

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA
DO RIO DE JANEIRO



**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO
PUC – RIO**

**O IMPACTO DA GESTÃO FINANCEIRA NO DESEMPENHO DE CLUBES CARIOCAS E
PAULISTAS DE FUTEBOL PROFISSIONAL, NO PERÍODO DE 2012 A 2016**

LEONARDO NABUCO DA CONCEIÇÃO

RELATÓRIO FINAL DE ESTÁGIO SUPERVISIONADO II

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Curso de Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro
2018



LEONARDO NABUCO DA CONCEIÇÃO

**O IMPACTO DA GESTÃO FINANCEIRA NO DESEMPENHO DE CLUBES CARIOCAS E PAULISTAS
DE FUTEBOL PROFISSIONAL, NO PERÍODO DE 2012 A 2016**

Relatório Final da disciplina estágio supervisionado II, apresentado ao programa de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Roberto Gil Uchoa Borgongino de Carvalho

C744i Conceição, Leonardo Nabuco da

O impacto da gestão financeira no desempenho de clubes cariocas e paulistas de futebol profissional, no período de 2012 a 2016 / Leonardo Nabuco da Conceição.

-- Rio de Janeiro, 2018.

60f.

Orientador: Roberto Gil Uchoa Borgongino de Carvalho.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação) Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Graduação em Administração de Empresas, 2018

1. Futebol profissional 2. desempenho esportivo.
3. desempenho financeiro de clubes de futebol I.
Carvalho, Roberto Gil Uchoa Borgongino de, orient.
II. Título.

LEONARDO NABUCO DA CONCEIÇÃO

O impacto da gestão financeira no desempenho dos clubes cariocas e paulistas de futebol profissional, no período de 2012 a 2016

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Administração da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro como requisito parcial à obtenção de grau de Bacharel em Administração de Empresas.

Aprovado em

2018.

BANCA EXAMINADORA

Prof. Mestre Roberto Gil Uchoa Borgongino de Carvalho – Orientador
Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Prof.
Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Prof.
Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro

Rio de Janeiro
2018

AGRADECIMENTOS

A realização desta pesquisa somente foi possível devido ao auxílio direto e indireto de várias pessoas. Sou grato a todos eles.

Agradeço ao meu orientador, professor Roberto Gil Uchoa Borgongino de Carvalho, por todo o amparo fornecido, não somente para a confecção desta pesquisa, mas por todos os ensinamentos passados ao longo dos anos na faculdade.

Agradeço à professora Veranise Jacubowski Correia Dubeux, pelo apoio na análise estatística da pesquisa.

Agradeço a todos os professores da graduação da faculdade PUC-RIO pelo embasamento teórico, responsável para estruturação deste trabalho.

Agradeço à minha namorada, Ana Carolina Lima Santos, pelo amor, carinho e auxílio para a realização desta pesquisa.

Agradeço a toda a minha família, pois sem eles não teria chegado até aqui. Em especial minha mãe, Marnise de Almeida Nabuco da Conceição, e meu pai, José Chrizanto Lippi da Conceição, pelo amor, carinho, apoio e incentivo.

Por fim, gostaria de agradecer à Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro pelo ensino de qualidade e pelo ambiente acadêmico aberto a inovações.

RESUMO

A relevância do futebol profissional de alto nível na formação do PIB, seja pela arrecadação das agremiações desportivas em bilheteria, espaços publicitários e negociações de passes de jogadores, seja pela geração de empregos diretos e indiretos ou, ainda, pela comercialização de produtos relacionados às marcas dos clubes, justifica vários trabalhos acadêmicos nesse campo. Com o maior número de títulos em Copa do Mundo e com a maior diversidade de clubes que lograram sucesso nas competições nacionais, o Brasil é marcado por ter clubes formatados apenas como entidades sem fins lucrativos e por ausência de uma gestão profissional. Nesse sentido, esta pesquisa tem por objetivo analisar a correlação entre os desempenhos financeiro e desportivo de clubes brasileiros. Para tanto, a pesquisa se serve de uma amostra intencional com os quatro maiores clubes das duas unidades federativas de maior representatividade no PIB nacional, formulando e testando a validade de hipóteses para a citada correlação. Para saneamento financeiro dos clubes, foi instituída a Lei do PROFUT, que demanda, dentre outras medidas, boas práticas de Governança Corporativa. Trata-se de uma pesquisa quantitativa, com tipologia descritiva, trabalhando indicadores financeiros de liquidez e endividamento com desempenho em competições profissionais em três níveis: regional, nacional e internacional. Para avaliar o desempenho dos clubes é estabelecida uma escala, baseada na metodologia AHP. Os achados da pesquisa apontam uma baixa correlação positiva entre os indicadores de liquidez e negativa do endividamento, em função do desempenho dos clubes. Quanto maior o endividamento, pior o desempenho dos clubes.

Palavras chave: Futebol profissional, desempenho esportivo, desempenho financeiro de clubes de futebol.

ABSTRACT

The relevance of the high level of professional soccer in the formation of GDP, either through the collection of sporting associations in office, advertising spaces and negotiations in vendor of players, or by the generation of direct and indirect jobs, even by the marketing of products related to brands of clubs, justifies several academic papers in this field. With the largest number of titles in the World Cup and the greatest diversity of clubs that achieved success in national competitions, Brazil is marked by having clubs formatted just as nonprofits and by the absence of a professional management. In this sense, this study aims to analyze the correlation between the financial performances and sports in Brazilian clubs. For both, the research serves as an intentional sample with the four biggest clubs of the two federal units of greater representation in the national GDP, designing and testing the validity of hypotheses for the aforementioned correlation. For financial reorganization of clubs was instituted the Law of PROFUT, which demands, among other measures, Good Corporate Governance practices. This is a quantitative study with descriptive typology, working financial indicators and liquidity and debt with performance in professional competitions in three levels: regional, national and international level. To evaluate the performance of clubs a scale was established, based on the AHP methodology. The research findings indicate a low positive correlation between the indicators of liquidity and negative of indebtedness.

Key words: Professional Soccer, sporting performance, financial performance of soccer clubs

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

AC	Ativo Circulante
AHP	<i>Analytic Hierarchy Process</i>
APFUT	Autoridade Pública de Governança do Futebol
ARLP	Ativo de Realizável a Longo Prazo
BNDES	Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social
BP	Balanço Patrimonial
CBF	Confederação Brasileira de Futebol
CONMEBOL	Confederação Sul Americana de Futebol
FERJ	Federação Estadual do Rio de Janeiro
FIFA	<i>Fédération Interlational de Football Association</i>
FPF	Federação Paulista de Futebol
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
LAJIRDA	Lucro Antes de Juros, Imposto de Renda, Depreciação e Amortização
LL	Lucro Líquido
PC	Passivo Circulante
PE	Passivo Exigível
PFi	Passivo Financeiro
PIB	Produto Interno Bruto
PL	Patrimônio Líquido
PROFUT	Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro
ROE	<i>Return on Equity</i>

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 -	O peso dos estados na economia brasileira	12
Gráfico 2 -	Receita de Publicidade x Torcedor (Base Ibope 2014) R\$/Torcedor/Ano	14
Gráfico 3 -	Evolução dos valores sobre os Direitos de Transmissão de TV, em R\$ mil	15
Gráfico 4 -	Arrecadação dos jogos ao longo dos anos estudados, em R\$ mil	15

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 –	Relação de clube-títulos do campeonato Brasileiro de 1959 a 2017	13
Tabela 2 –	Relação clube-títulos nas 120 edições do campeonato Carioca	13
Tabela 3 –	Relação clube-títulos nas 117 edições do campeonato Paulista	13
Tabela 4 –	Mapa de indicadores	27
Tabela 5 –	<i>Ranking</i> dos clubes em relação à Receita Líquida	36
Tabela 6 –	<i>Ranking</i> dos clubes em relação à Receita Líquida	37
Tabela 7 –	Indicador de Liquidez Corrente	37
Tabela 8 –	Indicador de Endividamento Geral	38
Tabela 9 –	Indicador de Endividamento Financeiro	39
Tabela 10 –	Ranking dos clubes com relação ao seu desempenho esportivo	40
Tabela 11 –	Média e Desvio padrão dos dados	41
Tabela 12 –	Coeficiente de Correlação Linear entre os indicadores econômico-financeiros e o desempenho esportivo	41
Tabela 13 –	Aspectos de Governança Corporativa	42

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	11
1.1. Objetivo do estudo	16
1.2. Delimitação e foco de estudo	16
1.3. Pressuposto ou hipóteses	17
1.4. Relevância da pesquisa	18
2. REFERÊNCIAL TEÓRICO	19
2.1. Principais componentes do futebol profissional no Brasil	19
2.2. Legislação brasileira no futebol	21
2.3. Indicadores financeiros	25
2.4. Governança Corporativa	29
2.5. Contagem-z e <i>outlier</i>	29
2.6. Diagrama de dispersão e correlação linear (r)	30
3. METODOLOGIA DE PESQUISA	31
3.1. Tipologia da pesquisa	31
3.2. População e amostra	32
3.3. Governança Corporativa	33
3.4. Tratamento dos dados	34
4. ANÁLISE DE DADOS	36
4.1. Análise econômico-financeira	36
4.2. Análise do desempenho esportivo	39
4.3. Análise estatística	40
4.4. Análise da governança corporativa	42
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	44
5.1 Sugestões de trabalhos futuros	46
APÊNDICES	52
Apêndice 1 – Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do Botafogo de Futebol e Regatas	52
Apêndice 2 - Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do Clube de Regatas do Flamengo	53

Apêndice 3 - Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do	54
Fluminense Football Club	
Apêndice 4 - Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do	55
Sport Club Corinthians Paulista	
Apêndice 5 - Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do	56
São Paulo Futebol Clube	
Apêndice 6 - Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do	57
Santos Futebol Clube	
Apêndice 7 - Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo da	58
Sociedade Esportiva Palmeiras	

1. INTRODUÇÃO

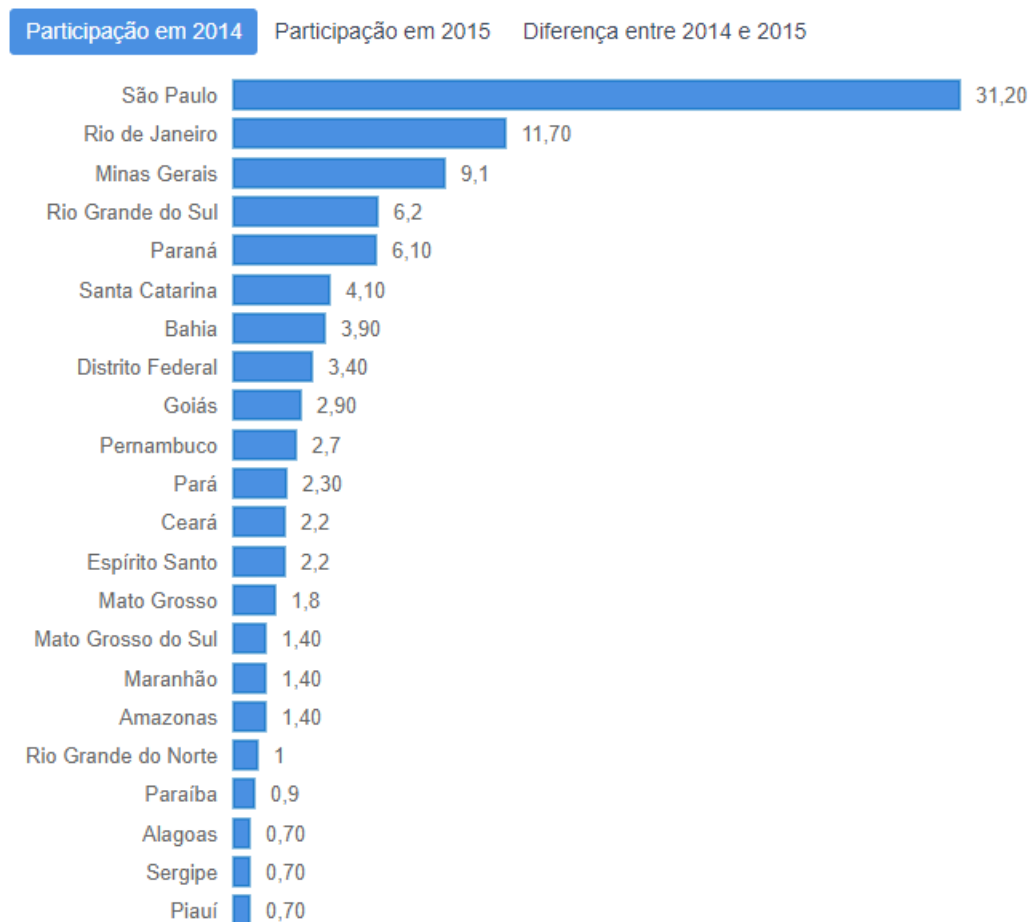
Modalidade esportiva de maior preferência do brasileiro, o futebol tem grande impacto no Produto Interno Bruto (PIB) do país, movimentando milhões de reais em bilheteria, venda de espaços publicitários, cotas de direito de transmissão, direitos de exploração de imagem e compra de passes de jogadores, sem quantificar a geração de empregos diretos e indiretos. Apenas em 2016, aponta reportagem da Revista Época (2016), os vinte e quatro maiores clubes do Brasil – os vinte da Série A, chamado de “Brasileirão”, e os quatro que ascenderam da Série B, do Campeonato Brasileiro – arrecadaram R\$ 5 bilhões em direitos de televisionamento. O Brasil tem o maior número de títulos da Copa do Mundo e o maior artilheiro do principal campeonato da *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA).

Em face dessa relevância, a gestão das agremiações esportivas passa a ser de extrema importância para a sustentação do negócio. Entidades sem fins lucrativos, por conceito, os clubes de futebol têm a preocupação de perseguir bons resultados nas competições em que participam, como estratégia de retenção de sócios e conquista constante de novos torcedores, essência da criação do valor para as suas marcas. Nesse sentido, o objetivo desta pesquisa é descobrir e compreender se a gestão financeira de um clube de futebol pode influenciar no seu desempenho, através campeonatos disputados. Para isso, serão analisadas as correlações entre os principais indicadores econômico-financeiros, calculados a partir de seus demonstrativos contábeis, em função de suas respectivas colocações nos principais campeonatos disputados, no período de 2012 a 2016.

Para selecionar os clubes de futebol que servirão como objeto desta pesquisa, foram escolhidos apenas times dos estados de São Paulo e do Rio de Janeiro, por serem as Unidades Federativas de maior contribuição para o PIB brasileiro, conforme demonstrado no Gráfico 1. Juntos, estes estados respondem por mais de 42% de tudo que se produz no país.

Gráfico 1 – O peso dos estados na economia brasileira

Contribuição (em %) do PIB de cada estado para a atividade econômica do país



Fonte: Jornal O Globo (2017).

Ao analisar a quantidade de títulos obtidos em campeonatos nacionais, desde o primeiro torneio até a data do encerramento desta pesquisa, ou seja, entre os anos de 1959 até 2017, nota-se que os sete times com maior quantidade de títulos são dos estados do Rio de Janeiro e São Paulo, como pode ser observado na Tabela 1. Além disso, dentre todas as 17 agremiações que já conquistaram o título máximo dessa competição, os dois únicos estados que têm mais de dois clubes listados são daquelas Unidades Federativas selecionadas, validando, assim, a relevância da indicação como representantes para seleção da amostra intencional.

Tabela 1 – Relação de clube-títulos do campeonato Brasileiro de 1959 a 2017

Time	Nº de títulos
Palmeiras	9
Santos	8
Corinthians	7
São Paulo	6
Flamengo	5
Vasco	4
Fluminense	4
Cruzeiro	4
Internacional	3
Bahia	2
Botafogo	2
Grêmio	2
Atlético MG	1
Atlético PR	1
Coritiba	1
Guarani	1
Sport	1

Fonte: O autor (2017)

Observando esses times em seu contexto estadual, tomando como base o histórico dos campeonatos Carioca e Paulista, é possível definir quais times concentram o maior número de títulos em suas respectivas Federações de futebol profissional, evidenciado, a partir das Tabelas 2 e 3.

Tabela 2 – Relação clube-títulos nas 120 edições do campeonato Carioca

Time	Nº de títulos
Flamengo	34
Fluminense	31
Vasco	24
Botafogo	21
Outros	10

Fonte: O autor (2018)

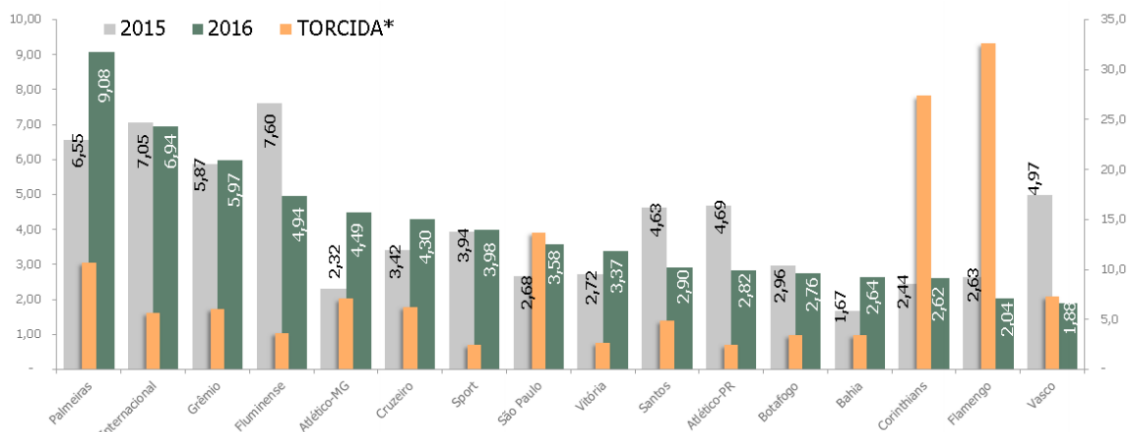
Tabela 3 – Relação clube-títulos nas 117 edições do campeonato Paulista

Time	Nº de títulos
Corinthians	29
Palmeiras	22
Santos	22
São Paulo	20
Outros	23

Fonte: O autor (2017)

Pode-se identificar que são os mesmos que concentram também as maiores torcidas, demonstrado no Gráfico 2.

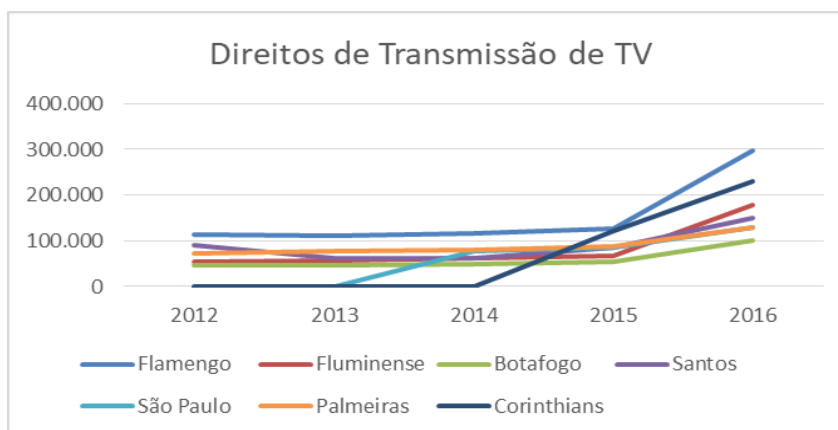
Gráfico 2 - Receita de Publicidade x Torcedor (Base Ibope 2014) | R\$/Torcedor/Ano



Fonte: Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros (2017, p.16).

A partir das análises do PIB e do histórico do desempenho esportivo nos respectivos campeonatos estaduais e brasileiro, foram selecionados os quatro grandes clubes do futebol profissional do Rio de Janeiro e de São Paulo. Para entender melhor o contexto do futebol, faz-se necessário apresentar alguns dados do cenário.

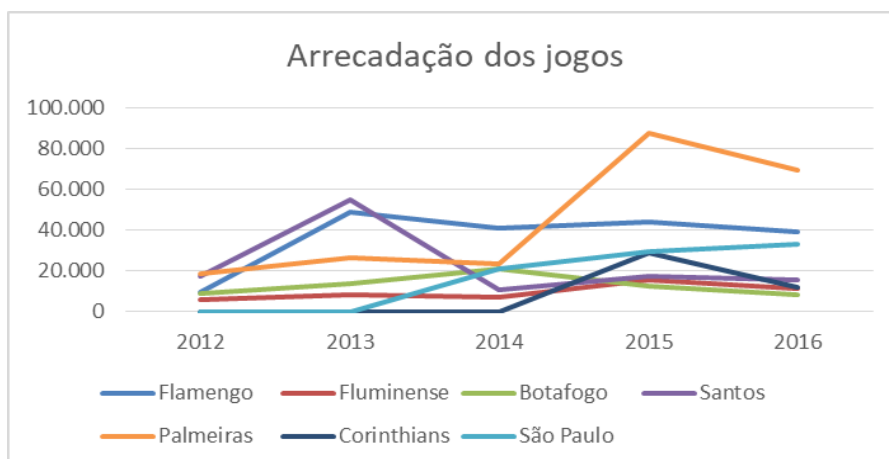
O mercado de futebol movimenta bilhões de dólares pelo mundo. De acordo com a publicação de Oswald (2014) para o site Globoesporte, o futebol movimenta entre R\$ 455 bilhões e R\$ 577 bilhões por ano, dos quais, o Brasil só representa cerca de 2%. Porém, mesmo apresentando baixa expressividade no mercado mundial em 2014, o futebol brasileiro obteve um aumento na arrecadação de aproximadamente R\$ 5 bilhões, informa Capelo (2017) para a revista Época Esporte Clube. O autor afirma que esse aumento foi gerado devido aos direitos de transmissão televisiva. É possível notar no Gráfico 3, que os times selecionados como objeto do estudo deste trabalho, tiveram um aumento significativo dos seus direitos de transmissão entre 2012 e 2016.

Gráfico 3 – Evolução dos valores sobre os Direitos de Transmissão de TV, em R\$ mil.

Fonte: O autor (2018)

Os valores em relação aos direitos de transmissão de televisionamento dos clubes, São Paulo e Corinthians, nos anos de 2012, 2013 e 2014, não foram avaliados, pois os balanços não estavam disponíveis no site dos clubes até a presente data da pesquisa. Os valores do clube do Vasco também não foram expostos, devido ao fato de não apresentar nenhum balanço no período avaliado.

Ao passo que existe um aumento dos valores com os direitos de transmissão de TV, o valor de arrecadação com a venda de ingressos apresentou queda. Capelo (2017) relata que a compra de ingressos caiu de R\$ 830 milhões em 2015, para R\$ 770 milhões em 2016. Com relação aos clubes estudados por essa pesquisa, nota-se no Gráfico 4 que apenas o São Paulo apresentou elevação no valor da arrecadação entre 2015 e 2016.

Gráfico 4 – Arrecadação dos jogos ao longo dos anos estudados, em R\$ mil.

Fonte: O autor (2018)

Sendo assim, usando como base de dados os quatro maiores clubes cariocas, Botafogo, Flamengo, Fluminense e Vasco, e os quatro maiores clubes paulistas, São Paulo, Corinthians, Palmeiras, Santos e São Paulo, a pergunta que norteará esse estudo é, existe correlação entre a situação econômico-financeira dos quatro maiores clubes de futebol do Rio de Janeiro e os de São Paulo, analisada a partir de seus demonstrativos financeiros, com o desempenho e conquistas desses clubes, no período de 2012 a 2016?

1.1. Objetivo do estudo

O objetivo de pesquisa deve permitir solucionar e esclarecer questões a respeito de um determinado problema. Lakatos e Marconi (2003) afirmam que o objetivo evidencia o problema. Assim, este trabalho tem como objetivo principal compreender a correlação entre a situação econômico-financeira dos quatro maiores clubes de futebol do Rio de Janeiro e os de São Paulo, analisada a partir de seus demonstrativos financeiros, com o desempenho e conquistas desses clubes, no período de 2012 a 2016.

Para alcançar o objetivo principal, são traçados os seguintes objetivos secundários:

- Realizar uma revisão teórica dos conceitos de análise econômica de empresas;
- Analisar os demonstrativos financeiros dos clubes selecionados no período compreendido pela pesquisa;
- Analisar o histórico de desempenho dos clubes selecionados, por meio dos campeonatos oficiais que eles participaram, no escopo temporal proposto nesta pesquisa;
- Realizar uma revisão limitada acerca das práticas de governança corporativa dos clubes selecionados.

1.2. Delimitação e foco do estudo

Lakatos e Marconi (2003) afirmam que a delimitação do tema estabelece as fronteiras da pesquisa, demarcando seu foco e a que ela se propõe. Esse delineamento indica o assunto, extensão e constitui os meios humanos, econômicos e efê-

meros que integram o escopo da pesquisa. A partir desta definição, este estudo pode ser delimitado através dos seguintes aspectos restritivos:

- A pesquisa trabalha apenas com análise financeira e sua correlação com as conquistas no futebol dos quatro maiores clubes profissionais dos estados do Rio de Janeiro e São Paulo, não se estendendo para outros clubes das Federações desses estados, ou outras Federações estaduais, ou outros esportes que não o futebol profissional;
- No aspecto temporal, a pesquisa se restringe ao contexto de eventos entre 2012 a 2016, por se tratar dos últimos 5 demonstrativos financeiros publicados pela maior quantidade de clubes, até o fechamento desta pesquisa;
- A pesquisa não se estende para outros fatores concernentes à gestão dos clubes, que não especificamente seus resultados nas competições de expressão regional, nacional, continental e mundial, excluindo qualquer outro torneio ou competição esportiva, nem mesmo para a correlação desses resultados com outros indicadores econômicos, financeiros ou de gestão, que não os elencados para a pesquisa.

1.3. Pressuposto ou hipótese

Prodanov e Freitas (2013) afirmam que pressuposto é uma confirmação com evidências prévias. De acordo com Lakatos e Marconi (2003), uma vez estabelecido um problema, é proposta uma resposta, tendo essa o nome de hipótese. Para verificar a validade de uma hipótese, é necessário realizar uma análise quantitativa dos dados. Esta análise pode apresentar resultados inesperados, que podem ser considerados como novas variáveis, gerando a necessidade de revisão da hipótese. Partindo desta definição, este trabalho é realizado sob uma perspectiva de hipótese, pois apresenta uma análise quantitativa dos dados. Sendo assim, a pesquisa parte das seguintes ideias:

Hipótese 0 (Nula): A gestão financeira dos clubes de futebol não interfere no desempenho esportivo ao longo dos campeonatos.

- Hipótese 1:** Os melhores resultados nas competições de futebol profissional são obtidos pelos clubes profissionais e de maior arrecadação.
- Hipótese 2:** Os melhores desempenhos desportivos são conquistados a partir de clubes com melhores desempenhos econômico-financeiros.

1.4. Relevância da Pesquisa

Prodanov e Freitas (2013) afirmam que a relevância identifica o motivo da realização da pesquisa, apresentando as razões da escolha do tema e sua devida importância.

No mundo inteiro, por tradição, o esporte profissional é pressionado por resultados positivos. No futebol não é diferente. Mesmo que os clubes sejam tratados como entidades sem fins lucrativos, o superávit no resultado é condição para sustentabilidade de suas atividades esportivas, tanto profissionais, quanto de base e amadoras. Os resultados positivos atraem os melhores anunciantes, e à medida que acumula conquistas, o clube também atrai novos torcedores, construindo a renovação e ampliação da base de contribuintes. Esse crescimento impacta na gestão do clube, fazendo com que o mesmo possa apresentar uma situação econômico-financeira mais favorável. Com este desenvolvimento, o clube consegue investir em jogadores de maior renome, com o intuito de disputar por posições mais elevadas dentro dos campeonatos.

Após extensa pesquisa bibliográfica, percebe-se que há um número limitado de publicações acadêmicas analisando o desempenho dos clubes de futebol profissional no Brasil. Essas publicações atuam de modo geral no campo da gestão ou organização. A proposta de fazer uma extensão desse estudo, com o viés de comparar desempenhos financeiros e conquistas dos clubes cariocas e paulistas é, portanto, inédita e pode lançar uma nova linha de pesquisas acadêmicas nesta área.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico confere embasamento a todos os dados que são apurados no trabalho. Teixeira, Zamberlan e Rasia (2009) afirmam que essa seção da pesquisa apresenta estudos realizados por outros autores e a principal conceituação teórica a respeito do tema. Sendo assim, este capítulo aborda como são realizados os principais campeonatos disputados por times brasileiros de futebol e as principais leis que regem a administração dos clubes como empresas. São também apresentados os conceitos teóricos que servem como base da análise dos dados, sendo eles os conceitos de passivo a descoberto, indicadores de liquidez, endividamento e governança corporativa.

2.1. Principais campeonatos de futebol profissional no Brasil

Atualmente, os clubes brasileiros participam de diversas competições de futebol durante o ano, desde os campeonatos estaduais até os campeonatos internacionais. A partir da análise dos objetos desta pesquisa, faz-se necessário explicar como são realizados os campeonatos que esses clubes frequentaram no período estudado.

De acordo com a FERJ, Federação Estadual do Rio de Janeiro, o campeonato carioca é composto por duas etapas, a Taça Rio e a Taça Guanabara, cada uma delas com a participação de 16 clubes. Nas duas etapas, as equipes são divididas em grupos, A e B. Elas apresentam três fases: preliminar, sendo esta disputada em jogos de ida e volta entre todos os clubes dos grupos, semifinal, em que as quatro primeiras equipes se enfrentam, sendo primeiro colocado contra o quarto e, o segundo contra o terceiro, por fim, a fase final, na qual os clubes disputam dois jogos para estabelecer o campeão.

Com relação ao Campeonato Paulista, a Federação Paulista de Futebol (FPF), divide os participantes em quatro grupos de quatro times. Assim como no campeonato carioca, o campeonato paulista apresenta três fases. Na primeira fase, os clubes enfrentam apenas adversários dos outros grupos, em turno único, num total de 12 partidas cada. Os dois melhores de cada grupo avançam para as quartas

de final e se enfrentam em dois jogos eliminatórios. As semifinais e finais são disputadas em duas partidas. Os vencedores dos dois jogos avançam para final.

O Campeonato Brasileiro é dividido pela Confederação Brasileira de Futebol (CBF) em quatro séries, de A até D, sendo a série A o campeonato principal. Esse campeonato pode ser considerado como o principal disputado pelos clubes brasileiros por dar acesso às competições internacionais, como Sul Americana e Libertadores da América. O campeonato possui vinte participantes, sendo disputado em dois turnos. Em cada um deles, os clubes se enfrentam, podendo ganhar três pontos, em caso de vitória, ou um ponto em caso de empate. Ao final do campeonato, o clube que obtiver o maior número de pontos é o campeão. A princípio, juntamente com o primeiro colocado, os times que estiverem até a quarta colocação obtêm acesso à competição, se estendendo para o quinto e sexto colocados. Porém, esses precisam jogar a fase qualificatória da competição. Já os clubes classificados entre a sétima posição e a décima segunda, possuem o direito de jogar a Copa Sul Americana. Por fim, os clubes que estiverem nas quatro últimas colocações, são rebaixados para o Campeonato Brasileiro série B.

A Copa do Brasil apresenta uma organização de jogos diferente do que acontece no Campeonato Brasileiro. A CBF dispõe o torneio em oito fases, sendo a inicial com 80 integrantes. Em todas elas, as partidas são consideradas eliminatórias – popularmente chamado de “mata-a-mata” – ou seja, o time perdedor é eliminado da competição. A primeira e a segunda fase apresentam jogos únicos, e as demais fases, jogos ida e volta. Assim como no Campeonato Brasileiro, o time vencedor da Copa do Brasil garante uma vaga para a Taça Libertadores da América. Caso o time vencedor da Copa do Brasil esteja em uma colocação no Campeonato Brasileiro que garanta o acesso para a Taça Libertadores da América, a vaga deste clube é estendida para o sétimo colocado do campeonato brasileiro.

A Copa Sul Americana é organizada pela Confederação Sul Americana de Futebol (CONMEBOL) e é disputada em cinco fases, sendo a primeira dividida em grupos da Zona Norte (equipes de Colômbia, Equador, Peru e Venezuela) e Zona Sul (equipes do Chile, Bolívia, Paraguai e Uruguai), com o Brasil e Argentina entrando somente na segunda fase. Os dezesseis vencedores se misturam entre Norte e Sul, disputando partidas entre si, ao mesmo tempo em que Brasil e Argentina realizam suas partidas locais. Estabelecidos os dezesseis times das oitavas de final, os

jogos continuam sendo de eliminatória simples, até que o campeão seja definido. O vencedor ganha o acesso à fase de grupos da Taça Libertadores, e assim como na Copa do Brasil, se o clube estiver em uma colocação no Campeonato Brasileiro que forneça acesso para a Taça Libertadores da América, a vaga deste é estendida para o sétimo colocado do campeonato brasileiro.

Assim como na Copa Sul Americana, a Taça Libertadores da América é organizada pela CONMEBOL, sendo esta, atualmente, a taça de maior importância no futebol sul americano, visto que o campeão deste torneio ganha o direito de disputar a Copa Mundial de Clubes. A Confederação Sul-Americana estabelece o campeonato em cinco fases. Em todas elas, os times disputam partidas de ida e volta. Antes da fase de grupo iniciar, existe a fase de entrada, que permite com que seis equipes entrem para disputar a próxima fase. A partir da segunda fase, os trinta e dois clubes são distribuídos igualmente em oito grupos. Os dois clubes que obtiverem maior pontuação avançam para a segunda fase. Na segunda fase em diante o torneio passa a ser de “mata-a-mata” até que seja definido o campeão.

O Mundial de Clubes da *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA) é um torneio que reúne os campeões de todas as competições continentais disputadas em todo o mundo, além da equipe do país que sedia o evento. De acordo com a FIFA, a competição é realizada em forma de “mata-a-mata” em modelo de partidas únicas e possui em três fases. A primeira fase consiste em jogos entre os campeões das confederações da Ásia, África, Oceania e América do Norte e Central, mais o time local. Na segunda fase, os times da América do Sul e Europa se juntam aos vencedores da primeira fase para disputar as semifinais. Por fim, os dois vencedores se enfrentam na final para determinar o campeão do torneio.

2.2. Legislação brasileira no futebol

Desde seu início, o futebol no Brasil vem sofrendo inúmeras alterações na sua legislação. Essas mudanças procuram deixar o futebol cada vez mais profissional e ajudam a fiscalizar de forma mais eficiente a administração dos times. Algumas dessas leis afetaram de maneira negativa os jogadores, sendo uma delas a Lei 6.354/76, chamada de lei do “passe”. Está lei apresenta no Art. 11:

Art. 11 Entende-se por passe a importância devida por um empregador a outro, pela cessão do atleta durante a vigência do contrato ou depois de seu término, observadas as normas desportivas pertinentes. (BRASIL, 1976).

Para os clubes, esta lei servia como a principal fonte de renda, pois fazia com que o jogador fosse reconhecido depois de muito tempo para futuras transferências. Porém, na visão do atleta, servia como grilhões que o impediam de realizar transferências para outras agremiações até que houvesse a liberação do “passe”, detido pelo empregador.

Alguns anos depois, em 1993, foi aprovada Lei Nº 8.672, conhecida como “Lei Zico” como referência ao antigo jogador do Flamengo e da Seleção Brasileira, quando foi Ministro dos Esportes no governo do presidente Itamar Franco. A lei teve como principal fundamento modernizar a legislação desportiva no país. Ela promove uma nova visão para o esporte nacional, e introduz o conceito de esporte como negócio. O Art. 11 da lei consiste em:

Art. 11. É facultado às entidades de prática e às entidades federais de administração de modalidade profissional, manter a gestão de suas atividades sob a responsabilidade de sociedade com fins lucrativos, desde que adotada uma das seguintes formas:
I - transformar-se em sociedade comercial com finalidade desportiva;
II - constituir sociedade comercial com finalidade desportiva, controlando a maioria de seu capital com direito a voto;
III - contratar sociedade comercial para gerir suas atividades desportivas. (BRASIL, 1993).

Mesmo com a mudança da legislação, ainda havia aspectos que necessitavam de alterações, como por exemplo a Lei do “passe”, que só foi analisada alguns anos depois. Em 1998, a Lei Zico foi revogada, dando espaço para a Lei nº 9.615/98, chamada de Lei Pelé.

Há quem veja a Lei Pelé como uma afronta a legislação desportiva brasileira, um deles é o advogado Mauro Lima Silveira, que em uma citação ao portal na internet Âmbito Jurídico opina:

Contudo, foi em 1993 que a Legislação desportiva começou a sofrer suas maiores transformações. A Lei 8.672, a ‘Lei Zico’, de autoria do Secretário de Esportes Artur Antunes Coimbra jamais teve aplicação, mas teve real influência na ‘Lei Pelé’. Esta simplesmente copiou a maioria dos dispositivos daquela. Impelido por razões que nos fogem discutir, o Ministro Extraordinário dos Esportes Edson Arantes do Nascimento entendeu que a legislação desportiva não deveria chamar-se de ‘Lei Zico’, e sim de ‘Lei Pelé’. E assim

nasceu este atentado ao desporto brasileiro, repleto de inconstitucionalidade e desrespeito ao desporto nacional. (CORREIA DE MELO, 2006).

O Professor Álvaro Melo Filho crítica a extinção da Lei do Passe de forma ainda mais enfática, afirmando ser:

[...] dotada de natureza reativa, pontual e errática, que, a par de fazer a “clonagem jurídica” de 58% da “Lei Zico”, trouxe como inovações algumas “contribuições de pioria”: o fim do “passe” dos atletas profissionais resultando numa predatória e promíscua relação empresário/atleta [...]. (CORREIA DE MELO, 2006).

Isso mostra que a Lei Pelé não foi bem recebida por todas as pessoas envolvidas, pois ela apresenta que o jogador, em vez de se manter preso ao vínculo do clube que o contrata, fica à mercê de empresários para efetuar suas transferências, o que abre margem para transições que não contribuem crescimento da carreira do atleta.

Além das alterações na Lei do Passe, a lei Pelé também tornou o cenário ainda mais profissional, do ponto de vista empresarial. Sofrendo alterações até 2003, a Lei nº 12.395 Art. 46-A, consiste em:

Art. 46-A. As ligas desportivas, as entidades de administração de desporto e as de prática desportiva envolvidas em qualquer competição de atletas profissionais, independentemente da forma jurídica adotada, ficam obrigadas a:

- I - elaborar e publicar, até o último dia útil do mês de abril, suas demonstrações financeiras na forma definida pela Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, após terem sido auditadas por auditores independentes;
- II - apresentar suas contas juntamente com os relatórios da auditoria de que trata o inciso I ao Conselho Nacional do Esporte - CNE, sempre que forem beneficiárias de recursos públicos, na forma do regulamento. (BRASIL, 2003).

No ano de 2015, a legislação desportiva sofreu novas alterações, tendo agora a Lei nº 13.155 em vigor, sendo essa conhecida como Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro, PROFUT. A mesma consiste em deixar o cenário ainda mais transparente, com uma melhor prática de responsabilidade fiscal e financeira dos clubes.

Art. 1º Esta Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte - LRFE estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol, cria o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade

Fiscal do Futebol Brasileiro e dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das referidas entidades. (BRASIL, 2015).

O PROFUT tem como principal objetivo possibilitar parcelamentos especiais para recuperações de dívidas pela União. Porém, para que os clubes possuam tais direitos, é necessário cumprir uma série de requisitos, dentre eles os apresentados no Art. 4:

- Art. 4º Para que as entidades desportivas profissionais de futebol mantenham-se no Profut, serão exigidas as seguintes condições:
- I - regularidade das obrigações trabalhistas e tributárias federais correntes, vencidas a partir da data de publicação desta Lei, inclusive as retenções legais, na condição de responsável tributário, na forma da lei;
 - II - fixação do período do mandato de seu presidente ou dirigente máximo e demais cargos eletivos em até quatro anos, permitida uma única recondução;
 - III - comprovação da existência e autonomia do seu conselho fiscal;
 - IV - proibição de antecipação ou comprometimento de receitas referentes a períodos posteriores ao término da gestão ou do mandato, salvo:
 - a) o percentual de até 30% (trinta por cento) das receitas referentes ao 1º (primeiro) ano do mandato subsequente;
 - b) em substituição a passivos onerosos, desde que implique redução do nível de endividamento;
 - V - redução do **déficit**, nos seguintes prazos:
 - a) a partir de 1º de janeiro de 2017, para até 10% (dez por cento) de sua receita bruta apurada no ano anterior;
 - b) a partir de 1º de janeiro de 2019, para até 5% (cinco por cento) de sua receita bruta apurada no ano anterior. (BRASIL, 2015).

O futebol está se tornando cada vez mais profissionalizado, fazendo com que os clubes sejam gerenciados de um ponto de vista mais empresarial, não apenas como times. A lei do PROFUT é uma das formas de incentivar que tal gestão ocorra, pois ela oferece uma série de benefícios para os clubes que cumprirem as condições impostas pela mesma. Porém, existem clubes que não aderiram ao PROFUT, como é o caso do Palmeiras. De acordo com Lucena (2016), o clube considerou que até o ano de 2016 suas dívidas estavam controladas. Além disso, outro fator que fez com que o Palmeiras não aderisse ao programa, é o fato dele já estar inserido em outros dois programas de negociação de dívidas, sendo estes a Timemania e o Refis.

Para contextualizar melhor os efeitos dessa legislação, é necessário avaliar os aspectos econômico-financeiros envolvidos na gestão de clubes de futebol.

2.3. Indicadores financeiros

Para compreender o conceito de indicadores financeiros, é necessário entender os fundamentos que sustentam sua base de cálculo, começando pelo balanço patrimonial.

O balanço patrimonial pode ser definido como uma fotografia em um período de tempo determinado. Para Assaf (2015), o balanço patrimonial apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação passada por esse demonstrativo é puramente estética e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente com o passar dos anos. Iudícibus (2017) apresenta que o Balanço Patrimonial (BP) é a representação gráfica constituída de duas colunas, a da direita é denominada Passivo e Patrimônio Líquido. São de fontes e origens de financiamentos, na qual estão localizadas as obrigações que serão reivindicadas por terceiros. Já a coluna da esquerda é chamada de Ativo, onde estão demonstrados os investimentos e aplicação dos recursos originados a partir do Passivo e do Patrimônio Líquido. Assaf (2015) explica que o conceito de balanço se origina do equilíbrio das contas, ou seja, ativo deve ser sempre igual ao passivo junto com o patrimônio líquido. O autor apresenta que, pelas relevantes informações de tendências que podem ser extraídas de seus diversos grupos de contas, o balanço serve como elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação econômica e financeira de uma empresa.

Para tornar mais compreensível a estrutura do balanço, Assaf (2015) explica que no ativo são relacionadas todas as aplicações de recursos efetuadas pela empresa. Esses recursos podem ser distribuídos entre ativo circulante e ativo não circulante. Dentro da coluna dos ativos existem alguns grupos de contas que são necessários para efetuar os cálculos dos indicadores apresentados na pesquisa, são eles: ativo circulante e ativo de realizável a longo prazo, que está situado dentro do ativo não circulante.

As contas no ativo circulante, para Assaf (2015), são todas as que possuem vencimento até o final do exercício. O autor afirma que esse grupo é dividido nos seguintes subgrupos: disponível, aplicações financeiras, valores a receber no curto prazo, estoques e despesas antecipadas. O autor também expõe que ativo realizável a longo prazo é um grupo em que devem ser relacionados todos os direitos da

empresa, cujas contas possuem natureza idêntica às do ativo circulante, realizáveis (recebíveis) após o término do exercício seguinte ao encerramento do balanço.

Com relação às contas da coluna da direita, serão abordados o passivo exigível, passivo circulante e, por fim, o patrimônio líquido. O passivo exigível é definido por Assaf (2015) como o grupo onde estão localizadas todas as contas que denotam dívida ou obrigação de responsabilidade da empresa. Os recursos passivos podem se originar de empréstimos e financiamentos, desconto de duplicatas, repasses de recursos internos, como BNDES, empréstimos captados no exterior e emissão de debêntures. O passivo exigível é dividido em duas grandes contas, o passivo circulante e o passivo não circulante. No que concerne ao passivo circulante, o mesmo autor afirma que nessa conta estão relacionadas todas as obrigações a curto prazo da empresa, isto é, cujos vencimentos ocorrerão até o final do exercício social seguinte. Por fim, Iudícibus (2017) define patrimônio líquido como um valor residual, pela diferença entre o ativo e o passivo. Porém, existem casos em que o patrimônio líquido fica negativo. Quando isso ocorre, é dado o nome de passivo a descoberto. Koliver (2006, p. 17) confirma, quando o patrimônio líquido tem valor negativo, o mesmo passa a ter uma denominação de passivo a descoberto.

A empresa possuir passivo a descoberto implica dizer que a mesma possui mais obrigações e dívidas do que bens e direitos, o que afeta de maneira direta os indicadores da empresa. O patrimônio líquido possui três contas principais em sua composição, são elas capital social, reservas de manutenção do capital e uma conta de lucros ou prejuízos acumulados.

Outro demonstrativo contábil de suma importância é o Demonstrativo de Resultado do Exercício (DRE). Para Ross *et al* (2013), a demonstração de resultados do exercício mede o desempenho em um período, normalmente um trimestre ou um ano. Assaf (2015) complementa que os resultados auferidos pela empresa são transferidos para as contas de patrimônio líquido. Sua identidade pode ser definida pela diferença entre as receitas e as despesas. O valor deste cálculo é denominado de resultado do exercício. Os indicadores que serão abordados na pesquisa necessitarão dos conceitos de receita líquida de vendas e lucro líquido para a realização dos cálculos. Para Iudícibus (2017), a receita líquida de vendas é o que efetivamente importa para a empresa, sendo obtida através do faturamento retirando os impostos sobre as vendas, abatimentos e devoluções. O autor também aborda que após a

apuração do Lucro Depois do Imposto de Renda, é realizada a dedução das participações, prevista nos estatutos. Após essas deduções, encontra-se o Lucro Líquido, que é a sobra líquida à disposição dos sócios ou acionistas.

Apresentados os conceitos de BP e DRE, é possível adentrar nos indicadores financeiros. Esses indicadores são ferramentas para comparar empresas de diversos tamanhos. Ross *et al* (2013) confirma que tais indicadores permitem comparar e investigar os relacionamentos entre as diferentes partes das informações financeiras. Seu uso elimina o problema do porte empresarial, pois isso é suprimido no processo de divisão. O uso dessas ferramentas será de fundamental importância neste trabalho, pois serão comparados os dados do objeto de pesquisa, com os demais clubes de grande porte no estado do Rio de Janeiro. Existem diversos indicadores financeiros, porém, por serem entidades sem fins lucrativos, são escolhidos os indicadores de liquidez corrente, endividamento geral e endividamento financeiro como os três principais indicadores para sustentar a avaliação de desempenho financeiro.

A Tabela 4 apresenta os indicadores abordados na pesquisa, possuindo sua fórmula de cálculo, o significado resumido do indicador e a forma como o mesmo é interpretado.

Tabela 4 – Mapa de indicadores

Liquidez	Fórmula	Significado	Interpretação
Liquidez Corrente	AC / PC	Valor no Ativo circulante para honrar obrigações com terceiros de curto prazo	Quanto maior, melhor a situação de solvência
Liquidez Geral	$(AC + ARLP) / PE$	Valor total do Ativo para honrar obrigações com terceiros de curto e longo prazo.	Quanto maior, melhor a situação de solvência
Endividamento Geral	PE / A	Percentual do ativo que está sendo financiado por capital de terceiros	Quanto menor, melhor, pois existe maior flexibilidade na captação de recursos para financiar empreendimentos
Endividamento Financeiro	PFI / A	Percentual do Ativo que está sendo financiado por Passivo Financeiro	Quanto menor, melhor, pois existe maior flexibilidade na captação de recursos para financiar empreendimentos
ROE	LL / PL	Mede o retorno para os acionistas.	Quanto maior, melhor, pois mais lucrativo é o negócio.

Fonte: O autor (2018)

Segundo Ludícibus (2017), a liquidez corrente pode ser definida como o quanto a empresa dispõe, imediatamente, de disponíveis e conversíveis (de curto prazo) em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo. Ross *et al* (2013) complementa que é necessário ficar atento a este indicador de liquidez caso esteja elevado, pois o mesmo pode indicar um uso ineficiente do caixa e de outros ativos de curto prazo. A unidade de medida desse cálculo também é em número de vezes. Sendo assim, é esperado que esse valor seja de pelo menos 1, pois, se for menor do que 1, indica que o capital circulante líquido é negativo, ou seja, ativo circulante é menor que o passivo circulante. De maneira geral, o valor negativo não é comum em uma empresa saudável.

Assaf (2015) apresenta que o indicador de liquidez geral revela a capacidade, tanto curto, como longo prazo, em que a empresa consegue honrar com suas obrigações. Assim como nas demais contas de liquidez, quanto mais alto for o resultado, melhor a situação de solvência da empresa, pois mostra capacidade de transformar todo recurso adquirido em ativos.

Para Ludíbus (2017), o endividamento geral é a dependência da empresa com relação a suas exigibilidades totais, isto é, o quanto do montante investido nos ativos é financiado a partir dos recursos de terceiros. O endividamento geral expressa a porcentagem que o endividamento representa sobre os fundos totais. Também representa qual a porcentagem do ativo total é financiada com recursos de terceiros. Em geral, esse valor não pode ser muito elevado, pois aumenta progressivamente as despesas financeiras, deteriorando a posição de rentabilidade da empresa. Porém, irá depender da taxa de retorno obtida pelo giro no ativo dos recursos tomados por empréstimos. No que diz respeito ao indicador de endividamento financeiro, o mesmo é um desdobramento do endividamento geral. Ele revela o quanto à empresa depende de empréstimos para gerar seus ativos.

De acordo com Ross *et al* (2013), ROE é o indicador de como foi o ano para os acionistas. Como um dos objetivos é beneficiar os acionistas, em termos contábeis, o ROE é a verdadeira medida do desempenho do lucro. O resultado é a porcentagem do retorno do Lucro Líquido para o acionista, ou seja, quanto mais alto o resultado, mais atrativo e lucrativo é o negócio.

2.4. Governança Corporativa

Governança corporativa é um conjunto de práticas pelas quais as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas. O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) afirma que boas práticas de governança corporativa transformam princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses do principal e os *stakeholders*, que para Sobral e Peci (2013), são indivíduos afetados, direta ou indiretamente, pelas ações de uma organização.

O IBGC informa que essas práticas são regidas por quatro princípios básicos, sendo eles: transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. A transparência consiste em disponibilizar para as partes interessadas as informações que sejam de seu interesse, e não somente aquelas impostas por disposições de leis ou regulamentos. Com relação à equidade, caracteriza-se pelo tratamento justo e igualitário de todos os sócios e os demais *stakeholders*. A respeito da prestação de contas, os agentes devem prestar contas de sua atuação de modo claro e objetivo, assumindo integralmente as consequências de seus atos. Por fim, na responsabilidade corporativa os agentes devem zelar pela viabilidade econômico-financeira das organizações, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e suas operações e aumentar as positivas no curto, médio e longo prazos.

2.5. Contagem-z e *outlier*

No estudo estatístico é importante avaliar as medidas de posição, de variabilidade, de forma e de posição relativa de um conjunto de dados. Anderson, Sweeney e Williams (2012) estabelecem que a contagem-z pode ser denominada como valor padronizado, podendo ser interpretada como sendo o número de desvios padrão em que um valor está afastado da média. Este cálculo é realizado a partir da seguinte fórmula:

$$z_i = (X_i - \text{a média de } X) / \text{Desvio padrão de } X$$

A partir do cálculo da contagem-z, é possível identificar se algum valor é um *outlier* (ponto fora da curva), ou seja, se existe algum valor excepcionalmente grande ou pequeno em um conjunto de dados. Para determinar que um valor é um *outlier*, os autores indicam a utilização do resultado obtido na contagem-z, afirmando que qualquer valor que esteja abaixo de -3 e acima de +3 pode ser considerado como um ponto fora da curva.

2.6. Diagrama de dispersão e correlação linear (r)

De acordo com Correa (2003), diagrama de dispersão é um gráfico cartesiano no qual os eixos correspondem às variáveis correlacionadas. A variável dependente é situada no eixo das ordenadas, enquanto a variável independente é posicionada no eixo das abscissas. Os pares ordenados formam uma nuvem de pontos. Uma das análises deste gráfico pode ser definida como correlação linear. Esta correlação se dá entre duas variáveis, cujo gráfico aproxima-se de uma linha. É uma linha de tendência, pois procura acompanhar a tendência da distribuição de pontos, que pode corresponder a uma reta ou a uma curva. Para medir a intensidade desta correlação é necessário o uso do coeficiente de correlação, podendo este ser positivo ou negativo. Segundo a autora, as medidas de intensidade se dão por:

- $0 < |r| < 0,3$: a correlação é fraca e fica difícil estabelecer relação entre as variáveis;
- $0,3 > |r| < 0,6$: a correlação é fraca, porém, podemos considerar a existência de relativa correlação entre as variáveis;
- $0,6 > |r| < 1$: a correlação é de média para forte.

3. METODOLOGIA DE PESQUISA

Para Metring (2009), é importante que os métodos sejam claros desde o princípio, para que qualquer pessoa que tenha interesse no experimento, ou na pesquisa, possa entender o que foi de fato realizado. Segundo o autor, a metodologia de pesquisa pode ser definida como sendo a forma de investigar uma situação ou problema a fim de conhecê-la e, a partir dessa busca, produzir resultados ou desenvolver procedimentos, garantindo uma boa fundamentação.

3.1. Tipologia da pesquisa

A pesquisa realizada tem caráter quantitativo descritivo. Lakatos e Marconi (2003) afirmam que esse tipo de pesquisa consiste em analisar fatos ou fenômenos a partir de variáveis principais. Os autores subdividem a tipologia de pesquisa em três grupos: estudos de verificação da hipótese, estudos de avaliação de programas e estudos de descrição de população. Esta pesquisa é realizada a partir da verificação das hipóteses estabelecidas previamente.

Para alcançar o resultado, são correlacionados os indicadores econômico-financeiros dos clubes e as suas respectivas colocações nas principais competições disputadas pelos times analisados. Para o estudo estatístico da análise de dados foi utilizado o programa Microsoft Excel. No programa foi calculada a contagem-z para as variáveis independentes para a exclusão de um possível *outlier* na amostra, pois para uma análise mais precisa da correlação linear, é necessário que não haja nenhum ponto fora da curva. Em seguida, foi montada uma tabela apresentando os valores do coeficiente de correlação de cada variável, permitindo a análise da existência ou não da correlação entre os indicadores e o desempenho esportivo dos clubes.

Quanto aos procedimentos, Lakatos e Marconi (2003) os dividem em: pesquisa documental, pesquisa bibliográfica e contatos diretos. A pesquisa, portanto, é bibliográfica, à medida que parte de estudos publicados sobre o tema, e documental, uma vez que foram analisados os relatórios contábeis dos objetos do estudo no período de 2012 a 2016.

Além disso, a pesquisa trabalha com a seleção de prioridades dos campeonatos, usando o método *Analytic Hierarchy Process* (AHP). Esse método é o mais utilizado no processo de tomada de decisão na resolução de conflitos. Marins, Souza e Barros (2009) afirmam que esse processo consiste em decompor a complexidade do problema em fatores. Os autores complementam que para a aplicação da metodologia é necessário dividir o processo em propósito geral, critérios e alternativas. Para a elaboração da análise do desempenho dos clubes na pesquisa, define-se que o objetivo principal é a análise do somatório de títulos nos campeonatos ao longo do período estudado. O critério estabelecido leva em consideração a proporção do campeonato, ou seja, campeonatos regionais valem menos pontos, assim como os internacionais valem uma pontuação maior. Por fim é gerada uma alternativa de estudo, permitindo analisar o desempenho dos clubes nos cinco anos estudados.

3.2. População e amostra

A definição de universo e amostra só é necessária quando a pesquisa se caracteriza por investigar apenas uma parte da população, afirmam Lakatos e Marconi (2003). Correa (2003) define população e amostra o total de elementos a serem estudados e, uma parte seleta de elementos extraídos dada população, respectivamente.

De acordo com dados fornecidos pela Confederação Brasileira de Futebol – CBF (2015), existiam no Brasil 776 clubes profissionais em atuação, 28.203 atletas vinculados contratualmente e 22.782 não vinculados profissionalmente.

Ao verificar a participação dos estados no PIB brasileiro, foi percebido que São Paulo e Rio de Janeiro, juntos, representavam aproximadamente 42% em 2014 do total do país. A partir desta verificação, foi estudado o desempenho das equipes de futebol profissional em suas respectivas praças. É visto que no campeonato carioca, os quatro grandes clubes, Botafogo, Flamengo, Fluminense e Vasco, representam aproximadamente 92% do total de títulos do campeonato. Ao passo que o campeonato paulista também é dominado pelos considerados quatro grandes clubes paulistas, Corinthians, Santos, São Paulo e Palmeiras, somando cerca de 80% dos títulos. Para confirmar a dominância dessas equipes, é analisado o desempenho das equipes no campeonato brasileiro, podendo ser visto que os maiores vencedores da competição são compostos pelas equipes dos estados selecionados na pesquisa.

Sendo assim, a amostra intencional da pesquisa é composta pelos clubes, Botafogo de Futebol e Regatas, Clube de Regatas do Flamengo, Fluminense Futebol Clube, Sport Club Corinthians Paulista, Sociedade Esportiva Palmeiras, Santos Futebol Clube e São Paulo Futebol Clube, excluindo o Clube de Regatas Vasco da Gama, pois nenhum demonstrativo referente ao período analisado foi divulgado. Todos os dados foram obtidos através de seus demonstrativos financeiros, limitando o período de 2012 a 2016, pois a maior parte dos objetos do estudo não apresentaram seus demonstrativos de 2017. É importante ressaltar que Corinthians e São Paulo não possuíam todos os demonstrativos em seus sites até a data de análise desta pesquisa, Corinthians nos anos de 2012, 2013 e 2014 e o São Paulo nos anos de 2012 e 2013. Devido a este fator, a análise dos clubes nesses períodos não foi realizada.

3.3. Governança Corporativa

Como mencionado no capítulo 2, a lei do PROFUT, Lei nº 13.155 permite que os clubes de futebol negociem suas dívidas, possibilitando um melhor equilíbrio econômico-financeiros para as entidades desportivas. Para serem inseridos no programa de reajustes, os times devem acatar as exigências impostas pela lei. Uma vez inserido, o clube precisa apresentar todos os resultados para o órgão controlador da lei, chamado de Autoridade Pública de Governança do Futebol (APFUT). O Ministério do Esporte estabelece que este órgão fiscaliza, regula e disciplina as condições para manutenção das entidades esportivas no PROFUT, visando a sustentabilidade dos clubes a longo prazo. Caso um clube não cumpra alguma das exigências, o APFUT entra em contato com a entidade, notificando e iniciando o processo administrativo para normalização do clube frente às condições da lei. Mattos (2018) escreve, caso o mesmo, não cumpra as normas, o órgão possui o direito de anunciar a exclusão do clube do PROFUT, até que o mesmo possua toda documentação adequada para a reinserção no programa.

Para que haja o cumprimento das normas estabelecidas pela lei do PROFUT, é necessário que se tenha um bom sistema de Governança Corporativa. Esse conjunto de práticas organizacionais permite com que a empresa possa sempre ser monitorada, alinhando os interesses do principal e os diversos *stakeholders*, incluín-

do, portanto, o APFUT. Sendo assim, essa pesquisa procura fazer uma revisão limitada dos principais aspectos relacionados à prática de governança corporativa esperada dos clubes selecionados, como demandado pela referida Legislação. Nesse sentido, os critérios de revisão, visam identificar se cada clube de futebol, objeto deste estudo:

- Possui todas as Demonstrações Financeiras do período selecionado;
- As Demonstrações Financeiras de 2017 já estavam divulgadas (prazo legal);
- Possui habitualidade e pontualidade na disponibilização das Demonstrações Financeiras no site;
- As demonstrações financeiras divulgadas incluem um parecer de auditoria independente;
- Idem para um parecer de um conselho fiscal;
- Possui um setor específico responsável pela governança corporativa do clube;
- Apresentou retorno ao cidadão e à Universidade a solicitações feitas.

3.4. Tratamento dos dados

Este tópico aborda como os dados são analisados. Realiza-se um estudo sobre o desempenho esportivo dos clubes nos campeonatos em que participaram e os principais indicadores econômico-financeiros. Em seguida, com a utilização da ferramenta Microsoft Excel, é estabelecida a correlação entre as variáveis.

O desempenho esportivo se encontra esquematizado em uma tabela com as conquistas de cada clube em todas as competições na qual o mesmo participou com a finalidade de montar um ranking dos clubes. Para receber a pontuação, é necessário que o time tenha alcançado no mínimo quarto lugar nos campeonatos. A valoração foi dada a partir da importância da competição. Sendo assim:

- a) Campeonato Carioca: Taça Guanabara – Os clubes que chegarem à final recebem um ponto, e o time que vencer o campeonato recebe mais um ponto. Taça Rio – Possui o mesmo esquema de pontuação da Taça Guanabara. Ao final, o vencedor do campeonato carioca recebe mais dois pontos;

- b) Campeonato Paulista: Os clubes que chegarem a semifinal recebem dois pontos, e o que passarem para a final recebe mais dois pontos. Ao final do campeonato, o clube vencedor recebe outros dois pontos.
- c) Copa do Brasil: Os clubes que chegarem as oitavas de final recebem um ponto cada. Ao avançar para as quartas de final, os clubes recebem mais um ponto. Os times que conseguirem avançar para as semifinais recebem mais dois pontos. Ao chegarem a final, os clubes recebem mais dois pontos, sendo que o vencedor conquista mais dois pontos.
- d) Campeonato Brasileiro: O primeiro colocado do torneio recebe doze pontos, o segundo recebe nove pontos, o terceiro recebe seis pontos e, o quarto recebe três pontos. Caso o time seja rebaixado, são perdidos quatro pontos.
- e) Campeonato Sul-Americano: Os clubes que chegarem as oitavas de final recebem dois pontos. Ao avançarem para as quartas de final, os clubes recebem mais dois pontos. Alcançando a fase semifinal, os times recebem quatro pontos. Os clubes que chegarem a fase final recebem mais quatro pontos, com o vencedor ganhando mais quatro pontos.
- f) Taça Libertadores das Américas: Os clubes que passarem pela fase de entrada recebem dois pontos. As equipes que se classificarem para as oitavas de final recebem cinco pontos. Os clubes que se classificarem para as quartas de final recebem mais cinco pontos. Os times que alcançarem a semifinal recebem mais cinco pontos. Os times que chegarem a final recebem mais cinco pontos, com o vencedor conquistando mais cinco pontos.
- g) Mundial de Clubes da FIFA: Se o clube chegar à semifinal recebe doze pontos. Caso chegue à final recebe trinta, com adicional de cinco pontos caso seja vencedor.

4. ANÁLISE DE DADOS

Esta seção aborda a análise dos resultados da pesquisa, apresentando como as equipes foram ranqueadas em relação à receita líquida e os principais indicadores financeiros. É estudado o histórico do desempenho esportivo dos clubes no período analisado, estabelecendo uma qualificação entre os clubes trabalhados na pesquisa. Em sequência, são calculadas e analisadas as correlações entre os indicadores selecionados no trabalho e o desempenho esportivo, através da ferramenta Microsoft Excel. Por fim, é analisado o clube em relação a alguns aspectos para avaliar secundariamente conceitos básicos de práticas de Governança Corporativa, como é exigido pela Lei.

4.1. Análise econômico-financeira

Ao analisar os sete clubes de futebol já citados, no período de 2012 a 2016, por meio dos principais demonstrativos financeiros, é possível estabelecer um *ranking* dos clubes com relação à receita líquida e outro a partir dos principais indicadores financeiros. A Tabela 5 apresenta a disposição ano a ano dos clubes, no quesito receita líquida. Os anos de 2012, 2013 e 2014 apresentam inconsistências, pois o Corinthians não possui os demonstrativos financeiros destes anos, enquanto o São Paulo não possui os de 2012 e 2013. Percebe-se que Flamengo e Palmeiras são os clubes que possuem a maior renda no período analisado.

Tabela 5 – *Ranking* dos clubes em relação à Receita Líquida

Posição	2012	2013	2014	2015	2016
1º	Palmeiras	Flamengo	Flamengo	Palmeiras	Flamengo
2º	Flamengo	Santos	São Paulo	Flamengo	Palmeiras
3º	Santos	Palmeiras	Palmeiras	São Paulo	Corinthians
4º	Fluminense	Botafogo	Santos	Corinthians	São Paulo
5º	Botafogo	Fluminense	Botafogo	Fluminense	Santos
6º	São Paulo	São Paulo	Fluminense	Santos	Fluminense
7º	Corinthians	Corinthians	Corinthians	Botafogo	Botafogo

Fonte: O autor (2018)

No caso do Flamengo, este valor é amplamente influenciado pelos direitos de transmissão televisiva, como visto no Gráfico 3, da página 15. Enquanto no Palmei-

ras, o dinheiro com a arrecadação nos jogos possui grande destaque, principalmente analisando o Gráfico 4, da página 15, onde é evidenciado que o clube possui uma arrecadação elevada frente aos demais clubes estudados nos anos de 2015 e 2016.

Ao somar as receitas dos cinco anos, fica explícita a diferença da arrecadação dos dois clubes frente aos demais, podendo ser visto na Tabela 6.

Tabela 6 – *Ranking* dos clubes em relação à Receita Líquida

Clube	Renda acumulada (R\$ Mil)
Flamengo	1.615.181
Palmeiras	1.482.268
Santos	1.025.097
São Paulo	977.639
Fluminense	816.434
Corinthians	739.454
Botafogo	719.656

Fonte: O autor (2018)

O somatório das receitas também permite analisar a situação de Corinthians e São Paulo, pois, mesmo não apresentando demonstrativos financeiros em alguns anos, conseguem ficar à frente de clubes como Fluminense e Botafogo, o que realça também a fragilidade financeira dos clubes cariocas em comparação aos de São Paulo.

Essa deficiência financeira fica mais explícita ao serem analisados os indicadores financeiros dos sete clubes. A Tabela 7 apresenta o acompanhamento do indicador de liquidez corrente dos objetos da pesquisa, no período analisado.

Tabela 7 – Indicador de Liquidez Corrente

Clubes	2012	2013	2014	2015	2016
Botafogo	0,03	0,05	0,03	0,14	0,09
Fluminense	0,28	0,36	0,11	0,08	0,23
Flamengo	0,20	0,29	0,38	0,32	0,22
Corinthians	N/C	N/C	N/C	0,56	0,53
São Paulo	N/C	N/C	0,50	0,55	0,67
Santos	0,09	0,16	0,08	0,08	0,13
Palmeiras	0,33	0,31	0,24	0,22	0,44

Fonte: O autor (2018)

É possível identificar que todos os clubes do estudo apresentam índices abaixo do ideal, ou seja, indicadores com valor abaixo de 1, porém a situação do Botafogo é bem delicada. O clube não possui nenhuma condição de honrar com seus compromissos no curto prazo, situação essa que se perpetua por todo o período analisado. Em contrapartida, apesar de apresentarem valores abaixo do ideal, os clubes de São Paulo apresentam uma condição financeira mais saudável, com exceção do Santos. Em 2016, O São Paulo apresentou o maior valor de liquidez em comparação aos outros. Esse indicador mais elevado é influenciado pelo alto valor das contas a receber, como pode ser visto no Apêndice 5.

Com o passivo circulante dos clubes sendo sempre maior que o ativo circulante, o endividamento frente a terceiros se torna outro agravante. A Tabela 8 evidencia que todos os clubes em 2016, com exceção do São Paulo e do Corinthians, apresentam um alto valor no endividamento geral muito acima de ideal.

Tabela 8 – Indicador de Endividamento Geral

Clubes	2012	2013	2014	2015	2016
Botafogo	475,2%	642,4%	803,0%	703,6%	754,9%
Fluminense	117,4%	118,4%	122,0%	111,8%	108,1%
Flamengo	195,8%	216,1%	188,2%	155,1%	120,7%
Corinthians	N/C	N/C	N/C	108,7%	85,2%
São Paulo	N/C	N/C	85,4%	92,3%	92,2%
Santos	166,6%	175,2%	209,2%	284,7%	227,4%
Palmeiras	116,8%	127,5%	152,4%	134,1%	105,9%

Fonte: O autor (2018)

Esse valor elevado no endividamento geral é explicado pela condição de passivo a descoberto que os clubes enfrentam, pois, os clubes não conseguem utilizar recursos próprios para investir, sendo forçados a captar recursos com terceiros. Assim como na liquidez corrente, o Botafogo é o clube que apresenta o pior índice deste indicador. Esse endividamento muito elevado é evidenciado ao analisar o balanço do clube, no Apêndice 1, apresentando piora de pouco mais de 43% no passivo a descoberto, entre 2012 e 2016.

Desdobrando a análise do endividamento, é possível perceber pela Tabela 9, que o principal endividamento não é por conta de recursos financeiros, e sim, funcionais.

Tabela 9 – Indicador de Endividamento Financeiro

Clubes	2012	2013	2014	2015	2016
Botafogo	62,4%	88,6%	106,3%	110,4%	108,9%
Fluminense	9,7%	7,7%	8,1%	8,7%	15,3%
Flamengo	19,3%	29,4%	32,7%	35,9%	24,3%
Corinthians	N/C	N/C	N/C	6,2%	2,4%
São Paulo	N/C	N/C	14,3%	14,7%	11,5%
Santos	13,3%	32,3%	24,8%	38,5%	18,3%
Palmeiras	14,5%	9,5%	53,4%	31,4%	26,2%

Fonte: O autor (2018)

Com exceção do Botafogo, que apresenta valores muito elevados no endividamento financeiro em todos os anos, os clubes de futebol apresentam em média 19,9% de endividamento financeiro, em todos os anos. Esse tipo de dívida afeta diretamente o lucro, à medida que ele é absorvido e até consumido integralmente pelas despesas financeiras (juros).

Devido ao fato da maior parte dos clubes apresentar situação de passivo a descoberto, ou seja, Patrimônio Líquido negativo, o cálculo do indicador de lucratividade, que tem por função ser verdadeira medida do desempenho do lucro da empresa, é prejudicado. Como os clubes apresentam prejuízos em vários anos do período analisado, o cálculo aprofundado do retorno ao acionista é desconsiderado nesta análise.

4.2. Análise do desempenho esportivo

Ao analisar o desempenho dos clubes dentro dos campeonatos, utilizando como exemplo o Campeonato Brasileiro, por ser o torneio de maior duração ao longo do ano, percebe-se que os times apresentam variações em suas posições ao longo do período analisado. Alguns desses clubes foram rebaixados à série B do campeonato nacional, como é o caso do Botafogo no ano de 2014 e do Palmeiras no ano de 2012. A Tabela 10 apresenta o desempenho esportivo dos clubes estudados na pesquisa.

É possível avaliar, no período estudado, que o Fluminense é o clube que possui o melhor desempenho esportivo entre os cariocas. Esse resultado é, grande parte, devido ao título do campeonato Brasileiro e suas participações na Taça Liberta-

dores da América, como demonstrado no Apêndice 3. Em contrapartida, o Botafogo é o pior dos três, apresentando pontuação negativa no ano de 2014, em face do rebaixamento no campeonato Brasileiro.

Já entre os clubes paulistas, com 109 pontos pelo critério estabelecido nesta pesquisa, o Corinthians é o time com a maior pontuação no período analisado. Participando de quatro das cinco Taças Libertadores da América analisadas, o Corinthians ainda conquistou o Mundial de Clubes no ano de 2013, fazendo com que sua pontuação aumentasse em comparação aos demais. O Palmeiras apresenta a menor pontuação dos quatro clubes estudados do estado de São Paulo. Apresentando poucas participações nos torneios internacionais e qualificado ao rebaixamento no campeonato nacional de 2012, o clube acumulou apenas quarenta e três pontos, de acordo com o critério da pesquisa.

Tabela 10 – Ranking dos clubes com relação ao seu desempenho esportivo

Clube	Pontuação total
(1º) Corinthians	109
(2º) São Paulo	95
(3º) Santos	60
(4º) Fluminense	45
(5º) Palmeiras	43
(6º) Flamengo	27
(7º) Botafogo	21

Fonte: O autor (2018)

É possível identificar, a partir da tabela, que os clubes de São Paulo tiveram um desempenho esportivo superior aos times do Rio de Janeiro, no período analisado. Apenas o Fluminense conseguiu se posicionar acima de um clube de São Paulo.

4.3. Análise estatística

A análise de dados desta pesquisa consiste em avaliar a correlação entre os indicadores econômico-financeiros determinados e o desempenho esportivo dos objetos da pesquisa, permitindo testar as hipóteses pré-estabelecidas no trabalho. Para realizar esta análise é montado um banco de dados no Excel com base nos anos da disponibilidade dos demonstrativos financeiros dos clubes, calculando em se-

quência a média e o desvio padrão de cada variável independente, visto na Tabela 13, pois são necessários para o cálculo da contagem-z.

Tabela 11 – Média e Desvio padrão dos dados

	Arrecadação	Receita Líquida	Liquidez Corrente	Liquidez Geral	Endividamento Geral	Endividamento Financeiro
Média	25.310,33	245.858	0,26	0,66	2,33	0,33
Desvio padrão	19.613,33	108.505	0,18	0,32	2,12	0,32

Fonte: O autor (2018)

Estabelecidos os valores da média e do desvio padrão, é calculada a contagem-z para todas as variáveis independentes, permitindo identificar que o Palmeiras, em 2015, apresenta uma contagem-z para arrecadação de renda no valor de 3,16, o que o torna um *outlier*. Sendo assim, a análise do Palmeiras em 2015 é excluída para o cálculo da correlação. A Tabela 12 apresenta o coeficiente de correlação das variáveis.

Tabela 12 – Coeficiente de Correlação Linear entre os indicadores econômico-financeiros e o desempenho esportivo

	<i>DESEMPENHO ESPORTIVO</i>
ARRECADAÇÃO	0,12
RECEITA LÍQUIDA	0,26
LIQUIDEZ CORRENTE	0,50
LIQUIDEZ GERAL	0,39
ENDIVIDAMENTO GERAL	-0,35
ENDIVIDAMENTO FINANCEIRO	-0,39

Fonte: O autor (2018)

É possível analisar, a partir da Tabela 12, que a correlação entre o desempenho esportivo e a arrecadação nos jogos de futebol é uma correlação fraca e com dificuldade de estabelecer uma relação entre as variáveis, devido ao fato do valor ser inferior a 0,3. O mesmo ocorre com a variável receita líquida, não sendo possível estabelecer uma relação entre elas.

Com relação aos indicadores econômico-financeiros, é possível perceber que os indicadores de liquidez possuem uma correção fraca positiva, podendo ser consi-

derada minimamente a relação entre as variáveis, pois o valor se encontra entre 0,3 e 0,6. Já os indicadores de endividamento, apresentam uma correlação fraca negativa, também sendo possível estabelecer a relação entre as variáveis. Dos quatro indicadores avaliados, a liquidez corrente apresenta um valor de coeficiente de correlação o maior em comparação aos demais.

4.4. Análise da Governança Corporativa

O fato de alguns clubes não apresentarem todos os demonstrativos financeiros no período, faz com que a análise do desempenho financeiro em alguns anos seja comprometida. De acordo com a lei do PROFUT, os clubes devem disponibilizar os demonstrativos financeiros em seus sites. Os mecanismos de Governança Corporativa são formas de garantir que o clube se encaixe nas determinações da Lei. Assim, a Tabela 13 tem por finalidade apurar alguns dados que indiquem se o clube possui um nível mínimo de práticas de governança corporativa, pela parte financeira da entidade.

Tabela 13 – Aspectos de Governança Corporativa

Governança Corporativa							
Aspecto/Clubes	Botafogo	Flamengo	Fluminense	Corinthians	Santos	São Paulo	Palmeiras
Demonstrativos Financeiros dos períodos selecionados	X	X	X		X		X
Habitualidade e pontualidade na disponibilização das DFs no site	X	X	X		X	X	X
Existência de um parecer de auditoria independente	X	X	X	X	X	X	X
Existência de um parecer de conselho fiscal	X	X	X	X	X	X	X
Setor específico responsável pela governança corporativa do clube							
Retorno ao cidadão e à Universidade a solicitações feitas	X						
Total	5	4	4	2	4	3	4

Fonte: O autor (2018)

Destarte, identifica-se que Corinthians e São Paulo não possuem todos os demonstrativos do período analisado. Contudo, o São Paulo ao menos tem pontualidade na disponibilização dos Demonstrativos Financeiros no site, quando o faz, enquanto que o Corinthians, não. Os demais clubes analisados apresentam até o demonstrativo financeiro de 2017 no site, mesmo que em alguns casos tenham dispo-

nibilizado além da data limite de 30 de abril do ano seguinte, como foram os casos de Fluminense, Santos e Palmeiras.

Com relação à existência de auditoria independente, todos os clubes apresentam a maioria de seus demonstrativos auditados por empresas externas. Porém, Mattos (2018) afirma que o Fluminense, em 2017, não possuiu os demonstrativos auditados. O que difere do que está publicado no site, em que o clube afirma existir presença de uma auditoria externa. Confirmando que não existe a presença de uma auditoria externa, o clube pode sofrer punições do APFUT. Já quanto ao conselho fiscal, todos os clubes estudados apresentam seus respectivos conselhos fiscais assinando seus balanços financeiros.

Ao buscar algumas informações, foram realizadas ligações telefônicas e e-mails para os clubes. Porém, não houve resposta satisfatória da maioria deles. Somente o Botafogo apresentou uma resposta de auxílio às solicitações pedidas. Uma das informações que não foi possível de ser avaliada, é se existe um setor específico responsável pela governança corporativa do clube.

Por fim, é estabelecido um somatório dos fatores que cada clube apresenta. Com isso é possível identificar que o Corinthians encerra a análise com a menor presença dos fatores indicados pela pesquisa, enquanto o Botafogo apresenta a maior.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivo estudar a correlação entre a situação econômico-financeira dos quatro maiores clubes de futebol do Rio de Janeiro e de São Paulo, analisada a partir de seus demonstrativos financeiros, com o respectivo desempenho desportivo, das competições em que participaram. No contexto temporal, a pesquisa se restringiu ao período de cinco anos consecutivos, entre 2012 e 2016. Para o desenvolvimento da pesquisa, foram formuladas três hipóteses que cercam a correlação entre esses dois desempenhos.

No referencial teórico, foram abordados aspectos relevantes a respeito da evolução da legislação que procura estabelecer o conceito de clube-empresa, além da implantação da Lei do PROFUT, como forma de incentivo para essa normatização. A partir da revisão deste conceito, os clubes precisam buscar, além de resultados positivos, uma boa saúde financeira, utilizando diversos mecanismos de controle, como análise de indicadores econômico-financeiros e estabelecendo uma boa política de Governança Corporativa.

Para a realização da pesquisa, foi necessária a exclusão do clube Vasco da Gama, posto que ele não apresentou nenhum demonstrativo financeiro do período. O estudo do desempenho esportivo dos clubes considerou a metodologia AHP, estabelecendo um critério próprio de pontuação cumulativa e diretamente proporcional à relevância da competição esportiva e à posição de cada clube na contenda. Por serem entidades sem fins lucrativos, elegeu-se os indicadores de liquidez corrente, liquidez geral, endividamento geral e endividamento financeiro como os quatro principais indicadores para sustentar a avaliação de desempenho financeiro. Julgou-se inadequado a abordagem de avaliação de margens e lucratividade, em face da recorrência da situação de passivo a descoberto na maioria dos clubes e na maioria dos anos analisados. Por fim, foi realizada uma análise de correlação entre os indicadores econômico-financeiros e o desempenho esportivo dos clubes, segundo as abordagens descritas.

Ao analisar os dados, foi percebido que os clubes de São Paulo possuem uma geração de renda potencialmente maior, em comparação aos clubes do Rio de Janeiro, com exceção do Flamengo, clube com a maior renda entre todos. A análise do PIB de cada estado reitera a superioridade paulista, pois em 2014 a receita do

estado era praticamente três vezes maior que a do Rio de Janeiro. Mesmo apresentando anos com ausência de demonstrativo financeiro, os clubes Corinthians e São Paulo totalizam uma renda acumulada maior do que Botafogo e Fluminense, o que pode demonstrar a fragilidade financeira dos clubes cariocas.

Ao estudar a relação entre a arrecadação de renda com o desempenho esportivo é percebido que, no período analisado, esse indicador aparenta não ser um fator determinante, pois Flamengo e Palmeiras, que foram os clubes de maior arrecadação, não estão nas primeiras colocações do ranking de desempenho, estando inclusive atrás da equipe do Fluminense, que apresentou um dos menores valores de arrecadação de renda. Este dado é comprovado com o cálculo da correlação, na qual demonstrou que as variáveis possuem intensidade de correlação de apenas 0,12. Sendo assim, a hipótese 1 na qual estabelece que os melhores resultados nas competições de futebol profissional são obtidos pelos clubes profissionais e de maior arrecadação, foi rejeitada, pois o cálculo provou sua correlação inexistente.

Em questão da análise dos indicadores econômico-financeiros, é possível perceber que todos os clubes apresentam indicadores de liquidez corrente inferior a um, ou seja, nenhum clube analisado possui, no período estudado, a capacidade de honrar seus compromissos no curto prazo. A análise pelos indicadores de endividamento revela um estado sofrível de desempenho, à medida que todos os clubes do Rio de Janeiro apresentaram a situação de passivo a descoberto e os de São Paulo, quando não apresentava igual situação, o nível de endividamento comprometia um melhor desempenho econômico, com valores de endividamento geral maiores que 70%, no qual, segundo Tanaka (2014), um valor excedente desta porcentagem pode ser interpretado como uma grande dependência de recursos de terceiros. Vale ressaltar o caso do Botafogo, que apresentou valores muito elevados, destacando a grande fragilidade financeira do clube. Ao estudar a correlação entre os indicadores financeiros e o desempenho esportivo, foi possível perceber que os indicadores de liquidez apresentaram grau de intensidade de correlação baixo, pois apresenta um valor abaixo de 0,30, porém demonstrando possuir minimamente uma possível correlação. Esta correlação é positiva, sendo entendido que caso o clube possua uma boa gestão de sua liquidez, o mesmo poderá apresentar melhores resultados no desempenho esportivo. Ao passo que, ao analisar a correlação entre os indicadores de endividamento e o desempenho esportivo, nota-se que também há correlação fraca,

porém existente. Contudo, ao contrário dos indicadores de liquidez, os indicadores de endividamento apresentaram correlação negativa, ou seja, caso o clube aumente seu endividamento, o mesmo poderá apresentar piores desempenhos esportivos. Diante disso, é possível validar a hipótese 2, afirmando que, apesar de fraca, existe uma correlação entre os indicadores econômico-financeiros e o desempenho esportivo dos clubes de futebol, no período analisado. Com a validação da hipótese 2, a hipótese nula, que estabelece que a gestão financeira dos clubes de futebol não interfere no desempenho esportivo ao longo dos campeonatos, foi negada.

Com relação à análise da Governança Corporativa, em conjunto com o desempenho esportivo dos clubes, é visto que, a partir dos critérios estabelecidos pela pesquisa, este fator também não interfere de maneira significativa no desempenho esportivo dos clubes de futebol, pois o Botafogo é o clube que apresenta o maior número de fatores da presença de Governança Corporativa e, ainda sim, é o clube com o pior desempenho no período. Ao passo que o Corinthians é o clube que apresenta a menor quantidade, e o mesmo é o time com a posição mais elevada no *ranking*.

5.1. Sugestões de trabalhos futuros

Toda pesquisa deve servir de inspiração ou base para futuras pesquisas complementarem ou validarem suas conclusões ou até formular novos princípios. Visando a continuidade da pesquisa acadêmica, sugere-se estender o objeto desta pesquisa a outras praças esportivas ou até mesmo ao escopo maior de períodos de estudo. Além disso, a extensão da análise de correlação por outros indicadores financeiros e de desempenho, poderá favorecer uma conclusão mais ampla das referências aqui encontradas. Nesse sentido, pode-se também estender a análise para a comparação de desempenho entre clubes de diferentes países, permitindo assim, um maior estabelecimento da existência ou não de correlações entre uma boa gestão financeira e o desempenho esportivo de clubes de futebol profissional

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANDERSON, D.; SWEENEY, D.; WILLIAMS, T. **Estatística Aplicada à Administração e Economia**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2012.

ASSAF, N. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BOTAFOGO. **Balanço de 2013**. Disponível em: <<http://www.botafogo.com.br/downloads/balancopatrimonial/Botafogo-BFR-31-12-2013.pdf>>. Acesso em: 07 maio 2017.

BOTAFOGO. **Balanço de 2014**. Disponível em: <http://www.botafogo.com.br/downloads/balancopatrimonial/demo_financeiras_2014.pdf>. Acesso em: 07 maio 2017.

BOTAFOGO. **Balanço de 2015**. Disponível em: <http://www.botafogo.com.br/transparencia/Dem_consolidado.pdf>. Acesso em: 07 maio 2017.

BOTAFOGO. **Balanço de 2016**. Disponível em: <http://www.botafogo.com.br/transparencia/Demonstracao_Contabil_do_BFR_e_em_presa_controlada_2016.pdf>. Acesso em: 07 maio 2017.

BRASIL. Lei nº 6.354, de 2 de setembro de 1976. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 2 set. 1976.

_____. Lei nº 8.672, de 6 de julho de 1993. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 6 jul. 1993.

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

CAPELO, R. R\$ 5 bilhões em faturamento – por que o futebol brasileiro arrecadou tanto em 2016. **Época**, [S.l.], maio 2017. Disponível em: <<https://epoca.globo.com/esporte/epoca-esporte-clubes/noticia/2017/05/r-5-bilhoes-em-faturamento-por-que-o-futebol-brasileiro-arrecadou-tanto-em-2016.html>>. Acesso em: 15 abr. 2018.

Campeonato Brasileiro de Futebol – Série A. [S.l.]: Confederação Brasileira de Futebol, 2018. Disponível em: <<https://www.cbf.com.br/competicoes/brasileiro-serie-a#.WtOJ-4jwaUk>>. Acesso em: 15 abr. 2018.

CBF. Raio-x do futebol: número de clubes e jogadores. 2016. Disponível em: <<https://www.cbf.com.br/noticias/a-cbf/raio-x-do-futebol-numero-de-clubes-e-jogadores#.Wtt7PcgvYUk>>. Acesso em: 21 abr. 2018.

CONFEDERAÇÃO Brasileira de Futebol. Diretoria de competições. **Regulamento Geral das Competições**. Rio de Janeiro, 2018. Disponível em:

<https://cdn.cbf.com.br/content/201711/20171130182152_0.pdf>. Acesso em: 14 abr. 2018.

CONFEDERAÇÃO Sul-Americana de Futebol. **Regulamento CONMEBOL Libertadores 2018**. [S.l.], 2018. Disponível em: <<http://www.conmebol.com/es/regulamento-conmebol-libertadores-2018>>. Acesso em: 14 abr. 2018.

CONFEDERAÇÃO Sul-Americana de Futebol. **Regulamento CONMEBOL Sul-Americana 2018**. [S.l.], 2018. Disponível em: <<http://www.conmebol.com/pt-br/node/431078>>. Acesso em: 14 abr. 2018.

CORINTHIANS. **Demonstrações Financeiras 2016**. São Paulo. Disponível em: <https://s3saeast1.amazonaws.com/corinthians.com.br/wpcontent/uploads/2018/01/Balan%C3%A7o-SCCP-2016_29_04_2017.pdf>. Acesso em: 07 maio 2018.

CORRÊA, Marcello. Cidade do Rio amplia participação no PIB do país: atividade econômica permanece concentrada nos grandes centros do país. **O Globo**: Rio de Janeiro, dez. 2017. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/cidade-do-rio-amplia-participacao-no-pib-do-pais-22188913>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

CORREA, Sonia M. B. B. **Probabilidade Estatística**. 2. ed. Belo Horizonte: PUC Minas Virtual, 2003.

FLAMENGO. **Demonstrações Financeiras 2013**. Disponível em: <<http://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLAMENGO. **Demonstrações Financeiras 2014**. Disponível em: <<http://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLAMENGO. **Demonstrações Financeiras 2015**. Disponível em: <<http://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLAMENGO. **Demonstrações Financeiras 2016**. Disponível em: <<http://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLUMINENSE. **Demonstrações Financeiras 2013**. Disponível em: <http://s3.amazonaws.com/assetsfluminense/finances/32/demonstracao_financeira_2013_original.pdf?1501266913>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLUMINENSE. **Demonstrações Financeiras 2014**. Disponível em: <http://s3.amazonaws.com/assetsfluminense/finances/33/demonstracao_financeira_2014_original.pdf?1501266931>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLUMINENSE. **Demonstrações Financeiras 2015**. Disponível em: <http://s3.amazonaws.com/assetsfluminense/finances/34/demonstracao_financeira_2015_original.pdf?1501267113>. Acesso em: 07 maio 2017.

FLUMINENSE. **Demonstrações Financeiras 2016**. Disponível em: <http://s3.amazonaws.com/assetsfluminense/finances/35/demonstracao_financeira_2016_original.pdf?1501266967>. Acesso em: 07 maio 2017.

VEJA os Campeões do Campeonato Paulista desde 1902. **Folha de São Paulo**. São Paulo, 2017. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/esporte/2017/01/1854885-veja-os-campeoes-do-campeonato-paulista-disputado-desde-1902.shtml>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

REGULAMENTO Geral das Competições. **Federação Paulista de Futebol**. Disponível em: <<http://2016.fpf.org.br/arquivos/201712/400425653.pdf>>. Acesso em: 14 abr. 2018.

CAMPEONATO Carioca: o histórico do campeonato de 1906 a 2017. **Futpédia**. Disponível em: <<http://futpedia.globo.com/campeonato/campeonato-carioca>>. Acesso em: 20 abr. 2018.

INSTITUTO Brasileiro de Governança Corporativa. Governança Corporativa. Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa/sistema>>. Acesso em: 01 maio 2017.

BANCO Itaú. Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros 2017: dados financeiros de 2016. Disponível em: <https://www.italu.com.br/_arquivosstaticos/italuBBA/contents/common/docs/Analise_dos_Clubes_Brasileiros_de_Futebol_Itau_BBA_2017.pdf>. Acesso em: 05 out. 2017

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

KOLIVER, Olivio. **A contabilidade e os contadores a serviço do judiciário**. Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul: Porto Alegre, maio 2006. Disponível em: <http://www.crcrs.org.br/arquivos/livros/livro_judiciario.PDF>. Acesso em: 22 nov. 2017.

LAKATOS, E.; MARCONI, M. **Fundamentos de Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

LUCENA, F. Com dívida controlada, Palmeiras mantém-se fora do Profut. **Terra**. 2016. Disponível em: <<https://www.terra.com.br/esportes/lance/com-divida-controladapalmeirasmantemseforadopro-fut,5b825265195054ccf30dcf92a7892866dij8udt.html>> Acesso em: 10 maio. 2018.

MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 16. ed. São Pulo: Atlas, 2012.

MARINS, C.; SOUZA, D.; BARROS, M. O uso do método de análise hierárquica (AHP) na tomada de decisões gerenciais: Um estudo de caso. XLI SBPO, 2009. Disponível em: <<http://www2.ic.uff.br/~emitacc/AMD/Artigo%204.pdf>>. Acesso em: 11 maio 2018.

MATTOS, R. Por Profut, governo giscaliza balanços. Há clubes da Série A com problemas. **Uol**, 9 maio 2018. Disponível em: <<https://rodrigomattos.blogosfera.uol.com.br/2018/05/09/por-profut-governo-fiscaliza-balancos-ha-clubes-da-serie-a-com-problemas/>>. Acesso em: 11 maio 2018.

MELO, B. H. C. de; MELO, Pedro H. C. de. A Lei Pelé e o fim do “passe” no desporto brasileiro. **Âmbito Jurídico**, Rio Grande, IX, n. 35, dez 2006. Disponível em: <http://www.ambito-juridico.com.br/site/index.php?artigo_id=1523&n_link=revista_artigos_leitura>. Acesso em: 20 nov. 2017.

METRING, R. **Pesquisas científicas: planejamento para iniciantes**. Curitiba: Juruá, 2009.

MINISTÉRIO do Esporte. Autoridade Pública de Governança do Futebol. Disponível em: <<http://www.esporte.gov.br/index.php/institucional/apfut>>. Acesso em: 11 maio. 2018.

OSWALD, V. Brasil movimenta apenas 2% do mercado da bola: Ministro do Esporte, Aldo Rebelo, quer mais investimentos no setor. **O Globo**, [S.l.], 26 jun. 2014. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/brasil/brasilovimenta-apenas-2-do-mercado-da-bola-13026765>>. Acesso em: 27 set. 2017.

PALMEIRAS. **Demonstrações Financeiras 2013**. Disponível em: <http://static.palmeiras.com.br/content/public/upload/documento/uploads/documento_42.pdf>. Acesso em: 07 maio. 2018.

PALMEIRAS. **Demonstrações Financeiras 2014**. Disponível em: <http://static.palmeiras.com.br/content/public/upload/documento/uploads/documento_212.pdf>. Acesso em: 07 maio. 2018.

PALMEIRAS. **Demonstrações Financeiras 2015**. Disponível em: <http://static.palmeiras.com.br/content/public/upload/documento/uploads/documento_320.pdf>. Acesso em: 07 maio. 2018.

PALMEIRAS. **Demonstrações Financeiras 2016**. Disponível em: <http://www.palmeiras.com.br/public/upload/documento/uploads/documento_420.pdf>. Acesso em: 07 maio. 2018.

PRODANOV, C.; FREITAS, E. **Metodologia de Trabalho Científico: Métodos e Técnicas de Pesquisa e do Trabalho Acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Freevale, 2013.

REGULATIONS. FIFA Club World Cup UAE 2017. Disponível em: <http://resources.fifa.com/mm/document/tournament/competition/02/91/82/38/fwcw2017uaeregulations_en_neutral.pdf>. Acesso em: 01 maio 2018.

RIO DE JANEIRO (Estado). Regulamento do Campeonato Estadual da Série A de Profissionais para o Biênio 2017-2018. **Federação de futebol do Estado do Rio de**

Janeiro, Rio de Janeiro, 2018. Disponível em:
<<http://www.fferj.com.br/Campeonatos?alias=1>>. Acesso em: 14 abr. 2018.

ROSS, S.; WESTERFIELD, R.; JORDAN, B.; LAMB, R. **Fundamentos de administração financeira**. 9. ed. Porto Alegre: AMGH, 2013.

SANTOS. **Balanco Patrimonial 2013**. Disponível em:
<<https://www.santosfc.com.br/wp-content/uploads/2016/03/BALAN%C3%87O-2013.pdf>>. Acesso em: 07 maio. 2018.

SANTOS. **Balanco Patrimonial 2014**. Disponível em:
<<https://www.santosfc.com.br/wp-content/uploads/2015/08/Balan%C3%A7o-Patrimonial-2014.pdf>>. Acesso em: 07 maio. 2018.

SANTOS. **Balanco Patrimonial 2015**. Disponível em:
<<https://www.santosfc.com.br/wp-content/uploads/2015/08/Balan%C3%A7o-Patrimonial-2015.pdf>>. Acesso em: 07 maio. 2018.

SANTOS. **Balanco Patrimonial 2016**. Disponível em:
<<https://www.santosfc.com.br/balancos-patrimoniais/>>. Acesso em: 07 maio. 2018.

SÃO PAULO. **Demonstrações Financeiras 2015**. Disponível em:
<http://www.saopaulofc.net/media/134247/Balanc%C3%A7o_SPFC2015.pdf>. Acesso em: 07 maio. 2018.

SÃO PAULO. **Demonstrações Financeiras 2016**. Disponível em:
<<http://mngn.saopaulofc.net/media/2709031/balanco%202016%20final.pdf>>. Acesso em: 07 maio. 2018.

SILVA, S. B. da. Campeões do Campeonato Brasileiro Série A. **Campeões do Futebol**, [S.l.], 12 jan. 2005. Disponível em:
<<http://www.campeoesdofutebol.com.br/brasileiro.html>>. Acesso em: 02 maio 2018.

SILVEIRA, A. V. da. **Análise econômico financeira: estudo de caso do estado de solvência dos clubes de futebol brasileiros**. Brasília, DF: 2014. Originalmente apresentada como monografia de graduação, Universidade de Brasília. Disponível em: <http://bdm.unb.br/bitstream/10483/10633/1/2014_AmaroVieiradaSilveira.pdf>. Acesso em: 30 mar. 2018.

SOBRAL, F & PECI, A. **Administração: teoria e prática no contexto brasileiro**. 2. Ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

TANAKA, E. Como calcular e avaliar o endividamento da sua empresa!. **SEBRAE**, [S.l.], 24 mar. 2014. Disponível em:
<<http://sites.pr.sebrae.com.br/blogs/2014/03/24/como-calcular-e-avaliar-o-endividamento-da-sua-empresa/>>. Acesso em: 24 maio. 2018.

TEIXEIRA, E.; ZAMBERLAN, L.; RASIA, P. **Pesquisa em Administração**. Ijuí: Unijuí, 2009.

APÊNDICE

Apêndice 1 – Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do Botafogo de Futebol e Regatas

Balço Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	126	187	18	54	18	Financeiros	98.533	104.344	112.771	88.312	52.822
Aplic. Financeiras	487	82	57	111	27	Funcionais	133.865	134.561	183.550	148.256	130.416
Contas a Receber	67.120	101.404	57.203	88.071	42.685	Circulante	232.398	238.905	296.321	236.568	183.238
Estoques	445	644	0	0	0						
Outros	-46.765	-69.348	-49.032	-76.731	-37.475						
Circulante	21.413	32.969	8.246	11.505	5.255	Financeiros	16.335	20.280	6.728	12.142	27.287
						Funcionais	547.247	534.987	599.437	479.987	399.264
						Não Circulante	563.582	555.267	606.165	492.129	426.551
Realizável a L/P	23.497	30.632	48.776	18.413	13.834						
Imobilizado	43.104	43.098	43.433	43.709	43.632	Capital Social	39.889	39.889	39.889	39.889	39.889
						Reservas e Lucros / Déficit acumulados	-730.432	-721.189	-829.990	-655.145	-521.353
Intangível	17.423	6.173	11.930	39.814	65.604	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	-690.543	-681.300	-790.101	-615.256	-481.464
Não Circulante	84.024	79.903	104.139	101.936	123.070						
ATIVO	105.437	112.872	112.385	113.441	128.325	PASSIVO	105.437	112.872	112.385	113.441	128.325
Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)											
	2016	2015	2014	2013	2012						
Receita operacional bruta	160.118	121.021	163.445	181.505	122.845						
(-) Impostos e contribuições	-7.540	-5.704	-5.532	-6.657	-3.845						
(-) Direito de arena											
Receita líquida	152.578	115.317	157.913	174.848	119.000						
Custos e despesas operacionais											
(-) Ger, Adm e Vendas	-130.210	-125.037	-294.735	-217.404	-140.880						
EBITDA	22.368	-9.720	-136.822	-42.556	-21.880						
(-) Deprecº e Amortizº	-478	-505	-503	-475	404						
EBIT	21.890	-10.225	-137.325	-43.031	-21.476						
(-) Desp. Financeira	-31.133	0	-37.520	-32.154	-28.379						
(+) Rec. Financeira	0	119.026		3.828	575						
LAIR	-	-	-	-71.357	-						
(-) IJR e CS	-	-	-	-2634	-						
Superavit do exercício	-9.243	108.801	-174.845	-73.991	-49.280						

Botafogo						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Carioca	2	6	0	4	4	16
Copa do Brasil	1	2	2	0	1	6
Brasileiro	0	3	-4	0	0	-1
Sul Americana	0	0	0	0	0	0
Libertadores	0	0	0	0	0	0
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	3	11	-2	4	5	21

Fonte: O autor (2018)

Apêndice 2 – Demonstrativos financeiros e desempenho esportivo do Clube de Regatas do Flamengo

Balanco Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	3.809	9.861	1.227	2.089	555	Financeiros	92.915	101.445	70.926	32.275	54.465
Aplic. Financeiras	8.717	17.396	16.803	9.945	14	Funcionais	113.909	162.270	203.771	189.683	246.213
Contas a Receber	12.232	18.242	33.724	21.546	27.464	Circulante	206.824	263.715	274.697	221.958	300.678
Estoques	688	1.077	824	942	264						
Outros	20.857	37.918	51.631	30.218	32.607						
Circulante	45.615	84.494	104.209	64.740	60.904	Financeiros	18.666	60.530	69.691	79.984	30.732
						Funcionais	328.463	375.761	464.612	523.509	534.738
						Não Circulante	347.129	436.291	534.303	603.493	565.470
Realizável a L/P	72.391	36.184	6.912	3.276	1.503						
Imobilizado	291.272	283.730	281.215	281.584	289.333	Capital Social	248.896	259.123	262.114	261.447	264.796
Intangível	49.518	46.963	37.575	32.450	90.520	Reservas e Lucros / Déficit acumulados	-344.053	-507.758	-641.203	-704.848	-688.684
Não Circulante	413.181	366.877	325.702	317.310	381.356	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	-95.157	-248.635	-379.089	-443.401	-423.888
ATIVO	458.796	451.371	429.911	382.050	442.260	PASSIVO	458.796	451.371	429.911	382.050	442.260

Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)					
	2016	2015	2014	2013	2012
Receita operacional bruta	510.074	355.613	347.027	272.999	212.019
(-) Impostos e contribuições	-17.361	-10.478	-7.563	-8.041	-7.788
(-) Direito de arena	-9.220	-5.608	-5.156	-5.783	-5.553
Receita líquida	483.493	339.527	334.308	259.175	198.678
Custos e despesas operacionais					
(-) Ger, Adm e Vendas	-263.667	-206.924	-186.955	-171.279	-161.201
EBITDA	219.826	132.603	147.353	87.896	37.477
(-) Deprecª e Amortizª	-27.993	-29.889	-42.792	-41.998	-48.126
EBIT	191.833	102.714	104.561	45.898	-10.649
(-) Desp. Financeira	-62.415	-74.191	-40.261	-46.410	-51.799
(+) Rec. Financeira	24.060	101.927	12	0	0
Superavit do exercício	153.478	130.450	64.312	-512	-62.448

Flamengo						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Carioca	0	0	6	0	0	6
Copa do Brasil	0	8	4	1	0	13
Brasileiro	0	0	0	0	6	6
Sul Americana	0	0	0	0	2	2
Libertadores	0	0	0	0	0	0
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	0	8	10	1	8	27

Fonte: O autor (2018)

Apêndice 3 – Demonstrativos Financeiros e Desempenho esportivo do Fluminense Football Club

Balanco Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	3.756	1.281	1.238	28.653	4.625	Financeiros	81.503	38.379	16.870	21.529	31.784
Aplic. Financeiras	0	0	0	0	0	Funcionais	171.890	145.445	116.571	145.595	110.767
Contas a Receber	54.416	12.959	13.056	29.763	33.649	Circulante	253.393	183.824	133.441	167.124	142.551
Estoques	177	135	219	133	155						
Outros	256	400	520	1.023	1.413						
Circulante	58.605	14.775	15.033	59.572	39.842	Financeiros	0	0	13.908	10.305	8.962
						Funcionais	322.010	306.495	315.201	313.727	341.376
						Não Circulante	322.010	306.495	329.109	324.032	350.338
Realizável a L/P	14.986	13.620	7.936	8.883	8.280						
Imobilizado	348.979	326.591	322.111	323.816	325.386	Capital Social	287.959	290.025	292.090	294.156	296.222
Intangível	109.496	83.655	33.989	22.519	46.323	Reservas e Lucros / Déficit acumulados	-331.296	-341.703	-375.571	-370.522	-369.280
Não Circulante	473.461	423.866	364.036	355.218	379.989	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	-43.337	-51.678	-83.481	-76.366	-73.058
ATIVO	532.066	438.641	379.069	414.790	419.831	PASSIVO	532.066	438.641	379.069	414.790	419.831
Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)											
	2016	2015	2014	2013	2012						
Receita operacional bruta	293.194	180.320	122.270	124.762	151.177						
(-) Impostos e contribuições	-21.298	-9.891	-8.778	-8.174	-7.148						
(-) Direito de arena											
Receita líquida	271.896	170.429	113.492	116.588	144.029						
Custos e despesas operacionais											
(-) Ger, Adm e Vendas	-234.764	-160.670	-104.209	-101.194	-116.041						
EBITDA	37.132	9.759	9.283	15.394	27.988						
(-) Deprecº e Amortzº	-2.805	-2.676	-2.612	-2.526	-2.273						
EBIT	34.327	7.083	6.671	12.868	25.715						
(-) Desp. Financeira	-25.985	0	-13.785	-16.176	-29.431						
(+) Rec. Financeira	0	24.719	0	0	0						
Superavit do exercício	8.342	31.802	-7.114	-3.308	-3.716						

Fluminense						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Carioca	6	1	0	0	0	7
Copa do Brasil	0	1	0	4	1	6
Brasileiro	12	0	0	0	0	12
Sul Americana	0	0	0	0	0	0
Libertadores	10	10	0	0	0	20
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	28	12	0	4	1	45

Fonte: O autor (2018)

Apêndice 4 – Demonstrativos Financeiros e Desempenho Esportivo do Sport Club Corinthians Paulista

Balanco Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	32	555	N/D	N/D	N/D	Financeiros	41.484	65.069	N/D	N/D	N/D
Aplic. Financeiras	1.612	197	N/D	N/D	N/D	Funcionais	227.640	328.137	N/D	N/D	N/D
Contas a Receber	123.244	200.946	N/D	N/D	N/D	Circulante	269.124	393.206	N/D	N/D	N/D
Estoques	978	253	N/D	N/D	N/D				N/D	N/D	N/D
Outros	16.588	19.681	N/D	N/D	N/D				N/D	N/D	N/D
Circulante	142.454	221.632	N/D	N/D	N/D	Financeiros	11.163	18.980	N/D	N/D	N/D
			N/D	N/D	N/D	Funcionais	1.563.213	1.057.726	N/D	N/D	N/D
			N/D	N/D	N/D	Não Circulante	1.574.376	1.076.706	N/D	N/D	N/D
			N/D	N/D	N/D				N/D	N/D	N/D
Realizável a L/P	1.275.171	795.607	N/D	N/D	N/D				N/D	N/D	N/D
Imobilizado	581.007	186.360	N/D	N/D	N/D	Capital Social	1	1	N/D	N/D	N/D
Intangível	165.408	148.101	N/D	N/D	N/D	Reservas e Lucros / Déficit acumulados	320.539	-118.213	N/D	N/D	N/D
Não Circulante	2.021.586	1.130.068	N/D	N/D	N/D	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	320.540	-118.212	N/D	N/D	N/D
			N/D	N/D	N/D				N/D	N/D	N/D
ATIVO	2.164.040	1.351.700	N/D	N/D	N/D	PASSIVO	2.164.040	1.351.700	N/D	N/D	N/D
Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)											
	2016	2015	2014	2013	2012						
Receita operacional bruta	485.467	298.430	N/D	N/D	N/D						
(-) Impostos e contribuições	-26.755	-17.688	N/D	N/D	N/D						
(-) Direito de arena			N/D	N/D	N/D						
Receita líquida	458.712	280.742	N/D	N/D	N/D						
Custos e despesas operacionais			N/D	N/D	N/D						
(-) Ger, Adm e Vendas	-306.560	-248.540	N/D	N/D	N/D						
EBITDA	152.152	32.202	N/D	N/D	N/D						
(-) Deprecº e Amortzº	-42.074	-46.962	N/D	N/D	N/D						
EBIT	110.078	-14.760	N/D	N/D	N/D						
(-) Desp. Financeira	-79.064	-82.530	N/D	N/D	N/D						
(+) Rec. Financeira	0	206	N/D	N/D	N/D						
LAIR	31.014	-97.084	N/D	N/D	N/D						
(-) IR e CS	0		N/D	N/D	N/D						
Superavit do exercício	31.014	-97.084	N/D	N/D	N/D						

Corinthians						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Paulista	0	6	0	2	2	10
Copa do Brasil	0	2	2	1	2	7
Brasileiro	0	0	3	12	0	15
Sul Americana	0	0	0	0	0	0
Libertadores	25	5	0	7	5	42
Mundial	0	35	0	0	0	35
Total	25	48	5	22	9	109

Fonte: O autor (2018)

Apêndice 5 – Demonstrativos Financeiros e Desempenho Esportivo do São Paulo Futebol Clube

Balanço Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	495	476	1308	N/D	N/D	Financeiros	66.563	102.569	88.190	N/D	N/D
Aplic. Financeiras	7.123	10.862	11.904	N/D	N/D	Funcionais	279.666	270.508	244.847	N/D	N/D
Contas a Receber	209.774	173.433	137.525	N/D	N/D	Circulante	346.229	373.077	333.037	N/D	N/D
Estoques	3.102	2.609	2.848	N/D	N/D						
Outros	12.036	16.562	14.063	N/D	N/D						
Circulante	232.530	203.942	167.648	N/D	N/D	Financeiros	54.882	51.610	62.254	N/D	N/D
						Funcionais	573.119	541.700	501.232	N/D	N/D
						Não Circulante	628.001	593.310	563.486	N/D	N/D
Realizável a L/P	356.440	403.017	387.932	N/D	N/D						
Imobilizado	268.505	279.278	293.204	N/D	N/D	Capital Social	18.591	18.010	17.823	N/D	N/D
Intangível	198.865	160.857	200.774	N/D	N/D	Reservas e Lucros / Déficit acumulados	63.519	62.697	135.212	N/D	N/D
Não Circulante	823.810	843.152	881.910	N/D	N/D	Patrimônio Líquido	82.110	80.707	153.035	N/D	N/D
ATIVO	1.056.340	1.047.094	1.049.558	N/D	N/D	PASSIVO	1.056.340	1.047.094	1.049.558	N/D	N/D
Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)											
	2016	2015	2014	2013	2012						
Receita operacional bruta											
(-) Impostos e contribuições											
(-) Direito de arena											
Receita líquida	393.373	330.885	253.381	N/D	N/D						
Custos e despesas operacionais											
(-) Ger, Adm e Vendas	-261.991	-282.706	-239.837	N/D	N/D						
EBITDA	131.382	48.179	13.544	N/D	N/D						
(-) Deprec ^o e Amortiz ^o	-71947	-58.460	-61616	N/D	N/D						
EBIT	59.435	-10.281	-48.072	N/D	N/D						
(-) Desp. Financeira	-39.366	-48.234	-36.206	N/D	N/D						
(+) Rec. Financeira	2.638	4.061	1.877	N/D	N/D						
LAIR	22.707	-54.454	-82.401	N/D	N/D						
(-) IR e CS	-21.885	-18.061	-17.725	N/D	N/D						
Superavit do exercício	822	-72.515	-100.126	N/D	N/D						

São Paulo						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Paulista	2	2	0	2	4	10
Copa do Brasil	4	0	0	4	1	9
Brasileiro	3	0	9	3	0	15
Sul Americana	16	8	8	0	0	32
Libertadores	0	7	0	5	17	29
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	25	17	17	14	22	95

São Paulo						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Paulista	2	2	0	2	4	10
Copa do Brasil	4	0	0	4	1	9
Brasileiro	3	0	9	3	0	15
Sul Americana	16	8	8	0	0	32
Libertadores	0	7	0	5	17	29
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	25	17	17	14	22	95

Fonte: O autor (2018)

Apêndice 6 – Demonstrativos Financeiros e Desempenho Esportivo do Santos Futebol Clube

Balanco Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	1007	545	116	432	565	Financeiros	32.672	38.042	46.250	62.124	16.103
Aplic. Financeiras	336	0	0	0	0	Funcionais	107.505	123.741	144.120	128.310	95.740
Contas a Receber	14.714	11.227	14.673	28.777	8.160	Circulante	140.177	161.783	190.370	190.434	111.843
Estoques	0	0	0	0	0						
Outros	2.413	552	77	511	1.588						
Circulante	18.470	12.324	14.866	29.720	10.313	Financeiros	0	20.683	0	0	4.611
						Funcionais	265.698	251.555	199.209	146.127	143.295
						Não Circulante	265.698	272.238	199.209	146.127	147.906
Realizável a L/P	30.833	11.777	1.513	10.121	1.509						
Imobilizado	47.991	47.712	48.976	50.378	51.218	Capital Social	-313.660	-235.983	-177.541	-137.393	-152.535
Intangível	81.203	80.644	120.850	101.923	92.911	Reservas e Lucros / Déficit acumulados	86.282	-45.581	-25.833	-7.026	48.737
Não Circulante	160.027	140.133	171.339	162.422	145.638	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	-227.378	-281.564	-203.374	-144.419	-103.798
ATIVO	178.497	152.457	186.205	192.142	155.951	PASSIVO	178.497	152.457	186.205	192.142	155.951
Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)											
	2016	2015	2014	2013	2012						
Receita operacional bruta											
(-) Impostos e contribuições											
(-) Direito de arena											
Receita líquida	295.839	169.906	171.240	190.275	197.837						
Custos e despesas operacionais											
(-) Ger, Adm e Vendas	-185.003	-163.091	-149.149	-137.437	-154.177						
EBITDA	110.836	6.815	22.091	52.838	43.660						
(-) Deprecº e Amortizº	-34.977	-45.198	-50.286	-72.803	-135.75						
EBIT	75.859	-38.383	-28.195	-19.965	30.085						
(-) Desp. Financeira	-70.155	-78.223	-30.760	-20.656	-15.495						
(+) Rec. Financeira	48.482	38.416	0	0	0						
LAIR	54.186	-78.190	-58.955	-40.621	14.590						
(-) IR e CS	0	0	0	0	0						
Superavit do exercício	54.186	-78.190	-58.955	-40.621	14.590						

Santos						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Paulista	6	4	6	6	6	28
Copa do Brasil	0	1	4	6	2	13
Brasileiro	0	0	0	0	9	9
Sul Americana	0	0	0	0	0	0
Libertadores	10	0	0	0	0	10
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	16	5	10	12	17	60

Fonte: O autor (2018)

Apêndice 7 – Demonstrativos Financeiros e Desempenho Esportivo da Sociedade Esportiva Palmeiras

Balanco Patrimonial (R\$ milhares)											
Ativo	2016	2015	2014	2013	2012	Passivo	2016	2015	2014	2013	2012
Caixa e Bancos	933	1527	5.260	3.866	1.071	Financeiros	46.057	50.135	39.636	21.173	46.390
Aplic. Financeiras	22.642	438	0	0	0	Funcionais	175.743	148.896	102.155	266.790	220.809
Contas a Receber	70.299	35.264	23.211	80.994	85.750	Circulante	221.800	199.031	141.791	287.963	267.199
Estoques	0	86	259	479	398						
Outros	3.683	5.542	5.623	3.668	1.839						
Circulante	97.557	42.857	34.353	89.007	89.058	Financeiros	78.607	58.034	91.003	13.518	21.157
						Funcionais	203.569	205.078	140.085	164.926	253.881
						Não Circulante	282.176	263.112	231.088	178.444	275.038
Realizável a L/P	11.644	9.539	5.793	65.642	128.710						
Imobilizado	197.291	166.280	151.108	150.482	154.028	Capital Social	0	0	0	0	0
Intangível	169.433	125.823	53.420	60.765	92.551	Reservas e Lucros / Déficit acumulados	-28.051	-117.644	-128.205	-100.511	-77.890
Não Circulante	378.368	301.642	210.321	276.889	375.289	Patrimônio Líquido (Passivo a Descoberto)	-28.051	-117.644	-128.205	-100.511	-77.890
ATIVO	475.925	344.499	244.674	365.896	464.347	PASSIVO	475.925	344.499	244.674	365.896	464.347

Demonstrativo de Resultado do Exercício (R\$ Milhares)					
	2016	2015	2014	2013	2012
Receita operacional bruta	-	-	-	-	-
(-) Impostos e contribuições	-	-	-	-	-
(-) Direito de arena	-	-	-	-	-
Receita líquida	468.644	351.480	244.109	176.881	241.154
Custos e despesas operacionais					
(-) Ger, Adm e Vendas	-276.245	-229.453	-195.111	-135.669	-130.615
EBITDA	192.399	122.027	48.998	41.212	110.539
(-) Deprec ^o e Amortiz ^o	-72.178	-63.845	-48052	-39.565	-47254
EBIT	120.221	58.182	946	1.647	63.285
(-) Desp. Financeira	-59.757	-54.962	-32.156	-28.570	-34.904
(+) Rec. Financeira	29.129	7.341	3.516	4.302	3.483
LAIR	89.593	10.561	-27.694	-22.621	31.864
(-)IR e CS	0	0	0	0	0
Superavit do exercício	89.593	10.561	-27.694	-22.621	31.864

Palmeiras						
Campeonato/Ano	2012	2013	2014	2015	2016	Total
Paulista	0	0	2	4	2	8
Copa do Brasil	8	1	1	8	2	20
Brasileiro	-4	0	0	0	12	8
Sul Americana	2	0	0	0	0	2
Libertadores	0	5	0	0	0	5
Mundial	0	0	0	0	0	0
Total	6	6	3	12	16	43

Fonte: O autor (2018)