

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DOS
PRINCIPAIS CLUBES PAULISTAS E CARIOCAS

JOÃO ROBERTO DE ANDRADE ROCHA

São Paulo
2012

DEDICATÓRIA

A Deus, aos meus pais, irmã, amigos, namorada e orientador. Enfim, a todos que contribuíram direta e indiretamente para eu poder completar mais essa etapa importante em minha vida, em busca de novos saberes.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Processo de transformação de dados em informações	25
Figura 2 – Principais aspectos revelados pelos índices	26
Figura 3 – Liquidez Corrente	27
Figura 4 – Liquidez Imediata	28
Figura 5 – Liquidez Geral	28
Figura 6 – Endividamento Total	29
Figura 7 – Composição do Endividamento	29
Figura 8 – <i>Return on Investment</i>	30
Figura 9 – <i>Return on Equity</i>	31
Figura 10 – Receita por torcedor	35
Figura 11 – Dívida por torcedor	36

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Receitas de televisão dos clubes brasileiros	21
Tabela 2 – Critério pontuação CBF: Campeonato Brasileiro e Copa do Brasil	33
Tabela 3 – Critério pontuação Copa Libertadores, Sul Americana e Estaduais	34
Tabela 4 – Pontuação para os indicadores financeiros e econômicos	37
Tabela 5 – Índices de liquidez	38
Tabela 6 – Pontuação índices de liquidez	39
Tabela 7 – Índices de endividamento	39
Tabela 8 – Pontuação índices de endividamento	40
Tabela 9 – Índices de rentabilidade	41
Tabela 10 – Pontuação índices de rentabilidade	41
Tabela 11 – Ranking de performances dos clubes	42
Tabela 12 – Correlação resultado operacional x <i>performance</i>	43
Tabela 13 – Receita por torcedor	44
Tabela 14 – Dívida por torcedor e análise do endividamento dos clubes	45

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CBF:	Confederação Brasileira de Futebol
CFC:	Conselho Federal de Contabilidade
CNE:	Conselho Nacional do Esporte
FGV:	Fundação Getúlio Vargas
FIFA:	<i>Fédération Internationale de Football Association</i>
NBC:	Normas Brasileiras de Contabilidade
IASB:	<i>International Accounting Standards Board</i>
IFAC:	<i>International Federation of Accountants</i>
IPO:	<i>Initial Public Offering</i>

RESUMO

Este trabalho aborda as demonstrações financeiras dos clubes de futebol do Brasil, demonstrando os principais indicadores financeiros e econômicos dos mesmos. O objetivo do trabalho é demonstrar a importância da análise das demonstrações financeiras para os clubes de futebol por meio da análise de indicadores de liquidez, indicadores de endividamento, indicadores de rentabilidade e indicadores de mercado. A pesquisa foi elaborada a partir de referencial teórico e estudo de caso com os 8 principais clubes de dois estados: Rio de Janeiro e São Paulo. Foi realizada análise das demonstrações financeiras, por meio de indicadores, e comparado aos desempenhos dos clubes nos campeonatos. Conclui-se que ocorreu evolução, no âmbito legal, em relação às demonstrações financeiras dos clubes de futebol e que os clubes de São Paulo apresentam, de maneira geral, melhores indicadores financeiros e econômicos do que os clubes do Rio de Janeiro. Com a pesquisa que compara o *ranking* dos resultados obtidos em campo pelos clubes, e os dados de resultado operacional, obtidos por meio das demonstrações financeiras, não foi possível evidenciar correlação entre as duas variáveis nos anos de 2010 e 2011.

Palavras-Chave: Análise de Indicadores. Clubes de Futebol. Demonstrações Financeiras.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	8
1. ASPECTOS LEGAIS E MODELO DE GESTÃO DOS CLUBES	12
1.1. NBC T 10.19 – ENTIDADES DIVERSAS – SEM FINALIDADE DE LUCROS 14	
1.2. NBC T 10.13 – DOS ASPECTOS CONTÁBEIS ESPECÍFICOS EM ENTIDADES DESPORTIVAS PROFISSIONAIS	15
1.3. FUTEBOL E SUAS FONTES DE RENDA	17
1.3.1. GESTÃO ESTRATÉGICA DOS CLUBES DE FUTEBOL	21
2. ASPECTOS TEÓRICOS DA ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	24
2.1. ÍNDICES DE LIQUIDEZ.....	25
2.1.1. LIQUIDEZ CORRENTE	26
2.1.2. LIQUIDEZ IMEDIATA	26
2.1.3. LIQUIDEZ GERAL	27
2.2. ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS (ENDIVIDAMENTO).....	27
2.2.1. ENDIVIDAMENTO TOTAL	27
2.2.2. COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	28
2.3. ÍNDICES DE RENTABILIDADE.....	28
2.3.1. <i>RETURN ON INVESTMENT (ROI)</i>	29
2.3.2. <i>RETURN ON EQUITY (ROE)</i>	29
2.4. CORRELAÇÃO.....	30
2.4.1. CORRELAÇÃO RESULTADO OPERACIONAL X PERFORMANCE.....	30
2.5. ÍNDICES DE MERCADO.....	32
2.5.1. RECEITA POR TORCEDOR.....	32
2.5.2. DÍVIDA POR TORCEDOR	33
2.5.3. DÍVIDA FISCAL E TRIBUTÁRIA SOBRE A DÍVIDA TOTAL	34
3. ESTUDO DE CASO	35
3.1. INDICADORES DE LIQUIDEZ	36
3.2. INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO	37
3.3. INDICADORES DE RENTABILIDADE	38
3.4. ANÁLISE DA CORRELAÇÃO	40
3.5. INDICADORES DE MERCADO.....	41
CONSIDERAÇÕES FINAIS	44
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	47

WEBGRAFIA.....48
ANEXO I.....50
ANEXO II.....51

ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DOS PRINCIPAIS CLUBES PAULISTAS E CARIOCAS

INTRODUÇÃO

O tema aborda o *disclosure* das demonstrações financeiras de 8 clubes de futebol do Brasil, o qual é definido como sendo o nível de evidenciação da companhia e que tem por objetivo auxiliar o usuário da informação na tomada de decisão, e a análise de indicadores econômicos e financeiros desses clubes, a partir dessas demonstrações financeiras divulgadas pelos mesmos com data base de referência de 2011. A princípio, demonstra o modelo de gestão dos clubes e faz uma correlação entre resultado operacional x *performance* esportiva dos mesmos. Por fim, enfatiza a importância de um modelo de gestão profissional nos clubes brasileiros, seguindo os padrões de gestão dos clubes europeus, como forma de aproveitar oportunidades de investimento.

O objetivo desse trabalho é demonstrar a importância da análise das demonstrações financeiras para os clubes de futebol. Essa pesquisa visa demonstrar a situação econômica e financeira dos clubes por meio da análise de seus indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade. Os indicadores utilizados nesse trabalho foram: liquidez corrente, liquidez imediata, liquidez geral, endividamento total, composição do endividamento, *return on investment* e *return on equity*. Após o cálculo desses indicadores, foi realizada uma análise comparativa, por meio da elaboração de um *ranking* entre os clubes selecionados, com o intuito de demonstrar quais clubes apresentam os melhores indicadores econômicos e financeiros nos anos de 2010 e 2011.

Adicionalmente, o tema aborda a necessidade de uniformização das demonstrações e a evolução das leis a respeito do *disclosure*. Com isso serão apresentados casos práticos, com a análise das demonstrações financeiras de uma amostra de clubes e apresentados os resultados obtidos. Além disso, comparam-se as *performances*, ou seja, os resultados obtidos nas competições disputadas, dos clubes selecionados com o resultado operacional e analisam-se os clubes selecionados sobre a ótica dos seguintes indicadores de mercado: receita por torcedor, dívida por torcedor e dívida fiscal e tributária sobre a dívida total.

O trabalho a partir das demonstrações financeiras desses clubes e dos principais indicadores econômicos e financeiros, problematiza: Conforme o desempenho analisado, qual a situação e as tendências dos principais clubes de São Paulo e do Rio de Janeiro?

O mercado do futebol movimenta elevada soma de recursos financeiros e impacta diversos setores da nossa economia, contribuindo de maneira significativa para a geração de emprego e renda em nosso país. (FGV, 2010).

Segundo dados da FGV (2010, p. 27), estima-se que a Copa do Mundo de 2014 deverá gerar 710 mil empregos no país, volume que aumenta a massa salarial em R\$ 8,4 bilhões, podendo gerar incremento de R\$ 5 bilhões no consumo das famílias brasileiras até o ano de 2014. Adicionalmente, tem-se em 2016 as Olimpíadas na cidade do Rio de Janeiro, que promoverá impacto semelhante em nossa economia.

Todavia, por se tratar de um segmento muito específico, a contabilidade dos clubes de futebol tem sido pouco estudada pelos profissionais da área bem como pouco explorada do ponto de vista acadêmico.

Desse modo, esta monografia busca investigar a necessidade de *disclosure* das demonstrações financeiras como ferramenta de tomada de decisão pelo usuário da informação, principalmente investidores, bem como a importância de se cumprir as normas estabelecidas para os clubes de futebol.

Além disso, diante do cenário esportivo presente no país, o qual será sede da Copa do Mundo de 2014 bem como das Olimpíadas de 2016, a análise dos indicadores dos clubes pode fazer florescer oportunidades de **negócio** para os mesmos.

Portanto, esta pesquisa estuda as demonstrações financeiras de uma amostra de clubes de futebol do Brasil comparando os índices de liquidez, endividamento e rentabilidade entre esses clubes bem como a análise de outros indicadores de mercado e correlação (resultado operacional x *performance* esportiva) a partir de técnicas de análise econômica e financeira.

A pesquisa foi realizada por meio de análises de dados reais, tais como balanço patrimonial, demonstração de resultado do exercício e fluxo de caixa, dos 4 principais clubes de futebol do Rio de Janeiro, bem como os 4 principais clubes de São Paulo, tendo como base o Ranking Nacional de Clubes de 2011 divulgado pela CBF, a saber: Botafogo de Futebol e Regatas, Clube de Regatas Flamengo, Club de Regatas Vasco da Gama, Fluminense Football Club, Sociedade Esportiva Palmeiras, Sport Club Corinthians, São Paulo Futebol Clube e Santos Futebol Clube. Adicionalmente, foram analisadas as demonstrações financeiras mais atualizadas desses clubes como base para a mensuração de indicadores financeiros e verificação de *disclosure* das informações apresentadas aos usuários da informação.

A busca de informações sobre o tema foi realizada por meio de um levantamento bibliográfico, incluindo trabalhos acadêmicos referentes ao tema proposto, análise e comparação das demonstrações financeiras bem como sites, livros e revistas referentes à análise dos clubes de futebol e material relacionado ao esporte de uma maneira geral.

Desta forma, o presente estudo pode ser classificado como uma pesquisa de cunho exploratório, uma vez que se trata de uma abordagem em busca de maiores informações sobre o tema proposto e tem a finalidade de formular problemas e hipóteses para estudos posteriores. Além disso, tem como objetivo proporcionar uma visão geral de um determinado assunto.

- Capítulo I: O primeiro capítulo aborda as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) relativas aos clubes de futebol e o modelo de gestão de clubes.
- Capítulo II: O segundo capítulo aborda os indicadores utilizados para a análise de balanço dos clubes.

- Capítulo III: O terceiro capítulo analisa, por meio do estudo comparativo os 8 principais clubes do estado de São Paulo e do estado do Rio de Janeiro, considerando a situação econômica e financeira do ponto de vista da análise de indicadores de liquidez, de rentabilidade e de endividamento bem como a análise horizontal desses indicadores.

1. ASPECTOS LEGAIS E MODELO DE GESTÃO DOS CLUBES

As leis e as normas que haviam sido publicadas a respeito de como proceder no âmbito da contabilidade para os clubes de futebol no Brasil, até o século XX, eram poucas. Segundo Rezende e Custódio (2012, p. 229), tal escassez de práticas e procedimentos contábeis fez com que as entidades desportivas adotassem procedimentos contábeis distintos e, como consequência ficou evidente a falta de padronização das demonstrações financeiras dos clubes brasileiros, comprometendo a comparação e a transparência entre os balanços destes.

Um fato importante para o Brasil superar o problema citado foi a publicação, em 27 de novembro de 2002, da Medida Provisória nº 79/2002, convertida posteriormente na Lei 10.672 de 15 de maio de 2003. Tal Medida Provisória ressalta no Artigo 1º e no Artigo 10 os seguintes aspectos:

Artigo 1º: A exploração e a gestão do desporto profissional observará, sem prejuízo da legislação desportiva em vigor, os princípios:

- I - da transparência financeira e administrativa;
- II - da moralidade na gestão desportiva;
- III - da responsabilidade social de seus dirigentes;
- IV - do tratamento diferenciado em relação ao desporto não profissional; e
- V - da participação na organização desportiva do País.

Artigo 10: No cumprimento da obrigação prevista no art. 46-A da Lei nº 9.165/98, as entidades desportivas observarão as seguintes diretrizes:

I - as demonstrações financeiras a serem publicadas, além de exprimir com clareza a situação patrimonial da entidade e as mutações ocorridas no exercício a que se refere, devem conter:

- a) o balanço patrimonial;
- b) a demonstração do resultado do exercício;
- c) a demonstração das origens e aplicações de recursos;
- d) a demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados;
- e) a indicação dos valores correspondentes das demonstrações do exercício anterior;
- f) a assinatura dos administradores e de contabilistas legalmente habilitados; e
- g) a indicação de modificação de métodos ou critérios contábeis, ressaltando seus efeitos; e

II - as demonstrações financeiras devem ser publicadas em órgão oficial da União ou do Estado ou do Distrito Federal, conforme a localidade em que a entidade estiver sediada, bem assim em outro jornal de grande circulação editado na localidade da sede da entidade.

§ 1º O CNE poderá determinar que as demonstrações financeiras sejam publicadas em outras localidades de modo a assegurar sua ampla divulgação e imediato acesso às informações.

§ 2º Aplicam-se subsidiariamente ao disposto neste artigo as normas que disciplinam a elaboração e publicação de demonstrações financeiras das companhias abertas.

§ 3º As demonstrações financeiras de um exercício devem ser publicadas até o décimo dia útil do mês de fevereiro do exercício subsequente.

§ 4º As demonstrações financeiras referentes ao exercício de 2001 devem ser publicadas em até trinta dias contados da publicação desta Medida Provisória.

Antes da publicação dessas Medidas Provisórias, as práticas contábeis adotadas pelos clubes eram diversas e dificultavam a interpretação do usuário da informação acerca dos registros do patrimônio dos clubes. Essa falta de uniformidade impactava também a atração de investimentos no esporte, uma vez que os investidores não podiam verificar com exatidão a situação econômica e financeira dos clubes, bem como calcular o retorno esperado do investimento.

Diante do exposto, tais Medidas Provisórias contribuíram positivamente para uma uniformização das práticas contábeis adotadas pelos clubes de futebol no país. Contudo, foi com as NBC's que se criou uma estrutura sólida para a elaboração das demonstrações financeiras nos clubes de futebol.

Cabe ressaltar que as Normas Brasileiras de Contabilidade (NBC) consistem em um conjunto de regras e procedimentos que devem ser seguidos pelo profissional contábil tais como princípios, procedimentos e conceitos doutrinários a serem aplicados na realização dos trabalhos previstos nas normas aprovadas por resolução emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), conforme consta na Resolução nº 1.156 de 13 de fevereiro de 2009:

Artigo 1º: As Normas Brasileiras de Contabilidade editadas pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) devem seguir os mesmos padrões de elaboração e estilo utilizados nas normas internacionais.

Artigo 2º: As Normas Brasileiras de Contabilidade, que compreendem o Código de Ética Profissional do Contabilista, Normas de Contabilidade, Normas de Auditoria Independente e de Asseguração, Normas de Auditoria Interna e Normas de Perícia, estabelecem:

a) regras e procedimentos de conduta que devem ser observados como requisitos para o exercício da profissão contábil;

b) conceitos doutrinários, princípios, estrutura técnica e procedimentos a serem aplicados quando da realização dos trabalhos previstos nas normas aprovadas por resolução emitidas pelo CFC, de forma convergente com as Normas Internacionais de Contabilidade emitidas pelo IASB - Comitê Internacional de Normas de Contabilidade e as Normas Internacionais de Auditoria e Asseguração e as Normas Internacionais de Contabilidade para o Setor Público emitidas pela IFAC - Federação Internacional de Contadores.

Duas NBC's já aprovadas e publicadas pelo Conselho Federal de Contabilidade tiveram papel importante no auxílio e na orientação das entidades desportivas na elaboração de suas demonstrações financeiras, a saber: NBC T 10.19 – Entidades diversas - Sem Finalidade de Lucros aprovada pela Resolução CFC nº 877 de 18 de abril de 2000 e a NBC T 10.13 – Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais aprovada pela Resolução CFC nº 1.005 de 17 de setembro de 2004.

1.1. NBC T 10.19 – ENTIDADES DIVERSAS – SEM FINALIDADE DE LUCROS

Devido a inexistência de uma norma contábil específica para as entidades desportivas até o ano de 2004 os clubes de futebol, em sua maioria, deveriam estar em *compliance* com a NBC T 10.19, por serem estas entidades sem fins lucrativos, visto que seu resultado não é destinado aos detentores do patrimônio líquido. Considera-se entidade sem fins lucrativos aquela entidade que não apresente superávit em suas contas ou, caso o apresente em um determinado exercício, destine referido resultado, integralmente, à manutenção e ao desenvolvimento dos seus objetivos sociais.

A NBC T 10.19 estabelece critérios e procedimentos específicos de avaliação, de registros dos componentes e variações patrimoniais e de estruturação das demonstrações contábeis, e também as informações mínimas a serem divulgadas em nota explicativa das entidades sem finalidades de lucros.

De acordo com essa norma, as receitas e despesas devem ser reconhecidas mensalmente, respeitando os Princípios Fundamentais de Contabilidade, em especial os Princípios da Oportunidade e da Competência. No que diz respeito às provisões, as entidades sem finalidade de lucros devem constituir provisão em montante suficiente para cobrir as perdas esperadas, com base em estimativas de seus prováveis valores de realização, e baixar os valores prescritos, incobráveis e anistiados.

Outro aspecto importante mencionado na norma é que o valor do *superávit* ou *déficit* do exercício deve ser registrado na conta *Superávit* ou *Déficit* do Exercício enquanto não aprovado pela assembléia dos associados e, após a sua aprovação, deve ser transferido para a conta Patrimônio Social. Cabe ressaltar que a nomenclatura de algumas contas são alteradas em detrimento do enquadramento de uma entidade sem a finalidade do lucro, tal como: a

conta de *superávit* ou *déficit* do exercício em substituição da conta de lucros ou prejuízos acumulados.

De acordo com a NBC T 10.19, as notas explicativas devem conter, pelo menos, as seguintes informações:

- a) o resumo das principais práticas contábeis;
- b) os critérios de apuração das receitas e das despesas, especialmente com gratuidades, doações, subvenções, contribuições e aplicações de recursos;
- c) as contribuições previdenciárias relacionadas com a atividade assistencial devem ser demonstradas como se a entidade não gozasse de isenção, conforme normas do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS);
- d) as subvenções recebidas pela entidade, a aplicação dos recursos e as responsabilidades decorrentes dessas subvenções;
- e) os fundos de aplicação restrita e responsabilidades decorrentes desses fundos;
- f) evidenciação dos recursos sujeitos a restrições ou vinculações por parte do doador;
- g) eventos subsequentes à data do encerramento do exercício que tenham, ou possam vir a ter efeito relevante sobre a situação financeira e os resultados futuros da entidade;
- h) as taxas de juros, as datas de vencimento e as garantias das obrigações a longo prazo;
- i) informações sobre os tipos de seguro contratados;
- j) as entidades educacionais, além das notas explicativas, devem evidenciar a adequação das receitas com as despesas de pessoal, segundo parâmetros estabelecidos pela Lei das Diretrizes e Bases da Educação e sua regulamentação;
- k) as entidades beneficiadas com isenção de tributos e contribuições devem evidenciar suas receitas com e sem gratuidade de forma segregada, e os benefícios fiscais gozados.

Diante dos aspectos abordados pela NBC T 10.19, podemos verificar a importância de regras e legislações específicas para gerar informações econômicas mais transparentes, facilitando o entendimento das demonstrações financeiras pelos usuários da informação.

1.2. NBC T 10.13 – DOS ASPECTOS CONTÁBEIS ESPECÍFICOS EM ENTIDADES DESPORTIVAS PROFISSIONAIS

Com a aprovação da NBC T 10.13 em 17 de setembro de 2004, as entidades desportivas profissionais passaram a ter uma legislação específica, sendo de grande valia para uma uniformização das demonstrações financeiras dos clubes de futebol no Brasil. A NBC T 10.13 estabelece critérios e procedimentos específicos de avaliação, de registros contábeis e de estruturação das demonstrações contábeis das entidades de futebol profissional e demais práticas desportivas profissionais, sendo também aplicadas às confederações, federações,

clubes, ligas, sindicatos, associações, entidades controladas, coligadas e outras que, direta ou indiretamente, estejam ligadas à exploração da atividade desportiva profissional.

A respeito dos registros contábeis, esta norma traz a necessidade de se evidenciar as contas de receitas, custos e despesas de maneira segregada em desporto profissional das demais atividades desportivas, a serem efetuados de acordo com os Princípios Fundamentais de Contabilidade, em especial, o da Competência e o da Oportunidade.

A arrecadação com bilheteria deve ser reconhecida como receita, em conta específica, quando da realização dos eventos esportivos correspondentes. As receitas com contratos de publicidade, patrocínio, direitos de transmissão e imagem e outras assemelhadas devem ser registradas como receita operacional, em contas específicas, em função da fluência do prazo do contrato. O recebimento antecipado deve ser registrado no passivo circulante ou no exigível a longo prazo.

Além disso, a norma comenta acerca do controle de gastos com formação de atletas, rubrica esta de grande relevância nos clubes de futebol. Para tal conta, a NBC T 10.13 enfatiza que o registro com gastos com formação de atletas deve estar suportado, no mínimo, pelos seguintes controles:

- a) composição dos gastos diretamente relacionados com a formação do atleta com base mensal e regime de competência, por tipo (alojamento, alimentação, transporte, educação, vestuário, comissão técnica, etc.);
- b) composição dos gastos diretamente relacionados com a formação do atleta com base mensal e regime de competência, por categoria (infantil, juvenil, juniores);
- c) composição do elenco por categoria e registros auxiliares que demonstrem controle de cada categoria e que permitam a apuração de gastos por atleta;
- d) relatório mensal de apropriação de gastos para o resultado e para o imobilizado.

A possibilidade de recuperação econômico-financeira do valor líquido contábil do custo de formação de cada atleta registrado no imobilizado deve ser avaliada, no mínimo, no encerramento do exercício. Caso seja constatada a irrecuperabilidade, o valor deve ser baixado em conta específica de resultado, devendo ser suportada por documentação.

De acordo com a NBC T 10.13, as demonstrações contábeis devem ser complementadas por notas explicativas elaboradas de acordo com a NBC T 6 - Da Divulgação das Demonstrações Contábeis e as respectivas interpretações técnicas, além das específicas da atividade, tais como:

- a) gastos com a formação de atletas, registrados no ativo imobilizado e montante baixado para o resultado no exercício;
- b) composição dos direitos sobre os atletas profissionais, registrados no ativo imobilizado com a segregação do valor correspondente a custo e amortização e prazo médio remanescente a amortizar;
- c) receitas obtidas e seu correspondente custo de aquisição com a negociação e a liberação de atletas profissionais, segregados os valores das negociações com o mercado externo;
- d) valores em moeda estrangeira de direitos e obrigações com o mercado externo;
- e) composição do valor das receitas, custos e despesas relevantes por tipos, desde que não-evidenciadas na demonstração de resultado;
- f) direitos e obrigações contratuais não-passíveis de registro contábil em relação à atividade desportiva profissional;
- g) contingências ativas e passivas de natureza tributária, previdenciária, trabalhista, cível e assemelhadas; e
- h) seguros contratados para os atletas profissionais e demais ativos da entidade.

Em virtude do que foi mencionado a respeito da NBC T 10.13, é inegável a importância da mesma como ferramenta de uniformização e evidência contábil visando deixar as demonstrações financeiras dos clubes confiáveis e possibilitando à sociedade conhecer a real situação econômico-financeira dos clubes de futebol do Brasil.

Atualmente, os clubes de futebol são obrigados por lei, a divulgarem os seguintes demonstrativos contábeis: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado do Exercício de maneira a segregar as receitas e as despesas diretamente relacionadas à atividade desportiva das demais atividades do clube, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL) e Demonstração dos Fluxos de Caixa. Tais demonstrativos precisam ser auditados e publicados até a data de 30 de abril do ano seguinte a data base do balanço. Adicionalmente alguns clubes divulgam, sendo uma boa prática de mercado, o Relatório da Administração e Informe Ambiental.

1.3. FUTEBOL E SUAS FONTES DE RENDA

Sabe-se que o futebol é um dos esportes mais praticados no mundo e o mais popular em território brasileiro, segundo o relatório intitulado “Indústria do Esporte: Futebol, a maior paixão dos brasileiros. Potencial mercadológico atual” (2011, p. 3) produzido pela BDO RCS

Audidores Independentes. Segundo esse mesmo relatório, o futebol encontra-se consolidado como o esporte preferido pelos brasileiros, tanto na prática esportiva quanto para acompanhamento na mídia, tendo cerca de 44% dos brasileiros acima de 16 anos envolvido cotidianamente com esse esporte. Adicionalmente, poucos países apresentam um número tão expressivo de pessoas interessadas pelo esporte e a prática do futebol no Brasil apresenta-se de maneira eminentemente masculina.

O futebol é uma importante ferramenta de inclusão social e está intimamente relacionada com a sociedade. Segundo Costa e Marinho (2005, p. 4), a definição do esporte pela ótica social pode ser assim entendida:

Matriz de socialização e transmissão de valores, forma de sociabilidade moderna, instrumento de educação e fonte de saúde, o esporte desempenha um importante papel na formação do homem e da vida em sociedade. No caso brasileiro, o futebol é parte fundamental da cultura do País, tomado como representação da identidade nacional – a pátria de chuteiras, na preciosa expressão de Nelson Rodrigues. É, segundo diferentes formas de representação, esporte, jogo e espetáculo ritual. E no mundo contemporâneo, o futebol é também um grande negócio que movimenta bilhões e bilhões de dólares. Constitui, portanto, fenômeno social observável na vida cotidiana.

O campeonato brasileiro de futebol é o 4º maior torneio de futebol no mundo, ficando apenas atrás da *Premier League* (campeonato inglês), da Liga Espanhola e da Liga Italiana de futebol.

Diante da imensa popularidade proporcionada por esse esporte, os clubes brasileiros têm em suas mãos boas oportunidades de negócios. No Brasil, os clubes de futebol profissional em particular, vivem um período de transição oriundo de um processo histórico da evolução do esporte no país e no resto do mundo.

Dentro desse contexto, FGV (2000, p. 39), apresenta a evolução do consumo na perspectiva do futebol:

A era do estádio (até a década de 1950), quando tudo girava em torno da receita das entradas, nesta fase, surge a principal ligação para o negócio futebol – a ligação torcedor-clubes;

A era da TV comercial tradicional (nos anos 1950, 1960 e 1970), quando o sistema de transmissão pública tinha os direitos gratuitos e os jogos eram transmitidos sem se pagar nada aos seus clubes; isto originou os patrocinadores;

A era dos patrocinadores (anos 1980), quando os patrocinadores começaram a surgir, aumentando cada vez mais sua participação como geradores de receita tanto para os clubes quanto para as ligas;

A era da nova mídia (a partir da década de 1980), quando a TV passa a pagar verdadeiras fortunas para transmitir os jogos, mas sua evolução rápida requer uma perspectiva diferente para o futuro do negócio; a era da nova mídia inclui a TV via satélite (pay per view), novas mídias e o computador pessoal, o importante aqui é saber que se estes consumidores (intermediários) estão pagando pelo seus direitos, eles também precisam ter lucro, assim como os jogadores e os clubes.

Adicionalmente, no cenário de Copa do Mundo em 2014 e Olimpíadas em 2016 em que o Brasil encontra-se inserido, há diversas oportunidades de investimento, tanto de capital estrangeiro quanto nacional, para os clubes brasileiros. Segundo dados da FGV (2010, p. 6), a expectativa é de que haja 40 bilhões de telespectadores ao redor do mundo assistindo aos jogos da Copa de 2014, tornando o país uma vitrine mundial.

Embora o Brasil seja reconhecido mundialmente como gerador de craques e talentos futebolísticos, exportando jogadores para diversos países, quando o assunto é modelo de gestão adotado pelos clubes brasileiros ainda há fragilidade nesse segmento. De acordo com FGV (2010, p. 6), observa-se que:

Quando comparado a outros países, especialmente os europeus, verificamos a imensa distância entre os modelos adotados. O mercado do futebol movimenta anualmente grandes somas de recursos e influencia diversos setores de nossa economia, contribuindo fortemente para a produção nacional e geração de renda e emprego para muitos brasileiros. É preciso investimento em novos modelos de gestão, capazes de transformar e profissionalizar o setor, torná-lo atrativo e eficiente.

Do ponto de vista econômico, os clubes de futebol não podem ser considerados empresas maximizadoras de lucro. Isto pode ser analisado por meio da análise dos balanços dos clubes, onde observa-se alguns com receitas e número de torcedores similares, porém com resultados distintos, sendo um superavitário e o outro deficitário. Segundo FGV (2010, p. 40), essa discrepância entre modelo e realidade é fruto de diversos motivos, sendo os dois abaixo de grande relevância:

Distorções de incentivos geradas por arranjos institucionais inadequados (as dificuldades associadas ao processo eletivo para as posições de dirigente; o problema dos passivos fiscais dos clubes, em uma versão brasileira do *too big to fail*; ou o próprio modelo do time de futebol como clube); e

Vieses cognitivos sistemáticos, do tipo frequentemente constatado em pesquisas de economia comportamental, possivelmente exacerbados pelo caráter passional da atividade-fim do clube, que pode dar pretexto para decisões extremadas.

Com isso, o futebol brasileiro enfatiza a mudança ocorrida ao longo dos últimos 50 anos e deixa de ser cada vez mais uma atividade meramente relacionada ao entretenimento e passa a ser uma atividade com fins econômicos. Tais mudanças afetaram também as modalidades de arrecadação financeira dos próprios times no Brasil e no mundo. De acordo com Costa e Marinho (2005, p. 15), tem-se:

Na Europa, as receitas provenientes da venda de ingressos e de alimentação nos estádios ainda têm um peso significativo na totalidade das rendas dos times. Na Inglaterra e na Itália, por exemplo, elas representam respectivamente 43% e 38% de toda a arrecadação dos clubes. No Brasil, esta realidade tem se invertido. A arrecadação com ingressos não é mais a principal fonte de receita dos times. Atualmente, a maior parte do dinheiro tem outras origens como patrocínios, venda de produtos e contratos de transmissão em TV. Certamente, as bilheteiras ainda constituem importante fonte de renda para os times médios e pequenos. Mas a maior parte da receita das grandes agremiações é obtida através da concessão dos direitos de retransmissão das partidas pela televisão.

Atualmente, a principal fonte de renda para os clubes brasileiros são os direitos de televisão, seguidos por marketing (publicidade e patrocínio). A terceira principal fonte de renda para os clubes são as transações ocorridas com atletas e outras fontes de renda relevantes para os clubes seriam a receita com bilheteria, receita com associados, venda de produtos licenciados, dentre outros.

De acordo com estudo da empresa Pluri Consultoria, referente à análise de balanços de 2011 dos principais clubes de futebol do país, tem-se que aproximadamente 30% - 50% das receitas totais dos clubes são oriundas de direitos televisivos cedidos. Adicionalmente, conforme demonstrado na tabela 1 tem-se os valores recebidos pela transmissão de jogos dos principais clubes brasileiros.

Tabela 1 – Receitas de televisão dos clubes brasileiros

#	Clube	2011	2012	2012
1	Flamengo	R\$ 41.600.000,00	R\$ 84.000.000,00	€ 37.180.000,00
	Corinthians	R\$ 40.500.000,00	R\$ 84.000.000,00	€ 37.180.000,00
3	São Paulo	R\$ 36.200.000,00	R\$ 75.000.000,00	€ 33.200.000,00
	Palmeiras	R\$ 35.000.000,00	R\$ 75.000.000,00	€ 33.200.000,00
	Vasco	R\$ 32.200.000,00	R\$ 75.000.000,00	€ 33.200.000,00
7	Santos	R\$ 24.700.000,00	R\$ 75.000.000,00	€ 33.200.000,00
	Fluminense	R\$ 25.400.000,00	R\$ 55.000.000,00	€ 24.350.000,00
	Cruzeiro	R\$ 25.000.000,00	R\$ 55.000.000,00	€ 24.350.000,00
	Atlético MG	R\$ 24.900.000,00	R\$ 55.000.000,00	€ 24.350.000,00
	Grêmio	R\$ 24.500.000,00	R\$ 55.000.000,00	€ 24.350.000,00
13	Internacional	R\$ 24.000.000,00	R\$ 55.000.000,00	€ 24.350.000,00
	Botafogo	R\$ 23.000.000,00	R\$ 55.000.000,00	€ 24.350.000,00
	Bahia	R\$ 15.800.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00
	Atlético PR	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00
	Coritiba	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00
	Portuguesa	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00
	Sport	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00
Guarani	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00	
Goiás	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00	
Vitória	R\$ 15.000.000,00	R\$ 29.000.000,00	€ 12.800.000,00	

Fonte: www.futebolfinance.com

Conforme pode ser observado na tabela 1, as receitas referentes a direitos de televisão cedidos pelos clubes apresentaram uma evolução considerável em 2012 quando comparado com o ano de 2011. A interdependência dos clubes com os ganhos obtidos com direitos televisivos mostra-se cada vez mais intensa. Segundo Costa e Marinho (2005, p. 16), diversos fatores contribuem para que essa dinâmica cresça dentro do cenário brasileiro. A seguir se destacam três desses fatores:

- Crescimento da abrangência da TV paga no território nacional;
- Afirmção do futebol como um dos principais conteúdos televisivos;
- Advento do sistema *pay per view* e maior disponibilidade de canais a serviço do telespectador.

Diante desse novo cenário que se vislumbra para o futebol brasileiro, com maiores oportunidades de receita para os clubes, tem-se que o modelo de gestão ganha um papel fundamental no que tange a continuidade dos clubes.

1.3.1. Gestão Estratégica dos Clubes de Futebol

Conforme mencionado por Costa e Marinho (2005, p. 2), embora tem-se observado um avanço no que diz respeito à mercantilização do esporte, com aportes vultosos de investidores, somente recentemente que os clubes passaram a tratar seus negócios de uma forma mais profissional.

Pode-se afirmar que um dos principais problemas da gestão de clubes de futebol é o gestor. Na administração de muitos clubes ainda prevalecem a emoção pelo clube, vaidades pessoais, má gestão de dinheiro e até corrupção. Segundo Fernandes (2000, p. 23), tem-se a seguinte perspectiva da gestão de clubes:

Dirigentes sem a menor qualificação e habilitação para o planejamento, direção, organização, execução e controle das atividades, sem possibilidade de estabelecer o entendimento e as relações interpessoais, sem condições mínimas para obter as informações de gerenciamento e operação do clube e sem possibilidade de mobilizar as pessoas para a realização da tarefa de forma empresarial, determinam de forma *apaixonada* os destinos dos clubes. Essa estrutura é representada muito bem pelos três modelos de perfil do administrador do futebol ao longo dos tempos: inicialmente, o dirigente militante era somente paixão, amor ao clube ou ao futebol; logo depois, surge o administrador que via no futebol a chance de galgar suas aspirações pessoais e políticas; e, finalmente, ao constatar que o futebol passou a movimentar grandes quantias de dinheiro, surgiu o dirigente que se passou a servir do futebol.

Outro ponto importante no que diz respeito a gestão de clubes trata da remuneração dos membros de direção. Segundo FGV (2010, p. 35), “quase nenhum clube no Brasil tem sua direção remunerada. Existe uma série de mudanças de estatuto que precisam ser feitas”. Todavia, a Copa do Mundo de 2014 trará um fator de indução significativa para os clubes de futebol do Brasil. As exigências impostas pela FIFA no âmbito do tratamento ao torcedor servirão como parâmetro para que surja no torcedor de futebol a figura do cliente.

Essa nova gestão dos clubes requer conhecimentos e instrumentos de administração em diversas áreas como *marketing*, finanças, recursos humanos, departamento jurídico, medicina esportiva, dentre outras. Em linhas gerais, essa gestão deve estar focada em administrar os recursos disponíveis, que são escassos, com o melhor conjunto de soluções possíveis.

Conforme mencionado em FGV (2010, p. 55), tem-se:

A excelência na gestão requererá, aqui, eficiência nas áreas de formação na base, na estrutura jurídica trabalhista, na formação da equipe técnica, no recrutamento de atletas em diferentes fases de suas carreiras e, sobretudo, na integração de todos esses elementos, visando ao objetivo final. O problema é que não há uma fórmula conhecida, tampouco um modelo a ser copiado. A própria natureza do esporte futebol, que tem como característica a imprevisibilidade dos resultados, torna extremamente difícil a criação de um modelo ótimo a ser aplicado e replicado em diferentes situações.

Um caso de sucesso a ser citado no que diz respeito a revolução de gestão de clubes é a Inglaterra. Conforme FGV (2010, p. 31), uma tragédia ocorrida dentro do estádio proporcionou mudanças significativas para os clubes ingleses:

A revolução na gestão dos clubes aconteceu após a tragédia de Hillsborough, em 1989, quando 96 torcedores do Liverpool morreram esmagados contra as grades das arquibancadas do estádio. Após esse episódio, um relatório do parlamento britânico, chamado de *Taylor Report*, obrigou, com o apoio público, que os estádios daquele país passassem por uma enorme transformação. Junto a este evento, surgia a TV a cabo; e a combinação entre a televisão e a reforma dos estádios fez com que a Inglaterra aumentasse exponencialmente a receita com o futebol, processo que logo se expandiu pela Europa.

O *Manchester United* é um grande exemplo de clube que passou de uma gestão amadora para uma gestão profissional. Um dos pontos-chaves para esse profissionalismo foi o lançamento das ações do clube na Bolsa de Valores em 1991. Segundo o Relatório de Pesquisa nº 16 publicado pela FGV (2000, p. 99):

Posteriormente ao lançamento de ações, lucros e desempenho em campo finalmente se deram as mãos, e o clube se tornou um exemplo de gestão estratégica eficaz. De tudo que se pôde observar até agora, o modelo de gestão adotado pelo *Manchester United* é composto basicamente por três pilares ou aspectos principais: o controle salarial e de transferência de jogadores, a maximização de receitas (fruto de sua reputação e do tratamento do torcedor como cliente) e a exploração de seu estádio, construído para gerar receita o ano todo através do que se convencionou chamar de arena multiuso. Na verdade, a essência da estratégia do *Manchester* é buscar balancear os interesses de todos os “*stakeholders*” que compõem o ambiente operacional do clube – acionistas, torcedores, mídia, patrocinadores e jogadores.

Essa nova dinâmica observada no cenário brasileiro no que diz respeito a gestão estratégica dos clubes é notória. Os clubes terão que focar em redução de custos, maximização de receitas e principalmente transformar seus estádios em arenas esportivas economicamente viáveis.

Sendo assim, a frase contida na entrevista com Edson Arantes do Nascimento, o Pelé, para o FGV (2010, p. 7), resume bem o novo cenário que os clubes estarão inseridos, a saber: “Os grandes clubes brasileiros foram formados de maneira espontânea. No entanto, para se manterem grandes no novo mundo do negócio futebol, a gestão será fundamental”.

2. ASPECTOS TEÓRICOS DA ANÁLISE DE DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

As demonstrações financeiras podem fornecer diversos dados sobre uma empresa, de acordo com as regras contábeis. Segundo Matarazzo (2007, p. 16), faz-se necessário realizar uma breve distinção entre dados e informações, a saber:

Dados são números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma reação no leitor.

Informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, frequentemente acompanhada de um efeito surpresa.

Por exemplo, quando se diz que o Brasil tem X milhões de habitantes, tem-se um dado. Quando se divide, porém, o Produto Nacional por esse dado, encontra-se a renda *per capita*; quando se compara essa renda com a de outros países e quando se constrói uma série histórica dessa renda, pode-se chegar à conclusão de que o Brasil é um país pobre e que vem perdendo posição em relação a outros países. Aí se tem informação.

Sendo assim, a análise de balanços inicia-se quando termina a contabilidade. De acordo com Matarazzo (2007, p. 17), o contador preocupa-se em captar, organizar e compilar dados, tendo como matéria-prima fatos de significado econômico-financeiro expressos em moeda para poder ter base de dados para gerar as demonstrações financeiras de uma empresa, enquanto que o analista de balanços tem como foco a transformação das demonstrações financeiras em informações que permitam concluir se a empresa está sendo bem ou mal administrada, se é ou não lucrativa, se é eficiente ou ineficiente, dentre outras análises.

A figura 1 ilustra o processo de transformação de dados em informações:

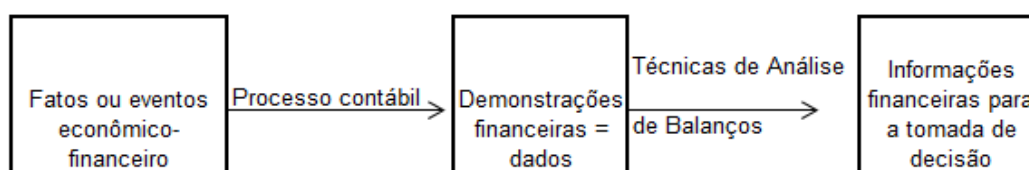


Figura 1 – Processo de transformação de dados em informações

Fonte: Matarazzo (2007, p. 16)

De acordo com Matarazzo (2007, p. 20), a análise de balanços se baseia no raciocínio científico e encontra-se pautada nos seguintes itens: 1) Extração de índices das demonstrações financeiras; 2) Comparação; 3) Ponderação das diferentes informações e consequente conclusão; 4) Tomada de decisão pelo usuário da informação.

Conforme mencionado por Iudícibus (2007, p. 89), uma condição *sine qua non* na análise de balanços é entender as premissas básicas contábeis que determinam a forma como os demonstrativos, objetos de análise do analista de balanços, são produzidos. Além disso, a análise de balanços está pautada no cálculo e avaliação do significado de quocientes, relacionando principalmente itens e grupos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado.

Sendo assim, neste capítulo serão detalhados os índices que serão utilizados na análise de balanços dos clubes de futebol selecionados. Segundo Matarazzo (2007, p. 150), tais índices são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação financeira e índices que evidenciam aspectos da situação econômica. Os índices que fazem menção à situação financeira são divididos em índices de Liquidez e índices de Estrutura de Capitais (Endividamento) enquanto que os índices que dizem respeito a situação econômica da empresa são os índices de Rentabilidade, conforme demonstrado na ilustração (figura 2) a seguir:

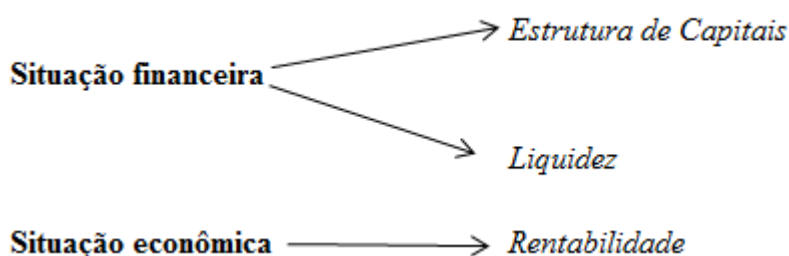


Figura 2 – Principais aspectos revelados pelos índices

Fonte: Adaptado de Matarazzo (2007, p. 150)

Adicionalmente à análise de índices, foi realizado um estudo que busca verificar se há alguma correlação entre resultado operacional e *performance* esportiva desses clubes bem como a análise de indicadores de mercado para os clubes selecionados.

2.1. ÍNDICES DE LIQUIDEZ

Os indicadores de liquidez mostram a base da situação financeira da empresa. Segundo Matarazzo (2007, p. 163), tem-se:

Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram

medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas etc.

Os índices de liquidez que serão utilizados no estudo de caso dos clubes selecionados serão conceituados a seguir.

2.1.1. Liquidez Corrente

Segundo Costa *et al* (2008, p. 88), o índice de liquidez corrente “avalia o quanto existe de ativo circulante para cada R\$ 1 de passivo circulante num determinado momento”.

De acordo com Iudícibus (2007, p. 91), “este quociente relaciona quantos reais dispomos, imediatamente disponíveis e conversíveis em curto prazo em dinheiro, com relação às dívidas de curto prazo”.

$$\text{Índice Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Figura 3 – Liquidez Corrente

Fonte: Iudícibus (2007, p. 91)

Se o índice for superior a R\$ 1, indica a existência de um capital circulante líquido positivo, se menor que R\$ 1, nota-se que há um capital líquido negativo. Frequentemente é considerado como o melhor índice da situação de liquidez da empresa.

2.1.2. Liquidez Imediata

Liquidez Imediata, de acordo com Iudícibus (2007, p. 90), “representa o valor de quanto dispomos imediatamente para saldar nossas dívidas de curto prazo”.

$$\text{Índice Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Figura 4 – Liquidez Imediata

Fonte: Iudícibus (2007, p. 90)

Este índice, embora conservador, pois considera apenas caixa em espécie, saldos bancários e aplicações financeiras de liquidez imediata como disponibilidades, é de grande importância para a análise da situação da empresa no curto prazo.

2.1.3. Liquidez Geral

De acordo com Iudícibus (2007, p. 93), “este quociente serve para detectar a saúde financeira (no que se refere à liquidez) de longo prazo do empreendimento”.

$$\text{Índice Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}$$

Figura 5 – Liquidez Geral

Fonte: Iudícibus (2007, p. 93)

A interpretação desse índice é no sentido de que quanto maior, melhor. Em suma, se o indicador for maior que 1, subentende-se que a empresa, caso fosse descontinuar suas atividades, teria condições de pagar suas dívidas com seu disponível mais seus realizáveis de longo prazo, sem precisar liquidar seu ativo fixo.

2.2. ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS (ENDIVIDAMENTO)

Os índices de Endividamento têm como principal objetivo demonstrar o nível de comprometimento do capital próprio de uma companhia com o capital de terceiros da mesma. Segundo Matarazzo (2007, p. 151), “os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termo de obtenção e aplicação de recursos”. Tais índices nos informam, de maneira geral, em que proporção a empresa vem financiando o seu ativo com recursos próprios e recursos de terceiros.

2.2.1. Endividamento Total

Endividamento total, conforme Costa *et al* (2008, p. 78) “corresponde à porcentagem de participação de recursos de terceiros (de curto e de longo prazos de vencimento) no financiamento das aplicações totais realizadas pela empresa (ativo total)”.

$$\text{Índice Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo}}{\text{Ativo Total}}$$

Figura 6 – Endividamento Total

Fonte: Costa *et al* (2008, p. 78)

A interpretação desse índice nos indica a parcela dos ativos da empresa que estão sendo financiados via capital de terceiros.

2.2.2. Composição do Endividamento

Esse índice demonstra a composição das dívidas de uma empresa. O índice expressa em porcentagem as dívidas vencidas a curto prazo. Segundo Matarazzo (2007, p. 155), a composição do endividamento indica “qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais”. A fórmula é expressa da seguinte maneira:

$$\text{Composição Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Total}}$$

Figura 7 – Composição do Endividamento

Fonte: Costa *et al* (2008, p. 79)

É um índice importante para saber o grau de compromisso de curto prazo da empresa e conjuntamente com outros índices, auxilia para o conhecimento mais preciso dos financiamentos da companhia. De maneira geral, valores elevados indicam um perfil de dívida mais arrojado e conseqüentemente uma maior pressão para a empresa gerar recursos para honrar seus compromissos.

2.3. ÍNDICES DE RENTABILIDADE

Os índices de Rentabilidade têm como principal objetivo medir a capacidade econômica de uma empresa. Segundo Matarazzo (2007, p. 175), “os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”.

De acordo com Marion (2007, p. 141), “a rentabilidade é medida em função dos investimentos. As fontes de financiamento do Ativo são Capital Próprio e Capital de Terceiros. A administração adequada do Ativo proporciona maior retorno para a empresa”.

Os índices de liquidez que serão utilizados no estudo de caso dos clubes selecionados são o ROI (*Return on Investment*) e o ROE (*Return on Equity*) que são os principais índices utilizados na análise financeira.

2.3.1. Return on Investment (ROI)

Conforme Iudícibus (2007, p. 104), este quociente é o mais importante individualmente de toda a análise de balanços e sua fórmula pode ser expressa da seguinte maneira:

$$\text{ROI} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$$

Figura 8 - *Return on Investment*

Fonte: Iudícibus (2007, p. 104)

Relaciona o lucro líquido com os ativos totais expressando quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$ 1 investido na empresa. Adicionalmente, o ROI é potencializado ou não por uma estrutura financeira adequada.

2.3.2. Return on Equity (ROE)

Segundo Matarazzo (2007, p. 180), o principal papel do índice de retorno sobre o patrimônio líquido é demonstrar qual é a taxa de rendimento do capital próprio. Posteriormente, é recomendável comparar essa taxa com outras taxas disponíveis no mercado que apresentam menor risco de investimento tais como a caderneta de poupança, tesouro direto, dentre outros, verificando se a empresa oferece rentabilidade superior a essas opções mais tradicionais de investimento.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Figura 9 - *Return on Equity*

Fonte: Matarazzo (2007, p. 180)

Conforme Iudícibus (2007, p. 108), a importância desse índice é demonstrada abaixo:

A importância do quociente de Retorno sobre o Patrimônio Líquido reside em expressar os resultados globais auferidas pela gerência na gestão de recursos próprios e de terceiros, em benefício dos acionistas. A principal tarefa da administração financeira ainda é maximizar o valor de mercado para o possuidor das ações e estabelecer um fluxo de dividendos compensador. No longo prazo, o valor de mercado da ação é influenciado substancialmente pelo quociente de retorno sobre o patrimônio líquido.

2.4. CORRELAÇÃO

Segundo Levine *et al* (1998, p. 514), a correlação é um dos métodos estatísticos de maior destaque por ter seu uso mais difundido e visa estudar a associação entre duas ou mais variáveis aleatórias. A análise de correlação tem sido utilizada para medir a força da associação ou covariação existentes entre variáveis numéricas. O coeficiente de correlação é utilizado para avaliar essa associação. Grandes coeficientes sugerem uma forte relação enquanto que pequenos coeficientes indicam uma fraca relação entre variáveis.

De acordo com Money *et al* (2003; p. 311):

Uma das primeiras questões que precisamos determinar é se o coeficiente de correlação é estatisticamente significativo. Sem levar em conta seu tamanho absoluto, um coeficiente de correlação não tem significado a menos que seja estatisticamente significativo. A maioria dos programas de *software* diz se uma correlação é estatisticamente significativa. O programa SPSS representa a significância como a probabilidade de rejeitar a hipótese nula quando ela é verdadeira. As orientações comuns dizem que, para ser considerada estatisticamente significativa, a probabilidade deve ser pelo menos $< 0,05$. Isso significa que, para rejeitar a hipótese nula, deve haver menos de cinco chances em cem de você estar errado ao rejeitá-la. Em algumas situações administrativas, um nível $< 0,10$ é considerável aceitável. Mas aceitar esse nível de probabilidade acarreta mais risco, e a análise deve decidir se a situação garante um maior nível de risco.

Adicionalmente as questões que foram colocadas, se enfatiza a utilização do coeficiente de correlação de Pearson em nosso estudo. Segundo Cooper e Schindler (2001, p. 423), tem-se que:

O coeficiente de correlação de Pearson varia de +1, passando por 0, até -1. A designação r simboliza a estimativa do coeficiente de associação linear baseada nos dados da amostra. O coeficiente p representa a correlação da população.

Os coeficientes de correlação revelam a magnitude e a direção das relações. A magnitude é o grau em que as variáveis se movem em uníssono ou em oposição. O tamanho de uma correlação de +0,40 é o mesmo que uma de -0,40. O sinal não diz nada sobre o tamanho. O sinal do coeficiente significa a direção da relação. A direção nos diz se valores grandes em uma variável estão associados a valores grandes em outra (e valores pequenos a valores pequenos). Quando os valores correspondem dessa forma, as duas variáveis tem relação positiva: à medida que uma aumenta, a outra também aumenta.

A falta de relação é expressa por um coeficiente de aproximadamente zero.

2.4.1. Correlação resultado operacional x performance

A correlação a ser verificada nesse estudo está relacionada ao resultado operacional dos 8 times selecionados com suas respectivas performances ao longo do ano de 2011. Para as

competições nacionais (Campeonato Brasileiro e Copa do Brasil), serão utilizados os critérios de pontuação da CBF, vide tabela a seguir:

Tabela 2 – Critério pontuação CBF: Campeonato Brasileiro e Copa do Brasil

Campeonato Brasileiro		Copa do Brasil	
Posição	Pontos	Posição	Pontos
1°	60	1°	30
2°	59	2°	20
3°	58	SF	10
4°	57	4°F	5
5°	56	8°F	3
6°	55	16°F	2
7°	54	32°F	1
8°	53		
9°	52		
10°	51		
11°	50		
12°	49		
13°	48		
14°	47		
15°	46		
16°	45		
17°	44		
18°	43		
19°	42		
20°	41		

Fonte: *Ranking* de clubes 2011 - CBF. Adaptado pelo autor.

Para os torneios internacionais (Copa Libertadores e Sul Americana) e para os campeonatos estaduais (Carioca e Paulista), serão utilizados critérios próprios para mensuração da pontuação a ser computada, dando peso de 2,2 para a Copa Libertadores em relação à Copa do Brasil em virtude da mesma ser a competição mais importante de times da América do Sul e peso de 1,6 para a Copa Sul Americana por se tratar de competição internacional, sendo de maior grandeza que a Copa do Brasil. Para os campeonatos estaduais, foi atribuído uma menor pontuação em virtude de limitação desses torneios, vide tabela com os respectivos torneios:

Tabela 3 – Critério pontuação Copa Libertadores, Sul Americana e Estaduais

Copa Libertadores		Copa Sul Americana		Campeonatos Estaduais	
Posição	Pontos	Posição	Pontos	Posição	Pontos
1°	66	1°	48	1°	7
2°	44	2°	32	2°	5
SF	22	SF	16	SF	2
4°F	11	4°F	8		
8°F	6,6	8°F	4,8		
Fase de Grupo	4,4	2°FASE	3,2		
Pré Libertadores	2,2	Pré Sul Americana	1,6		

Fonte: Próprio autor.

Com base nesses critérios, se fará as análises de correlação entre o resultado operacional dos 8 times selecionados com as *performances* dos mesmos tendo como data base o ano de 2011 e de 2010. Destaca-se que a Recopa Sul Americana, torneio disputado entre o campeão da Copa Libertadores e o campeão da Copa Sul Americana foi excluído da análise, pois não contemplava nenhum dos clubes selecionados.

2.5. ÍNDICES DE MERCADO

Com o intuito de utilizar índices que são calculados pelo mercado para uma melhor análise da situação financeira e econômica dos clubes, serão utilizados na análise os seguintes índices: receita por torcedor, dívida por torcedor e dívida fiscal e tributária sobre a dívida total.

2.5.1. Receita por Torcedor

Segundo o Relatório Dívida por torcedor dos principais clubes do Brasil publicado pela Pluri Consultoria (2011, p. 2), o torcedor é peça fundamental no cenário atual, conforme mencionado:

No futebol profissional de alto rendimento e competitivo, os torcedores proporcionam receitas por vários canais, desde as receitas de venda de camisa até os direitos de transmissão, passando por patrocínios em uniforme, licenciamento, royalties diversos, público nos estádios, etc. Até mesmo a receita com a venda de jogadores é influenciada pelo número de torcedores, dado que equipes mais populares também tendem a ser mais atraentes para os jogadores.

Adicionalmente, uma das atenções mais especiais da mídia e dos torcedores está em sobre os números referentes as receitas e as despesas dos clubes. A análise da receita por torcedor leva em consideração o porte de cada clube, não sendo analisada em termos absolutos. Sua fórmula pode ser entendida como:

$$\text{Receita por torcedor} = \frac{\text{Receita Bruta do time}}{\text{Número de torcedores do time}}$$

Figura 10 - Receita por torcedor

Fonte: Pluri Consultoria (2012, p. 5)

O indicador busca avaliar a capacidade de arrecadação de recursos perante seu público alvo (torcedores).

2.5.2. Dívida por Torcedor

A análise da dívida por torcedor busca, assim como a análise da receita por torcedor, abordar os números não em torno de valores absolutos, mas sim levando em consideração as especificidades de cada clube. Segundo o Relatório Dívidas e Receitas por torcedor em 2011 publicado pela Pluri Consultoria (2012, p. 2) tem-se:

[...] de nada adianta olharmos apenas para a dívida do clube se não olharmos para o tamanho da fonte que gera recursos para pagar essa dívida. E essa fonte é o torcedor.

Imagine dois clubes com dívidas de R\$ 100 milhões, mas um deles com 1 milhão de torcedores e o outro com 10 milhões. É claro que os dois terão capacidade de pagamento diferentes, dado o potencial de arrecadação do clube de maior torcida ser maior do que o outro. Por outro lado, se você me disser que um clube com 1 milhão de torcedores tem receitas semelhantes a um com 10 milhões, eu lhe digo que certamente há uma diferença da qualidade da gestão entre estes clubes, em favor do primeiro.

Olhar as Dívidas e as Receitas de acordo com o número de torcedores traz uma nova perspectiva sobre a questão. Clubes com dívidas totais elevadas podem não parecer em situação tão ruim quando comparados com a capacidade de seu mercado consumidor. Outros terão que ser muito mais eficientes na capacidade de arrecadação de recursos junto a seu público alvo. Mas de nada adianta ter grande torcida e não gerir os recursos eficientemente, afinal o bolso do torcedor tem limites.

Sua fórmula pode ser expressa como segue:

$$\text{Dívida por torcedor} = \frac{\text{Endividamento Total do time}}{\text{Número de torcedores do time}}$$

Figura 11 - Dívida por torcedor

Fonte: Pluri Consultoria (2012, p. 3)

2.5.3. Dívida fiscal e tributária sobre a dívida total

Sabe-se que as dívidas fiscais e tributárias dos clubes de futebol do Brasil são de grande relevância dentro do balanço patrimonial das mesmas. Diante desse cenário, o indicador de dívida fiscal e tributária sobre a dívida total busca evidenciar qual é a representatividade dessas dívidas sobre o endividamento total dos clubes de futebol.

3. ESTUDO DE CASO

O estudo de caso proposto nesse capítulo consiste em analisar os indicadores financeiros e econômicos dos 8 principais times do estado do Rio de Janeiro e de São Paulo. Os times são: Sport Club Corinthians Paulista, Sociedade Esportiva Palmeiras, São Paulo Futebol Clube, Santos Futebol Clube, Botafogo de Futebol e Regatas, Clube de Regatas do Flamengo, Fluminense Football Club e Club de Regatas Vasco da Gama.

Cabe mencionar que esses times foram selecionados com base no Ranking Nacional de Clubes de 2011 divulgados pela CBF. Adicionalmente, foi segregada a análise em indicadores de liquidez, indicadores de endividamento, indicadores de rentabilidade, correlação e indicadores de mercado.

Na tabela 4, encontram-se os valores compreendidos entre o máximo 8, para o primeiro colocado, ou seja, aquele clube que obteve o melhor desempenho segundo a literatura sobre o tema de indicadores financeiros e econômicos e o mínimo de 1, para o clube que obteve o pior desempenho dentro dessa mesma análise. Com base nessa premissa foi realizada toda a análise de comparação de indicadores entre os clubes da amostra.

Tabela 4 – Pontuação para os indicadores financeiros e econômicos

<i>Posição</i>	<i>Liquidez Corrente - Quanto maior melhor</i>	<i>Liquidez Geral - Quanto maior melhor</i>	<i>Liquidez Imediata - Quanto maior melhor</i>	<i>Endividamento total - Quanto menor melhor</i>	<i>Composição do Endividamento - Quanto menor melhor</i>	<i>ROI - Quanto maior melhor</i>	<i>ROE - Quanto maior melhor</i>
1°	8	8	✓	8	8	8	8
2°	7	7	✓	7	7	7	7
3°	6	6	✓	6	6	6	6
4°	5	5	✓	5	5	5	5
5°	4	4	✓	4	4	4	4
6°	3	3	✓	3	3	3	3
7°	2	2	✓	2	2	2	2
8°	1	1	✓	1	1	1	1

Legenda:

✓ Não aplicável

Fonte: Próprio autor.

Optou-se por excluir da nossa pontuação de indicadores, o índice de liquidez imediata, por avaliar que os clubes brasileiros analisados apresentam disponibilidade irrelevante em detrimento do passivo circulante.

3.1. INDICADORES DE LIQUIDEZ

De acordo com os dados contábeis que constam nas demonstrações financeiras dos respectivos clubes selecionados, foram calculados os indicadores de liquidez dos mesmos. (vide tabela 5).

Tabela 5 – Índices de liquidez

Clubes	Corrente		Geral		Imediata	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Botafogo	0,09	0,25	0,07	0,29	0,01	0,00
Flamengo	0,32	0,47	0,25	0,56	0,00	0,01
Fluminense	0,03	0,16	0,03	0,06	0,02	0,01
Vasco da Gama	0,48	0,38	0,23	0,22	0,01	0,01
Corinthians	0,72	0,65	0,67	0,74	0,01	0,01
Palmeiras	0,42	0,50	0,30	0,59	0,06	0,01
Santos	0,23	0,33	0,22	0,31	0,01	0,00
São Paulo	-0,01	0,03	0,34	0,36	0,12	0,13

Fonte de dados: Demonstrações Financeiras dos clubes.

Elaborado pelo autor.

Com base no sistema de pontuação demonstrado na tabela 4, foi atribuído para P1 como sendo a colocação que o clube alcançou com o indicador analisado e P2 como sendo a pontuação obtida pelo clube com o mesmo indicador.

Tabela 6 – Pontuação índices de liquidez

Clubes	Corrente				Geral				Imediata				2010	2011	Total
	2010		2011		2010		2011		2010		2011				
	P1	P2	P1	P2	P1	P2	P1	P2	P1	P2	P1	P2			
Corinthians	1°	8	1°	8	1°	8	1°	8	5°	N/A	2°	N/A	16	16	32
Palmeiras	3°	6	2°	7	3°	6	2°	7	2°	N/A	4°	N/A	12	14	26
São Paulo	8°	1	8°	1	2°	7	4°	5	1°	N/A	1°	N/A	8	6	14
Flamengo	4°	5	3°	6	4°	5	3°	6	8°	N/A	6°	N/A	10	12	22
Vasco da Gama	2°	7	4°	5	5°	4	7°	2	6°	N/A	5°	N/A	11	7	18
Santos	5°	4	5°	4	6°	3	5°	4	7°	N/A	7°	N/A	7	8	15
Fluminense	7°	2	7°	2	8°	1	8°	1	3°	N/A	3°	N/A	3	3	6
Botafogo	6°	3	6°	3	7°	2	6°	3	4°	N/A	8°	N/A	5	6	11

Legenda:

N/A Não aplicável, pois de maneira geral os clubes apresentam disponibilidade irrelevante em detrimento do passivo circulante.

Fonte: Próprio autor.

Conforme pode ser observado na tabela 6, tem-se que o Corinthians apresentou os melhores indicadores de liquidez corrente e geral no período analisado (2011 e 2010) enquanto que o Fluminense foi o clube que obteve a pior *performance* no que tange aos indicadores de liquidez.

3.2. INDICADORES DE ENDIVIDAMENTO

Seguindo a mesma linha de análise para os indicadores de endividamento dos principais clubes do estado do Rio de Janeiro e do estado de São Paulo, têm-se os seguintes índices de endividamento por clube:

Tabela 7 – Índices de endividamento

Clubes	Endividamento Total		Composição do Endividamento	
	2010	2011	2010	2011
Botafogo	4,38	2,54	0,21	0,28
Flamengo	1,28	0,85	0,49	0,41
Fluminense	1,10	1,19	0,45	0,26
Vasco da Gama	2,19	2,09	0,35	0,40
Corinthians	0,86	0,91	0,51	0,42
Palmeiras	1,38	1,23	0,58	0,36
Santos	1,86	1,65	0,40	0,50
São Paulo	0,44	0,55	0,49	0,46

Fonte de dados: Demonstrações Financeiras dos clubes.

Elaborado pelo autor.

Com base no sistema de pontuação demonstrado na tabela 4, atribuiu-se P1 como sendo a colocação que o clube alcançou com o indicador analisado e P2 como sendo a pontuação obtida pelo clube com o mesmo indicador.

Tabela 8 – Pontuação índices de endividamento

Clubes	Endividamento Total				Composição do Endividamento				2010	2011	Total
	2010		2011		2010		2011				
	P1	P2	P1	P2	P1	P2	P1	P2			
Fluminense	3°	6	4°	5	4°	5	1°	8	11	13	24
São Paulo	1°	8	1°	8	6°	3	7°	2	11	10	21
Flamengo	4°	5	2°	7	5°	4	5°	4	9	11	20
Corinthians	2°	7	3°	6	7°	2	6°	3	9	9	18
Botafogo	8°	1	8°	1	1°	8	2°	7	9	8	17
Vasco da Gama	7°	2	7°	2	2°	7	4°	5	9	7	16
Palmeiras	5°	4	5°	4	8°	1	3°	6	5	10	15
Santos	6°	3	6°	3	3°	6	8°	1	9	4	13

Fonte: Próprio autor.

Conforme pode ser observado na tabela 8, tem-se que o Fluminense apresentou os melhores indicadores de endividamento no período analisado (2011 e 2010) enquanto que o Santos foi o clube que obteve a pior resultado no que diz respeito aos indicadores de endividamento.

Cabe ressaltar que essa análise de indicadores é pautada em termos absolutos, não sendo levado em consideração o montante da dívida de cada clube e sim a relação entre dívida de curto prazo e dívida total para composição do endividamento e dívida total e ativo total para o endividamento total. Tal análise da dívida, levando em consideração o montante da mesma, será abordada em indicadores de mercado.

3.3. INDICADORES DE RENTABILIDADE

Os indicadores de rentabilidade que foram abordados no trabalho foram: ROI (*Return on investment*) e o ROE (*Return on equity*). Cabe ressaltar que a análise do ROE só se mostrou possível para três clubes, a saber: São Paulo, Corinthians e Flamengo (apenas em 2011). Para os demais clubes tal análise apresentou-se não aplicável, dado que esses clubes apresentaram passivo a descoberto em seu patrimônio líquido.

Tabela 9 – Índices de rentabilidade

Clubes	ROI		ROE	
	2010	2011	2010	2011
Botafogo	-31,57%	-53,43%	*	*
Flamengo	-6,07%	-1,27%	*	-8,50%
Fluminense	-12,10%	-9,45%	*	*
Vasco da Gama	-7,97%	1,43%	*	*
Corinthians	0,86%	0,70%	5,95%	7,90%
Palmeiras	-49,10%	-4,78%	*	*
Santos	-5,91%	4,05%	*	*
São Paulo	0,11%	0,40%	0,21%	0,10%

Legenda:

* Não aplicável, os clubes apresentam passivo a descoberto.

Fonte de dados: Demonstrações Financeiras dos clubes.

Elaborado pelo autor.

Com base no sistema de pontuação demonstrado na tabela 4, atribuiu-se P1 como sendo a colocação que o clube alcançou com o indicador analisado e P2 como sendo a pontuação obtida pelo clube com o mesmo indicador.

Tabela 10 – Pontuação índices de rentabilidade

Clubes	ROI				ROE				2010	2011	Total
	P1	P2	P1	P2	P1	P2	P1	P2			
Corinthians	1°	8	3°	6	1°	8	1°	8	16	14	30
São Paulo	2°	7	4°	5	2°	7	2°	7	14	12	26
Santos	3°	6	1°	8	N/A	-	N/A	-	6	8	14
Vasco da Gama	5°	4	2°	7	N/A	-	N/A	-	4	7	11
Flamengo	4°	5	5°	4	N/A	-	N/A	6	5	10	15
Fluminense	6°	3	7°	2	N/A	-	N/A	-	3	2	5
Palmeiras	8°	1	6°	3	N/A	-	N/A	-	1	3	4
Botafogo	7°	2	8°	1	N/A	-	N/A	-	2	1	3

Fonte: Próprio autor.

Conforme pode ser observado na tabela 10, tem-se que o Corinthians apresentou os melhores indicadores de rentabilidade no período analisado (2011 e 2010) enquanto que o Botafogo foi o clube que obteve os piores indicadores de rentabilidade para o mesmo período. Adicionalmente, vale destacar que ocorreu uma melhora do indicador de ROI em relação ao ano de 2011 quando comparado ao ano de 2010. Em 2010, apenas São Paulo e Corinthians

apresentaram ROI positivo enquanto que em 2011 metade dos clubes analisados apresentaram ROI positivo, evidenciando uma melhora de resultado financeiro e econômico desses clubes (Vasco da Gama, Santos, São Paulo e Corinthians) e permitindo um vislumbamento do novos investidores para esses clubes, dado sua situação financeira favorável.

3.4. ANÁLISE DA CORRELAÇÃO

A análise de correlação efetuada para os anos de 2011 e 2010 entre o resultado operacional dos times com suas respectivas *performances* foi feita com base nos critérios mencionados no item 2.4.1.

De acordo com as respectivas posições dos clubes em torneios nacionais (Copa do Brasil, Campeonato Brasileiro, Campeonatos Estaduais) e em competições internacionais (Copa Libertadores e Copa Sul Americana), foi elaborado o *ranking* de *performances* de clubes. (vide tabela 11).

Tabela 11 – *Ranking* de *performances* dos clubes

Posição	<i>Ranking Performance</i> 2011	Pontuação 2011	Posição	<i>Ranking Performance</i> 2010	Pontuação 2010
1°	Santos	133,0	1°	Santos	90,0
2°	Vasco da Gama	107,0	2°	São Paulo	79,0
3°	Flamengo	73,8	3°	Palmeiras	72,0
4°	São Paulo	70,8	4°	Fluminense	67,0
5°	Fluminense	70,5	5°	Corinthians	65,5
6°	Corinthians	67,5	6°	Botafogo	65,0
7°	Botafogo	61,8	7°	Flamengo	64,5
8°	Palmeiras	60,2	8°	Vasco da Gama	57,0

Fonte: Próprio autor.

Segundo a tabela 11, pode-se concluir que o Santos foi o clube brasileiro que apresentou o melhor resultado dentro de campo durante os anos de 2011 e 2010. O Vasco da Gama, com a conquista da Copa do Brasil em 2011 e o vice Campeonato Brasileiro de 2011, merece destaque pela recuperação obtida em detrimento do ano de 2010.

Com base na tabela com o *ranking* dos resultados obtidos em campo pelos clubes e nos dados de resultado operacional obtido por meio das demonstrações financeiras desses mesmos clubes, é verificado se há evidência ou não de correlação entre a *performance* dos clubes em relação ao resultado operacional para os anos de 2011 e 2010, conforme tabela 12.

Tabela 12 – Correlação resultado operacional x *performance*

	2011	2010
Correlação	-0,62	0,17

Fonte: Próprio autor.

A análise sobre a existência de correlação entre o resultado operacional dos clubes com o desempenho observado em campo por estes clubes não evidencia um grau de correlação entre essas duas variáveis. Em 2011, a correlação foi negativa demonstrando não haver correlação direta entre *performance* e resultado operacional. Em 2010, a correlação foi positiva, porém próxima de 0, evidenciando uma falta de correlação entre as duas variáveis observadas.

3.5. INDICADORES DE MERCADO

Os indicadores de mercado utilizados no estudo de caso são alguns indicadores utilizados pela Pluri Consultoria a respeito do mercado de futebol no Brasil, em seus relatórios tais como: Dívidas e Receitas por torcedores em 2011 (2012), As dívidas com impostos dos clubes brasileiros (2012), dentre outros.

A análise da receita por torcedor para o período de 2012 e 2011 foi calculada com base na receita bruta presente na demonstração do resultado do exercício dos times selecionados e com base no tamanho das torcidas dos clubes por meio de pesquisa realizada pela Pluri Consultoria em 2011 e pelo Jornal Lance em 2010, (vide Anexo I e II) com as informações da pesquisa.

Tabela 13 – Receita por torcedor

Times/Índices	Tamanho da torcida 2011 - Em milhões	Receita Bruta 2011 - Em R\$ milhões	Receita por torcedor 2011 - Em R\$	Tamanho da torcida 2010 - Em milhões	Receita Bruta 2010 - Em R\$ milhões	Receita por torcedor 2010 - Em R\$	Varição Receita por torcedor
Santos	5,3	189	35,68	5,2	117	22,41	59,26%
Fluminense	2,8	80	28,63	3,1	77	24,78	15,55%
Botafogo	2,8	59	21,04	3,1	53	17,00	23,74%
Vasco da Gama	8,8	137	15,52	7,9	84	10,58	46,75%
São Paulo	16,2	225	13,87	16,8	195	11,59	19,64%
Palmeiras	12,3	146	11,88	11,6	119	10,27	15,67%
Corinthians	25,1	258	10,30	25,8	174	6,73	53,01%
Flamengo	29,2	184	6,31	33,2	129	3,87	62,94%

Fonte de dados: Relatório “Dívidas e Receitas por torcedor em 2011” e do Relatório “Dívida por torcedor dos principais clubes do Brasil” da Pluri Consultoria.

Adaptado pelo autor.

De acordo com a tabela apresentada, pode-se observar que o Flamengo e o Corinthians, apesar de possuírem as maiores torcidas do país, geram as piores receitas por torcedor enquanto que o Fluminense e o Santos apresentam os melhores índices de receita por torcedor, R\$ 28,63 e R\$ 35,68 respectivamente.

Outro ponto importante a destacar no que tange a análise da receita por torcedor é que de 2010 para 2011 todos os clubes apresentaram variação positiva desse indicador, ou seja, o valor de receita por torcedor aumentou para todos os clubes analisados.

A análise mais detalhada da dívida foi composta de duas análises, a saber: dívida por torcedor e dívidas fiscais e tributárias sobre o endividamento total. A primeira busca demonstrar, hipoteticamente, quanto cada torcedor teria que desembolsar para quitar a dívida do seu clube de coração. A segunda busca analisar do ponto de vista quantitativo o endividamento dos clubes e mais especificadamente as dívidas fiscais e trabalhistas que envolvem esses clubes.

Tabela 14 – Dívida por torcedor e análise do endividamento dos clubes

Times/Índices	Endividamento - R\$ milhões	Dívidas fiscais e tributárias - R\$ milhões	% Dívidas fiscais e tributárias sobre o endividamento total	Tamanho da torcida 2011 - Em milhões	Dívida por torcedor 2011 - Em R\$	Dívida por torcedor 2010 - Em R\$
Botafogo	566	318	56%	2,8	202,14	122,00
Fluminense	405	220	54%	2,8	144,64	118,80
Vasco	387	170	44%	8,8	43,98	47,30
Flamengo	355	258	73%	29,2	12,16	10,30
Palmeiras	241	61	25%	12,3	19,59	14,70
Santos	208	108	52%	5,3	39,25	40,70
Corinthians	178	133	75%	25,1	7,09	4,70
São Paulo	158	62	39%	16,2	9,75	5,60

Fonte de dados: Relatório “As Dívidas com Impostos dos Clubes Brasileiros” e do Relatório “Dívida por torcedor dos principais clubes do Brasil” da Pluri Consultoria.

Adaptado pelo autor.

Conforme pode ser observado, tem-se que o Botafogo é o clube que apresenta o maior endividamento dentre a amostra analisada. Adicionalmente, os clubes cariocas lideram o *ranking* dos clubes mais endividados do eixo Rio - São Paulo.

No que diz respeito ao percentual das dívidas fiscais e tributárias sobre o endividamento total, tem-se que o Flamengo e o Corinthians apresentam os maiores percentuais de endividamento relacionado a questões fiscais e tributárias, 73% e 75% respectivamente.

A análise da dívida por torcedor nos informa que o Botafogo e o Fluminense apresentam as maiores relações dívida por torcedor em 2011, destoando dos demais clubes selecionados e influenciados pela dívida elevada observada nesses clubes bem como pela limitação da sua torcida.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Verifica-se por meio do trabalho realizado que ocorreu um desenvolvimento no que diz respeito às leis que regem o como proceder, do ponto de vista contábil, para os clubes de futebol. As Normas Brasileiras de Contabilidade, em especial a NBC T 10.13 (Dos Aspectos Contábeis Específicos em Entidades Desportivas Profissionais) e a NBC T 10.19 (Entidades sem Finalidade de Lucros) contribuíram para uma melhor contabilização e uniformização das demonstrações financeiras das entidades desportivas. Todavia, apesar de avanços como balanços auditados por auditores independentes, o nível de *disclosure* das informações ainda varia consideravelmente entre os clubes, indicando que ainda há um longo caminho a se percorrer.

No que diz respeito à análise de indicadores de liquidez tem-se que os clubes de São Paulo apresentam melhores indicadores que os clubes do Rio de Janeiro, exceção somente ao Santos que apresenta indicadores parecidos com aos clubes do estado do Rio de Janeiro. Adicionalmente, do ponto de vista do endividamento foi realizada uma análise em termos relativos e uma análise em termos absolutos. Em termos absolutos, as dívidas dos 4 clubes do estado do Rio de Janeiro somam um montante de R\$ 1.713 milhões enquanto que o endividamento dos 4 clubes do estado de São Paulo somam a quantia de R\$ 785 milhões. O endividamento do Botafogo é o maior dentre os clubes analisados (R\$ 566 milhões) e apresentou crescimento de aproximadamente 50% em relação a 2010 (R\$ 378 milhões).

Entretanto, em termos relativos, levando em consideração o tamanho de cada clube, o Flamengo apresenta uma relação dívida por torcedor de R\$ 12,16 ficando apenas atrás de Corinthians e São Paulo, indicando uma situação não tão ruim diante da capacidade de seu mercado consumidor. Contudo o fato de ter grande torcida de nada adianta quando não há uma gestão de recursos eficaz.

Outro ponto importante é a análise da receita por torcedor. Todos os clubes apresentaram aumento de receita por torcedor de 2010 para 2011. Santos e Fluminense foram os clubes que demonstraram ser mais eficientes nesse quesito, com receita por torcedor de R\$ 35,68 e R\$ 28,63, respectivamente. Porém, grande parte de aumento com receita dos clubes tem sido proveniente do aumento com direitos de transmissão de jogos, essa dependência mostra-se perigosa, pois quando comparado ao modelo europeu de gestão de

clubes o nível de dependência de recursos oriundos de TV é bem menor. Enfatiza-se a necessidade de transformação dos estádios em arenas multiuso, como o caso citado do *Manchester United* proporcionando geração de receitas ao longo de todo o ano para o clube.

Do ponto de vista de indicadores de rentabilidade, que se encontra extremamente relacionado com a eficiência na gestão, tem-se que os clubes analisados ainda apresentam aspectos de amadorismo em sua gestão. Prova disto é que apenas 2 clubes apresentaram retorno sobre o investimento positivo em 2010 (Corinthians e São Paulo) e 4 clubes (Corinthians, São Paulo, Vasco da Gama e Santos) apresentaram retorno positivo em 2011. Um problema a ser superado pelos clubes é a questão do passivo a descoberto (patrimônio líquido negativo), exceção que pode ser feita apenas ao Corinthians e ao São Paulo que não apresentam passivo a descoberto em seus balanços. Adicionalmente, a abertura de capital e o consequente lançamento de IPO parece ser um passo a ocorrer no longo prazo para os times que encontram-se mais envolvidos com essa transparência de informação, principalmente os clubes paulistas.

Ainda de acordo com o trabalho realizado observou-se que a Copa do Mundo de 2014 bem como as Olimpíadas de 2016 poderá trazer benefícios para o esporte em geral e também pode ser potencializadora na transformação de um modelo de gestão de clubes mais profissional. Os avanços recentes devem ser considerados como um passo inicial para um melhor nível de transparência dos clubes. Há muito estrada para se percorrer para atingir os níveis de gestão profissional semelhantes aos dos clubes de países como Inglaterra, Espanha, Itália, Portugal, dentre outros.

Assim, a gestão dos clubes de uma maneira mais eficiente e profissional, deve ser encarada como prioridade dentro dessas organizações. Conforme citado por Pelé em FGV (2010, p. 7), “Os grandes clubes brasileiros foram formados de maneira espontânea. No entanto, para se manterem grandes no novo mundo do negócio futebol, a gestão será fundamental”. É necessário enfrentar esse desafio histórico característico dos clubes de futebol do Brasil. Os clubes terão que focar em redução de custos e maximização de receitas, processo recorrente em empresas com foco no lucro. Concomitantemente, a transformação de seus estádios em arenas esportivas economicamente viáveis parece ser outro caminho para contribuir com esse feito.

Com a pesquisa que compara o *ranking* dos resultados obtidos em campo pelos clubes e os dados de resultado operacional, obtidos por meio das demonstrações financeiras, não foi possível evidenciar correlação entre as duas variáveis nos anos de 2010 e 2011.

Esta pesquisa aponta ainda sugestões para novos estudos, tais como: investigação dos mesmos pressupostos em outros clubes brasileiros e a realização de estudos comparativos entre clubes brasileiros e estrangeiros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AIDAR, C. M *et al*, **Direito Desportivo**. Campinas: Jurídico Mizuno,2000.

AMADOR, R. P. **Avaliação de empresas: Uma aplicação aos clubes de futebol**. Dissertação de Mestrado. Programa Multidisciplinar e Inter-regional de Pós Graduação em Ciências Contábeis. Brasília, 2004.

BRITO, A. R.; ARAGAKI, C.; ISHIKURA, E. R. **Custos de formação de atletas em clubes de futebol em face à Resolução nº 1005/04 do Conselho de Contabilidade**. Boletim CRCSP, São Paulo, n.156, set. 2005.

COOPER, D. R.; SCHINDLER, P. S. **Métodos de pesquisa em Administração**. São Paulo, Editora Bookman, 2001.

COSTA, L.G.T.A; LIMEIRA, A.F.F; GONÇALVES, H.M; CARVALHO U.E. **Análise econômico-financeira de empresas**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2008.

COSTA, F. L; MARINHO, E. **Fome de Bola: Desafios da Gestão Esportiva e o Futebol no Brasil**. Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão, 2005.

FERNANDEZ, L. F. F. **A gestão dos clubes de futebol como clube empresa: estratégias de negócio**. Tese de mestrado apresentada ao Programa de Pós Graduação em Administração para obtenção de título de Mestre, 2000.

FERNANDEZ, R. A. **O Futebol Brasileiro como ambiente de negócios: uma análise comparativa de clubes no Brasil e na Inglaterra**. Tese de mestrado apresentada ao Departamento de Administração da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo para obtenção de título de Mestre, 2008.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da Contabilidade**. 8º Edição. São Paulo, Editora Atlas, 2007.

KUPER, S. **Soccernomics**. 1º Edição. São Paulo, Editora Tinta Negra, 2010.

LEVINE D.M.; BERENSON M.L; STEPHEN D. **Estatística: Teoria e Aplicações – Usando Microsoft Excel**. São Paulo, Editora LTC, 1998.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis: Contabilidade Empresarial**. 3º Edição. São Paulo, Editora Atlas, 2007.

MARION, J. C. **Contabilidade Básica**. 10º Edição. São Paulo, Editora Atlas, 2009.

MATARAZZO, D. C. **Análise Financeira de Balanços: Abordagem Gerencial**. 6º Edição. São Paulo, Editora Atlas, 2007.

MONEY, A; BARRY, B.; SAMOUEL, P.; JR, J. F. H. **Fundamentos de Métodos de Pesquisa em Administração**. São Paulo, Editoria Bookman, 2003.

REZENDE, A,J.; CUSTÓDIO, R.S. **Uma análise da evidenciação dos direitos federativos nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros**. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, 2012.

WEBGRAFIA

BDO RCS AUDITORES INDEPENDENTES. Disponível em: <https://www.bdobrazil.com.br/pt/analises/esporte/Finan%C3%A7as%20dos%20Clubes%20Brasileiros.pdf> Acesso em 20 de setembro de 2012.

BRASIL. LEI Nº 10.672 de 15 de Maio de 2003. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/2003/L10.672.htm Acesso em: 21 de setembro de 2012.

BOTAFOGO DE FUTEBOL E REGATAS. Rio de Janeiro. Disponível em: www.botafogo.com.br. Acesso em: 15 de agosto de 2012.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. Rio de Janeiro. Disponível em: <http://www.cbf.com.br/media/69416/ranking%20nacional%20dos%20clubes%202011.pdf> Acesso em: 15 de agosto de 2012.

CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA. Rio de Janeiro. Disponível em: www.vasco.com.br. Acesso em: 15 de agosto de 2012.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Rio de Janeiro. Disponível em: www.flamengo.com.br Acesso em: 15 de agosto de 2012.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. São Paulo. Disponível em: www.cfc.org.br. Acesso em: 22 de agosto de 2012.

_____. Resolução CFC 1.005/2004. São Paulo. Disponível em: <http://www.portaldecontabilidade.com.br/nbc/res1005.htm> Acesso em: 22 de agosto de 2012.

_____. Resolução CFC 1.156/2009. São Paulo. Disponível em: http://www.portaldeauditoria.com.br/resolucoes/resolucaocfc1156_2009.htm Acesso em: 22 de agosto de 2012.

FGV. Relatório de Pesquisa nº 16 – A transformação no modelo de gestão no futebol. São Paulo. 2000. Disponível em: <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/2906/Rel162000.pdf?sequence=1>. Acesso em: 21 de setembro de 2012.

_____. Cadernos FGV Projetos nº 13 – Futebol e Desenvolvimento Econômico e Social. São Paulo. 2010. Disponível em: <http://fgvprojetos.fgv.br/en/publicacoes/cadernos-fgv-projetos-n%C2%BA-13-soccer-and-socioeconomic-development>. Acesso em: 21 de setembro de 2012.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Rio de Janeiro. Disponível em: www.fluminense.com.br. Acesso em: 15 de agosto de 2012.

FUTEBOL FINANCE. Disponível em: <http://www.futebolfinance.com/as-receitas-de-televisao-dos-clubes-brasileiros-2012> Acesso em: 21 de setembro de 2012.

LANCE. Disponível em: <http://www.lancenet.com.br/infograficos/info-torcida1/> Acesso em: 21 de setembro de 2012.

MEDIDA PROVISÓRIA Nº 79/2002. Brasília. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/Antigas_2002/79.htm Acesso em: 10 de agosto de 2012.

PLURI CONSULTORIA. As dívidas com impostos dos clubes brasileiros. Curitiba. 2012. Disponível em: <http://www.pluriconsultoria.com.br/relatorio.php?segmento=sport&id=108> Acesso em 19 de setembro de 2012.

_____. Dívidas e Receitas por torcedor em 2011. Curitiba. 2012. Disponível em: <http://www.pluriconsultoria.com.br/relatorio.php?segmento=sport&id=102> Acesso em 26 de setembro de 2012.

_____. Dívida por torcedor dos principais clubes do Brasil. Curitiba. 2011. Disponível em: <http://www.pluriconsultoria.com.br/relatorio.php?segmento=sport&id=23> Acesso em 19 de setembro de 2012.

SANTOS FUTEBOL CLUBE. Santos. Disponível em: www.santosfc.com.br. Acesso em: 22 de agosto de 2012.

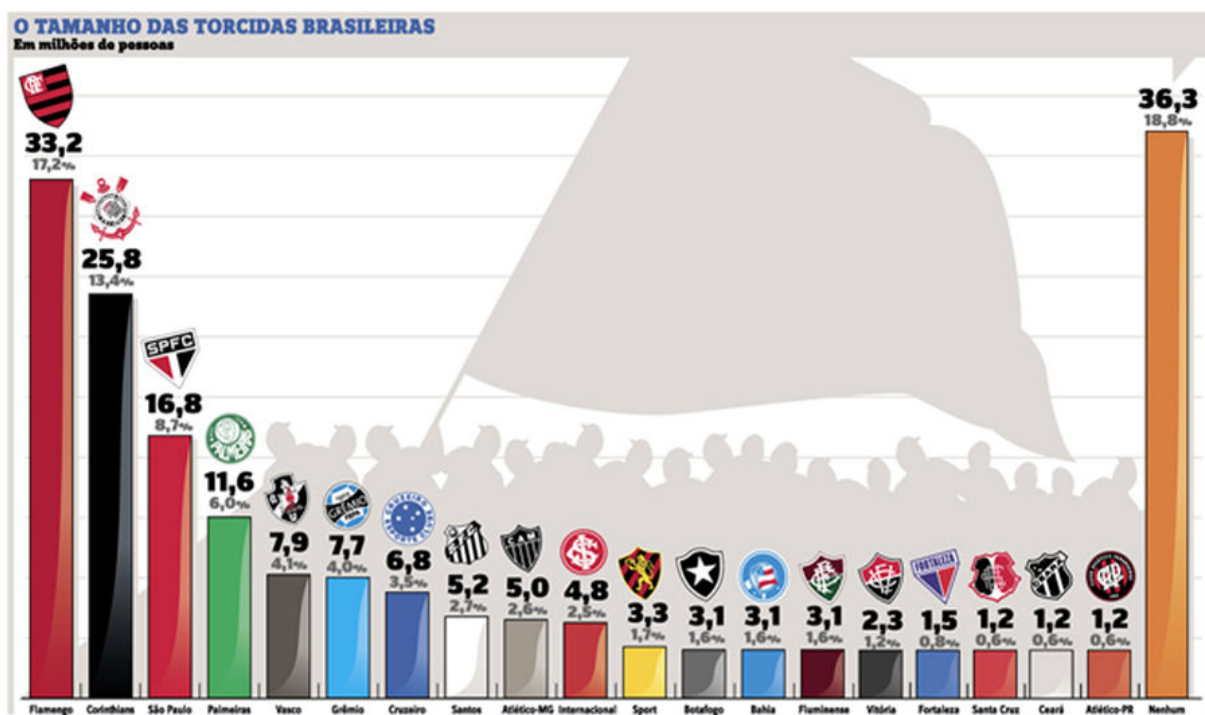
SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. São Paulo. Disponível em: www.spfc.com.br. Acesso em: 22 de agosto de 2012.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. São Paulo. Disponível em: www.palmeiras.com.br. Acesso em: 22 de agosto de 2012.

SPORT CLUBE CORINTHIANS PAULISTA. São Paulo. Disponível em: www.corinthians.com.br. Acesso em: 22 de agosto de 2012.

ANEXO I

PESQUISA LANCE IBOPE DE TORCIDAS REALIZADA COM 7.109 PESSOAS EM TODO O BRASIL, EM 141 MUNICÍPIOS DE TODOS OS TIPOS E TAMANHOS. MARGEM DE ERRO DE 1,2 PONTOS PERCENTUAIS PARA MAIS OU PARA MENOS.



FONTE: <http://www.lancenet.com.br/infograficos/info-torcida1/>

ANEXO II

PESQUISA REALIZADA PELA PLURI CONSULTORIA EM JANEIRO DE 2012, COM 10.545 PESSOAS TENDO COMO ABRANGÊNCIA 144 CIDADES.

Pos.	Clube	Torcida (milhões)	No próprio Estado	Fora do Estado
1º	Flamengo	29,2	26%	74%
2º	Corinthians	25,1	56%	44%
3º	São Paulo	16,2	52%	48%
4º	Palmeiras	12,3	45%	55%
5º	Vasco	8,8	29%	71%
6º	Grêmio	6,7	73%	27%
7º	Cruzeiro	6,6	88%	12%
8º	Internacional	5,8	76%	24%
9º	Santos	5,3	64%	36%
11º	Botafogo	2,8	56%	44%
12º	Fluminense	2,8	60%	40%

FONTE: [HTTP://WWW.PLURICONCONSULTORIA.COM.BR/UPLOADS/RELATORIOS/PLURI%20PESQUISAS%20-%20POTENCIAL%20DE%20CONSUMO%20-%20TAMANHO%20DAS%20TORCIDAS.PDF](http://www.pluriconsultoria.com.br/uploads/relatorios/PLURI%20PESQUISAS%20-%20POTENCIAL%20DE%20CONSUMO%20-%20TAMANHO%20DAS%20TORCIDAS.PDF)