



Universidade de Brasília (UnB)  
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas  
(FACE)  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)  
Bacharelado em Ciências Contábeis

RANULFO MASCARENHAS DE SOUSA NETO

Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Maior Torcida do Brasil: Uma Abordagem  
Comparativa (2019-2023)

Brasília, DF  
2025

RANULFO MASCARENHAS DE SOUSA NETO

Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Maior Torcida do Brasil: Uma Abordagem Comparativa (2019-2023)

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Prof. Responsável:  
Prof MsC. FERNANDA JAQUELINE LOPES

Linha de pesquisa:  
Finanças

Área:  
Contabilidade e Finanças

Brasília, DF  
2025

## CIP - Catalogação na Publicação

MN469aa MASCARENHAS DE SOUSA NETO, RANULFO .  
Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Maior Torcida do  
Brasil: Uma Abordagem Comparativa (2019-2023) / RANULFO  
MASCARENHAS DE SOUSA NETO;

Orientador: FERNANDA JAQUELINE LOPES. -- Brasília, 2025.  
35 f.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação - CIÊNCIAS CONTÁBEIS)  
-- aqui Universidade de Brasília, 2025.

1. ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA. 2. CLUBES BRASILEIROS.  
3. GESTÃO FINANCEIRA. 4. DESEMPENHO ESPORTIVO. I. JAQUELINE  
LOPES, FERNANDA, orient. II. Título.

Professora Doutora Rozana Reigota Naves  
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Marcio Muniz de Farias  
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professor Doutor Diego Madureira de Oliveira  
Decano de Ensino de Graduação

Professor Doutor José Márcio Carvalho  
Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas  
Públicas

Professor Doutor Wagner Rodrigues dos Santos  
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuárias

Professora Doutora Francisca Aparecida de Souza  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno

Professor Doutor Edmilson Soares Campos  
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno

RANULFO MASCARENHAS DE SOUSA NETO

Análise Econômico-Financeira dos Quatro Clubes de Maior Torcida do Brasil

Trabalho de Conclusão de Curso (Artigo) apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito parcial de obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

---

Profa. MsC. Fernanda Jaqueline Lopes  
Orientadora  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais  
Universidade Brasília (UnB)

---

Prof. MsC. Filipe Bressanelli Azevedo  
Examinador  
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais  
Universidade de Brasília (UnB) ou outra instituição

BRASÍLIA  
2025

“A sabedoria não vem do acerto, mas do  
aprendizado com os erros”

Monja Coen

## **AGRADECIMENTOS**

Primeiramente, agradeço a toda minha família pelo apoio e por sempre acreditarem em mim, principalmente aos meus irmãos: Neyara, Luiz Felipe, Mariana, Amanda e Matheus, por estarem ao meu lado, ao meu pai, por me incentivar sempre a seguir um bom caminho, e a minha mãe, que é a peça fundamental para a pessoa que me tornei hoje.

Aos professores da Universidade de Brasília pelos ensinamentos que levarei para o resto da vida, em especial aos professores: José Alves Dantas, Filipe Bressanelli e Alexandre Caseira que demonstram uma grande paixão pelas aulas e que inspiram em cada uma de suas áreas.

À minha orientadora, professora Fernanda Jaqueline Lopes, por sua paciência, dedicação e conhecimento compartilhado ao longo desses dois últimos semestres de graduação. Além de ministrar ótimas aulas e oferecer conselhos valiosos, foi uma grande incentivadora deste trabalho.

Aos meus amigos que me acompanharam durante a graduação: Rebeca, Daniel e Matheus, que tornaram esse período mais tranquilo, em meio aos desafios e tantos acontecimentos dentro desses cinco anos.

Aos meus amigos do Sicoob, em especial a Débora, Juliane, Gabriele e Cristiane que são grandes exemplos para mim de profissionalismo e dedicação.

E a todas as outras pessoas que passaram pela minha vida, em que de alguma forma me ajudaram a me tornar uma pessoa melhor.

## RESUMO

O presente estudo visa avaliar as finanças e identificar os fatores que contribuíram para uma gestão financeira mais eficiente de quatro clubes de futebol, são eles: Clube de Regatas do Flamengo, São Paulo Futebol Clube, Sociedade Esportiva Palmeiras e Sport Club Corinthians Paulista. Para isso, foram analisados os demonstrativos financeiros e os relatórios de administração dos clubes no período de 2019 a 2023, possibilitando a identificação dos impactos de fatores externos, como a pandemia de COVID-19 e a implementação da Lei das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF). O método utilizado para a análise envolveu o cálculo de indicadores econômico-financeiros, mensurando a liquidez, a rentabilidade e o endividamento das entidades, além da avaliação das informações disponibilizadas nos relatórios oficiais dos clubes. Para facilitar a interpretação e a comparabilidade dos resultados, os dados foram apresentados em gráficos. Os resultados indicam que o Flamengo demonstrou a melhor evolução, destacando-se tanto nos indicadores financeiros quanto no desempenho esportivo. O Palmeiras, embora tenha apresentado variações em seus resultados financeiros, conseguiu convertê-los em conquistas esportivas. Em contrapartida, São Paulo e Corinthians exibiram os piores indicadores financeiros e esportivos, marcados por altos níveis de endividamento e baixa eficiência na conversão de receitas em resultados dentro de campo.

**Palavras-chaves:** Eficiência; Clubes Brasileiros; Gestão Financeira; Desempenho; Futebol.

## ABSTRACT

The present study aims to evaluate the finances and identify the factors that have developed for more efficient financial management of four football clubs, namely: Clube de Regatas do Flamengo, São Paulo Futebol Clube, Sociedade Esportiva Palmeiras and Sport Club Corinthians Paulista. To this end, the clubs' financial statements and management reports were analyzed from 2019 to 2023, enabling the identification of the impacts of external factors, such as the COVID-19 pandemic and the implementation of the Football Corporations Law (SAF). The method used for the analysis includes the calculation of economic-financial indicators, measuring the liquidity, profitability and indebtedness of entities, in addition to evaluating the information made available in the club's official reports. To facilitate the interpretation and comparability of results, the data were presented in graphs. The results indicate that Flamengo presented the best evolution, standing out both in financial indicators and in sporting performance. Palmeiras, although it presented variations in its financial results, managed to convert them into sporting achievements. On the other hand, São Paulo and Corinthians displayed financial and sporting indicators, marked by high levels of individualization and low efficiency in converting revenue into results on the field.

**Keywords:** Efficiency; Brazilian Clubs; Financial Management; Performance; Soccer.

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1</b> – Pesquisas Relacionadas	12
<b>Quadro 2</b> - Relação de Indicadores	18
<b>Quadro 3</b> - Relação de títulos conquistados	25

## LISTA DE GRÁFICOS

<b>Gráfico 1</b> – Liquidez Geral	20
<b>Gráfico 2</b> – Liquidez Corrente	21
<b>Gráfico 3</b> – Liquidez Seca	22
<b>Gráfico 4</b> – Liquidez Imediata	22
<b>Gráfico 5</b> – Participação do Capital de Terceiros	23
<b>Gráfico 6</b> – Composição do Endividamento	24
<b>Gráfico 7</b> – Retorno sobre o Investimento	25
<b>Gráfico 8</b> – Retorno sobre o Patrimonio Líquido	26
<b>Gráfico 9</b> – Retorno sobre o Ativo	27

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	10
1.1 Objetivos.....	11
1.2 Justificativa.....	11
2 REFERENCIAL TEÓRICO.....	12
2.1 Associações Esportivas e Sociedades Anônimas do Esporte (SAF).....	12
2.2 Gestão Financeira e a Lei 13.155/2015.....	13
2.3 Demonstrações e Indicadores Financeiros.....	14
2.4 Pesquisas Relacionadas.....	16
3 METODOLOGIA.....	18
3.1 Amostra.....	18
3.2 Plano de análise.....	19
4 RESULTADOS OBTIDOS.....	19
4.1.1 Liquidez Geral.....	20
4.1.2 Liquidez Corrente.....	20
4.1.3 Liquidez Seca.....	21
4.1.4 Liquidez Imediata.....	22
4.2 Indicadores de Endividamento.....	23
4.2.1 Participação do Capital de Terceiros.....	23
4.2.2 Composição do endividamento.....	24
4.3 Indicadores de rentabilidade.....	25
4.3.1 Retorno sobre o investimento (ROI).....	25
4.3.2 Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE).....	26
4.3.3 Retorno sobre o ativo (ROA).....	27
4.4 Outros Fatores determinantes.....	27
4.4.1 Aderência ao PROFUT.....	27
4.4.2 Direitos de nome (Naming Rights).....	28
4.4.3 Conquista de títulos.....	28
4.4.4 Governança.....	29
4.5 Comparativo dos resultados.....	30
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	31
REFERÊNCIAS.....	32

## 1 INTRODUÇÃO

O segmento esportivo tem se consolidado como um dos setores mais lucrativos no mundo, movimentando cifras bilionárias em transações comerciais, patrocínios e direitos de transmissão. Em pesquisa divulgada pela SportsValue (2024), se estima que no ano de 2023 os 15 principais eventos esportivos do mundo tiveram receitas de aproximadamente US\$ 96,2 bilhões, dentre as receitas de direitos de transmissão e premiações, transferências, receitas de marketing, bilheteria, entre outras. Nesse contexto, o futebol destaca-se como um dos principais protagonistas desse mercado, representando cerca de 36% das receitas geradas pelos principais eventos esportivos globais. A indústria do futebol não apenas consolida sua força no cenário internacional, mas também se apresenta como um motor econômico significativo em diversos países, incluindo o Brasil.

O futebol brasileiro, historicamente reconhecido como uma das maiores potências esportivas globais, tem se destacado não apenas pela sua tradição, mas também pelo crescimento de sua capacidade econômica. Em 2023, estima-se que os 20 clubes da Série A, a principal divisão do futebol nacional, tenham alcançado uma receita total de aproximadamente R\$ 9 bilhões, com base em estudo divulgado pela Consultoria Convocados (2024).

O expressivo crescimento das receitas no futebol brasileiro contrasta com a realidade financeira de muitos clubes do país. Apesar da arrecadação de aproximadamente R\$ 9 bilhões em 2023 pelos 20 clubes da Série A, o setor ainda enfrenta altos níveis de endividamento. Segundo dados divulgados pela Consultoria Convocados em 2024, a dívida total dos principais clubes brasileiros alcançou R\$ 11,7 bilhões, evidenciando um cenário preocupante de desequilíbrio entre receitas e passivos financeiros. Este panorama é vivido até mesmo pelos maiores clubes do futebol brasileiro, que, apesar de contarem com grandes torcidas e de conseguirem atrair receitas significativas por meio de bilheterias, programas de sócios-torcedores e patrocínios, ainda enfrentam desafios estruturais e econômicos.

Logo a gestão financeira é primordial para que os clubes consigam conciliar os altos investimentos que são necessários para o resultado esportivo, que se dá pela conquista de títulos, com uma boa gestão dos seus recursos, visando o cumprimento de suas obrigações simultânea ao crescimento de sua estrutura e de sua marca. Outro fator importante é o enquadramento dos clubes em geral, que se mantém como associações esportivas, um modelo que, embora tenha benefícios, como a isenção do recolhimento de tributos sobre o lucro, apresentam limitações significativas em termos de governança e transparência. A ausência de práticas robustas de governança corporativa, muitas vezes substituídas por gestões politizadas e falta de

*accountability*, levanta questionamentos sobre a sustentabilidade desse formato diante dos desafios financeiros enfrentados pelo setor.

A administração de clubes de futebol foi objeto de estudo de autores como Dantas (2013), Ferreira, Marques e Macedo (2018), Carvalho e Carvalho (2020), Silva e Jesus (2024). Dantas (2013) e Carvalho e Carvalho (2020) analisaram os fatores determinantes para a eficiência financeira e esportiva dos clubes brasileiros. Silva e Jesus (2024) avaliaram os impactos da pandemia de Covid-19 nos clubes entre 2018 e 2022. Já Ferreira, Marques e Macedo (2018) exploraram como os resultados econômico-financeiros influenciam o desempenho esportivo das equipes.

Considerando a relevância desta temática de gestão de clubes de futebol, o presente estudo tem o seguinte problema de pesquisa: ***Como está a saúde financeira dos clubes brasileiros com maior torcida no período de 2019 a 2023?***

## **1.1 Objetivos**

Como objetivo geral, esta pesquisa busca analisar as finanças dos quatro clubes brasileiros com maior torcida (Flamengo, Corinthians, São Paulo e Palmeiras) no período de 2019 a 2023, por meio do cálculo dos indicadores econômico-financeiros.

Para alcançar o objetivo geral, foram construídos os seguintes objetivos específicos:

- Verificar qual clube apresenta uma melhor saúde financeira, por meio da comparação do resultado dos indicadores de endividamento, liquidez e rentabilidade;
- Identificar a existência de fatores que podem influenciar na gestão financeira, como governança, conquista de títulos e infraestrutura.

## **1.2 Justificativa**

Atualmente, estudos ligados a pesquisa de fatores ligados a gestão de clubes de futebol têm ganhado cada vez mais atratividade. Um dos motivos é impacto econômico que os clubes de futebol ocasionam no mercado além de sua relevância social e cultural. Outros pontos a serem considerados são as recentes mudanças que ocorreram no segmento, como o surgimento das Sociedades anônimas do futebol, a implementação Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) e da Lei do Mandante.

Embora outros trabalhos nesta temática tenham sido desenvolvidos, como Dantas (2013), Ferreira, Marques e Macedo (2018), Carvalho e Carvalho (2020), Silva e Jesus (2024), este estudo se diferencia pois busca identificar, entre os quatro clubes de maior torcida do Brasil,

aquele que apresenta os melhores resultados financeiros, com base no cálculo de indicadores econômico-financeiros. Neste sentido, será possível verificar qual deles pode ser considerado o mais saudável financeiramente, além de entender os fatores associados aos resultados obtidos, contribuindo para a literatura sobre a gestão eficiente no futebol brasileiro.

O presente estudo está estruturado em cinco tópicos, considerando a introdução, em seguida da fundamentação com base na literatura, sendo apresentados os modelos de estruturação dos clubes, as leis pertinentes e a importância da gestão financeira e da análise dos demonstrativos financeiros. A metodologia destaca os critérios adotados para a coleta dos dados e os métodos utilizados para a operacionalização da pesquisa, de forma que os objetivos do estudo sejam alcançados. Já no quarto tópico são apresentados os resultados obtidos e a análise de cada um dos indicadores calculados e fatores encontrados. E por fim, no último tópico tem-se as conclusões e sugestões para as próximas pesquisas relacionadas ao tema.

## **2 REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Associações Esportivas e Sociedades Anônimas do Esporte (SAF)**

As associações são pessoas jurídicas de direito público ou privado, sem fins lucrativos, e que se formam pela união de pessoas com um fim específico e são regidas pela Lei 10.406/2002, pela Constituição Federal e leis correlatas, como a Lei Pelé e mais atualmente a Lei de responsabilidade do Esporte.

Alves e Bonho (2018) destacam que as associações são compostas por um grupo de pessoas que se reúnem para determinado fim e que este tipo de entidade não possui fins lucrativos, sendo que os resultados financeiros não são divididos entre os participantes. Logo, as associações civis têm como principal característica o reinvestimento dos seus resultados em suas próprias atividades, voltados a manutenção e o crescimento da entidade.

Os clubes brasileiros, em sua maioria, são constituídos como Associações civis sem fins lucrativos, em consonância com a Lei Pelé (1998). As associações são regidas pelos seus estatutos próprios que delimitam as diretrizes a serem seguidas, o propósito e suas demais características administrativas, e elegem, por meio de assembleias, em determinados períodos seus representantes que ocupam as posições de presidência ou em conselhos deliberativos.

Por se organizarem desta forma este tipo de entidade conta com benefícios, como pela imunidade no recolhimento de tributos sobre o resultado, Imposto de Renda e Contribuição sobre o lucro líquido, e por outro lado possuem obrigações como a determinação da publicação

das demonstrações financeiras, seguindo as diretrizes do Conselho Federal de Contabilidade por meio das normas voltadas ao terceiro setor, a ITG 2002 e 2003.

Porém, simultaneamente ao crescimento das receitas e da atratividade de um setor altamente popular são criadas as Sociedades Anônimas do Futebol – Saf’s, instituída pela Lei nº 14.193/2021, que permitiu a criação de uma modalidade empresarial específica para os clubes de futebol no Brasil, permitindo que investidores externos injetem capital a partir da aquisição dos clubes, ou parte deles, com a promessa de maiores investimentos e uma maior profissionalização empresarial, que em tese não existe em clubes associativos, aumentando a competitividade dos torneios locais.

De forma comparativa, entre os modelos associativos e de Saf’s, Strohm (2024) destaca que:

“Outra diferença fundamental entre o clube associativo e a SAF é o pagamento de tributos. Enquanto aqueles são isentos do pagamento do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ), da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e da Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), esses são obrigados a recolher os tributos citados, com fulcro no art. 31, §1º, da Lei 14.193/2021 (Brasil, 2021).”

Logo, percebe-se que existem prós e contras nos dois modelos que atualmente coexistem, e de certa forma o que determinará o sucesso ou insucesso dessas entidades é o seu profissionalismo e sua gestão financeira.

## **2.2 Gestão Financeira e a Lei 13.155/2015**

A gestão financeira é fundamental para o sucesso de qualquer organização, independentemente do seu porte, seja ela uma pequena ou grande empresa e pública ou privada. Ela envolve o planejamento, a organização, a direção e o controle dos recursos financeiros, visando assegurar a sustentabilidade e o crescimento do negócio.

Chiavenato (2022) destaca que os objetivos principais da gestão financeira são obter o melhor retorno possível, sob o que se investiu, e possibilitar a rápida conversão em recursos monetários, ou seja, rentabilidade e liquidez. Para isso, faz-se necessário um bom equilíbrio entre as despesas e receitas. Em essência, a boa gestão financeira é a base sobre a qual a organização constrói sua capacidade de investimento e competitividade no mercado, assegurando que os objetivos estratégicos sejam alcançados de forma sustentável.

Ribeiro, et al. (2023) destaca que um bom planejamento permite que você crie um plano ou um cronograma que mostre onde você pode fazer um investimento e até mesmo identificar um nível de endividamento.

E dado o alto nível de dívidas dos clubes brasileiros, em 2015, o governo federal criou o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), a partir da Lei 13.155/2015, ou Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte, com o objetivo de promover uma gestão mais responsável e o equilíbrio financeiro dos clubes do futebol brasileiro. Para a adesão ao programa foram dispostos requisitos.

Os principais benefícios da lei para os clubes pela adesão ao programa, eram trazidas pelo Art. 6 e 7 da Lei 13.155/2015 (Brasil, 2015), sendo elas:

Art. 6º As entidades desportivas profissionais de futebol que aderirem ao Profut poderão parcelar os débitos na Secretaria da Receita Federal do Brasil do Ministério da Fazenda, na Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e no Banco Central do Brasil, e os débitos previstos na Subseção II, no Ministério do Trabalho e Emprego. (...)  
Art. 7º A dívida objeto do parcelamento será consolidada, no âmbito de cada órgão responsável pela cobrança, na data do pedido, e deverá ser paga em até duzentas e quarenta parcelas, com redução de 70% (setenta por cento) das multas, 40% (quarenta por cento) dos juros e 100% (cem por cento) dos encargos legais.

Esta lei foi fator determinante para a melhoria da saúde financeira dos clubes brasileiros em geral, pois não só permitiu a renegociação de dívidas, mas também potencializou uma gestão mais eficiente e transparente, dados os requisitos para a permanência no programa.

### **2.3 Demonstrações e Indicadores Financeiros**

As demonstrações financeiras são o elemento principal para a tomada de decisões dentro do ambiente empresarial, com elas é possível garantir a transparência para os usuários da informação, sendo a principal fonte para a elaboração de estudo e para a tomada de decisão dos stakeholders.

Mações (2017) destaca que o objetivo das demonstrações financeiras é o de proporcionar informação acerca da posição financeira, do desempenho financeiro e dos fluxos de caixa de uma entidade. Ou seja, a partir da elaboração das demonstrações financeiras, é possível subsidiar e levantar insumos para a tomada de decisão dos gestores, possibilitando também a comunicação para os usuários externos que tenham interesse.

Já Iudicibus (2017) destaca que a análise de balanço não se restringe apenas às empresas de direito privado que visam lucros, sua metodologia de quocientes e índices pode ser tranquilamente adaptada para as entidades sem fins lucrativos do terceiro setor. Apesar de em

sua essência as associações esportivas sem fins lucrativos, assim como está claro em seu nome, não terem o viés da geração de lucro para distribuição, e os estudos relacionados as demonstrações financeiras tenham como objetivo a potencialização do lucro, faz se necessário que esses modelos de associações não fiquem em déficits e possam até alcançar superávits para poder reinvestir esses valores.

Para que se possa verificar a saúde financeira de uma empresa Assaf Neto (2014) indica que “A análise das demonstrações financeiras constitui um dos estudos mais importantes da administração financeira e desperta enorme interesse tanto para os administradores internos da empresa, como para os diversos segmentos de analistas externos”. Logo, a análise vertical e horizontal por meio de indicadores pode ser forte aliada das empresas, demonstrando percentualmente a capacidade da empresa de honrar com seus compromissos e de sua capacidade de investimentos.

Por meio dos indicadores de liquidez é possível verificar a solvência da entidade e sua capacidade de honrar com suas obrigações com e são importantes para avaliar riscos e a flexibilidade da empresa para investimentos.

Assaf Neto (2020) destaca que os indicadores de liquidez buscam auferir a capacidade de pagamento da entidade. Esses indicadores de liquidez possuem variações com diferentes finalidades, podendo medir o longo e o curto prazo e comumente são classificados como de liquidez corrente, geral, seca e imediata.

Os indicadores de endividamento por sua vez buscam avaliar a forma em que a empresa está se financiando, se com recursos próprios e de terceiros, segundo Assaf Neto (2020) esse tipo de indicador busca aferir a estrutura das fontes passivas de recursos de uma empresa e ilustram a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa e sua participação relativa em relação ao capital próprio. Por sua vez, esses indicadores podem avaliar possíveis comprometimentos de capital e na capacidade da empresa honrar com os compromissos adquiridos externamente.

Por fim, indicadores de rentabilidade são métricas utilizadas para auferir a eficiência dos gastos com os investimentos da empresa, ou seja, verificando se a forma com que a empresa está empregando os seus gastos é eficiente. Assaf Neto (2020) observa que estes indicadores visam avaliar os resultados auferidos por uma empresa em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões. Este tipo de indicador também possui suas variações podendo medir o retorno produzido das aplicações em seus próprios ativos, de recursos aplicados por acionistas e credores (investimentos) e pelos próprios proprietários. Cabe destacar que além destes indicadores citados, que serão utilizados para este estudo, existem diversos

outros tipos de índices com as mais variadas formas e objetivos, que buscam aferir o nível de atividade, geração de caixa, valor econômico, entre outros.

## 2.4 Pesquisas Relacionadas

Miranda e Mathias (2024), Ferreira, Marques e Macedo (2018) Da Silva e Jesus (2024), Carvalho e Carvalho (2020), Dantas (2013) e Monte (2024) trabalharam com temáticas ligadas ao estudo das finanças no segmento esportivo ao longo dos últimos 13 anos.

No quadro 1, apresentado abaixo, são apresentadas as informações sobre os objetivos de cada uma dessas pesquisas.

**Quadro 1** – Pesquisas relacionadas

<b>Autor</b>	<b>Título</b>	<b>Objetivo</b>
Miranda e Mathias (2024)	<i>Valuation</i> Em Clubes De Futebol: O Caso Da Reestruturação Do Clube De Regatas Do Flamengo	Calcular o <i>valuation</i> do Clube de Regatas do Flamengo antes (2012) e depois (2019) de sua reestruturação financeira e administrativa, utilizando um modelo adaptado de Markham, evidenciando os impactos da gestão profissional na valorização do clube
Ferreira, Marques e Macedo (2018)	Desempenho Econômico-Financeiro E Desempenho Esportivo: Uma Análise Com Clubes De Futebol Do Brasil	Analisar como os resultados econômicos e financeiros influenciam o desempenho esportivo dos clubes brasileiros das Séries A e B do Campeonato Brasileiro, no período de 2013 a 2016.
Da Silva e Jesus (2024)	O Impacto Da Pandemia Do Coronavírus Na Gestão Dos Clubes De Futebol Do Brasil: Uma Análise Contábil De 2018 A 2022	Buscou analisar o impacto da pandemia de Covid-19 na gestão dos clubes do futebol brasileiro no período de 2018 a 2022
Carvalho e Carvalho (2020)	Determinantes Da Eficiência Financeira E Esportiva De Clubes De Futebol Brasileiros	Medir a eficiência financeira e esportiva dos clubes de futebol brasileiros e identificar os fatores determinantes dessa eficiência, utilizando técnicas como a Análise por Envoltória de Dados (DEA) e regressão em painel.
Dantas (2013)	Fatores Determinantes Da Eficiência Financeira E Esportiva De Clubes De Futebol Do Brasil	Avaliar os fatores determinantes do desempenho financeiro e esportivo dos clubes de futebol no Brasil, analisando como os recursos são utilizados para alcançar objetivos.
Monte (2024)	Análise Das Variáveis Que Respondem Pela Performance Econômico-Financeira Do Clube De Regatas Do Flamengo No período de 2019 a 2023	Avaliar indicadores financeiros, econômicos e não financeiros do Clube de Regatas do Flamengo no período de 2019 a 2023 correlacionando com a performance esportiva e com a solidez financeira do clube.

**Fonte:** Elaborado pelo autor (2024).

Miranda e Mathias (2020) buscaram realizar um *valuation* do Clube de Regatas do Flamengo comparativo entre os anos de 2012 e 2019, essas datas são marcadas pelo profundo processo de reestruturação que o clube passou durante esse período. Para isso, foi utilizado o modelo de Tom Markham, adaptado para a realidade de um clube, que considera variáveis como receita, lucro líquido, taxa de ocupação do estádio e folha salarial. Os resultados demonstraram uma evolução significativa entre o valor auferido em cada ano, demonstrando o sucesso do time

em sua reestruturação, através de medidas de austeridade, redução do endividamento e pela profissionalização da gestão.

Ferreira, Marques e Macedo (2018) por sua vez, avaliaram a relação entre o desempenho esportivo e financeiro de alguns clubes do futebol brasileiro, utilizando indicadores com receita operacional bruta, despesas com salários e EBTIDA. Para isso, foi utilizado o método de regressão que evidenciou que existe uma boa relação entre o desempenho financeiro com o esportivo, mas que não necessariamente uma boa gestão dos recursos dará o retorno esportivo, contudo tendem a melhorar seus resultados e alcançar seus objetivos.

Da Silva e Jesus (2024) analisaram os impactos da pandemia de COVID-19 na gestão dos clubes brasileiros, entre 2018 e 2022, para isso foram coletados os dados das demonstrações financeiras dos clubes a partir dos seus portais de transparência e utilizando uma abordagem quantitativa, baseada em dados contábeis e técnicas estatísticas, o estudo identificou os efeitos da pandemia nos clubes, destacando fragilidades e pontos fortes de suas gestões. Constatou-se que a grandeza de um clube não garante saúde financeira, enquanto clubes menores podem demonstrar maior eficiência. A pesquisa conclui que os impactos da pandemia foram significativos, levando os clubes a adaptarem seus planejamentos estratégicos para enfrentar a nova realidade.

Dantas (2013) e Carvalho e Carvalho (2020) realizaram estudos semelhantes onde buscaram identificar os fatores determinantes para a eficiência financeira dos clubes brasileiros, ambos utilizaram métodos de regressão e cálculo de índices econômico-financeiros avaliando como os clubes transformam insumos em resultados, porém em períodos diferentes e com diferentes clubes. Também foram encontrados resultados diferentes, dada temporalidade, onde para o primeiro o período analisado foi de 2010 a 2012 e para o segundo foca nos anos de 2015 a 2017.

Monte (2024) identificou as variáveis financeiras e não financeiras que mais contribuíram para a performance econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo no período de 2019 a 2023. Por meio do cálculo de indicadores econômico-financeiros foi possível colher resultados que apontaram que os indicadores financeiros foram trabalhados de melhor forma pelo clube, durante o período analisado, mas também foram alcançados resultados não financeiros como pela conquista de títulos e pelo crescimento da marca.

Logo, percebe-se que este setor tem diversos segmentos que podem ser explorados, como a realização de *valuations*, verificação do impacto na mudança da legislação e de fatores externos como a pandemia e cálculo de indicadores econômico-financeiros. Ou seja, apesar da diferença entre os objetivos e métodos utilizados, todos os estudos convergem pela análise do

setor esportivo e ressaltam a importância da profissionalização e da capacidade de adaptação as adversidades.

### 3 METODOLOGIA

#### 3.1 Amostra

O objetivo do presente estudo é analisar as finanças dos quatro clubes brasileiros com maior torcida (Flamengo, Corinthians, São Paulo e Palmeiras) no período de 2019 a 2023, por meio do cálculo dos indicadores econômico-financeiros. O critério adotado para a escolha destes clubes foi pela relevância que eles possuem no cenário nacional, por deterem as maiores torcidas, de acordo com pesquisa da AtlasIntel (2024) e serem enquadrados como Associações esportivas. O último critério adotado leva em consideração que não há a injeção de capital externo, o que permite uma comparação mais justa a comparação.

A análise será feita a partir dos dados das demonstrações financeiras e relatórios da administração de cada um dos clubes que são divulgadas em seus respectivos portais de transparência. Após a coleta dos dados, realizada em janeiro de 2025, foram realizados os cálculos dos indicadores econômico-financeiros dos clubes e analisados tanto de forma individual quanto comparativa.

O período de análise abrange os anos de 2019 a 2023, permitindo identificar tendências financeiras recentes e avaliar o impacto de fatores externos, como os efeitos econômicos da pandemia do COVID-19.

O quadro 2, apresentado abaixo, estão os indicadores que serão utilizados para análise dos clubes.

**Quadro 2** – Relação de Indicadores

Índice	Fórmula
Retorno sobre o investimento	Resultado Operacional Líquido/Investimento
Retorno sobre ativo - ROA	Resultado Líquido/Ativo Total
Retorno sobre o patrimônio líquido	Resultado Líquido/Patrimônio Líquido
Liquidez Geral	Ativo Circulante + Realizável a longo Prazo / Passivo Circulante + Passivo Não Circulante
Liquidez Corrente	Ativo Circulante / Passivo Circulante
Liquidez Seca	(Ativo Circulante - Estoques - Despesa Antecipada) / Passivo Circulante
Liquidez Imediata	Disponibilidades / Passivo Circulante
Composição do Endividamento	(Passivo Circulante / Capital de terceiros) * 100
Participação do Capital de Terceiros	Passivo Circulante + Exigível a longo prazo/Passivo Circulante + Exigível a longo prazo + Patrimônio Líquido

**Fonte:** Adaptado de Assaf Neto (2020).

Os relatórios de administração e outras divulgações dos clubes serão também utilizados para avaliar os aspectos que possam determinar o sucesso ou insucesso de cada clube. Serão considerados critérios ligados a governança, infraestrutura, conquista de títulos e pela mudança na legislação.

### **3.2 Plano de análise**

A pesquisa será conduzida em três etapas principais, desde a coleta dos dados até a sua apresentação de forma visual. Inicialmente, foram consultados os demonstrativos financeiros dos clubes, através dos seus respectivos portais de transparência. As informações foram coletadas manualmente dentro do balanço patrimonial, da demonstração de resultados, das notas explicativas e do relatório de administração. Com os dados extraídos, foi realizada a tabulação em planilha, utilizando a ferramenta Excel® da Microsoft.

Com isso, os indicadores econômico-financeiros foram calculados para possibilitar a avaliação da estrutura financeira das entidades. Os indicadores de liquidez irão avaliar a capacidade dos clubes de honrar com seus compromissos, levando em conta suas disponibilidades e suas obrigações de curto e longo prazo; em seguida, os de rentabilidade, avaliarão como estão sendo aplicados os recursos e se estão gerando retorno para os clubes; já os de endividamento, buscarão analisar a forma que cada um está se financiando, se com recursos próprios ou de terceiros, e como os vencimentos se comportam.

Para cumprimento do primeiro objetivo específico, os resultados obtidos dos cálculos foram transpostos em gráficos, com o intuito de facilitar a comparação entre os clubes e de detectar qual deles alcançou os melhores resultados.

O segundo objetivo específico tem como finalidade, a identificação de fatores que possam influenciar na gestão dos clubes. Para isso foram observados os relatórios de administração avaliando circunstâncias que podem auxiliar nos resultados financeiros de cada clube, como pela aderência a programas governamentais, mudanças da legislação e pela infraestrutura própria.

## **4 RESULTADOS OBTIDOS**

A partir da coleta dos dados nos demonstrativos financeiros dos clubes e realizados os cálculos dos indicadores, foram encontrados os seguintes resultados.

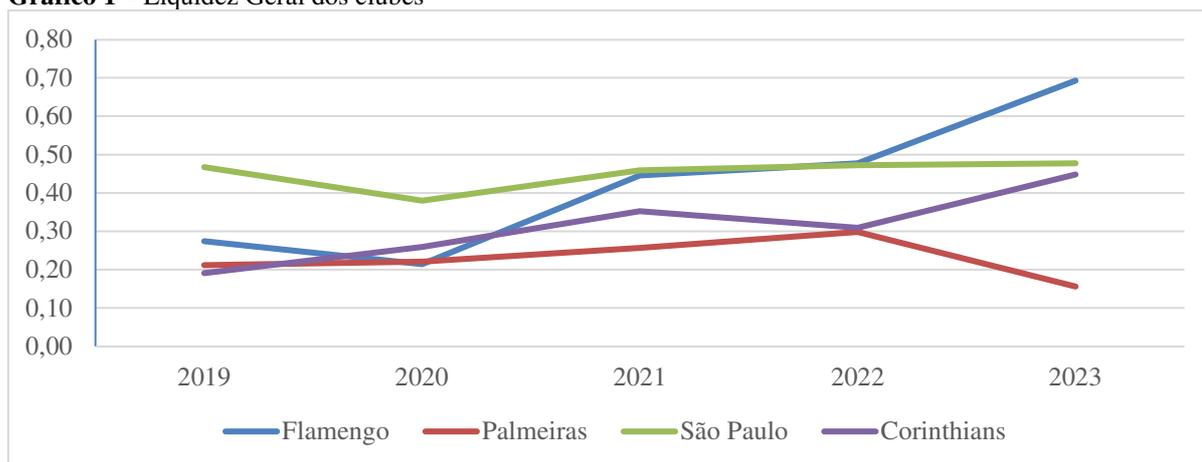
### **4.1 Indicadores de Liquidez**

#### 4.1.1 Liquidez Geral

A liquidez geral representa se o clube possui a capacidade de honrar com todos os seus compromissos, sejam eles de curto ou longo prazo, demonstrando se a empresa possui folga financeira. Quanto maior, melhor.

O gráfico 1 abaixo demonstra o comparativo entre os clubes, demonstrando a evolução de cada um deles, no que diz respeito a liquidez geral.

**Gráfico 1** – Liquidez Geral dos clubes



**Fonte:** Dados da pesquisa.

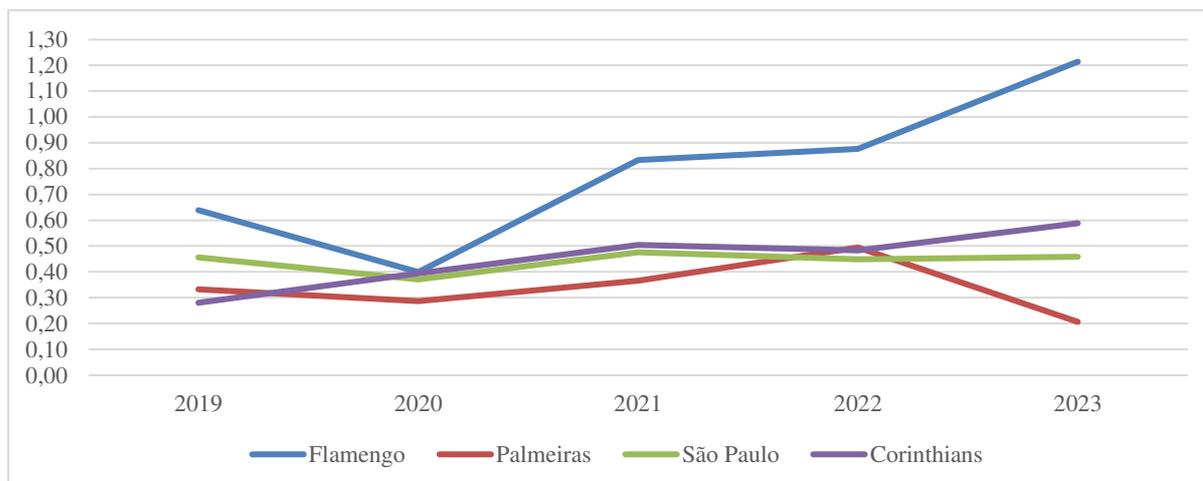
Logo, pode-se verificar que o Flamengo mostrou maior evolução com o passar dos anos e obtendo o melhor resultado entre os clubes, no ano de 2023 com 0,70, esse índice demonstra que a cada R\$ 1,00 devido pelo clube ele possui R\$ 0,70 em ativos para liquidar suas dívidas. Em contrapartida, o clube com pior desempenho foi o Palmeiras, que além de ter apresentado queda em sua capacidade de pagamento, obteve o pior índice entre os clubes, no ano de 2023 com 0,16, sendo o clube que apresentaria maior dificuldade em liquidar suas dívidas imediatamente.

Cabe destacar que, conforme demonstrado, nenhum dos clubes apresentou equivalência, ou seja, possuiu o índice igual a 1, logo nenhum deles tem a capacidade de quitar todas as suas dívidas de imediato com todos os seus ativos.

#### 4.1.2 Liquidez Corrente

A liquidez corrente estabelece a relação entre ativo circulante e passivo circulante, demonstrando o quanto o clube possui de recursos disponíveis e conversíveis em curto prazo em relação as suas obrigações de curto prazo. Quanto maior, melhor.

Abaixo, no gráfico 2 é possível os resultados para a liquidez corrente.

**Gráfico 2 – Liquidez Corrente**

**Fonte:** Dados da Pesquisa.

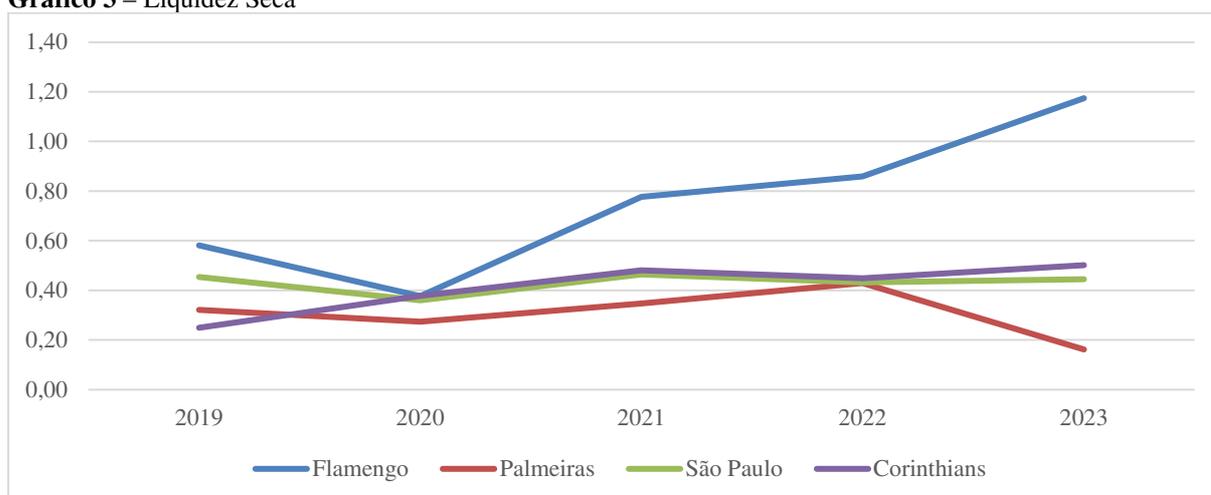
Novamente, o Flamengo obteve a melhor evolução e o melhor índice alcançado, no ano de 2023 foi alcançado um indicador de 1,21, sendo um dos melhores cenários, dado que existe folga financeira para as obrigações de curto prazo. Em detrimento, o Palmeiras novamente obteve os piores resultados, dada a involução no período e pelo pior índice obtido, em apenas 0,21 também em 2023, demonstrando incapacidade em quitar suas dívidas no curto prazo com suas disponibilidades, podendo ter a necessidade de contração de empréstimos.

Como ponto em comum, foi verificado que para 3 clubes a pandemia no ano de 2020 foi impactante, podendo ser visualizada a queda na liquidez corrente, que pode ser explicado pela queda nas receitas, devido a paralisação dos eventos esportivos, ou pela contração de empréstimos de curto prazo para possibilitar o cumprimento das obrigações.

#### 4.1.3 Liquidez Seca

O cálculo da liquidez seca é semelhante ao da liquidez corrente, o diferencial deste é o fato de que os estoques e as despesas antecipadas são desconsiderados do cálculo, dada a imprevisibilidade de sua conversão em recursos monetários, sendo assim incompatível com os outros itens que compõe o ativo circulante, como as disponibilidades, que possuem alta conversibilidade. Quanto maior, melhor.

Em seguida, no gráfico 3 são demonstrados os resultados obtidos.

**Gráfico 3 – Liquidez Seca**

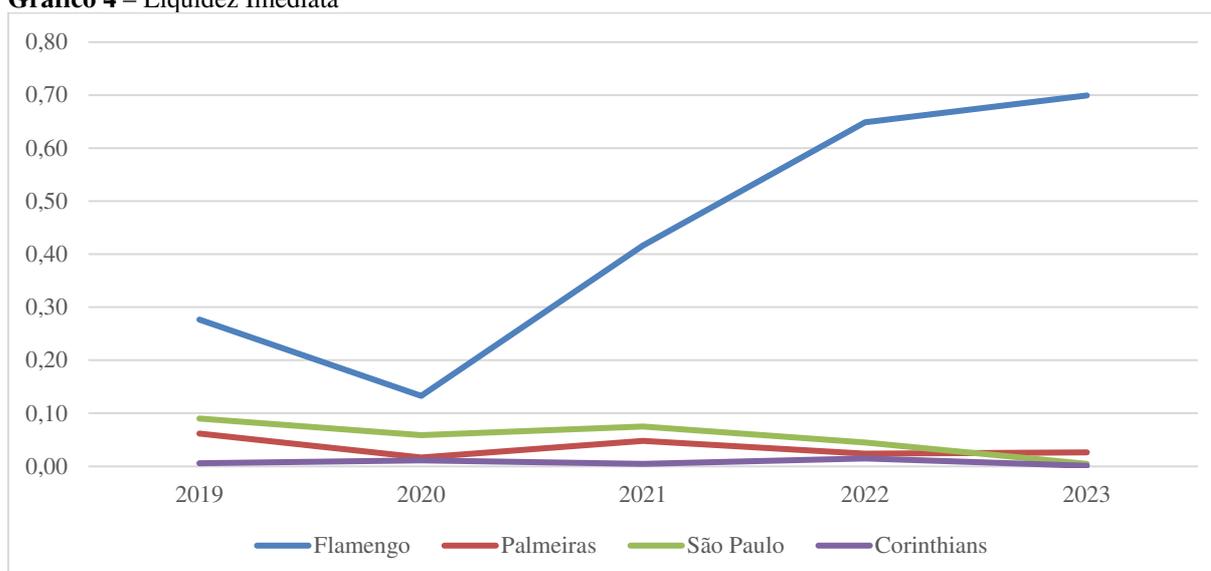
**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Em geral, clubes de futebol não apresentam altos valores registrados em contas de estoque e de despesas antecipadas, devido à natureza de seus modelos de negócio. Dessa forma, por sua semelhança com o índice de liquidez corrente, os resultados encontrados refletem os mesmos fatores mencionados anteriormente.

#### 4.1.4 Liquidez Imediata

Por fim, a liquidez imediata é calculada a partir da relação entre o disponível com o passivo circulante. Através dela é demonstrado o quanto das dívidas de curto prazo podem ser saldadas imediatamente, com os valores que o clube possui em caixa. Quanto maior melhor.

Abaixo no gráfico 4 são apresentados os resultados obtidos.

**Gráfico 4 – Liquidez Imediata**

**Fonte:** Dados da Pesquisa

Assim como nos demais indicadores calculados, o Flamengo obteve os melhores resultados, tanto para a evolução temporal quando para o maior índice obtido. Apesar da queda

em 2020, dada as complicações da pandemia, o clube melhorou em 0,42 este indicador (de 0,28 em 2019 para 0,70 em 2023), demonstrando que apenas com os recursos em caixa pode saldar a maior parte de suas dívidas de curto prazo, sendo que esse resultado se dá devido ao aumento dos recursos em caixa do clube.

Já os outros clubes obtiveram resultados semelhantes para este indicador, onde não conseguiram alcançar resultados maiores que 0,10, demonstrando que possuem dívidas altas em curto prazo ou poucos recursos em caixa, isso pode demonstrar a necessidade de se capitalizar através da obtenção de passivos onerosos.

## 4.2 Indicadores de Endividamento

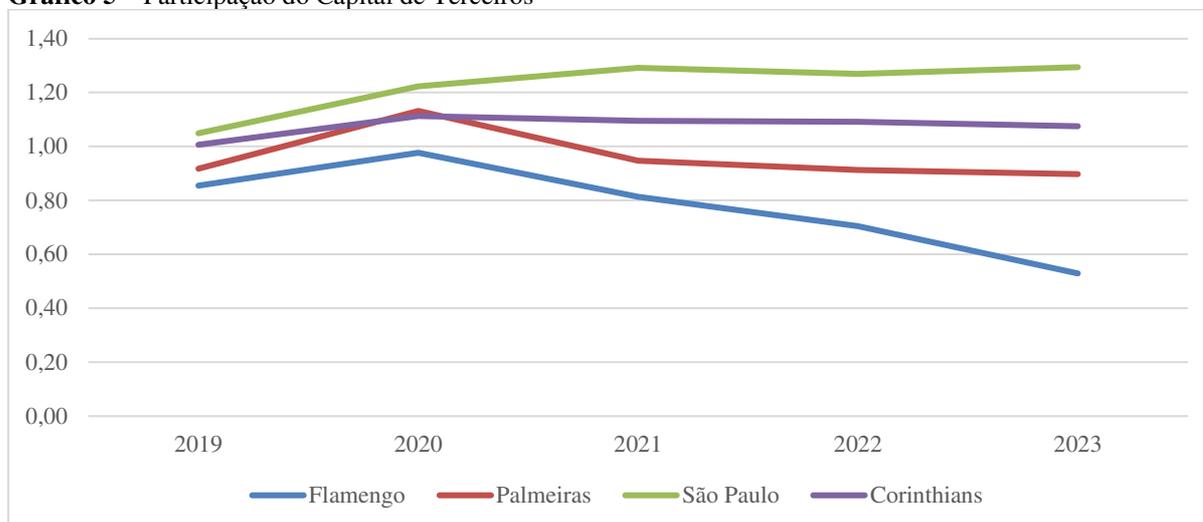
Os indicadores de endividamento, ou indicadores estruturais, são utilizados para avaliar o nível das dívidas dos clubes. Com eles é possível avaliar de que forma a entidade está se financiando, se por recursos próprios ou de terceiros, e podem auxiliar a demonstração da saúde financeira.

Para avaliar o endividamento dos clubes serão calculadas a Participação do capital de terceiros e a composição do endividamento.

### 4.2.1 Participação do Capital de Terceiros

A participação do capital de terceiros é um indicador que busca avaliar o endividamento da empresa, evidenciando a quanto dos investimentos totais da empresa são compostos por fontes externas. O indicador é calculado a partir da relação entre o passivo circulante adicionado do exigível a longo prazo com a soma de todo o passivo e patrimônio líquido. Quanto menor, melhor. Abaixo é apresentado o gráfico 5, relacionado a este indicador.

**Gráfico 5** – Participação do Capital de Terceiros



Fonte: Dados da Pesquisa.

Para este índice novamente o Flamengo se mostrou mais eficiente, quanto a evolução com o passar dos anos e por também apresentar o melhor resultado entre os clubes. Em 2023, o resultado foi de 0,53, ou seja, 53% do capital investido é proveniente de fontes externas, essa diminuição é dada principalmente pelos superávits que o clube adquiriu no período, acumulando esses resultados no patrimônio líquido

O Corinthians e o São Paulo obtiveram em todos os anos resultados maiores do que 1, fator esse que se dá pelo saldo negativo da conta de Patrimônio líquido de ambos os clubes que por sua vez tem relação direta com o acúmulo de déficits reconhecidos com o passar dos anos, assim recorrendo ao capital de terceiros para financiar seus investimentos.

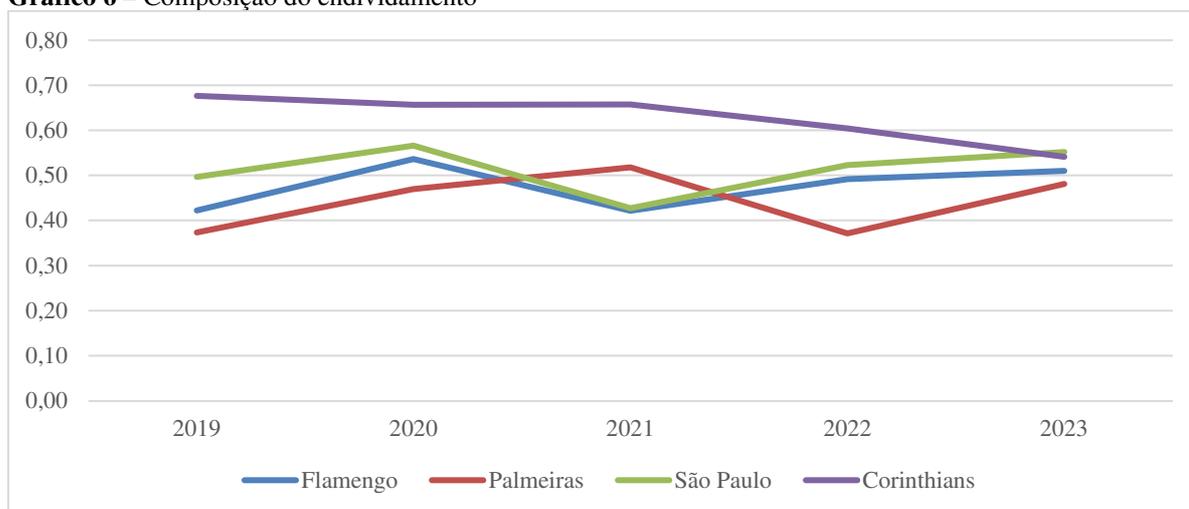
Outro fator que pode ser levado em conta é o aumento do índice para todos os clubes no ano de 2020, ocasionado pela pandemia, onde os clubes em sua maioria tiveram a necessidade de recorrer a empréstimos para o pagamento de suas dívidas.

#### 4.2.2 Composição do endividamento

A composição do endividamento demonstra quanto das dívidas de curto prazo representam para o montante total do que é devido para terceiros, demonstrando a capacidade da empresa do pagamento de suas dívidas e até mesmo detectar problemas relacionados a fluxo de caixa, caso a maior parte sejam dívidas de curto prazo. Quanto menor, melhor, pois entende-se que as dívidas estão equacionadas.

A seguir, é apresentado o gráfico 6, demonstrando a composição do endividamento dos clubes.

**Gráfico 6** – Composição do endividamento



**Fonte:** Dados da Pesquisa.

Este indicador demonstrou que a melhor evolução dessa vez foi do Corinthians, que em 2019 possuía cerca de 68% das suas dívidas a serem quitadas em curto prazo, já em 2023 alcançou um percentual de 54%, ou seja, alongando o prazo para os pagamentos de suas despesas.

Em contrapartida, o Palmeiras obteve a pior involução dado o aumento de 11%. Como ponto de convergência entre os clubes, os resultados demonstraram uma tendência de equilíbrio próximo a 50%. Isso indica que, para os clubes analisados, as despesas de curto e longo prazo estão se aproximando de uma divisão mais equilibrada em suas obrigações.

### 4.3 Indicadores de rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade são métricas que buscam avaliar a capacidade da entidade em gerar retorno em comparação aos seus ativos, investimentos e seu patrimônio líquido, e podem dar respostas com relação a eficiência e saúde financeira.

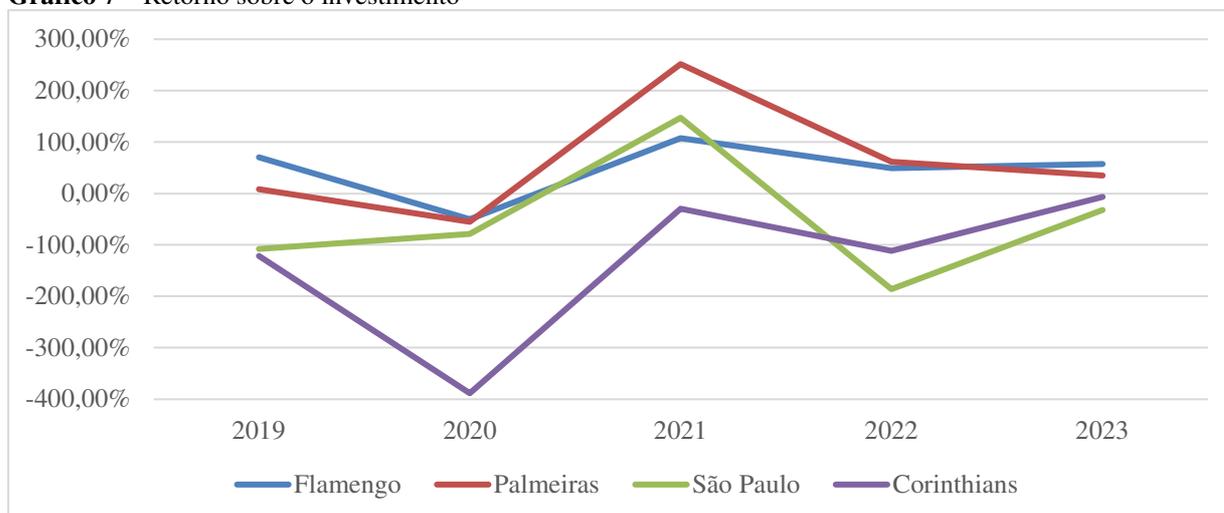
Para avaliar os retornos gerados pela empresa, serão calculados o: Retorno sobre o investimento, o Retorno sobre o patrimônio líquido e o Retorno sobre o Ativo.

#### 4.3.1 Retorno sobre o investimento (ROI)

O ROI é uma métrica usada para avaliar a rentabilidade de um investimento. Ele calcula o retorno gerado em relação ao valor investido, oferecendo uma medida da eficácia dos investimentos da entidade, e é calculado a partir da relação entre o resultado líquido para o investimento médio da empresa.

O gráfico 7 demonstra a evolução do ROI dos clubes.

**Gráfico 7** – Retorno sobre o investimento



**Fonte:** Dados da pesquisa.

A partir dos resultados foi identificado a maior eficiência deste indicador por parte do Palmeiras e do Flamengo, sendo que o primeiro obteve o melhor resultado da pesquisa, com 2,85 unidades retornadas a cada 1 de investimento, e pelo Flamengo obtendo os resultados mais favoráveis em 3 dos 5 anos analisados, inclusive o último, 2023.

Pode-se notar que a pandemia impactou os resultados dos clubes no ano de 2020, dada a redução do resultado líquido nesse período por conta da queda das receitas.

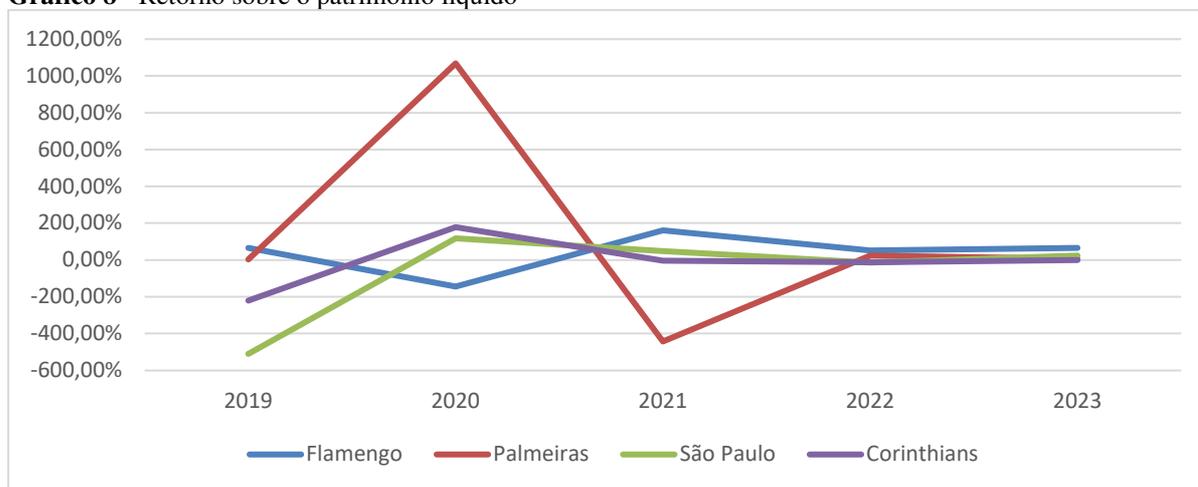
Já o São Paulo e o Corinthians, obtiveram resultados negativos para quase todos os períodos indicando incapacidade da geração de retorno a partir dos investimentos realizados, muito por conta dos sucessivos déficits auferidos no período e do passivo a descoberto, onde o patrimônio líquido ficou virado devido ao acúmulo de déficits.

#### 4.3.2 Retorno sobre o patrimônio líquido (ROE)

Esse indicador mensura o retorno dos recursos aplicados pelos proprietários da entidade, ou seja, mede o quanto de retorno é obtido a cada unidade de recurso próprio investido. Para o cálculo é relacionado o resultado líquido com o patrimônio líquido.

O gráfico 8 traz os resultados alcançados do ROE.

**Gráfico 8** - Retorno sobre o patrimônio líquido



Fonte: Dados da pesquisa.

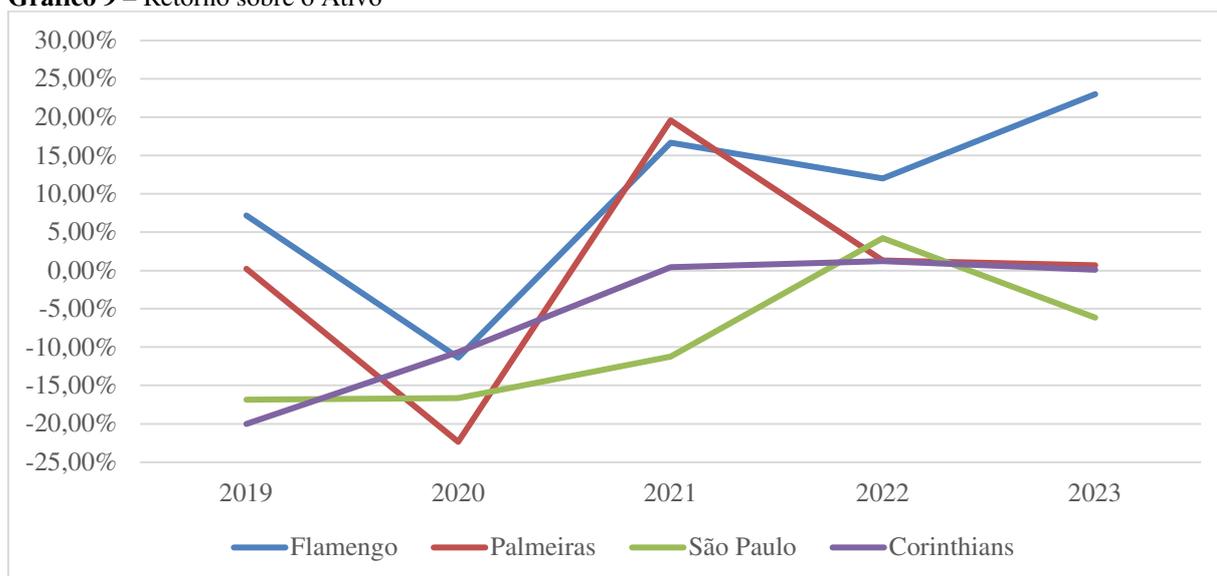
A análise foi prejudicada pois os clubes apresentaram em determinados anos, os clubes apresentaram déficits o patrimônio líquido negativo, gerando assim grandes variações que podem superestimar ou subestimar os indicadores. Como para o resultado obtido pelo Palmeiras em 2020, o ano que foi marcado pela pandemia, nesse período o clube auferiu um déficit e com isso ficou com o patrimônio líquido virado, e mesmo assim alcançou um resultado positivo de mais de 1000%.

### 4.3.3 Retorno sobre o ativo (ROA)

O retorno sobre o ativo (ROA) busca mensurar a capacidade da entidade em gerar retorno a partir dos seus ativos totais, para seu cálculo é realizada a relação entre o resultado líquido do período com o ativo total.

O gráfico 9 demonstra os resultados obtidos deste indicador.

**Gráfico 9** – Retorno sobre o Ativo



**Fonte:** Dados da pesquisa.

E por fim, o último indicador calculado demonstrou que o Flamengo obteve os melhores resultados em 3 períodos dos 5 analisados, além de ter tido o melhor resultado no ano de 2023 com uma geração de retorno em torno de 23% sob seus ativos.

Os outros clubes demonstraram bastante variação durante os anos, mas na maioria dos períodos os ativos não conseguiram gerar retorno, sendo que o Palmeiras obteve um retorno negativo em 1 ano, o São Paulo em 4, e o Corinthians em 2, dos 5 anos analisados.

## 4.4 Outros Fatores determinantes

### 4.4.1 Aderência ao PROFUT

A adesão ao Profut, programa criado em 2015 pelo governo federal para a modernização da gestão fiscal dos clubes de futebol, foi uma medida importante adotada pelo Flamengo, São Paulo e Corinthians para enfrentarem as dificuldades financeiras e controlarem o alto volume de dívidas acumuladas ao longo dos anos. Com a adesão ao programa, esses clubes puderam reduzir o impacto das suas dívidas fiscais, o que permitiu que direcionassem recursos para outras áreas essenciais. A renegociação das dívidas trouxe alívio, evitando que os clubes

ficassem mais sobrecarregados por encargos financeiros elevados, o que poderia comprometer seu desempenho esportivo e a saúde financeira.

E por fim, o Palmeiras, dentre os clubes analisados, foi o único que não aderiu ao programa do governo, e não divulgou informações em seus relatórios de administração.

#### 4.4.2 Direitos de nome (Naming Rights)

Os *naming rights*, ou direitos de nome, são acordos comerciais que permitem a uma empresa associar sua marca a um local, evento ou instituição, gerando visibilidade e, ao mesmo tempo, proporcionando receita adicional à entidade beneficiada. No futebol brasileiro, a venda dos direitos de nome dos estádios tem se tornado uma estratégia relevante para o incremento das receitas dos clubes.

O Palmeiras possui o Allianz Parque, nome adquirido pela seguradora alemã Allianz, que mantém um contrato de longo prazo para a utilização da marca. O Corinthians, por sua vez, firmou um acordo com a farmacêutica Neo Química, resultando na atual Neo Química Arena, o que contribui financeiramente para a gestão de sua casa.

Em 2023, o São Paulo negociou os *naming rights* de seu estádio com a Mondelez Brasil, tornando o Morumbi oficialmente conhecido como MorumBIS, em referência à popular marca de chocolates. Já o Flamengo, que atualmente não possui um estádio próprio, ainda não realizou acordos desse tipo, embora estude alternativas para viabilizar a construção de uma arena própria, o que poderia incluir a venda de *naming rights* no futuro.

Logo, percebe-se que nesse ponto, os três primeiros clubes levam vantagem pois conseguem auferir receitas a partir de sua infraestrutura, que neste caso é representada por seus respectivos estádios.

#### 4.4.3 Conquista de títulos

O sucesso dos clubes muitas vezes é determinado não só pela eficiência financeira, mas também pela conquista de títulos, que é tida como a glória máxima pelos torcedores, e a partir dessas vitórias é possível analisar se os investimentos realizados estão dando retorno.

Os principais campeonatos disputados pelos clubes brasileiros, como o Campeonato Brasileiro (Liga Nacional), Copa do Brasil, Libertadores, Supercopa do Brasil e os Estaduais, são essenciais para a visibilidade e o sucesso financeiro dessas equipes. A conquista desses torneios não só confirma a competência esportiva, mas também gera importantes retornos financeiros, tanto diretamente, por meio de premiações e direitos de televisão, quanto indiretamente, através do aumento da audiência, contratos de patrocínio e valorização da marca.

O quadro 3 apresenta a relação de quais clubes conquistaram os títulos em disputa.

**Quadro 3** – Relação de títulos conquistados

Clube	Liga Nacional (Brasileirão)	Copa do Brasil	Libertadores	Supercopa do Brasil	Campeonato Estadual (Paulista/Carioca)
Corinthians	-	-	-	-	2019
Flamengo	2019 e 2020	2022	2019 e 2022	2020 e 2021	2019, 2020 e 2021
Palmeiras	2022 e 2023	2020	2020 e 2021	2023	2020, 2022 e 2023
São Paulo	-	2023	-	-	2021

**Fonte:** Elaborado pelo Autor.

Já em relação aos títulos conquistados pode-se notar que o Flamengo e o Palmeiras levam vantagem, já que nesse período, 2019 a 2023, conquistaram 10 e 9 títulos, respectivamente. Em contrapartida, o São Paulo e o Corinthians, conquistaram apenas 2 e 1 títulos, respectivamente, no mesmo período.

#### 4.4.4 Governança

A governança corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas e monitoradas, envolvendo os relacionamentos entre os associados, conselho de administração, diretoria, órgãos de controle.

Ao analisar os estatutos e os relatórios de administração dos clubes, observa-se que todos adotam estruturas de governança semelhantes, levando em conta que todos são enquadrados como associações esportivas. Entre os principais órgãos de governança, destacam-se: a Assembleia Geral, o Conselho Deliberativo, o Conselho Fiscal, o Conselho de Administração, além das diretorias e comitês. Esses órgãos são responsáveis por garantir a tomada de decisões estratégicas, o cumprimento de deveres e a supervisão das atividades administrativas. A escolha dos presidentes junto a suas equipes gestoras ocorre por meio de eleições periódicas, com participação dos associados.

Todos os clubes contam com auditorias independentes para validar seus balanços financeiros. Em 2023, o Flamengo foi auditado pela Ernst & Young Auditores Independentes Ltda., o Palmeiras pela BDO RCS Auditores Independentes Ltda., enquanto o Corinthians e o São Paulo foram auditados pela RCM Auditores Independentes Ltda. Essa prática fortalece a confiança dos associados e da sociedade na integridade das demonstrações financeiras, em conformidade com os princípios de governança corporativa.

#### 4.5 Comparativo dos resultados

Os resultados da pesquisa, demonstraram que o Flamengo possui uma boa estabilidade financeira, dada pela boa liquidez, nível de endividamento controlado e que seus investimentos conseguem trazer retorno financeiro. Esses resultados corroboram com os resultados encontrados por Miranda e Mathias (2024) e Monte (2024) que destacam que a partir do ano de 2013 o Clube de Regatas do Flamengo passou por uma profunda reestruturação financeira, e que anos à frente o clube conseguiu se estabelecer de forma mais impactante no que diz respeito aos investimentos e pelas conquistas de títulos.

Também foi possível identificar os impactos da pandemia nas finanças dos clubes, por meio da análise dos resultados, que, em geral, foi prejudicada os anos de 2020 e 2021, levando em conta os déficits acumulados deste período e conforme destacado nos relatórios de administração dos clubes, que enfatizaram os impactos trazidos pela doença. Esses achados também são trazidos por Da Silva e Jesus (2024) que analisaram os impactos da pandemia nas finanças dos clubes brasileiros, levantando que os danos causados pela pandemia foram significativos, fazendo com que as entidades buscassem novas formas de se capitalizar e diversificar suas fontes de receita, se adaptando a realidade vivida naquele momento.

Verificado os resultados esportivos dos clubes, foi identificada uma boa relação entre os resultados financeiros com os esportivos, dado que o Flamengo obteve os melhores resultados para as duas avaliações. O Palmeiras, vem em seguida, que apesar de ter variações nos resultados financeiros também obteve a eficiência esportiva. Em contrapartida, o Corinthians e o São Paulo demonstraram resultados negativos para os dois critérios. Esta relação entre o desempenho esportivo e financeiro também foi alvo de Ferreira, Marques e Macedo (2020) que analisaram o período de 2013 a 2016, encontrado também uma boa relação entre as métricas, observando que clubes com as preocupações não só voltadas para a eficiência esportiva, mas também para a financeira tendem a obter resultados melhores em ambos os aspectos.

Pode-se notar que o endividamento prejudica os resultados esportivos, levando em conta que o São Paulo e o Corinthians obtiveram resultados negativos dos dois pontos de vista. Corroborando com a análise de Dantas (2013) e Carvalho e Carvalho (2020) que referenciam o endividamento dos clubes como fator determinante para o insucesso esportivo e que pelos altos investimentos realizados gera uma dependência forte das premiações pagas pelas competições, e que quando não ocorrem ocasionam os problemas financeiros.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa buscou analisar a saúde financeira dos quatro clubes de maior torcida do Brasil, por meio de uma análise econômico-financeira utilizando o cálculo de indicadores. Inicialmente, foi necessário realizar a extração e análise dos dados trazidos dos balanços financeiros e relatórios de administração, em seus respectivos portais de transparência.

Os resultados encontrados demonstram que o Clube de Regatas do Flamengo alcançou os melhores resultados, tanto no âmbito financeiro, quanto no esportivo. A eficiência financeira do clube se refletiu diretamente em seu sucesso dentro de campo, sendo o que mais conquistou títulos no período analisado.

Além disso, nota-se que os resultados financeiros alcançados denotam também a eficiência esportiva desse clube, que alcançou a glória máxima por um maior número de vezes quando comparado aos outros clubes analisados. Em seguida a Sociedade Esportiva Palmeiras, que apesar de ter tido resultados econômico-financeiros variados, é atualmente um dos clubes com maior investimento do país, e que também alcançou bons resultados esportivos. Por outro lado, o São Paulo Futebol Clube e o Sport Club Corinthians Paulista obtiveram os piores resultados para os dois critérios avaliados, demonstrando uma saúde financeira limitada e que não se converte na conquista de títulos, que juntos conquistaram apenas 3, apesar de terem aderido ao programa de incentivo do governo e já incrementarem suas receitas com a venda dos direitos de nome para seus estádios.

Os resultados opostos dos clubes demonstram um contraste da realidade vivida pelas entidades. Porém, cabe destacar que, em seus relatórios de administração de períodos anteriores, Flamengo e Palmeiras relatam ter passado por profundas reestruturações financeiras entre 2013 e 2019, com foco na redução de gastos e na renegociação de dívidas, visando construir um cenário sustentável para o sucesso a longo prazo. Logo, verifica-se uma boa relação entre o desempenho financeiro dos clubes, refletidos no resultado esportivo.

Todavia, é necessário ressaltar que diversos outros fatores podem influenciar no desempenho esportivo dos clubes, tratando-se de um esporte não é exato e depende do desempenho humano, tendo fatores psicológicos, climáticos e até mesmo motivacionais podendo determinar um resultado esportivo fora do comum, ou seja, por exemplo, com clubes de menor expressão ganhando títulos ou até mesmo com os clubes com melhor infraestrutura e maior poderio financeiro não conseguindo obter o sucesso com títulos.

Pode-se verificar também que a visibilidade do futebol brasileiro é alta, visto que cada vez mais são criados diferenciais para alavancagem do segmento, como pela criação de programas governamentais para auxílio financeiro dos clubes, a implementação da Lei das

Sociedades Anônimas do Futebol, que viabilizam a entrada de capital externo aos clubes e pela compra dos direitos de nome por terceiros, quem trocam seus recursos monetários pela atratividade dos clubes.

Os limitadores dessa pesquisa estão na quantidade de clubes analisados e no número de indicadores calculados, sendo que com uma maior amostra é possível avaliar de melhor forma o futebol brasileiro como um todo, e com maior número de indicadores possibilitando detectar nuances que os índices calculados por esse estudo não conseguem alcançar.

Para estudos futuros, sugere-se ampliar a amostra, incluir mais índices de avaliação e analisar a performance dos clubes-empresa criados a partir da Lei 14.193/2021. Além disso, uma comparação com clubes estrangeiros permitiria identificar tendências e avaliar a competitividade dos clubes brasileiros no cenário global e pode-se apurar de melhor forma a busca da relação da causa e efeito do desempenho financeiro para o esportivo, verificando qual deles é primeiramente o fator determinante para o sucesso de um clube de futebol.

## REFERÊNCIAS<sup>1</sup>

ALVES, Aline; BONHO, Fabiana T. Contabilidade do terceiro setor. Porto Alegre: SAGAH, 2018. E-book. p.35. ISBN 9788595028593. Acesso em: 19 jan. 2025.

ATLASINTEL; Pesquisa Atlas/Estadão - Pulso do Torcedor Brasileiro 2024. Disponível em: <https://atlasintel.org/poll/pulso-do-torcedor-2024> Acesso em: 02 dez. 2024.

BRASIL. Lei nº 13.155, de 04 de agosto de 2015. Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol – APFUT [...]. Brasília, DF: Presidência da República, [2015]. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/l13155.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13155.htm). Acesso em: 18 jan. 2025

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Brasília – DF, 1998. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9615consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9615consol.htm). Acesso em: 18 jan. 2025.

CHIAVENATO, Idalberto. Gestão Financeira: Uma Abordagem Introdutória. 4. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2022. Acesso em: 24 jan. 2025.

CORINTHIANS. Transparência. Corinthians. Disponível em: <https://www.corinthians.com.br/clube/transparencia/demonstracoes-financeiras-e-balancetes-patrimoniais>

---

<sup>1</sup> As referências foram feitas em ABNT.

DANTAS, Marke Geisy da Silva. Fatores determinantes da eficiência financeira e esportiva de clubes de futebol do Brasil. 2013. 95 f., il. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)—Programa Multi-Institucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade de Brasília, Universidade Federal da Paraíba, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2013. Acesso em: 4 jan. 2024.

FERREIRA, Hugo Lucindo; MARQUES, José Augusto Veiga da Costa; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva. Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus: Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, Fortaleza, 2018. Acesso em: 2 fev. 2025.

SPORTSValue; Finanças TOP 20 clubes brasileiros em 2023; SportsValue, 2024. Disponível em: <https://www.sportvalue.com.br/case-studies/financas-top-20-clubes-brasileiros-em-2023-diversificacao-de-receitas-o-grande-desafio/> Acesso em: 07 jan. 2025

FLAMENGO. Transparência. Flamengo. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>

IUDÍCIBUS, Sérgio de. *Análise de Balanços*, 11ª edição. Rio de Janeiro: Atlas, 2017. Acesso em 07 jan. 2025.

MAÇÃES, Manuel Alberto R. *Gestão Financeira, Orçamentação e Controlo - Vol. IX*. São Paulo: Almedina Brasil, 2017. Acesso em: 21 jan. 2025.

MIRANDA, B. M. G.; MATHIAS, J. F. C. M. Valuation em clubes de futebol: o caso da reestruturação do Clube de Regatas do Flamengo. *OBSERVATÓRIO DE LA ECONOMÍA LATINOAMERICANA*. Acesso em: 2 fev. 2025.

MONTE, Bárbara Paloma Soares. *Análise das variáveis que respondem pela performance econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo no período de 2019 a 2023*. Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Natal, 2024. Acesso em: 28 dez. 2024.

NETO, Alexandre A. *Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-financeiro*. 13. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2023. Acesso em: 11 jan. 2025.

NETO, Alexandre A. *Finanças Corporativas e Valor*. 8. ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2020. Acesso em: 11 jan. 2025.

PALMEIRAS. Transparência. Palmeiras. Disponível em: <https://www.palmeiras.com.br/transparencia/>

Relatório Convocados 2024; Galapagos Capital; Convocados, 2024; Disponível em: <https://outfieldinc.com/convocados-2024/>. Acesso em 28 dez. 2024

RIBEIRO, A. P.; DE ABREU, A. J.; COSTA, L. M.; COELHO, A. J. M. Estudo de caso: a importância dos processos financeiros dentro de uma organização. *Brazilian Journal of Development*. Disponível em: <https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BRJD/article/view/64620>. Acesso em: 2 fev. 2025.

SÃO PAULO FC. Transparência. São Paulo. Disponível em:  
<https://www.saopaulofc.net/institucional/transparencia/>

SENA DA SILVA, Jessé; SÂMIA REGINA PICANÇO DE JESUS. O Impacto da Pandemia do Coronavírus na Gestão dos Clubes de Futebol do Brasil: Uma análise Contábil de 2018 a 2022. Revista Sociedade Científica. Disponível em:  
<https://journal.scientificsociety.net/index.php/sobre/article/view/588..> Acesso em: 2 fev. 2025.

STROHM, Lucas Aloísio Haas. As mudanças na gestão dos clubes brasileiros com a substituição das associações sem fins lucrativos pela sociedade anônima do futebol (SAF). 2024. Acesso em: 2 fev. 2025.