

INSPER INSTITUTO DE ENSINO E PESQUISA
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

João de Siqueira Barone

A DIVERSIDADE ORGANIZACIONAL NA GESTÃO DO FUTEBOL

São Paulo

2023

JOÃO DE SIQUEIRA BARONE

A DIVERSIDADE ORGANIZACIONAL NA GESTÃO DO FUTEBOL

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado ao Curso de
Graduação em Economia do Insper
Instituto de Ensino e Pesquisa como
requisito parcial para obtenção do
título de Bacharel em Economia

Orientador: Prof. Bruno Varella
Miranda

São Paulo

Maio 2023

Em memória do meu eterno amigo,

Caio Guatimosim Le Grazie

AGRADECIMENTOS

Queria agradecer a todos que fizeram parte do meu desenvolvimento pessoal, acadêmico e profissional durante esses anos de Insper. Primeiramente, agradeço à minha família Paulo, Luciana e Pedro por sempre estarem presentes nos momentos de alegria e superação e por me proporcionarem oportunidades e experiências incríveis.

Sou grato a todos os funcionários do Insper, principalmente aos professores e assistentes que tiveram influência direta na minha formação acadêmica. Gostaria de deixar minha gratidão em especial ao meu orientador Prof. Bruno Varella Miranda por aceitar me guiar no meio de um processo que havia começado e por toda atenção, dedicação e cuidado que teve comigo e com o desenvolvimento do trabalho durante esse período.

RESUMO

O trabalho tem como objetivo principal entender e avaliar os diferentes modelos de gestão no futebol por meio de uma análise feita a partir do problema principal-agente e do conceito de estrutura organizacional. Com o advento da Lei das Sociedades Anônimas de Futebol no Brasil em 2021, o tema ganhou relevância no cenário nacional e vem abrindo espaço para os clubes nacionais serem administrados de maneira empresarial, como é feito em grande parte da Europa. Todos os modelos de gestão esportiva são citados e minimamente explicados ao longo do texto, mas os dois principais analisados são o associativo e o empresarial. Foram identificados os agentes e principais de cada um dos dois, bem como seus respectivos conflitos de interesse envolvendo os sócios, acionistas e executivos. A partir disso, é feita uma análise de como os conflitos de interesses presentes nessas gestões poderiam ser mais bem alinhados.

Palavras chaves: Estrutura Organizacional, Teoria da Agência, Governança Corporativa, Futebol.

ABSTRACT

The main objective of this study is to understand and evaluate different management models in football through an analysis based on the Agency Theory problem and the concept of organizational structure. With the advent of the Law of Football Anonymous Societies in Brazil in 2021, the topic has gained relevance in the national scenario and has opened up opportunities for national clubs to be managed in a corporate manner, as is largely done in Europe. All sports management models are mentioned and briefly explained throughout the text, but the two main ones analyzed are the associative and the business models. The agents and principals of each model are identified, as well as their related conflicts of interest involving members, shareholders, and executives. Based on this, an analysis is conducted on how the conflicts of interest present in these management models could be better aligned.

Palavras chaves: Organizational Structure, Agency Theory, Corporate Governance, Football.

SUMÁRIO

1. Introdução	8
2. Revisão de Literatura	10
2.1 Contexto histórico	10
2.2 Principais modelos	13
2.3 Desafios da relação de agência	16
3. Relações Principal-Agente no Mundo do Futebol	17
4. Considerações Finais	23
Bibliografia	26

1. Introdução

Não é novidade para ninguém que o futebol é hoje o esporte mais popular ao redor do mundo, com um total de 275 milhões de jogadores ativos e mais de 125 mil jogadores profissionais (FIFA, 2019). Além de tantos praticantes do esporte, existem outros bilhões de apreciadores: a final da Copa do Mundo da FIFA de 2018 na Rússia foi o evento esportivo mais assistido da história, com mais de 1,5 bilhão de pessoas acompanhando o jogo ao vivo e mais de 5 bilhões se envolvendo (ESPN, 2023). Por ser um esporte tão praticado e popular, o futebol acaba desempenhando um papel fundamental no quesito econômico, gerando 130 bilhões de dólares em valor agregado, o que corresponderia à 57^a maior economia do mundo (WTO, 2018). Fora isso, na janela de transferências do verão europeu de 2019, os clubes das principais ligas do velho continente gastaram mais do que R\$24 bilhões de reais em contratações (GE, 2021).

Se no âmbito mundial o futebol desempenha esse papel de protagonismo, no Brasil não é diferente. Afinal, há muitas décadas o futebol também desempenha um papel importante na economia nacional e na vida dos brasileiros. Em 2018, o futebol representou 0,72% do Produto Interno Bruto (PIB) e gerou cerca de 156 mil empregos (EY, DATA, 2021). Ao mesmo tempo, mais de três a cada quatro brasileiros torcem para pelo menos um time (GLOBO/IPEC, DATA, 2022).

A histórica conexão do Brasil com o futebol parece estar passando por importantes transformações. Exemplos dessas transformações incluem a construção das novas arenas multiuso e a atuação de Sociedades Anônimas de Futebol (SAF) comprando participações e investindo dinheiro em clubes. Hoje, no Brasil, já temos clubes da primeira divisão nacional que estão sendo administrados como empresas, sob a legislação das SAFs, como o Botafogo, Bragantino, Bahia, Cuiabá, Vasco e Cruzeiro. Além disso, recentemente, O Coritiba, clube da primeira divisão do campeonato nacional, anunciou um acordo com Treecorp Finance, empresa nacional, que promete investir um bilhão de reais no clube (CNN, 2023). O caso do Vasco nos permite enxergar a questão dos investimentos: nos últimos

anos, o clube parecia incapaz de realizar investimentos pela frágil situação financeira. Com a chegada da empresa *777 Football Group*, porém, o clube já gastou mais de 100 milhões de reais só na janela de transferência de verão de 2023 (GE, 2023). Ademais, merece destaque a negociação para a criação de uma nova liga nacional que deve seguir o modelo europeu, com a disputa entre as propostas da Liga do Futebol Brasileiro (LIBRA) e a Liga Forte Futebol (LFF).

Entre os torcedores brasileiros, desde a inauguração das novas arenas multiuso para a Copa do Mundo de Futebol da FIFA de 2014 há um movimento de reaproximação do público com os estádios: a média de público do campeonato brasileiro subiu de 13 mil pessoas, em 2012 para mais 21 mil, em 2022, terceira maior média da história da competição (PLURI, 2012; CBF, 2022). Também merece destaque o crescimento exponencial do número de sócios-torcedores dos clubes brasileiros nesse período. Por exemplo, o Palmeiras possui mais de 135 mil torcedores no programa de sócios-torcedores, sendo esse número mais de quatro vezes maior do que a capacidade total do seu estádio (GOAL, 2023). Ao mesmo tempo, o faturamento dos clubes da série A do campeonato brasileiro mais que dobrou entre 2014 e 2021, saindo de R\$ 3,1 bilhões e chegando a R\$ 6,9 bilhões (WIKIPEDIA, 2022). São fatos que sugerem um cenário de crescimento e consolidação da relevância do futebol brasileiro.

Os protagonistas do processo de transformação no futebol brasileiro são, sem dúvida, os clubes de futebol. Nesse sentido, compreender as mudanças no cenário competitivo do “país do futebol” exige uma explicação sobre como os clubes se organizam e quais as vantagens e desvantagens de cada modelo adotado. Em particular, chama a atenção a crescente diversidade organizacional observada entre os clubes brasileiros. Embora o modelo associativo ainda seja predominante no país, é notável o crescimento dos clubes-empresas, principalmente no modelo *cross ownership*, também conhecido como *multi-club ownership*. Nesse modelo, empresas ou indivíduos possuem controle ou influência nas decisões de dois ou mais clubes de futebol (Football Benchmark, 2020). Hoje, no Brasil, temos cinco times da primeira divisão do campeonato nacional sob tal modelo: Bahia, Botafogo,

Cruzeiro, Cuiabá e Vasco (GE, 2023). Destes, apenas o Cuiabá não está sob gestão de um grupo/indivíduo com mais de um clube (GE, 2022). Por outro lado, o controlador do Bahia, *City Football Group*, possui 13 times espalhados pelo mundo inteiro, incluindo um dos maiores clubes do mundo atualmente, o Manchester City (City Football Group, 2023).

Buscando entender as causas e consequências dessa crescente diversidade organizacional, o objetivo central deste estudo é descrever o funcionamento e o modelo de gestão dos clubes de futebol. Para tanto, o presente trabalho descreve a lógica de organização tanto de entidades sociais quanto dos chamados clubes-empresa. Tal análise nos permitirá entender não apenas a realidade do futebol brasileiro, com seus marcantes contrastes, como também as principais diferenças e continuidades com as práticas em outros países, como aqueles da Europa Ocidental.

Com a aprovação e implementação recente das SAFs no futebol brasileiro, podemos observar uma tendência de mudança no modelo de gestão do futebol nacional. Chama a atenção, por exemplo, a busca por reproduzir práticas observadas nos clubes do continente europeu. No entanto, tais transformações ocorrem sob uma legislação nacional que difere daquela existente nos países da Europa – heterogeneidade que justifica uma análise que discuta não apenas a diversidade de modelos de organização de clubes de futebol como também os possíveis padrões de interação entre tais entidades e o arcabouço institucional. Ao longo do texto, buscaremos compreender não apenas os diversos modelos de gestão esportiva como também o processo histórico que levou à criação de novas estruturas organizacionais para clubes de futebol.

2. Revisão de Literatura

2.1 Contexto Histórico

Antes de qualquer análise, é importante compreender o momento histórico que possibilitou a criação e desenvolvimento das ligas profissionais de futebol. A lei das SAFs ainda é recente e devemos aguardar alguns anos ainda para entender as reais consequências para o futebol nacional. Fato é que até 2021 ainda não tínhamos uma legislação que permitisse que clubes operassem sob tal modelo de administração no país.

Na Europa, as reformas na legislação voltadas a incentivar a profissionalização dos clubes de futebol começaram no início da década de 1990 (SPORTSVALUE, 2019). Na Inglaterra, pode-se dizer que a preocupação com a profissionalização da gestão dos clubes é vigente desde de muito cedo, com diversas mudanças ocorridas ao longo do tempo, sendo a última delas em 2004 com a lei dos *ODs – Owners and Directors* – (LINKLATERS, 2020), na qual donos e diretores de times passam por análise prévia de perfil para assumirem cargos nos clubes ingleses.

Até 1998, na Alemanha, os clubes eram proibidos de ter proprietários privados, mas com a lei dos 50 + 1, no mesmo ano, o futebol alemão mudou bastante, inclusive nesse sentido (BUNDESLIGA, 2023). A lei, basicamente permite que clubes vendam parte de suas ações para empresas e indivíduos privados, mas deve reter pelo menos “metade mais um” dos votos, com a intenção de manter os interesses dos sócios e torcedores como prioridade. Anos antes, na Espanha, aprovaram a lei “10/1990 del Deporte”, onde os clubes profissionais foram obrigados a se tornarem privados a partir da temporada de 1992/93. Porém a regra abriu quatro exceções, que seguem até hoje, para clubes que possuem significâncias culturais para os torcedores, são eles: Real Madri, Barcelona, Osasuna e Athletic Club (BLEACHER REPORT, 2010). Porém, clubes associativos no continente europeu tendem a sustentar o seu patamar competitivo apenas quando possuem uma grande base de torcedores que geram receita direta e indiretamente ao clube, (DIETL & WEINGAERTNER, 2011). Talvez os exemplos mais notórios sejam os próprios encontrados na Espanha, com o Barcelona e o Real Madri.

Na França, é feito um acompanhamento das finanças dos clubes por meio do *Direction Nationale du Contrôle de Gestion (DNCG)* para garantir a sustentabilidade financeira dos clubes. Caso os clubes venham a não seguir às solicitações do órgão, penas podem ser aplicadas, como rebaixamento, restrições financeiras e/ou proibição de contratações, como já ocorreu antes (LINKLATERS, 2020). Em alguns casos, o código francês exige que clubes associativos contratem empresas comerciais para gerir a área de futebol com a justificativa de diminuir os conflitos de interesse dentro das instituições.

Esse processo da migração do modelo associativo para um modelo empresarial dos clubes de futebol se torna cada vez mais evidente, mas além disso, está ocorrendo uma maior concentração das participações dos clubes nos acionistas majoritários. Na Inglaterra, por exemplo, possuir diversos acionistas minoritários era a realidade de diversos clubes, mas atualmente, é notória a concentração da propriedade nas mãos de poucos ou apenas um proprietário – vide casos como Chelsea, Manchester City e Newcastle.

O avanço do clube-empresa também parece refletir as demandas e preferências do público interessado em futebol. De fato, ao assumir a gestão de um time de futebol, os acionistas costumam fazer investimentos que parecem alinhados com as demandas dos torcedores do século XXI. Por exemplo, os investimentos em infraestrutura do Centro de Treinamento e do estádio, como podemos ver nos recentes acordos dos novos proprietários de clubes brasileiros como Bahia e Coritiba (UOL, 2023; INFOMONEY, 2023). Há também interesse em potencializar áreas capazes de aumentar as receitas do clube, como os centros de formação de novos jogadores e a área de marketing da organização. Em outros casos, a chegada de um acionista busca amenizar uma situação de endividamento exagerado de um clube tradicionalmente organizado no modelo associativo. Um caso é o do Cruzeiro, vendido para o ex-jogador Ronaldo Nazário quando sua dívida era de quase R\$ 1 bilhão (UOL, 2022).

O Brasil já testemunhou tentativas de profissionalizar a gestão dos clubes de futebol com as leis Zico e Pelé, com limitado sucesso. A Lei Zico, implementada em

1993 e revogada em 1998, foi uma tentativa de alinhar a gestão dos clubes de futebol nacional com os padrões internacionais e dar maior grau de autonomia aos clubes (PLANALTO, 1993). A Lei Pelé substituiria a Lei Zico em 1998, buscando modernizar a relação entre os jogadores e os clubes. Ainda assim, os clubes continuaram adotando o modelo baseado em sócios até que as Sociedades Anônimas de Futebol (SAFs) foram aprovadas no país em 2021. Hoje o momento do futebol nacional passa por essa transformação que ligas estrangeiras passaram décadas atrás. Seis dos 20 clubes da primeira divisão da liga nacional, sem contar o Coritiba, são controlados por empresas ou indivíduos, sendo alguns desses times extremamente tradicionais.

Embora a SAF seja considerada um avanço para a legislação esportiva nacional, a proposta é diferente daquelas encontradas na Europa. Primeiramente, a lei não é impositiva como algumas vistas anteriormente – caso da Espanha –, mas permissiva. A partir de 2021, os clubes passaram a ter a possibilidade de ser administrados de maneira empresarial, seguindo algumas diretrizes específicas impostas pela lei, as quais serão exploradas mais à frente. As SAFs apresentam enorme potencial de ganhos para o futebol nacional, mas ainda é cedo para afirmarmos qualquer coisa, os próximos anos serão extremamente relevantes na avaliação da eficácia da lei.

2.2 Principais Modelos

Para começar a entender como funciona a estrutura dos clubes de futebol e suas variações dentro de cada modelo, devemos distinguir as duas principais categorias: o clube associativo sem fins lucrativos e o clube-empresa. O primeiro deles é o clube social, a estrutura mais comum no futebol brasileiro. Os clubes associativos sempre tiveram, além do espaço físico para a prática de futebol, um ambiente de lazer para os sócios do clube e é exatamente deste ambiente que surgem as pessoas que acabam gerenciando o clube. Basicamente, os cargos executivos são distribuídos de acordo com votações internas dos associados, sendo

estipulados mandatos com duração pré-definida que podem variar a depender dos estatutos de cada clube. Segundo Nakamura e Cerqueira (2021), os diretores fazem parte do conselho deliberativo (órgão com maior poder executivo dentro das entidades). Estes são eleitos via votação dos associados, podem trabalhar voluntariamente (não recebem dinheiro pelo serviço prestado), ter outro emprego, não ser formados na área de atuação e ainda existem aqueles que conquistam cargos vitalícios dentro dos clubes. Um dos diretores eleitos é o responsável pela área de futebol, que faz a gestão da área responsável pela maior receita do clube. É notável a exposição dos clubes aos riscos que processos como esses proporcionam. O clube fica cada vez mais distante de uma gestão profissional e eficiente, fator que, segundo Melo (2022), Marques et al. (2009) e Nakamura (2015), é essencial.

Os clubes associativos são caracterizados como entidades sem fins lucrativos, ou seja, qualquer lucro que o clube obtenha, é reinvestido internamente. Basicamente, nesse caso, o clube não pode pagar dividendos, por exemplo, por se caracterizar como uma atividade empresarial (SANTOS, 2020). Por mais que no Brasil seja o mais comum, dificilmente acharemos clubes europeus de grande porte com esse modelo de negócio – as principais exceções são os gigantes espanhóis Barcelona e Real Madrid, mas mesmo assim, as gestões são muito mais profissionais do que no futebol brasileiro.

Na Europa, o modelo predominante é o do clube-empresa administrado como se fosse uma companhia (PRESSFOOT, 2021). Tal movimento foi iniciado por investidores estadunidenses buscando replicar modelos encontrados nos esportes mais populares dos Estados Unidos, como o baseball (SABR, 1989). Assim, desde a década de 1980, investidores passaram a adotar gestões profissionais em diversas equipes europeias de futebol (SANTOS, 2002). Atualmente, 92% dos times da primeira divisão das cinco principais ligas de futebol da Europa funcionam no modelo clube-empresa (EY, DATA, 2021). Se expandirmos a amostra para incluir a segunda divisão, 96% dos times funcionam como empresas (EY, DATA, 2021). Dentro dessa modalidade de clube-empresa são encontrados diversos modelos,

que podem variar em função das diferentes leis aplicadas em cada país e por tipo de investimento. Podemos encontrar, por exemplo, clubes de futebol listados em bolsa de valores, como o Manchester United, listado na Bolsa de Valores de Nova Iorque, e a Juventus de Turim, listada na Bolsa de Valores de Milão. Nesse caso, qualquer um pode comprar ações dessas empresas e, a depender do acordo de acionistas, ter poder de decisão dentro do clube. Existem ainda outros tipos de investimentos menos convencionais, mas que ainda impactam diretamente na gestão do clube, como os de mecenas locais (Villareal), *branding* (Red Bull), *cross ownership* (City Football Group), geopolítico (PSG) e *aficionados* (Sevilla). Finalmente, merece menção o modelo predominante em Portugal, onde os clubes funcionam em um modelo híbrido, incluindo os associados e a gestão empresarial.

A principal inovação trazida pelo modelo da SAF é a separação entre o clube social e o departamento de futebol. Com a venda do departamento de futebol para a SAF, clubes devem, obrigatoriamente, (1) divulgar informações que antes não eram necessárias; (2) criar um conselho administrativo e um conselho fiscal com algumas restrições aos membros que podem participar. Finalmente, (3) indivíduos vinculados à SAF podem ser responsabilizados por eventuais problemas na gestão dos clubes (PLANALTO, 2021).

De maneira comparativa entre os modelos, podemos usar a análise SWOT de Moura et. al (2022) para listarmos pontos nos quais cada um dos modelos (associativo e empresarial) leva vantagem. Em linhas gerais, o modelo associativo leva vantagem no sentido da identificação da torcida, benefícios fiscais e reinvestimento total do lucro. Por outro lado, o clube que funciona sob o modelo empresarial, no geral, proporciona maior potencial de investimento privado, maior transparência e profissionalização da gestão e responsabilização dos gestores por irregularidades na gestão. Segundo o autor, o fator determinante para o desempenho do clube passa muito pelo grau de profissionalismo da gestão, independente do modelo adotado, ambos apresentam riscos e potenciais positivos, mas confere à gestão tomar as decisões assertivas.

2.3 Desafios da Relação de Agência

A fim de entender os desafios organizacionais ligados à gestão de uma equipe de futebol profissional, é necessário compreendermos a natureza do “problema de agência” (BRICKLEY ET AL., 2006; HAWKINS ET AL., 2015). Uma relação de agência envolve duas partes: o principal e o agente. O principal delegará uma tarefa para o agente em um contexto marcado pela existência de custos de monitoramento do desempenho maiores que zero. Ao aceitar participar da relação, o agente buscará maximizar o seu próprio bem-estar. Tal maximização, porém, pode ser compatível com o interesse do principal de maximizar o seu bem-estar. Por isso, o alinhamento dos interesses é fundamental para que uma relação de agência esteja livre de conflitos.

Para facilitar o entendimento, usemos o exemplo clássico de acionistas e gerentes de empresas. Por um lado, acionistas contratam gerentes e delegam a eles a tarefa de administrar a empresa de acordo com seus interesses. Porém, os agentes podem possuir interesses que entram em conflito com os interesses dos principais. De fato, enquanto os principais desejam maximizar o lucro, agentes buscam maximizar os seus ganhos, que podem vir com um salário ou outros benefícios.

O alinhamento de incentivos exige então o estabelecimento de um contrato, que pode ser formal ou informal. Contratos formais são aqueles firmados por escrito, documentados e sujeitos às consequências previstas no próprio contrato ou por lei, ao passo que os informais são aqueles baseados na vontade dos envolvidos. Em qualquer caso, custos de negociação e monitoramento do contrato existem (COASE, 1937). Portanto, o principal deverá investir em atividades específicas que garantiriam a capacidade de avaliar as ações dos agentes. Em outras palavras, será necessário investir no estabelecimento de uma arquitetura organizacional capaz de alinhar os interesses entre as partes.

Segundo Brickley et al. (2006), a arquitetura organizacional reflete os contratos explícitos (documentos legais assinados por ambas as partes) e implícitos

(acordos não escritos) encontrados dentro de uma organização. Tais contratos são feitos com a intenção de diminuir a assimetria de informações e alinhar os incentivos dos indivíduos da empresa de acordo com as intenções dos proprietários da companhia. A arquitetura organizacional inclui três dimensões fundamentais: (i) designação de tarefas/responsabilidades, (ii) sistema de remuneração e (iii) avaliação do desempenho (BRICKLEY ET AL., 2006).

A primeira dimensão, a alocação dos direitos de decisão, envolve a escolha do grau de centralização das decisões a serem tomadas. Vale ressaltar que o processo de tomada de decisão pode ser dividido em atividades de “gestão da decisão” e atividades de “controle da decisão”. Brickley et al. (2006) argumentam que, em organizações descentralizadas, é maior o grau de especialização da pessoa que está tomando uma decisão. Por outro lado, a descentralização aumenta os custos de coordenação. A segunda dimensão, mensuração do desempenho, fornece insumos fundamentais para a definição da terceira dimensão, ou seja, os incentivos. É importante sublinhar que as três dimensões são interligadas, dependendo uma das outras para influenciar o comportamento humano. Por exemplo, a ausência de um sistema capaz de avaliar o desempenho inviabiliza o estabelecimento de incentivos alinhados com os resultados entregues por cada indivíduo.

3. Relações Principal-Agente no Mundo do Futebol

Nos parágrafos a seguir, descrevo os dois principais modelos de gestão de clubes esportivos no Brasil e no mundo: clubes associativos e clubes-empresa. No caso do modelo empresarial, embora sejam diversos os potenciais proprietários, a estrutura organizacional costuma ser similar – algo que justifica a criação de uma categoria única. Em todos os casos, evidenciaremos os problemas potenciais que podem emergir na relação entre principais e agentes.

Dessa maneira, devemos entender quem seria o principal (aquele que delega uma tarefa) e quem seria o agente (aquele que executa a tarefa) em cada um dos casos. Em clubes associativos de futebol, os gerentes, diretores e presidentes geralmente são eleitos por meio de processos de eleição interna, que envolvem os sócios, a depender do estatuto de cada clube (NAKAMURA et al., 2021). Ao menos em teoria, o objetivo dos sócios é o de garantir a viabilidade econômica do clube associativo. Portanto, no clube associativo os sócios são os principais e as pessoas que ocupam os cargos de gestão são os agentes. Já nos clubes-empresa, o mais comum é que a escolha do agente se dê maneira bastante semelhante com as práticas empresariais, em que a indicação parte do conselho de administração ou um grupo de acionistas. O objetivo desse acionista não é necessariamente a maximização do lucro, podendo envolver um cálculo geopolítico – caso do *Paris Saint-Germain* – ou mesmo a maximização da utilidade de um indivíduo específico, como no caso do *Chelsea*. De qualquer maneira, no clube-empresa típico o principal é um acionista, que pode ser uma empresa especializada na gestão de equipes de futebol como o *777 Football Group*, uma empresa dedicada a outras atividades como o *Red Bull*, ou mesmo uma pessoa física, como o ex-jogador Ronaldo Nazário. Por sua vez, os agentes são os executivos nomeados para os cargos.

Nesse sentido, identificamos contrastes importantes entre os dois modelos, quais sejam: (1) a identidade dos principais; (2) os objetivos dos principais; e (3) o método de escolha dos agentes. Partindo dessa caracterização inicial, discutirei os principais problemas de agência em cada um dos modelos.

Começo a discussão com uma reflexão sobre as responsabilidades da gerência em cada um dos modelos. No modelo associativo, os agentes devem responder diretamente aos interesses dos sócios do clube. Em geral observamos a existência de uma estrutura mais democrática e participativa em clubes associativos, dando voz e voto aos sócios (DE MOURA et al., 2022). Estes podem estar interessados em realizar investimentos no clube social, de modo a maximizar a satisfação dos seus frequentadores e manter os valores e a tradição da

organização. Porém, o principal fator que afeta a avaliação que os sócios fazem da gestão de um clube associativo é o desempenho esportivo. Em outras palavras, gestões responsáveis do ponto de vista financeiro podem ser punidas nas urnas no caso da falta de resultados esportivos. Por outro lado, gestões que acumulam déficits, mas conquistam títulos tendem a ser vistas de forma positiva.

Por sua vez, nos clubes-empresa os acionistas podem ter uma preocupação maior com a sustentabilidade financeira da organização. Deixando de lado os casos em que o principal busca obter ganhos em outra dimensão – por exemplo, motivação geopolítica ou vaidade pessoal –, o que leva um grupo a adquirir um clube é semelhante ao que faz uma empresa comprar outra empresa: expansão da marca, aumento de receita ou lucro, potencial de geração de valor para os acionistas, entre outros motivos.

Portanto, a relação entre principal e agente possui aspectos contrastantes em cada um dos modelos aqui analisados. No clube-empresa, estamos diante da relação entre os acionistas do clube e executivos contratados, com o objetivo de gerar valor financeiro para os próprios acionistas. No clube associativo, os principais (sócios) não têm direito a ganhos financeiros derivados da atividade do clube. Por isso, costumam focar a sua atuação em questões como a manutenção do clube e as conquistas esportivas.

E qual o papel dos torcedores na relação entre principal e agente? Basicamente, o torcedor é um participante externo, não delegando ou recebendo qualquer tarefa de forma direta. Entretanto, os torcedores podem exercer considerável pressão seja sobre o principal, influenciando quais tarefas serão delegadas, seja sobre os agentes, moldando a forma como tais tarefas serão executadas.

Passo agora a descrever os conflitos típicos em cada um dos modelos analisados. Nos clubes-empresa, os conflitos são semelhantes aos problemas entre acionistas e executivos de uma companhia. Isso se dá em função de uma diferença no horizonte de cada um dos grupos (BRICKLEY ET AL., 2006). Enquanto o acionista busca a maximização do valor da empresa no longo prazo, executivos

maximizam a sua utilidade em um prazo de tempo mais curto. Em clubes-empresa em que o acionista está interessado em maximizar um objetivo fora da agremiação esportiva, um problema óbvio é a subordinação da gestão do clube a interesses e metas alheias ao esporte. Já nos clubes associativos, é comum encontrarmos agentes que são também principais – ou seja, dirigentes que são sócios. Nesse caso, as principais distorções se referem à divergência entre as decisões tomadas pela diretoria e as preferências dos distintos grupos de sócios no interior do clube. Dado que, no clube associativo, a vitória nas eleições respeita a lógica do “um sócio, um voto”, agentes podem ter incentivos para tomar decisões financeiramente insustentáveis no longo prazo com o objetivo de vencer disputas políticas. Outro problema na relação principal-agente no clube associativo deriva do fato de que seus dirigentes não raramente dividem as suas atenções entre a gestão esportiva e empregos externos. Da mesma forma, sabemos que o talento para vencer eleições no interior do clube não está necessariamente alinhado com as habilidades para gerir a organização.

Devemos ter em mente que uma maior capacidade da governança dos clubes, ou seja, maior profissionalização dos tomadores de decisão, é fator determinante para o sucesso financeiro, e conseqüentemente, esportivo dos clubes (MELO, 2022; MARQUES ET AL., 2009; E NAKAMURA, 2015). Dessa maneira, temos que, quanto mais profissionalizada for a gestão do clube, mais eficazes os contratos formais e informais serão em alinhar os conflitos interesse presentes na relação principal-agente. É de se considerar também que a profissionalização independe da estrutura jurídica do clube (MARQUES ET AL., 2016), mas o alinhamento dos interesses pode ser mais ou menos custoso.

Segundo Marques et al. (2016), recentemente, tem-se exigido um maior grau de profissionalização por parte dos grupos de interesse, sendo eles torcedores, potenciais investidores e sócios dos clubes. Com isso, um dos pilares para profissionalizar a gestão, discutido em Marques et al. (2009) e Marques et al. (2016) é a adoção de boas práticas de governança do IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa). De acordo com o próprio órgão, os princípios básicos

são: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. As medidas propostas, segundo o IBGC, foram desenvolvidas justamente com o objetivo de resolver os conflitos de interesse que emergem da relação principal-agente. Vale ressaltar que esse tópico surgiu a partir de um movimento global na década de 1990 para melhorar a governança corporativa, mas pode ser aplicado em associações também.

Com base nos quatro princípios básicos do IBGC e olhando para as diferenças mais relevantes das SAFs em relação às associações, podemos perceber que a própria legislação requer um grau de profissionalismo mínimo maior dos clubes-empresa. Como mencionado anteriormente, as Sociedades Anônimas do Futebol devem divulgar informações que não eram necessárias; criar conselho administrativo e fiscal com restrição dos possíveis participantes; e indivíduos passam a ser responsabilizados por decisões na gestão (PLANALTO, 2021). Esses itens não são impostos por lei para associações sem fins lucrativos, mas evidentemente potencializam os resultados dos clubes que passam a adotá-las. Isso se dá em função da correlação direta com uma maior transparência, prestação de contas e responsabilidade corporativa da gestão do clube, fatores do IBGC que, no final das contas, vão diminuir a divergência de interesses e serão determinantes para o sucesso financeiro e esportivo dos clubes.

Isso posto, passo a discutir as formatações de contratos que garantam um maior alinhamento de incentivos em cada caso. Para tanto, sintetizarei as três dimensões descritas por Brickley et al. (2006): (i) alocação dos direitos de decisão; (ii) sistema de remuneração; e (iii) avaliação do desempenho. As três práticas estão associadas com o grau de profissionalismo das instituições em diversos setores de atuação, maior a capacidade dos integrantes dos clubes, maior será a eficácia na construção de contratos formais e informais para alinhar os interesses de ambas as partes em cada um desses aspectos.

Nas associações, identificamos que o maior problema está no processo de escolha dos gerentes e nos próprios indivíduos eleitos. O processo político dentro dos clubes não está proporcionando os incentivos adequados para que as melhores

decisões sejam tomadas para aumentar a utilidade do principal (sócios eleitores). Um dos motivos para tal passa pelo processo político e outro está ligado ao perfil dos diretores.

Começemos pelo processo eleitoral na parte do perfil dos diretores. Antes de resolver o conflito de interesses das decisões tomadas pelos diretores dos clubes, devemos filtrar aqueles que não possuem capacidade de desempenharem funções em cargos específicos. Como previamente citado nesse estudo, na *Premiere League* (liga inglesa de futebol) foi instituída uma lei conhecida como *ODs (Owners and Directors)*, na qual o perfil de donos e diretores dos clubes são avaliados antes de assumirem os cargos (LINKLATERS, 2020). Esse exemplo poderia se tornar uma política interna do clube a fim de aumentar o profissionalismo dos diretores em suas respectivas áreas. Seguem algumas medidas capazes de ajudar o clube nesse sentido: (i) candidatos devem ter formação ou experiência prévia na área de atuação; (ii) fim dos cargos vitalícios; (iii) diretores devem trabalhar um número mínimo de horas semanais (para evitar conflitos com possíveis outros empregos).

O outro problema que pode ser considerado principal nos clubes associativos são os incentivos que os diretores possuem para continuarem em seus cargos. Como previamente mencionado visando o aumento da probabilidade de reeleição, os próprios diretores podem acabar tomando decisões prejudiciais para o clube no médio/longo prazo. Nesse caso, uma possível solução é descrita por Mafunisa (2003), onde ele aponta que as medidas recomendáveis em situações como essa são o aumento de punições e da probabilidade de os culpados serem pegos. Para tal, a associação deveria criar um ambiente propício para a fiscalização dos diretores. Além do mais, as punições devem desincentivar essas práticas. O fato de ações como fraude, corrupção, suborno, etc. serem crimes economicamente mensuráveis, ajuda na determinação da punição.

Passemos agora para os clubes-empresa, onde os conflitos de interesse se assemelham muito mais aos conflitos enfrentados por empresas comuns, sendo o principal deles o problema entre os acionistas e os executivos. O autor Holmstrom (1979) escreve sobre o tema e demonstra que nessa relação, com incentivos

adequados, os conflitos de interesse podem ser mitigados, reforçando aquilo que já havíamos mencionado. Ele também demonstra que as práticas de boa governança são ponto positivo no alinhamento dos interesses. Ainda nessa questão, os estudos de Nassiff et al. (2013) são focados em uma sintetização da bibliografia dos principais autores relacionados ao tema. O artigo também argumenta na linha da recomendação final ser a adoção da prática da boa governança, com alguns pontos mais específicos. Os quais, segundo os autores, são: “conselho de administração formado por maioria de pessoas independentes, pessoas distintas na presidência e diretoria e sistema de remuneração com posse de ações pelos gestores.”

Por maior que sejam as disparidades entre os dois modelos e que o empresarial proporcione uma gestão mais profissional, existem convergências nas medidas a serem tomadas para a diminuição dos riscos enfrentados por cada um, sendo a principal delas a adoção das práticas de boa governança.

4. Considerações Finais

Ao sintetizar os processos internos e os contratos firmados dentro dos dois modelos de gestão do futebol estudados nesse trabalho (associativo e empresarial), podemos observar maior alinhamento de interesses e eficiência dos contratos nos clubes-empresa, mesmo que não possamos afirmar que o modelo é melhor por diversos motivos. Mesmo assim, esse maior alinhamento se dá em função de variados fatores. Alguns pontos de fraqueza da gestão dos clubes associativos ficam evidentes quando olhamos mais de perto: modelo de eleição, perpetuação de diretores, visão de curto prazo visando as eleições, falta de profissionalismo dos diretores e a possibilidade de exercerem outras profissões fora do clube. Por outro lado, o clube gerido de maneira empresarial demonstra processos mais consistentes na própria designação de cargos, exigências legislativas, grau de profissionalismo dos executivos e visão mais de longo prazo, comparativamente.

Mesmo assim, clubes-empresa não são a solução para todas as preocupações dos torcedores, pois aumenta a distância destes em relação à gestão. Outro risco advém da existência de fortes incentivos para a manutenção de um alto nível de desempenho financeiro, a qual pode abrir espaço para decisões que, do ponto de vista dos sócios e amantes de futebol, podem ser desastrosas. Exemplo disso é a venda do jogador Jeffinho, um dos destaques do Botafogo, ao clube francês Lyon. Embora a decisão tenha desagradado os torcedores do time carioca, sob uma lógica empresarial a transação fazia sentido. Afinal, Botafogo e Lyon são administrados pelo mesmo grupo, que busca maximizar os resultados globais de suas operações. Em outros casos, gestores profissionais podem executar suas tarefas de forma inadequada – veja-se os casos do Glasgow Rangers, na Escócia, e do Portsmouth, na Inglaterra. Ainda podemos usar como exemplo o Real Madri, clube que é gerido sob o modelo associativo e possui maior número de conquistas da Liga dos Campeões da Europa.

De maneira geral, não existe algo definitivo quando falamos sobre o melhor modelo gerencial do futebol, pois no final das contas vai depender dos contratos firmados entre as partes envolvidas. O que podemos afirmar é que com a adoção das boas práticas de governança, usando como base aquelas listadas pelo IGBC, os clubes, independentemente do modelo de gestão, conseguiriam melhorar a gestão interna e potencializar os resultados financeiros e esportivos.

Ainda é cedo para avaliarmos os resultados do advento da lei das SAFs no Brasil, muito em função da legislação ter sido aprovada em 2021, mas também por não sermos capazes ainda de identificar tendências financeiras e esportivas de longo prazo. Outro fator importante a ser observado no futuro é a possibilidade de potencializar o futebol brasileiro que as SAFs apresentam, dado o maior grau de investimento nos clubes e profissionalização da gestão. Uma limitação para esse trabalho foi a falta de pesquisas sobre os processos internos dos clubes relacionados aos três aspectos fundamentais das estruturas organizacionais (direitos de decisão, remuneração e avaliação de desempenho), segundo Brickley et al. (2006). Com dados relacionados a esses três itens poderíamos entender

melhor convergências e divergências entre os modelos. Dessa maneira, seríamos capazes de entender melhor, no detalhe, os clubes que estão adotando as melhores práticas a fim de diminuir as assimetrias de informação, identificá-las e se existe um modelo, generalizadamente, mais eficiente.

Bibliografia

1. A. BRICKLEY, James; W. SMITH, Clifford; L. ZIMMERMAN, Jerold. Managerial Economics and Organizational Architecture. 7th. Ed. [S. l.]: MC Graw Hill, 2015.
2. BATMUNKH, Erdenedalai. Role of Football in International Business and Economy. Management Science and Business Decisions, v. 1, n. 2, p. 39-56, 2021.
3. BLEACHER REPORT. Cure or Curse: Socio Club Ownerships in Spanish La Liga. Disponível em: <https://bleacherreport.com/articles/404511-cure-or-curse-socio-club-ownerships-in-spanish-la-liga>. Acesso em 17 de mai. de 2023.
4. BUNDESLIGA. Explaining the Bundesliga's 50+1 rule. Disponível em: <https://www.bundesliga.com/em/faq/what-are-the-rules-and-regulations-of-soccer/50-1-fifty-plus-one-german-football-soccer-rule-explained-ownership-22832>. Acesso em 17 de mai. de 2023.
5. CBF. CBF divulga relatório de público e renda do Brasileirão Assaí, Brasileiro SportingBet Série B e da Copa Intelbras do Brasil. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/noticias/index/cbf-divulga-relatorio-de-publico-e-renda-do-brasileirao-assaí-brasil>. Acesso em 17 de mai. de 2023.
6. CITY FOOTBALL GROUP. Disponível em: <https://www.cityfootballgroup.com/our-story/>. Acesso em 17 de mai. de 2023
7. CNN. Coritiba anuncia venda da SAF com investimento de mais de R\$ 1 bilhão. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/coritiba-anuncia-venda-da-saf-com-investimento-de-mais-de-r-1-bilhao/>. Acesso em 17 de mai. de 2023.
8. COASE, Ronald H. 3. The nature of the firm: Influence. The Journal of Law, Economics, and Organization, v. 4, n. 1, p. 33-47, 1988.
9. DE MOURA, Gustavo Henrique Silva; SARMENTO, José Pedro; DA SILVA, Carlos Alberto Figueiredo. Modelos associativo e empresarial: reflexões

- sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. Research, Society and Development, v. 11, n. 11, p. e499111133784-e499111133784, 2022.
10. DIETL, H. M., & WEINGAERTNER, C. (2011). The effect of professional football clubs' legal structure on sponsoring revenue. Journal of Sponsorship, 4(4), 377–390.
 11. DIGITALHUB.FIFA.COM. FIFA Professional Football Report 2019. Disponível em: <https://digitalhub.fifa.com/m/a59132e138824c1c/original/jlr5corccbsef4n4brde.pdf>. Acesso em 23 nov. 2022
 12. ESPN.COM. Fifa divulga que 1,5 bilhão de pessoas ao redor do mundo assistiram a final da Copa do Mundo; veja dados. Disponível em: https://www.espn.com.br/futebol/copa-do-mundo/artigo/_id/11497424/fifa-divulga-1-5-bilhao-pessoas-redor-do-mundo-assistiram-final-copa-do-mundo. Acesso em 01 de mai de 2023
 13. EY.COM. EY Sports Levantamento Finanças Clubes 2020. Disponível em: https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/media-and-entertainment/ey-sports-levantamento-financas-clubes-2020.pdf Acesso em: 25 set. 2022
 14. FIFA.COM. FIFA More than half the world watched record-breaking 2018 World Cup. Disponível em: <https://www.fifa.com/tournaments/mens/worldcup/2018russia/media-releases/more-than-half-the-world-watched-record-breaking-2018-world-cup>. Acesso em 23 nov. 2022.
 15. FOOTBALL BENCHMARK. Multi-Club Ownerships – Is It the Future Of Football? Disponível em: <https://www.footballbenchmark.com/library/multi-club-ownerships-is-it-the-future-of-football>. Acesso em 17 de mai. de 2023.
 16. FORT, Rodney; QUIRK, James. Owner objectives and competitive balance. Journal of Sports Economics, v. 5, n. 1, p. 20-32, 2004.

17. G. HAWKINS, Darren; A. LAKE, David; L. NIELSON, Daniel; J. TIERNEY, Michael. Delegation and Agency in International Organizations. [S. l.]: Cambridge University Press, 2006.
18. GARCIA-DEL-BARRIO, Pedro; SZYMANSKI, Stefan. Goal! Profit maximization versus win maximization in soccer. Review of Industrial Organization, v. 34, n. 1, p. 45-68, 2009.
19. GE.GLOBO.COM. As finanças do Cuiabá em 2021: amparado pelos donos, com contas equilibradas e modestas, o clube é desafiado a seguir na elite. Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2022/06/24/as-financas-do-cuiaba-em-2021-amparado-pelos-donos-com-contas-equilibradas-e-modestas-o-clube-e-desafiado-a-seguir-na-elite.ghtml>. Acesso em 17 de mai. de 2023
20. GE.GLOBO.COM. Entenda como funcionam os “clubes-empresas” em Alemanha, Itália, Inglaterra e Portugal. Disponível em: <https://ge.globo.com/blogs/blog-do-rodrigo-capelo/post/2019/09/30/entenda-como-funcionam-os-clubes-empresas-em-alemanha-italia-inglaterra-e-portugal.ghtml>. Acesso em 04 de mai. De 2023.
21. GE.GLOBO.COM. Era SAF no Brasileirão: cifras, desempenho e reforços dos clubes que migraram para novo modelo. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/noticia/2023/04/12/era-saf-no-brasileirao-cifras-desempenho-e-reforc-os-dos-clubes-que-migraram-para-novo-modelo.ghtml>. Acesso em 17 de mai. de 2023
22. GE.GLOBO.COM. Janela fecha com transferências históricas, mas total de gastos é o menor em sete anos. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/noticia/janela-fecha-com-transferencias-historicas-mas-total-de-gastos-e-o-menor-em-sete-anos.ghtml>. Acesso em 23 nov. 2022.
23. GE.GLOBO.COM. Jeffinho se torna a maior venda da história do Botafogo; veja o top 5. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2023/01/31/jeffinho-se->

- [torna-a-maior-venda-da-historia-do-botafogo-veja-o-top-5.ghtml](#). Acesso em 18 mar. 2022.
24. GE.GLOBO.COM. Vasco chega a um time de reforços e supera R\$ 100 milhões em contratações. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2023/02/14/vasco-chega-a-um-time-de-reforcos-e-supera-r-100-milhoes-em-contratacoes.ghtml>. Acesso em 01 de mai. De 2023
25. HOLMSTRÖM, Bengt. Moral hazard and observability. The Bell journal of economics, p. 74-91, 1979.
26. IBGC. Governança Corporativa. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em 19 de mai de 2023.
27. INFO MONEY. Treecorp adquire 90% do Coritiba, na primeira transação de um private equity brasileiro no futebol. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/treecorp-adquire-90-do-coritiba-na-primeira-transacao-de-um-private-equity-brasileiro-no-futebol/>. Acesso em 17 de mai. de 2023.
28. LINKLATERS.COM. Football club ownership rules: the view across Europe. Disponível em: <https://www.linklaters.com/pt-br/insights/blogs/sportinglinks/2020/june/football-club-ownership-rules-the-view-across-europe>. Acesso em 16 de mai. de 2023.
29. MAFUNISA, J. J. Conflict of interest: Ethical dilemma in politics and administration. South African Journal of Labour Relations, v. 27, n. 2, p. 4-22, 2003.
30. MARQUES, Daniel Siqueira Pitta; COSTA, André Lucirton. Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor. Organizações & Sociedade, v. 23, p. 378-405, 2016.
31. MARQUES, Daniel Siqueira Pitta; COSTA, André Lucirton. Governança em clubes de futebol: um estudo comparativo de três agremiações no estado de São Paulo. Revista de Administração-RAUSP, v. 44, n. 2, p. 118-130, 2009.

32. MELO, Matheus Hiroyuki Okawachi. A associação entre o sucesso desportivo eo sucesso financeiro em clubes de futebol. 2022. Dissertação de Mestrado. Universidade de Évora.
33. NAKAMURA, Wilson Toshiro. Reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. Journal of Financial Innovation, v. 1, n. 1, p. 40-52, 2015.
34. NAKAMURA, Wilson Toshiro; CERQUEIRA, Sérgio de Albuquerque. The New Era of Brazilian Football and Clubs Managed as a Business. Revista de Administração Contemporânea, v. 25, 2021.
35. NASSIFF, Elaina; DE SOUZA, Crisomar Lobo. Conflitos de agência e governança corporativa. Caderno de Administração, v. 7, n. 1, 2013.
36. OGLOBO.GLOBO.COM. Número de brasileiros que não torcem para nenhum time é maior do que o de flamenguistas. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/noticia/2022/07/numero-de-brasileiros-que-nao-torcem-para-nenhum-time-e-maior-que-o-de-flamenguistas.ghtml>. Acesso em 8 abr. 2023.
37. GOAL.COM. Ranking de sócio-torcedor no Brasil atualizado: veja os times que lideram. Disponível em: <https://www.goal.com/br/listas/ranking-de-socio-torcedor-no-brasil-atualizado-veja-os-times-que-lideram/1t1fnlhexm1041gk6goka8lo8n#cs8e43a03322f684e5>. Acesso em 01 de mai. de 2023
38. PLANALTO.GOV.BR. LEI Nº 8.672, DE 6 DE JULHO DE 1993. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18672.htm. Acesso em 08 abr. 2023
39. PLANALTO.GOV.BR. LEI Nº 9.615, DE 24 DE MARÇO DE 1998. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm. Acesso em 08 abr. 2023
40. PLANALTO.GOV.BR. LEI Nº 14.193, DE 6 DE AGOSTO DE 2021. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2019-2022/2021/lei/114193.htm. Acesso em 08 abr. 2023
41. PLURICONSULTORIA.COM.BR. Estudo divulga médias de público do futebol brasileiro em 2012. Disponível em:

- <https://www.pluriconsultoria.com.br/estudo-divulga-macdias-paoblico-futebol-brasileiro-2012/>. Acesso em 08 abr. 2023.
42. PRESSFOOT.COM. Clube-empresa: um panorama das principais ligas europeias. Disponível em: <https://pressfut.com/post/clube-empresa-um-panorama-das-principais-ligas-europeias/>. Acesso em 08 abr. 2023.
43. ROHDE, Marc et al. The financial impact of (foreign) private investors on team investments and profits in professional football: Empirical evidence from the premier league. *Applied Economics and Finance*, v. 3, n. 2, p. 243-255, 2016.
44. SABR.ORG. The Business of Baseball. Disponível em: <https://sabr.org/journal/article/the-business-of-baseball/>. Acesso em 8 abr. 2023
45. SANTOS, I. O novo processo de empresarização dos clubes de futebol no Brasil: Elementos para uma análise crítica. In: Intercom—sociedade brasileira de estudos interdisciplinares da comunicação 43º congresso brasileiro de ciências da comunicação. 2020.
46. SPORTSVALUE.COM. Profissionalização gerou riqueza para o futebol europeu. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/profissionalizacao-gerou-riqueza-para-o-futebol-europeu/>. Acesso em 16 de mai. de 2023.
47. TERRA.COM.BR. Brasileirão 2019 tem maior média de público desde 1983. Disponível em: <https://www.terra.com.br/esportes/futebol/brasileirao-2019-tem-maior-media-de-publico-desde-1983,a1edb21c60b599b802a58260ef860ba7gid03gw1.html>. Acesso em 08 abr. 2023.
48. UOL.COM.BR. Como Grupo City posiciona o Bahia e planeja investir R\$ 1 bilhão. Disponível em <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2023/05/04/como-grupo-city-posiciona-o-bahia-no-mundo-e-planeja-investir-r-1-bilhao.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em 17 de mai. de 2023
49. UOL.COM.BR. Cruzeiro tem dívida na casa de R\$ 1 bi antes da venda da SAF a Ronaldo. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo->

mattos/2022/05/05/cruzeiro-chega-a-divida-na-casa-de-r-1-bi-antes-da-venda-da-saf-a-ronaldo.htm. Acesso em 18 mar. 2023.

50. WIKIPEDIA.COM. Lista de faturamento dos clubes de futebol brasileiro. Disponível em: https://pt.wikipedia.org/wiki/Lista_de_faturamento_dos_clubes_de_futebol_brasileiro. Acesso em 08 abr. 2023
51. WTO.COM. The Socio-Economic Impact of Football, 2018. Disponível em: https://www.wto.org/english/res_e/webcas_e/podcast_s5e3_note1_e.pdf. Acesso em 23 nov. 2022.