Gráfico 13 - Clubes Sociais – Fluminense 2007-2013	42
Gráfico 14 - Clubes Sociais – Goiás 2007-2013	43
Gráfico 15 - Clubes Sociais – Grêmio 2008-2013	44
Gráfico 16 - Clubes Sociais – Inter 2007-2013	45
Gráfico 17 - Clubes Sociais – Palmeiras 2009-2013	46
Gráfico 18 - Clubes Sociais – Santos 2007-2013	47
Gráfico 19 - Clubes Sociais – São Paulo 2007-2013	48
Gráfico 20 - Clubes Sociais – Vasco 2010-2013	49
Gráfico 21 - Clubes Empresas – receita líquida total da amostra	50
Gráfico 22 - Clubes Empresas – demais receitas totais da amostra	51
Gráfico 23 - Clubes Empresas – quantidade de títulos anuais	52
Gráfico 24 - Clubes Empresas – despesa total da amostra	52
Gráfico 25 - Clubes Empresas - receita líquida x despesa 	53
Gráfico 26 - Clubes Empresas – Arsenal 2007-2013	54
Gráfico 27 - Clubes Empresas – Benfica 2007-2013	55
Gráfico 28 - Clubes Empresas – Juventus 2007-2013	56
Gráfico 29 - Clubes Empresas – Lazio 2007-2013	57
Gráfico 30 - clubes empresas – Lyon 2007-2013	58
Gráfico 31 - Clubes Empresas – Porto 2007-2013	59
Gráfico 32 - Clubes Empresas – Roma 2007-2013	60

Gráfico 33 - Clubes Empresas – Tottenham 2007-2013	61
Gráfico 34 - Clubes Sociais – despesa média – eleições 2 anos x eleições 3 anos	66
Gráfico 35 - Clubes Sociais – despesa média ciclos 2 anos x ciclo 3 anos – receita média ciclos 2 anos x ciclos 3 anos	67

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Período eleitoral 2 em 2 anos	31
Tabela 2 - Período eleitoral 3 em 3 anos	31

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Descrição e fonte das variáveis utilizadas no modelo econométrico	63
Quadro 2 - Resultados dos métodos dos modelos econométricos de dados de painel	65

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	15
1 TEORIAS DE CICLO POLÍTICO ECONÔMICO	17
1.1 EVOLUÇÃO TEÓRICA.....	17
1.2 TEORIA OPORTUNISTA TRADICIONAL	20
1.3 TEORIA PARTIDÁRIA TRADICIONAL.....	21
1.4 TEORIA PARTIDÁRIA RACIONAL.....	24
1.5 TEORIA OPORTUNISTA RACIONAL	26
1.6 RELAÇÃO ENTRE AS TEORIAS DE CICLOS POLÍTICO-ECONÔMICOS E A POLÍTICA DE GASTOS DOS CLUBES DE FUTEBOL.....	28
2 ESTRUTURAS E RELAÇÕES FINANCEIRAS: CLUBES SOCIAIS E CLUBES EMPRESAS.....	29
2.1 CLUBES SOCIAIS	30
2.1.1 Clubes Sociais - Atlético – PR.....	37
2.1.2 Clubes Sociais – Corinthians	38
2.1.3 Clubes Sociais – Coritiba	39
2.1.4 Clubes Sociais – Cruzeiro	39
2.1.5 Clubes Sociais – Flamengo.....	40
2.1.6 Clubes Sociais – Fluminense.....	41
2.1.7 Clubes Sociais – Goiás.....	42
2.1.8 Clubes Sociais – Grêmio	43
2.1.9 Clubes Sociais – Inter	44
2.1.10 Clubes Sociais – Palmeiras	45
2.1.11 Clubes Sociais – Santos	46
2.1.12 Clubes Sociais – São Paulo.....	47
2.1.13 Clubes Sociais – Vasco	48
2.2 CLUBES EMPRESA	49
2.2.1 Clubes Empresa – Arsenal (Inglaterra)	53
2.2.2 Clubes Empresa – Benfica (Portugal).....	54
2.2.3 Clubes Empresa – Juventus (Itália).....	55
2.2.4 Clubes Empresa – Lazio (Itália).....	56
2.2.5 Clubes Empresa – Lyon (França)	57
2.2.6 Clubes Empresa – Porto (Portugal).....	58

2.2.7 Clubes Empresa – Roma (Itália)	59
2.2.8 Clubes Empresa – Tottenham (Inglaterra)	61
2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS	62
3 APRESENTAÇÃO DOS MODELOS ECONÔMICOS	63
3.1 RESULTADOS ECONÔMICOS	64
CONCLUSÃO.....	68
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	71

INTRODUÇÃO

O jovem modelo democrático de ciclos políticos no Brasil é pauta atual de discussões referente à sua eficiência em todas as esferas do poder, municípios, estados e governo federal, entre elas, os períodos dos mandatos, a questão da reeleição e também a unificação das eleições de todos os cargos políticos na mesma data. Nas teorias de ciclos eleitorais existe a hipótese de que os formuladores da política econômica visem à reeleição em detrimento do bem-estar social, afetando o comportamento fiscal e monetário nos períodos pré e pós-eleitoral. A mesma problemática também pode ser observada nos times do futebol brasileiro, por possuírem ciclos políticos de 2 ou 3 anos. Por isso podem absorver em sua gestão, os efeitos das teorias de ciclos políticos aqui apresentadas, sendo buscadas evidências que confirmem prática semelhante em clubes de futebol sujeitos a ciclos eleitorais.

O Brasil sempre foi tido como o país do futebol e recentemente sediou o maior evento futebolístico, a copa do mundo de seleções, no qual, conseqüentemente, os grandes times brasileiros estiveram mais expostos à mídia mundial. Entretanto, os clubes brasileiros estão abaixo do seu potencial financeiro, na comparação com os times europeus que possuem um faturamento muito maior do que os nossos clubes que ainda possuem, sistematicamente, prejuízos e são profundamente endividados. Atualmente, estão em um estágio de consolidação de uma nova abordagem sobre a forma de organização e gestão; antigamente, eram apenas clubes sociais suscetíveis aos ciclos políticos econômicos, porém agora começam a absorver um perfil empresarial possibilitando um planejamento de longo prazo e uma gestão mais equilibrada quanto às variáveis financeiras, objetivando a diminuição do abismo entre os clubes brasileiros (Sociais) e os clubes europeus (Empresa).

A diferença existente entre os clubes brasileiros e os clubes empresa em relação à organização política do time e a capacidade de gerar receitas, influenciando nos lucros, na qualidade de gestão e na estrutura física do clube. Assim, o trabalho tem por objetivo avaliar os balanços dos clubes observados, dos seus estatutos e demais estatísticas, e verificar se existe influência dos ciclos político-econômicos nos clubes de futebol.

O trabalho tem início no capítulo 2, em que é desenvolvida a parte teórica, valendo-se do empréstimo das teorias de ciclos políticos, dos trabalhos de Nordhaus (1975) e Downs (1957), com a abordagem Oportunista Tradicional, de Hibbs, a Teoria Partidária Tradicional, de Alesina, e a Teoria Partidária Racional e, também, com Rogoff e a Teoria Oportunista Racional. O trabalho encontrará o foco de estudo na influência dos ciclos políticos sob os

resultados financeiros e esportivos dos times de futebol mundiais, dividindo-os em duas grandes classes: os clubes sociais e os clubes empresa.

No capítulo 3, após a conceituação da diferença entre Clubes Sociais e Clubes Empresa, são apresentadas, internamente nos clubes, de forma teórica, as relações entre as variáveis financeiras. Entre elas estão: Receita Líquida, Receita com Transações de Atletas, Receita de Bilheteria, Receita de TV e Despesas, e com uma abordagem mais ampla, a relação dessas variáveis entre os clubes relacionados no trabalho. A amostra de 13 Clubes Sociais e 8 Clubes Empresas teve o critério de escolha baseado no tamanho do clube em cada país de origem e sua participação em campeonatos nacionais e internacionais, assim como os dados disponíveis necessários para elaboração do trabalho.

O capítulo 3 também relacionará, tendo em vista os Clubes Sociais, o ciclo eleitoral com essas informações a fim de encontrar relações entre elas. Outras informações que possam se tornar relevantes para relação entre os dados, também serão expostas.

No capítulo 4 é apresentado o modelo econométrico a ser adotado a fim de encontrar as relações entre as variáveis apresentadas no capítulo 3. Também serão testadas as possíveis influências dos ciclos políticos e suas teorias, sob os dados financeiros apresentados, assim como a relação entre as demais informações apresentadas no decorrer do estudo.

Ao final do capítulo 4, poderão ser visualizados os resultados econométricos do modelo apresentado e, com isso, evidenciar as possíveis relações entre as variáveis levantadas em todo o estudo.

Por fim, no capítulo 5, será apresentada a conclusão do trabalho a partir da comunhão dos resultados teóricos com análise dos capítulos 2 e 3 e empíricos com a análise do capítulo 4.

1 TEORIAS DE CICLO POLÍTICO ECONÔMICO

Para embasar o estudo sobre as variações em fatores principalmente financeiros dos clubes de futebol e relacionar com os prazos eleitorais, serão apresentadas as teorias de ciclos político econômico, que buscam mostrar o oportunismo pré e pós-eleitoral, demonstrando que os formuladores de política econômica não estão somente preocupados com o bem-estar social, mas também com a possibilidade de obter ou se manterem em um cargo político. Serão analisadas as principais teorias de ciclos políticos econômicos, sendo possível notar, em períodos pós e pré-eleitorais, uma mudança na conjuntura econômica e em instrumentos de políticas públicas. Ao relacionar com o futebol, poderão ser observadas as variações nas receitas e despesas dos clubes nos anos eleitorais e a influência dos ciclos políticos para as tomadas de decisões.

A primeira teoria a ser estudada é a de Nordhaus, conhecida como *Political Business Cycle*, em que os governantes, ao escolherem a sua combinação preferida de inflação e desemprego ao longo da curva de Philips, conseguem enganar sistematicamente o eleitorado antes das eleições. A segunda teoria baseia-se na teoria de ciclos políticos partidários de Hibbs, que estimou diferenças políticas e partidárias em seu estudo. A terceira teoria, e a mais importante para este trabalho, é a de Rogoff, os modelos de ciclos políticos racionais com enfoque orçamentário. A última é o estudo feito por Alesina, em que o governante tem pleno controle sobre os instrumentos de política econômica em um modelo com expectativas racionais.

Desta forma, será possível observar fatores, principalmente financeiros, que os dirigentes dos clubes sociais estudados podem manipular tendo em vista o período eleitoral, a fim de buscar a manutenção do poder.

1.1 EVOLUÇÃO TEÓRICA

Entre os primeiros autores que estudaram o comportamento dos *policymakers* em relação ao calendário eleitoral estão os trabalhos de Kalecki, em 1943, Akerman, em 1947, e Downs, em 1957, que podem ser considerados pioneiros na tentativa de buscar modelos formais que explicassem o impacto dos fatores políticos na economia. Esta linha de pesquisa, conhecida como Teoria da Escolha Pública, tem como principais ícones James Buchanan e Joseph Schumpeter. Mas foi na década de 1970 que se intensificaram estas discussões com os

chamados ciclos político-econômicos tradicionais oportunistas e ideológicos (ou partidários). Já na década de 1980, surgiram os chamados ciclos político-econômicos racionais oportunistas e ideológicos (CARVALHO; OLIVEIRA).

Os estudos mais antigos dos Ciclos Políticos Econômicos estabelecem a importância da teoria de ciclos-econômicos a partir da comprovação gerada pelo fenômeno da manipulação de instrumentos de política fiscal e monetária. O mais influente destes estudos, segundo os autores, foi o livro de Tufte (1978), mostrando que nos Estados Unidos os pagamentos aos aposentados e aos veteranos são aumentados em anos pares, anos eleitorais, considerando que as contribuições são aumentadas em anos pós-eleitorais. Além disso, durante os anos de eleição, os pagamentos atingiram seus pontos mais altos nos meses de outubro e novembro. Frey e Schneider (1978) produziram três artigos no mesmo sentido, analisando os ciclos político-econômicos nos Estados Unidos, no Reino Unido e na República Federal da Alemanha. Dentro de seu modelo de política funcional, eles mostraram que em uma variedade de áreas, os gastos aumentaram antes da eleição. Isto acontece na Alemanha, no que diz respeito aos gastos do governo com bens e serviços, com o salário de servidores do governo e com o desemprego em seus setores. Nos Estados Unidos, nos gastos com civis federais e no número de empregos civis no governo. E, no Reino Unido, nos gastos com consumo e investimento.

Queiroz (2009) descreve várias formas de atuação dos políticos e dos partidos que são relacionados às teorias de Ciclos Políticos Econômicos e podem atrapalhar o desempenho da economia. O autor dá alguns exemplos destas formas de manipulação oportunista, que normalmente passa despercebida pela maioria dos eleitores, tais como: a redução de impostos, o aumento das transferências, a canalização dos gastos públicos para programas de alta visibilidade e a defasagem em relação ao ano eleitoral dos gastos com prazo de maturação mais amplo.

Conforme Salvato *et al.* (2007), é razoavelmente intuitivo supor que políticas econômicas bem-sucedidas sejam um fator determinante na reeleição de um político. Duas questões são levantadas pelo autor: a primeira é: quais são as políticas que maximizam a chance do político ser reeleito? E a segunda questão é se estas políticas que maximizam a chance de reeleição de um político são as mesmas que maximizam o bem-estar social. Segundo o autor, é provável que uma política econômica que maximize a utilidade individual do político, que pode ser representada pela maximização da probabilidade de êxito nas urnas, aumentando a chance de ser eleito ou reeleito, talvez não seja a política econômica que maximize o bem-estar social. Ele definiu oportunismo político como a atitude governamental de influenciar a escolha de voto da população por meio da criação de um cenário econômico favorável no período pré-eleitoral.

Akerman (1947, p. 107-117 *apud* PREUSSLER, 2001) analisou dados econômicos da França na década de 1930, no Reino Unido entre 1855 e 1945, e nos Estados Unidos entre 1871 e 1945, e confirmou a hipótese de influência da atividade econômica nas eleições, encontrando Ciclos Político-Econômicos, e confirmando, assim, que os *policymakers* são motivados a desviar a direção da política econômica a fim de obter benefícios políticos. Mais claramente o autor constatou que os ciclos econômicos determinam os ciclos políticos.

O trabalho de Nordhaus (1975) mostrou que, ao longo de cada período de governo, os políticos agem de forma oportunista com o único objetivo de maximizar a votação.

Hibbs (1977), que levou em consideração a relação entre os níveis de desemprego e inflação e a ideologia partidária dos governantes de 12 países da Europa e América do Norte, entre 1960 e 1969, concluiu que havia baixo desemprego e alta inflação em países governados por partidos de esquerda e o contrário em países governados por partidos de direita, isto é, os níveis de desemprego eram altos, e a inflação era baixa.

A Figura 1 mostra a tentativa dos economistas e cientistas políticos em entender a coincidência dos ciclos políticos macroeconômicos e eleitoral.

Figura 1 - As quatro principais teorias sobre Ciclo Político Econômico

		PARTIDOS	
		OPORTUNISTAS	IDEOLÓGICOS
ELEITORES EXPECTATIVAS RACIONAIS	EXPECTATIVAS ADPTATIVAS	Teoria Oportunista - Nordhaus (1975)	Teoria Partidária - Hibbs (1977)
	EXPECTATIVAS RACIONAIS	Teoria Oportunista racional - Rogoff e Silbert (1988) - Rogoff (1990) - Persson e Tabellini (1990)	Teoria Partidária racional - Alesina (1987) Alesina e Tabellini (1990)

Fonte: Caçado; Araujo Junior (2004, p. 5).

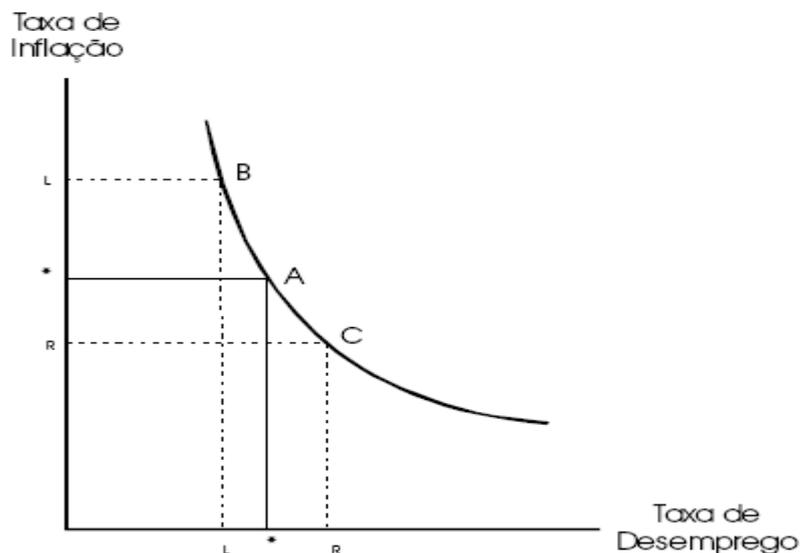
Embora os pesquisadores tenham detectado algumas regularidades empíricas notáveis, particularmente no que diz respeito aos cortes de taxas e aumento de gastos governamentais pré-eleições, o progresso tem sido impedido pela falta de uma teoria fundamentada.

1.2 TEORIA OPORTUNISTA TRADICIONAL

O modelo oportunista tradicional pressupõe que os políticos são idênticos e sugerem basicamente, que o governante fará de tudo para permanecer no poder, passando por cima até mesmo das orientações do partido e ignorando a influência da ideologia partidária sobre suas decisões. Downs (1957 *apud* PREUSSLER, 2001) supõe que os partidos buscam apenas a maximização de votos nas eleições para permanecer no poder. Nordhaus (1975) manteve e impulsionou os estudos sobre ciclo político em modelo oportunista.

Nordhaus (1975) acreditava que os governantes estimulariam a demanda agregada antes das eleições, acelerando o crescimento econômico e diminuindo o desemprego, usando a política monetária expansionista, para gerar um ambiente positivo para obter êxito na eleição. Mas, após as eleições, o governo tomaria uma política restritiva, para diminuir as pressões inflacionárias geradas pela política monetária expansionista e, assim, o desemprego voltaria ao nível anterior.

Figura 2 - Curva de Philips



Fonte: Cançado; Araujo Junior (2004, p. 9.)

Para que isso aconteça, deve existir este *trade-off* entre inflação e desemprego e que os *policymakers* controlem totalmente instrumentos da política econômica do governo. Preussler propõe que o *trade-off* seja mais acentuado no curto prazo do que no longo prazo, o que significa que uma redução na taxa de desemprego resultará em uma maior inflação no longo prazo do que no curto prazo. Este fenômeno é explicado por uma curva de Phillips com

expectativas adaptativas, em que uma redução na taxa de desemprego gera em um primeiro momento elevação de preços que, posteriormente são repassados aos salários, e esta mudança gera um aumento das expectativas dos indivíduos (PREUSSLER, 2001).

Para Nordhaus (1975), existe um *trade-off* entre o nível de emprego e a taxa de inflação mostrada pela curva de Philips. Os *policymakers* podem escolher o nível desejado para as taxas de inflação e desemprego, pois tem total controle sobre a política econômica e suas variáveis.

È possível notar que, na Curva de Phillips, o ponto de equilíbrio A, sugere uma situação ótima de equilíbrio entre Taxa de Inflação e Taxa de Desemprego. No ponto B, observa-se que, diminuindo a taxa de desemprego da economia, é gerada uma pressão inflacionária. O ponto C mostra que o aumento do número de desempregados diminui a taxa de inflação da economia.

Para o autor, políticas monetárias expansionistas estimulam a demanda agregada, com isso, no período pré-eleitoral, acelera o crescimento econômico, atingindo uma elevada redução do desemprego à custa de uma pressão inflacionária. Após as eleições o governo deve tomar medidas contracionistas devido às pressões inflacionárias, com isto aumentando novamente o desemprego, e chegando aos níveis pré-eleitorais.

No trabalho de Nordhaus (1975) considera-se que os eleitores são racionais nas suas preferências, porém ignorantes em relação ao funcionamento da economia e aos estímulos dos governantes para manipulá-la. Assim ficam propensos a erros sistemáticos de previsão, pois formam suas expectativas conforme experiências passadas, expectativas adaptativas, já que não conseguem ver possíveis mudanças na política econômica.

1.3 TEORIA PARTIDÁRIA TRADICIONAL

Os modelos tradicionais pressupõem que os políticos são iguais entre si, tendo a permanência no poder como objetivo. Mas como cada partido é formado por um grupo de pessoas que teoricamente comungam da mesma ideologia os modelos partidários tradicionais vieram para incorporar este componente ao estudo dos ciclos políticos.

O trabalho mais influente, segundo Preussler (2001), da teoria partidária tradicional foi feito por Hibbs (1977 e 1986) em que se estimou um modelo que verificava a existência de diferenças partidárias na condução da política econômica e dos resultados macroeconômicos para Estados Unidos da América e Inglaterra

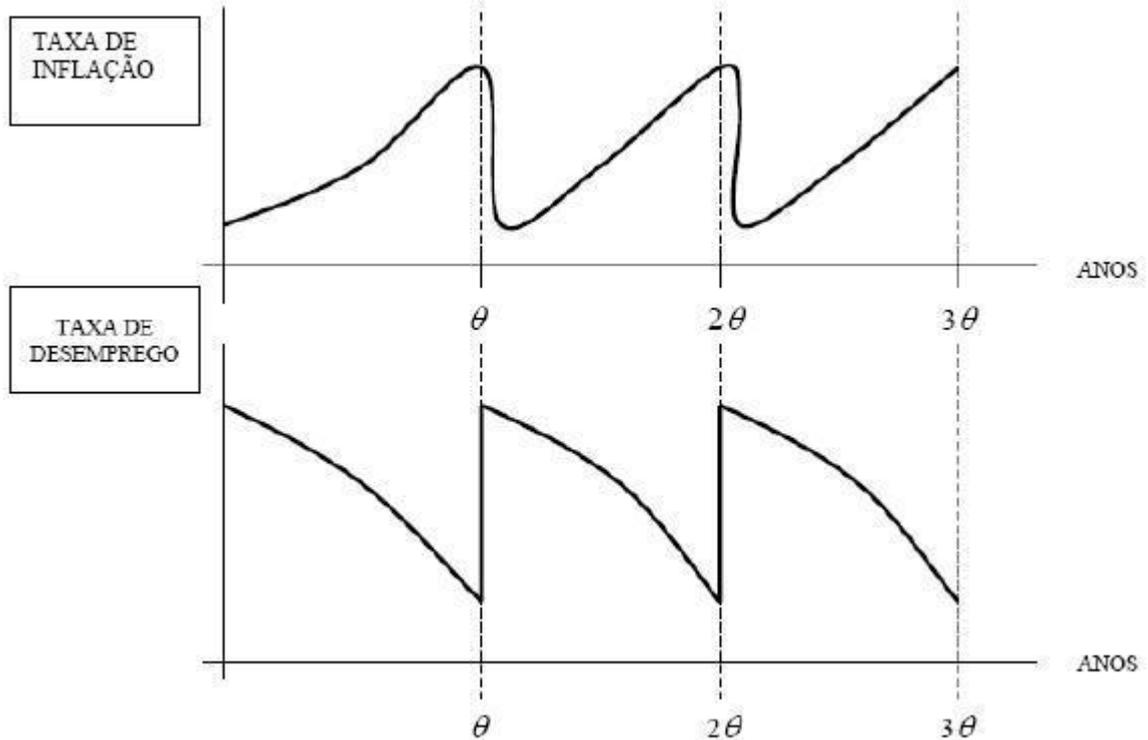
Hibbs (1977 *apud* PREUSSLER, 2001) analisa os resultados das políticas do pós-guerra associados aos governos de esquerda e direita. Ele analisava o *trade-off* entre inflação e desemprego que era o problema mais importante para a política macroeconômica convencional pudesse atingir a meta de manter os preços estáveis e o pleno emprego.

E a teoria de Hibbs é descrita exatamente pela curva de Philips de curto prazo abordando o *trade-off* existente entre inflação e desemprego mas com expectativas adaptativas e que os *policymakers* teriam controle total sobre os instrumentos de política econômica. A diferença ocorre nos partidos políticos por serem formados por grupos de pessoas com ideologias partidárias.

Os resultados de Hibbs informam que a população de baixa e média renda é mais avessa ao desemprego do que a inflação e os de renda superior estavam mais preocupados com a inflação. As preferências de cada classe ou grupo estavam de acordo com o objetivo econômico de cada uma e se refletiam nos salários, lucros e distribuição de renda, o que estava influenciando o aumento do desemprego e da inflação.

Segundo Preussler (2001), os partidos de direita combatem mais a inflação, assim aumentando o desemprego. E os partidos de esquerda têm preferências opostas, dando ênfase ao emprego. Segundo Hibbs (1977 *apud* PREUSSLER, 2001), os partidos de direita possuem a maior parte do capital financeiro e tem mais perdas com o aumento da inflação, enquanto os indivíduos dos partidos de esquerda são mais sensíveis ao desemprego por fazerem parte da classe trabalhadora.

Figura 3 - Taxa de desemprego versus taxa de inflação



Fonte: Preussler; Portugal (2002, p. 8).

Caso um partido de direita vença uma eleição, a prioridade será a redução da inflação a um nível ótimo para que a inflação fique controlada, mas gerando um aumento no desemprego, e se um partido de esquerda, por outro lado, assumir o poder, diminuirá o desemprego gerando pressões inflacionárias.

A Figura 3 representa as oscilações decorrentes do oportunismo político pré-eleitoral, formando ciclos econômicos em torno da inflação e taxa de emprego. Nas linhas verticais, que correspondem aos anos de eleição, verifica-se a ocorrência dos ciclos. Nordhaus observou que há uma diminuição na taxa de desemprego em períodos pré-eleitorais o que acarreta um aumento na taxa de inflação. E, como a teoria dos ciclos políticos econômicos versa, logo após as eleições, há uma queda da taxa de inflação e o aumento da taxa de desemprego.

Preussler (2001) escreve que Hibbs descarta totalmente que políticos ajam de forma oportunista, mas, em contrapartida, descreve que Frey (1978) admite que o comportamento oportunista e o partidário possam se apresentar ao mesmo tempo. Isto acontece porque o governo toma o índice de popularidade como parâmetro confiável para verificar suas chances de reeleição, estipulando uma taxa mínima para atingi-lo. Se for atingida a meta mínima de popularidade, as decisões relativas à política econômica serão tomadas pela ideologia partidária. Se a popularidade estiver abaixo do nível, a tendência de comportamento oportunista

se evidenciará, e o governo adotará políticas econômicas visando a melhora da situação econômica e, assim, aumentando a popularidade.

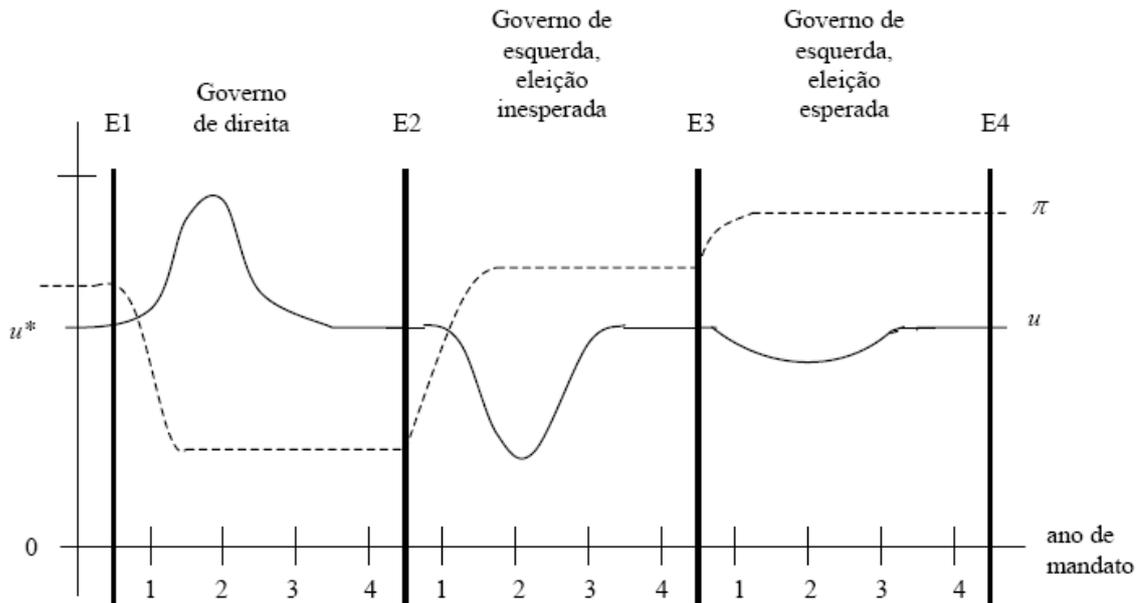
1.4 TEORIA PARTIDÁRIA RACIONAL

Este modelo supõe expectativas racionais em que os eleitores entendem a política e a economia perfeitamente e não cometem erros sistemáticos, assim são capazes de aprender ao presenciar um Ciclo Político Econômico.

Carvalho e Oliveira (2009) abordaram os trabalhos de Alesina (1987) e Alesina e Roubini (1992), observando que é a presença no poder de um determinado partido político, que justifica a condução da política econômica e fiscal, deixando à margem a questão cíclica oportunista. Como os eleitores não sabem qual partido estará no poder, criam expectativas através das pesquisas de intenção de voto, e as informações sobre o desempenho econômico não assume papel relevante.

Segundo Preussler e Portugal (2002), em uma economia com expectativas racionais, as políticas econômicas somente terão efeitos reais se surpreenderem os agentes econômicos. Com efeito, na Figura 4, pode-se observar o comportamento da economia com eleições de governos de direita e esquerda. Quando um governo de direita, demonstrados nos primeiros quatro anos de mandato, assume o poder, tende a diminuir a taxa de inflação e aumentar a taxa de desemprego. Quando um governo de esquerda assume, em uma eleição inesperada, a tendência é de a inflação se elevar e diminuir o número de pessoas desempregadas. Na Figura 4, isso pode ser observado no segundo mandato de quatro anos, sendo a curva pontilhada a Taxa de inflação, e a curva em negrito a Taxa de desemprego. Por sua vez, nos últimos quatro anos a figura remete uma eleição inesperada de um governo de esquerda tende a diminuir mais ainda a taxa de desemprego, assim aumentando ainda mais a taxa de inflação.

Figura 4 - Ciclos Políticos Partidários Racionais



Fonte: Preussler; Portugal (2002, p. 10).

Segundo Preussler e Portugal (2002), Alesina (1987) partiu do princípio de que processos eleitorais justos têm por característica a incerteza quanto ao resultado da apuração, por isso os eleitores em expectativas racionais não saberão ao certo qual partido estará no poder e qual a política que será adotada.

Para Ferreira Neto, Fontes e Lima (2003), os modelos clássicos de Nordhaus (1975) e Hibbs (1977) consideram que os eleitores cometem erros sistemáticos e agem movidos por expectativas adaptativas. Também consideram que os modelos de expectativas adaptativas são contestados por autores como Rogoff (1990) e Alesina (1987), que supõem expectativas racionais, isto é, os eleitores entendem perfeitamente o sistema político-econômico e não cometem erros sistemáticos, sendo, portanto, capazes de aprender ao presenciar um Ciclo Político Econômico.

Ao considerar a hipótese de expectativas racionais pressupõe que os eleitores não são ingênuos, sendo capazes de aprender, ao presenciar apenas um ciclo político econômico, a não cometer erros sistemáticos. Sendo racionais, eles sabem que as políticas expansionistas no período pré-eleitoral serão seguidas de medidas contracionistas no período pós-eleitoral. Desta forma os eleitores podem punir o governante oportunista ao invés de o reeleger. (FERREIRA NETO; FONTES; LIMA, 2003, p. 2).

Por não cometerem erros sistemáticos e entenderem perfeitamente o sistema político econômico, Preussler e Portugal (2002) analisaram o modelo de Alesina (1987), que considera

o governante com pleno controle sobre instrumentos de política econômica, podendo implementar o nível de inflação de sua preferência, isto é do seu partido.

Alesina e Roubini (1992 *apud* QUEIROZ, 2009) explicam que esta preferência se deve à existência de contratos de trabalho assinados em intervalos discretos e que a adoção de políticas inesperadas com os resultados das eleições é o que causa choques contra as preferências dos eleitores. Assim as eleições criam uma importante fonte de incerteza sobre o futuro, conseqüentemente, os *policymakers*, diante de uma seqüência de fatores, podem criar ciclos políticos.

1.5 TEORIA OPORTUNISTA RACIONAL

Antes das eleições, os governos frequentemente aumentam seus gastos. As taxas da economia são fortemente reduzidas, e os gastos do governo, elevados e maquiados com obras de alta visibilidade. O “ciclo de negócios políticos” (ou também “ciclo orçamentário político”) tem sido intensamente examinado. Vários projetos foram propostos para os ciclos eleitorais em específico na política fiscal. Rogoff (1990) tentou providenciar uma estrutura de equilíbrio para analisar estas propostas. Um ciclo orçamentário político cresce através de um processo de sinalização multidimensional, no qual os líderes tentam convencer os eleitores de que eles têm feito uma excelente administração do governo a fim de ser reeleito. Tentativas de diminuir esse ciclo podem facilmente ser contraproduativas, tanto por impedir a transmissão da informação quanto por induzir políticos a realizar maneiras mais caras de sinalização.

Os ciclos políticos orçamentários ocorrem porque o governo possui uma vantagem temporária sobre os eleitores em relação às informações concernentes a produção de bens públicos, e, portanto, da competência do administrador. Essa defasagem de tempo acontece porque há um custo elevado para os indivíduos monitorarem e avaliarem as ações orçamentárias do governo, além de não se sentirem motivados para tomar tal atitude, já que podem estimar a competência do governante sem nenhum custo. (PREUSSLER; PORTUGAL, 2002, p. 6).

A análise de Rogoff é baseada em um modelo de equilíbrio intertemporal, no qual votantes e políticos são agentes maximizadores racionais. Um “ciclo político orçamentário” nasce por meio de assimetrias de informação temporárias sobre a competência do atual líder em administrar a produção de bens públicos. O equilíbrio é caracterizado por um processo de sinalização multidimensional. O modelo é útil em parte porque fornece prognósticos empíricos exatos sobre o momento dos ciclos orçamentários e das eleições, e a natureza das distorções fiscais induzidas. Antes das eleições, as taxas tendem a ser excepcionalmente menores, e os

gastos do governo, excepcionalmente maiores. Essas variações nos elementos econômicos na esfera pública e privada acontecem à custa dos investimentos do governo.

O modelo desenvolvido por Rogoff (1990) também fornece uma estrutura de prosperidade teórica para analisar várias reformas que tentam suavizar o ciclo orçamentário político. É possível analisar explicitamente os efeitos de emendas de balanço do orçamento e de limites constitucionais nas habilidades da legislatura de empreender novas iniciativas de taxas e gastos diretamente antes das eleições. Também são considerados os efeitos do aumento na independência do banco central e da tentativa de canalizar essa sinalização pré-eleitoral em gastos de campanha. Extensões quase diretas do modelo podem ser aplicadas para analisar as mudanças na extensão dos mandatos políticos e da adoção de regras mais sofisticadas para administrar o momento das eleições.

A percepção popular é de que os ciclos orçamentários políticos são algo ruim. Mas a conclusão central desta análise é que as artimanhas pré-eleitorais dos políticos podem ser um mecanismo socialmente eficiente para divulgar informações atualizadas sobre sua competência. Tentativas de suavizar este ciclo podem facilmente reduzir o bem-estar, tanto ao impedir a transmissão de informação quanto ao induzir políticos a selecionar meios de sinalização mais caros para a sociedade.

Os modelos de ciclos políticos econômicos Keynesianos (Nordhaus) focaram seu trabalho excessivamente em testes para ciclos em desemprego nacional e estatísticas de produção. Segundo Rogoff (1990, p. 26): “Esses modelos não só confiam em fundações da curva Phillips que são questionáveis, como também, ao restringirem a atenção às eleições naturais, levam pesquisadores empíricos a conduzir testes baseados em um número muito limitado de dados estatísticos”.¹ Em contraste, a teoria do equilíbrio desenvolvida pelo autor aplica-se às eleições nacionais, estaduais e municipais. Assim, uma pessoa deve poder construir um conjunto de dados transversais vastos com os quais testa as previsões positivas do modelo.

Pode parecer estranho tentar analisar eleições e ciclos políticos macroeconômicos dentro de um paradigma de um agente representativo, mas essa simplificação vai direto aos pontos da questão: políticos de todos os tipos gozam do *status* adquirido no tempo de serviço, e os eleitores preferem que o governo seja administrado com eficiência. Qualquer líder tentará parecer competente antes de uma eleição. Ao empregar o paradigma do agente representativo,

¹ No original: Not only do these models rely on questionable Phillips curve foundations, but by restricting attention to national elections, they lead empirical researchers to conduct tests based on only a very limited number of data points. (Tradução livre).

ele precisa analisar as implicações de bem-estar de um número grande de intervenções dentro de uma estrutura de equilíbrio.

1.6 RELAÇÃO ENTRE AS TEORIAS DE CICLOS POLÍTICOS-ECONÔMICOS E A POLÍTICA DE GASTOS DOS CLUBES DE FUTEBOL

Os clubes de futebol brasileiros, que possuem ciclos eleitorais, estão suscetíveis às teorias até então apresentadas, principalmente a Teoria Oportunista Racional, uma vez que em anos pré-eleitorais os dirigentes introduzirão políticas de investimentos a fim de atingir a reeleição ou a eleição do seu sucessor, assim como os políticos que conforme a teoria sugere, elevam os gastos do governo maquiados através de obras de alta visibilidade. Estas medidas, no clube, podem ser o aumento de gastos na contratação de atletas de renome ou aumento de salários do elenco com o objetivo de conquistar títulos, gerando um bem-estar no torcedor votante que lhe garantirá a manutenção do poder.

Estes investimentos realizados de forma irresponsável, muitas vezes, podem gerar efeitos negativos no médio e no longo prazo, fatalmente determinando despesas maiores que as receitas e, com isso, prejuízos financeiros. Esta é uma enorme crítica aos clubes brasileiros, pois não conseguem ter uma gestão de longo prazo geradora de resultados financeiros constantemente saudáveis, afundando em ciclos negativos de receitas e derrotas.

Os clubes empresa não sofrem influência dos ciclos políticos, tendo em vista que possuem um dono e, assim, podendo estabelecer políticas de gestão financeira saudável e de longo prazo, gerando lucros e possibilidade de formação de estruturas vencedoras, introduzindo um ciclo virtuoso de receitas e vitórias.

No próximo capítulo, serão conceituadas as diferenças entre Clubes Sociais e Clubes Empresa, além de relacionar algumas variáveis financeiras de cada time com o seu ciclo eleitoral, somente no caso dos Clubes Sociais, pois são os únicos que possuem eleições. E, ainda, verificar a influência de cada uma das variáveis observadas internamente nos times e compará-las entre os dois tipos de organizações sociais apresentadas no trabalho.

2 ESTRUTURAS E RELAÇÕES FINANCEIRAS: CLUBES SOCIAIS E CLUBES EMPRESAS

Como proposta fundamental para iniciar o estudo, faz-se necessário diferenciar Clubes Sociais e Clubes Empresa, pois com essa separação será possível incluir, de forma clara, a relação de ciclos políticos econômicos abordados no capítulo 2 e, a partir disso, verificar tendências financeiras e movimentos eleitorais nos Clubes Sociais, uma vez que somente estes possuem eleições. A combinação de ciclos políticos econômicos e os resultados das finanças nos Clubes Sociais serão posta à prova com a comparação destes com os Clubes Empresas.

A denominação, Clubes Sociais, é fundamentada em times de futebol que possuem em seu estatuto itens como “Associação civil sem fins lucrativos”, “Personalidade Jurídica Distinta da de Seus Associados”, “Regido por Estatuto Social”, entre outras informações como seguem nos exemplos abaixo:

Art. 1º - O Clube Atlético Paranaense, fundado em 26 de março de 1924 pela fusão do América Foot Ball Club e do Internacional Foot Ball Club, é uma pessoa jurídica de direito privado sem fins econômicos, constituída sob a forma de associação e de duração ilimitada, com sede na cidade de Curitiba – PR, na Rua Petit Carneiro, 57, Água Verde. Parágrafo Único. O Clube Atlético Paranaense é dotado de personalidade jurídica distinta da de seus sócios, os quais não respondem solidária ou subsidiariamente pelas obrigações assumidas pela associação. (CLUBE ATLÉTICO PARANAENSE. ESTATUTO SOCIAL, p.1)

Art. 1º - O Club de Regatas Vasco da Gama, fundado no então Distrito Federal, em 21 de agosto de 1898 e considerado de Utilidade Pública pela Lei nº 949, de 2 de junho de 1966, é uma Sociedade Civil, sem-fins lucrativos, com sede e foro na cidade Rio de Janeiro, caracterizando-se como entidade desportiva, recreativa, assistencial, educacional e filantrópica. (CLUBE DE REGATAS VASCO DA GAMA. ESTATUTO SOCIAL, p.1)

A classe dos Clubes Empresas geralmente obedece aos critérios de sociedade anônima (S/A) estipulado em seu respectivo país; no Brasil, são regidos pela Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Porém, neste trabalho, são analisados somente times estrangeiros, como o Lazio (Itália) e o Benfica (Portugal).

1. A sociedade tem a natureza de sociedade anônima desportiva e adota a denominação de SPORT LISBOA E BENFICA FUTEBOL, SAD. (Estatuto do Sport Lisboa e Benfica Futebol, SAD p.1) (Tradução do autor).
Art. 1. NOME
Consiste em uma sociedade anônima com o nome de "S.S. Lazio - S.p.A.". (Estatuto S.S Lazio – S.p.A p.1) (Tradução do autor).

Os elementos comparativos entre as duas classes de clubes são divididos em suas estruturas financeiras, e estas em três grandes classes: Receitas, Despesas e Resultado Líquido

do exercício. As receitas, por sua vez, possuem uma nova subdivisão: Receita Líquida, Receita de Bilheteria, Publicidade e Patrocínio, Receitas com TV e Receitas com Transações de Atletas.

Todos os valores foram coletados dos balanços anuais dos times da amostra, assim trabalhando com 3 moedas distintas: o Euro e Libra, para os Clubes Empresa, e o Real, para os Clubes Sociais, sendo necessária a padronização dos dados, o que foi feito através da dolarização dos mesmos pela taxa média de câmbio anual de cada moeda, eliminando, também, os efeitos da inflação, mais fortemente presente no Brasil. Também, para facilitar a análise e visualização dos dados foi aplicada a escala de 1.000.000:1 dólares para todos os valores.

O objetivo deste capítulo será analisar discursiva e analiticamente as influências que os elementos financeiros, os ciclos econômicos, número de jogos e demais variáveis geram entre si em um clube de futebol, e também a relação desses dados entre os times de uma forma mais macroeconômica.

2.1 CLUBES SOCIAIS

Os ciclos políticos econômicos ocorrem em organizações nas quais são necessárias eleições para a definição de um representante majoritário. No caso aqui estudado, serão consideradas apenas as eleições presidenciais de cada time, não sendo consideradas possíveis diferenças entre as esferas existentes nas organizações como, por exemplo, eleições do conselho deliberativo.

Os Clubes Sociais analisados são:

- Clube Atlético Paranaense (Atlético – PR),
- Sport Club Corinthians Paulista (Corinthians),
- Coritiba Foot Ball Club (Coritiba),
- Cruzeiro Esporte Clube (Cruzeiro),
- Clube de Regatas do Flamengo (Flamengo),
- Fluminense Football Club (Fluminense),
- Goiás Esporte Clube (Goiás),
- Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense (Grêmio),
- Sport Club Internacional (Inter),
- Sociedade Esportiva Palmeiras (Palmeiras),
- Santos Futebol Clube (Santos),
- São Paulo Futebol Clube (São Paulo),

- Clube de Regatas Vasco da Gama (Vasco).

O critério para a escolha da amostra foi a disponibilidade de acesso aos dados financeiros necessários ao trabalho, principalmente os balanços compreendidos no período dos anos de 2007 a 2013.

A partir disso, são analisados, juntamente com as relações financeiras antepostas anunciadas, os períodos eleitorais de cada clube social. No Brasil, as eleições para o maior nível de comando dos clubes ocorrem geralmente no intervalo de dois ou três anos, como segue exemplificado nas Tabelas 1 e 2 abaixo:

Tabela 1 - Período eleitoral de 2 anos

TIMES	Período Eleitoral 2 em 2 anos						
	Anos com Eleições						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Coritiba		x		x		x	
Goiás	x		x		x		x
Grêmio		x		x		x	
Inter		x		x		x	
Palmeiras		x		x		x	

Fonte: Autor.

Tabela 2 - Período eleitoral de 3 anos

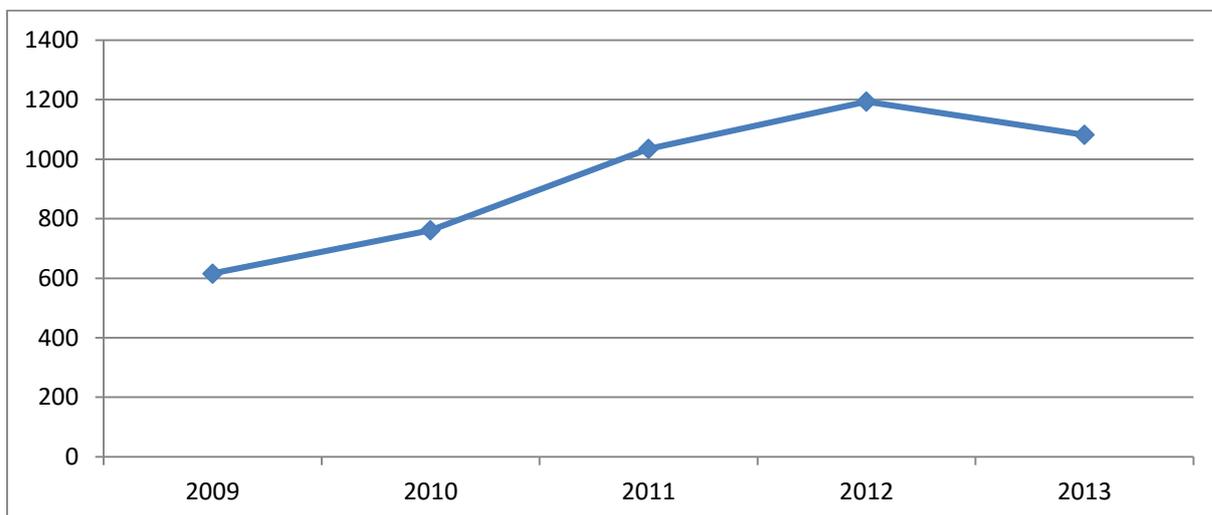
TIMES	Período Eleitoral 3 em 3 anos						
	Anos com Eleições						
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Atlético - PR		x			x		
Corinthians			x			x	
Cruzeiro		x			x		
Flamengo			x			x	
Fluminense	x			x			x
Santos			x			x	
São Paulo		x			x		
Vasco		x			x		

Fonte: Autor.

Essa tabela embasará o raciocínio desenvolvido no capítulo, pois possibilita a análise comparativa entre os dados financeiros e os períodos eleitorais dos clubes, possibilitando diversas conclusões iniciais sobre a influência dos ciclos econômicos no desempenho dos times.

A primeira subdivisão das receitas a ser analisada será a Receita Líquida, para isso utilizaremos o gráfico 1 que segue, onde consta o somatório de todas as receitas líquidas da amostra entre o período de 2009 a 2013, ano a ano.

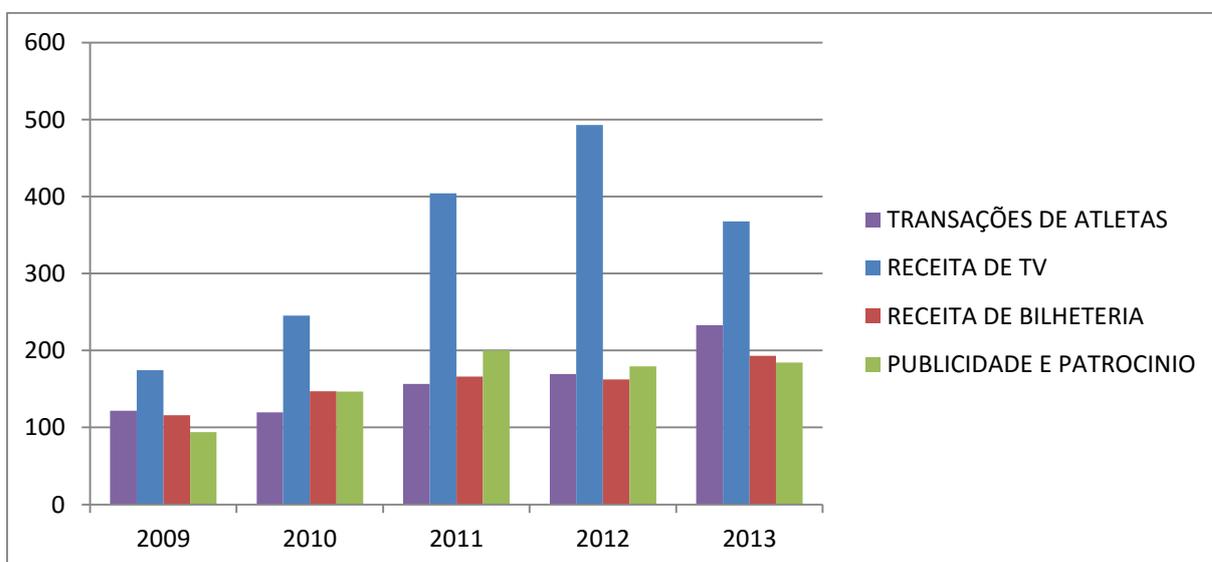
Gráfico 1 - Clubes Sociais - receita líquida total da amostra (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

A evolução do somatório da Receita Líquida da amostra é positiva e acelerada entre o período de 2010 e 2012, passando para um momento de queda em 2013. Para efeito comparativo, segue o gráfico 2, que é composto pela soma das subdivisões das Receitas como, Receita de TV, Receita de Bilheteria, Receita de Publicidade e Patrocínio e Receita de Transações de Atletas ano a ano de todos os times da amostra.

Gráfico 2 - Clubes Sociais – demais receitas totais da amostra

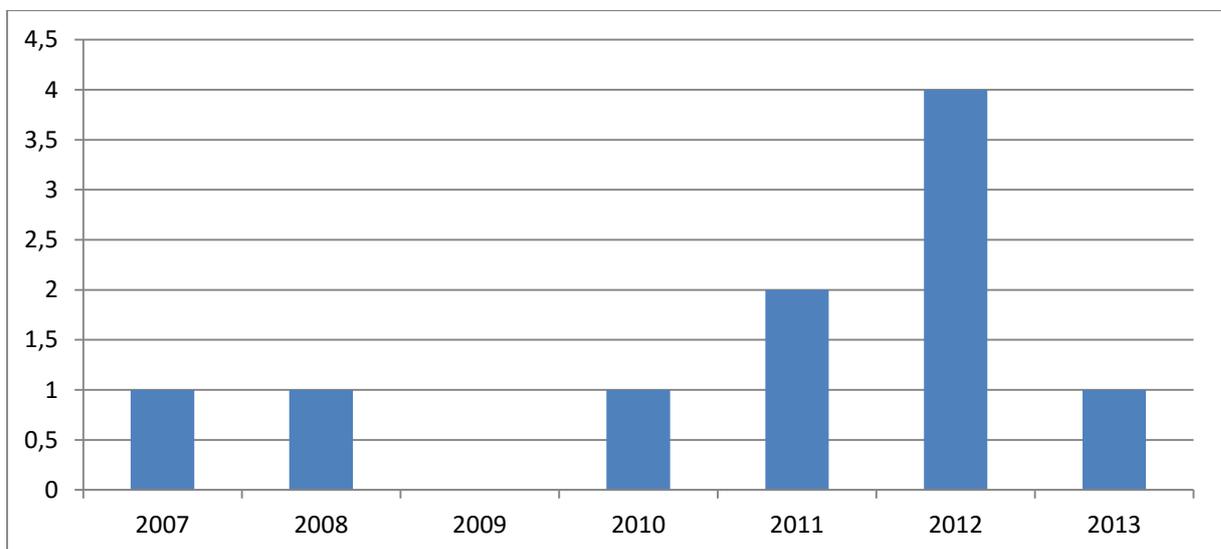


Fonte: Autor.

Comparando os gráficos 1 e 2, é possível sinalizar uma relação positiva entre o aumento abrupto nas Receitas de TV com a aceleração das Receitas Líquidas, ambas a partir do ano de 2010. Não esquecendo que os gráficos refletem os somatórios de cada receita da amostra ano a ano. Outro ponto relevante é o constante aumento no somatório das Receitas de Transações de Atletas, o que também pode ter contribuído para o crescimento da Receita Líquida. Ainda, a queda da Receita Líquida entre os anos de 2012 e 2013 pode ser um reflexo da queda na Receita de TV, e que não foi compensado pelo significativo aumento das Transações de Atletas e tampouco pelos crescimentos das demais receitas apresentadas no mesmo período de 2012 a 2013.

Outra interessante relação que pode ser analisada é entre a quantidade de títulos internacionais ganhos pelos Clubes Sociais, como segue no gráfico 3 abaixo, e a relação de receitas. Sempre observando que os títulos internacionais que são incluídos no estudo são Libertadores da América, Sul-Americana e Recopa Sul-Americana, todos são torneios realizados pela Confederação Sul Americana de Futebol (CONMEBOL). Incluindo também o Mundial Interclubes realizado pela Federação Internacional de Futebol (FIFA). O ano de maior número de títulos foi 2012, quando os Clubes Corinthians, São Paulo e Santos venceram respectivamente os torneios Libertadores e Mundial, Sul-Americana e Recopa, assim como foi o ano com o maior número de jogos total dos times da amostra e número de jogos na Copa Libertadores, como será visto nos gráficos 6 e 7. Comparativamente às receitas, o ano de 2012 encerrou com a maior Receita de TV observada na amostra, o que pode ter influenciado a aceleração no total de Receitas Líquidas mostrado no Gráfico 1.

Gráfico 3 - Clubes Sociais – quantidade de títulos internacionais

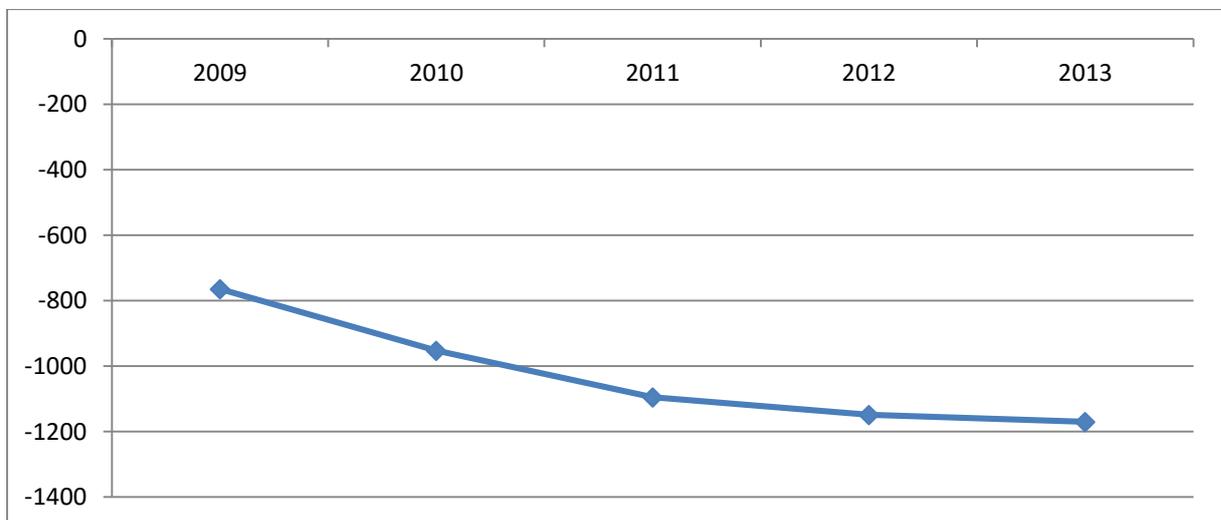


Fonte: Autor.

No gráfico 3 é importante salientar que não houve conquistas internacionais pelos times da amostra no ano de 2009 e, comparando os gráficos 1, 2 e 3 neste período verificamos alguma relação como queda na Receita de Transações de Atletas e irrelevante aumento na Receita de Bilheteria e Receita Líquida Total, este último podendo ser influenciado pelo aumento na Receita de Publicidade e Patrocínio que se manteve crescente em todo o período analisado.

Também é possível fazer uma análise tendo em vista as Despesas anuais somadas da amostra como segue no Gráfico 4.

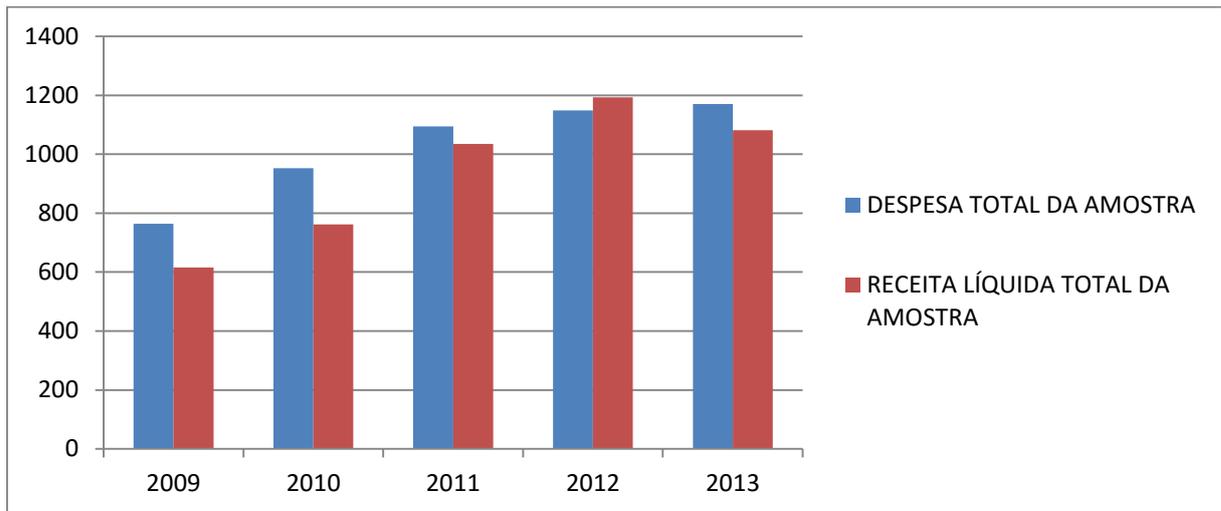
Gráfico 4 - Clubes Sociais – despesa total da amostra (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

Nesse gráfico 4, é possível verificar o comportamento de aumento constante nas despesas anuais somadas da amostra, pois os gestores ao buscarem unicamente títulos ou resultados expressivos que gerem satisfação a torcida, com o objetivo de conquistar o voto do sócio para no ano eleitoral ser reeleito, não poupam esforços nas Despesas para formação do time tanto nas compras de atletas, quanto nos aumentos de salários. Ou seja, quanto maior o volume de receitas previstas no ano ou no caixa do clube, maior será o volume de despesas. Entretanto, fica mais clara a comparação quando relacionamos o módulo da soma anual das Despesas com a soma anual da Receita Líquida como segue no Gráfico 5 abaixo.

Gráfico 5 - Clubes Sociais – receita líquida x |despesa| (em milhões de dólares)

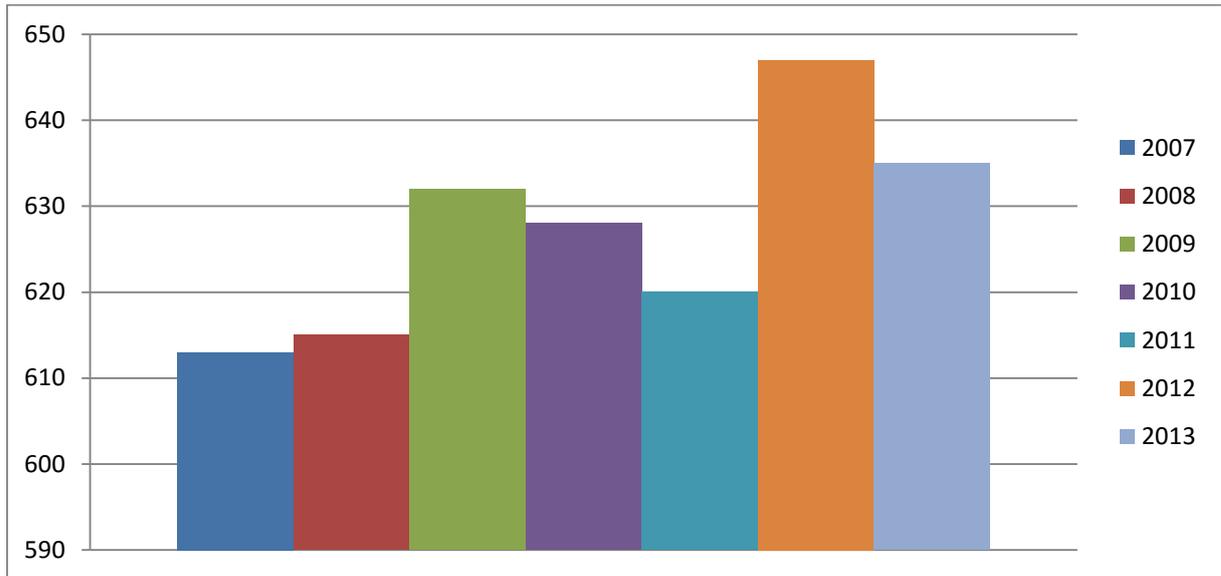


Fonte: Autor.

O ano de 2012 é mais uma vez alvo de análise, pois, foi o único ano em que a Despesa Total da Amostra foi menor que a Receita Líquida Total da Amostra. Nesse ano foi observado maior número de títulos internacionais (Gráfico 3), maiores receitas de TV (Gráfico 2) e a maior receita líquida total (Gráfico 1). Também cabe remeter ao ciclo político visto na Tabela 1 uma vez que, dentre o período 2009 a 2013 analisados nos gráficos, o ano de 2012 é o período com o maior número de eleições presidenciais nos Clubes Sociais, no qual 7 dos 13 clubes da amostra realizaram seus pleitos, ou seja, 54% do total.

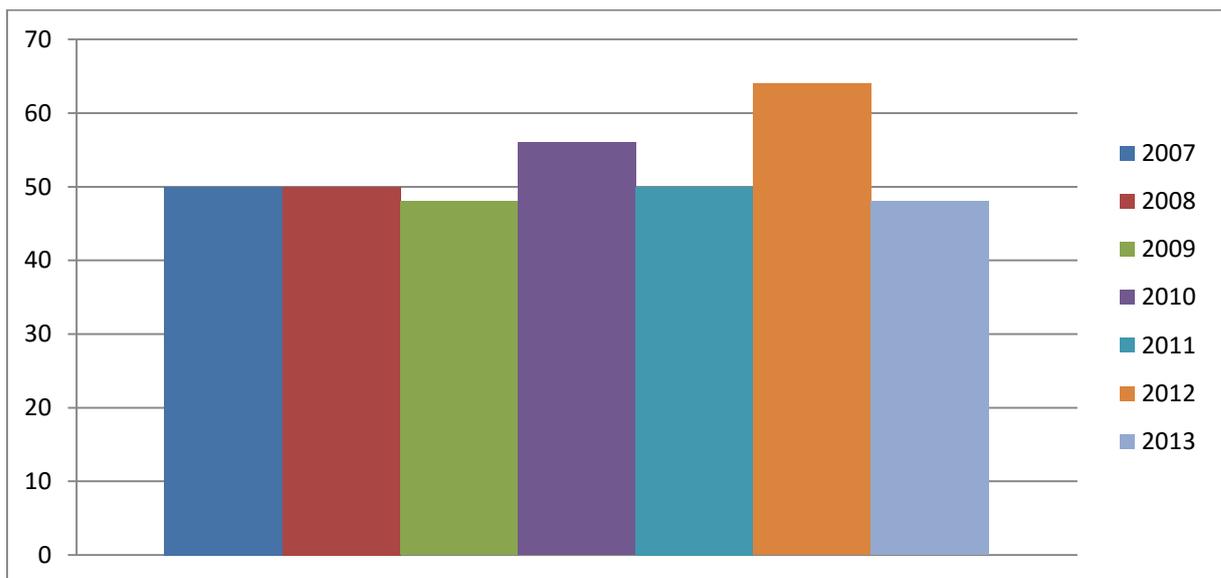
Ainda no ano de 2012, houve um acréscimo inesperado de receitas advindo de Cotas de TV, impossibilitando os clubes de gastarem todo o valor disponível no período, gerando um resultado final atípico entre receitas e despesas totais. Também foi o ano com o maior número de jogos, 647, e o maior número de jogos na Copa Libertadores, 64.

Gráfico 6 - Clubes Sociais – número total de jogos anuais



Fonte: Autor.

Gráfico 7 - Clubes Sociais – número total de jogos anuais na copa libertadores



Fonte: Autor.

As variáveis de Número de Jogos Totais da amostra e Número de Jogos na Copa Libertadores, observados nos gráficos 6 e 7 anteriormente apresentado, torna-se relevante uma vez que podem influenciar as Receitas como um todo e, sem dúvida será testada no modelo econométrico do capítulo 4. O número total de jogos no ano de cada time é a soma das partidas disputadas nos seguintes torneios, Brasileirão Série A ou B, Copa do Brasil, Copa Libertadores, Copa Sul-Americana, Recopa Sul-Americana e Mundial de Clubes, ou seja, exclui as participações nos campeonatos regionais. A exclusão desses jogos é devido ao fato de o resultado financeiro dos campeonatos regionais ser praticamente nulo comparativamente ao

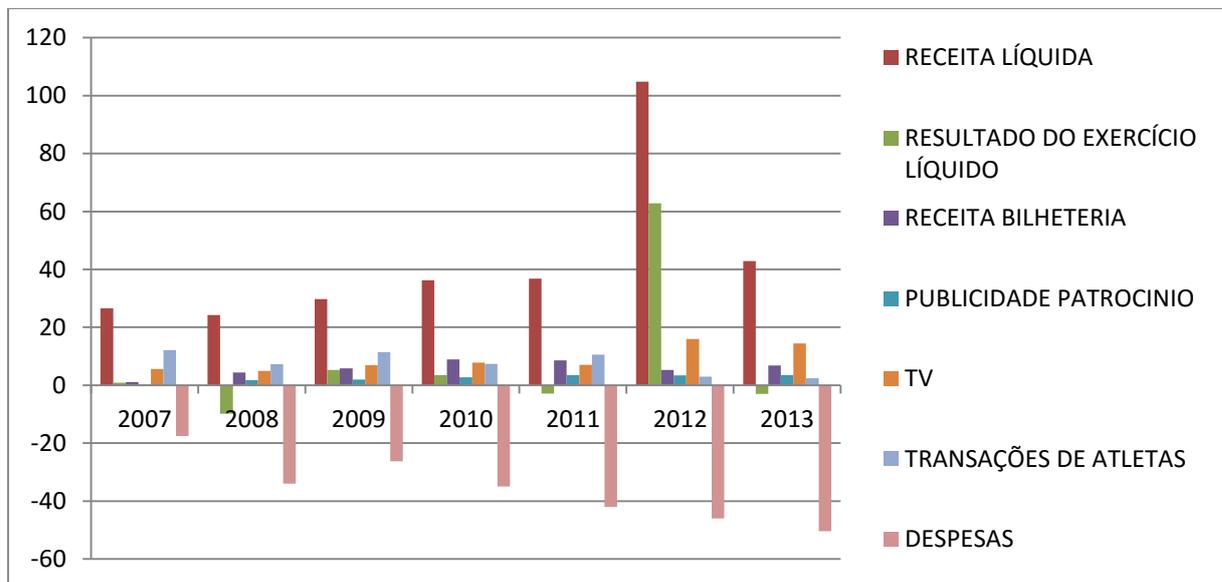
volume total. Também a impossibilidade de comparação com os Clubes Empresa, uma vez que não possuem regionais em seus países.

2.1.1 Clubes Sociais - Atlético – PR

O clube Atlético-PR possui seu ciclo político de 3 anos, sendo suas últimas eleições dentro do período analisado, nos anos de 2008 e 2011, o título conquistado pelo time no período da amostra foi o Estadual de 2009. Chama a atenção, nas análises dos balanços, a elevada Receita Líquida do ano de 2012 e consequente Resultado do Exercício Líquido positivo. Esse fato foi isolado no período analisado e se deveu à venda de ativos no valor de R\$ 123.066.667,00.

O ano com o maior número de jogos foi o de 2013 com 50 partidas disputadas no total e nenhuma na Copa Libertadores.

Gráfico 8 - Clubes Sociais – Atlético – PR 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

A Despesa é crescente a partir de 2009, porém com volume superior à Receita Líquida, exclusive o ano de 2012. As variáveis com maior relevância são as Receitas de TV e de Transações de Atletas, entretanto não possuem padrão de volume anual, alternando-se no posto de maior relevância para o clube.

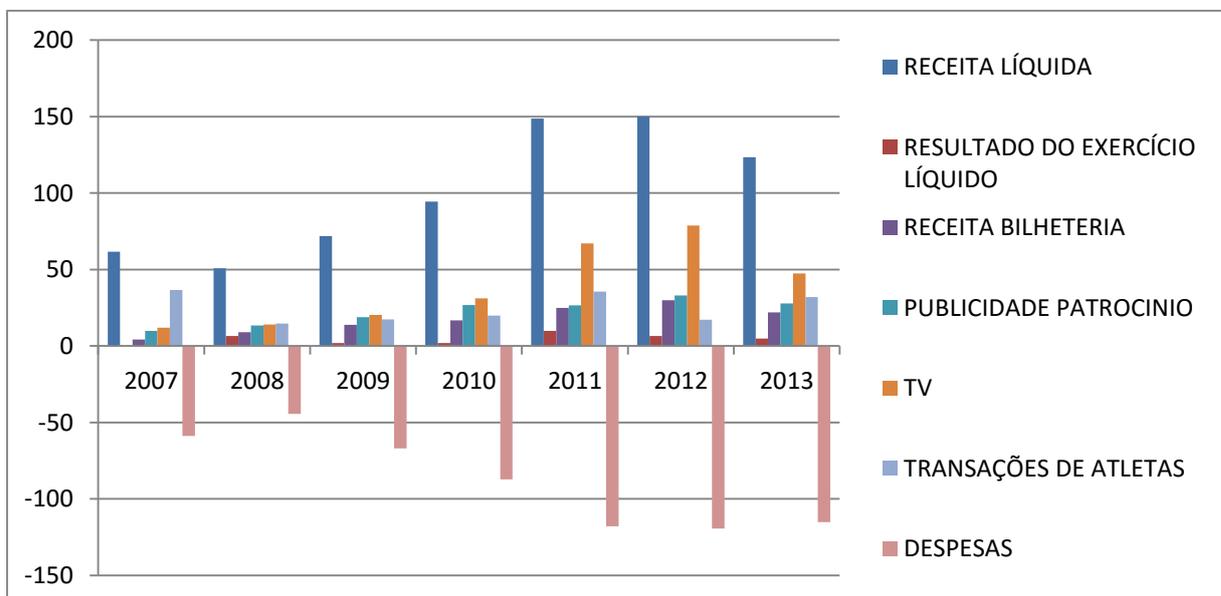
2.1.2 Clubes Sociais – Corinthians

O Corinthians possui seu ciclo político de 3 anos, tendo sido suas eleições dentro do período da amostra nos anos de 2009 e 2012. Os títulos conquistados foram, no ano de 2009, o Estadual e a Copa do Brasil; no ano de 2011, o Brasileirão; em 2012, a Copa Libertadores e o Mundial Interclubes e, no ano de 2013, o Estadual e a Recopa Sul-Americana.

A Receita Líquida e a Receita de TV tiveram os maiores resultados do período da amostra no ano de 2012. Neste ano houve eleições para a presidência e a conquista da Copa Libertadores, assim como o maior número de jogos na amostra, 54. Também podemos salientar os resultados do exercício positivo em todo o período, exceto 2007. Porém as Despesas permanecem aumentando ano a ano desde 2009, com uma pequena queda no último ano da análise (2013)

A Receita de TV é crescente e a mais relevante para o clube, principalmente a partir do ano de 2011, as demais se alternam no posto de segunda colocada quanto a relevância. O incremento nas Receitas de TV nos anos de 2011 e 2012 podem ter influenciado significativamente as demais variáveis, principalmente a Despesa.

Gráfico 9 - Clubes Sociais – Corinthians 2007-2013 (em milhões de dólares)

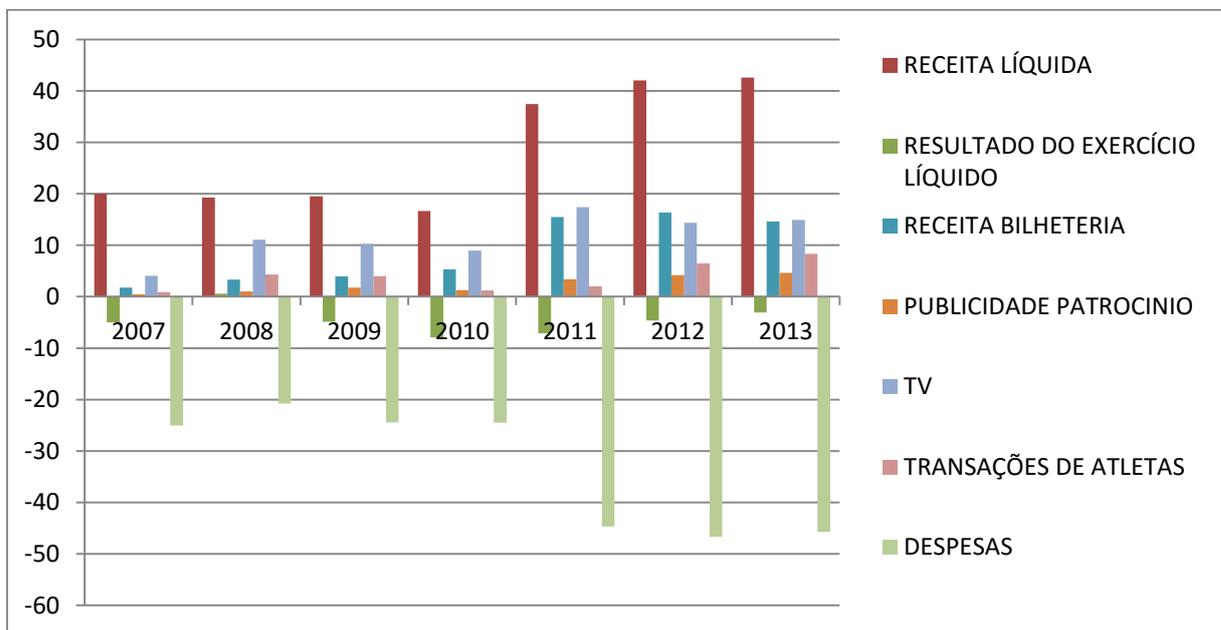


Fonte: Autor.

2.1.3 Clubes Sociais – Coritiba

No Coritiba, as eleições são realizadas de 2 em 2 anos, e os títulos vencidos no período da amostra são os Estaduais dos anos de 2008, 2010, 2011, 2012 e 2013. Os resultados das Receitas Líquidas variam juntamente com o resultado das Despesas, e os dois valores se elevam fortemente após o ano de 2010, mantendo-se elevados até o final do período de análise, como podemos ver no gráfico a seguir.

Gráfico 10 - Clubes Sociais – Coritiba 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

Observam-se constantes *deficits* na variável Resultado do Exercício Líquido, e as transações de Atletas não muito relevante. O ano com o maior número de jogos foi o de 2012, com 52 partidas.

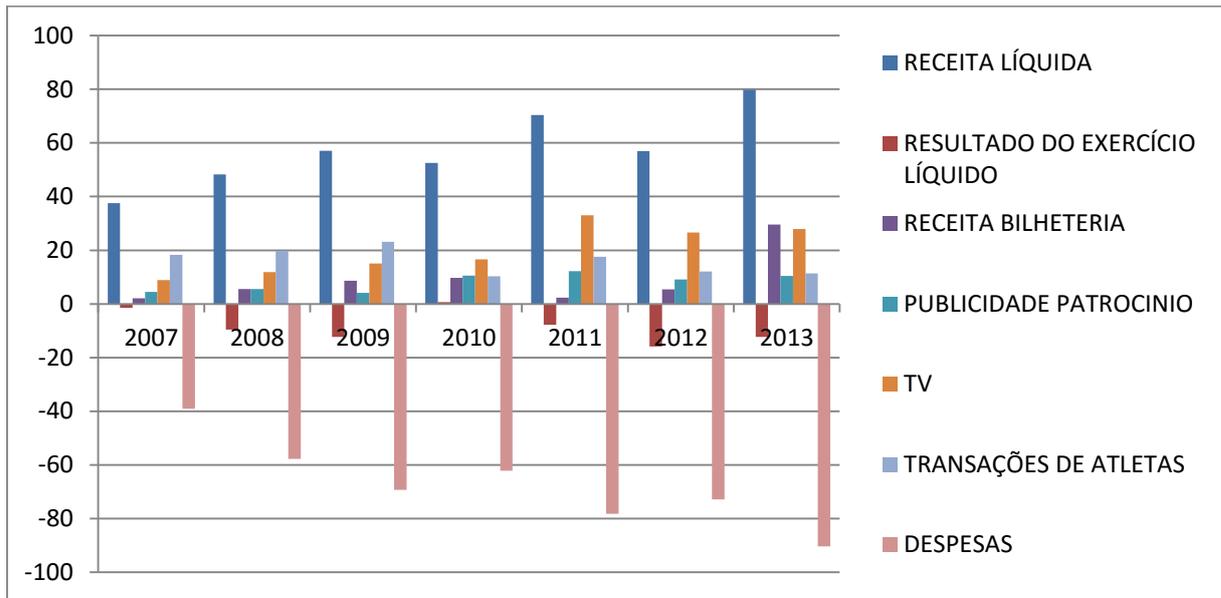
2.1.4 Clubes Sociais – Cruzeiro

O Cruzeiro possui eleições de 3 em 3 anos, tendo sido realizadas nos anos de 2008 e 2011. Nesses dois anos é possível verificar aumentos nas Despesas em relação aos anos anteriores, como podemos observar no gráfico abaixo.

Duas variáveis se destacam em anos diferentes: a Receita Líquida do ano de 2013 supera e muito as dos demais anos, assim como a Despesa neste mesmo período. Outro fator

que se altera dentro do período de análise é a relevância das demais despesas. Até o ano de 2009 a receita com Transações de Atletas era a mais expressiva, mas a partir do ano de 2010 as Receitas de TV tornaram-se as mais relevantes. O ano com o maior número de partidas foi o de 2009 com 52 jogos, sendo 14 deles pela Copa Libertadores.

Gráfico 11 - Clubes Sociais – Cruzeiro 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

2.1.5 Clubes Sociais – Flamengo

As eleições presidenciais no Flamengo são realizadas de 3 em 3 anos, tendo sido verificadas nos anos de 2009 e 2012. Em 2009, o clube venceu o Brasileirão e o Estadual. Apesar do bom nível de Receita Líquida alcançada, manteve o *deficit* no Resultado do Exercício. Outro ano com título expressivo foi 2013, com a conquista da Copa do Brasil, fazendo com que o time superasse o recorde de Receita Líquida, entretanto as Despesas se mantiveram durante todo o período em valores altíssimos, comprometendo o Resultado do Exercício de todos os anos analisados.

Mais uma vez é nítida a diferença que podemos analisar no gráfico que segue referente às Receitas de TV que saltam positivamente a partir do ano de 2011, acrescentando volume a Receita Líquida. O ano em que o clube participou do maior número de partidas foi o de 2013, com 52 jogos. No ano de 2012 contou com 8 jogos disputados pela Copa Libertadores, o que

pode ter influenciado na elevada Receita de TV e o maior valor das Despesas, em todo o período da análise.

Gráfico 12 - Clubes Sociais – Flamengo 2009-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

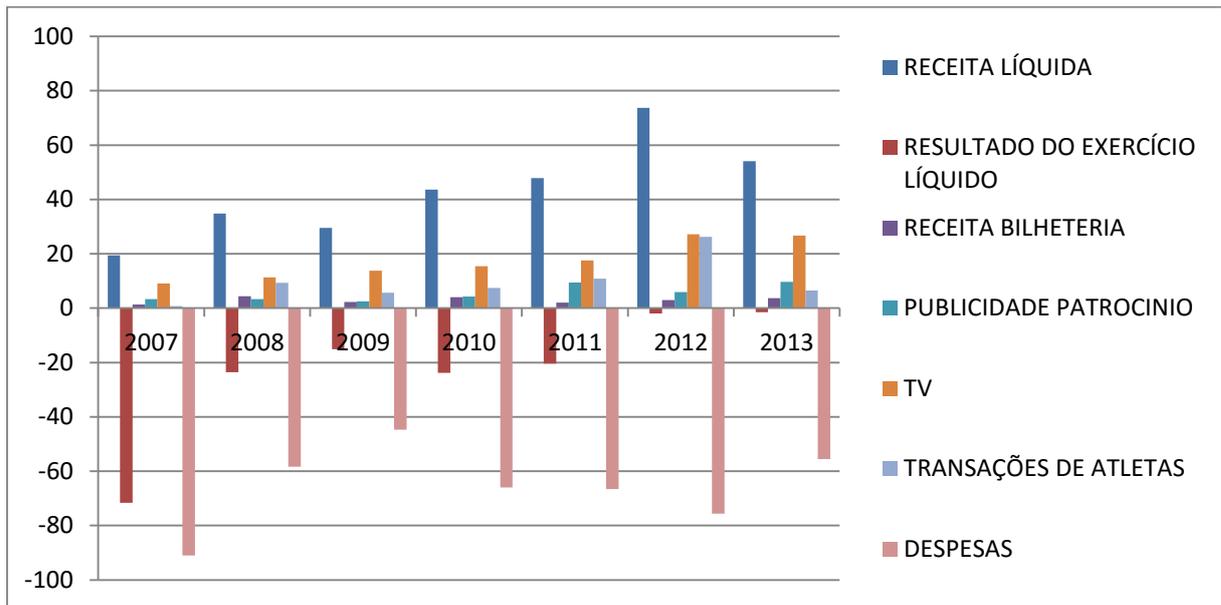
3.1.6 Clubes Sociais – Fluminense

O Ciclo eleitoral do Fluminense é de 3 anos, iniciando conforme período analisado em 2007, seguindo em 2010 e 2013. Os títulos conquistados pelo clube foram, em 2007, a Copa do Brasil, 2010 e 2012, o Brasileirão e também no ano de 2012 o Estadual.

Podemos destacar na análise dos dados do clube, gradual diminuição do *deficit* no Resultado do Exercício Líquido e a elevada Receita Líquida no ano de 2012. Também destaca-se a Receita de Transações de Atletas no ano de 2012 que praticamente empatou com as Receitas de TV, sendo este o único período deste ocorrido em toda a análise do time. No período de 2012 e 2013, o clube participou de 10 jogos pela Copa Libertadores em cada ano, o que pode ter contribuído pela forte elevação na Receita de TV.

Analisando as Despesas, é possível verificar uma possível relação com a Receita Líquida, uma vez que as duas variam no mesmo sentido, positiva ou negativamente.

Gráfico 13 - Clubes Sociais – Fluminense 2007-2013 (em milhões de dólares)



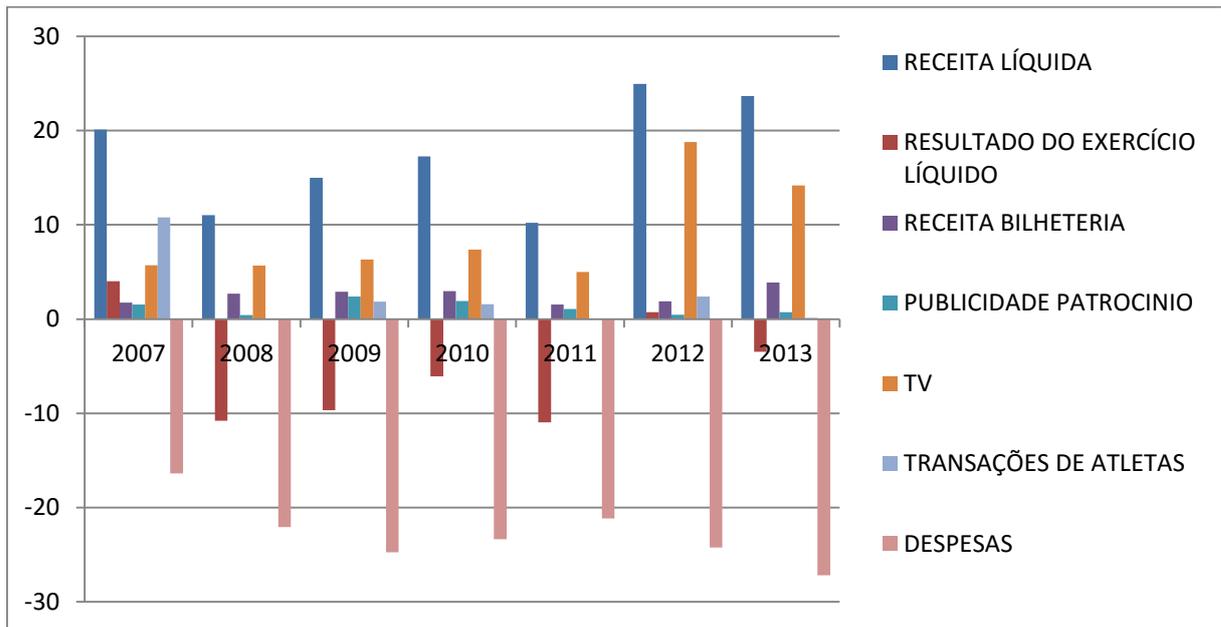
Fonte: Autor.

2.1.7 Clubes Sociais – Goiás

As Receitas que mais se destacam na análise do Goiás é a forte relevância da Receita de TV em todos os anos da amostra e a receita com Transações de Atletas no ano de 2007, o que provavelmente influenciou a Receita Líquida do mesmo ano a atingir valores que somente foram superados nos anos de 2012 e 2013. Este fator também influenciou o Resultado do Exercício do ano de 2007, ficando positivo e somente sendo repetido positivamente no ano de 2012.

O ciclo eleitoral do Goiás é de 2 anos, sendo os anos de 2007, 2009, 2011 e 2013 analisados na amostra. Os títulos conquistados são os Estaduais nos anos de 2009, 2012 e 2013 e também podemos salientar a campanha da Copa Sul-Americana no ano de 2010, quando o clube atingiu o vice-campeonato. As Despesas possuem um ciclo em que aumentam seus valores entre 2007 e 2009 para seguir uma retração entre 2010 e 2011 e novamente se expandir no período 2012 e 2013, quando atingem seu valor máximo.

Gráfico 14 - Clubes Sociais – goiás 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

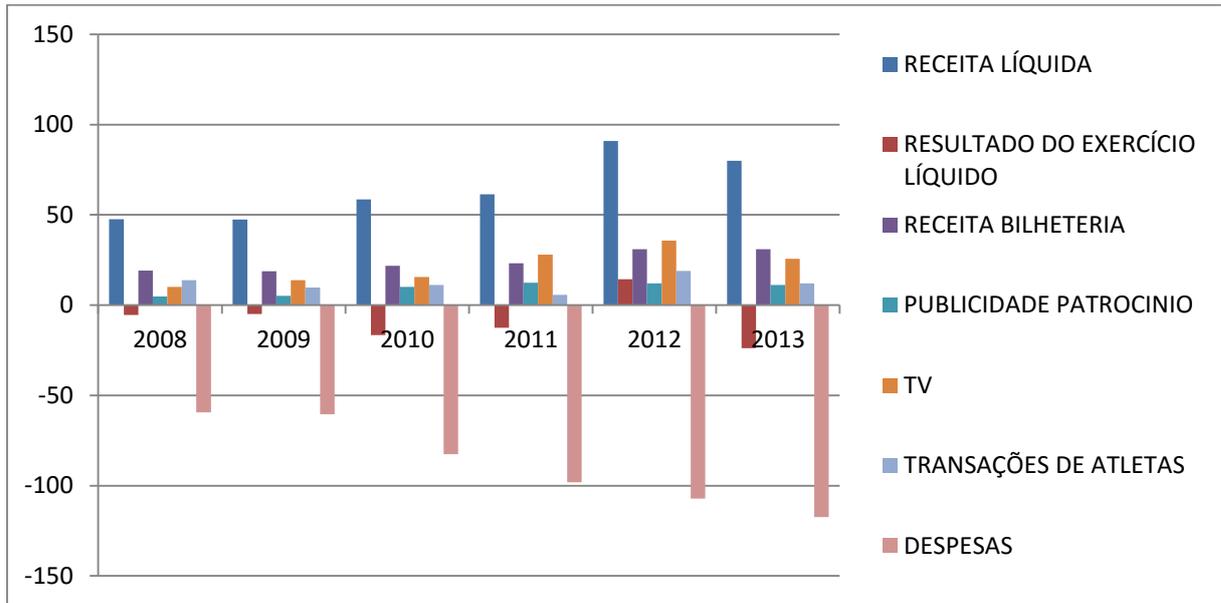
3.1.8 Clubes Sociais – Grêmio

As Receitas mais representativas no Grêmio são a Receita com Bilheteria e a Receita de TV, que somente supera os valores da Bilheteria no ano de 2012. Outro fator que pode ser observado é o aumento superior a 200% da Despesa entre os anos de 2010 e 2013, e a Receita Líquida aumentando um pouco mais de 150% no mesmo período, o que pode ter contribuído para os prejuízos no Resultado do Exercício nos anos de 2010, 2011 e 2013. O ano de 2012 não apresentou *déficit*, período em que houve a maior Receita com Transações de Atletas, sendo, também, um ano eleitoral.

Os dados analisados para o clube incluem os anos de 2008 a 2013. Nesse período o único título alcançado foi o Estadual no ano de 2010. O período eleitoral é de 2 anos, sendo 2008, 2010 e 2012 absorvidos pela análise.

Nos últimos 2 anos da análise foi alcançado o número de jogos de 54 e 56 respectivamente, 2012 e 2013, fator que pode ter influenciado nos aumentos das receitas principalmente de TV e Bilheteria.

Gráfico 15 - Clubes Sociais – Grêmio 2008-2013 (em milhões de dólares)



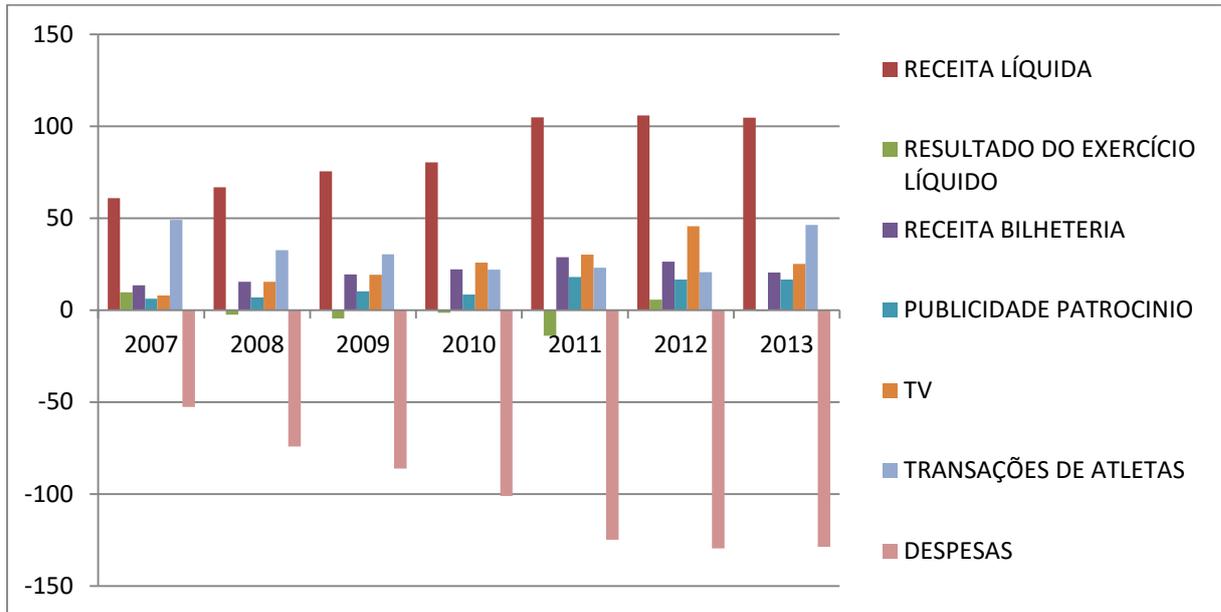
Fonte: Autor.

Outros fatores que podem explicar a alta da Receita de Bilheteria nos anos de 2012 e 2013 foram as campanhas da Copa do Brasil, que atingiu a fase de semifinais e o 3º e 2º lugares no Campeonato Brasileiro, respectivamente, e o número de 12 jogos disputados na Copa Libertadores em 2013. Quanto às despesas, os valores são crescentes e ignoram as variações das receitas, atingindo seu valor máximo no ano de 2013.

2.1.9 Clubes Sociais – Inter

As diferentes receitas variaram no posto de primeira colocada em questão de relevância durante o período analisado. Nos anos de 2007 a 2009, a Receita com Transações de Atletas superou expressivamente as demais em valor total, principalmente no ano de 2007. Porém, a partir de 2010, as Receitas com TV ultrapassaram, tornando-se as principais receitas do clube, mas em 2013, novamente as Receitas com Transações de Atletas liderou o *ranking* de relevância, como podemos ver no gráfico a seguir.

Gráfico 16 - Clubes Sociais – Inter 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

As Despesas durante o período da amostra tiveram crescimento ano após ano, como também as Receitas Líquidas. O ciclo eleitoral do clube é de 2 anos, sendo 2008, 2010 e 2012 compreendidos na análise. Os títulos conquistados no período são, em 2007, a Recopa; em 2008, a Sul Americana e o Estadual; em 2009, somente o Estadual; em 2010, a Libertadores; em 2011, novamente, a Recopa e o Estadual e, nos anos de 2012 e 2013, o clube conquistou somente o Estadual. A maior quantidade de jogos que o time disputou em um ano foi de 54 partidas, que se repetiu nos anos de 2008 a 2010, este último inclui 14 jogos na Copa Libertadores.

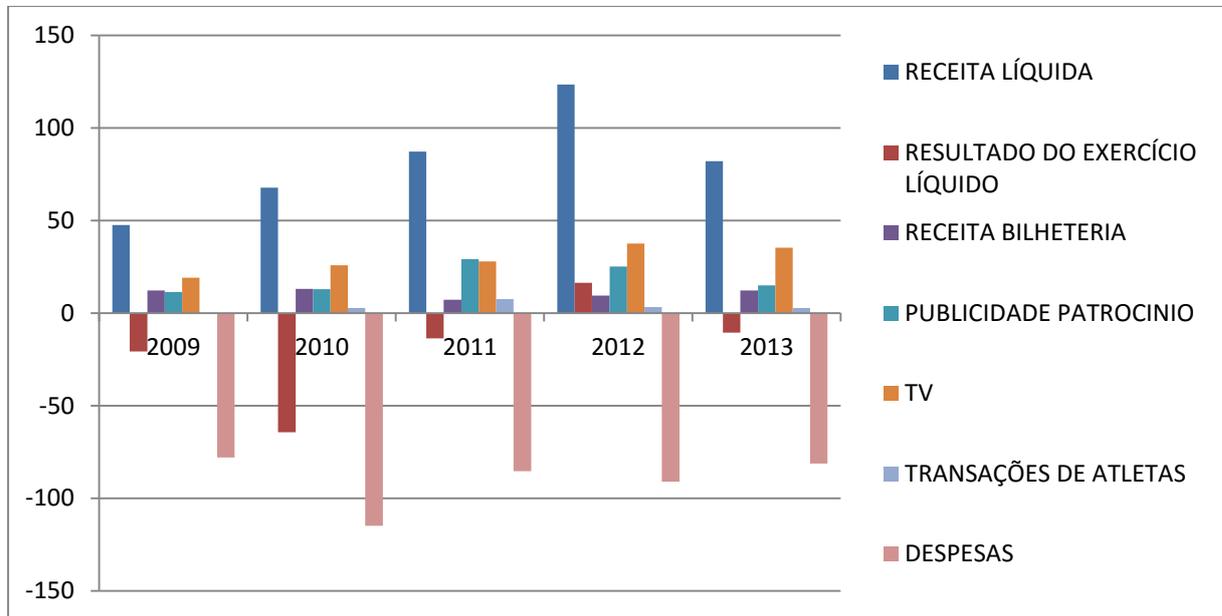
2.1.10 Clubes Sociais – Palmeiras

No período da amostra, o único ano que o Resultado do Exercício positivou foi em 2012, ano do título da Copa do Brasil e do rebaixamento para a segunda divisão do Brasileirão, momentos opostos para os resultados de campo do clube. A Receita que mais se destacou foi a de TV, inclusive essa receita é a mais relevante para o clube em todos os períodos. Neste ano, assim como em 2010, foi observado o maior número de jogos no período, alcançando 53 partidas.

O ciclo eleitoral do Palmeiras é de 2 anos, sendo compreendidos na análise as eleições de 2008, 2010 e 2012. Em 2013, o clube venceu a Série B do Brasileirão, mesmo assim não atingiu o mesmo nível de Receita Líquida do ano de 2012 em que foi vencedor da Copa do

Brasil e disputou 53 confrontos, porém conseguiu manter quase inalteradas as Receitas de TV e o nível de Despesa, como podemos observar no gráfico que segue.

Gráfico 17 - Clubes Sociais – Palmeiras 2009-2013 (em milhões de dólares)



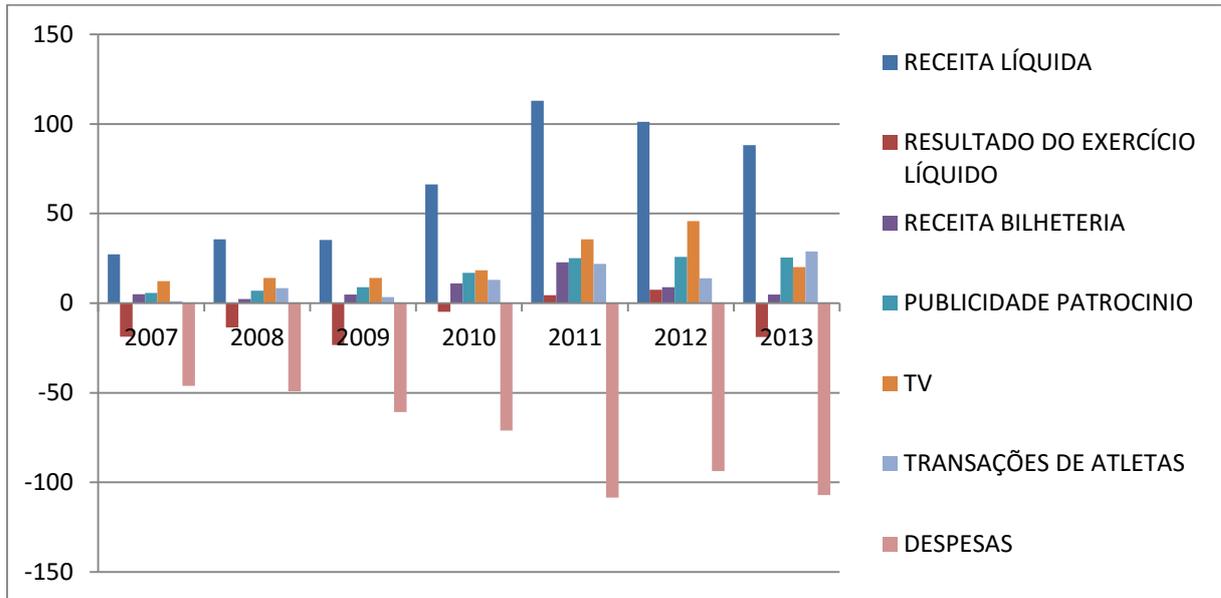
Fonte: Autor.

2.1.11 Clubes Sociais – Santos

As eleições no Santos são realizadas de 3 em 3 anos, sendo 2009 e 2012 compreendidos na análise. Os anos de 2010, 2011 e 2012 tiveram as Receitas Líquidas alimentadas pelos títulos conquistados. Em 2010, o clube venceu o Estadual e a Copa do Brasil, em 2011, venceu, além do Estadual, a Libertadores e, no ano de 2012, o Estadual e a Recopa. Já em 2013, ano que não conquistou nenhum título, a Receita com Transações de Atletas superou os 50 milhões de reais e verificou-se uma queda nas Receitas de TV, o que pode ter sido gerada pela diminuição do número de jogos no ano que foi de 48, contra 52 em 2012 e 54 em 2011.

Também poderá ser analisada no gráfico a forte relevância das Receitas de TV na arrecadação do clube, somente sendo ultrapassada no ano de 2012 pelas Receitas de Publicidade e Patrocínio e a Receita de Transação de Atletas.

Gráfico 18 - Clubes Sociais – Santos 2007-2013 (em milhões de dólares)



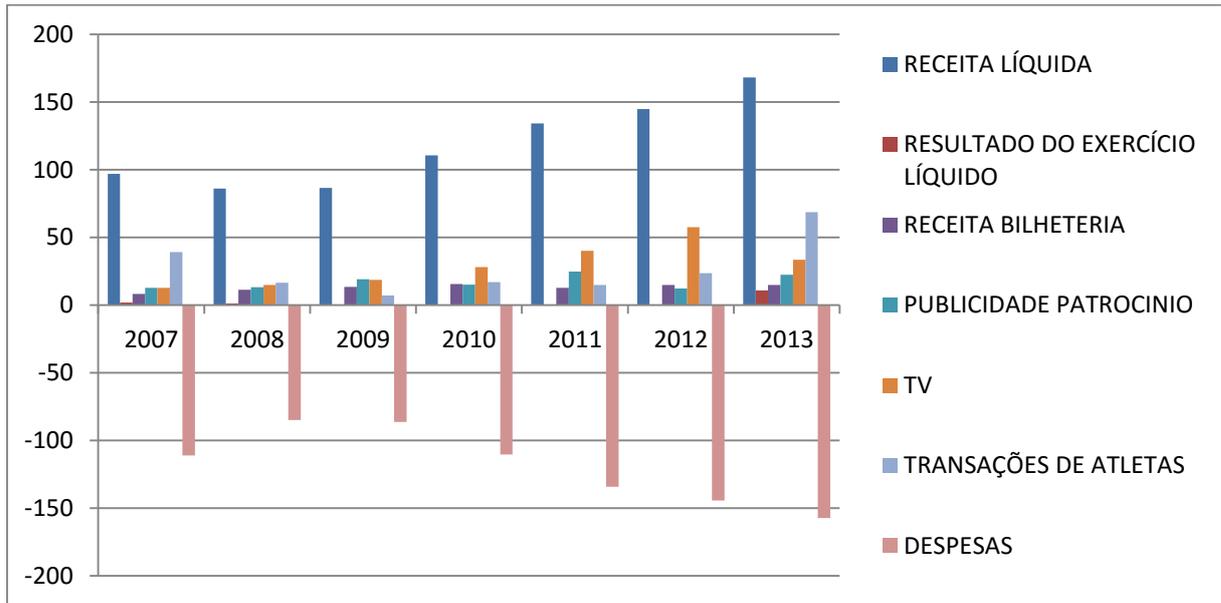
Fonte: Autor.

2.1.12 Clubes Sociais – São Paulo

Na análise dos dados do São Paulo, inicialmente, dois anos são destaques por alguns fatores como alta Despesa, Resultado do Exercício Líquido positivo e Altas Receitas. O que pode explicar esses altos volumes são as grandes Receitas com Transações de Atletas que atingiram no ano de 2007, 76 milhões de reais e no ano de 2013, 148 milhões de reais.

As Receitas de TV tornaram-se as mais relevantes apenas no período de 2010 a 2012, sendo o valor do último ano o dobro do primeiro, o que pode ser explicado pela conquista da Copa Sul Americana. Outros títulos conquistados foram os Brasileiros de 2007 e 2008, que podem ter contribuído para o Resultado Líquido do Exercício ser positivo em ambos os anos, como podemos ver no gráfico 17:

Gráfico 19 - Clubes Sociais – São Paulo 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

O ciclo eleitoral é de 3 anos, sendo os anos de 2008 e 2011 compreendidos na análise. O São Paulo é o clube que mais disputou partidas no período analisado, foram 360 confrontos, sendo destaque o ano de 2012, com 57 partidas, o que também pode ter influenciado na Receita de TV. Para a análise das Despesas, pode-se verificar uma correlação positiva com a Receita Líquida, ambas atingindo seu volume máximo no ano de 2013.

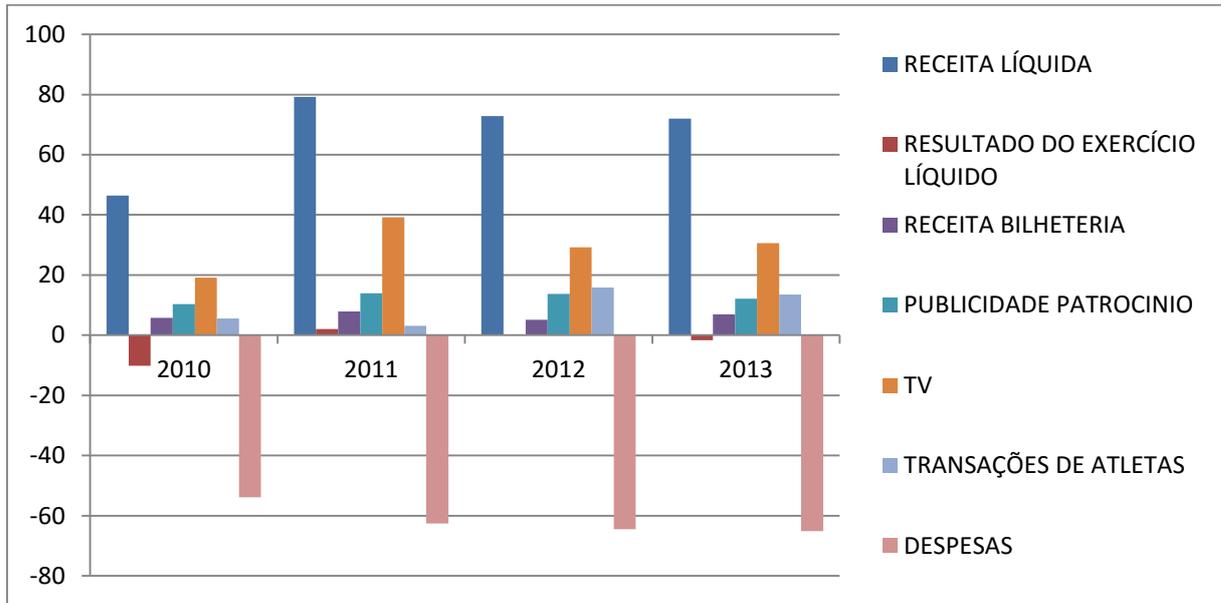
2.1.13 Clubes Sociais – Vasco

O Vasco possui ciclo eleitoral de 3 anos, sendo compreendida na análise a eleição de 2011 apenas, uma vez que o clube não dispôs ao público os balanços completos dos anos de 2007 a 2009.

Os únicos títulos conquistados pelo clube durante o período de análise foram a Copa do Brasil, no ano de 2011, e a Série B, em 2009. A conquista de 2011 pode ter influenciado a expressiva alta das Receitas de TV. Outro fator que pode explicar essa situação são os números de jogos disputados em 2011 que somaram 57, mesmo número do São Paulo em 2012, os dois times que mais disputaram jogos no ano, lembrando que não estão sendo somados os confrontos estaduais.

Mesmo com a queda no volume das receitas, as Despesas permaneceram elevadas, porém os Resultados dos Exercícios permaneceram no campo negativo, mesmo que de forma pouco expressiva.

Gráfico 20 - Clubes Sociais – Vasco 2010-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

2.2 CLUBES EMPRESA

Os clubes empresa são trazidos ao estudo para gerar um efeito comparativo em relação aos clubes sociais, uma vez que nesses clubes que possuem dono não existem ciclos políticos, pois não se realizam eleições. O objetivo é demonstrar e comparar as duas formas de gerir os clubes hoje existentes no futebol e os reflexos dessa administração nos resultados financeiros dos times.

Da mesma forma que os clubes sociais, os empresas serão analisados através de seus dados financeiros como Receita Líquida, Lucro Líquido e Despesas. As Receitas serão subdivididas em Receita de Bilheteria (*Matchday*), Receita de TV (*Broadcasting*), Receita de Patrocinadores e Publicidade (*Commercial*) e Receita com Transações de Atletas (*Player Trading*).

Apesar de as denominações estarem na Língua Inglesa, os clubes empresa a serem analisados foram coletados das principais ligas da Europa de diferentes Línguas, como Português, Francês, Italiano e Inglês.

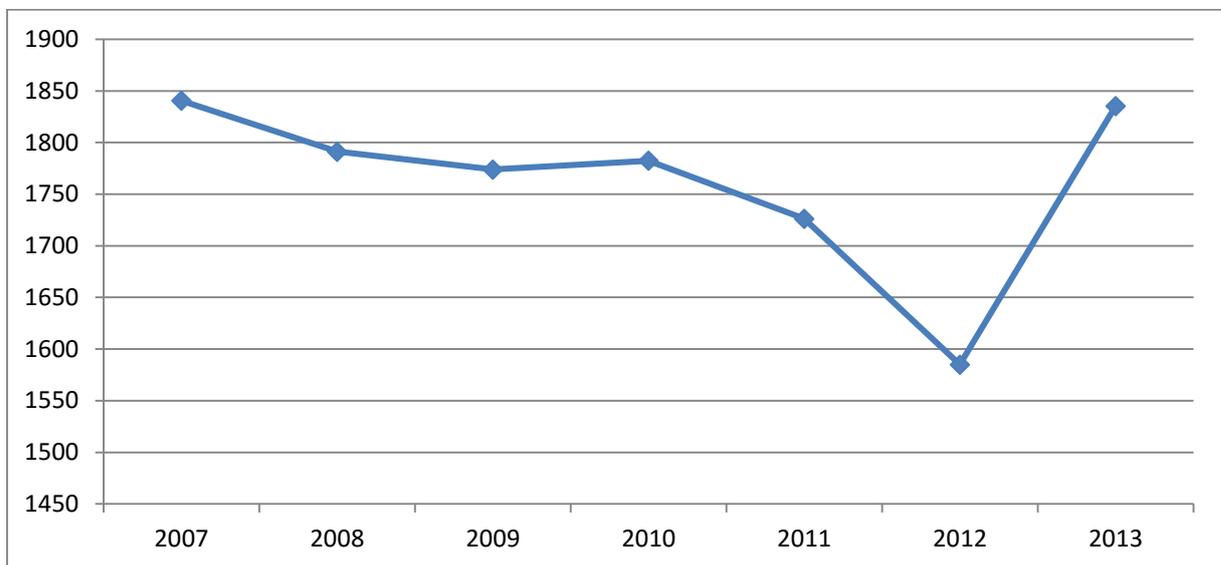
A amostra é composta por oito times, entre eles:

- *Arsenal Holdings PLC* (Arsenal - Inglaterra),
- *Sport Lisboa e Benfica Futebol S.A.D.* (Benfica - Portugal),
- *Juventus Football Club S.P.A.* (Juventus – Itália),

- *S.S. Lazio S.P.A.* (Lazio – Itália),
- *Olympique Lyonnais Groupe* (Lyon – França),
- *Futebol Clube do Porto – Futebol, S.A.D.* (Porto – Portugal),
- *A.S. Roma S.P.A.* (Roma – Itália) e
- *Tottenham Hotspur P.L.C.* (Tottenham – Inglaterra).

Como na análise dos clubes sociais, iniciaremos os estudos dos clubes empresas a partir da Receita Líquida Total somada ano a ano, como segue no gráfico 21, com os valores em reais.

Gráfico 21 - Clubes Empresas – receita líquida total da amostra (em milhões de dólares)



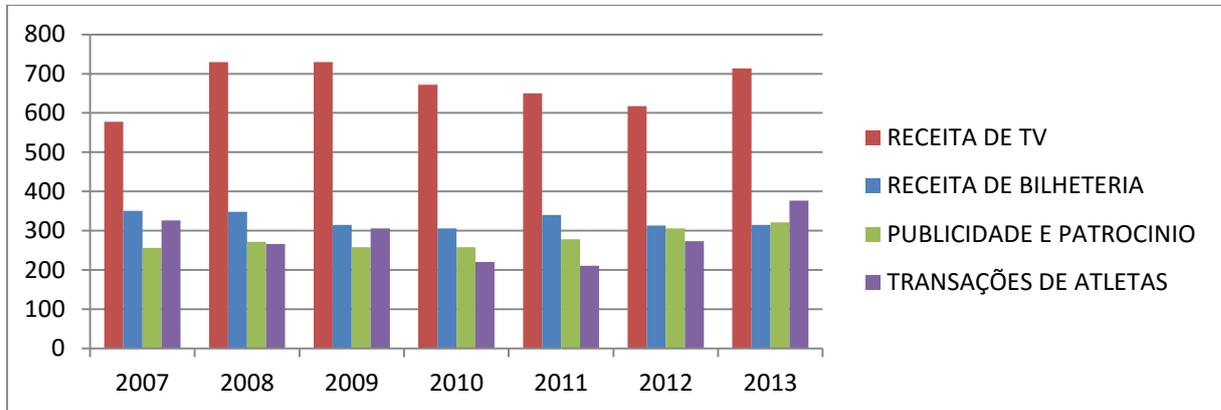
Fonte: Autor.

Diferentemente dos clubes sociais, o comportamento do somatório da Receita Líquida de todos os times ano a ano possui variações positivas e negativas durante o período analisado, a grande aceleração se dá também como nos clubes sociais entre o período 2008, 2009 e seu topo em 2010, porém, regride fortemente nos anos de 2011 e 2012, retornando a variar positivamente no ano de 2013, mesmo assim não superando o maior volume no período.

Existe um fator que pode ter influência nessa variação positiva no ano de 2010, que é o número de jogos somados dos times da amostra que atingiu 425, o maior volume no período que só foi retomado no ano de 2013 com 422 jogos no ano. O ano de 2010 teve o melhor resultado dos times da amostra na *UEFA Champions League*, em que o Arsenal atingiu a marca de 12 jogos, e o Lyon, de 14 jogos.

A próxima comparação será feita entre os diferentes tipos de receitas coletados no estudo, com isso, permitindo visualizar que receitas absorveram mais o movimento da Receita Líquida total demonstrada no gráfico anterior.

Gráfico 22 - Clubes Empresas – demais receitas totais da amostra (em milhões de dólares)



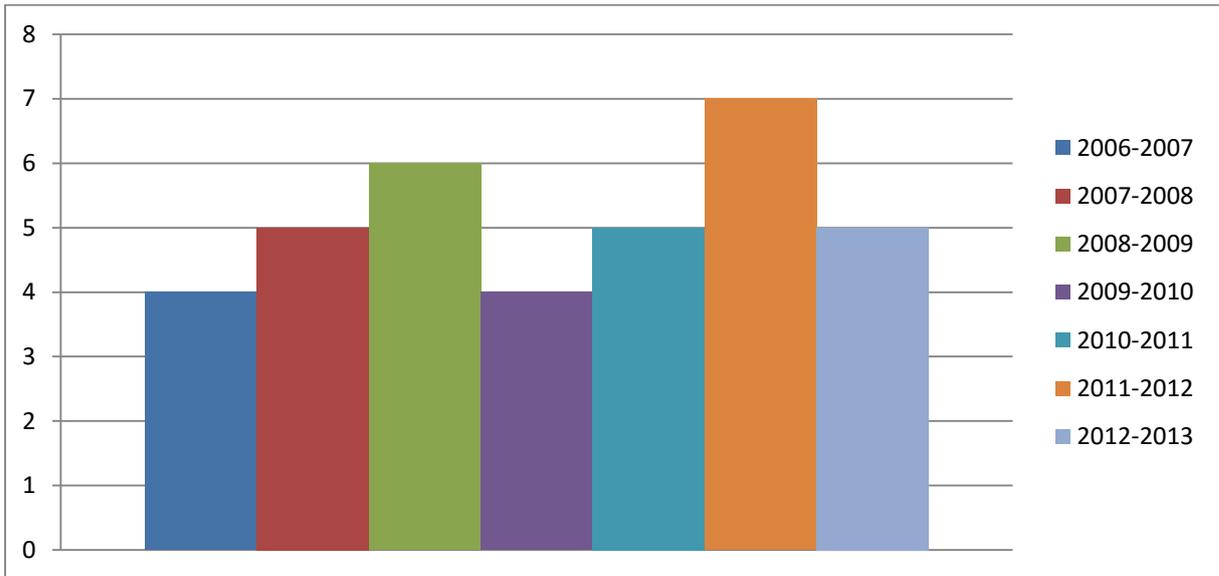
Fonte: Autor.

As variações que podem influenciar no movimento do gráfico 21 da Receita Líquida Total da Amostra são as quedas nas arrecadações com TV e fortes quedas com Transações de Atletas, entretanto, aparentemente, as Receitas com Transações de Atletas antecipam o resultado das Receitas Líquidas Totais da Amostra.

Assim como nos clubes sociais, a receita de maior relevância é a Receita de TV, seguida pela Receita de Bilheteria, que somente são superadas pela Receita com Transações de Atletas no ano de 2013.

Para aprofundar esse estudo sobre a relevância das receitas e sua influência nos resultados das equipes, também compararemos o número de títulos conquistados pelos times empresa. Os títulos que serão compostos na amostra são Campeonato Português, Taça de Portugal, Taça da Liga de Portugal, Supertaça Cândido de Oliveira, Campeonato Italiano Série A, Copa da Itália, Campeonato Italiano Série B, Supercopa da Itália, Liga Europa da UEFA, Copa da Liga Inglesa, Campeonato Francês, Copa da França e Supercopa da França.

Gráfico 23 - Clubes Empresas – quantidade de títulos anuais (em milhões de dólares)

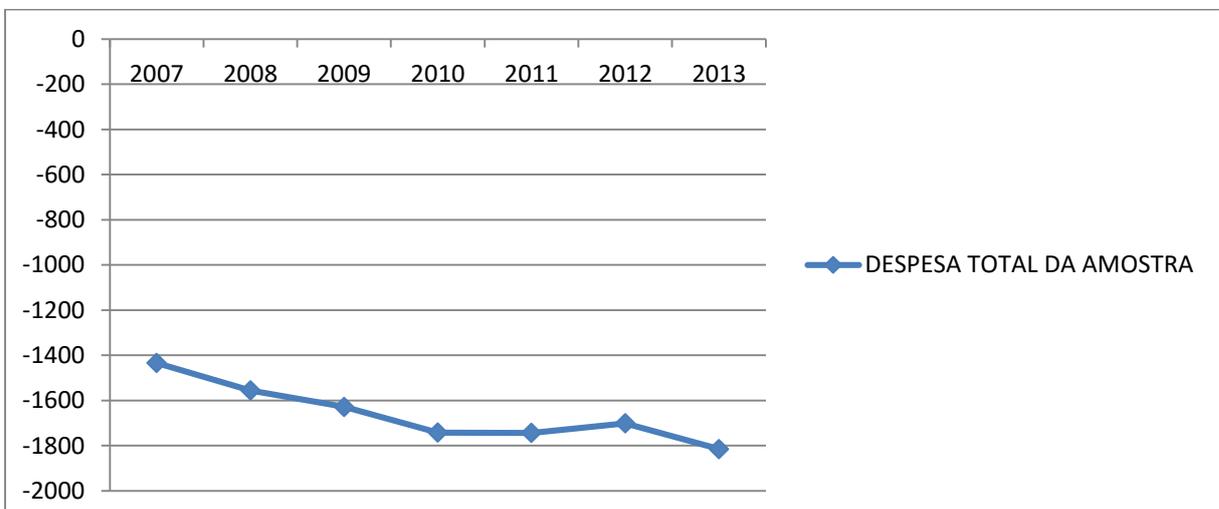


Fonte: Autor.

Diferentemente dos clubes sociais, a relação de títulos dos times empresa com a Receita Líquida e principalmente a Receita de TV não possui a mesma relevância. Nos clubes sociais, os anos de 2011 e 2012, quando se observam os maiores números de conquistas, foram alcançados os maiores níveis de Receitas.

Para analisar as Despesas no período da amostra, é necessário comparar dois gráficos. O primeiro mostrará o somatório das Despesas de todos os times ano a ano, e o segundo relacionará o somatório das Receitas Líquidas dos clubes ano a ano com o módulo do somatório da Despesa, atingindo assim uma demonstração da relação entre as variáveis através de uma forma mais didática.

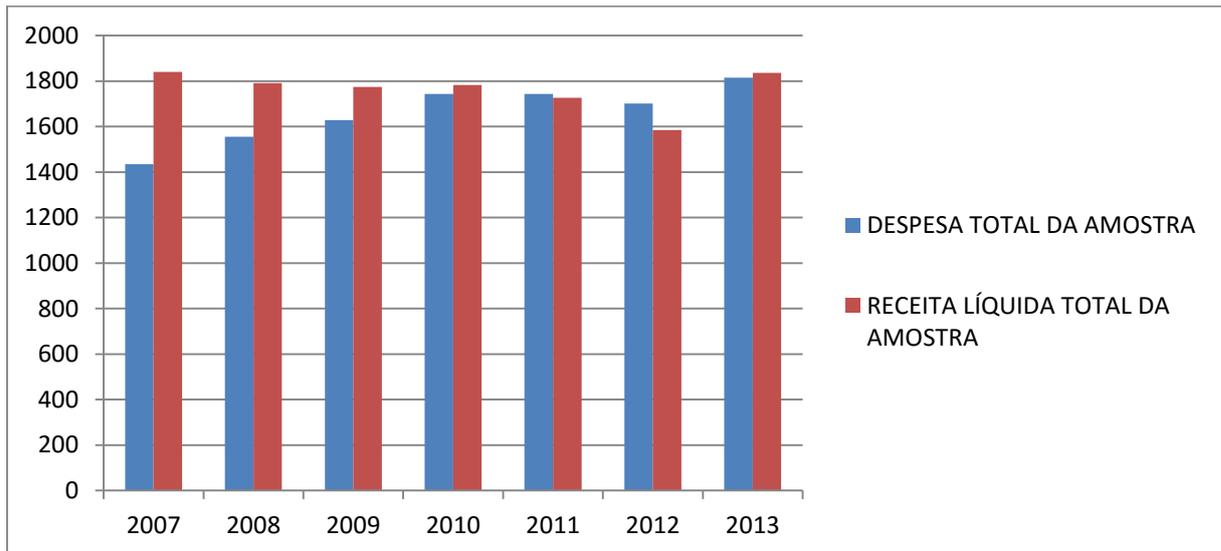
Gráfico 24 - Clubes Empresas – despesa total da amostra (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

Neste gráfico 23, observamos a clara tendência de aceleração do volume de Despesas. Entretanto, no ano de 2011, observa-se a melhora da variável, talvez influenciado por um efeito externo ao futebol, que pode ser a crise econômica vivida pelos países europeus naquele período.

Gráfico 25 - Clubes Empresas - receita líquida x |despesa| (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

No comparativo do módulo da Despesa com a Receita Líquida, o período de crise econômica pode ser um fator explicativo para a queda de ambas as variáveis.

É possível notar um padrão de Receitas superiores às Despesas entre o período de 2007 a 2010 e uma reversão desse padrão com o início do período de crise econômica dos países europeus, além da queda em volume das duas variáveis após 2010, recuperando em 2013.

2.2.1 Clubes Empresa – Arsenal (Inglaterra)

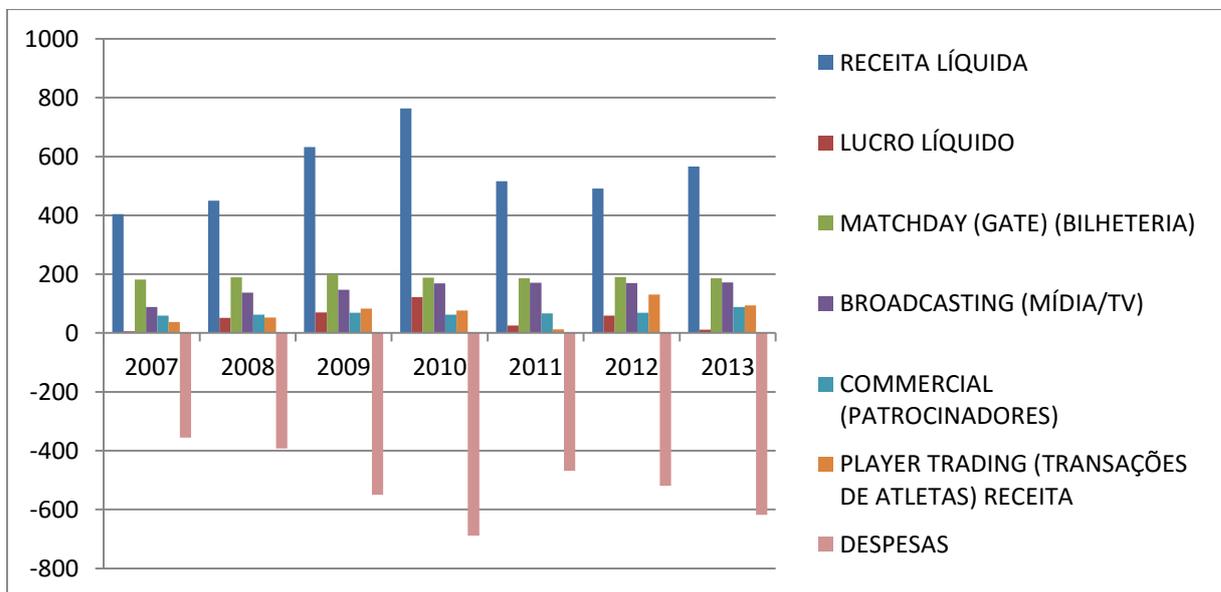
No Arsenal, observamos constante Resultado Líquido positivo (Lucro Líquido), a Receita de maior relevância é a com Bilheteria (*Matchday*), no caso da Inglaterra em alguns balanços chamam essa variável de “Gate”. É nítido o ciclo expansionista entre o período 2007 e 2010, com aumentos em todas as variáveis de receitas e também de despesa, atingindo o volume máximo no ano de 2010.

Entre 2010 e 2012 ocorre diminuição do volume de todas as variáveis apresentadas, o que pode novamente remeter ao período de crise econômica vivida pelos países que sediam os

times da amostra. Em 2013 existe uma recuperação com maior aceleração na variável de Despesa, afetando o Resultado Líquido do clube, porém ainda se mantendo em níveis positivos.

Em nenhum ano o clube obteve títulos nos campeonatos em que participou. Esse fato complementa a informação mencionada acima nos gráficos 20 e 21 que mostra o número de títulos dos clubes da amostra aparentemente não influenciando as variáveis analisadas. O número de jogos disputados em cada ano pode influenciar as receitas, como é possível ver no ano de 2009, quando a Receita de (*Matchday*) teve o seu maior valor em todo o período da amostra. Neste ano foram disputadas 61 partidas, o maior número em um ano do clube.

Gráfico 26 - Clubes Empresas – Arsenal 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

2.2.2 Clubes Empresa – Benfica (Portugal)

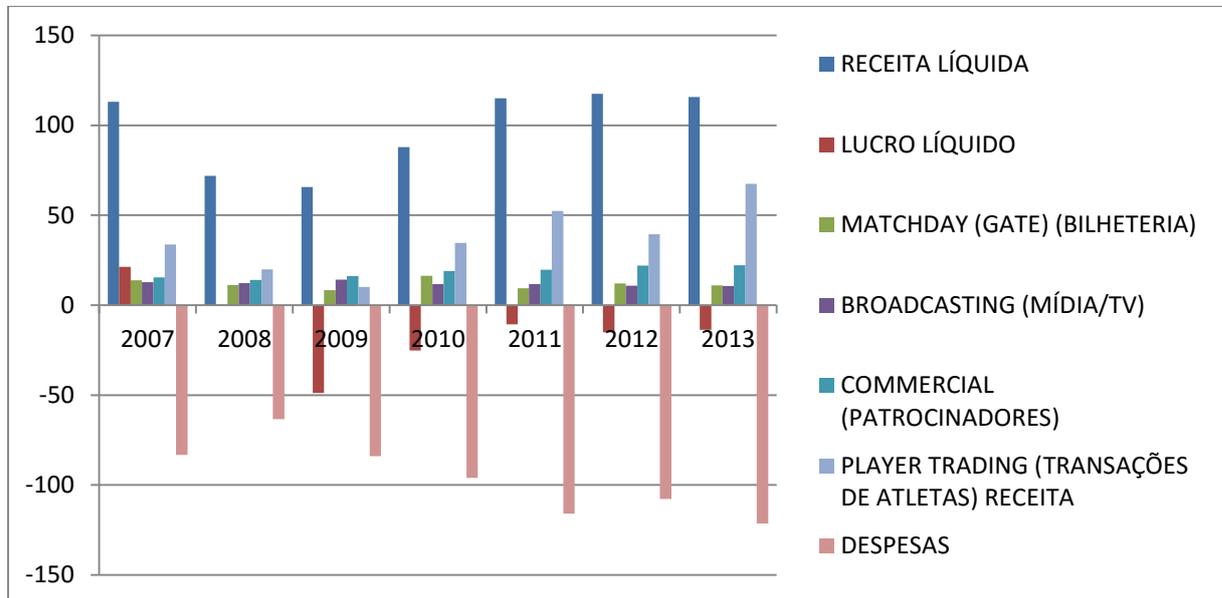
O Clube Benfica possui após o ano de 2008 Resultados Líquidos negativos, porém decrescentes entre 2009 e 2011, as Despesas são crescentes, e as Receitas Líquidas também.

A variável mais relevante para o clube é a Receitas com Transações de Atletas, superando todas as demais, exceto no ano de 2009, quando a Receita com Publicidade e Patrocinadores foi maior.

O ano de 2013 obteve a maior Receita com Transações de Atletas, ultrapassando os 50 milhões de euros, o que significa quase o dobro do ano de 2012. É então este o fator possível para explicar a diminuição do *deficit* do Resultado Líquido, fato ocorrido no ano de 2011, também. Este foi o ano com o maior número de jogos, 60 partidas.

A equipe é bastante vitoriosa, conquistou o Campeonato Português nas temporadas de 2009-10 e 2013-14, a Taça da Liga em 2008-09, 2009-10, 2010-11, 2011-12 e 2013-14.

Gráfico 27 - Clubes Empresas – Benfica 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

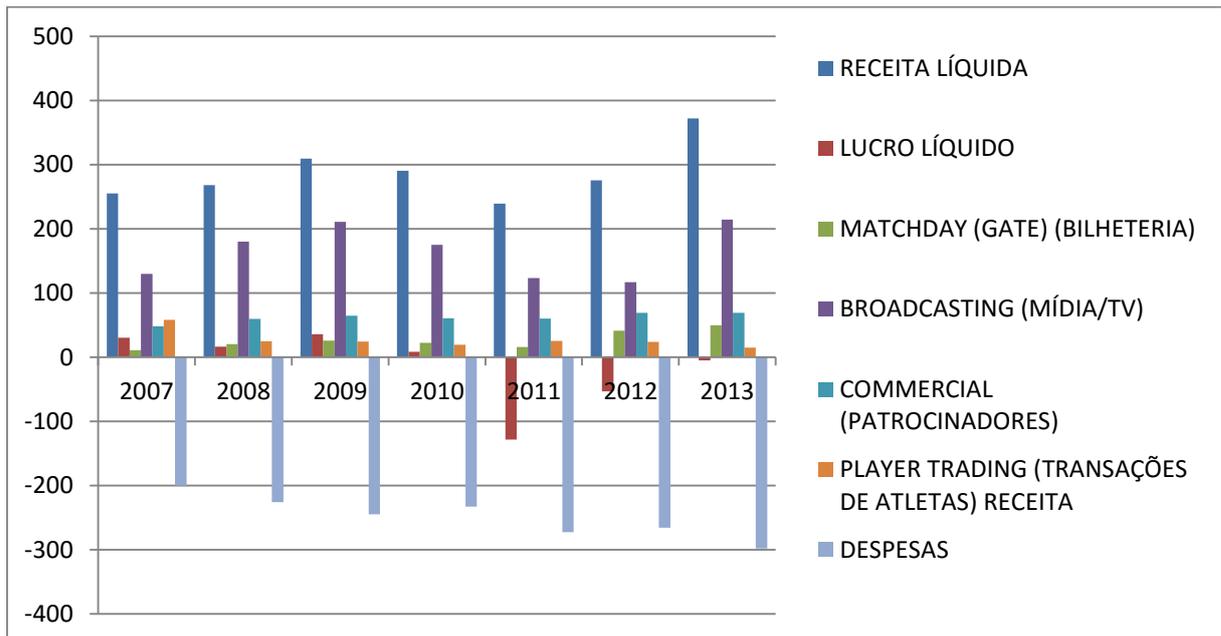
Talvez a quantidade de títulos significativa entre o período de 2010 e 2013 possa ter influenciado o volume das receitas, em geral.

2.2.3 Clubes Empresa – Juventus (Itália)

A Juventus de Turin também é um time vitorioso, conquistando os títulos do Campeonato Italiano nos anos de 2011-12, 2012-13 e 2013-14 e da Supercopa da Itália nos anos de 2012 e 2013.

O clube possui Resultados Líquidos positivos entre os anos de 2007 e 2010, e negativos, porém decrescentes entre 2010 e 2013, este último quase chegando ao resultado nulo. As Despesas permanecem crescentes o período todo da amostra, atingindo seu topo no ano de 2013, quando supera a ordem dos 200 milhões de euros.

Gráfico 28 - Clubes Empresas – Juventus 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

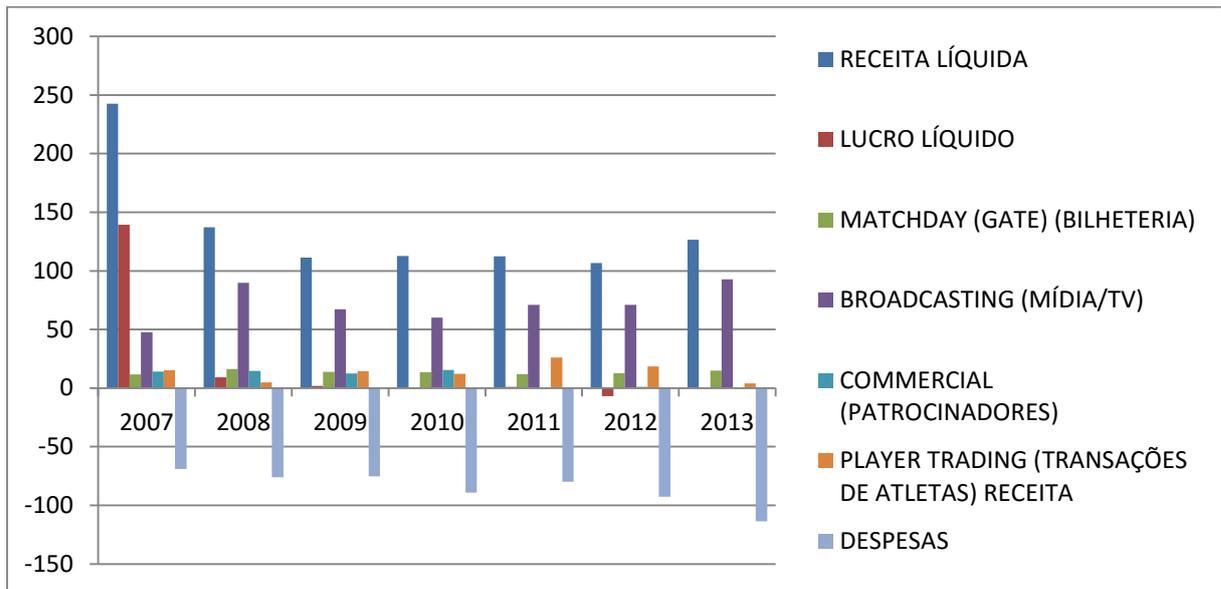
Na análise das variáveis, nota-se uma possível influência da crise econômica vivida pelo país entre 2010 e 2012, mais profundamente em 2011, quando as Receitas são fortemente retraídas, e o Resultado Líquido, comprometido. Também podemos ressaltar a Receita de TV (*Broadcasting*) como variável mais relevante para os resultados, com o seu maior valor no ano de 2013, mesmo ano em que o time disputou o maior número de partidas: 55.

2.2.4 Clubes Empresa – Lazio (Itália)

A Lazio manteve seu Lucro líquido em patamares positivos em todo o período da amostra, com exceção do ano de 2012, que obteve um leve resultado negativo. Assim como a Juventus, a receita de maior relevância é a de TV (*Broadcasting*), que chega a ultrapassar o volume de 50 milhões de euros nos anos de 2008, 2012 e 2013, este último ano atingiu o volume de 58 jogos e, em 2008 e 2012, superou os 50 confrontos.

O clube conquistou a Copa da Itália nas temporadas 2008-09 e 2012-13, venceu também a Supercopa da Itália no ano de 2009.

Gráfico 29 - Clubes Empresas – Lazio 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

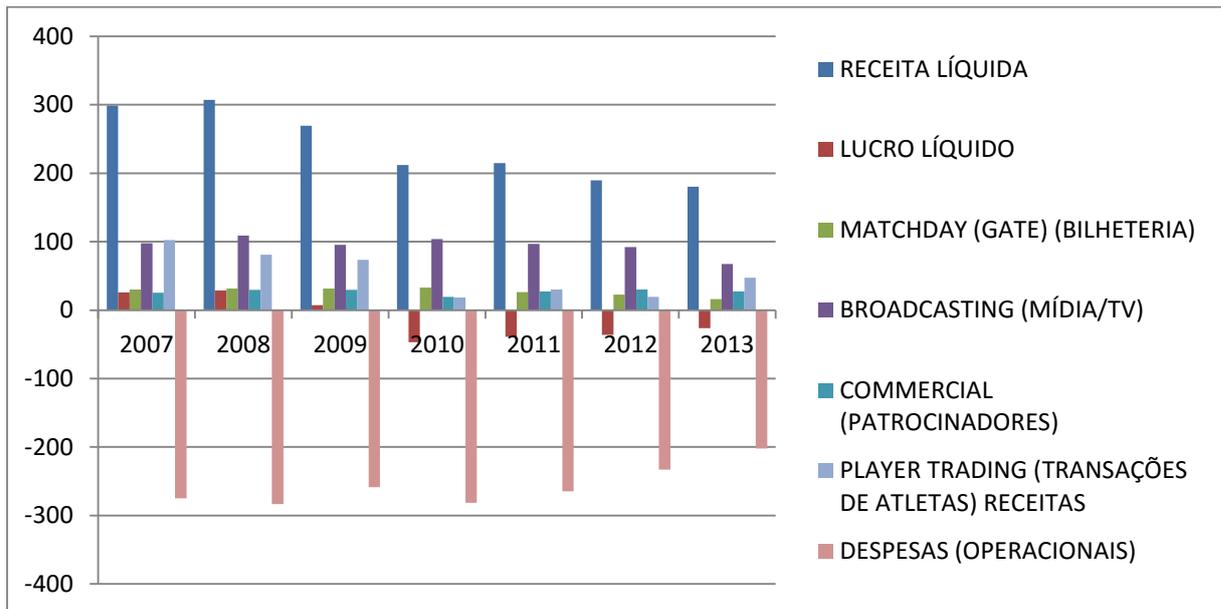
É possível observar ao analisar os dados, que a equipe atingiu um padrão de Receita Líquida entre 50 e 100 milhões de euros entre o período de 2008 e 2013, tendo seus maiores volumes no ano inicial e no ano final.

2.2.5 Clubes Empresa – Lyon (França)

Como poderemos analisar no gráfico abaixo, a Receita Líquida do clube é decrescente no período da amostra, fato até então não observado em nenhuma outra equipe analisada. A receita com maior relevância, assim como nos times italianos, é a de TV (*Broadcasting*).

O volume de Despesa do clube chega a ultrapassar 200 milhões de euros no ano de 2010, que desde então apresenta Resultados Líquidos, mesmo decrescentes, negativos. O único ano em que a Receita de TV teve sua importância diminuída foi em 2007 pela Receita de Transações com Atletas, que ultrapassou a marca de 70 milhões de euros.

Gráfico 30 - Clubes Empresas – Lyon 2007-2013 (em milhões de dólares)



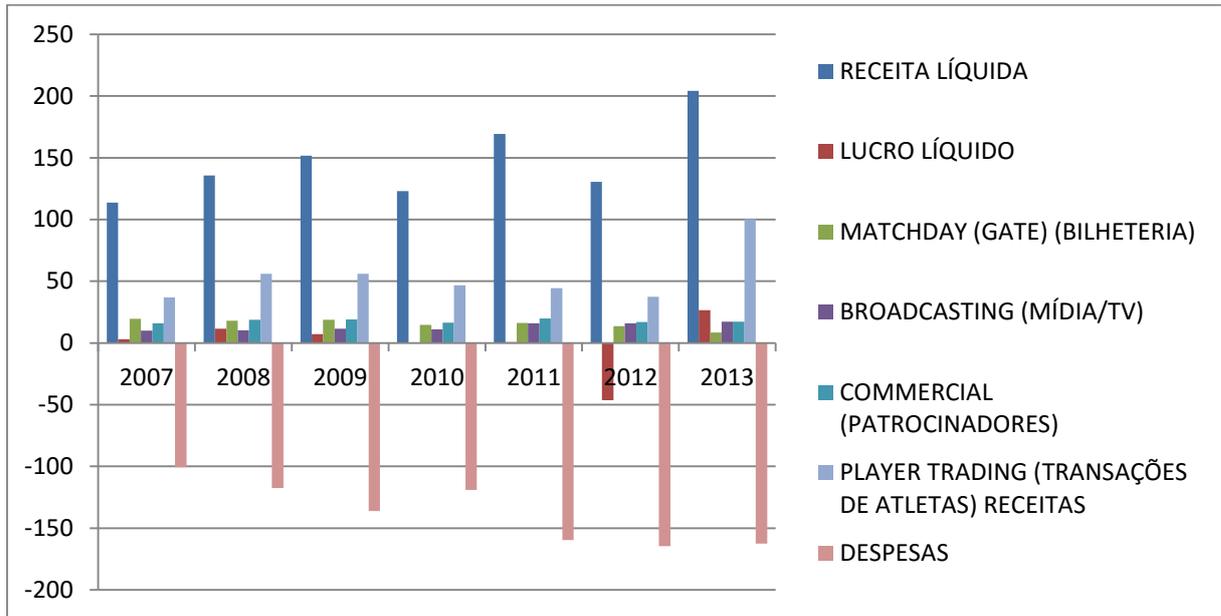
Fonte: Autor.

As altas Receitas Líquidas do período inicial da amostra podem ser reflexo dos títulos ganhos pela equipe: 2007-08 Campeonato Francês, Copa da França e Supercopa da França. No ano de 2011-12, a equipe voltou a vencer a Copa da França e a Supercopa da França.

2.2.6 Clubes Empresa – Porto (Portugal)

O Porto é um clube extremamente vitorioso, em seu currículo estão os títulos da Liga Europa da UEFA, no ano de 2010-11, o campeonato nacional da primeira divisão, que é o Campeonato da Liga Portugal nos anos de 2007-08, 2008-09, 2010-11, 2011-12, 2012-13, a Taça de Portugal em 2008-09, 2009-10, 2010-11 e a Supercopa Cândido de Oliveira em 2009, 2010, 2011, 2012 e 2013.

Gráfico 31 - Clubes Empresas – Porto 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

Através da análise do gráfico 29, é possível observar os Resultados dos Exercícios (Lucro Líquido) terem sido positivos exceto no ano de 2012. Essa alteração de tendência pode ser explicado, pelo aumento das Despesas e menor Receita com Transações de Atletas, pois esta é sem dúvida a mais relevante forma de receita para o clube, chegando ao ano de 2013 aos 100 milhões de dólares. A excelente receita com as Transações de Atletas no ano de 2013 se dá pela incorporação do valor da venda dos atletas Hulk e Alvaro Pereira respectivamente 40 milhões de euros e 10 milhões de euros.

A tendência do aumento de Receita Líquida e do aumento de Despesas é interrompida em dois momentos. No ano de 2010, possivelmente como efeito da crise econômica do país e em 2012 que no relatório contábil é explicado pela demissão sem justa causa do técnico André Villas-Boas com indenização de 15 milhões de euros e do agravamento dos resultados financeiros devido a elevação das taxas de financiamento bancário.

No ano de 2011, o clube participou de 62 jogos, o maior número de toda a amostra em todos os anos, esse fator pode ter influenciado na Receita Líquida, uma vez que foi a segunda maior do período analisado.

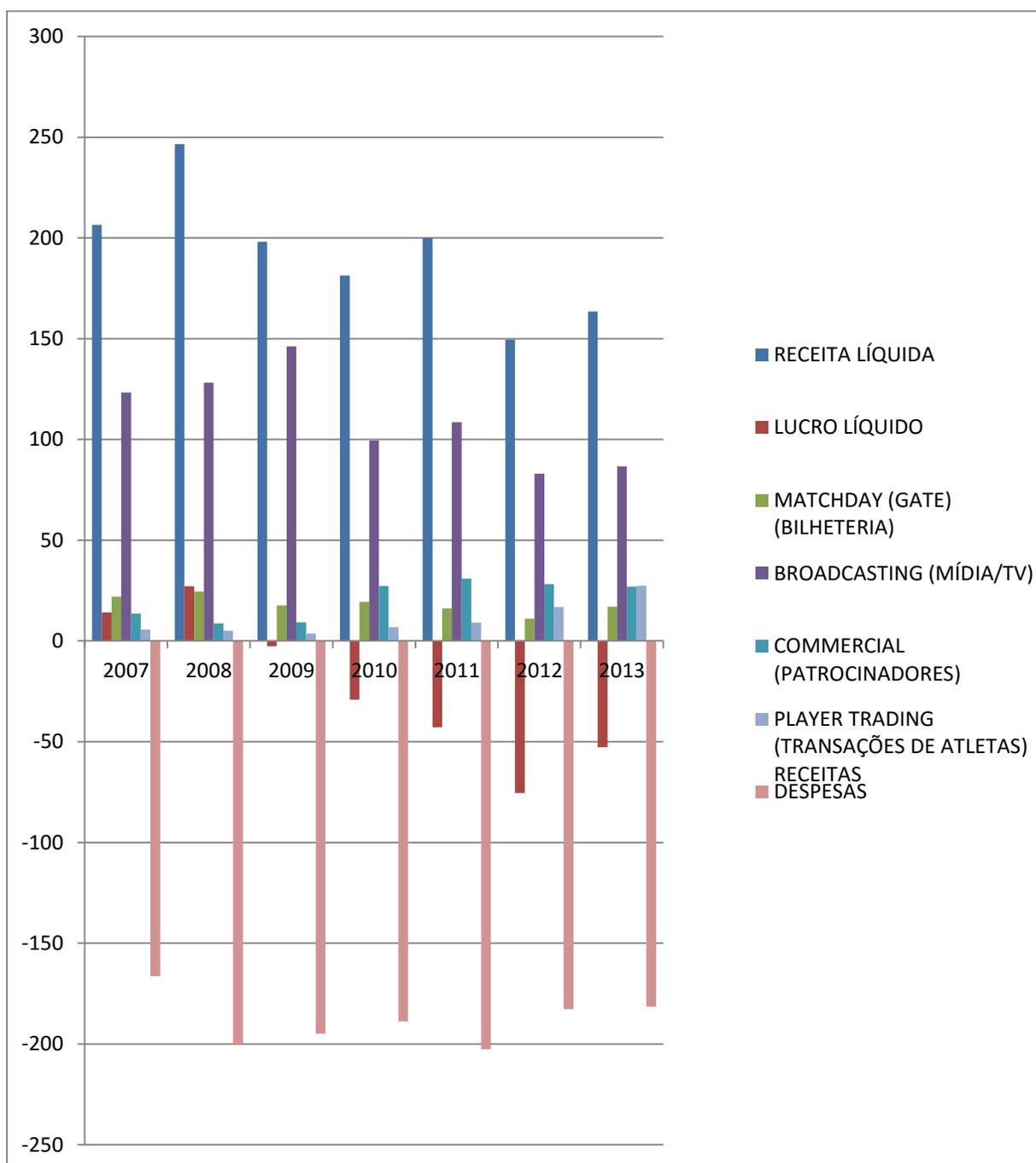
2.2.7 Clubes Empresa – Roma (Itália)

Como observado em todos os times italianos relacionados nos estudos, a Receita de TV (*Broadcasting*) é a mais relevante para o Roma, superando em todos os anos o volume de

60 milhões de euros, entretanto, a queda de arrecadação a partir de 2009, o ano máximo de arrecadação dessa variável, pode ser explicada pela diminuição no número de jogos. Em 2007 e 2008 o clube atingiu 57 partidas o que não foi mais repetido.

A Despesa se manteve na faixa entre 119 milhões de euros e 145 milhões de euros, ou seja, sem nenhuma variação anormal, porém, associando as oscilações da Receita Líquida e o volume das Despesas, encontramos resultados, Lucro Líquido, negativo a partir de 2009.

Gráfico 32 - Clubes Empresas – Roma 2007-2013(em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

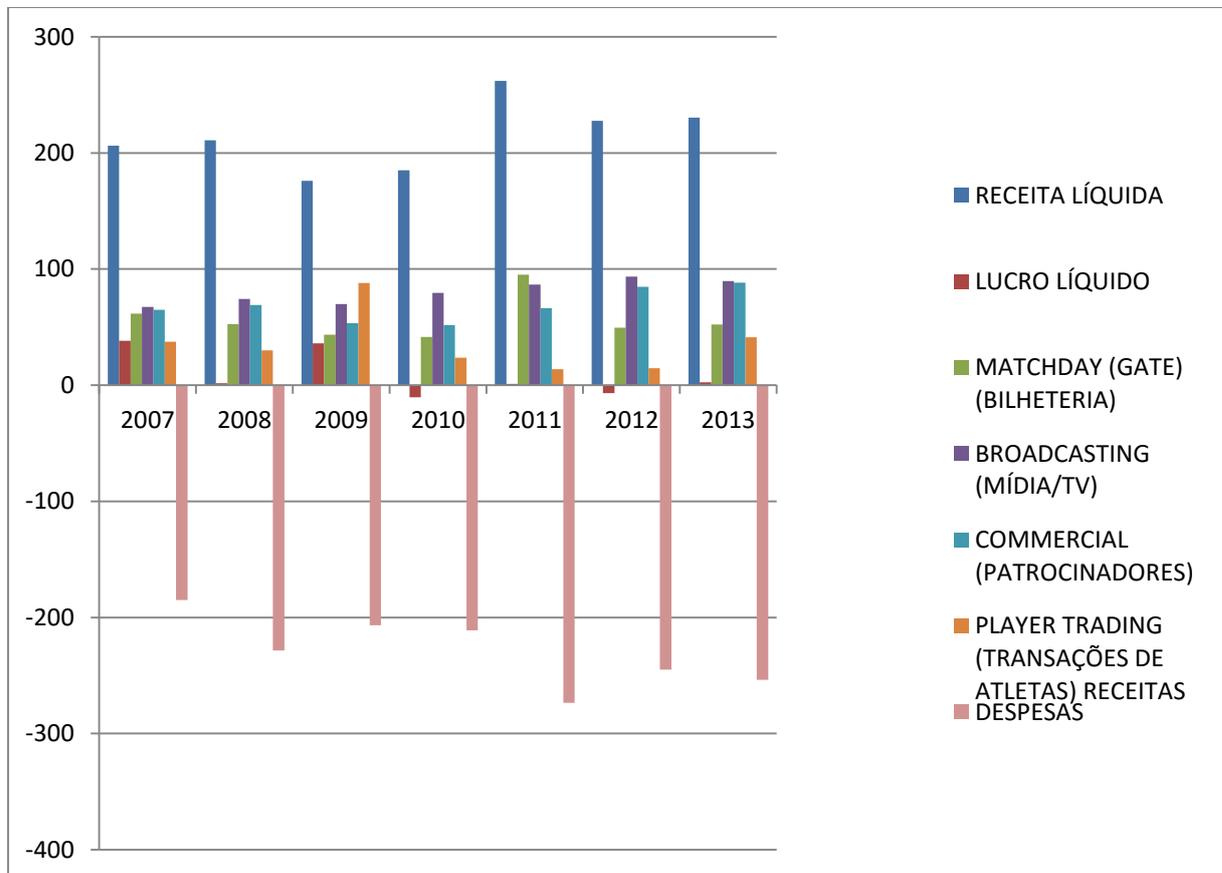
Os títulos conquistados pelo time foram a Copa da Itália em 2006-07 e 2007-08 e a Supercopa da Itália em 2007, períodos com resultados positivos.

2.2.8 Clubes Empresa – Tottenham (Inglaterra)

O Tottenham possui a Receita de TV como destacável entre as demais, principalmente pelo fato da baixa variação do seu volume entre os anos analisados. As demais receitas aproximam-se da Receita de TV, ultrapassando-a como a Transação de Atletas em 2009 e o *Matchday* em 2011. Os Resultados Líquidos somente são negativos nos anos de 2010 e 2012. Existe um salto no volume das Receitas Líquidas a partir de 2011, fato que pode ter sido influenciado pelo aumento do número de jogos ao ano, que superaram os 53 confrontos.

O único título do clube no período analisado foi a Copa da Liga Inglesa na temporada 2007-08, o que talvez possa ter refletido no grande aumento da Receita com Transações de Atletas no ano de 2009.

Gráfico 33 - Clubes Empresas – Tottenham 2007-2013 (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

2.3 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Durante o desenvolvimento do capítulo 3, foram primeiramente diferenciadas as duas maiores classes de estudo do trabalho: os clubes sociais que possuem eleições e conseqüentemente sofrem influência de ciclos políticos econômicos, e os clubes empresa que possuem um proprietário, podendo ser uma empresa gestora do time. A partir do capítulo 2, com a abordagem teórica sobre os ciclos políticos econômicos, e o capítulo 3, apresentando os clubes sociais e suas variáveis financeiras, foi possível, mesmo que empiricamente, desenvolver uma noção de relação entre as duas correntes relevantes para o trabalho.

Ainda no capítulo 3, foram subdivididas as receitas tanto dos clubes sociais quanto dos clubes empresa, adicionando as variáveis de Despesas, Quantidade de Títulos, número de jogos e apenas nos clubes sociais o ciclo eleitoral das equipes. Essas demonstrações foram comparadas entre si e resultaram em algumas relações teóricas como, por exemplo, constantes resultados negativos dos clubes sociais, dependentes de receitas extraordinárias como Transações de Atletas e títulos vencidos incrementando as demais receitas, grande relevância das Receitas de TV tanto nos clubes sociais como nos clubes empresa e a tendência positiva dos resultados dos clubes empresa.

No capítulo 4, essas relações apresentadas de forma empírica serão colocadas à prova através de um método econométrico a fim de estabelecer a relação entre as variáveis, definir quais são as relevantes e apontar as menos importantes, com o objetivo de encontrar o melhor método para gerir um clube de futebol. Estes podendo ser através de uma sociedade com eleições periódicas e participação política dos sócios ou a relação empresarial através de uma gestão profissional e participação dos sócios através de contratação de serviços pelo clube.

3 APRESENTAÇÃO DOS MODELOS ECONOMETRÍCOS

O modelo econométrico adotado no estudo é conhecido como Modelo de Dados em Painel Tradicionais, no qual é possível adicionar inúmeras variáveis (*Cross-Sections*) e analisá-las durante um período de tempo dado, ou seja, o modelo possui uma série no tempo para cada variável. A equação a seguir apresenta o modelo matemático.

$$DESP_{it} = \beta_1 + \beta_2 \text{jogos}_{it} + \beta_3 \text{jogosul}_{it} + \beta_4 \text{Lucro}_{it} + \beta_5 \text{Rec}_{it} + \beta_6 \text{Tor}_{it} + \beta_7 D_{1it} + \beta_8 D_{2it} + \beta_9 D_{4it} + \mu$$

O principal objetivo dessa regressão é identificar a relação entre o valor das Despesas dos clubes da amostra com as variáveis selecionadas, sendo estas dolarizadas através da taxa média de cambio anual referente a cada moeda correspondente, por exemplo, as variáveis com valor em reais do ano de 2010 foram dolarizadas com referência na taxa média cambial, Real X Dólar do ano de 2010, assim foi feito com as demais moedas, Libras e Euros. Através desse método, foi possível mitigar efeitos inflacionários e criar um padrão de análise trazendo benefícios ao leitor para relacionar os dados de todos os clubes, incluindo sociais e empresas.

Quadro 1 - Descrição e fonte das variáveis utilizadas no modelo econométrico

VARIÁVEIS	DESCRIÇÃO DAS VARIÁVEIS
Desp	Valor das Despesas anuais dos times da amostra.
jogos	Número de jogos totais anuais dos times da amostra.
jogosul	Número de jogos em Copa Libertadores ou Copa UEFA dos times da amostra.
Lucro	Valor do Lucro Líquidos anuais dos times da amostra.
REC	Valor da soma das Receitas anuais dos times da amostra.
D1	Dummy 1, assume valor 0 para os times que não possuem Ciclos Políticos, e valor 1 para times com Ciclos Políticos de 2 anos.
D2	Dummy 2, assume valor 0 para os times que não possuem Ciclos Políticos, e valor 1 para times com Ciclos Políticos de 3 anos.
D4	Dummy 4, assume valor 0 para os times que não disputaram a Copa Libertadores ou Copa UEFA, e valor 1 para times que disputaram.
TOR	Proxy do Número de torcedores dos times da amostra (1).

(1) É uma Proxy estimada através da receita de Cotas de TV de cada time, uma vez que essa variável absorve em sua distribuição de valores um percentual relevante referente ao tamanho da torcida de cada time, independente de ser clube social ou clube empresa.

Fonte: Balanços anuais dos times da amostra.

No trabalho desenvolvido, são demonstrados os 3 tipos de métodos do Modelo de Dados em Painel Tradicional, conforme Asteriou e Hall (2007). O primeiro é o Método de Constante Comum que estima, como o nome indica, uma constante comum para todos os *cross-sections*, ou seja, não há diferenças entre as constantes e as variáveis. O segundo é o Método de Efeitos Fixos no qual a constante é tratada em grupo, ou seja, o modelo possui constantes para cada grupo de variáveis, incluindo as variáveis binárias (Dummy). O terceiro e último método é o de Efeitos Aleatórios, que lida com as constantes de cada variável como não sendo fixas, mas um parâmetro aleatório. Esse modelo de Dados de Painel reduz problemas econométricos como efeitos causados por variáveis omitidas.

Para a definição do método a ser utilizado, como melhor para o estudo, foi aplicado o Teste de Hausmann, no qual são investigados se os regressores são correlacionados com a variável. O teste investiga se, por mais que o método de efeitos fixos seja o apropriado, o método de efeitos aleatórios não é, no mínimo, tão bom quanto. Em outras palavras, é identificado o modelo que possui os estimadores mais consistentes e eficientes, conforme a equação a seguir, segundo Asteriou; Hall (2007):

$$H = (\beta^{fe} - \beta^{re})' [[Var(\beta^{fe}) - Var(\beta^{re})]]^{-1} (\beta^{fe} - \beta^{re}) \sim X^2(k)$$

Sendo β^{fe} e β^{re} a matriz de coeficientes da regressão de efeitos fixos e aleatórios respectivamente. Já k é o número de variáveis explicativas.

Tendo em vista a série de dados relacionados para o modelo, e suas variáveis omitidas, como, cultura, renda per capita dos países, localização dos clubes, entre outras, o método adotado sugere a eliminação desses fatores. Com isso o método de Efeitos Fixos melhor se adapta para atingirmos os resultados econométricos propostos.

3.1 RESULTADOS ECONOMÉTRICOS

O objetivo dos modelos apresentados é verificar a existência e relação entre as variáveis anteriormente citadas para explicar a variação na despesa dos clubes. Com isso é possível observar, de forma mais clara, o movimento financeiro dos times, pois tendo a Despesa como variável explicada ou dependente, no modelo, são eliminados os efeitos de eventuais receitas extraordinárias que podem influenciar nas demais variáveis explicativas. Sem isso não seria possível a análise de um modelo com variáveis dependentes como o Lucro Líquido ou

Receita Líquida, por exemplo, inviabilizando uma análise econométrica coerente. Através do teste de Hausmann foi definido o modelo 2 como o mais apropriado para tratamento dos resultados.

O método então definido como mais apropriado é o Método de Efeitos Fixos, que implica na existência de uma constante comum para todas as variáveis, não existindo assim diferenças entre as constantes. Os resultados do modelo indicam as variáveis D_2 e REC como significantes, aos níveis de 5% e 1% respectivamente. Afirmamos com isso que existe a relação positiva entre a Receita Líquida e as Despesas, ou seja, quanto maior as Receitas Líquidas, maior as Despesas. Sendo a D_2 a variável de ciclo político de 3 anos, notamos a influencia no aumento das Despesas, uma vez que clubes que possuem eleições de 3 em 3 anos tendem a possuir maiores Despesas do que clubes que não possuem eleições.

Quadro 2 - Resultados dos métodos dos modelos econométricos de dados de painel

VARIÁVEIS	MODELO 1 (CONSTANTE COMUM)	MODELO 2 (EFEITOS FIXOS)	MODELO 3 (EFEITOS ALEATÓRIOS)
CONSTANTE	-1,3E+07	-	-2,1E+07
ARS--C	-	-1.40E+08	-2,1E+07
ATL--C	-	-4386813.	18195359
BEF--C	-	-3,7E+07	3448435.
CBA--C	-	-1,5E+07	8416920.
COR--C	-	-2,3E+07	13198365
CRU--C	-	-2,9E+07	2460230.
FLA--C	-	-4,2E+07	-5427813.
FLU--C	-	-3,5E+07	-3681883.
GOI--C	-	-1,2E+07	8360790.
GRE--C	-	-4,3E+07	-8331617.
INT--C	-	-4,9E+07	-7768016.
JUV--C	-	-6,8E+07	7718141.
LAZ--C	-	385973.0	35778152
LYO--C	-	-1.10E+08	-2,9E+07
PAL--C	-	-2,9E+07	2276654.
POR--C	-	-4,8E+07	2313599.
ROM--C	-	-6,8E+07	-5760518.
SAN--C	-	-3,3E+07	1079428.
SPO--C	-	-4,3E+07	1652338.

Continua.

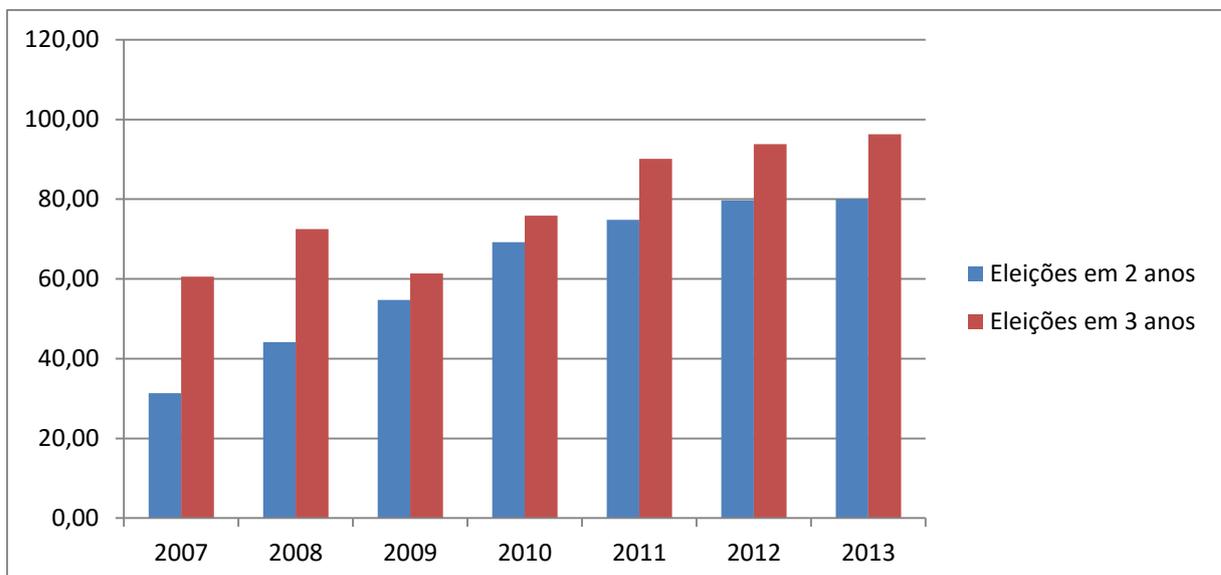
Quadro 2 - Resultados dos métodos dos modelos econométricos de dados de painel (conclusão)

VARIÁVEIS	MODELO 1 (CONSTANTE COMUM)	MODELO 2 (EFEITOS FIXOS)	MODELO 3 (EFEITOS ALEATÓRIOS)
TOT--C	-	-9,4E+07	-2,2E+07
VAS--C	-	-3,3E+07	-1577336.
jogos	-	-	-
jogosul	-	-	-
Lucro	-	-	-
REC	(1)-0.882419	(1)-0.635874	(1)-0.835000
D1	417519.5	702684.2	2561129.
D2	(3)-13072220	(2)-14526800	(3)-12950348
D4	-1266466	5305582.	3916983.
TOR	-	-	-
R ²	0.914611	0.951059	0.936950
R ² ajustado	0.912205	0.941431	0.935174
Estatística F	3802434	9878257	-

(1) Dados Significativos a 1%. (2) Dados Significativos a 5%. (3) Dados Significativos a 10%.
Fonte: Autor.

Para exemplificar de forma mais clara, o gráfico abaixo mostra a relação entre a média anual das Despesas dos clubes que possuem período eleitoral de 2 anos e dos clubes com eleições em 3 anos.

Gráfico 34 - Clubes Sociais – despesa média – eleições 2 anos x eleições 3 anos (em milhões de dólares)



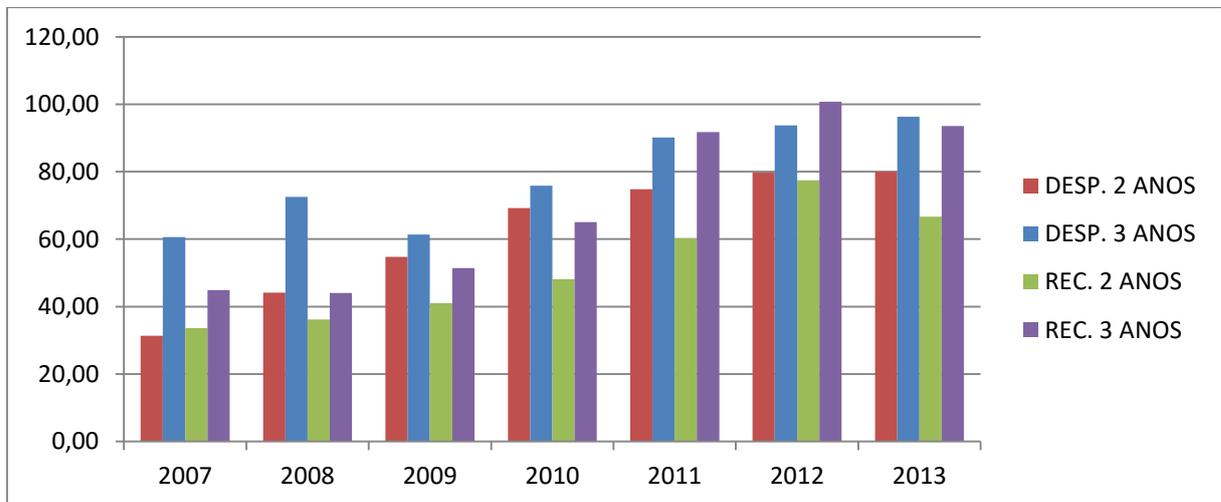
Fonte: Autor.

Fica evidente em todos os anos do período analisado o maior volume de Despesas dos Clubes Sociais que possuem eleições de 3 em 3 anos o que induz acreditar ser mais benéfico para a gestão dos clubes sociais possuir período eleitoral de 2 anos. Entretanto conforme os resultados do modelo econométrico, a variável D_2 nos indica valor 1 para clubes que possuem ciclos eleitorais de 3 anos e 0 para clubes que não possuem ciclos, o que inclui os clubes empresas. Ou seja, é preferível um clube não possuir ciclos eleitorais do que possuir ciclos de 3 anos, já que D_2 é positivamente relacionada com a Despesa.

Esses resultados refletem a situação atual da gestão dos times brasileiros, pois fica comprovado que períodos eleitorais de 3 anos influenciam no aumento das Despesas, o que não observamos nos clubes empresa, o resultado disso é uma possível melhor organização e gestão de longo prazo para os clubes empresa do que para os clubes brasileiros.

Outro resultado do modelo que é possível desenvolver graficamente é a comparação entre Receita Líquida média e Despesa média dos clubes brasileiros apresentadas nos resultados do modelo econométrico, observando o período eleitoral de 2 e de 3 anos como segue abaixo.

Gráfico 35 - Clubes Sociais – despesa média ciclos 2 anos x ciclo 3 anos – receita média ciclos 2 anos x ciclos 3 anos (em milhões de dólares)



Fonte: Autor.

No gráfico observamos o volume médio tanto de Despesas quanto de Receitas dos clubes sociais com ciclos eleitorais de 3 anos sempre maiores do que os clubes com eleições em 2 anos. O que vem de encontro com os resultados do modelo econométrico, pois, quanto maior a variável Receita maior a variável Despesa e clubes com ciclos de 3 anos possuem influencias nas Despesas ao contrário dos clubes sem ciclo ou ciclo de 2 anos.

CONCLUSÃO

O trabalho foi desenvolvido com o objetivo de estabelecer a existência de relação entre os ciclos políticos econômicos e as variáveis financeiras dos clubes de futebol tanto brasileiros quanto mundiais. Para tanto foi necessário aprofundar o conhecimento sobre as teorias de ciclos político econômicos e sua evolução. Em seguida foi desenvolvida uma análise das variáveis financeiras dos clubes para desenvolver um modelo de Dados de Paineis que reunisse as informações referentes aos ciclos eleitorais e a situação financeira dos times, encontrando, de forma econométrica, uma resposta para a relação entre as variáveis submetidas no trabalho.

O aprofundamento do estudo sobre as teorias de ciclos políticos econômicos iniciou-se com a Teoria Oportunista Tradicional, que tem como base, os governantes poderem escolher a sua combinação preferida de inflação e desemprego ao longo da Curva de Philips e com isso conseguirem iludir os votantes antes das eleições. Na teoria, os políticos são idênticos e farão de tudo para permanecer no poder, não recebendo influência de partidos e adotando políticas pré-eleitorais expansionistas e pós-eleitorais restritivas. Os principais nomes dessa corrente teórica foi Downs e Nordhaus.

A Teoria Partidária Tradicional, com seu maior expoente sendo Hibbs, permanece com a ideia oportunista, entretanto sofrem influência de partidos políticos. A ideologia dessa teoria preza que os partidos de direita são os detentores de capital e com isso combatem a inflação e aumentam o desemprego, no lado oposto os partidos de esquerda, classe trabalhadora, combatem o desemprego e aumentam a inflação.

Exposto por Alesina, a Teoria Partidária Racional posiciona os eleitores como entendedores de política e economia e com isso são capazes de aprender ao presenciar um ciclo político econômico. A teoria não concorda com ciclos oportunistas, mas sim com uma adesão ideológica ao partido político, o que justifica a condução da política econômica e fiscal.

Para finalizar a parte teórica do trabalho, foi exposta a Teoria Oportunista Racional, tendo como expoente Rogoff, onde em sua análise coloca que existe uma vantagem temporária do governo e políticos sobre os eleitores, sendo eles e os votantes agentes maximizadores racionais. Essa vantagem temporária é originada pela assimetria de informações e por isso os políticos conseguem, antes das eleições, diminuir taxas e elevar os seus gastos, sendo que essas variações nos elementos econômicos, tanto na esfera pública quanto privada, acontecem a custos dos investimentos do governo.

Os clubes de futebol brasileiros, que possuem ciclos eleitorais estão suscetíveis às teorias de ciclos políticos, uma vez que em anos pré-eleitorais os dirigentes adotarão políticas

de investimentos com a finalidade de formar uma equipe competitiva, aumentando suas chances de vitórias e títulos durante o período, gerando um efeito satisfatório em seu público votante a fim de atingir a reeleição ou a eleição do seu sucessor.

Essa orientação muitas vezes conduz a resultados que desvalorizam a entidade como o clubes, pois não atingem os objetivos, ou seja, o volume de receita é frustrado gerando endividamento.

Os clubes empresa não sofrem influência dos ciclos políticos, tendo em vista que possuem um dono e assim podem estabelecer políticas de gestão financeira de médio e longo prazo. A possibilidade de formação de estruturas vencedoras, como por exemplo, investimentos na formação de atletas de base, faz parte desse planejamento, representando uma importante fonte de receitas advindas da negociação de atletas, introduzindo um ciclo virtuoso de resultados.

Na sequência, foram coletadas diversas variáveis para compor a análise financeira dos clubes sociais e empresa, entre elas, Receita Líquida, Receita de TV, Receita de Bilheteria, Receita de Publicidade, Transações de Atletas, Resultado Líquido, Despesas, Número de Jogos no Ano, Número de Jogos nas competições Copa Libertadores ou Copa UEFA e Quantidade de Títulos. Com a relação de todas essas variáveis foi possível encontrar alguns padrões como a alta dependência dos times sociais à Receita de TV, raramente não sendo a receita mais relevante, perdendo eventualmente para Receita com Transações de Atletas. Já os clubes empresa possuem uma variação entre as receitas mais importantes. Os clubes ingleses têm na Receita de *Matchday* (Bilheteria) a sua maior relevância, entretanto os times portugueses possuem o maior volume de receitas com Transações de Atletas e os times italianos e franceses tem como destaque de receitas é *Broadcasting* (TV, Mídia). Cabe salientar que todas as variáveis foram dolarizadas através da taxa média de câmbio anual da respectiva moeda, com isso eliminaram-se possíveis influências inflacionárias e também, padronizamos os dados, o que facilita para a comparação.

Para o encerramento do estudo, no capítulo 4 se desenvolveu o modelo econométrico, valendo-se da teoria do Modelo de Dados de Painel, no qual é possível adicionar inúmeras variáveis e analisá-las durante um período, ou seja, o modelo possui uma série no tempo para cada variável. Os métodos utilizados foram o da Constante Comum, Efeitos Fixos e Efeitos Aleatórios. Dentre todas as relações testadas e diferentes modelagens, utilizou-se o método de Efeitos Fixos que após o teste de Hausmann foi tido como o melhor para o caso. Encontrou-se a variável Despesa como endógena, sendo explicada pelas variáveis Receitas Líquidas e Dummy 2, ou seja, a despesa possui relação positiva com a variáveis Receita Líquida e ciclos

políticos de 3 anos, sendo assim, clubes que possuem eleições a cada 3 anos tendem a ter maiores despesas do que clubes que não possuem ciclos ou possuem de 2 anos.

Ficando, então, de acordo com o problema de pesquisa, que existe influência dos ciclos políticos de 3 anos diretamente nas Despesas dos clubes sendo possível afirmar que é preferível o time não possuir eleições, ser um Clube Empresa, do que possuir período eleitoral de 3 anos, gerando com isso a possibilidade de uma organização de longo prazo e profissional da gestão do clube. Sendo assim, o ciclo eleitoral de 3 anos é o fator inicial a ser eliminado para estreitar as diferenças entre os Clubes Sociais e os Clubes Empresas.

A falta de gestão profissional dos times brasileiros gera diferenças em relação aos clubes empresas, como, o baixo número de ocupação dos estádios, os baixos valores arrecadados em publicidade e patrocínio, o constante atraso nos pagamentos de salários aos atletas, a migração de jogadores com qualidade para o mercado mundial e o total descaso com atletas de clubes menores que sofrem para a arrecadação de recursos. Podemos comprovar esses exemplos através da decadência dos resultados da seleção brasileira de futebol, com a eliminação na Copa do Mundo realizada no Brasil em 2014 e a recente derrota nas fases intermediárias da Copa América de 2015.

O próximo passo a ser dado pelos clubes brasileiros para eliminar essas diferenças é alterar o modelo de gestão atual, profissionalizando o futebol através da contratação de gestores qualificados, que ao assumir o clube introduzirão à entidade o perfil empresarial. Será possível, após esse primeiro passo, transformar os clubes em empresas de Sociedade Anônimas (S/A), podendo abrir o capital em bolsa de valores, tornando o sócio atual, acionista do Clube Empresa.

O trabalho abre inúmeras possibilidades de novos estudos e novas relações econométricas, podendo trazer como variáveis dependentes as demais receitas apresentadas no trabalho e relacioná-las com novos fatores relevantes no contexto. Ainda, o estudo por si só aprofunda o pensamento crítico sobre a situação do futebol brasileiro e abre possibilidades para novos enfrentamentos tanto teóricos como práticos sobre as variáveis que influenciam no comportamento da gestão do esporte principalmente no Brasil e conseqüentemente da qualidade do mesmo em comparação ao futebol mundial.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALESINA, A. Macroeconomics and Politics. MIT Press, **Macroeconomics Annual 1988**, vol. 3, p. 13-62, 1988. Disponível em: <<http://www.nber.org/chapters/c10951>>. Acesso em: 28 jul. 2015.
- ALESINA, A.; ROUBINI, N. Political Cycles in OECD Economies. **The Review of Economic Studies**, v. 59, n. 4, p. 663-688, 1992. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2297992>>. Acesso em: jun. 2010.
- ALESINA, A.; SACHS, J. Political Parties and the Business Cycle in the United States, 1948-1984. Ohio State University Press, **Journal of Money, Credit and Banking**, vol. 20, nº 1, p. 63-82, feb. 1988. Disponível em: <<<http://www.jstor.org/stable/1992667>>>. Acesso em: jun. 2010.
- AMATO, G. Vasco x Botafogo: clássico tem igualdade na classificação do Carioca e no campo financeiro. **O Globo**, 28 mar. 2015.
- ANÁLISE Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiro de Futebol. *Itaú BBA*, 2013.
- ANÁLISE Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiro de Futebol. *Itaú BBA*, 2014.
- ARSENAL. Disponível em: <<http://www.arsenal.com/home>>. Acesso em: 28 jul. 2015.
- AS. ROMA. Disponível em: <<http://www.asroma.it/>>. Acesso em: 28 jul. 2015..
- ASTERIOU, D.; HALL, S. **Applied Econometrics**. A Modern Approach using EViews and Microfit Revised Edition. New York: Palgrave Macmillan, 2007.
- BARROS, F. Clubes do Campeonato Inglês dividem 1,5 bilhão de libras em cotas de TV. **Placar**, 14 maio 2014.
- BRASIL. Câmara dos Deputados. Comissão Especial dos Clubes de Futebol Brasileiros – Fair Play Fiscal e Trabalhista. **Câmara dos Deputados**. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-temporarias/especiais/54a-legislatura/pl-6753-13-proforte/audiencias-publicas/vilson-andrade>>. Acesso em: 28 jul. 2015.
- BRASIL. Câmara dos Deputados. Proposta determina que clubes esportivos dividam igualmente 50% da cota de TV. **Câmara dos Deputados**, 12 dez. 2014. Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/camaranoticias/noticias/ESPORTES/479312-PROPOSTA-DETERMINA-QUE-CLUBES-ESPORTIVOS-DIVIDAM-IGUALMENTE-50-DA-COTA-DE-TV.html>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

CANÇADO, P.L.; ARAUJO JUNIOR, A.F. de. **Economics and Politics: o que determina as chances de reeleição em municípios? O caso das eleições municipais de Minas Gerais – 2000. Ibmec MG Working Paper – WP26**, 2004.

CAPELO, R. Espanholização? Como receitas com TV são divididas nas maiores ligas do mundo. **Globo Esporte – Dinheiro em Jogo**, 22 maio 2015. Disponível em: <<http://globoesporte.globo.com/blogs/especial-blog/dinheiro-em-jogo/post/espanholizacao-como-receitas-com-tv-sao-divididas-nas-maiores-ligas-do-mundo.html>>. Acesso em: 28 abr. 2015.

CARLEZZO, E. Teremos um final feliz para o futebol brasileiro? **Conjur**, 25 mar. 2015. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2015-mar-25/eduardo-carlezzo-teremos-final-feliz-futebol-brasileiro?imprimir=1>>. Acesso em: 28 abr. 2015.

CARVALHO, F.A.A. de.; OLIVEIRA, K.V. de. **A Contabilidade Governamental e a Teoria dos Ciclos Políticos: uma análise empírica fiscal e contábil sobre os municípios do Estado do Rio Grande de Janeiro 1998 / 2006**. Rio de Janeiro, UERJ. [Artigo].

CLUBE ATLÉTICO PARANAENSE. Disponível em: <<http://www.atleticoparanaense.com>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

CLUBE DE REGATAS FLAMENGO. Disponível em: <<http://www.flamengo.com.br/site>> Acesso em: 28 jul. 2015.

CLUBE DE REGATAS VASCO DA GAMA. Disponível em: <<http://www.vasco.com.br/site>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

COELHO, A.C.C. **Ciclos Políticos Económicos e o Poder Local**. Dissertação (Mestrado em Economia). 152f. Universidade do Ninho, Escola de Economia e Gestão, Braga, 2004.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. Disponível em: <<http://www.cbf.com.br>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

Confederation of North, Central American and Caribbean Association Football – CONCACAF. Disponível em: <<http://www.concacaf.com>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

CORITIBA FUTEBOL CLUBE. Disponível em: <<http://www.coritiba.com.br/Portal>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

CRUZEIRO ESPERTO CLUBE, Disponível em: <<http://www.cruzeiro.com.br>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

DELOITTE. **Commercial breaks**. Football Money League. Jan. 2014.

DOWNS, A. **Na Economic Theory of Democracy**. Boston, San Francisco, New York, London, Toronto, Sydney, Tokyo, Singapore, Madrid, Mexico City, Munich, Pares, Cape Down, Hong Kong, Montreal: Addison Wesley.

EESPORTE CLUBE INTERNACIONAL Disponível em:
<<http://www.internacional.com.br/capa>> Acesso em: 29 jul. 2015.

EUROPEAN FOOTBALL Associations – UEFA. Disponível em: <<http://pt.uefa.com>>.
Acesso em: 28 jul. 2015.

FÉDÉRATION INTERNATIONALE DE FOOTBALL – FIFA. Disponível em:
<<http://www.fifa.com>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

FIALHO, T.M.M. Ciclos políticos: uma resenha. **Revista de Economia Política**, vol. 19, nº 2, p. 74, abr./jun. 1999.

FIALHO, T.M.M. Testando a evidência de ciclos políticos no Brasil. **Revista Brasileira de Economia**, vol. 51, nº 3, p. 379-380, jul./set. 1997.

FLUMENTENS FOOTBOL CLUBE. Disponível em: ,<http://www.fluminense.com.br>>.
Acesso em: 28 jul. 2015.

FRANZESE JR., R.J. Electoral and Partisan Cycles in Economic Policies and Outcomes. Michigan, Departamento of Political Science, **Annual Reviews**, 2002.

FREY, B. A politico-Economic Models and Cycles. **Journal of Public Economics**, v.9, n. 2, p. 203-220, 1978.

FREY, B.; SCHNEIDER, F. A Politico-Economic Model of the United Kingdom. **The Economic Journal**, v. 88, n. 350, p. 243-253, jun. 1978.

FREY, B.; SCHNEIDER, F. An Empirical Study of Politico-Economic Interaction in the United States. **The Review of Economics and Statistics**, v. 60, n. 2, p. 174-183, may 1978.

FUTEBOL CLUBE DO PORTO. Disponível em: <<http://www.fcporto.pt/pt/Pages/fc-porto.aspx>>. Acesso em: Acesso em: 28 jul. 2015.

FUTPÉDIA. Disponível em: <<http://futpedia.globo.com>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

GAUTIER, L. **Political Business Cycles: A Theoretical Appraisal**. [Artigo].

GOIAS ESPORTE CLUBEL. Disponível em: <<http://www.goiasec.com.br>> , Acesso em: 38 jul. 2015;

GREMIO FOOTBALL PORTO ALEGRENSE. DISPONÍVEL EM
<<http://www.gremio.net>>. Acesso em 28 abr. 2015.

HIBBS JR., D.A. Political Parties and Macroeconomic Policy. **The American Political Science Review**, vol. 71, nº 4, p. 1467-1487, dez. 1977. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/1961490>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA – Ipeadata. Disponível em: <<http://www.ipeadata.gov.br/>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

JUVENTUS. Disponível em: <<http://www.juventus.com/it/>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

LEONCINI, M.P.; SILVA, M.T. da. Entendendo o futebol como um negócio: um estudo exploratório. **Gestão & Produção**, vol. 12, nº, 1, p. 11-23, jan./abr. 2005.

LOBO, F. “Proposta de divisão mais justa das cotas de TV é bom para a Globo também”, diz deputado. **Trivela**, 19 dez. 2014. Disponível em: <<http://trivela.uol.com.br/proposta-de-divisao-mais-justa-das-cotas-e-bom-para-globo-tambem-diz-deputado>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

LOBO, F. Audiência conta, mas sucesso da Premier League tem a ver com divisão da cota de TV. **UOL**, 26 ago. 2014.

MARTINHO, F. Os direitos televisivos na Europa. **Futebol Business**. Disponível em: <<http://futebolbusiness.com.br/2013/02/os-direitos-televisivos-na-europa>>. Disponível em: 28 jul. 2015.

MARTINHO, F. Premier League Prize Money 2013/14. **Futebol Business**. Disponível em: <<http://futebolbusiness.com.br/2014/05/premier-league-prize-money-201314>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

NORDHAUS, W.D. The Political Business Cycles. Yale University, **Review of Economic Studies**, 2001.

OLYMPIQUE LYONNAIS. Disponível em: <<http://www.olweb.fr/en/>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

OS 15 TIMES de futebol com as marcas mais valiosas do mundo. **Exame**, 14 jun. 2015. Disponível em: <<http://exame.abril.com.br/marketing/noticias/os-15-times-de-futebol-com-as-marcas-mais-valiosas-do-mundo>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

PREMIER LEAGUE. Disponível em: <<http://br.premierleague.com/pt-br.html>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

PREUSSLER, A.P. da S. **Um estudo empírico dos ciclos político-econômicos no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Economia). 97f. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Faculdade de Ciências Econômicas, Programa de Pós-Graduação em Economia, Porto Alegre, 2001.

PROJETO de lei determina mudança na distribuição e cotas de TV para clubes. **Terra**, 15 dez. 2014. Disponível em: <<http://m.terra.com.br/noticia?n=bb56e6f966f4a410VgnCLD200000b2bf46d0RCRD>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

RESULTADOS. Futebol ao vivo, resultados, classificações. Disponível em: <<http://www.resultados.com>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

REZENDE, A.J.; DALMÁCIO, F.Z.; SALGADO, A.L. Nível de *disclosure* das atividades operacionais, econômicas e financeiras dos clubes brasileiros. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, vol. 13, nº 2, p. 36-50, mai./ago. 2010.

ROGOFF, K. Ciclos de equilíbrio orçamentário político. **Bureau Nacional de Pesquisa Econômica**, Cambridge, nov. 1987.

ROGOFF, K. Political Budget Cycles. **The American Economic Review**, vol. 80, nº 1, p. 21-36, mar. 1990.

S.S. LAZIO. Disponível em: <<http://www.sslazio.it/>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

SALVATO, M.A.; ANTUNES, P.C.; ARAUJO JR.; SHIKIDA, C.D. **Ciclos políticos: um estudo sobre a relação entre flutuações econômicas e calendário eleitoral no Brasil, 1985-2006**. PUC Minas, **Instituto de Desenvolvimento Humano Sustentável**, jan. 2007.

SANTOS FUTEBOL CLUB. Disponível em: <<http://santosfc.com.br>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Disponível em: <<http://www.saopaulofc.net>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

SOCIDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Disponível em: <<http://www.palmeiras.com.br>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

SPORT LISBOA E BENFICA. Disponível em: <<http://www.slbenfica.pt>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

SPORTE CLUBE CORINTHIANS. Disponível em: <<http://www.corinthians.com.br/home>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

TIME de preferência dos brasileiro. 03 05 jun. 2014. **Datafolha**. Disponível em: <<http://www.datafolha.com.br>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

TOTTENHAM HOTSPUR. Disponível em: <<http://www.tottenhamhotspur.com/>>. Acesso em: 28 jul. 2015.

TUFTE, E. Political Control of Economy. Princeton, **Princeton University Press**. N. J. 1978.