

Dívida é sempre ruim? Uma análise sobre os clubes de futebol com passivo a descoberto

Helysson Filipe Marques Ribeiro

Universidade Federal de Santa Catarina - SC

Marcelo Machado de Freitas

Universidade Federal de Santa Catarina - SC

RESUMO

Este estudo teve como objetivo compreender qual a relação entre endividamento e desempenho esportivo nos clubes de futebol brasileiro. Foram analisados os indicadores econômico-financeiros de 14 clubes de futebol entre os anos de 2020 e 2022, ranqueados pelo ranking da Confederação Brasileira de Futebol. Para tanto, utilizou-se estatística descritiva e a matriz de *Spearman* para investigar as correlações, buscando compreender como o endividamento afeta o posicionamento e a performance desses clubes. A análise estatística descritiva das equipes mostrou disparidade, indicando que a correlação entre o ranking da CBF e indicadores como Endividamento Geral e Composição do Endividamento foi significativa apenas quando incluído os clubes sem passivo a descoberto. Isso sugere que, para clubes no geral, à medida que a posição no ranking aumenta, o endividamento também tende a aumentar. Ademais, os achados da pesquisa oferecem uma contribuição para a gestão esportiva dos clubes de futebol brasileiro, ao fornecer dados e conclusões que podem orientar melhorias na situação financeira dessas entidades.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Endividamento, Indicadores econômico-financeiros, Gestão esportiva.

1 INTRODUÇÃO

O futebol no Brasil é mais do que um esporte, é uma paixão enraizada na história desde o início do século XIX, quando o paulistano Charles Miller introduziu o esporte no país (SANTOS, 2002). Desde a chegada do futebol em 1894, o Brasil coleciona uma trajetória vitoriosa dentro de campo, conquistando em 2002 o campeonato mundial de futebol masculino, confirmando-se como maior campeão da competição. Nakamura (2015) destaca que, ao longo dos anos, o futebol tornou-se um fenômeno de proporções sociais, culturais e econômicas significativas, deixando de ser uma atividade de lazer e gerando receitas cada vez maiores para os clubes e envolvendo diversas marcas e patrocinadores, ganhando uma perspectiva de negócio.

Com o processo de profissionalização do futebol, os clubes passaram a investir em jogadores de qualidade, atraindo receitas provenientes de anunciantes e patrocinadores (JAHARA, MELLO & AFONSO, 2016). Nesse contexto, a profissionalização da gestão responsável e profissional se tornou essencial, visando maximizar o desempenho esportivo e os resultados financeiros.



Ademais, a necessidade de profissionalização da gestão dos clubes de futebol é tão relevante que resultou na promulgação da Lei nº 13.155 de 2015, estabelecendo o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT). Esse programa impõe uma série de exigências com a finalidade de aprimorar a transparência e eficiência na gestão das entidades desportivas, exigindo, por exemplo, a publicação das demonstrações financeiras e contábeis em websites próprios após submissão à auditoria independente. Exigindo não somente a publicação, mas também a adequação às normas e padronizações desses demonstrativos.

Para Nascimento (2019) a análise do desempenho esportivo frente ao desempenho financeiro é importante para que os clubes possam avaliar a maneira que utilizam seus recursos, e onde distribuem seus esforços, para que possam ganhar títulos.

A busca incessante por melhores resultados esportivos tem impulsionado a tendência de aumento do endividamento dos clubes de futebol (REZENDE; DALMÁCIO, 2015). Para obter desempenho nos campeonatos e, conseqüentemente, gerar receita, os clubes esbarram na necessidade de investirem em elenco, elevando gastos com salários. Esse fenômeno é ressaltado por (Ferreira et al 2018), revelando que o endividamento dos clubes vem crescendo ao longo dos anos.

O endividamento dos clubes de futebol é uma questão complexa e que demanda atenção especial, pois pode comprometer a sustentabilidade financeira das instituições esportivas (FERREIRA et al. 2018). De acordo com Lucente e Bressan (2015), a busca por melhores jogadores e a necessidade de investimentos em infraestrutura e estratégias de marketing podem levar os clubes a se endividarem excessivamente, comprometendo suas finanças e colocando em risco sua estabilidade econômica.

Com isso, o equilíbrio desportivo e financeiro resultado da profissionalização da gestão financeira tem sido um fator importante nos clubes de futebol, tanto é que estudos acadêmicos anteriores avaliaram alguns indicadores com o intuito de mensurar o desempenho econômico-financeiro dessas entidades, como o endividamento Oliveira, Borba e Ferreira (2018), a receita bruta (Nascimento, 2019), gastos com salário (Ferri, Macchioni, Maffei & Zampella, 2017).

Ferreira, Marques e Macedo (2018) sugerem que os clubes devem focar em alcançar o nivelamento dos resultados esportivos e financeiros. Portanto, uma entidade esportiva não deve direcionar o foco somente no seu desempenho dentro das quatro linhas, já que pode resultar em insegurança financeira, por outro lado se o objetivo for direcionado majoritariamente ao financeiro, o resultado nos campeonatos pode ser comprometido.

Oliveira, Borba e Ferreira (2018) concluíram que clubes brasileiros apresentaram crescimento no endividamento operacional e financeiro entre 2011 e 2017. Ademais, revelou-se que dos 120 balanços



analisados, 52 apresentavam passivo a descoberto. Dessa forma, 52 observações apresentavam em seus balanços saldo das contas do passivo maiores que as contas do ativo.

Desse modo, o que se pode concluir é que mesmo com tantas dívidas, renegociações e incentivos do Governo, os clubes ainda apresentam forte dependência do capital de terceiros para manterem suas atividades. Dentro desse contexto, o presente artigo tem como problema de pesquisa compreender qual é a relação entre endividamento e desempenho esportivo dos clubes do futebol brasileiro?

Nesse contexto, a presente pesquisa se justifica ao propor investigar se o endividamento afeta a capacidade dos clubes de alcançarem resultados em campo. Outrossim, torcedores, sócios, governo, imprensa e patrocinadores devem estar atentos ao endividamento dos times, já que chegam, em alguns casos, na casa de centenas de milhões de reais, podendo envolver inclusive valores de recursos públicos.

Ademais, este estudo ganha relevância ao examinar e interpretar os dados fornecidos nos relatórios financeiros dos clubes, visando compreender e avaliar o cenário financeiro atual de cada organização, analisando os aspectos setoriais e individuais de cada clube. Pretende-se, portanto, a pesquisa é conduzida por meio da análise de indicadores econômico-financeiros estabelecidos na literatura sobre o tópico.

2 OBJETIVO

O objetivo deste trabalho é compreender qual é a relação entre endividamento e desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiro entre 2020 e 2022.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção são discutidos os aspectos teóricos da presente pesquisa e está disposto conforme as seguintes seções: o futebol como um negócio; os indicadores econômico-financeiros utilizados; e estudos anteriores sobre clubes de futebol.

3.1 O FUTEBOL COMO UM NEGÓCIO

Desde sua implementação no Brasil o futebol passou por diversas mudanças e adaptações. Ele era considerado um esporte elitista, limitado apenas a uma classe da sociedade, já que muitos não tinham acesso ao esporte. Essa condição durou até a década de 1930, quando o futebol deixou de ser apenas um esporte amador, tornando-se profissional. Além disso, foi nesse período que os negros passaram a ser aceitos nos clubes de futebol (SANTOS, 2002, pg. 33).

Em meados de 1970 os jogadores avançaram na reivindicação da profissionalização do esporte com a conquista da regulamentação na CLT. Esse avanço proporcionou uma condição favorável à



estrutura dos times, surgindo outros profissionais prestadores de serviços diretos como, como médicos, preparadores físicos, fisioterapeutas, nutricionistas, psicólogos e equipes de informática (AIDAR, 2000, pg. 33).

O futebol se popularizou e logo ganhou outras camadas sociais. Aidar (2000), divide o consumo do futebol em duas classes: i) os consumidores indiretos - imprensa (tanto escrita como nos rádios e TV), loterias esportivas, patrocinadores nos materiais esportivos; ii) consumidores diretos - o torcedor e amante de futebol.

Com o aumento cada vez maior da quantidade de stakeholders envolvidos, passou-se a ter uma maior necessidade da criação de uma regulamentação também no aspecto contábil. Um dos marcos legislativos que dizem respeito a essa temática ocorreu com a publicação do Decreto nº. 80.228 em 1977.

Décadas depois, em 1998, foi promulgada a Lei Pelé (Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998), com o objetivo de impulsionar a prática contábil nos clubes através do incentivo à transparência e profissionalização na administração esportiva. A legislação procurou promover o desenvolvimento e a democratização do esporte no Brasil, protegendo os direitos dos atletas, estabelecendo normas para a gestão dos clubes e regulando as relações trabalhistas no esporte.

No que tange a padronização das demonstrações contábeis, em 2003 surge a NBC ITG 2003. Seu objetivo é estabelecer diretrizes, critérios e procedimentos para a divulgação dos dados, facilitando sua análise, comparação e monitoramento. Dessa forma, buscou-se garantir que as Demonstrações Contábeis refletissem de maneira precisa e transparente a situação econômico-financeira real da entidade (WERLANG, 2016).

Por fim, em 2021, institui-se a Lei das Sociedade Anônima do Futebol (SAF), alterando as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil). Conforme mencionado por Cardoso et al. (2022), a Lei das Sociedades Anônimas do Futebol visa profissionalizar a gestão do futebol no país ao atrair investidores e estabelecer medidas de governança, controle e transparência.

3.2 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

Uma maneira importante de analisar os aspectos financeiros e econômicos de uma entidade é através de indicadores/índices. Essa abordagem oferece aos usuários das informações contábeis uma análise técnica e detalhada, permitindo uma compreensão mais aprofundada da saúde financeira e do desempenho da organização.

Para Gitman (2010, pg. 48) a análise dos índices se baseia principalmente nos dados fornecidos pela demonstração do resultado e pelo balanço patrimonial. Essa análise compreende técnicas de cálculo

e interpretação de indicadores financeiros, utilizadas para avaliar e acompanhar o desempenho de uma empresa.

Segundo Azzolin (2019, pg. 133) os indicadores representam medidas e ferramentas que capturam informações relevantes. Eles são compostos por dados financeiros que ajudam a avaliar a condição financeira de uma empresa ou organização.

Já para Assaf Neto (2020) os indicadores contribuem para extrair informações relacionadas à situação da empresa através da relação de elementos contidos nas demonstrações contábeis. Ele classifica os índices nos seguintes grupos: liquidez, operacional, rentabilidade, endividamento e estrutura, análise de ações e geração de valor.

Nesse estudo os indicadores utilizados serão os de Rentabilidade, Liquidez, e os de Endividamento e Estrutura. Os índices e fórmulas utilizados na pesquisa estão apresentados na Quadro 1.

Quadro 1 - Fórmulas e Índices utilizados

Sigla	Índice	Significado
E	Endividamento	Quantidade de capital de terceiros. Equação: Passivo circulante + Passivo não circulante
EG	Endividamento Geral	Indica a parcela do ativo total da empresa financiada por credores. Quanto mais alto esse índice, maior é a quantidade de capital de terceiros empregada na geração de lucros. (GITMAN, 2010) Equação: (Passivo circulante + Passivo não circulante) / (Ativo circulante + Ativo não circulante)
CE	Composição do Endividamento	Representa a relação das exigibilidades e tem como objetivo identificar que percentual de dívidas da empresa corresponde às de curto prazo (AZZOLIN, 2012) Equação: Passivo Circulante / (Passivo circulante + Passivo não circulante)
LC	Liquidez Corrente	Mede a capacidade de pagamento no curto prazo. (MARION, 2010) Equação: Ativo circulante / Passivo Circulante
ML	Margem de Lucro Líquido	A margem de lucro líquido é a proporção das vendas que fica após a dedução de todos os custos e despesas, incluindo juros, impostos e dividendos de ações preferenciais. (GITMAN, 2010) Equação: Lucro Líquido do Exercício* / Receita de vendas
Nota: * Gitman usa a nomenclatura “Lucro disponível para os acionistas ordinários”, neste estudo chamaremos de Lucro Líquido do Exercício.		

Fonte: Adaptado pelo autor com base nos estudos de Gitman (2010), Azzolin (2012), Marion (2010), Sanvicente (1987)

3.3 TRABALHOS ANTERIORES

Entidades com patrimônio líquido negativo ou também denominadas como “passivo a descoberto”, são empresas que possuem mais quantidade de passivos do que de ativos. Logo, empresas nessas condições podem apresentar riscos financeiros e riscos de falência. Dentro da realidade dos clubes de futebol não é diferente, uma vez que muitos clubes estão nessa condição. Ferreira et al (2018) revela

em seu estudo que dos clubes da série A e B do campeonato brasileiro de futebol dos 120 balanços analisados 52 apresentaram a condição de passivo a descoberto.

O endividamento no futebol pode acarretar diversos problemas. Muitos clubes acabam contraindo dívidas insustentáveis, onde o valor de seus ativos e saldos de caixa não é suficiente para cobrir suas obrigações. Além disso, o elevado endividamento pode resultar em restrições nos salários dos jogadores, possivelmente afetando a qualidade do elenco (MOURAO, 2012). Por outro lado, nem toda dívida é ruim. Matarazzo (2010), indica que de maneira geral, uma empresa deve buscar financiamento por meio de capitais de terceiros quando a taxa de retorno dos ativos supera o custo da dívida.

Alguns pesquisadores investigaram e procuraram investigar conexões entre o endividamento das empresas e seu desempenho esportivo. No Quadro 2, são apresentados alguns estudos correlatos.

Quadro 2 - Estudos relacionados a endividamento dos clubes de futebol

Autor(a)	Principais Considerações
GÖLLÜ (2012)	Neste estudo, foi investigado o possível impacto das performances financeiras dos principais clubes de futebol da Turquia. Foram utilizadas variáveis dos demonstrativos financeiros das equipes como medida de suas performances financeiras e os resultados esportivos na liga como indicador de desempenho. Os resultados deste estudo indicaram que não houve correlação entre os desempenhos esportivos dos clubes e as performances financeiras.
Rodrigues (2015)	Este estudo examinou os determinantes do endividamento de 54 clubes de futebol de sete países europeus, durante as temporadas esportivas de 2008/2009 a 2012/2013. Os resultados indicam que a tangibilidade dos ativos e o desempenho esportivo dos clubes estão positivamente relacionados ao seu nível de endividamento. Além disso, a rentabilidade, o tamanho e a intangibilidade dos ativos estão negativamente associados ao endividamento dos clubes.
Ferreira et al (2018)	Buscou identificar as características dos passivos dos clubes de futebol brasileiro. Identificou-se um aumento no endividamento dos clubes de futebol brasileiros ao longo dos anos, levando-os a recorrer frequentemente a recursos externos. Verificou-se que 43,33% dos balanços apresentavam passivo a descoberto. Apesar dos benefícios do PROFUT, o valor total do passivo dos 20 clubes aumentou após a adesão ao programa.
Santos et al (2020)	A pesquisa buscou examinar a relação entre o índice de endividamento e as características dos clubes de futebol brasileiros, conforme classificação da CBF em 2015. Foi realizado um estudo ao longo dos anos de 2013, 2014 e 2015. Utilizando análise de correlação de <i>Spearman</i> e estatística descritiva, os resultados indicaram que clubes com melhor retorno de caixa sobre o patrimônio líquido tendem a ter um desempenho inferior no campeonato brasileiro, refletido em uma menor colocação no ranking.
Batista e Cajaiba (2021)	Investigaram se os indicadores econômico-financeiros estavam atrelados aos resultados esportivos dos quatro maiores clubes paulistas. Identificou-se que, para Palmeiras e Corinthians, maiores receitas se correlacionaram com melhores resultados esportivos, enquanto menores receitas se correlacionaram com piores resultados. No entanto, não houve correlação estatisticamente significativa entre outras variáveis, como despesas com salários, marcadores EBIT e endividamento, e desempenho esportivo dos clubes da amostra.
Ferreira, H.L et al (2023)	Os resultados mostraram que o desempenho esportivo e a adesão ao PROFUT tiveram um impacto significativo e positivo no nível de endividamento dos clubes. Isso sugere que os clubes com melhor desempenho esportivo e que aderiram ao PROFUT tendem a ter uma maior participação de capitais de terceiros em sua estrutura de capital. Os resultados levantam questões sobre a eficácia do PROFUT em aumentar o equilíbrio financeiro dos clubes, destacando a necessidade de avaliação do programa e dos mecanismos de monitoramento e regulação.

Fonte: Elaborada pelo autor (2024)



Dessa forma, percebe-se que os estudos demonstram resultados mistos: alguns estudos apontam que existe correlação entre indicadores de endividamento e desempenho esportivo, enquanto outros estudos não foram capazes de identificar essa correlação.

4 METODOLOGIA

Esta seção destina-se a apresentar o modelo de pesquisa adotado no estudo. Aqui, serão delineados aspectos relacionados à caracterização da pesquisa, além de detalhes sobre o processo de coleta de dados.

4.1 CARACTERIZAÇÃO DA PESQUISA

Quanto aos objetivos, o presente trabalho é enquadrado como pesquisa descritiva, pois pretende descrever característica de uma população. De acordo com Gil (2002), a pesquisa descritiva tem como objetivo primordial a descrição detalhada das características de uma determinada população, bem como a investigação das relações existentes entre as variáveis de interesse.

A abordagem do estudo é classificada como uma pesquisa quantitativa. Para Fonseca (2022), a pesquisa qualitativa busca quantificar e analisar dados de forma objetiva, utilizando amostras grandes e representativas da população. Essa abordagem utiliza a linguagem matemática para descrever relações entre variáveis e explicar fenômenos.

Em relação aos métodos de coleta de dados, o estudo adotou uma abordagem documental, pois utilizou dados provenientes das demonstrações contábeis obtidas através dos websites dos clubes. A pesquisa documental, definida por Gil (2002), caracteriza-se por utilizar como fontes primárias de dados, ou seja, informações que ainda não passaram por um tratamento analítico ou que podem ser elaboradas de acordo com os objetivos do estudo.

4.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A população da pesquisa consiste nos 20 primeiros clubes do ranking da Confederação Brasileira de Futebol (CBF) de 2022. Esse ranking é uma medida amplamente reconhecida e utilizada para avaliar o desempenho esportivo dos clubes de futebol no Brasil. Ele é baseado em critérios como a participação e o desempenho nas competições nacionais, como o Campeonato Brasileiro e a Copa do Brasil. O posicionamento no ranking reflete a performance dos clubes ao longo de um determinado período. Esse mesmo indicador também foi utilizado nos estudos de Ferreira et al (2018), Santos, E.R. et al (2020) e Batista e Cajaiba (2021). Por fim, será possível analisar se existe uma relação entre o endividamento dos

clubes e sua posição no ranking, o que contribuirá para entender se o aspecto financeiro influencia o sucesso esportivo das equipes. O ranking com os 20 clubes está disposto na Tabela 1.

Tabela 1 - Pontuação e classificação dos vinte primeiros do *ranking* da CBF de 2022.

Posição	Pontuação	Equipe	Posição	Pontuação	Equipe
1°	17.054	Flamengo	11°	10.841	Fortaleza
2°	14.584	Palmeiras	12°	10.261	Bahia
3°	14.572	Atlético MG	13°	9.537	Ceará
4°	14.336	Grêmio	14°	9.034	Cruzeiro
5°	13.512	Athlético	15°	8.860	América MG
6°	12.816	Santos	16°	8.548	Atlético GO
7°	12.604	São Paulo	17°	8.468	Chapecoense
8°	12.108	Internacional	18°	8.376	Botafogo
9°	11.100	Fluminense	19°	8.206	Vasco da Gama
10°	11.064	Corinthians	20°	7.789	Red Bull Bragantino

Fonte: CBF (2022)

O estudo coletou os documentos disponíveis diretamente nos websites dos times e/ou federações de futebol de cada estado. Assim sendo, foram analisados os demonstrativos de 2020, 2021 e 2022. A coleta das demonstrações ocorreu entre março e abril de 2024, e muitos clubes não haviam postado seus demonstrativos de 2023 nos websites.

No que tange ao período de análise dos balanços, sua justificativa decorre do critério adotado pelo ranking da CBF, que considera a média de pontuação dos últimos cinco anos dos times. Nesse sentido, o ranking de 2022 baseou-se na pontuação média dos times entre 2018 e 2022. Além disso, o uso do ranking é respaldado pelo fato de que esses geralmente representam os mais destacados e bem-sucedidos no cenário esportivo durante o período em análise. Isso possibilita uma investigação mais detalhada e representativa das equipes que ocupam as primeiras posições do ranking, as quais, em geral, são as mais influentes e visíveis no panorama do futebol brasileiro.

Com o intuito de definir a amostra, o estudo selecionou os 20 primeiros clubes de cada ano do ranking. Em seguida, foram separados apenas os clubes que se mantiveram entre os 30 primeiros da classificação, totalizando 17 equipes. Desses 17, foram identificados quais eram os clubes com passivo a descoberto. Por fim, identificou-se os times que permaneceram com passivo a descoberto nos anos de 2020 e 2022, chegando a sete clubes.

Os clubes Botafogo de Futebol e Regatas, Club de Regatas Vasco da Gama e Esporte Clube Bahia foram excluídos da comparação devido à ausência de demonstrativos contábeis em pelo menos um dos anos da pesquisa, inviabilizando a coleta e análise dos dados.

Assim sendo, para esse estudo definiu-se como objeto principal de análise (amostragem) os clubes listados abaixo (quadro 3).



Quadro 3 - Clubes que permaneceram com passivo a descoberto entre 2020 e 2022.

Qtd.	Equipe
1	Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense
2	Santos Futebol Clube
3	São Paulo Futebol Clube
4	Cruzeiro Esporte Clube
5	Fluminense Football Club
6	Sport Club Corinthians Paulista
7	Associação Chapecoense de Futebol

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Após a coleta dos demonstrativos financeiros dos clubes, incluindo o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, os dados foram processados em planilhas eletrônicas para calcular os índices econômico-financeiros.

Para esse estudo optou-se pelo teste de correlação de *Spearman*. O coeficiente de correlação de *Spearman* varia de -1 a +1, onde +1 indica uma correlação perfeitamente positiva, -1 indica uma correlação perfeitamente negativa e 0 indica ausência de correlação. Os parâmetros de definição do grau de correlação das variáveis estão descritos na tabela 2.

Tabela 2 - Convenções do grau de correlação

Intervalo (+/-)	Interpretação da correlação
0,00 a 0,19	Muito fraca
0,20 a 0,39	Fraca
0,40 a 0,69	Moderada
0,70 a 0,89	Forte
0,9 a 1,00	Muito forte

Fonte: Baba, Vaz e Costa (2014)

Para o alcance dos resultados, o estudo utilizou o software JAMOVI, usando a ferramenta de correlação não-paramétrica (teste de correlação *Spearman*). O JAMOVI é uma plataforma estatística projetada para atender às necessidades de pesquisadores e analistas que desejam conduzir análises estatísticas.

5 DESENVOLVIMENTO

5.1 ANÁLISE E APRESENTAÇÃO DOS INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

As Demonstrações Contábeis são documentos que visam oferecer dados sobre a situação financeira e patrimonial de uma empresa. Elas fornecem informações detalhadas sobre os ativos, passivos e patrimônio líquido, bem como os resultados das operações. Além disso, servem para demonstrar a eficiência da gestão e a prestação de contas dos recursos pelos gestores (CORREIA E GANZAROLLI, 2018).



Dentro dessa mesma perspectiva, Matarazzo (2010), define os indicadores como uma medida que expressa a relação entre contas ou grupos de contas nas Demonstrações Financeiras, destinado a destacar um aspecto específico da situação econômica ou financeira de uma empresa.

Com isso, a pesquisa utilizou os cálculos dos indicadores do Quadro 1 para obter uma visão geral das equipes ao longo dos anos. A Tabela 1, por sua vez, mostra o cálculo de todos os índices estabelecidos anteriormente.

Tabela 1 - Apresentação dos indicadores dos clubes com passivo a descoberto

	EG	CE	LC	ML	ROA
São Paulo					
2022	1,27	0,52	0,45	0,06	0,04
2021	1,29	0,43	0,48	-0,23	-0,11
2020	1,22	0,57	0,37	-0,36	-0,17
Fluminense					
2022	1,50	0,37	0,22	0,02	0,01
2021	1,58	0,39	0,17	-0,01	-0,004
2020	1,54	0,36	0,23	-0,02	-0,01
Corinthians					
2022	1,09	0,60	0,48	0,02	0,01
2021	1,10	0,66	0,50	0,01	0,004
2020	1,11	0,66	0,39	-0,27	-0,11
Grêmio					
2022	1,38	0,49	0,32	-0,33	-0,20
2021	1,19	0,40	0,45	0,03	0,03
2020	1,24	0,39	0,48	0,10	0,09
Santos					
2022	2,34	0,50	0,32	0,05	0,06
2021	2,71	0,48	0,28	0,11	0,18
2020	3,08	0,53	0,13	-0,50	-0,57
Cruzeiro					
2022	0,88	0,38	0,28	3,83	0,38
2021	3,86	0,38	0,08	-0,94	-0,39
2020	3,10	0,37	0,12	-1,91	-0,67
Chapecoense					
2022	8,16	0,03	2,11	0,17	0,27
2021	7,46	0,40	0,15	-0,83	-2,34
2020	5,60	0,59	0,08	-1,13	-1,38
Legenda: EG - Endividamento Geral; CE - Composição de Endividamento; LC - Liquidez Corrente; ML - Margem Líquida; ROA - Retorno Sobre Ativos					

Fonte: Elaborada pelo autor de acordo com dados da pesquisa (2024)

Em 2022, a Chapecoense registrou o maior Endividamento Geral, seguida pelo Santos em segundo lugar. Por outro lado, Cruzeiro e Corinthians apresentaram os menores valores. Nos anos de 2021 e 2020, a Chapecoense também liderou o EG, enquanto o Cruzeiro, que teve um dos menores valores em 2022, ocupou o segundo lugar nos dois anos anteriores.

Quanto à Composição do Endividamento, o Sport Club Corinthians Paulista teve os maiores valores durante os três anos analisados. Em 2022, o São Paulo ficou em segundo lugar, enquanto



Chapecoense e Fluminense registraram os menores valores. Nos anos de 2021 e 2020, Cruzeiro e Fluminense se destacaram com os menores índices.

Quanto à Liquidez Corrente, a Chapecoense demonstrou uma alta liquidez, atingindo um valor de 2,11 em 2022, o que a coloca como o clube com o maior índice neste ano. Ressalta-se que o clube foi campeã da série B em 2020, ganhando acesso à série A no ano de 2021. Nos demais anos, esse valor não ultrapassou 1,00. Cruzeiro e Fluminense registraram valores de liquidez corrente relativamente baixos no mesmo ano. Em 2021 e 2022, Corinthians e Grêmio, respectivamente, apresentaram os maiores índices de liquidez, enquanto Cruzeiro e Chapecoense tiveram os menores valores, respectivamente.

No que se refere à Margem Líquida, faz-se necessário analisar o desempenho do Cruzeiro. Em 2020, o clube possuía a menor margem líquida entre todos os clubes, mas em 2022, tornou-se o clube com a maior margem líquida de 3,83. Esse aumento significativo ocorreu devido a ajustes contábeis, uma vez que o clube passou de uma associação para uma Sociedade Anônima de Futebol (SAF), resultando em uma reclassificação de receitas. Nesse contexto, parte da receita não foi reconhecida nas “Receitas Operacionais” e foi discriminada como "Outras Receitas Operacionais" na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), o que teve um impacto positivo no cálculo deste índice. Em contrapartida, em 2022, os clubes com menor Margem Líquida foram Grêmio, Corinthians e Fluminense. No geral, os clubes apresentaram margem líquida próxima a zero ou negativa, indicando que restou pouco valor após todas as despesas dos clubes serem deduzidas de suas receitas.

Os dados de Liquidez Corrente revelam que o valor máximo encontrado foi de 2,11. Por outro lado, o valor mínimo foi de 0,030. Em média, a liquidez dos clubes analisados está em torno de 0,3850, com uma mediana de 0,3200, indicando uma distribuição assimétrica dos dados. O desvio padrão de 0,4200 indica uma certa variabilidade nos níveis de liquidez entre os clubes.

Para fins de comparação, o estudo optou por analisar os clubes que não possuíam passivo a descoberto. A Tabela 2 apresenta os valores dos indicadores desses clubes.

Tabela 2 - Apresentação dos indicadores dos clubes sem passivo a descoberto

	EG	CE	LC	ML	ROA
Flamengo					
2022	0,70	0,49	0,88	0,12	0,12
2021	0,81	0,42	0,83	0,17	0,17
2020	0,98	0,54	0,40	-0,17	-0,11
Palmeiras					
2022	0,91	0,37	0,50	0,02	0,01
2021	0,95	0,52	0,37	0,14	0,20
2020	1,13	0,47	0,29	-0,28	-0,22
Athlético					
2022	0,37	0,68	0,51	0,14	0,04
2021	0,37	0,62	0,77	0,26	0,06
2020	0,40	0,50	1,04	0,41	0,13



Internacional					
2022	0,84	0,46	0,22	0,0029	0,0008
2021	0,84	0,35	0,31	0,0023	0,0006
2020	0,83	0,33	0,33	-0,35	-0,01
América MG					
2022	0,67	0,41	0,21	-0,15	-0,10
2021	0,58	0,31	0,45	-0,05	-0,02
2020	0,54	0,37	0,27	-0,18	-0,04
Ceará					
2022	1,14	0,53	0,62	0,04	0,12
2021	0,87	0,42	0,83	0,0022	0,01
2020	0,84	0,55	0,45	0,0039	0,01
Atlético MG					
2022	0,88	0,56	0,09	0,18	0,04
2021	0,90	0,42	0,16	0,21	0,06
2020	0,96	0,46	0,09	0,03	0,01

Legenda: EG - Endividamento Geral; CE - Composição de Endividamento; LC - Liquidez Corrente; ML - Margem Líquida; ROA - Retorno Sobre Ativos

Fonte: Elaborada pelo autor de acordo com dados da pesquisa (2024)

Os clubes que não possuem passivo a descoberto apresentaram valores de Endividamento Geral abaixo de 1,00 (um). Era esperado que o efeito do endividamento geral fosse maior nos clubes com passivo a descoberto, uma vez que essa condição indica que os passivos são maiores que os ativos.

No que diz respeito à Composição de Endividamento, o Athletico e o Ceará foram os clubes com os maiores valores entre aqueles sem passivo a descoberto. Esses resultados ficaram acima dos clubes como Fluminense, Chapecoense e Cruzeiro. Além disso, os números alcançados foram bastante próximos aos do Corinthians e São Paulo, que registraram os maiores valores de acordo com a Tabela 3.

Continuando com as análises, na Liquidez Corrente, as equipes sem passivo a descoberto demonstraram uma melhor capacidade de pagamento a curto prazo em comparação com aqueles que possuem passivo a descoberto. A exceção é a Chapecoense, que alcançou 2,11 de LC em 2022, equiparando-se ao Flamengo, mas ficando abaixo do Athletico, que foi o clube com a maior LC entre todos os clubes.

Na análise da Margem Líquida, os times mantiveram uma margem líquida próxima a zero, tanto para aqueles com passivo a descoberto quanto para os sem, o que indica que mesmo para os clubes que não possuem um passivo a descoberto, existe uma dificuldade na conversão de receitas em lucros.

Finalmente, a Rentabilidade dos Ativos das entidades com passivo a descoberto, em geral, permaneceu abaixo dos clubes sem passivo a descoberto.



5.2 ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS E CORRELAÇÃO

Esta seção propõe verificar se existe relação do endividamento dos clubes com sua performance esportiva. Os dados para cálculos foram retirados diretamente das Demonstrações Financeiras Padronizadas dos clubes. O estudo coletou as informações de sete clubes com passivo a descoberto entre os anos de 2020 e 2022, resultando em 21 observações.

A Tabela 3 apresenta a estatística descritiva dos índices calculados na Tabela 1, juntamente com os dados da pontuação do ranking da CBF dos três anos e a variável "End", que representa o passivo total dos clubes.

Tabela 3 - Estatísticas descritivas dos clubes com passivo a descoberto

Variável	Obs.	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Rk CBF	21	11.886,2380	11.870,0000	2.109,9360	8.468,0000	15.180,0000
End	21	790.900,0480	740.757,0000	396.985,3190	128.908,0000	1.464.838,0000
EG	21	2,5100	1,5000	2,1130	0,8800	8,1600
CE	21	0,4520	0,4300	0,1380	0,0300	0,6600
LC	21	0,3850	0,3200	0,4200	0,0800	2,1100
ML	21	-0,1010	0,0100	1,0400	-1,9100	3,8300
ROA	21	-0,2320	0,0040	0,6140	-2,3400	0,3800

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

A análise detalhada da Tabela 3 revela que a pontuação média do ranking da CBF ao longo dos três anos é de 11.886,238 pontos. No entanto, houve variações significativas entre os clubes e os anos avaliados. O menor valor registrado foi de 8.468 pontos, alcançado pela Chapecoense no ano de 2022. Por outro lado, o valor máximo foi obtido pelo Grêmio, atingindo 15.180 pontos em 2021.

Entre os sete times analisados, o Corinthians se destacou com o maior valor de endividamento (Passivo Total) registrado em 2021. Por outro lado, a média de endividamento entre esses clubes alcançou 790.900. Por fim, a Chapecoense se destacou com o menor passivo total registrado em 2020, totalizando 128.908.

A análise da Tabela 3 também revela que o Endividamento Geral médio dos clubes se situa em torno de 2,51. O desvio padrão, por sua vez, totalizou 2,11, indicando uma certa dispersão dos dados em relação à média. O menor índice de Endividamento Geral encontrado foi de 0,88, enquanto o máximo atingiu 8,16, mostrando uma ampla variação nos níveis de endividamento entre os clubes analisados.

Quanto à Composição de Endividamento, observa-se o valor máximo encontrado de 0,66, enquanto o mínimo foi de 0,03. O desvio padrão, que indica a dispersão dos dados em relação à média, foi registrado em 0,1380, sugerindo certa variabilidade nos níveis de composição de endividamento entre os clubes analisados. Em média, os clubes apresentaram um índice de composição de endividamento de aproximadamente 0,4520.

Em relação aos dados de Liquidez Corrente, que o valor máximo encontrado foi de 2,11. Por outro lado, o valor mínimo foi de 0,030. Em média, a liquidez dos clubes analisados está em torno de 0,3850, com uma mediana de 0,3200, indicando uma distribuição assimétrica dos dados. O desvio padrão de 0,4200 indica uma certa variabilidade nos níveis de liquidez entre os clubes.

Os dados de Margem Líquida revelam uma média de -0,1010, o que indica um resultado negativo em média para os clubes analisados. A mediana de 0,0100 sugere uma distribuição assimétrica dos dados, com alguns clubes apresentando margens líquidas positivas e outros negativos. O desvio padrão é de 1,0400. O Cruzeiro apresentou para esse mesmo índice o valor mínimo de -1,9100 e máximo de 3,8300.

Finalmente, os valores da Rentabilidade do Ativo indicam uma média negativa de -0,2320, sugerindo que, em média, os clubes analisados não estão gerando retorno positivo sobre seus ativos. A mediana de 0,0040 revela que a maioria dos clubes apresentaram uma rentabilidade próxima de zero. O valor mínimo é de -2,3400, referente ao clube Chapecoense e o máximo 0,38, do Cruzeiro.

Novamente, a fim de realização uma comparação entre clubes com passivo a descoberto e clubes sem passivo a descoberto, elaborou-se a Tabela 4, contendo uma análise descritiva dos 14 clubes, resultando em 41 observações. Vale ressaltar que Vasco, Botafogo e Bahia não forneceram o conjunto completo de demonstrações financeiras em pelo menos um ano, sendo, portanto, excluídos da análise.

Tabela 4 - Estatísticas descritivas dos 14 clubes

Variável	Obs.	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
Rk CBF	42	11.878,4152	12.156,0000	3.266,3430	8.468,0000	17.054,0000
End	42	744.224,1086	753.318,5000	455.420,6390	35.263,6700	1.71e+6
EG	42	1,6300	1,0950	1,7340	0,3700	8,1600
CE	42	0,4590	0,4600	0,1180	0,0300	0,6800
LC	42	0,4217	0,3500	0,3530	0,0800	2,1100
ML	42	-0,0376	0,0070	0,7400	-1,9100	3,8300
ROA	42	-0,1047	0,0100	0,4530	-2,3400	0,3800

Fonte: Dados da pesquisa (2024)

Os dados da Tabela 4 revelam que os clubes possuem um Endividamento Geral médio de aproximadamente 1,63, o que os coloca abaixo dos clubes com passivo a descoberto. Essa tendência é confirmada pela mediana, que também é menor. O clube com o menor Endividamento Geral foi o Athletico, com um valor de 0,37, enquanto o maior Endividamento Geral manteve-se com a Chapecoense.

Quanto à Composição do Endividamento, observa-se que os clubes têm, em média, um valor de 0,4590 para o índice. Os clubes com passivo a descoberto alcançaram valores muito próximos a esse. Mesmo com essa semelhança, o desvio padrão de 0,118 indica que, embora a média seja relativamente consistente, há alguma variação entre os clubes em termos de composição de seu endividamento.



A Liquidez Corrente dos times esteve em torno de 0,4217, superando os clubes com passivo a descoberto. No entanto, a mediana permaneceu muito próxima quando comparadas. Isso sugere que, em média, os clubes possuem ativos circulantes suficientes para cobrir suas obrigações de curto prazo. Contudo, é importante notar que essa medida varia consideravelmente entre os clubes, como indicado pelo desvio padrão de 0,3530.

Comparando com os clubes que possuem passivo a descoberto, a Margem Líquida (ML) dos clubes em geral (-0,0376) apresenta um valor um pouco mais baixo do que a dos clubes com passivo a descoberto (-0,1010). Enquanto a mediana dos clubes em geral é 0,0070, a dos clubes com passivo a descoberto é 0,0100, indicando uma moderada diferença entre os dois grupos. Os extremos se mantiveram o mesmo nos dois grupos com máximo (3,83) e mínimo (-1,91) do mesmo time, o Cruzeiro.

Observa-se que a média do ROA dos clubes em geral (-0,1047) é ligeiramente superior à dos clubes com passivo a descoberto (-0,2320). A mediana dos clubes em geral (0,0100) é também um pouco mais alta do que a dos clubes com passivo a descoberto (0,0040), podendo indicar uma discreta diferença entre os dois grupos. O desvio padrão dos clubes em geral (0,4530) é menor do que o dos clubes com passivo a descoberto (0,6140), sugerindo uma menor dispersão dos dados entre os clubes em geral. Ambos os grupos têm um valor mínimo de -2,3400 e um valor máximo de 0,3800, isto é, os extremos dos dados são semelhantes em ambos os grupos.

Os resultados evidenciados com a análise de correlação entre o desempenho esportivo e o desempenho financeiro dos clubes com passivo a descoberto podem ser visualizados na Tabela 5, que contém a matriz de correlação de *Spearman*.

Tabela 5 - Correlação entre as variáveis (*Spearman*) dos clubes com passivo a descoberto

Variáveis	Rk CBF	End	EG	CE	LC	ML	ROA
Rk CBF	1,0000						
End	0,1870	1,0000					
	0,4170						
EG	-0,2220	-0,4490*	1,0000				
	0,3320	0,0410					
CE	0,2480	0,3420	-0,3900	1,0000			
	0,2770	0,1300	0,0810				
LC	0,1180	0,2540	-0,5610**	0,2250	1,0000		
	0,6090	0,2670	0,0080	0,3280			
ML	-0,0510	-0,1480	-0,3790	-0,1810	0,6120**	1,0000	
	0,8250	0,5220	0,0900	0,4340	0,0030		
ROA	-0,0140	-0,0900	-0,3870	-0,2050	0,5930**	0,9850***	1,0000
	0,9510	0,6990	0,0830	0,3730	0,0050	< 0,0010	

Nota: Significância * < 0,05; ** < 0,01; *** < 0,001

Fonte: Dados da pesquisa (2024)



De acordo com a Tabela 5, o EG (Endividamento Geral) e End (Passivo Total) apresentou um coeficiente de correlação de -0,4490, com um nível de significância de 0,0410. Isso indica uma correlação negativa moderada entre essas duas variáveis. O valor do coeficiente de correlação negativo sugere que, em geral, à medida que o Endividamento Geral dos clubes diminui, o Passivo Total tende a aumentar, e vice-versa.

Na análise da relação entre a variável Rk_CBF (Ranking da CBF) e as variáveis End (Passivo Total), EG (Endividamento Geral) e CE (Composição de Endividamento), os resultados indicam uma correlação fraca e não significativa em todos os casos.

A correlação entre LC (Liquidez Corrente) e EG (Endividamento Geral) foi de -0,5610, com um nível de significância de 0,0080, resultando em uma correlação moderada e significativa. Já a correlação entre ML (Margem Líquida) e LC foi de 0,6120, com um nível de significância de 0,0030, classificada como correlação forte e significativa. A relação entre ROA (Retorno sobre Ativos) e LC apresentou um coeficiente de correlação de 0,5930, com um nível de significância de 0,0050, também indicando uma correlação forte e significativa. Por fim, a correlação entre ROA e ML foi de 0,9850, com um nível de significância inferior a 0,0010, revelando uma correlação muito forte e altamente significativa.

Com o objetivo de ampliar a análise, foi também realizada uma análise de correlação utilizando todos os clubes de futebol (com passivo a descoberto e sem passivo a descoberto). Os resultados podem ser visualizados na Tabela 6.

Tabela 6 - Correlação entre as variáveis (*Spearman*) para os 14 clubes

Variáveis	Rk_CBF	End	EG	CE	LC	ML	ROA
Rk_CBF	1,0000						
End	0,414**	1,0000					
	0,0060						
EG	-0,1570	0,0910	1,0000				
	0,3200	0,5660					
CE	0,1730	0,0910	-0,0760	1,0000			
	0,2740	0,5650	0,6310				
LC	0,2120	-0,2100	-0,375*	0,1760	1,0000		
	0,1770	0,1820	0,0140	0,2650			
ML	0,2650	-0,0260	-0,371*	0,1290	0,457**	1,0000	
	0,0900	0,8710	0,0160	0,4150	0,0020		
ROA	0,2240	-0,1150	-0,3040	0,0430	0,0518***	0,952***	1,000
	0,1540	0,4670	0,0500	0,7870	< 0,001	< 0,001	

Nota: Significância * < 0,05; ** < 0,01; *** < 0,001

Fonte: dados da pesquisa (2024).

A correlação entre Rk_CBF (pontuação no ranking da CBF) e End (Passivo Total) foi de 0,414**, com um nível de significância de 0,0060. Isso indica uma correlação positiva moderada entre essas duas variáveis. O valor do coeficiente de correlação positivo sugere que, em geral, à medida que a pontuação no ranking da CBF aumenta, o Passivo Total dos clubes também tende a aumentar, e vice-versa.



A correlação entre LC (Liquidez Corrente) e EG (Endividamento Geral) foi de $-0,375^*$, e nível de significância de 0,0140. Isso indica uma correlação negativa moderada entre essas duas variáveis. O coeficiente de correlação negativo sugere que, em geral, à medida que a Liquidez Corrente dos clubes aumenta, espera-se uma tendência de diminuição no Endividamento Geral.

Os resultados indicam uma correlação negativa moderada entre a Margem Líquida (ML) e o Endividamento Geral (EG). Conforme observado na análise, a correlação entre essas variáveis foi de $-0,371^*$, com um nível de significância de 0,0160.

Os resultados revelam uma correlação fraca e não significativa entre o Retorno sobre Ativos (ROA) e a Liquidez Corrente (LC), com um coeficiente de correlação de $0,0518^{***}$ e um nível de significância inferior a 0,001. Por outro lado, uma correlação muito forte e altamente significativa foi observada entre o ROA e a Margem Líquida (ML), com um coeficiente de correlação de $0,952^{***}$ e um nível de significância inferior a 0,001.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O propósito desta pesquisa consistiu em examinar a relação entre o desempenho financeiro e esportivo de clubes de futebol que enfrentam passivos a descoberto. Para isso, foram utilizados indicadores econômico-financeiros obtidos a partir dos demonstrativos contábeis referentes ao período de 2020 a 2022. Além disso, utilizou-se análise descritiva dos dados, buscando identificar o comportamento das variáveis, juntamente com a matriz de *Spearman*, empregada para investigar a correlação.

A análise estatística descritiva das equipes revelou que não há uma conclusão definitiva sobre a relação entre a situação financeira e o desempenho esportivo. Alguns clubes apresentaram indicadores financeiros ruins, porém conseguiram boas posições colocações no ranking, inclusive ocupando as primeiras colocações em determinados casos. Por outro lado, equipes que registraram bons índices financeiros não necessariamente ocuparam as primeiras colocações entre os 20 clubes listados no ranking.

A matriz de *Spearman* indica que não há uma correlação significativa entre a pontuação do ranking da CBF e os indicadores de Endividamento, Endividamento Geral e Composição do Endividamento, quando são considerados apenas os clubes com passivo a descoberto. Contudo, ao incluir na análise os clubes sem passivo a descoberto, foi observada uma correlação moderada entre o ranking da CBF e o Endividamento (Passivo Total), sugerindo que conforme a posição no ranking aumenta, o endividamento (Passivo) também tende a aumentar.



Dessa forma, os resultados da pesquisa permitem contribuir com a literatura, já que não existe uma conclusão clara sobre a existência de uma relação entre indicadores econômico-financeiros (incluindo o endividamento dos clubes) e seu eventual desempenho esportivo. Quando são analisados todos os 14 clubes (com passivo a descoberto e sem passivo a descoberto) de maneira conjunta, os resultados indicaram que quanto maior for a dívida dos clubes, melhor será o seu desempenho esportivo.

Uma limitação da pesquisa foi a dificuldade de acessar as demonstrações financeiras dos clubes ao longo dos três anos devido à falta de disponibilidade desses documentos em alguns sites oficiais, exigindo busca em outras fontes, como os sites das federações esportivas estaduais.

Para futuros estudos, recomenda-se expandir o tamanho da amostra e o período de análise, bem como incluir outras variáveis, como despesas com salários, grau de alavancagem Financeira e pontuação alcançada nos campeonatos das séries A e B. Além disso, seria interessante buscar dados de outros países europeus, como Inglaterra e Espanha, para uma comparação entre os times brasileiros.



REFERÊNCIAS

AIDAR, A. C. K.. A transformação do modelo de gestão no futebol. 2000. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10438/2906>.

AZZOLIN, J. L..Análise das demonstrações contábeis. IESDE BRASIL SA, 2012.

BRASIL (1964). Lei n.º 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. Brasília, DF: Presidência da República, 2024. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113155.htm. Acesso em: 7 abr. 2024

BABÁ, R. K.. VAZ, M. S. M. G.. COSTA, J. Correção de dados agrometeorológicos utilizando métodos estatísticos. Revista Brasileira de Meteorologia, 29(4), p. 5151-526, 2014. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rbmet/a/TJPzfbvqdFbXpvHVkYRTxHk/?lang=pt>.

LIMA BATISTA, E. .; DA SILVA CAJAIBA, K. . Relação entre Desempenho Econômico-financeiro e Performance Esportiva dos principais Clubes de Futebol do Estado de São Paulo. Cadernos de Ciências Sociais Aplicadas, [S. l.], v. 18, n. 32, p. 173-190, 2021. DOI: 10.22481/ccsa.v18i32.9252. Disponível em: <https://periodicos2.uesb.br/index.php/ccsa/article/view/9252>. Acesso em: 7 jun. 2024.

CARDOSO, C. P.; COSTA, M. C.; BRUTTI, T. A.; SCHEFFER, D. da C. D. A Criação Da Sociedade Anônima Do Futebol E A Aplicação Da Lei 11.101/2005. Revista Ilustração, v. 3, n. 1, 2022. Disponível em: <https://journal.editorailustracao.com.br/index.php/ilustracao/article/view/76>. Acesso em: 25 abr. 2024.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL - CBF. Ranking Nacional de Clubes 2020. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/noticias/index/palmeiras-lidera-ranking-nacional-de-clubes-da-cbf-em-2019>. Acesso em: 23 abr. 2024.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL - CBF. Ranking Nacional de Clubes 2021. Disponível em: <https://www.rankingcbf.com/ranking-2021>. Acesso em: 23 abr. 2024.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL - CBF. Ranking Nacional de Clubes 2022. Disponível em: <https://www.rankingcbf.com/ranking-2022>. Acesso em: 23 abr. 2024.

CORREIA, Alisson Gomes; DE MOURA GANZAROLLI, Tiago Figueiredo. Endividamento e Alavancagem Financeira. ID on line. Revista de psicologia, v. 13, n. 43, p. 593-613, 2019.

DA FONSECA, João José Saraiva. Apostila de metodologia da pesquisa científica. João José Saraiva da Fonseca, 2002.

FARIAS, E. S.; WERLANG, G.; DA SILVA, L. M. M. A Relação Entre A Saúde Financeira E O Desempenho Esportivo Dos Clubes De Futebol Profissional Brasileiros. Revista De Contabilidade Dom Alberto , v. 10, n. 19, p. 120-141, 15 jun. 2022. Disponível em: <https://revista.domalberto.edu.br/revistadecontabilidadefda/article/view/721>.



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, v. 16, n. 3, p. 124-150, set./dez. 2018. Disponível em: <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/49145>. Acesso em: 7 abr. 2024.

FERRI, Luca, et al. Financial versus sports performance: The missing link. *International Journal of Business and Management*, v. 12, n. 3, p. 36-48, 2017. Disponível em: <https://pdfs.semanticscholar.org/5d50/01582f56c2206f2d63e15d54be8e6b7d109b.pdf>. Acesso em 25 de maio de 2023.

FERREIRA, H.L.; ANDRADE, D.L.I., JUNIOR; PIVA, T.A. Influência Do Desempenho Esportivo E Da Adesão Ao Profut No Nível De Endividamento De Clubes De Futebol No Brasil. *Podium*, Sao Paulo, v. 12, n. 1, p. 88-111, Jan 2023. Disponível em: <https://www.proquest.com/scholarly-journals/influencia-do-desempenho-esportivo-e-da-adesao-ao/docview/2771104294/se-2?accountid=26642>.

GIL, Antonio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. Editora Atlas SA, 2002.

GITMAN, Lawrence J. et al. Princípios de administração financeira. 2010.

JAHARA, R. C.; MELLO, J. A. V. B.; AFONSO, H. C. A. G.. Proposta de Índice Padrão e Análise de Performance Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol da Série A no Ano 2014. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, [S. l.], v. 5, n. 3, p. 20–40, 2016. Disponível em: <https://periodicos.uninove.br/podium/article/view/9527>. Acesso em: 7 abr. 2024.

LUCENTE, A. R.; BRESSAN, P. R.. Análise de índices financeiros: Estudo de caso do Sport Club Corinthians Paulista no período de 2008 a 2013. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 4, n. 3, p. 185-196, 2015. Disponível em: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5327113>. Acesso em: 7 abr. 2024

MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis. São Paulo: Atlas, v. 305, 2005.

MATARAZZO, Dante Carmine. Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. 7. Ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MOURAO, Paulo. The indebtedness of Portuguese soccer teams—looking for determinants. *Journal of Sports Sciences*, v. 30, n. 10, p. 1025-1035, 2012.

NAKAMURA, W.T. (2015). Reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. *Journal of Financial Innovation*, v.1, n.1, p.40-52, 2015. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/282553636_Reflections_on_the_Management_of_Soccer_Clubs_in_Brazil. Acesso em: 7 abr. 2024

NASCIMENTO, J. V. do et al (2019). Comparação entre desempenho econômico e desempenho esportivo dos clubes da série A do Campeonato Brasileiro de Futebol de 2018. 2019. Florianópolis: Congresso UFSC, 2019. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/203940>. Acesso em: 7 abr. 2024.



OLIVEIRA, M. C.; BORBA, J. L.; FERREIRA, D. D. M. Características dos Passivos dos Clubes de Futebol Brasileiros: O Que Dizem as Demonstrações Contábeis? São Paulo: Congresso USP, 25 jul. 2018. Disponível em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/18UspInternational/ArtigosDownload/1139.pdf>. Acesso em: 7 abr. 2024.

REZENDE, A. J.; DALMÁCIO, F. Z.. Práticas de governança corporativa e indicadores de performance dos clubes de futebol: uma análise das relações estruturais. *Contabilidade Gestão e Governança*, v. 18, n. 3, 2015. Disponível em: <https://revistacgg.org/index.php/contabil/article/view/878>. Acesso em: 7 abr. 2024

RODRIGUES, R.J.F. Os Determinantes do Endividamento dos Clubes Europeus de Futebol. 2015. 37. (Order No. 28802089) - Universidade de Lisboa (Portugal), Portugal, 2015. Disponível em: <https://www.proquest.com/dissertations-theses/os-determinantes-do-endividamento-dos-clubes/docview/2632941235/se-2?accountid=26642>.

SANTOS, L. M. V. V. A evolução da gestão no futebol brasileiro. 2002. Tese de Doutorado. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/e8eb75a2-acff-4e9e-9362-713060841093/content>. Acesso em: 7 abr. 2024.

GÖLLÜ, Emre. Impact of the financial performances of incorporations of football clubs in the domestic league on their sportive performances: A study covering four major football clubs in Turkey. *Pamukkale Journal of Sport Sciences*, v. 3, n. 1, p. 20-29, 2012.

SANTOS, E. R. dos; BOTINHA, R. A.; TAROCCO FILHO, J.; MARQUES, S. A.. Endividamento nas entidades desportivas: uma análise das características dos clubes da série “A” da CBF. *CONTABILOMETRIA - Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, Monte Carmelo, v. 7, n. 1, p. 1-14, jan.-jun./2020. Disponível em: <https://www.revistas.fucamp.edu.br/index.php/contabilometria/article/view/1660>. Acesso em: 26 abr. 2024.

SANVICENTE, Antonio Zoratto. *Administração financeira*. Atlas, 1983.

ROSS, Stephen A. et al. *Administração financeira*. AMGH Editora, 2015.