



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

Gestão Financeira em Clubes de Futebol:

Corinthians x Flamengo

Daniel Vasconcelos de Carvalho de Brito

Ávila

TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS - CCS

DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO

Graduação em Administração de Empresas

Rio de Janeiro, novembro de 2024.



Daniel Vasconcelos de Carvalho de Brito Ávila

Gestão Financeira em Clubes de Futebol:

Corinthians x Flamengo

Trabalho de Conclusão de Curso

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado ao curso de graduação em Administração da PUC-Rio como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração.

Orientador(a): Graziela Xavier Fortunato

Rio de Janeiro
Novembro de 2024.

Agradecimentos

A meu avô, Luiz Fernando, que, embora não esteja mais entre nós, deixou um legado de amor pelo futebol e uma paixão que me inspirou a seguir com este estudo. Por ter sido meu companheiro nas aventuras gastronômicas e, acima de tudo, por seu apoio incondicional em todos os campos da minha vida, sempre será lembrado com carinho e gratidão. À minha avó, Sueli, por seu amor incondicional e por ser minha companheira em tantas viagens, compartilhando momentos inesquecíveis e oferecendo sempre seu suporte carinhoso. E à minha professora orientadora, Graziela, por sua orientação dedicada e estímulo, que tornaram este trabalho possível.

Resumo

Vasconcelos de Carvalho de Brito Ávila, Daniel. Gestão Financeira em Clubes de Futebol: Corinthians x Flamengo. Rio de Janeiro, ano. 33 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

Este estudo compara a estrutura financeira e a governança do Sport Club Corinthians Paulista e do Clube de Regatas do Flamengo, com foco nas vulnerabilidades econômicas que afetam a sustentabilidade desses clubes. A comparação abrange os anos de 2021 a 2023 e utiliza indicadores financeiros, como grau de endividamento, liquidez e retorno sobre ativos, para avaliar a eficiência financeira dos dois clubes. Os resultados indicam que o Flamengo adota uma gestão financeira equilibrada, enquanto o Corinthians enfrenta desafios relacionados ao alto endividamento e falta de controle financeiro. O estudo apresenta recomendações para melhorar a sustentabilidade dos clubes.

Palavras-chave: gestão financeira, clubes de futebol, estrutura de capital, Corinthians, Flamengo.

Abstract

Vasconcelos de Carvalho de Brito Ávila, Daniel. Financial Management in Football Clubs: Corinthians x Flamengo. Rio de Janeiro, 2024. 33 p. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro.

This study compares the financial structure and governance of Sport Club Corinthians Paulista and *Clube de Regatas do Flamengo*, highlighting economic vulnerabilities affecting club sustainability. Based on financial indicators from 2021 to 2023, such as debt ratio, liquidity, and return on assets, the study compares the financial efficiency of both clubs. Results indicate that Flamengo maintains a solid and balanced financial management, while Corinthians faces challenges related to high indebtedness and lack of financial control. The study provides recommendations to enhance financial sustainability for football clubs.

Keywords: Financial Management; Football Clubs; Capital Structure; Corinthians; Flamengo

Sumário

| | |
|---|----|
| 1 . O tema e o problema de estudo | 7 |
| 1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo | 7 |
| 1.2. Objetivo do estudo | 8 |
| 1.3. Objetivos intermediários do estudo | 8 |
| 1.4. Delimitação e foco do estudo | 9 |
| 1.5. Relevância do Estudo | 9 |
| | |
| 2 . Referencial Teórico | 11 |
| 2.1. Governança Financeira | 11 |
| 2.2. Indicadores Financeiros | 12 |
| 2.2.1. Grau de endividamento | 12 |
| 2.2.2. Índice de cobertura de juros | 12 |
| 2.2.3. Índice de liquidez corrente | 13 |
| 2.2.4. Índice de liquidez imediata | 13 |
| 2.2.5. Margem de lucro líquido | 13 |
| 2.2.6. Retorno sobre ativos (ROA) | 13 |
| 2.2.7. Retorno sobre patrimônio líquido (ROE) | 14 |
| 2.2.8. Giro do ativo | 14 |
| 2.2.9. Endividamento de longo prazo | 14 |
| 2.2.10. Estrutura de capital | 15 |
| 2.3. Estudos Recentes sobre Eficiência dos Clubes de Futebol | 15 |
| | |
| 3 . Metodologia | 17 |
| 3.1. Coleta de dados | 17 |
| 3.2. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo | 18 |
| 3.3. Limitações do método | 19 |
| 3.4. Definição de Termos e Lista de Abreviaturas e Siglas | 19 |
| | |
| 4 . Apresentação e análise dos resultados | 20 |
| 4.1. As Organizações | 20 |

| | |
|--|----|
| 4.1.1. Sport Club Corinthians Paulista | 20 |
| 4.1.2. Clube de Regatas do Flamengo | 20 |
| 4.2. Descrição dos resultados | 21 |
| 4.2.1. Grau de endividamento | 21 |
| 4.2.2. Índice de cobertura de juros | 21 |
| 4.2.3. Índices de liquidez (corrente e imediata) | 22 |
| 4.2.4. Margem de lucro líquido | 22 |
| 4.2.5. ROA e ROE | 22 |
| 4.2.6. Giro do ativo | 23 |
| 4.2.7. Estrutura de capital | 24 |
| 4.3. Análise dos resultados | 26 |
| 4.3.1. Impacto do Patrimônio Líquido Negativo no Corinthians | 26 |
| 4.3.2. Diferença na Eficiência de Gestão | 26 |
| 4.4. Considerações sobre a Sustentabilidade Financeira | 27 |
| | |
| 5 . Conclusões e recomendações para novos estudos | 29 |
| | |
| 6 . Referências Bibliográficas | 31 |

1. O tema e o problema de estudo

1.1. Introdução ao tema e ao problema do estudo

A gestão financeira em organizações esportivas, especialmente no futebol, tem se tornado um tópico de crescente interesse acadêmico e profissional, dada a relevância econômica e social deste esporte. No Brasil, as instituições futebolísticas enfrentam desafios significativos relacionados à instabilidade financeira e à má gestão. Os clubes diferem de empresas convencionais em vários aspectos, especialmente na forma como administram suas finanças. Muitos clubes de futebol operam como organizações sem fins lucrativos, o que altera significativamente seus objetivos organizacionais, que vão além da tradicional maximização do retorno do acionista. Em vez disso, esses clubes devem considerar uma variedade de aspectos, como o sucesso esportivo, a satisfação dos torcedores e o impacto social (MARQUES & COSTA, 2016). Isso resulta em uma gestão financeira menos voltada para o lucro e mais suscetível a ingerências, refletindo uma complexidade maior em termos de sustentabilidade econômica (MARQUES & COSTA, 2016; OLIVEIRA et al., 2017).

Essas entidades esportivas frequentemente enfrentam uma série de desafios financeiros, incluindo a gestão de dívidas, a dependência de receitas variáveis e a necessidade de investimentos constantes em infraestrutura e talentos. Além disso, o ambiente financeiro dos clubes é caracterizado por uma volatilidade maior, em que os resultados esportivos podem ter um impacto direto nas finanças (ASSIS, 2017). Muitos clubes, como o Sport Club Corinthians Paulista, enfrentam dificuldades financeiras devido à alta dependência de receitas variáveis (direitos de transmissão, bilheteria e patrocínios) e à falta de uma governança robusta, o que contribui para vulnerabilidades econômicas e permite ingerências por parte dos gestores (MARQUES & COSTA, 2016).

A implementação de uma governança financeira robusta é essencial para a sustentabilidade dessas organizações. A transparência nas finanças, a auditoria regular e a prestação de contas são práticas que podem prevenir ingerências e má gestão. Estudos indicam que clubes com melhores práticas de governança

financeira tendem a apresentar melhores desempenhos econômicos e esportivos (OLIVEIRA et al., 2017; ASSIS, 2017). A adoção de um modelo de governança financeira que inclua mecanismos de controle internos e externos pode melhorar significativamente a gestão, garantindo maior estabilidade e sustentabilidade a longo prazo (ASSIS, 2017).

Diante desse cenário, surge a seguinte questão central: Como a estrutura financeira dos clubes de futebol, especificamente a do Corinthians, em comparação com a do Flamengo — outro clube com modelo de gestão semelhante, porém mais estável financeiramente —, contribui para sua vulnerabilidade econômica e permite diversas ingerências por parte dos gestores, impactando sua sustentabilidade financeira?

1.2. Objetivo do estudo

O objetivo deste estudo é comparar como a estrutura financeira de clubes de futebol, que adotam modelos de gestão semelhantes, mas apresentam resultados financeiros diferentes — como o Sport Club Corinthians Paulista e o Clube de Regatas do Flamengo — impacta a estabilidade econômica e permite ingerências por parte dos gestores.

1.3. Objetivos intermediários do estudo

Para alcançar o objetivo principal, foram definidos os seguintes objetivos intermediários:

- Comparar as diferenças nas estruturas financeiras entre o Sport Club Corinthians Paulista e o Flamengo, destacando como cada clube organiza seu capital, lida com dívidas e gera receitas.
- Comparar os indicadores financeiros que refletem a vulnerabilidade econômica do Corinthians em relação à maior estabilidade do Flamengo, focando em aspectos como endividamento, liquidez, retorno sobre patrimônio e margem de lucro.
- Avaliar o impacto dos resultados financeiros sobre a sustentabilidade e a capacidade de investimento de ambos os clubes, enfatizando como uma estrutura financeira mais equilibrada pode proporcionar flexibilidade e resiliência no ambiente esportivo.

1.4. Delimitação e foco do estudo

Este estudo focará nos clubes de futebol brasileiros, com um enfoque específico no Sport Club Corinthians Paulista, um dos clubes mais emblemáticos e populares do Brasil. A escolha do Corinthians se justifica por diversos fatores que evidenciam a necessidade de uma análise aprofundada. Em 2023, de acordo com estudo realizado pela *SportsValue*, empresa especializada em marketing esportivo, branding, patrocínios/ativações, avaliação de marcas e de propriedades esportivas, o Corinthians apresentou a maior dívida (R\$ 1,6 bilhão considerando as dívidas relativas à sua arena) entre os clubes brasileiros, além de a mídia noticiar frequentemente escândalos relacionados ao não pagamento de salários, direitos de imagem e transferências de jogadores. Esses problemas financeiros tornam o Corinthians um caso exemplar para estudar as vulnerabilidades econômicas e as práticas de gestão financeira nos clubes de futebol brasileiros. Para realizar uma análise comparativa, este estudo utilizará o Clube de Regatas do Flamengo como base de comparação. A escolha do Flamengo deve-se ao fato de ambos os clubes serem associações sem fins lucrativos e possuírem estruturas de gestão de esportes semelhantes, incluindo conselhos deliberativos e presidentes eleitos. No entanto, o Flamengo apresenta uma situação financeira mais equilibrada e uma capacidade de investimento maior, o que o torna um contraponto relevante para o estudo das vulnerabilidades e potencialidades na gestão financeira do Corinthians.

1.5. Relevância do Estudo

A relevância deste estudo reside na possibilidade de contribuir para a melhoria das práticas de gestão e governança financeira nos clubes de futebol, promovendo uma maior sustentabilidade econômica e operacional. Comparar a estrutura financeira e de governança do Sport Club Corinthians Paulista com a do Flamengo, que apresenta uma situação financeira mais equilibrada, permite identificar fraquezas e propor soluções práticas que podem ser aplicadas em outros contextos semelhantes.

Este estudo é de grande importância para vários grupos de interesse. Para os gestores de clubes de futebol, ele oferece *insights* sobre práticas de governança financeira eficazes, ajudando a evitar crises financeiras e melhorar a

sustentabilidade dos clubes. Investidores e patrocinadores também se beneficiam, pois o estudo fornece uma compreensão mais clara dos riscos financeiros envolvidos no apoio a clubes de futebol e mostra como práticas robustas de governança, como as adotadas pelo Flamengo, podem mitigar esses riscos.

Além disso, as federações e associações esportivas podem utilizar os resultados deste estudo para desenvolver políticas e regulamentos que promovam uma gestão financeira mais transparente e responsável nos clubes de futebol. Acadêmicos e pesquisadores ganham uma contribuição significativa para a literatura existente sobre gestão esportiva e finanças, com dados empíricos e análises detalhadas que podem ser utilizados em estudos futuros.

Os torcedores e sócios dos clubes também se beneficiam, pois o estudo aumenta a conscientização sobre a importância da governança financeira e como ela impacta o desempenho esportivo e a sustentabilidade do clube a longo prazo. Finalmente, a mídia e os jornalistas esportivos ganham uma compreensão mais profunda dos desafios financeiros enfrentados pelos clubes, permitindo uma cobertura mais informada e crítica dos assuntos relacionados ao futebol.

A aplicação de melhores práticas de governança pode resultar em maior transparência, eficiência e responsabilidade, fatores essenciais para a estabilidade financeira dos clubes. Este estudo busca não apenas identificar problemas, mas também propor soluções que possam ser adotadas por clubes de futebol em contextos semelhantes, tomando o Flamengo como uma referência de práticas financeiras sustentáveis e eficazes.

2. Referencial Teórico

2.1. Governança Financeira

Governança financeira compreende o conjunto de práticas e políticas que tem como objetivo promover uma gestão eficiente dos recursos financeiros de uma empresa (ARVI CONSULTORIA, 2023). Esse conjunto de práticas é essencial para a saúde e prosperidade organizacional, influenciando diretamente a geração de valor da empresa (GONÇALVES, 2024). A governança financeira envolve elementos como auditorias internas e externas, controle de receitas e despesas, além da implementação de políticas financeiras transparentes que ajudam a mitigar riscos e assegurar o retorno sobre investimentos.

No contexto dos clubes de futebol, onde a gestão financeira é frequentemente menos rigorosa em comparação com outros setores, como observado no Sport Club Corinthians Paulista, a implementação de uma governança financeira eficaz pode prevenir crises financeiras e aumentar a confiança de patrocinadores e investidores. Por outro lado, o exemplo do Flamengo mostra como práticas financeiras robustas podem levar à sustentabilidade e ao sucesso esportivo. Por ser um setor dinâmico e de grande alcance, as finanças corporativas desempenham tarefas estratégicas dentro da gestão de uma organização, apoiando decisões de definição de preços, otimização de custos e maximização de lucros.

A importância da governança financeira na análise deste estudo reside na necessidade de assegurar que os recursos financeiros dos clubes de futebol sejam utilizados de maneira eficiente e eficaz. Isso inclui práticas de auditoria interna e externa, controle rigoroso de receitas e despesas, e a implementação de políticas financeiras transparentes que permitam uma gestão financeira saudável e sustentável. No cenário atual, a governança financeira torna-se ainda mais relevante devido às complexidades e pressões associadas ao ambiente esportivo, onde os resultados financeiros são diretamente impactados pelos resultados esportivos (OLIVEIRA et al., 2017).

2.2. Indicadores Financeiros

Para analisar as finanças do Sport Club Corinthians Paulista e compará-las com as do Clube de Regatas do Flamengo, utiliza-se diversos indicadores financeiros que são fundamentais para entender a saúde financeira e a eficiência operacional de uma organização. Esses indicadores ajudarão a fornecer uma visão clara de suas forças e fraquezas financeiras, permitindo uma avaliação abrangente da sustentabilidade e da eficácia das práticas de gestão.

2.2.1. Grau de endividamento

O grau de endividamento mede a proporção de recursos de terceiros (dívidas) em relação aos recursos próprios (patrimônio líquido) da empresa. Este indicador ajuda a entender a alavancagem financeira da organização e sua capacidade de honrar compromissos com credores. Altos índices de endividamento podem indicar um risco financeiro elevado. A análise pode ser feita através da Equação (1).

$$\text{Grau de Endividamento} = (\text{PT} / \text{PL}) \times 100 \quad (1)$$

Onde:

PT = Passivo Total

PL = Patrimônio Líquido.

2.2.2. Índice de cobertura de juros

O índice de cobertura de juros calcula a capacidade da empresa de pagar os juros sobre suas dívidas com base no lucro operacional. Ele indica a solvência da empresa e sua habilidade de manter o serviço da dívida sem comprometer as operações. Um índice de cobertura de juros baixo pode sugerir dificuldades em honrar os compromissos financeiros. A análise pode ser feita através da Equação (2).

$$\text{Índice de cobertura de juros} = \text{EBIT} / \text{Despesa com Juros} \quad (2)$$

Onde:

EBIT = Lucro Operacional

2.2.3. Índice de liquidez corrente

O índice de liquidez corrente mede a relação entre os ativos circulantes e os passivos circulantes. Serve para avaliar a capacidade da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo com os ativos disponíveis. Uma liquidez corrente adequada é essencial para a operação contínua da empresa. A análise pode ser feita através da Equação (3).

$$\text{Índice de liquidez corrente} = \text{AC/PC} \quad (3)$$

Onde:

AC = Ativo Circulante

PC = Passivo Circulante

2.2.4. Índice de liquidez imediata

O índice de liquidez imediata evidencia a relação entre os ativos circulantes disponíveis imediatamente (caixa e equivalentes de caixa) e os passivos circulantes, avalia a capacidade da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo utilizando apenas seus ativos mais líquidos. É uma medida mais conservadora de liquidez. A análise pode ser feita através da Equação (4).

$$\text{Índice de liquidez imediata} = \text{Caixa e Equivalentes} / \text{PC} \quad (4)$$

2.2.5. Margem de lucro líquido

A margem de lucro líquido representa o percentual do lucro líquido em relação à receita total. Ela mostra a eficiência da empresa em transformar receitas em lucro. Margens de lucro mais altas indicam maior eficiência operacional e lucratividade. A análise pode ser feita através da Equação (5).

$$\text{Margem de lucro líquido} = (\text{LL} / \text{Receita Total}) \times 100 \quad (5)$$

Onde:

LL = Lucro Líquido

2.2.6. Retorno sobre ativos (ROA)

O ROA mede o lucro líquido gerado por cada unidade monetária investida em ativos. Serve para avaliar a eficácia da empresa em utilizar seus ativos para

gerar lucro. Um ROA elevado indica uma boa utilização dos recursos disponíveis. A análise pode ser feita através da Equação (6).

$$\text{ROA} = (\text{LL} / \text{AT}) \times 100 \quad (6)$$

Onde:

AT = Ativos Totais

2.2.7. Retorno sobre patrimônio líquido (ROE)

O ROE mede o retorno gerado sobre o patrimônio líquido dos acionistas. Indica a rentabilidade da empresa do ponto de vista dos investidores. Um ROE elevado sugere que a empresa está gerando valor significativo para os acionistas. A análise pode ser feita através da Equação (7).

$$\text{ROE} = (\text{LL} / \text{PL}) \times 100 \quad (7)$$

2.2.8. Giro do ativo

O giro do ativo mede a relação entre a receita líquida e o total de ativos. Ele servirá para avaliar a eficiência da empresa em gerar receita com seus ativos. Um giro do ativo alto indica uma boa gestão dos ativos para gerar receitas. A análise pode ser feita através da Equação (8).

$$\text{Giro do ativo} = \text{RL} / \text{AT} \quad (8)$$

Onde:

RL = Receita Líquida

2.2.9. Endividamento de longo prazo

O endividamento de longo prazo demonstra a proporção de dívidas de longo prazo em relação ao patrimônio líquido. Ele ajuda a entender a estrutura de capital da empresa e o nível de risco financeiro associado ao endividamento de longo prazo. Uma alta proporção pode indicar uma dependência excessiva de financiamentos de longo prazo. A análise pode ser feita através da Equação (9).

$$\text{Endividamento de longo prazo} = (\text{DLP} / \text{PL}) \times 100 \quad (9)$$

Onde:

DLP = Dívidas de Longo Prazo

2.2.10. Estrutura de capital

A estrutura de capital refere-se à composição do passivo total e do patrimônio líquido no financiamento da empresa. A análise da estrutura de capital identifica a proporção de passivo e de patrimônio líquido no total do capital da empresa, onde a soma deve atingir 100%. A análise pode ser feita através das Equações (10 e 11).

$$\text{Estrutura de Capital (Passivo)} = (\text{PT} / \text{CT}) \times 100 \quad (10)$$

$$\text{Estrutura de Capital (Patrimônio Líquido)} = (\text{PL} / \text{CT}) \times 100 \quad (11)$$

Onde:

$$\text{CT} = \text{PT} + \text{PL}$$

Esses indicadores fornecem uma análise das finanças do Sport Club Corinthians Paulista em comparação com o Clube de Regatas do Flamengo. Eles permitirão identificar pontos críticos e áreas de melhoria, proporcionando uma base para recomendações de práticas de governança financeira que possam fortalecer a sustentabilidade e a eficiência financeira dos clubes de futebol.

2.3. Estudos Recentes sobre Eficiência dos Clubes de Futebol

Nos últimos anos, o tema da eficiência financeira dos clubes de futebol tem sido amplamente estudado, especialmente em relação à rentabilidade e à relação entre desempenho esportivo e desempenho econômico. Estudos recentes sugerem que, ao contrário do que se espera, o sucesso esportivo nem sempre está diretamente ligado ao sucesso financeiro dos clubes.

Segundo Oliveira et al. (2021), um dos principais fatores que afetam a rentabilidade dos clubes brasileiros é o nível de endividamento. Os autores apontam que, quanto maior o endividamento dos clubes, menor tende a ser sua rentabilidade. O estudo mostra que os clubes brasileiros enfrentam desafios em relação à gestão de suas dívidas, e o investimento em intangíveis, como atletas, não necessariamente resulta em melhor desempenho financeiro. Além disso, os resultados indicam que o desempenho esportivo não se traduz automaticamente em ganhos econômicos para os clubes, evidenciando uma desconexão entre a gestão esportiva e a financeira (Oliveira, Carvalho & Giarola, 2021).

Essa perspectiva é corroborada pelo relatório do Itaú BBA (2021), que analisa a saúde financeira dos principais clubes de futebol no Brasil. O relatório destaca que clubes como Flamengo e Palmeiras concentraram 23% das receitas do futebol brasileiro em 2018, mas essa arrecadação não significa necessariamente uma gestão eficiente das finanças. O relatório também revela que o endividamento dos clubes brasileiros continua a crescer, com as dívidas totais ultrapassando R\$ 80 bilhões em 2018, um aumento de 18% em relação ao ano anterior (Itaú BBA, 2021).

Esses estudos sugerem que a eficiência financeira dos clubes está mais relacionada à capacidade de controlar dívidas e otimizar receitas recorrentes, como direitos de transmissão e patrocínios, do que ao desempenho esportivo. Oliveira et al. (2021) reforçam que a capacidade de pagamento e o controle das dívidas são cruciais para melhorar a rentabilidade dos clubes, especialmente em um cenário onde a maior parte das receitas é incerta e variável. O Flamengo, em particular, tem sido amplamente citado como um exemplo de gestão eficiente, após implementar medidas rigorosas de controle financeiro e reestruturação de dívidas. Sua trajetória recente é vista como um modelo para clubes como o Corinthians, que enfrentam dificuldades financeiras significativas.

Além disso, a análise dos indicadores financeiros dos clubes revela que fatores como liquidez corrente, composição do endividamento e retorno sobre ativos (ROA) são fundamentais para avaliar a sustentabilidade financeira dessas organizações. A gestão ineficaz de recursos, somada à pressão por resultados esportivos, acaba levando muitos clubes a uma situação de vulnerabilidade econômica (Oliveira, Carvalho & Giarola, 2021; Itaú BBA, 2021).

Diante desses desafios, a profissionalização da gestão financeira e a adoção de boas práticas de governança são apontadas como caminhos essenciais para melhorar a eficiência dos clubes. Os estudos sugerem que, para alcançar sustentabilidade a longo prazo, os clubes devem focar em uma gestão equilibrada entre os resultados financeiros e esportivos, além de diversificar suas fontes de receita e controlar rigorosamente seus gastos operacionais e dívidas (Itaú BBA, 2021).

3. Metodologia

3.1. Coleta de dados

Para o estudo sobre a gestão financeira do Sport Club Corinthians Paulista comparado ao Flamengo, a coleta de dados focou principalmente nos demonstrativos financeiros do próprio Corinthians e do Flamengo. A escolha do Flamengo como base de comparação deve-se à sua estrutura de gestão similar: ambos os clubes são organizados como associações sem fins lucrativos, com conselhos deliberativos e presidentes eleitos, diferentemente de clubes como o Botafogo, que funciona como uma Sociedade Anônima de Futebol (SAF) e possui um proprietário, o que altera significativamente sua governança e operações financeiras.

Os dados do Corinthians e do Flamengo foram obtidos a partir de suas demonstrações contábeis referentes aos anos de 2021, 2022 e 2023, publicadas oficialmente e disponíveis ao público. Esses documentos foram analisados de forma comparativa, abordando aspectos como passivos circulantes, não circulantes, patrimônio líquido e endividamento de longo prazo. O procedimento envolveu a análise quantitativa dos seguintes elementos principais:

- **Ativos:** itens circulantes e não circulantes.
- **Passivos:** levantamento de dívidas e compromissos financeiros, tanto de curto quanto de longo prazo.
- **Patrimônio Líquido:** avaliação da posição de solvência ou déficit acumulado.

O levantamento documental foi o principal instrumento de coleta, utilizando relatórios de balanços financeiros organizados em tabelas comparativas. Essa abordagem foi escolhida para garantir precisão e confiabilidade na comparação, utilizando dados auditados.

3.2. Formas de tratamento e análise dos dados coletados para o estudo

Os dados coletados foram organizados em tabelas comparativas e submetidos a uma análise detalhada, utilizando os seguintes indicadores financeiros para avaliar a estrutura e a saúde financeira do Corinthians em comparação ao Flamengo:

- **Grau de Endividamento:** análise da relação entre as dívidas e o total de ativos, indicando o nível de alavancagem financeira.
- **Índice de Cobertura de Juros:** capacidade do clube de cobrir os custos com juros, essencial para entender a sustentabilidade do endividamento.
- **Índice de Liquidez Corrente e Índice de Liquidez Imediata:** análise da capacidade de curto prazo para cobrir obrigações, com foco em recursos disponíveis e exigíveis.
- **Margem de Lucro Líquido:** eficiência do clube em gerar lucro em relação às suas receitas totais.
- **ROA (Retorno sobre Ativos):** avaliação de quão eficazmente os ativos do clube estão gerando lucros.
- **ROE (Retorno sobre Patrimônio Líquido):** eficiência na utilização do patrimônio para gerar retorno.
- **Giro do Ativo:** medida da eficiência com que o clube utiliza seus ativos para gerar receita.
- **Endividamento de Longo Prazo:** análise específica das dívidas de longo prazo para entender a estrutura de capital do clube.
- **Estrutura de Capital (Passivo e Patrimônio Líquido):** composição do financiamento do clube, diferenciando passivos e patrimônio líquido, para avaliar a solvência e a estrutura financeira de longo prazo.

Esses indicadores foram escolhidos para oferecer uma visão abrangente das condições financeiras e dos desafios enfrentados por clubes com estruturas de gestão semelhantes. Ao avaliar esses pontos, será possível traçar um comparativo robusto entre o Corinthians e o Flamengo, considerando suas diferenças em organização financeira e gestão.

3.3. Limitações do método

Uma das limitações do método de coleta de dados é a disponibilidade das informações públicas. Embora os demonstrativos financeiros forneçam uma visão geral das condições financeiras dos clubes, podem não capturar nuances operacionais e estratégicas que influenciam as finanças. Além disso, a comparação entre o Corinthians e o Flamengo, embora fundamentada na similaridade de gestão, ainda encontra limitações, já que o Flamengo é reconhecido por uma gestão financeira mais profissional e eficiente.

3.4. Definição de Termos e Lista de Abreviaturas e Siglas

- **Ativo:** Todos os bens e direitos mensuráveis monetariamente do clube.
- **Passivo:** Todas as dívidas e obrigações financeiras do clube.
- **Receitas Variáveis:** Receitas com valor ou presença inconstante no orçamento. Podem ser previstas ou inesperadas.
- **ROA:** Retorno sobre ativos.
- **ROE:** Retorno sobre patrimônio líquido.
- **SCCP:** Sport Club Corinthians Paulista.
- **CBF:** Confederação Brasileira de Futebol.
- **Apfut:** Autoridade Pública de Governança do Futebol.
- **PROFUT:** Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro.
- **SAF:** Sociedade Anônima do Futebol.

4. Apresentação e análise dos resultados

4.1. As Organizações

4.1.1. Sport Club Corinthians Paulista

Fundado em 1910 na cidade de São Paulo, o Sport Club Corinthians Paulista é um dos clubes de futebol mais populares e tradicionais do Brasil, com uma vasta torcida e um histórico de conquistas expressivas. A estrutura de gestão do Corinthians é composta por um conselho deliberativo e um presidente eleito, o que caracteriza o clube como uma associação sem fins lucrativos. Essa configuração organizacional, embora comum entre clubes brasileiros, apresenta desafios específicos na gestão financeira, uma vez que o clube depende fortemente de fontes variáveis de receita, como direitos de transmissão, patrocínios, bilheteria e programas de sócio-torcedor.

Nos últimos anos, o Corinthians enfrentou dificuldades financeiras significativas, acumulando uma dívida de aproximadamente R\$ 1,6 bilhão em 2023 — a maior entre os clubes brasileiros, de acordo com dados da *Sports Value*. Esse cenário reflete uma combinação de fatores, incluindo a ausência de um controle financeiro rigoroso e a dependência de financiamentos externos para cobrir despesas e realizar investimentos. Esse alto nível de endividamento, aliado ao patrimônio líquido negativo, limita a capacidade do clube de realizar novos investimentos estratégicos e amplia sua vulnerabilidade financeira.

4.1.2. Clube de Regatas do Flamengo

Fundado em 1895 no Rio de Janeiro, o Clube de Regatas do Flamengo é também um dos clubes de futebol mais icônicos do Brasil e possui uma das maiores torcidas do mundo. Assim como o Corinthians, o Flamengo é uma associação sem fins lucrativos com uma estrutura de gestão que inclui um conselho deliberativo e um presidente eleito. No entanto, o Flamengo passou por uma reestruturação financeira rigorosa a partir de 2013, que lhe permitiu

consolidar uma situação financeira sólida e diminuir substancialmente seu endividamento.

O Flamengo se destaca atualmente como um modelo de gestão financeira no futebol brasileiro, apresentando indicadores econômicos robustos e uma capacidade de investimento consideravelmente maior em comparação ao Corinthians. Com o passivo em constante redução e o patrimônio líquido em crescimento, o Flamengo consegue equilibrar a necessidade de investimentos em infraestrutura e contratações sem comprometer sua sustentabilidade financeira. Esse modelo de gestão diferenciada coloca o Flamengo em uma posição de referência, servindo como uma base de comparação para o Corinthians neste estudo.

4.2. Descrição dos resultados

Nesta seção, são apresentados os principais indicadores financeiros dos anos de 2021, 2022 e 2023 para o Corinthians e Flamengo, permitindo observar as diferenças e similaridades em suas estruturas financeiras e de gestão.

4.2.1. Grau de endividamento

O Corinthians apresentou um grau de endividamento negativo em todos os anos analisados, indicando uma situação de patrimônio líquido negativo e uma possível insolvência. Em contraste, o Flamengo manteve um grau de endividamento positivo, embora em declínio, o que reflete uma maior estabilidade financeira.

- **Corinthians:** -11,49 (2021), -11,99 (2022), -14,34 (2023)
- **Flamengo:** 4,36 (2021), 2,38 (2022), 1,12 (2023)

4.2.2. Índice de cobertura de juros

O Corinthians mostrou uma capacidade decrescente de cobrir os custos com juros ao longo dos anos, atingindo um índice de 1,01 em 2023, que indica uma margem muito estreita para cobrir esses custos. O Flamengo, por outro lado, apresentou índices bem mais altos, mostrando uma gestão financeira que garante mais folga para cobrir despesas com juros.

- **Corinthians:** 1,69 (2021), 1,70 (2022), 1,01 (2023)
- **Flamengo:** 8,78 (2021), 4,57 (2022), 9,51 (2023)

4.2.3. Índices de liquidez (corrente e imediata)

Os índices de liquidez do Corinthians permanecem abaixo de 1, sugerindo dificuldade para cobrir obrigações de curto prazo com ativos circulantes. Já o Flamengo teve uma melhora significativa, especialmente em 2023, com a liquidez corrente chegando a 1,21, indicando maior capacidade de cumprir com obrigações de curto prazo.

- **Liquidez Corrente:**
 - **Corinthians:** 0,50 (2021), 0,48 (2022), 0,59 (2023)
 - **Flamengo:** 0,83 (2021), 0,88 (2022), 1,21 (2023)
- **Liquidez Imediata:**
 - **Corinthians:** 0,0045 (2021), 0,0147 (2022), 0,0008 (2023)
 - **Flamengo:** 0,35 (2021), 0,60 (2022), 0,62 (2023)

4.2.4. Margem de lucro líquido

A margem de lucro líquido do Corinthians é muito baixa e caiu significativamente em 2023. Em contraste, o Flamengo apresenta uma margem de lucro líquido elevada, demonstrando uma eficiência muito maior na geração de lucro em relação às receitas.

- **Corinthians:** 1,20% (2021), 2,43% (2022), 0,17% (2023)
- **Flamengo:** 17,32% (2021), 12,20% (2022), 24,28% (2023)

4.2.5. ROA e ROE

O ROA (Retorno sobre Ativos) indica a eficiência de cada clube em gerar lucro a partir dos seus ativos. O Corinthians apresentou um ROA baixo em todos os anos analisados, especialmente em 2023 (0,08%), sugerindo uma baixa

eficiência na conversão de ativos em receitas. Em contraste, o Flamengo alcançou valores de ROA significativamente mais altos, com destaque para 2023, quando registrou 22,99%. Isso indica que o Flamengo utiliza seus ativos de forma mais eficaz para gerar retornos.

O ROE (Retorno sobre Patrimônio Líquido) reflete o retorno gerado sobre o patrimônio dos clubes. No caso do Corinthians, o ROE foi negativo em todos os anos (-4,46% em 2021, -13,51% em 2022 e -1,03% em 2023), devido ao patrimônio líquido negativo, o que evidencia dificuldades financeiras graves. O Flamengo, por outro lado, obteve ROE positivo e elevado ao longo dos três anos, especialmente em 2021 (89,33%), o que reforça sua posição de solidez financeira e capacidade de gerar retorno sobre o patrimônio.

- **ROA (Retorno sobre Ativos):**
 - **Corinthians:** 0,43% (2021), 1,23% (2022), 0,08% (2023)
 - **Flamengo:** 16,65% (2021), 11,99% (2022), 22,99% (2023)
- **ROE (Retorno sobre Patrimônio Líquido):**
 - **Corinthians:** -4,46% (2021), -13,51% (2022), -1,03% (2023)
 - **Flamengo:** 89,33% (2021), 40,56% (2022), 48,85% (2023)

4.2.6. Giro do ativo

O Flamengo apresenta valores significativamente mais altos de giro do ativo em comparação ao Corinthians em todos os anos analisados, o que indica uma maior eficiência na utilização de seus ativos para gerar receita. Enquanto o Flamengo mantém índices próximos de 1, o que sugere uma utilização eficaz de seus ativos, o Corinthians apresenta valores mais baixos, com uma leve melhora entre 2021 e 2022, mas sem atingir os níveis do Flamengo. Esses resultados refletem uma diferença substancial na capacidade dos clubes de converter ativos em receitas operacionais, evidenciando a gestão mais eficiente do Flamengo.

Os ativos dos clubes de futebol incluem itens tangíveis, como instalações esportivas, estádios e equipamentos, e intangíveis, como os direitos de registro de jogadores. De acordo com o estudo da PwC (2018), os jogadores são classificados como ativos intangíveis, pois representam recursos controlados

pelos clubes que trazem benefícios econômicos futuros. Essa classificação é fundamentada nas normas do IAS 38, que define ativos intangíveis como aqueles sem substância física, mas que geram valor econômico (PwC, 2018). Portanto, os jogadores, ao serem adquiridos por meio de transferências, são registrados como ativos e amortizados ao longo do período do contrato.

A diferença na eficiência de utilização dos ativos entre os clubes pode estar relacionada à forma como eles gerenciam esses ativos intangíveis. O Flamengo, com uma gestão financeira mais equilibrada, parece capitalizar melhor os benefícios econômicos gerados por seus jogadores e demais ativos, enquanto o Corinthians, com desafios de endividamento e controle financeiro, demonstra menor eficiência nesse aspecto.

Essa análise destaca não apenas a diferença nos números, mas também a relevância dos ativos intangíveis na composição da estrutura de capital dos clubes e sua influência no giro do ativo. A gestão dos ativos intangíveis, como os jogadores, é um fator crucial que pode impactar diretamente a capacidade de um clube de gerar receitas operacionais e manter uma operação financeira sustentável.

- **Corinthians:** 0,36 (2021), 0,59 (2022), 0,59 (2023)
- **Flamengo:** 0,96 (2021), 0,98 (2022), 0,95 (2023)

4.2.7. Estrutura de capital

O Corinthians apresenta uma estrutura de capital altamente alavancada, com o passivo representando mais de 100% dos recursos, o que significa que o clube possui um patrimônio líquido negativo. Esse cenário reflete uma dependência elevada de recursos de terceiros, indicando que as obrigações do clube superam seus ativos totais, uma situação financeiramente insustentável a longo prazo. Em 2023, o total de ativos do Corinthians foi de aproximadamente R\$ 1,52 bilhão, enquanto o passivo totalizou cerca de R\$ 1,64 bilhão, evidenciando um desequilíbrio preocupante. O caixa e equivalentes de caixa diminuíram drasticamente de R\$ 4,3 milhões em 2021 para apenas R\$ 736 mil em 2023, limitando ainda mais a liquidez e a capacidade de honrar obrigações de curto prazo.

Os ativos intangíveis do Corinthians, que incluem os direitos de registro de jogadores, somaram cerca de R\$ 217 milhões em 2021 e aumentaram para R\$ 222 milhões em 2022, alcançando aproximadamente R\$ 199 milhões em 2023. Essa representatividade destaca a importância dos ativos intangíveis na composição do patrimônio dos clubes e reforça a necessidade de uma gestão eficaz para maximizar os retornos sobre esses investimentos (PwC, 2018).

Por outro lado, o Flamengo, em 2023, apresentou um total de ativos de aproximadamente R\$ 1,39 bilhão, com passivos de cerca de R\$ 736 milhões, demonstrando uma estrutura mais equilibrada. O caixa e equivalentes de caixa do Flamengo permaneceram em um patamar consideravelmente superior ao do Corinthians, com R\$ 234 milhões em 2023, indicando uma maior liquidez e capacidade de responder a obrigações financeiras. O Flamengo também conta com ativos intangíveis expressivos, que totalizaram cerca de R\$ 469 milhões em 2023, reforçando sua estratégia de investimento em jogadores e outras propriedades intangíveis.

A dívida total do Corinthians é significativamente maior do que a do Flamengo, destacando um desafio de gestão para o clube paulista. Em termos comparativos, a dívida do Corinthians em 2023 supera em mais de duas vezes a do Flamengo, o que reflete as diferenças nas práticas de governança e na capacidade de controlar e amortizar passivos. Essa discrepância ilustra como uma gestão financeira eficaz, como a do Flamengo, pode contribuir para a sustentabilidade de longo prazo e a flexibilidade para novos investimentos.

- **Corinthians:**

- **Estrutura de Capital (Passivo):** 109,53% (2021), 109,10% (2022), 107,50% (2023)
- **Estrutura de Capital (Patrimônio Líquido):** -9,53% (2021), -9,10% (2022), -7,50% (2023)

- **Flamengo:**

- **Estrutura de Capital (Passivo):** 81,36% (2021), 70,44% (2022), 52,94% (2023)
- **Estrutura de Capital (Patrimônio Líquido):** 18,64% (2021), 29,56% (2022), 47,06% (2023)

4.3. Análise dos resultados

4.3.1. Impacto do Patrimônio Líquido Negativo no Corinthians

O patrimônio líquido negativo do Corinthians compromete vários indicadores, como o grau de endividamento e o ROE. Essa situação evidencia uma dependência excessiva de dívidas, que totalizaram cerca de R\$ 1,64 bilhão em 2023, para financiar suas operações. Essa alta alavancagem reduz a flexibilidade financeira e aumenta o risco de insolvência, dificultando a capacidade do clube de fazer novos investimentos sem agravar ainda mais seu endividamento. Por outro lado, o Flamengo, com um patrimônio líquido positivo e crescente, reforça uma posição financeira mais sólida e estável. Em 2023, a dívida total do Flamengo foi de aproximadamente R\$ 736 milhões, um valor consideravelmente menor do que o do Corinthians, o que reflete uma gestão financeira mais eficiente e controlada. Essa estrutura permite que o Flamengo atraia investimentos e sustente suas operações sem recorrer excessivamente a empréstimos, garantindo uma maior capacidade de planejar a longo prazo.

4.3.2. Diferença na Eficiência de Gestão

A análise dos índices de liquidez, cobertura de juros e margem de lucro revela uma maior eficiência na gestão financeira do Flamengo. Em 2023, o clube conseguiu manter uma margem de lucro líquido positiva de 24,28%, resultado de uma receita operacional líquida de aproximadamente R\$ 1,32 bilhão e um superávit do exercício de R\$ 319,5 milhões. Esse desempenho evidencia a capacidade do Flamengo de controlar suas despesas operacionais e financeiras, garantindo um crescimento sustentável e a manutenção de suas contas equilibradas.

O Corinthians, por outro lado, enfrenta desafios substanciais na gestão de seus recursos, o que impacta negativamente sua capacidade de gerar lucros e atender às suas obrigações financeiras. O clube apresentou um superávit operacional no segmento de futebol de R\$ 36,8 milhões em 2021, que caiu drasticamente para R\$ 12,5 milhões em 2022 e subiu substancialmente para R\$

120,8 milhões em 2023. Essa recuperação, embora significativa, destaca oscilações na gestão e aponta para a instabilidade financeira.

Entre os fatores que contribuem para os desafios financeiros do Corinthians, destaca-se o aumento expressivo das despesas de futebol, que saltaram de R\$ 11,3 milhões em 2021 para R\$ 50,0 milhões em 2022 e chegaram a R\$ 66,9 milhões em 2023. Além disso, as despesas com serviços de terceiros, que incluem custos com profissionais externos, cresceram de R\$ 12,1 milhões em 2021 para R\$ 65,6 milhões em 2022 e atingiram R\$ 119,1 milhões em 2023. Esses aumentos substanciais refletem a necessidade de controle mais rígido sobre os gastos operacionais.

Outro ponto que impacta negativamente a lucratividade é o déficit das operações do clube social e dos esportes amadores, que continuam a operar com prejuízo. Em 2023, essas áreas não geraram receitas suficientes para cobrir os custos, contribuindo para a pressão sobre o fluxo de caixa e dificultando a manutenção de uma margem de lucro positiva.

A principal fonte de prejuízo para o Corinthians está relacionada ao crescimento das despesas operacionais e financeiras, que afetam diretamente sua capacidade de gerar lucro. Em contraste, o Flamengo manteve um controle mais eficiente sobre suas despesas, assegurando uma margem de lucro robusta e uma estrutura financeira resiliente. No total, o superávit líquido do exercício do Corinthians em 2023 foi de R\$ 120,8 milhões, um resultado que, apesar de positivo, não elimina as preocupações relacionadas à gestão e à sustentabilidade financeira do clube a longo prazo.

4.4. Considerações sobre a Sustentabilidade Financeira

Com base nos indicadores e análises apresentados, conclui-se que o modelo de gestão do Flamengo, embora similar ao do Corinthians em estrutura, se destaca por sua eficiência financeira superior. O Flamengo se beneficia de práticas sólidas de governança e de um controle rigoroso das despesas, o que lhe permite manter uma margem de lucro elevada e um superávit constante. Esse desempenho é sustentado por uma diversificação eficiente de receitas e por uma estratégia que equilibra investimentos e responsabilidade fiscal.

Por outro lado, o Corinthians enfrenta desafios significativos que comprometem sua sustentabilidade. O aumento de despesas operacionais, incluindo custos com serviços de terceiros e futebol, e as despesas financeiras elevadas, impactam diretamente sua capacidade de gerar lucros. Além disso, o déficit constante das operações do clube social e dos esportes amadores continua a pressionar as finanças globais, reduzindo a margem de manobra para novos investimentos e comprometendo a estabilidade financeira a longo prazo.

A análise evidencia que, para alcançar uma situação financeira mais equilibrada, o Corinthians precisará adotar reformas significativas em sua gestão de custos e explorar novas fontes de receita. A renegociação de dívidas e a busca por práticas de governança mais eficientes são essenciais para reduzir a dependência de financiamentos de terceiros e fortalecer a base financeira do clube.

Enquanto o Flamengo demonstra uma estratégia financeira bem executada e uma estrutura resiliente, o Corinthians deve focar em estratégias que possam promover uma recuperação sustentável e evitar a repetição de ciclos de endividamento e desequilíbrio financeiro.

5. Conclusões e recomendações para novos estudos

A análise dos indicadores financeiros revelou diferenças entre o Sport Club Corinthians Paulista e o Clube de Regatas do Flamengo em termos de estrutura de capital, eficiência financeira e capacidade de investimento. Embora ambos os clubes compartilhem modelos de gestão similares, com conselhos deliberativos e presidentes eleitos, o Flamengo se destaca pela solidez financeira alcançada após um processo de reestruturação. Essa mudança permitiu que o clube mantivesse uma margem de lucro elevada e uma gestão de despesas eficiente, resultando em um superávit consistente e um patrimônio líquido positivo.

O Corinthians, por outro lado, enfrenta desafios consideráveis devido à sua estrutura de capital altamente alavancada, com passivos representando mais de 100% dos recursos e um patrimônio líquido negativo. Essa situação reflete uma dependência acentuada de financiamentos externos para manter suas operações, o que limita sua capacidade de realizar novos investimentos estratégicos sem ampliar ainda mais sua dívida. A análise evidenciou um aumento significativo nas despesas operacionais do clube, incluindo custos com futebol e serviços de terceiros, bem como um déficit constante nas operações do clube social e esportes amadores, que contribuem para a pressão sobre as finanças e a redução da margem de lucro.

A trajetória do Flamengo exemplifica a importância de uma gestão financeira prudente, controle rigoroso das despesas e diversificação de receitas para alcançar a sustentabilidade. O clube demonstrou que a implementação de práticas de governança eficazes pode resultar em uma base de capital mais robusta, menor dependência de passivos onerosos e maior flexibilidade para investimentos futuros. Em contrapartida, a situação do Corinthians destaca a necessidade urgente de reformas para melhorar sua gestão de custos e buscar novas fontes de receita que possam fortalecer sua base financeira.

Recomendações para o Corinthians incluem a renegociação de dívidas para reduzir o impacto no fluxo de caixa, a implementação de práticas mais rigorosas de controle de despesas e governança, e a exploração de parcerias e novas formas de patrocínio que possam ampliar as receitas. O clube também deve considerar iniciativas para aumentar o capital próprio e equilibrar melhor as

operações de áreas deficitárias, como o clube social e esportes amadores, de modo a aliviar a pressão sobre o orçamento global.

Este estudo analisou os dados financeiros de três anos (2021, 2022 e 2023), oferecendo uma visão comparativa entre dois clubes de gestão associativa, mas com diferentes níveis de solidez financeira. Uma limitação do trabalho é a análise restrita a um período curto e a exclusão de clubes com estruturas de governança distintas, como as SAFs. Sugere-se que estudos futuros explorem períodos mais longos e incluam outros modelos de gestão, a fim de compreender melhor como diferentes abordagens influenciam a sustentabilidade financeira no setor esportivo.

Conclui-se que, enquanto o Flamengo se posiciona como um exemplo de sucesso financeiro e gestão eficaz, o Corinthians necessita de uma reestruturação estratégica para reverter sua situação de vulnerabilidade. Com reformas adequadas, o clube pode construir uma base financeira mais sólida e se tornar uma referência de sustentabilidade no futebol brasileiro, inspirando outras organizações a seguirem um caminho semelhante em busca de estabilidade econômica e sucesso contínuo.

6. Referências Bibliográficas

ARVI Consultoria. **Saiba como implantar uma governança financeira na sua empresa**. 14 abr. 2023. Disponível em: <https://arviconsultoria.com.br/saiba-como-implantar-uma-governanca-financeira-na-sua-empresa/>. Acesso em: 21 jun. 2024.

ASSIS, Renan Barabanov de. **Governança corporativa no futebol profissional: estudo de caso em um clube brasileiro**. 2017. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2017. Orientador: Edson Luiz Riccio. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12136/tde-20022018-151052/publico/CorrigidaRenan.pdf>. Acesso em: 18 jun. 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Conselhos. Site oficial do Flamengo. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/conselhos>. Acesso em: 2 nov. 2024.

GONÇALVES, Heider Jeferson. A importância da governança corporativa para a gestão financeira das organizações empresariais. **Revista Interdisciplinar de Ciências Humanas e Sociais**, v. 5, n. 1, e057, p. 1-8, jan./jun. 2024. DOI: 10.33872/revcontrad.v5n1.e057. Disponível em: <https://revista.unifatecie.edu.br/index.php/revcontrad/article/view/182/128>. Acesso em: 21 jun. 2024.

ITAÚ BBA. *Análise Econômico Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros*. 2021. Disponível em: <https://goalacademy.club/wp-content/uploads/2021/11/Analise-dos-Clubes-Brasileiros-de-Futebol-2021-Itau-BBA.pdf>. Acesso em: 11 set. 2024.

MARQUES, Daniel Siqueira Pitta; COSTA, André Lucirton. Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor. **Organizações & Sociedade**, Salvador, v. 23, n. 78, p. 637-653, jul./set. 2016. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/osoc/a/Q79HYQTFRtFXPcWXYGGC3Xy/>. Acesso em: 18 jun. 2024.

NAYET, Guillaume; MASON, David. Accounting for typical transactions in the football industry: issues and solutions under IFRS. PricewaterhouseCoopers (PwC), Outubro de 2018. Disponível em: <https://www.pwc.de/de/technologie-medien-und-telekommunikation/pwc-accounting-for-typical-transactions-in-the-football-industry.pdf>. Acesso em: 7 nov. 2024.

OLIVEIRA, Monique Cristiane de; BORBA, José Alonso; FERREIRA, Denize Demarche Minatti; LUNKES, Rogério João. Características da estrutura organizacional dos clubes de futebol brasileiros: o que dizem os estatutos? **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 11, n. 31, p. 47-57, 2017. Disponível em: <https://www.redalyc.org/journal/2352/235255194005/html/>. Acesso em: 19 jun. 2024.

OLIVEIRA, Pedro Henrique Carrijo de; CARVALHO, Luciana; GIAROLA, Eduardo. *Determinantes da rentabilidade em clubes de futebol brasileiro*. **Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting**, v. 8, n. 2, p. 19-34, 2021. Disponível em: <https://docs.google.com/document/d/1H-3I8TLiEBxIILNA1D2Gn-SKsubV7YFef6RjiRITSpl/edit>. Acesso em: 8 set. 2024.

OLIVEIRA, Pedro Henrique Carrijo de; CARVALHO, Luciana; GIAROLA, Eduardo. *Determinantes da rentabilidade em clubes de futebol brasileiro*. **XXVII Congresso Brasileiro de Custos**, Monte Carmelo, p. 19-34, jul.-dez. 2021. Disponível em: https://docs.google.com/document/d/1Vv2iDXb4sKsqRyx3UXWur827_geayz9tobR5e8zExWU/edit. Acesso em: 8 set. 2024.

PROFUT: Saiba o que é o programa do Governo Federal; Cruzeiro foi excluído nesta quinta-feira. **LANCE!**, Belo Horizonte, 08 out. 2020. Disponível em: <https://www.lance.com.br/fora-de-campo/profut-torcedores-repercutem-exclusao-cruzeiro-programa-governo-federal.html>. Acesso em: 20 jun. 2024.

SOMOGGI, Amir. Finanças TOP 20 clubes brasileiros em 2023. Diversificação de receitas o grande desafio! **Sports Value**, maio 2024. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Financas-clubes-2023-Final-report-maio-2024.pdf>. Acesso em: 18 jun. 2024.

SPORT CLUB CORINTHIANS PAULISTA. Presidência e Diretoria. Site oficial do Corinthians. Disponível em: <https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia/presidencia-e-diretoria>. Acesso em: 2 nov. 2024.

SPORT CLUB CORINTHIANS PAULISTA. Conselho Deliberativo. Site oficial do Corinthians. Disponível em: <https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia/conselho-deliberativo>. Acesso em: 2 nov. 2024.

SPORT CLUB CORINTHIANS PAULISTA. Conselho Fiscal. Site oficial do Corinthians. Disponível em: <https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia/conselho-fiscal>. Acesso em: 2 nov. 2024.