

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA MARIA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E HUMANAS
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

Daniela Patrícia Marotz

**RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS
CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS**

Santa Maria, RS
2017

Daniela Patrícia Marotz

**RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS CLUBES
DE FUTEBOL BRASILEIROS**

Trabalho de Conclusão apresentado ao Curso de Ciências Contábeis, da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM, RS), como requisito parcial para obtenção do título de **Bacharel em Ciências Contábeis.**

Orientador: Prof. Dr. Luiz Henrique Figueira Marquezan

Santa Maria, RS
2017

Daniela Patrícia Marotz

**RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS CLUBES
DE FUTEBOL BRASILEIROS**

Trabalho de Conclusão apresentado ao
Curso de Ciências Contábeis, da
Universidade Federal de Santa Maria
(UFSM, RS), como requisito parcial para
obtenção do título de **Bacharel em
Ciências Contábeis.**

Aprovado em 29 de junho de 2017:

Luiz Henrique Figueira Marquezan, Dr. (UFSM)
(Presidente/Orientador)

Rodrigo Debus Soares, Dr. (UFSM)

Vanessa Schaefer (UFSM)

Santa Maria, RS
2017

RESUMO

RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO FINANCEIRO E ESPORTIVO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS

AUTORA: Daniela Patrícia Marotz

ORIENTADOR: Luiz Henrique Figueira Marquezan

O futebol, além de mundialmente praticado, movimenta altos níveis de recursos, aumentando a necessidade por informações financeiras das entidades. A partir da Lei n. 13.155/15, que regulamenta práticas de responsabilidade dessas entidades, surgem obrigações quanto a publicação de demonstrações contábeis. Ainda assim, percebe-se carência de pesquisas econômicas aliada ao futebol brasileiro, motivando este estudo. Nessa perspectiva, a pesquisa teve como objetivo analisar relações entre os indicadores de desempenho esportivo e financeiro dos clubes de futebol brasileiros. A amostra é composta pelos 20 clubes participantes da Série A do Campeonato Brasileiro 2016, utilizando dados de 2011 a 2015, com abordagem quantitativa. Para atingir os objetivos da pesquisa, foram utilizadas as técnicas de análise descritiva e de correlação. Os resultados apontam as variáveis de cunho financeiro que apresentam correlações estatisticamente significativas com a posição no ranking da CBF: receita por pontos disputados, receita por jogadores, porcentagem do intangível e porte, sendo esta a mais forte relação encontrada, indicando que o tamanho do clube é o fator que está mais ligado a uma boa colocação no ranking. Por outro lado, a conquista de pontos em jogos disputados não apresentou correlação significativa com as variáveis financeiras. Desta forma, permite concluir que os clubes apresentam melhores resultados financeiros quando o foco esportivo está vinculado à posição comparativa, e não por buscar o máximo desempenho possível. O trabalho contribui no sentido de ampliar as discussões sobre futebol e finanças, com proposição de novos indicadores de desempenho, e recomendações à gestão de clubes.

Palavras-chave: Desempenho esportivo. Desempenho financeiro. Futebol. Clubes. Entidades esportivas.

ABSTRACT

RELATIONSHIP BETWEEN FINANCIAL AND SPORTIVE PERFORMANCE OF BRAZILIAN SOCCER CLUBS

AUTHOR: Daniela Patrícia Marotz

ADVISOR: Luiz Henrique Figueira Marquezan

Soccer, in addition to being practiced worldwide, moves high levels of resources, increasing the need for financial information of organizations. Since the Law n. 15.155/15, which regulates practices of responsibility of these entities, obligations have arisen over of financial statements. Even so, there is a lack of economic research allied to Brazilian soccer, motivating this study. In this perspective, the research aimed to analyze relationships between sportive and financial performance indicators of Brazilian soccer clubs. The sample is composed for 20 clubs of 2016 Brazilian Championship Series A, using data from 2011 to 2015, with quantitative approach. To achieve the research objectives, it has been used descriptive and correlation analysis. The results pointed the financial variables that presented statistically significative correlations with CBF's ranking position: revenue for disputed points, revenue for athletes, intangible assets percentage and size, being this the most stronger relationship identified, indicating that club size is the factor most linked to a good ranking position. For other side, the achievement of disputed points did not show significative relationship with financial variables. Thus, it allows to conclude that clubs present better financial performance when the sportive focus is linked to comparative position, and not for searching the maximus of possible performance. This work contributes in the direction to expand discussions about soccer and finance, proposing new performance indicators, and recommendations to club managers.

Key-words: Sportive performance. Financial performance. Soccer. Clubs. Sportive organizations.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Exemplo de DFC Direta	17
Figura 2 - Exemplo de DFC Indireta.....	18

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Fórmulas de cálculo dos indicadores de endividamento	21
Quadro 2 - Fórmulas de cálculo dos indicadores de liquidez	22
Quadro 3 - Fórmulas de cálculo dos indicadores de rentabilidade	23
Quadro 4 - Resumo dos indicadores de desempenho esportivo	25
Quadro 5 - Clubes de futebol analisados nesta pesquisa	31
Quadro 6 - Variáveis utilizadas na pesquisa	32
Quadro 7 - Análise de correlação	33
Quadro 8 - Estatística descritiva	36
Quadro 9 - Relação Receitas em jogos e Pontos disputados – Maiores índices	37
Quadro 10 - Relação Receitas em jogos e Pontos disputados - Menores índices	38
Quadro 11 - Relação Receitas em jogos e Intangível - Maiores índices	39
Quadro 12 - Relação Receitas em jogos e Intangível - Menores índices	40
Quadro 13 - Relação Receita bruta e Ativo total - Maiores índices	41
Quadro 14 - Relação Receita bruta e Ativo total - Menores índices	42
Quadro 15 - Rentabilidade sobre ativo - Maiores índices	44
Quadro 16 - Rentabilidade sobre ativo - Menores índices	45
Quadro 17 - Endividamento Geral - Maiores índices	46
Quadro 18 - Endividamento Geral - Menores índices	46
Quadro 19 - Relação Intangível e Ativo total - Maiores índices	47
Quadro 20 - Relação Intangível e Ativo total – Menores índices	48
Quadro 21 - Relação Imobilizado e Ativo total - Maiores índices	49
Quadro 22 - Relação Imobilizado e Ativo total – Menores índices	49
Quadro 23 - Estatística descritiva - Winsorização	51
Quadro 24 - Correlações esperadas e identificadas	59

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Correlação entre variáveis financeiras	52
Tabela 2 – Correlação entre desempenho esportivo e financeiro	56

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
1.1	APRESENTAÇÃO DO ESTUDO	9
1.2	ESTRUTURA	10
2	REVISÃO BIBLIOGRÁFICA	12
2.1	DESEMPENHO FINANCEIRO	12
2.1.1	Demonstrações contábeis	12
2.1.1.1	<i>Balço patrimonial</i>	13
2.1.1.2	<i>Demonstração de lucros ou prejuízos acumulados</i>	14
2.1.1.3	<i>Demonstração do resultado do exercício</i>	15
2.1.1.4	<i>Demonstração dos fluxos de caixa</i>	15
2.1.1.5	<i>Demonstração do valor adicionado</i>	19
2.1.2	Análise das demonstrações contábeis	19
2.1.2.1	<i>Indicadores de capital e endividamento</i>	20
2.1.2.2	<i>Indicadores de liquidez</i>	21
2.1.2.3	<i>Indicadores de rentabilidade</i>	22
2.2	FUTEBOL COMO ATIVIDADE ECONÔMICA	23
2.2.1	História do futebol	23
2.2.2	Desempenho esportivo	24
2.2.3	Criação do PROFUT	25
2.3	ESTUDOS ANTERIORES	26
2.4	ANÁLISE DE CORRELAÇÃO	27
2.4.1	Coefficiente de correlação de Spearman	28
3	METODOLOGIA	30
3.1	CLASSIFICAÇÃO METODOLÓGICA	30
3.2	AMOSTRA, COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS	31
4	RESULTADOS	34
4.1	DESCRIÇÃO DA AMOSTRA	34
4.2	ESTATÍSTICA DESCRITIVA - DADOS ORIGINAIS	36
4.3	DESTAQUES SOBRE O COMPORTAMENTO DAS VARIÁVEIS	37
4.4	ESTATÍSTICA DESCRITIVA – DADOS WINSORIZADOS	51
4.5	CORRELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO ESPORTIVO E FINANCEIRO	52
5	CONCLUSÃO	60
	REFERÊNCIAS	63
	APÊNDICE A - DADOS COLETADOS DA PESQUISA	66

1 INTRODUÇÃO

1.1 APRESENTAÇÃO DO ESTUDO

O futebol é o esporte mais praticado em todo o mundo e este segmento esportivo movimenta altos níveis de recursos financeiros (em 2015, por exemplo, a Receita Total da CBF – Confederação Brasileira de Futebol – superou R\$ 500 milhões), tanto no Brasil quanto no exterior, com venda de material esportivo, direito de transmissão de jogos, negociação de jogadores. Diante da importância deste esporte para a economia e pela paixão provocada, que leva os clubes a terem constante crescimento no número de sócios, é esperada também uma crescente busca por informações sobre a gestão financeira de entidades desportivas.

Soma-se a isso a recente criação da Lei n. 13.155/15, que estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente para entidades profissionais de futebol e cria o PROFUT - Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro. A lei também oferece a possibilidade, para as entidades que aderirem ao PROFUT, de parcelar seus débitos em vários órgãos públicos. É necessário, no entanto, para usufruir de tais benefícios, a adequação e o atendimento a diversas condições, principalmente no que tange à publicação de suas demonstrações contábeis.

Nessa linha, os clubes brasileiros, devido principalmente a exigências específicas para tais entidades, precisam, cada vez mais, se manter de maneira sustentável quanto ao desempenho dentro de campo, perante aos torcedores, mas também no que tange ao seu desempenho financeiro. Logo, a divulgação das demonstrações contábeis dos clubes de futebol torna-se importante, promovendo a transparência da gestão com seus sócios e com a sociedade, já que a maioria dos clubes brasileiros são entidades sem fins lucrativos, com muitos sócios.

Entretanto, desempenho financeiro e desempenho esportivo podem ter momentos diferentes de ocorrência, bem como níveis diversos, tal como analisado na pesquisa de Dantas e Boente (2012) e Santos (2011). Assim, a percepção de momentos bons e ruins nos clubes pode ser confundida pela sociedade ao passo que o bom momento esportivo pode ocorrer mesmo com desempenho financeiro em níveis inferiores, o que motiva esta pesquisa.

Pautado nos elementos apresentados, a pesquisa pretende analisar a relação entre o desempenho financeiro e esportivo dos Clubes de Futebol Brasileiros que participaram da Série A do Campeonato Brasileiro em 2016, por meio de índices de correlação, utilizando as demonstrações contábeis de 2011 a 2015.

Para responder o problema da pesquisa, buscou-se atingir o objetivo geral, de analisar relações entre o desempenho financeiro e o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros. Foram levantados os seguintes objetivos específicos:

- a) definir critérios de desempenho esportivo;
- b) determinar indicadores de desempenho financeiro ;
- c) analisar o desempenho esportivo e financeiro dos clubes de futebol;

O presente estudo justifica-se inicialmente pela grande movimentação financeira gerada pelos clubes de futebol e pela paixão provocada por este esporte no Brasil. Ainda, nota-se um grupo de estudos em crescimento, que procuram aliar a pesquisa econômica ao futebol brasileiro, tal como apontado por Giovannetti et al. (2006), e a recente criação do Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro - PROFUT, que estabelece práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente para entidades de futebol, vindo a incentivar as pesquisas a respeito deste setor.

1.2 ESTRUTURA

O presente estudo está dividido em cinco capítulos, a contar desta introdução. No primeiro capítulo é apresentada a introdução, contemplando o tema, o problema de pesquisa e os objetivos, a justificativa do estudo e a estruturação.

O segundo capítulo contém o referencial teórico utilizado como base para esta pesquisa, onde são abordadas as principais considerações sobre as demonstrações contábeis, os indicadores financeiros, a história do futebol e os estudos anteriores que relacionaram a eficiência do futebol com o desempenho de suas finanças.

A metodologia utilizada para desenvolver a pesquisa está explicada, detalhadamente, no terceiro capítulo. É evidenciada a classificação do estudo quanto à abordagem do problema, com relação ao atendimento dos objetivos propostos e também sobre os procedimentos metodológicos adotados. Descreve-se

também a forma que o estudo foi realizado, quanto à coleta e manipulação dos dados, e técnicas estatísticas que foram utilizadas para possibilitar a análise.

No quarto capítulo, discutem-se os resultados alcançados em relação ao desempenho financeiro e esportivo dos clubes de futebol analisados.

O capítulo cinco trata das considerações finais obtidas com a pesquisa, apresentando as limitações encontradas para a realização deste estudo, bem como sugestões para futuras pesquisas relacionadas ao tema.

2 REVISÃO BIBLIOGRÁFICA

De acordo com Assaf Neto (2015, p. 43),

uma empresa pode pressupor vários objetivos. Ainda que seu objetivo estabelecido seja rigorosamente de maximização da riqueza de seus proprietários (ou de seu valor de mercado), a empresa pode ser justificada e analisada a partir de vários outros objetivos.

Seguindo esta perspectiva, neste estudo são abordados os aspectos financeiro e esportivo das organizações que são foco desta pesquisa: os clubes brasileiros de futebol.

São abordados os seguintes itens neste capítulo: desempenho financeiro, que será detalhado através da análise das demonstrações contábeis, abordando os principais indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento; aspectos gerais das demonstrações contábeis de divulgação obrigatória; desempenho esportivo, tratado a partir de estudos anteriores sobre o tema e a criação recente do PROFUT; análise de correlação, que será a ferramenta usada para atingir o objetivo do estudo.

2.1 DESEMPENHO FINANCEIRO

A Análise das Demonstrações Contábeis possibilita que se extraia dos demonstrativos apurados e divulgados por uma empresa, informações sobre o seu desempenho econômico-financeiro, atendendo aos objetivos de investidores, credores, concorrentes, empregados, governo etc. (ASSAF NETO, 2015).

Assim, nesta pesquisa, será usada a análise dos demonstrativos contábeis como ferramenta para avaliar o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiros.

2.1.1 Demonstrações contábeis

Para Matarazzo (2008, p. 145), “as demonstrações financeiras compreendem todas as operações efetuadas por uma empresa, traduzidas em moeda e organizadas segundo as normas contábeis”.

A legislação vigente determina, atualmente, a obrigatoriedade da divulgação das seguintes demonstrações:

- balanço patrimonial (Lei 6.404, de 1976);
- demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados (Lei n. 6.404, de 1976);
- demonstração do resultado do exercício (Lei n. 6.404, de 1976);
- demonstração dos fluxos de caixa (Lei n. 11.638, de 2007);
- se companhia aberta, demonstração do valor adicionado (Lei n. 11.638, de 2007).

De forma a complementar o tema, tais demonstrativos são detalhados e discutidos a seguir.

2.1.1.1 Balanço patrimonial

Segundo Martins et al. (2013, p. 2), “o balanço tem por finalidade apresentar a posição financeira e patrimonial da empresa em determinada data, representando, portanto, uma posição estática”.

Seguindo nesta linha, “O Balanço Patrimonial é constituído de duas colunas: a coluna do lado direito é denominada Passivo e Patrimônio Líquido. A coluna do lado esquerdo é denominada Ativo”. (IUDÍCIBUS; MARION, 2016, p. 226).

Os mesmos autores trazem ainda a definição de ativo, como “bens e direitos de propriedade da empresa, que são avaliáveis em dinheiro e que representam benefícios presentes ou futuros para a empresa.”. Marion (2013, p. 46) aponta ainda quatro requisitos que devem ser atendidos simultaneamente, para ser reconhecido como ativo: “Bens ou direitos; Propriedade da empresa (há exceções); Mensurável em dinheiro; Benefícios presentes ou futuros”.

Conforme Marion (2015, p. 58), o passivo

Significa as obrigações exigíveis da empresa, ou seja, as dívidas que serão cobradas, reclamadas a partir da data de seu vencimento. É denominado também passivo exigível, procurando-se neste caso dar mais ênfase ao aspecto exigibilidade.

Já o patrimônio líquido, para Marion (2013, p. 49), “evidencia recursos dos proprietários aplicados no empreendimento.”. Este autor indica que o patrimônio

líquido também é conhecido como situação líquida, já que é obtido pela diferença entre os bens e direitos e as obrigações.

De acordo com Martins et al. (2013, p. 411), o patrimônio líquido pode ser dividido em:

- Capital social: valores recebidos dos sócios e lucros incorporados ao capital;
- Reservas de capital: valores recebidos e que não transitam pelo resultado;
- Ajustes de avaliação patrimonial: contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência de sua avaliação a valor justo;
- Reservas de lucros: lucros retidos pela empresa com finalidade específica;
- Ações em tesouraria: ações ou quotas adquiridas pela própria sociedade;
- Prejuízos acumulados: resultados negativos à espera de absorção futura.

A Lei n. 6.404/76, em seu art. 202 § 6º, estabelece que os lucros não destinados nos termos dos arts. 193 a 197 (Reserva Legal, Reserva Estatutária, Reserva para Contingências, Reserva de Incentivos Fiscais, Retenção de Lucros, Reserva de Lucros a Realizar) deverão ser distribuídos como dividendos.

2.1.1.2 Demonstração de lucros ou prejuízos acumulados

Segundo Marion (2013), após encerrar a Demonstração do resultado do exercício, apurando o lucro líquido, transporta-se este lucro para a Demonstração de lucros e prejuízos acumulados para que seja realizada a sua distribuição.

A Lei n. 6.404/76, em seu art. 186 § 1º estabelece que esta demonstração discriminará: o saldo do início do período, os ajustes de exercícios anteriores e a correção monetária do saldo inicial; as reversões de reservas e o lucro líquido do exercício; as transferências para reservas, os dividendos, a parcela dos lucros incorporada ao capital e o saldo ao fim do período.

A mesma lei, em seu art. 186 § 2º, determina que “a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados deverá indicar o montante do dividendo por ação do capital social e poderá ser incluída na demonstração das mutações do patrimônio líquido, se elaborada e publicada pela companhia.”.

2.1.1.3 Demonstração do resultado do exercício

Para Martins et al. (2013 p. 560),

a Demonstração do Resultado do Exercício é a apresentação, em forma resumida, das operações realizadas pela empresa, durante o exercício social, demonstradas de forma a destacar o resultado líquido do período, incluindo o que se denomina de receitas e despesas realizadas.

Matarazzo (2008, p. 45), define a demonstração do resultado do exercício como sendo “uma demonstração dos aumentos e reduções causados no patrimônio líquido pelas operações da empresa.”.

Em conformidade com a Lei n. 6.404/76, a demonstração do resultado do exercício discriminará: a receita bruta das vendas e serviços, as deduções das vendas, os abatimentos e os impostos; a receita líquida das vendas e serviços, o custo das mercadorias e serviços vendidos e o lucro bruto; as despesas com as vendas, as despesas financeiras, deduzidas das receitas, as despesas gerais e administrativas, e outras despesas operacionais; o lucro ou prejuízo operacional, as outras receitas e as outras despesas; o resultado do exercício antes do Imposto sobre a Renda e a provisão para o imposto; as participações de debêntures, empregados, administradores e partes beneficiárias, mesmo na forma de instrumentos financeiros, e de instituições ou fundos de assistência ou previdência de empregados, que não se caracterizem como despesa; o lucro ou prejuízo líquido do exercício e o seu montante por ação do capital social.

2.1.1.4 Demonstração dos fluxos de caixa

A Lei n. 11.638/07 introduz a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) em substituição à Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos (DOAR).

Conforme Martins et al. (2013)

o objetivo primário da Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) é prover informações relevantes sobre os pagamentos e recebimentos, em dinheiro, de uma empresa, ocorridos durante um determinado período, e com isso ajudar os usuários das demonstrações contábeis na análise da capacidade da entidade de gerar caixa e equivalentes de caixa, bem como suas necessidades para utilizar esses fluxos de caixa.

Iudícibus e Marion (2016, p. 275) salientam alguns benefícios das informações dos fluxos de caixa:

proporciona informações que habilitam os usuários a avaliar as mudanças nos ativos líquidos de uma entidade, sua estrutura financeira (inclusive sua liquidez e solvência) e sua capacidade para alterar os valores e prazos dos fluxos de caixa, a fim de adaptá-los às mudanças nas circunstâncias e oportunidades. As informações sobre os fluxos de caixa são úteis para avaliar a capacidade de a entidade gerar recursos dessa natureza e possibilitam aos usuários desenvolver modelos para avaliar e comparar o valor presente de futuros fluxos de caixa de diferentes entidades. A demonstração dos fluxos de caixa também melhora a comparabilidade dos relatórios de desempenho operacional para diferentes entidades porque reduz os efeitos decorrentes do uso de diferentes tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos.

Martins et al. (2013) definiram alguns requisitos, para o cumprimento de sua finalidade: segregar as transações por atividades operacionais, de investimento e de financiamento; evidenciar em Nota Explicativa as transações de financiamento e investimento que afetem a posição patrimonial, mas não impactam no fluxo de caixa do período; conciliar o resultado com o caixa das atividades operacionais.

A Demonstração dos fluxos de caixa pode ser elaborada segundo dois métodos: o direto e o indireto.

O método direto, segundo Martins et al. (2013)

explicita as entradas e saídas brutas de dinheiro dos principais componentes das atividades operacionais, como os recebimentos pelas vendas de produtos e serviços e os pagamentos a fornecedores e empregados. O saldo final das operações expressa o volume líquido de caixa provido ou consumido pelas operações durante um período.

O Pronunciamento Técnico CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) 03, que trata da Demonstração dos Fluxos de Caixa, contempla um exemplo de DFC Direta, que pode ser observado na Figura 1.

Figura 1 - Exemplo de DFC Direta

Demonstração dos fluxos de caixa pelo método direto	
	20X2
Fluxos de caixa das atividades operacionais	
Recebimentos de clientes	
Pagamentos a fornecedores e empregados	
Caixa gerado pelas operações	
Juros pagos	
Imposto de renda e contribuição social pagos	
Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos	
<i>Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais</i>	
Fluxos de caixa das atividades de investimento	
Aquisição da controlada X, líquido do caixa obtido na aquisição	
Compra de ativo imobilizado	
Recebimento pela venda de equipamento	
Juros recebidos	
Dividendos recebidos	
<i>Caixa líquido consumido pelas atividades de investimento</i>	
Fluxos de caixa das atividades de financiamento	
Recebimento pela emissão de ações	
Recebimento por empréstimo a longo prazo	
Pagamento de passivo por arrendamento	
Dividendos pagos ⁽²⁾	
<i>Caixa líquido consumido pelas atividades de financiamento</i>	
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa	
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	_____
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	_____

Fonte: Adaptado de Pronunciamento Técnico 03 (2010).

Já o método indireto, de acordo com os autores, faz a conciliação entre o lucro líquido e o caixa gerado pelas operações, por isso é também chamado de método da conciliação.

O Pronunciamento Técnico CPC (Comitê de Pronunciamentos Contábeis) 03, contempla um exemplo de DFC Indireta, como demonstrado na Figura 2.

Figura 2 - Exemplo de DFC Indireta

Demonstração dos fluxos de caixa pelo método indireto		20X2
Fluxos de caixa das atividades operacionais		
Lucro líquido antes do IR e CSLL		
Ajustes por:		
Depreciação		
Perda cambial		
Resultado de equivalência patrimonial		
Despesas de juros		
Aumento nas contas a receber de clientes e outros		
Diminuição nos estoques		
Diminuição nas contas a pagar – fornecedores		
Caixa gerado pelas operações		
Juros pagos		
Imposto de renda e contribuição social pagos		
Imposto de renda na fonte sobre dividendos recebidos		
<i>Caixa líquido gerado pelas atividades operacionais</i>		
Fluxos de caixa das atividades de investimento		
Aquisição da controlada X, líquido do caixa obtido na aquisição		
Compra de ativo imobilizado (Nota B)		
Recebimento pela venda de equipamento		
Juros recebidos		
Dividendos recebidos		
<i>Caixa líquido consumido pelas atividades de investimento</i>		
Fluxos de caixa das atividades de financiamento		
Recebimento pela emissão de ações		
Recebimento por empréstimos a longo prazo		
Pagamento de passivo por arrendamento		
Dividendos pagos ^(A)		
<i>Caixa líquido consumido pelas atividades de financiamento</i>		
Aumento líquido de caixa e equivalentes de caixa		
Caixa e equivalentes de caixa no início do período		
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período		

Fonte: Adaptado de Pronunciamento Técnico 03 (2010).

Os exemplos das duas possíveis formas de apresentação da Demonstração dos Fluxos de Caixa foram expostos para melhor visualização das informações tratadas neste tópico.

2.1.1.5 Demonstração do valor adicionado

Conforme já explicitado, este demonstrativo tornou-se obrigatório em 2007, com as alterações na legislação pertinente as sociedades por ações, mas somente para as companhias abertas.

Consoante Martins et al. (2013), a Demonstração do valor adicionado objetiva demonstrar o valor da riqueza econômica gerada pelas atividades da empresa como resultante de um esforço coletivo e sua distribuição entre os elementos que contribuíram para a sua criação. Ela presta informações aos agentes econômicos interessados na empresa, tais como empregados, clientes, fornecedores, financiadores e governo.

Os autores pontuam ainda alguns requisitos para a elaboração e divulgação da DVA: obedecer ao princípio da competência; ser apresentada comparando exercício anterior e atual; ser baseada nas demonstrações consolidadas; incluir participação dos acionistas não controladores; ser consistente com a Demonstração do resultado; ser objeto de auditoria, caso a entidade possua.

2.1.2 Análise das demonstrações contábeis

As demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com as regras contábeis. A análise destas demonstrações transforma esses dados em informações (MATARAZZO, 2008).

Para o autor, “a análise de balanços permite uma visão da estratégia e dos planos da empresa analisada; permite estimar o seu futuro, suas limitações e suas potencialidades”.

Ainda nesta linha, aponta que a análise através dos índices é a técnica de análise mais empregada, sendo sua característica fundamental fornecer visão ampla da situação econômica ou financeira da empresa.

Sua aplicação ocorre em quaisquer entidades, desde que tenha um patrimônio em operação, incluindo, portanto, os clubes de futebol. Conforme resultados encontrados na pesquisa de Avelar et al. (2014), “a análise de indicadores financeiros evidenciou a fragilidade financeira dos clubes brasileiros selecionados: resultados deficitários, baixa liquidez e alto nível de endividamento (especialmente no longo prazo)”.

Dentre os tipos de análise, encontram-se os indicadores de capital e endividamento, indicadores de liquidez e indicadores de rentabilidade. Esses são abordados e detalhados nos tópicos a seguir.

2.1.2.1 Indicadores de capital e endividamento

Estes índices servem para evidenciar o grau de endividamento da empresa em decorrência das origens dos capitais investidos no patrimônio e demonstram a proporção existente entre os capitais próprios e os capitais de terceiros, sendo calculados com base em valores extraídos do Balanço Patrimonial. Quando os investimentos na empresa são financiados pelos capitais próprios em proporção maior do que pelos capitais de terceiros, a situação financeira da empresa é satisfatória. Porém, quando ocorre o inverso afirma-se que a empresa está endividada (RIBEIRO, 2015).

Indicadores de estrutura de capital e endividamento, conforme Perez Junior e Begalli (2009, p.252),

indicam o nível de participação do capital de terceiros na atividade da empresa. Quanto maior a participação de capital de terceiros maior o grau de endividamento. Os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos.

Segundo os mesmos autores, existem alguns indicadores principais referentes ao endividamento:

- **Nível de Endividamento:** indica a proporção entre os recursos de terceiros e os recursos próprios e é conhecido também como nível de Alavancagem.
- **Composição do Endividamento:** indica a concentração do endividamento a curto prazo.
- **Endividamento Geral:** indica quanto os recursos de terceiros representam do total aplicado em ativos da empresa.
- **Endividamento de curto prazo:** indica a proporção das dívidas de curto prazo em relação ao capital próprio investido.

As fórmulas para o cálculo dos indicadores abordados estão localizadas no Quadro 1.

Quadro 1 - Fórmulas de cálculo dos indicadores de endividamento

Indicador	Fórmula de cálculo
Nível de Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$
Endividamento Geral	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
Endividamento de curto prazo	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Patrimônio Líquido}}$

Fonte: Autor.

2.1.2.2 Indicadores de liquidez

Perez Junior e Begalli (2015), consideram este um dos principais tipos de indicadores, pelo fato de demonstrar a situação financeira da empresa e sua capacidade de saldar suas obrigações.

São abordados alguns dos principais indicadores de liquidez:

- **Liquidez geral:** indica a capacidade de pagamento de dívidas da empresa a curto e longo prazo. Indica quanto a empresa possui de ativos realizáveis no curto e longo prazos para cada R\$ 1,00 de dívida com terceiros.
- **Liquidez corrente:** indica a capacidade de pagamento de dívidas da empresa no curto prazo.
- **Liquidez seca:** é derivado da Liquidez Corrente e mostra a capacidade de pagamento de dívidas no curto prazo, considerando a hipótese de a empresa não conseguir vender seus estoques.
- **Liquidez imediata:** indica a capacidade de pagamento de dívidas no curto prazo, considerando que todo o Passivo Circulante da empresa vença no primeiro dia útil seguinte à data de encerramento do balanço.

As fórmulas para o cálculo dos indicadores abordados estão localizadas no Quadro 2.

Quadro 2 - Fórmulas de cálculo dos indicadores de liquidez

Indicador	Fórmula de cálculo
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$
Liquidez Corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$
Liquidez Imediata	$\frac{\text{Caixa e equivalentes de caixa}}{\text{Passivo Circulante}}$

Fonte: Autor.

2.1.2.3 Indicadores de rentabilidade

“Servem para medir a capacidade econômica da empresa, isto é, evidenciam o grau de êxito econômico obtido pelo Capital investido na empresa.” (RIBEIRO, 2015, p. 171).

São abordados alguns dos principais indicadores de rentabilidade:

- Rentabilidade do ativo: evidencia o potencial de geração de lucros por parte da empresa, isto é, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada \$ 1 de investimento total.
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido: revela qual foi a taxa de rentabilidade obtida pelo Capital Próprio investido na empresa, isto é, quanto a empresa ganhou de Lucro Líquido para cada \$ 1 de Capital Próprio investido.
- Giro do Ativo: evidencia quantas vezes o ativo girou no período, correspondendo a um indicador de eficiência no uso dos ativos, ou seja, quanto a empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total.

As fórmulas para o cálculo dos indicadores abordados estão localizadas no Quadro 3.

Quadro 3 - Fórmulas de cálculo dos indicadores de rentabilidade

Indicador	Fórmula de cálculo
Rentabilidade do Ativo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
Rentabilidade do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimônio Líquido}}$
Giro do Ativo	$\frac{\text{Receita Bruta}}{\text{Ativo Total}}$

Fonte: Autor.

2.2 FUTEBOL COMO ATIVIDADE ECONÔMICA

Neste tópico são abordados alguns pontos importantes, para contextualizar o estudo quanto ao setor econômico investigado: o futebol.

2.2.1 História do futebol

Sabe-se que o futebol, atualmente, é um esporte apreciado em todo o Mundo. É abordado neste tópico um breve relato sobre o caminho percorrido por este esporte até a popularização a nível nacional e mundial.

O futebol é o jogo coletivo mais praticado em todo o mundo. Apesar de não se ter certeza sobre as origens do futebol, o mais antigo vestígio do esporte é proveniente da China, por volta de 3000 a.C. O esporte obteve um grande avanço na Inglaterra, onde ganhou regras claras e objetivas. Em 1904 foi criada a FIFA (Fédération Internationale de Football Association), entidade máxima do futebol, que é quem organiza campeonatos mundiais, como a Copa do Mundo, a cada quatro anos. Atualmente a FIFA possui sua sede na cidade de Zurique, Suíça. (MUNDO EDUCAÇÃO, 2016).

O futebol se tornou popular provavelmente devido a sua simplicidade: para realizar o esporte, são necessários poucos equipamentos e recursos. A popularização desse esporte é uma tendência mundial.

É considerado o precursor do esporte no Brasil Charles Miller, que viajou para a Inglaterra aos nove anos e quando retornou, em 1894, trouxe a primeira bola de futebol e um conjunto de regras. O primeiro time a se formar no Brasil foi o SÃO PAULO ATHLETIC, fundado em 13 de maio de 1888 (GUTERMAN, 2009).

De acordo com o site oficial da própria entidade, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF) foi criada em 1979, sendo a entidade que administra o futebol brasileiro e possui 27 federações estaduais vinculadas. Sua sede é no Rio de Janeiro e organiza os principais campeonatos nacionais.

Sendo um esporte, o desempenho desejado está ligado às conquistas em campo, tanto para vitórias, quanto para campeonatos, posicionamentos competitivos com outros clubes. São abordadas nos próximos tópicos algumas formas de medir este desempenho dentro de campo.

2.2.2 Desempenho esportivo

Algumas pesquisas realizadas no Brasil revelam as diferentes formas de analisar o desempenho de um clube de futebol. Dentre os estudos analisados, inicialmente, Pereira et al. (2004), buscaram verificar a relação entre desempenho esportivo e resultado operacional dos clubes de futebol. Para isso, analisaram como variável de desempenho esportivo, a posição do clube no campeonato.

Já Silva e Carvalho (2009) trouxeram, como indicador de desempenho esportivo, a soma da pontuação no campeonato brasileiro, em seu estudo onde buscaram evidenciar se existe relação entre transparência e desempenho dos clubes de futebol da 1ª divisão do campeonato brasileiro.

Santos e Greuel (2010), que analisaram a gestão financeira e econômica dos clubes de futebol brasileiros através dos indicadores contábeis utilizando a técnica estatística da Análise das Componentes Principais, usaram como indicador de desempenho esportivo a posição no ranking de clubes da CBF, no ano anterior ao estudo.

Leite e Pinheiro (2012), buscaram verificar quais variáveis influenciam o nível de divulgação do intangível nas demonstrações contábeis dos clubes de futebol brasileiros após o CPC-04 (Ativo Intangível) ter entrado em vigor. Para atingir tal objetivo, analisaram variáveis por meio de um modelo de regressão linear múltipla.

Utilizaram como medidor de desempenho esportivo a variável Desempenho no campeonato brasileiro: pontuação final de cada clube no campeonato brasileiro.

Dantas e Boente (2012) utilizaram ainda outro critério para medir o desempenho esportivo em seu estudo, o aproveitamento dos pontos: razão entre a quantidade de pontos conquistados e o número de pontos disputados (número de partidas x 3 pontos). Foi adotada esta metodologia devido à diferença entre o número de jogos disputados pelos clubes da amostra nos diferentes campeonatos do país. O objetivo do estudo foi analisar a eficiência dos gastos dos principais clubes do futebol brasileiro na obtenção de receitas.

No Quadro 4 é apresentado um resumo das variáveis de desempenho esportivo, e suas formas de medição.

Quadro 4 - Resumo dos indicadores de desempenho esportivo

Nome da variável	Forma de medição	Autor(es)
Posição do clube no campeonato	Verificar a posição em que o clube encerrou o campeonato	Pereira (2004)
Soma da pontuação no campeonato brasileiro	Verificar a soma da pontuação de cada clube no campeonato brasileiro	Silva e Carvalho (2009)
Posição no ranking de clubes da CBF	Observar a posição no ranking da CBF de cada clube, no ano anterior ao estudo	Santos e Greuel (2010)
Aproveitamento dos pontos	Calcular a razão entre a quantidade de pontos conquistados e o número de pontos disputados (número de partidas x 3 pontos)	Dantas e Boente (2012)

Fonte: Autor.

2.2.3 Criação do PROFUT

A Lei n. 13.155, de 04 de agosto de 2015 foi aprovada com o objetivo de promover a gestão transparente e o equilíbrio financeiro das entidades desportivas profissionais de futebol, criando o PROFUT. Em seu artigo 3º, a lei estabelece que para aderir ao PROFUT, estas entidades devem apresentar a seguinte documentação: estatuto ou contrato social, demonstrações financeiras e contábeis, relação das operações de antecipação de receitas realizadas, assinada pelos dirigentes e pelo conselho fiscal.

Para que as entidades se mantenham no PROFUT, serão exigidas algumas condições, dentre elas: regularidade das obrigações trabalhistas e tributárias federais correntes, redução do déficit, publicação das demonstrações contábeis padronizadas, após terem sido submetidas a auditoria independente.

As entidades de futebol que aderirem ao PROFUT poderão ainda, segundo o artigo 6º da legislação, parcelar os débitos na Secretaria da Receita Federal do Brasil do Ministério da Fazenda, na Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional e no Banco Central do Brasil e no Ministério do Trabalho e Emprego.

O artigo 16 da lei trata do que implicará na rescisão do parcelamento, com cancelamento dos benefícios concedidos: a falta de pagamento de três parcelas, a falta de pagamento de até duas prestações, se extintas todas as demais ou vencida a última prestação do parcelamento, ou ainda o descumprimento das condições exigidas para se manter no PROFUT. Na hipótese de rescisão do parcelamento, a entidade não poderá beneficiar-se de incentivo ou benefício fiscal previsto na legislação federal nem receber repasses de recursos públicos federais da administração direta ou indireta pelo prazo de dois anos, contado da data da rescisão.

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Ainda, pesquisas prévias analisaram dados com intuito semelhante ao que está sendo proposto neste estudo. Pesquisas realizadas no Brasil são aqui discutidas procurando entender suas motivações e resultados.

Nascimento et al. (2013), utilizando-se da Análise Envoltória de Dados, analisaram a eficiência financeira de clubes brasileiros de 2006 a 2011. Por meio de teste de correlações, foram encontrados indícios de uma relação positiva e significativa entre eficiência esportiva e financeira, eficiência financeira e valor da marca e entre o custo do departamento de futebol e o desempenho esportivo.

Pereira et al. (2004) analisaram a relação entre desempenho esportivo e resultado operacional dos clubes de futebol que participaram dos campeonatos brasileiros de 2001 e 2002, procurando descobrir qual a relação existente entre o desempenho esportivo e o desempenho econômico-financeiro do clube. O estudo apresentou como resultado um grau de correlação significativo entre receitas, custos, despesas e resultados do clube com a sua posição no campeonato,

sugerindo que o desempenho financeiro do clube está diretamente relacionado à sua performance esportiva.

Guabiroba et al. (2015) buscaram analisar o desempenho de clubes de futebol, comparando clubes brasileiros e clubes europeus. Verificou-se que a maioria dos clubes brasileiros apresentam baixa eficácia e baixo/médio desempenho financeiro. Diferentemente, a maioria dos clubes europeus apresentam alta eficácia e médio/alto desempenho financeiro.

Dantas et al. (2015) visaram avaliar quais são os fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol brasileiros, utilizando as demonstrações contábeis e outros dados de 36 clubes de futebol brasileiros no período de 2010 a 2012. Para o cálculo da eficiência, foi escolhido o modelo DEA, tendo como insumo a despesa do futebol, enquanto os produtos são a Receita Operacional e a Pontuação estabelecida pela CBF na confecção de seu Ranking. Os indicadores de eficiência foram considerados como variável dependente de um modelo de Regressão Tobit. O resultado da regressão indicou que apenas “Títulos” e “Divisão” possuem significâncias estatísticas com os indicadores de eficiência, ou seja, clubes que conquistam títulos e clubes da primeira divisão são mais eficientes que os demais.

Avelar et al. (2014) analisaram o desempenho econômico-financeiro dos principais clubes brasileiros de futebol entre os anos de 2010 e 2011. Os dados foram analisados com base nas seguintes técnicas: estatística descritiva, teste de Kruskal-Wallis e análise envoltória de dados (DEA). A análise de indicadores financeiros evidenciou a fragilidade dos clubes brasileiros: resultados deficitários, baixa liquidez e alto nível de endividamento.

Buscando confrontar novos dados analisados com os resultados encontrados em estudos anteriores, este estudo objetiva analisar qual a relação entre o desempenho financeiro e o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros, através da análise de correlação.

2.4 ANÁLISE DE CORRELAÇÃO

Conforme Clark e Downing (2010, p. 142), existe uma correlação entre duas variáveis quando os valores de uma variável estão relacionados, de alguma maneira, com os valores da outra variável.

De acordo com Barbetta (2006), duas variáveis são positivamente correlacionadas quando elas caminham num mesmo sentido e são negativamente correlacionadas quando elas caminham em sentidos opostos.

Ainda quanto a conceituação, para Souza et al. (2016, p. 2),

o termo correlação significa relação em dois sentidos (co + relação), e é usado em estatística para designar a força que mantém unidos dois conjuntos de valores. A verificação da existência e do grau de relação entre as variáveis é o objeto de estudo da correlação.

Quanto à interpretação do coeficiente de correlação, Clark e Downing (2010, p. 142) tratam que:

A propriedade mais importante do coeficiente de correlação é que seu valor está sempre entre -1 e 1. Se X e Y são independentes, então obviamente sua correlação é zero. Se o coeficiente de correlação é positivo, sabemos que, quando X tende a crescer, o mesmo ocorre com Y. As variáveis dizem-se então correlacionadas positivamente. X e Y estarão tanto mais correlacionadas quanto mais próximo de 1 estiver o coeficiente de correlação. Por outro lado, se a correlação é negativa, Y tende a se tornar pequeno quando X cresce. As variáveis dizem-se correlacionadas negativamente, e o relacionamento negativo é tanto mais forte quanto mais próximo de -1 estiver o coeficiente de correlação.

Segundo Lira (2004, p. 43), “diferentes formas de correlação podem existir entre as variáveis. O caso mais simples e mais conhecido é a correlação simples, envolvendo duas variáveis, X e Y.”.

Complementando, Sharpe et al. (2011) estabelecem ainda três condições para usar a correlação: variáveis quantitativas (as unidades devem ser mensuráveis), linearidade e valor atípico.

2.4.1 Coeficiente de correlação de Spearman

Segundo Lira (2004), “este coeficiente é o mais antigo e também o mais conhecido para variáveis mensuradas em nível ordinal, chamado também de Coeficiente de Correlação por Postos de Spearman”. A autora julga conveniente para número de pares menor que 30 e quando os dados já estão ordenados.

Fonseca et al. (2012, p. 45) trazem a seguinte definição:

O coeficiente de correlação ordinal ou por postos leva em consideração não os valores das variáveis envolvidas, mas os dados dispostos em ordem de tamanho, importância, ou outro critério semelhante. Os valores das variáveis dão lugar, neste caso, aos números 1, 2, ... , n, os quais indicam a ordem, posição ou posto ocupado por cada um desses valores em relação aos demais.

Lira (2004) aponta como suposição para a utilização do Coeficiente de Correlação de Spearman, a questão que ele exige que as duas variáveis se apresentem em escala de mensuração pelo menos ordinal, de forma que os elementos (indivíduos ou objetos) em estudo formem duas séries ordenadas.

3 METODOLOGIA

De acordo com Matias-Pereira (2012), a pesquisa científica é a realização efetiva de uma investigação planejada e desenvolvida de acordo com as normas consagradas pela metodologia científica e vai exigir de cada aluno uma dedicação especial. Neste capítulo são abordados o enquadramento da pesquisa, bem como a obtenção, manipulação e tratamento dos dados e expectativas de correlação.

3.1 CLASSIFICAÇÃO METODOLÓGICA

A pesquisa científica pode ter diversas classificações, como do ponto de vista dos seus objetivos, quanto aos procedimentos técnicos e de acordo com a forma de abordagem do problema.

Quanto a abordagem do problema, a pesquisa pode ser qualitativa ou quantitativa, sendo que os dois métodos diferem por empregar ou não instrumentos estatísticos, como também pela forma de coleta e análise dos dados. Para este estudo fez-se uma pesquisa quantitativa, que de acordo com Marconi e Lakatos (2011), utiliza amostras amplas e informações basicamente numéricas.

Na abordagem quantitativa, conforme Michel (2009, p. 37)

a pesquisa quantitativa se realiza na busca de resultados precisos, exatos, comprovados através de medidas de variáveis preestabelecidas, na qual se procura verificar e explicar sua influência sobre outras variáveis, através da análise da frequência de incidências e correlações estatísticas.

Quanto aos procedimentos técnicos a serem utilizados, a pesquisa classifica-se como levantamento, principalmente por se utilizar de expressivo volume de dados secundários coletados. Os dados financeiros foram obtidos das demonstrações financeiras dos clubes, enquanto os esportivos pelo website UOL.

Quanto aos objetivos, o estudo pode ser classificado como descritivo, por estabelecer correlação entre as variáveis e definir sua natureza. Vergara (2016, p. 49) argumenta que “a pesquisa descritiva expõe características de determinada população ou de determinado fenômeno. Pode também estabelecer correlações entre variáveis e definir sua natureza”.

Gil (2002) corrobora com esse entendimento de que as pesquisas descritivas têm como objetivo primordial a descrição das características ou o estabelecimento

de relações entre variáveis. Traz ainda que além da identificação da existência de relações entre variáveis, pretendem determinar a natureza dessa relação.

3.2 AMOSTRA, COLETA E TRATAMENTO DOS DADOS

Para a pesquisa, foram coletados os dados financeiros e esportivos dos 20 clubes de futebol participantes da série A do Campeonato Brasileiro de 2016.

Os clubes da amostra estão demonstrados no Quadro 5.

Quadro 5 - Clubes de futebol analisados nesta pesquisa

Nome do clube	Nome usado ao longo do trabalho
América Futebol Clube	América-MG
Clube Atlético Mineiro	Atlético-MG
Clube Atlético Paranaense	Atlético-PR
Botafogo de Futebol e Regatas	Botafogo
Associação Chapecoense de Futebol	Chapecoense
Sport Club Corinthians Paulista	Corinthians
Coritiba Foot Ball Club	Coritiba
Cruzeiro Esporte Clube	Cruzeiro
Figueirense Futebol Clube	Figueirense
Clube de Regatas do Flamengo	Flamengo
Fluminense Football Club	Fluminense
Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense	Grêmio
Sport Club Internacional	Internacional
Sociedade Esportiva Palmeiras	Palmeiras
Associação Atlética Ponte Preta	Ponte Preta
Santa Cruz Futebol Clube	Santa Cruz
Santos Futebol Clube	Santos
São Paulo Futebol Clube	São Paulo
Sport Club Do Recife	Sport Recife
Esporte Clube Vitória	Vitória

Fonte: Autor.

Os dados financeiros foram obtidos através das demonstrações contábeis, de 2011 a 2015, dos clubes citados. Estas demonstrações contábeis estão disponíveis nos websites oficiais de cada clube.

Foram usados como indicadores de desempenho financeiro o Endividamento Geral, como indicador de endividamento; a Rentabilidade do Ativo como indicador de rentabilidade, a receita por pontos disputados, a receita por jogadores, o giro do ativo, como indicadores de resultado financeiro; a porcentagem do intangível e a porcentagem do imobilizado, por indicadores de estrutura de investimento. Adicionalmente o tamanho dos clubes é analisado, pelo logaritmo do valor total do ativo. No Quadro 6 podem ser verificadas as variáveis e formas de cálculo.

Quadro 6 - Variáveis utilizadas na pesquisa

Variável	Nome Utilizado	Fórmula de cálculo
Porte	ATIVO	$\text{Log}(\text{Ativo total})$
Endividamento Geral	ENDIV	$\frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Ativo Total}}$
Rentabilidade do Ativo	ROA	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}}$
Receita por pontos disputados	RECPD	$\frac{\text{Receita de jogos (estádio)}}{\text{Pontos disputados no ano}}$
Receita por jogadores	RECJ	$\frac{\text{Receita de jogos (estádio)}}{\text{Intangível}}$
Giro do ativo	GIROATIVO	$\frac{\text{Receita Bruta}}{\text{Ativo Total}}$
Porcentagem do intangível	%INTANG	$\frac{\text{Intangível}}{\text{Ativo Total}}$
Porcentagem do imobilizado	%IMOB	$\frac{\text{Imobilizado}}{\text{Ativo Total}}$

Fonte: Autor.

Quanto ao desempenho esportivo foram testadas duas variáveis: Aproveitamento dos pontos - EFICACIA, onde calcula-se a razão entre os pontos efetivamente conquistados e os pontos disputados no campeonato brasileiro em cada ano, e a Posição – RANKING – no ranking oficial da CBF, em cada ano. Os dados esportivos, como número de pontos obtidos e número de pontos disputados

no Campeonato Brasileiro de cada ano referente a pesquisa, foram coletados através do site UOL esporte. Referente a posição no ranking, estes dados foram obtidos através do site oficial da CBF.

Os dados, tanto esportivos quanto financeiros, foram tabulados na ferramenta Microsoft Excel e analisados, inicialmente, através da estatística descritiva – média, mediana, desvio padrão, máximo e mínimo. Posteriormente, foram manipulados no software Statistica, disponível na UFSM (Universidade Federal de Santa Maria). Foi aplicada a Análise de Correlação, para buscar atender o objetivo da pesquisa, de analisar a relação entre desempenho financeiro e desempenho esportivo dos clubes. As direções esperadas das relações investigadas, em relações estatisticamente significativas a 10% são demonstradas no Quadro 7.

Quadro 7 - Análise de correlação

Variável Financeira	Variável Esportiva	Sinal esperado
ENDIV	RANKING	+ (*)
ENDIV	EFICACIA	-
ROA	RANKING	-
ROA	EFICACIA	+
RECPD	RANKING	-
RECPD	EFICACIA	+
RECJ	RANKING	-
RECJ	EFICACIA	+
GIROATIVO	RANKING	-
GIROATIVO	EFICACIA	+
%INTANG	RANKING	-
%INTANG	EFICACIA	+
%IMOB	RANKING	-
%IMOB	EFICACIA	+
ATIVO	RANKING	-
ATIVO	EFICACIA	+

Fonte: Autor.

(*) Pela natureza da variável RANKING, o sinal esperado na relação é inverso do efeito. Assim, sinal negativo indica efeito positivo para os clubes.

Os resultados desta análise serão apresentados em forma de quadros, tabelas e gráficos, para melhor visualização dos dados e entendimento das informações, atinentes às relações encontradas entre as variáveis do estudo.

4 RESULTADOS

Apresentam-se neste capítulo os dados obtidos e discutem-se os resultados alcançados ao longo do desenvolvimento do estudo, expondo-os através de análises e interpretações, afim de alcançar os objetivos propostos.

4.1 DESCRIÇÃO DA AMOSTRA

A amostra inicial era composta das informações referentes aos anos de 2011 a 2015, dos 20 clubes participantes do campeonato brasileiro de futebol de 2016, série A, totalizando 100 observações.

Entretanto, algumas informações não foram localizadas para todos os clubes, o que leva a uma variação da amostra conforme o teste realizado. Assim, a disponibilidade dos dados em cada variável do estudo realizado leva amostras (n) diferentes, sendo demonstrado nas tabelas de dados ao longo do capítulo.

Dentre as informações nas quais houve maior índice de ausência estão a arrecadação em jogos (receitas com bilheteria durante cada ano) e valor do intangível, dentro do balanço patrimonial. Trata-se de um detalhamento da receita que não faz parte da estrutura da Demonstração do Resultado, sendo identificada nas Notas Explicativas.

Quanto aos clubes, o que houve maior dificuldade em obter os dados foi a Chapecoense, principalmente as informações referentes a 2011 e 2012, anos em que o clube disputava a série C do campeonato brasileiro. Verificou-se durante a etapa de coleta que para o ano de 2011 não foi possível localizar um ranking de clubes da CBF completo, em função de naquele ano ter ocorrido mudanças nos critérios de avaliação. Logo, para 5 dos 20 clubes não foi encontrada esta informação e o número de observações total é de 95, quando da presença dessa variável na análise.

Alguns dados que se destacam durante a fase da análise de dados. O América MG disputou a série A em 2011, foi rebaixado e permaneceu na série B do campeonato em todos os anos pesquisa, ascendendo novamente à série A somente em 2016, porém houve pouca variação nos dados financeiros.

O Botafogo, em 2015 disputou a série B e foi o campeão da competição, mesmo que o investimento do clube em jogadores (intangível) tenha diminuído

consideravelmente. Em 2013 o clube gastou quase 40 milhões em jogadores (próximo a média de anos anteriores), no ano seguinte este valor diminuiu para aproximadamente 12 milhões, podendo ser um dos motivos do rebaixamento, tendo em vista que a qualidade do elenco pode influenciar no resultado dentro de campo; em 2015, ano em que estava na série B, investiu pouco mais de 6 milhões, dando sinais de que a competição não exige nível tão elevado de atletas. Em 2014, o clube teve a maior receita por arrecadação em jogos do período, provavelmente devido ao torcedor continuar comparecendo ao estádio e acompanhando o clube, afim de evitar o rebaixamento. Neste ano, o clube teve um déficit de quase 180 milhões.

O Corinthians, no período abrangido pela pesquisa, foi campeão brasileiro da série A em 2011 e 2015, permanecendo entre as seis primeiras posições do ranking da CBF. No ano de 2011 o título coincide com a maior receita bruta observada entre os clubes da amostra. Em 2015, o investimento em elenco de jogadores praticamente triplicou em relação aos anos anteriores, chegando quase a 150 milhões de reais, e provavelmente foi um dos fatores que influenciaram a conquista do título.

Já em 2013 e 2014, o campeão foi o Cruzeiro, sendo que atingiu a primeira posição no ranking da CBF em 2015, que também foi o ano em que a receita bruta do clube teve um crescimento considerável e atingiu os 360 milhões de reais.

O Figueirense, em 2013 disputou a série B, sendo que este também foi o ano em que o clube, dentro do período pesquisado, apresentou sua menor arrecadação em jogos e menor receita bruta, contribuindo para o maior déficit apurado para o clube, nestes 5 anos.

Em 2012, o vencedor do campeonato foi o Fluminense, e observou-se que o intangível quase quadruplicou em relação ao ano anterior, dando indícios de que houve maior investimento em elenco de jogadores para possibilitar a conquista naquele ano. No ano seguinte, o clube assumiu a primeira posição no ranking oficial de clubes da CBF.

Dentre os clubes da amostra, quanto à evolução do setor esportivo destaca-se o Santa Cruz, que em 2011 jogou a série D, nos dois anos seguintes disputou a série C, em 2014 e 2015 competiu pela série B e em 2016 chegou à A.

Levando em conta a perspectiva financeira, os clubes que auferiram maiores valores referentes ao total de ativo são Corinthians, Flamengo, São Paulo,

Internacional e Atlético MG, bem como estes times também apresentam, ao longo do período estudado, excelentes posicionamentos no ranking oficial de clubes.

4.2 ESTATÍSTICA DESCRITIVA - DADOS ORIGINAIS

Esta seção consistiu no tratamento dos dados, aplicação de técnicas estatísticas. São discutidos os resultados referentes a estatística descritiva, que é a etapa inicial da análise, utilizada para descrever e resumir os dados.

Os resultados são demonstrados no Quadro 8.

Quadro 8 - Estatística descritiva

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Jarque-Bera	Prop. JB	n
RECPD	141,89	90,57	765,00	1,67	151,358	102,218	0,000	82
RECJ	0,992	0,296	16,697	0,008	2,586	1.701,467	0,000	72
GIROATIVO	0,590	0,358	7,726	0,090	0,949	6.580,216	0,000	97
ATIVO	12,365	12,585	14,189	6,528	1,240	122,170	0,000	98
ROA	-0,051	-0,031	0,993	-1,620	0,245	1.597,050	0,000	97
ENDIV	1,213	0,930	8,159	0,146	1,236	1.423,726	0,000	98
%INTANG	0,163	0,089	0,809	0,000	0,188	124,921	0,000	90
%IMOB	0,490	0,459	0,988	0,078	0,264	6,282	0,043	98
RANKING	14,495	11,000	105,000	1,000	14,150	1.218,092	0,000	95
EFICACIA	0,497	0,500	0,711	0,263	0,097	0,810	0,667	100

Fonte: Autor.

Foi realizada a análise descritiva dos dados, apurando para cada variável utilizada no trabalho o n da amostra, média, mediana, valores mínimo e máximo, desvio padrão em relação à média. Também foi aplicado o teste Jarque Bera e foi rejeitada a hipótese de a distribuição ser normal para a maioria das variáveis, exceto a EFICÁCIA (relação entre pontos conquistados e pontos disputados), considerando que a distribuição não é normal se $p < 0,05$. Com base nisso, as análises de correlação precisaram ser realizadas pelo coeficiente de Spearman, visto que este é aplicado a variáveis que não tenham distribuição normal.

Devido à diversidade no comportamento das variáveis em cada período, o próximo tópico apresenta uma análise detalhada de elementos destacados. São realizadas análises individuais e de relações entre variáveis em cada ano e clube.

4.3 DESTAQUES SOBRE O COMPORTAMENTO DAS VARIÁVEIS

Esta seção contempla as análises quanto ao comportamento das variáveis ENDIV, ROA, RECPD, RECJ, GIROATIVO, %INTANG, %IMOB, RANKING e EFICACIA e as relações verificadas entre as mesmas, buscando detalhar essas associações e os fatores que contribuem para a ocorrência das mesmas. Considerações sobre valores pertinentes ao ATIVO foram realizadas no tópico 4.1.

Quanto à variável RECPD verifica-se grande alternância nos valores, variando entre pouco mais de R\$1.000 por ponto disputado e R\$765.000. Foi possível coletar todas as informações quanto ao número de jogos de cada clube, logo, obteve-se 100 observações para o item de pontos disputados no ano. Para as receitas de jogos, foi possível coletar 82 informações, sendo possível, então, calcular 82 indicadores. Destes 82, podem ser observados no Quadro 9 os dados coletados, que deram origem aos 10 maiores índices calculados.

Quadro 9 - Relação Receitas em jogos e Pontos disputados – Maiores índices

Clube	Ano	Receita jogos (R\$ mil)	Pontos disputados	RECPD (R\$ mil)
Palmeiras	2015	87.210,00	114	765,00
Sport	2012	73.098,50	114	641,21
Sport	2015	68.753,60	114	603,10
Flamengo	2013	48.863,52	114	428,63
Sport	2014	48.016,96	114	421,20
Sport	2013	45.325,31	114	397,59
Flamengo	2015	43.676,00	114	383,12
Flamengo	2014	40.082,65	114	351,60
Sport	2011	40.066,87	114	351,46
Santos	2011	38.202,00	114	335,11

Fonte: Autor.

Os clubes que se destacam, no sentido de ter uma boa arrecadação de estádios, são Palmeiras, Sport, Flamengo e Santos. O Palmeiras, no ano de 2015 teve R\$765.000,00 de receita por ponto disputado, sendo que neste mesmo ano, o clube aumentou consideravelmente o valor de investimentos em jogadores (o ativo intangível passou de 53 milhões em 2014 para quase 126 milhões em 2015). O Sport aparece 5 vezes entre os 10 maiores indicadores de receita, apesar de, nos anos de 2011 e 2013, estar disputando a série B, indicando que a torcida não deixa de comparecer ao estádio e incentivar o seu time. O Flamengo compõe a lista com os indicadores de 2013, 2015 e 2014, nesta ordem, apesar de em 2013 apresentar uma redução significativa no investimento em atletas (de 50 milhões em 2012 passou para 32 milhões em 2013, e se manteve com valores baixos nos outros anos em que apresenta elevada arrecadação em jogos). O Santos, no ano de 2011, completa a lista, com receita de cerca de 335 mil por ponto disputado.

Já no que se refere aos menores índices calculados para esta variável, estes podem ser observados no Quadro 10.

Quadro 10 - Relação Receitas em jogos e Pontos disputados - Menores índices

Clube	Ano	Receita jogos (R\$ mil)	Pontos disputados	RECPD (R\$ mil)
América-MG	2015	190,00	114	1,67
Grêmio	2015	529,00	114	4,64
América-MG	2014	927,00	114	8,13
Grêmio	2014	939,00	114	8,24
Ponte Preta	2014	1.300,70	114	11,41
Figueirense	2013	1.310,68	114	11,50
Ponte Preta	2011	1.622,63	114	14,23
Ponte Preta	2012	1.622,63	114	14,23
Figueirense	2011	2.164,59	114	18,99
Figueirense	2012	2.306,06	114	20,23

Fonte: Autor.

Nesta linha, observou-se que os clubes que obtiveram baixa arrecadação em jogos, em relação ao número de pontos disputados são América-MG, Grêmio, Ponte Preta e Figueirense. Foi possível identificar que estes clubes, exceto o Grêmio, que aparece duas vezes na lista, possuem os mais baixos valores referentes ao

intangível, indicando que os clubes podem ter queda na arrecadação ao passo que investem menos em jogadores, por mobilizar menor número de torcedores para o estádio. Essa variável demonstra ainda relação com a posição do clube no ranking da CBF, pois destas 10 observações da lista, 7 delas estão abaixo da 20ª posição.

Realizando uma análise individual, pontua-se que o Grêmio contradiz estas relações observadas, tendo em vista que permaneceu sempre entre as 5 primeiras posições no ranking e possui elevados investimentos em atletas, mas ainda assim, não obtém um bom retorno de receita de jogos. O América-MG, em 2015, apresentou um valor de receita inferior a 2 mil reais por ponto disputado (o equivalente a 5 mil reais por jogo). No período estudado, este é o ano em que o clube apresentou maior déficit, atingindo quase 10 milhões de reais. A Ponte Preta, que teve baixos indicadores nos anos de 2011, 2012 e 2014, disputou a série B em 2011 e 2014, sendo esse um elemento explicativo para diminuição do público nos estádios. Neste mesmo cenário, o Figueirense também esteve disputando a série B em 2013, sendo que consta no rol dos mais baixos índices 3 vezes.

No que tange a RECJ, nota-se que foi possível analisar 72 observações. A média calculada é de 0,992, então, a cada R\$1.000,00 investidos em jogadores, obteve-se um retorno médio de receita de jogos de R\$992,00. No Quadro 11 podem ser observados os maiores indicadores calculados para esta variável.

Quadro 11 - Relação Receitas em jogos e Intangível - Maiores índices

Clube	Ano	Receita jogos (R\$ mil)	Intangível (R\$ mil)	RECJ %
Ponte Preta	2014	1.300,70	77,90	1669,70
Sport	2013	45.325,31	3.764,12	1204,14
Sport	2014	48.016,96	6.693,30	717,39
Sport	2015	68.753,60	10.414,44	660,18
Chapecoense	2015	3.545,39	1.417,54	250,11
Botafogo	2015	12.576,00	6.072,00	207,11
Botafogo	2014	20.759,00	11.820,00	175,63
Flamengo	2013	48.863,52	32.450,27	150,58
Flamengo	2014	40.082,65	37.574,73	106,67
Santos	2011	38.202,00	37.400,00	102,14

Fonte: Autor.

O índice máximo observado é 1669,70% (a cada R\$1,00 investido em atletas, a arrecadação de jogos em estádios é de R\$1.669,70). Pode ser observado que destas 10 observações, Ponte Preta (2014), Sport (2013) e Botafogo (2015) disputaram a série B, dando indícios de que, ao não estar na primeira divisão do campeonato, investe-se menos em jogadores, mas a torcida permanece comparecendo ao estádio.

Em contrapartida, o mínimo calculado foi de 0,78% (para obter R\$7,80 de receita de jogos, é necessário que seja investido R\$1.000,00 em jogadores). No Quadro 12, é possível visualizar os menores indicadores para RECJ.

Quadro 12 - Relação Receitas em jogos e Intangível - Menores índices

Clube	Ano	Receita jogos (R\$ mil)	Intangível (R\$ mil)	RECJ %
Grêmio	2014	939,00	11.9703,00	0,78%
Grêmio	2015	529,00	67.401,00	0,78%
Ponte Preta	2015	2.912,80	82.849,57	3,52%
Internacional	2013	4.822,73	63.579,28	7,59%
Grêmio	2013	9.049,00	105.955,00	8,54%
Atlético MG	2011	2.535,00	28.715,00	8,83%
Santos	2014	10.938,00	120.849,00	9,05%
Santos	2013	10.240,00	101.923,00	10,05%
São Paulo	2014	20.749,00	200.774,00	10,33%
Internacional	2012	5.572,36	50.209,56	11,10%

Fonte: Autor.

Novamente, é necessário ressaltar o comportamento do Grêmio, em função de que o clube possui os mínimos valores de receita de jogos em relação ao seu intangível, mas está posicionado entre as primeiras colocações no ranking de clubes e obteve bons resultados dentro de campo. Os demais clubes que, apesar de altos investimentos em atletas, tem um baixo retorno de arrecadação em jogos são Ponte Preta, Internacional, Atlético MG e Santos.

No que se refere ao GIROATIVO, verifica-se que a cada unidade monetária de ativo existente, 0,59 são gerados, em média, de receita bruta. O valor máximo, para o indicador é de 7,726 (para cada R\$1.000 existentes no ativo total da entidade, são obtidos R\$7.726 de receita bruta) e o mínimo é de 0,09 (são

necessários R\$1000 disponíveis no ativo da entidade, para que se gere R\$90 de receita). Os maiores indicadores podem ser observados no Quadro 13, bem como a que clube e ano se referem. O número de observações para esta variável foi de 97.

Quadro 13 - Relação Receita bruta e Ativo total - Maiores índices

Clube	Ano	Receita bruta (R\$ mil)	Ativo (R\$ mil)	GIROATIVO %
Chapecoense	2014	34.820,30	4.506,86	772,61
Chapecoense	2015	46.471,20	8.354,42	556,25
Botafogo	2014	159.842,00	110.367,00	144,83
Botafogo	2013	154.363,00	111.365,00	138,61
Santos	2012	197.837,00	155.951,00	126,86
Figueirense	2012	41.029,83	35.079,61	116,96
Figueirense	2014	41.881,92	37.083,96	112,94
Figueirense	2015	47.565,57	42.209,54	112,69
Santos	2015	169.906,00	152.457,00	111,45
Botafogo	2015	113.866,00	109.571,00	103,92

Fonte: Autor.

Os clubes que integram o rol dos maiores indicadores de giro do ativo são Chapecoense, que apresenta os menores valores de ativo total da amostra, contribuindo para altos índices de giro; Figueirense, nesta mesma linha, apurando valores bem inferiores à média para o total de ativo, obteve altos índices de giro, apesar de performances não tão satisfatórias em campo, tendo em vista que o clube terminou o campeonato brasileiro nas últimas posições nestes anos, sendo inclusive rebaixado em 2012; Santos, que permaneceu entre as melhores colocações para a CBF nestes períodos; Botafogo, também na perspectiva de baixos valores de ativo, aparece na lista para os anos de 2013, 2014 e 2015, sendo que em 2012 seu ativo totalizava quase 560 milhões, e em 2013 este valor diminuiu para pouco mais de 110 milhões, e se manteve neste patamar até o final do período analisado.

Os menores índices para esta variável estão apresentados no Quadro 14.

Quadro 14 - Relação Receita bruta e Ativo total - Menores índices

Clube	Ano	Receita bruta (R\$ mil)	Ativo (R\$ mil)	GIROATIVO %
Ponte Preta	2014	22.415,80	250.264,60	8,96
Atlético PR	2012	56.807,67	553.327,80	10,27
Atlético PR	2013	73.479,83	547.188,90	13,43
Atlético MG	2011	99.800,00	700.278,00	14,25
Ponte Preta	2012	30.100,33	205.375,00	14,66
Atlético PR	2011	44.041,00	295.497,00	14,90
Atlético PR	2015	91.979,39	598.481,10	15,37
Flamengo	2012	212.018,92	1.360.369,00	15,59
Corinthians	2014	229.697,00	1.453.117,00	15,81
Atlético PR	2014	102.109,85	553.527,00	18,45

Fonte: Autor.

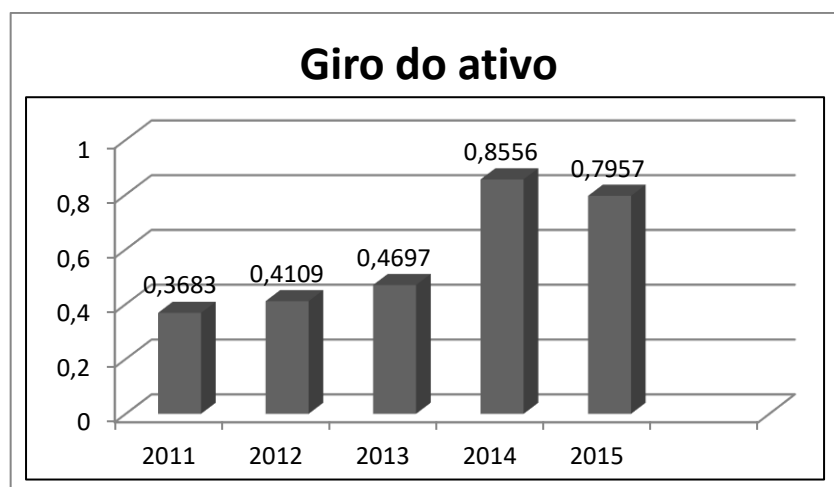
Nesse aspecto, os clubes que apresentam os piores índices para a variável são Ponte Preta, Atlético PR, Atlético MG, Flamengo e Corinthians, sendo que os três últimos estão compondo a lista em função de grandes valores concernentes ao ativo, sendo que os mesmos também apresentam as melhores colocações no ranking de clubes. Ponte Preta e Atlético PR obtiveram valores muito baixos referentes à arrecadação em estádios, sendo que esta é uma das principais receitas dos clubes e pode estar ligada à diminuição da receita bruta total dos clubes.

Este valor apresenta uma forma de avaliar a eficiência no uso dos ativos do clube e geralmente se trabalha no sentido de otimizar os valores investidos, gerando o máximo de receita possível. Os baixos índices apresentados podem ser explicados por oscilações do próprio time (queda para a série B, falta de jogadores qualificados, baixo rendimento dos atletas), fazendo com que diminua a ocupação nos estádios, e até mesmo a rescisão de contratos com patrocinadores pode vir a diminuir consideravelmente o nível de receitas do clube.

Ainda, pode estar relacionado a investimentos que não tragam acréscimos de receita no mesmo nível, seja em ativo imobilizado quanto intangível.

Para esta variável, foram calculados também os indicadores médios para cada ano. Os resultados podem ser visualizados no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Giro do ativo



Fonte: Autor.

Realizando uma análise temporal, no período abrangido pelo estudo, pode ser observado que este índice tem aumentado. No ano de 2014 é apresentada a maior média de giro do ativo, e um dos fatores que pode ter contribuído para o crescimento da receita dos clubes é a influência da Copa do Mundo realizada no país, fazendo com que os estádios, novos ou reformados, atraíssem maiores números de torcedores.

Quanto ao ROA, a primeira abordagem já demonstra uma situação muito peculiar a este tipo de entidade, que são os indicadores com sinal negativo. Isso ocorre em função de que grande parte dos clubes de futebol emite seus balanços apresentando déficit. Então, para este indicador, os valores apresentados serão positivos no caso de superávit e negativos, quando for dividido o déficit do período pelo valor total do ativo.

Foi possível calcular 97 indicadores para esta variável. Em média, -0,05 é apurado de déficit a cada unidade monetária de ativo existente no clube. O retorno do ativo demonstra a capacidade do ativo de cada clube em gerar resultados.

Este indicador de rentabilidade, para a amostra estudada, mostrou-se bastante inconstante, apresentando valores entre -1,62 e 0,99. Os maiores índices podem ser visualizados no Quadro 15, juntamente com os valores absolutos utilizados para apuração do índice.

Quadro 15 - Rentabilidade sobre ativo - Maiores índices

Clube	Ano	Superávit/Déficit (R\$ mil)	Ativo Total (R\$ mil)	ROA (%)
Botafogo	2015	108.841,00	109.571,00	99,33
Chapecoense	2015	2.832,71	8.354,42	33,91
Flamengo	2015	130.450,00	451.372,00	28,90
Atlético PR	2012	122.813,82	553.327,82	22,20
Chapecoense	2014	877,22	4.506,86	19,46
Corinthians	2014	278.709,00	1.453.117,00	19,18
Flamengo	2014	64.311,71	429.910,13	14,96
Sport	2012	23.541,56	165.464,54	14,23
Grêmio	2012	28.182,00	261.832,00	10,76
Santos	2012	14.590,00	155.951,00	9,36

Fonte: Autor.

Os clubes demonstrados no quadro obtiveram melhores indicadores nesta variável, sendo que para o Botafogo, o superávit de 2015 atingiu quase o valor do ativo total do clube. Índices tão elevados, chegando próximos a 1, chamam a atenção, pelo fato de os clubes de futebol serem entidades sem fins lucrativos. Os demais clubes que apresentam alto desempenho para o indicador de retorno do ativo são Chapecoense, Flamengo, Atlético PR, Corinthians, Sport, Grêmio e Santos.

Em análise aos dados coletados, verifica-se que os clubes com altos índices de retorno sobre o ativo, também apresentam elevados valores de receita de jogos. Assim, pode-se inferir que boa parte do crescimento de sua receita bruta, que contribui no sentido de aumentar o superávit, está ligada a uma maior participação das torcidas nos estádios.

No Quadro 16 são demonstrados os menores índices para a variável em análise.

Quadro 16 - Rentabilidade sobre ativo - Menores índices

Clube	Ano	Superávit/Déficit (R\$ mil)	Ativo Total (R\$ mil)	ROA (%)
Botafogo	2014	-178.844,00	110.367,00	-162,04
Botafogo	2013	-80.299,00	111.365,00	-72,10
Botafogo	2011	-166.614,00	311.831,00	-53,43
Santos	2015	-78.190,00	152.457,00	-51,29
Figueirense	2013	-19.631,82	39.498,39	-49,70
Ponte Preta	2011	-12633,15	33.114,95	-38,15
Santos	2014	-58.955,00	186.205,00	-31,66
Figueirense	2014	-8.311,04	37.083,96	-22,41
Figueirense	2012	-7.817,58	35.079,61	-22,29
Santos	2013	-40.621,00	192.142,00	-21,14

Fonte: Autor.

Pode ser observado que o clube Botafogo, que aparece com o maior valor calculado para o ROA em 2015, nos demais anos pesquisados está entre os menores índices. Ao investigar a situação, através das demonstrações contábeis e suas respectivas notas explicativas, constata-se que o clube apresentou déficit para todos os anos de 2011 a 2014, chegando a quase 180 milhões neste ano. Porém, em 2015, quando foi criado o PROFUT, obteve descontos financeiros na ordem de aproximadamente 146 milhões, revertendo esta situação para um superávit de 108 milhões ao final do exercício. Este foi o fator que teve maior contribuição no sentido de fazer com que o mesmo clube ocupe as posições de mínimo e máximo valor para esta variável. Os outros clubes que apresentam um desempenho insatisfatório quanto à rentabilidade do ativo são Santos, Figueirense e Ponte Preta.

No que concerne a ENDIV, foram calculados 98 indicadores, sendo a média para a variável 1,213, indicando que a soma do passivo circulante e passivo não circulante possuem valor maior que o total do ativo. Isso pode ser considerado indício de que os clubes de futebol possuem grau muito elevado de comprometimento financeiro perante seus credores, apresentando patrimônio líquido negativo. O valor máximo observado para a variável é de 8,159, em função do patrimônio líquido negativo na ordem de quase 800 milhões. Os maiores índices calculados para o endividamento podem ser observados no Quadro 17.

Quadro 17 - Endividamento Geral - Maiores índices

Clube	Ano	PC (R\$ mil)	PNC (R\$ mil)	Ativo Total (R\$ mil)	ENDIV (%)
Botafogo	2014	323.025,00	577.442,00	110.367,00	815,88
Botafogo	2015	244.252,00	546.619,00	109.571,00	721,79
Botafogo	2013	249.933,00	476.428,00	111.365,00	652,23
Ponte Preta	2011	105.896,59	5.060,70	33.114,95	335,07
Chapecoense	2013	851,18	1.178,60	684,17	296,68
Santos	2015	161.783,00	272238	152.457,00	284,68
Botafogo	2011	225.487,00	567.808,00	311.831,00	254,40
Flamengo	2013	221.958,08	603.492,73	382.049,98	216,06
Santos	2014	190.370,00	199.209,00	186.205,00	209,22
Botafogo	2012	262.098,00	831.057,00	558.408,00	195,76

Fonte: Autor.

Os clubes que apresentam as piores situações em relação ao endividamento são Botafogo, Ponte Preta, Chapecoense, Santos e Flamengo, sendo estes os clubes que apuram em suas demonstrações anuais os maiores valores de patrimônio líquido negativo e os maiores déficits do exercício.

Os menores valores calculados para este indicador estão no Quadro 18.

Quadro 18 – Endividamento Geral – Menores índices

Clube	Ano	PC (R\$ mil)	PNC (R\$ mil)	Ativo Total (R\$ mil)	ENDIV (%)
Sport	2013	5.830,37	16.921,09	155.870,41	14,60
Sport	2012	6.106,15	21.275,78	165.464,54	16,55
Sport	2011	24.564,55	20.714,30	154.615,93	29,28
Internacional	2011	155.365,62	140.478,90	707.333,38	41,83
Atlético PR	2015	102.520,75	151161,2	598.481,08	42,39
Internacional	2012	151.490,06	166.675,64	742.310,38	42,86
América MG	2011	8.741,57	38.908,09	110.446,16	43,14
Sport	2014	23.211,84	50.184,78	169.967,01	43,18
Atlético PR	2014	78.084,33	176.472,61	553.527,04	45,99
Internacional	2013	215.073,16	156.413,62	792.843,78	46,85

Fonte: Autor.

Destacam-se, nesta perspectiva, Sport, com índice de 0,146, indicando que o clube financia somente 14,6% de seus ativos com capital de terceiros. Aparecem ainda Internacional, Atlético PR e América MG, como os clubes com melhor desempenho no sentido de financiar seu ativo com capital próprio, com índices inferiores a 50%. Quanto ao Internacional, salienta-se que para todos os anos abrangidos pelo estudo, apresenta os maiores valores de patrimônio líquido, contribuindo para apresentar baixos níveis de endividamento.

Quanto à %INTANG, identificou-se que em média os clubes têm 16% de seu ativo composto por atletas e outros produtos associados à imagem dos atletas ou à do próprio clube. Em função de alguns clubes não desmembrarem as informações referentes ao intangível em seus demonstrativos e também pela dificuldade em localizar algumas demonstrações contábeis, das 100 observações pretendidas, foi possível coletar 90. Os clubes que tiveram maiores índices podem ser observados no Quadro 19.

Quadro 19 - Relação Intangível e Ativo total - Maiores índices

Clube	Ano	Intangível (R\$ mil)	Ativo total (R\$ mil)	%INTANG (%)
Santa Cruz	2014	55.731,49	68.911,68	80,90
Santa Cruz	2011	54.287,26	67.964,84	79,90
Santa Cruz	2012	54.951,88	69.033,95	79,60
Santa Cruz	2013	54.951,88	69.328,57	79,30
Santos	2014	120.849,00	186.205,00	64,90
Santos	2013	101.923,00	192.142,00	53,00
Santos	2015	80.644,00	152.457,00	52,90
Grêmio	2013	105.955,00	288.902,00	36,70
Palmeiras	2015	125.823,00	344.499,00	36,50
São Paulo	2014	200.774,00	555.825,00	36,10

Fonte: Autor.

Dentre as informações que se destacam, o Santa Cruz, em 2014 investiu mais de 80% do valor total do seu ativo em elenco de jogadores. Ressalta-se ainda que o clube aparece 4 vezes entre os 10 maiores índices, sendo que em nenhum destes anos disputou a série A (em 2011 ainda estava na série D, 2012 e 2013

disputou a série C e em 2014 jogou pela série B do campeonato brasileiro). Aparecem ainda, com altos índices Santos, Grêmio, Palmeiras e São Paulo.

Por outro lado, avaliando os clubes que possuem baixos índices de composição de ativo pelo intangível, o valor mínimo calculado foi de 0,03%. Os menores indicadores estão no Quadro 20.

Quadro 20 - Relação Intangível e Ativo total – Menores índices

Clube	Ano	Intangível (R\$ mil)	Ativo total (R\$ mil)	%INTANG %
Ponte Preta	2014	77,90	250.264,62	0,03
América MG	2014	920,00	106.001,62	0,87
América MG	2013	920,00	102.781,08	0,90
Atlético PR	2013	10.297,99	547.188,90	1,88
Cruzeiro	2015	10.273,66	501.685,63	2,05
Atlético PR	2012	11.858,04	553.327,82	2,14
Santa Cruz	2015	1.788,07	77.728,80	2,30
Atlético PR	2014	12.827,17	553.527,04	2,32
Sport	2013	3.764,12	155.870,41	2,41
Atlético PR	2011	7.906,00	295.497,00	2,68

Fonte: Autor.

Nessa linha, os clubes que, de seu ativo total, investem as menores parcelas em intangível são Ponte Preta, Atlético MG, Atlético PR, Cruzeiro, Santa Cruz e Sport, não atingindo 3%. Esta variável demonstra ligação com a divisão do campeonato brasileiro que o clube está participando, pois destas 10 observações, em 6 momentos o time que apresentou índice baixo de %INTANG, esteve disputando a série B.

No que concerne a %IMOB, percebe-se que, em média, 49% do ativo dos clubes da amostra é composto pelo imobilizado. Dos 20 clubes que integram a amostra, 15 possuem estádio próprio, sendo este um dos principais componentes do ativo imobilizado de um clube de futebol. O número de observações válidas pertinentes a esta variável é de 98, devido à dificuldade em localizar as demonstrações do clube Chapecoense, de 2011 e 2012. No Quadro 21, podem ser observados os maiores indicadores.

Quadro 21 - Relação Imobilizado e Ativo total - Maiores índices

Clube	Ano	Imobilizado (R\$ mil)	Ativo Total (R\$ mil)	%IMOB (%)
América-MG	2015	69.821,51	70.688,12	98,77
Ponte Preta	2014	245.173,24	250.264,62	97,97
Ponte Preta	2012	200.941,01	205.375,03	97,84
Ponte Preta	2013	211.503,19	216.730,11	97,59
Sport Recife	2013	146.628,65	155.870,41	94,07
Sport Recife	2011	144.895,99	154.615,93	93,71
América-MG	2014	97.787,81	106.001,62	92,25
América-MG	2013	94.112,16	102.781,08	91,57
Sport Recife	2012	150.105,44	165.464,54	90,72
Fluminense	2011	325.643,00	361.052,00	90,19

Fonte: Autor.

Se destacam os clubes América MG, Ponte Preta e Sport Recife, que dentre os 10 maiores índices, aparecem 3 vezes cada um. Completando a lista, aparece o Fluminense, todos com mais de 90% de seu ativo composto pelo imobilizado.

Já no que diz respeito aos menores indicadores, podem ser observados no Quadro 22.

Quadro 22 - Relação Imobilizado e Ativo total – Menores índices

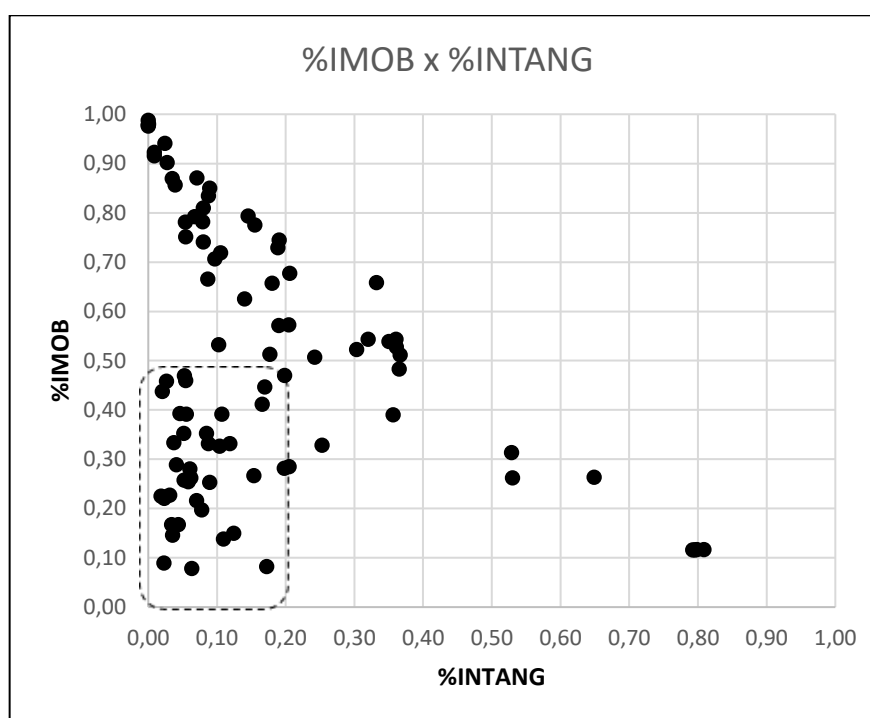
Clube	Ano	Imobilizado (R\$ mil)	Ativo Total (R\$ mil)	%IMOB (%)
Botafogo	2012	43.778,00	558.408,00	7,84
Vitória	2015	7.826,00	95.599,00	8,19
Santa Cruz	2015	6.942,41	77.728,80	8,93
Santa Cruz	2013	8.011,43	69.328,57	11,56
Santa Cruz	2012	7.985,24	69.033,95	11,57
Santa Cruz	2014	8.009,00	68.911,68	11,62
Santa Cruz	2011	7.915,99	67.964,84	11,65
Corinthians	2015	186.360,00	1.351.700,00	13,79
Corinthians	2012	202.621,00	1.392.786,00	14,55
Botafogo	2011	46.632,00	311.831,00	14,95

Fonte: Autor.

Observa-se o Santa Cruz ocupando 5 posições (em todos os anos abrangidos pela pesquisa) entre os 10 mais baixos. O valor mínimo observado é inferior a 8%, para o Botafogo em 2012. Constam ainda no rol Vitória e Corinthians.

Realizando análise comparativa entre os índices de intangível e imobilizado em relação ao total do ativo, identifica-se que existe uma relação negativa entre eles. Os dados demonstram que existe uma associação entre as variáveis, de forma que os clubes que gastam muito em atletas de alto desempenho apresentam valor baixo referente a imobilizado e aqueles que optam por fazer elevados investimentos em imobilizado, tem valores reduzidos compondo o intangível. Esta relação pode ser observada no Gráfico 2.

Gráfico 2 - Relação Imobilizado/Ativo x Intangível/Ativo



Fonte: Autor.

Esse comportamento é esperado, uma vez que ambos concorrem pela aplicação de recursos. Ainda, pela forma de medição das variáveis, sendo percentuais sobre o total do ativo. Por outro lado, destacam-se clubes que não apresenta essa relação de forma objetiva, que aparecem selecionados pela linha pontilhada no gráfico. Os dados indicam menor efeito da concorrência entre intangível e imobilizado, com maior presença de outros ativos.

Dentre os clubes, podem ser listados Botafogo, Corinthians, Atlético PR, Atlético MG e Flamengo nos quais há presença de outros ativos de maior representatividade, destacando investimentos e contas a receber, principalmente direitos de transmissões televisivas e patrocínios.

Considerando as particularidades dos clubes apresentadas aqui e a presença de valores muito distantes da média das observações, foi realizado o procedimento de winsorização dos dados. No próximo tópico são apresentados os dados e a forma como foram tratados.

4.4 ESTATÍSTICA DESCRITIVA – DADOS WINSORIZADOS

Foi realizada nova análise, com avaliação dos *outliers* (observações atípicas), porém houve grande perda de observações, prejudicando o tamanho da amostra. Logo, optou-se por um terceiro teste onde foi utilizada a técnica de winsorização a um nível de 10%, objetivando reduzir a influência dos *outliers* e ao mesmo tempo manter o *n* original da amostra. A winsorização é um procedimento que consiste em aparar os valores extremos, substituindo-se pelos valores menores e maiores remanescentes na distribuição.

No Quadro 23 podem ser observados os resultados obtidos com a aplicação da winsorização, permanecendo o *n* constante em relação ao teste anterior.

Quadro 23 - Estatística descritiva - Winsorização

	Média	Mediana	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão	Jarque-Bera	Prop. JB	n
RECPD	126,65	90,57	335,10	18,99	107,18	10,50	0,005	82
RECJ	0,465	0,296	1,506	0,100	0,440	26,971	0,000	72
GIROATIVO	0,465	0,358	1,039	0,184	0,285	14,912	0,001	97
ATIVO	12,365	12,585	14,189	6,528	1,240	122,170	0,000	98
ROA	-0,038	-0,031	0,078	-0,202	0,082	6,079	0,048	97
ENDIV	1,016	0,930	1,924	0,492	0,461	11,250	0,004	98
%INTANG	0,138	0,089	0,361	0,023	0,116	13,776	0,001	90
%IMOB	0,488	0,459	0,871	0,167	0,244	8,069	0,018	98
RANKING	14,49	11,00	105,00	1,00	14,15	1.218,09	0,000	95
EFICACIA	0,497	0,500	0,711	0,263	0,097	0,810	0,667	100

Fonte: Autor.

No próximo tópico, é apresentada a análise efetiva da correlação, após a utilização de ferramentas estatísticas na manipulação dos dados.

4.5 CORRELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO ESPORTIVO E FINANCEIRO

Este capítulo descreve testes de correlação realizados sobre os dados coletados e apresentados anteriormente. Os principais resultados encontrados são discutidos, de forma a atingir aos objetivos e à problemática da pesquisa.

Como foi descartada a hipótese da normalidade, na distribuição dos dados das variáveis, será utilizada a correlação com o coeficiente de Spearman, não paramétrico. São analisadas as correlações significativas ao nível de 10%.

Na Tabela 1 podem ser observados os resultados da correlação entre as variáveis financeiras adotadas no estudo.

Tabela 1 - Correlação entre variáveis financeiras

Variáveis		RECPD	RECJ	GIROATIVO	ATIVO	ROA	ENDIV	%INTANG
RECJ	Coef	0,3280						
	Prob	0,0049						
	n	72						
GIROATIVO	Coef	0,1869	0,2336					
	Prob	0,0928	0,0483					
	n	82	72					
ATIVO	Coef	0,3062	-0,2292	-0,4232				
	Prob	0,0051	0,0528	0,0000				
	n	82	72	97				
ROA	Coef	0,2400	0,1125	-0,0878	0,1815			
	Prob	0,0299	0,3467	0,3927	0,0753			
	n	82	72	97	97			
ENDIV	Coef	0,0196	0,1442	0,4762	-0,2560	-0,2976		
	Prob	0,8615	0,2269	0,0000	0,0109	0,0031		
	n	82	72	97	98	97		
%INTANG	Coef	0,2454	-0,4248	0,5864	-0,2358	-0,1259	0,3893	
	Prob	0,0338	0,0002	0,0000	0,0253	0,2369	0,0001	
	n	75	72	90	90	90	90	
%IMOB	Coef	-0,2045	0,1024	0,0686	-0,2089	-0,1936	-0,2928	-0,1651
	Prob	0,0654	0,3919	0,5041	0,0389	0,0574	0,0034	0,1200
	n	82	72	97	98	97	98	90

Fonte: Autor.

Coefficientes significativos a 10% ou menos, destacados.

Pela Tabela 1, verifica-se que RECPD apresenta uma correlação positiva com a RECJ; considerando que possuem em comum a informação referente à receita de jogos, tal comportamento era esperado. RECPD também se relaciona com %INTANG, indicando que, ao investir mais em um plantel de jogadores qualificados, maior será a receita média de jogos auferida.

RECPD apresenta, por outro lado, uma correlação em sentidos opostos com a %IMOB, indicando que a receita auferida nos estádios não acompanha o investimento necessário para obtê-la, ao se construir estádio próprio para o clube. A receita média de jogos calculada para os clubes que possuem seus próprios estádios é de pouco mais de 15 milhões, enquanto para aqueles que não possuem estádio arrecadam em média 17 milhões em receitas de bilheteria por ano.

Correlacionam-se de forma linear e positiva RECPD com GIROATIVO e ROA, permitindo inferir que, quando ao passo que se eleva a arrecadação nos estádios, esse aumento participa para que cresça a receita total, contribuindo, portanto, para melhoria do giro do ativo e do nível de rentabilidade.

RECPD também se correlaciona na mesma direção do ATIVO, indicando que quanto maior o tamanho do clube, maior o comparecimento das torcidas aos estádios, elevando a receita de jogos. Os clubes maiores, em geral, possuem maior número de torcedores, e atuam em estádios com maior capacidade de público, fatores que elevam a receita com bilheteria em cada jogo.

Por outro lado, eles podem ter maior número de sócios, o que leva a um comportamento constante da receita por mensalidades, com potencial redução da bilheteria. O resultado da correlação não elimina tal possibilidade, porém demonstra que a relação se mantém positiva e significativa entre porte e bilheteria.

Considerando-se a variável RECJ, os resultados a que a pesquisa chegou evidenciam que é positivamente relacionado ao GIROATIVO; considerando que a receita de jogos e o intangível, utilizados para o cálculo da primeira variável, integram, respectivamente, a receita total e o total do ativo, empregados na apuração da segunda variável, esse comportamento era esperado.

RECJ se correlaciona inversamente com o ATIVO, de modo que, quanto maior for o clube, menor será a arrecadação de jogos em relação ao intangível. Esta relação pode ser explicada pelo fato de que parte do ativo dos clubes é composta por valores investidos em atletas, em média 16,30%. À medida em que há variação

no valor do intangível, impulsionando variação na mesma direção para o ativo total, ocorre variação inversa para a RECJ.

Nesse contexto também se aplica a correlação negativa entre ATIVO e %INTANG, pois ao passo que uma das variáveis aumenta, esse comportamento é explicado em -0,2358 pela variação em sentido oposto da outra variável. Esse comportamento é esperado, dado que o total do ativo é denominador da apuração da variável %INTANG.

A variável %INTANG também se relaciona de maneira inversa com RECJ. Essa ligação pode ser explicada por a receita de bilheteria nos estádios, em relação ao valor do intangível, não acompanhar as oscilações no investimento em jogadores de cada clube, em relação ao seu ativo total. As duas variáveis possuem o valor do intangível compondo o cálculo, influenciando nesta vinculação entre elas, em direções opostas.

O indicador GIROATIVO apresenta, a uma significância de 1% de probabilidade, um elevado coeficiente de correlação positiva com %INTANG ($r = 0,5864$). Essa ligação indica que as variáveis apresentam tendência de variação na mesma direção, ou seja, quanto mais o clube investe em jogadores, maiores valores serão auferidos de receita bruta total.

A variável que representa o porte do clube (ATIVO) se mostra, a um nível de significância de 1%, negativamente relacionada à variável GIROATIVO. A relação observada é de -0,4232, indicando que o tamanho do clube e o giro estão ligados de maneira que a variação em uma das variáveis pode ser explicada em 42,32% pela variação negativa da outra.

GIROATIVO também apresenta ligação com ENDIV, dando indícios de que o clube que apresenta maiores níveis de alavancagem financeira, em relação ao seu ativo total, tem maior capacidade de geração de receita bruta, que contribui para elevação do indicador de giro. A correlação para estas variáveis é de 0,4762, indicando que o comportamento de uma delas influencia em quase 50% no comportamento da outra.

A variável que evidencia o endividamento do clube é significativa a 1% de probabilidade e inversamente relacionada ao ATIVO. Essa tendência era prevista, levando em conta que o total do ativo é denominador do cálculo do indicador de giro. A relação apresentada, na ordem de -0,2560, permite inferir que, quanto maior é o clube, menos endividado.

ATIVO apresenta relação positiva estatisticamente significativa a 10% com ROA. Assim, admite-se que o tamanho do clube tem ligação direta com o retorno gerado, ao passo que o resultado dos clubes cresce mais rapidamente que o nível de investimento necessário para obter tal desempenho.

Ainda, a variável que representa o valor do total do ativo, apresenta correlação negativa na ordem de -0,2089, à significância de 5%, com %IMOB. Nessa perspectiva, havendo alteração no valor do ativo, estará influenciando inversamente no valor calculado para a segunda variável. Parte pode ser explicada pela depreciação, que, mesmo reduzindo o imobilizado e o total do ativo, tem maior representatividade sobre o primeiro. Ainda, o crescimento do ativo dos clubes parece estar atrelado a outras demandas de investimento.

A variável ROA, significativa a 1%, apresenta relação com ENDIV. A correlação entre essas variáveis permite deduzir que, ao passo que o clube é menos endividado, apresenta melhor desempenho, no sentido de auferir maiores valores de superávit, ao final do exercício financeiro. No entanto, como a análise não prevê causa e efeito, o menor endividamento pode ser resultado de melhor lucratividade.

ROA se correlaciona inversamente com %IMOB, de modo que, quanto menor for o valor do imobilizado em relação ao ativo total, maior será o retorno. À medida que há variação no valor do imobilizado, impulsionando uma variação na mesma direção para o ativo total, ocorre variação inversa para o retorno sobre o ativo. Ainda, o desempenho dos clubes não cresce a níveis superiores à variação do ativo, resultando no coeficiente identificado.

O indicador ENDIV apresenta, significativo a 1%, coeficiente de correlação positiva de 0,3893 com %INTANG. Essa ligação indica que as variáveis apresentam tendência de variação na mesma direção, ou seja, quanto mais o clube investe em jogadores, maior é o índice de alavancagem financeira apresentado. Tal fato pode estar ligado à necessidade de aumento do endividamento para a contratação de jogadores, uma resposta mais rápida à necessidade de recursos, quando comparada com a renda obtida por novos sócios, por exemplo.

Por fim, %IMOB figura negativamente correlacionada a ENDIV ($r = -0,2928$). Assim, pode-se dizer que, quanto menos imobilizado o clube tiver em seu ativo, mais endividado tende a se apresentar naquele ano, contrariando as expectativas diante da necessidade de investimento e financiamento. Assim, os dados indicam que o endividamento é mais utilizado pelos clubes para contratação da equipe do que para

investimentos em ativos fixos, podendo estar ligado a formas próprias de financiamento dos clubes.

No que concerne efetivamente à relação entre as variáveis de desempenho esportivo e os indicadores financeiros, os resultados podem ser verificados na Tabela 2.

Tabela 2 - Correlação entre desempenho esportivo e financeiro

Variáveis	RANKING			EFICACIA		
	Coef	Prob	n	Coef	Prob	n
RECPD	-0,3341	0,0026	79	0,0133	0,9056	82
RECJ	0,2607	0,0305	69	-0,0911	0,4466	72
GIROATIVO	-0,0768	0,4645	93	-0,1313	0,2000	97
ATIVO	-0,6975	0,0000	94	0,1444	0,1561	98
ROA	-0,1098	0,2947	93	-0,0576	0,5749	97
ENDIV	-0,1383	0,1836	94	-0,0446	0,6627	98
%INTANG	-0,1786	0,0998	86	-0,0267	0,8026	90
%IMOB	0,1615	0,1199	94	-0,1183	0,2462	98
RANKING				-0,0631	0,5438	95

Fonte: Autor.

Coeficientes significativos a 10% ou menos, destacados.

Inicialmente, ressalta-se que a variável RANKING deve ser analisada de maneira inversa, pois quanto mais próximo a um for o valor, melhor colocado o clube estará no ranking e, conseqüentemente, quanto mais alto o valor apresentado, pior a classificação no ranking.

Com base no grau de correlação encontrado para com o ativo total, na ordem de -0,6975, pode-se afirmar a existência de uma forte correlação entre essa variável e a posição no ranking em que se encontram os clubes, de modo que, quanto maior o clube, melhor será a colocação apresentada. Isso permite afirmar que o fato dos clubes apresentarem maior porte está intimamente ligado a melhores colocações na classificação da CBF, o que leva a perpetuidade dos grandes clubes como os maiores do futebol nacional.

Essa relação pode estar ligada à outra, verificada entre RANKING e %INTANG. Clubes com maior capacidade de investimento em jogadores apresentam melhor posição no ranking da CBF, tal como esperado nesta pesquisa. Esta variável apresenta correlação em sentidos opostos com RANKING, na ordem

de -0,1786. Assim, pode-se dizer que, quanto maior o percentual de composição do ativo pelo intangível, melhor será a colocação do clube na classificação da CBF.

RANKING apresenta associação negativa com a variável RECPD, num grau de -0,3341, permitindo inferir que existe uma relação entre estas variáveis, de maneira que, ao passo que o clube está bem posicionado no ranking oficial, maior será o valor arrecadado em estádios, por cada ponto disputado. Isso demonstra que a colocação no ranking e o nível de receitas de jogos estão interligados, de modo que a variação de uma das variáveis é explicada em 33% pela variação da outra.

Por outro lado, contrário ao esperado, RANKING apresentou ligação com sinal positivo com RECJ ($r = 0,2607$), demonstrando que há um maior esforço necessário a obter boa receita pelo investimento em jogadores conforme o clube fica melhor posicionado no ranking da CBF. Assim, para obter melhor desempenho em campo, há necessidade de investir maiores valores em jogadores (representado pela correlação entre %INTANG e RANKING), o que resulta em menor arrecadação média por real investido em atletas.

Em suma, o resultado não é base para afirmar uma relação de queda na receita por intangível conforme melhora a posição no ranking. O dado pode ser interpretado como uma diferença de nível, em que os montantes necessários para investir em jogadores crescem mais rapidamente do que a receita resultante de sua atuação em campo.

Em contrapartida ao estudo de Santos (2011), que concluiu que não havia relação entre a gestão econômico-financeira com o desempenho no ranking de clubes da CBF, a presente pesquisa evidenciou relações estatisticamente significativas, entre a posição no ranking oficial de clubes e variáveis de desempenho financeiro.

Por fim, contrariando as expectativas discutidas nesse trabalho, a EFICACIA, através dos testes estatísticos, não demonstrou correlação a um nível de significância inferior a 10% com nenhuma das demais variáveis utilizadas no estudo. Apesar de, intuitivamente, se esperar que houvesse alta correlação entre este indicador de desempenho do time em campo com as informações de cunho financeiro, os resultados encontrados com a variável RANKING não se repetem com EFICACIA.

Esse resultado também é adverso ao apontado por Dantas e Boente (2012), em que pode ser verificada a ocorrência da eficiência esportiva, também avaliada

pela relação entre pontos disputados e pontos conquistados, simultaneamente à eficiência financeira dos clubes.

Dentre os possíveis motivos de sua ocorrência, os dados levam ao entendimento de que é mais favorável aos clubes estarem melhor de forma comparativa a outros times (RANKING) do que superar o máximo de adversários, pela busca da vitória em todas partidas, melhorando o aproveitamento de pontos disputados.

Nessa linha, a organização para os investimentos dos clubes pode ser atrelada à posição na tabela dos campeonatos, não necessariamente com interesse em obter o número máximo de pontos, tornando a gestão de desempenho relativa aos concorrentes. Essa possibilidade é reforçada à medida que os testes não encontraram relação significativa entre RANKING e EFICACIA, contrariando quaisquer expectativas de relação esportiva entre vitórias e melhoria na posição oficial dos clubes.

Em uma perspectiva geral, as análises realizadas vão ao encontro a resultados encontrados anteriormente em outros estudos, como Avelar et al. (2014), que evidenciaram fragilidade financeira dos clubes brasileiros, no sentido de apresentar resultados deficitários e altos níveis de endividamento, também apontados no presente estudo.

Também em consonância com Nascimento et al. (2013), que encontraram indícios de uma relação positiva e significativa entre eficiência esportiva e financeira, este estudo apontou novas relações entre indicadores, possibilitando asseverar a existência deste equilíbrio entre o desempenho do time dentro de campo e os indicadores retirados de seus demonstrativos contábeis publicados.

No Quadro 24 são comparadas as relações esperadas e encontradas pela pesquisa, com base na direção (positiva ou negativa) dos coeficientes entre as variáveis.

Quadro 24 – Correlações esperadas e identificadas

Variável Financeira	Variável Esportiva	Sinal esperado	Relação identificada
ENDIV	RANKING	+ (*)	Não significativo
ENDIV	EFICACIA	-	Não significativo
ROA	RANKING	-	Não significativo
ROA	EFICACIA	+	Não significativo
RECPD	RANKING	-	-0,3341
RECPD	EFICACIA	+	Não significativo
RECJ	RANKING	-	0,2607
RECJ	EFICACIA	+	Não significativo
GIROATIVO	RANKING	-	Não significativo
GIROATIVO	EFICACIA	+	Não significativo
%INTANG	RANKING	-	-0,1786
%INTANG	EFICACIA	+	Não significativo
%IMOB	RANKING	-	Não significativo
%IMOB	EFICACIA	+	Não significativo
ATIVO	RANKING	-	-0,6975
ATIVO	EFICACIA	+	Não significativo

Fonte: Autor.

(*) Pela natureza da variável RANKING, o sinal esperado na relação é inverso do efeito. Assim, sinal negativo indica efeito positivo para os clubes.

Observa-se que a maioria dos resultados estatisticamente significativos apurados estavam alinhados àqueles esperados, quando do planejamento do estudo, principalmente no que se refere a ligações entre os indicadores financeiros e a posição ocupada no ranking. Por outro lado, a maior parte das correlações analisadas não foram significativas, não sendo possível afirmar que as variáveis são influenciadas umas pelas outras. Considerando tais resultados, as conclusões do estudo são apresentadas no próximo tópico.

5 CONCLUSÃO

Tendo em vista a importância do futebol para a economia, que movimentam altos níveis de recursos financeiros, e pela paixão provocada pelo esporte que eleva o quadro social dos clubes, é possível supor que ocorra uma crescente necessidade por informações sobre a gestão financeira das entidades desportivas. Assim, além do desempenho esportivo, os clubes têm a oportunidade de expor elementos de gestão administrativa e financeira aos seus sócios e torcedores.

Nesse sentido, foi criada recentemente a Lei n. 13.155/15, que regulamenta práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente para entidades profissionais de futebol, possibilitando, inclusive, parcelamento de débitos em órgãos públicos, desde que atendidos alguns requisitos mínimos, principalmente no que tange à publicação de suas demonstrações contábeis. Diante disso, os clubes necessitam manter uma preocupação maior no sentido de haver um equilíbrio entre a atuação em campo e os valores publicados em seus demonstrativos financeiros.

Nessa perspectiva, esse estudo teve como motivação principal analisar relações entre o desempenho financeiro e o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros. Para isso, fez-se um recorte amostral com os clubes que participaram da Série A do Campeonato Brasileiro em 2016, utilizando as demonstrações contábeis de 2011 a 2015.

Os objetivos deste trabalho foram atingidos, tendo em vista que foram delimitados os indicadores esportivos RANKING e EFICACIA, foram definidos indicadores de desempenho financeiro, sendo inclusive inseridos indicadores não encontrados na literatura, sendo eles ENDIV, ROA, RECPD, RECJ e GIROATIVO, além de fatores estruturais dos clubes, por seus investimentos (%INTANG, %IMOB e ATIVO). Foram calculados estes indicadores e, ao longo do trabalho, esplanadas as relações entre as variáveis analisadas, de modo a atingir o objetivo geral desta pesquisa.

Em relação à receita, o clube estar em melhor posição no ranking da CBF apresenta correlação favorável à renda por jogos e com redução na renda por nível de investimento em jogadores. Os principais resultados encontrados evidenciam que ao passo que o clube está bem posicionado no ranking oficial, maior será o valor arrecadado em estádios, por cada ponto disputado, pela relação entre RECPD e

RANKING. Por outro lado, RECJ apresenta-se positivamente correlacionada à RANKING, demonstrando que para obter melhor desempenho esportivo, é necessário investir mais em jogadores (representado pela correlação entre %INTANG e RANKING), resultando em menor arrecadação média por real investido em atletas.

Tal fato pode estar ligado ao nível de investimento necessário aos clubes para obter melhor desempenho. Observou-se correlação significativa e inversa entre RANKING e %INTANG, indicando que clubes com maior capacidade de investimento em jogadores apresentam melhor posição no ranking da CBF.

Quando analisado pelo porte (ATIVO), os maiores clubes da amostra apresentam melhor posição na classificação da CBF, com coeficiente de correlação de -0,6975, sendo o maior índice de correlação encontrado entre as variáveis abordadas pelo estudo. Por ela, é possível concluir que o tamanho do clube é o fator que está mais fortemente ligado a um bom posicionamento no ranking oficial.

Os resultados encontrados corroboram com estudos anteriores, evidenciando resultados deficitários, altos níveis de endividamento, e principalmente, relações entre eficiência esportiva e financeira, onde foram apresentadas novas relações entre indicadores. Assim, pode-se supor a existência de uma busca crescente por parte da gestão dos clubes em encontrar equilíbrio entre o desempenho do time dentro de campo e o desempenho financeiro.

Por sua vez, a relação entre os pontos conquistados e disputados não demonstrou correlação estatisticamente significativa com as variáveis utilizadas no estudo, diferentemente de resultados obtidos em outras pesquisas realizadas, e das expectativas desta pesquisa.

Com esses resultados, a pesquisa conclui que a gestão dos clubes apresenta melhores resultados financeiros quando o foco esportivo está vinculado à posição comparativa aos demais clubes, como o ranking da CBF, em detrimento da eficiência na obtenção de pontos em cada partida disputada. Essas evidências têm implicações para os clubes, à medida que a gestão pode agir de forma relativa, numa perspectiva de comparação aos concorrentes, com menor foco em melhoria contínua sobre o próprio desempenho.

Pode-se mencionar como contribuição deste estudo incrementar o rol de estudos na área contábil e financeira acerca dos clubes de futebol. Há que se citar também a utilização de indicadores de avaliação de desempenho não encontrados

em estudos anteriores, que poderão ser incorporados aos indicadores financeiros já existentes, ao realizar estudos referentes à análise econômica do futebol.

Como possíveis limitações, destacam-se a dificuldade em localizar algumas demonstrações contábeis pertencentes à amostra e a falta de padronização nos demonstrativos publicados para estas entidades. Ainda, a escolha das variáveis leva a não utilização de outras medidas, tanto do desempenho financeiro quanto esportivo.

Para futuros estudos, sugere-se a replicação deste estudo para com clubes da série B, C e D do campeonato brasileiro, para comparação entre indicadores calculados e análise da influência do porte do clube na sua atuação esportiva e em seus demonstrativos financeiros. Sugere-se também a aplicação desta pesquisa em clubes estrangeiros, tendo em vista que, em muitos outros países, os clubes de futebol são empresas com fins lucrativos, possibilitando uma análise comparativa entre os resultados encontrados.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, M. de. **Introdução à metodologia do trabalho científico**: elaboração de trabalhos na graduação. 10. ed. São Paulo: Atlas. 2012.
- ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- AVELAR, E. A.; SANTOS, T. de S.; RIBEIRO, L. M. de P. Análise do desempenho econômico-financeiro de clubes brasileiros de futebol. **XXI Simpósio de Engenharia de Produção**. Bauru. 2014.
- BARBETTA, P. A. **Estatística aplicada às ciências sociais**. 6. ed. Florianópolis: Editora da UFSC, 2006.
- BISQUERRA, R.; SARRIERA, J. C.; MARTINEZ, F. **Introdução à estatística**: enfoque informático com o pacote estatístico SPSS. 1. ed. Porto Alegre: Artmed, 2004.
- BRASIL. **Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre a sociedade por ações. Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L6404consol.htm>. Acesso em: 21 set. 2016.
- BRASIL. **Lei n. 11.638, de 28 de dezembro de 2007**. Dispõe sobre a sociedade por ações e altera dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976. Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2007/Lei/L11638.htm>. Acesso em: 21 set. 2016.
- BRASIL. **Lei n. 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. Brasília, DF. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/L13155.htm>. Acesso em: 01 dez. 2016.
- CLARK, J.; DOWNING, D. **Estatística aplicada**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.
- CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. **CBF**. 2012. Disponível em: <<http://www.cbf.com.br>>. Acesso em: 12 nov. 2016.
- DANTAS, M. G. da S.; BOENTE, D. R. A utilização da análise envoltória de dados na medição de eficiência dos clubes brasileiros de futebol. **Revista Contabilidade Vista & Revista**. Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 23, n. 2, p. 101-130, 2012.
- DANTAS, M. G. da S.; MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. A. da S. Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**. São Paulo, v.8, n.1, p. 113-132, 2015.

FONSECA, J. S. da; MARTINS, G. de A.; TOLEDO, G. L. **Estatística aplicada**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIOVANNETTI, B. et al. Medindo a fidelidade das torcidas brasileiras: uma análise econômica no futebol. **Revista Brasileira de Economia**. Rio de Janeiro, v. 60, n. 4, p. 389-406, out./dez., 2006. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rbe/v60n4/a04v60n4.pdf>>. Acesso em: 27 set. 2016.

GUABIROBA, R. C. da S.; CASTRO, P. O. C. de; CARVALHO, F. S. M. de. Análise de desempenho de clubes de futebol: uma análise comparativa entre clubes brasileiros e clubes europeus. **XII Simpósio de excelência em gestão e tecnologia**. Rio de Janeiro. 2015.

GUTERMAN, M. **O futebol explica o Brasil**: uma história da maior expressão popular do país. 1. ed. São Paulo: Contexto, 2009.

IUDÍCIBUS, S. de; MARION, J. C. **Contabilidade comercial**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

LEITE, D. U.; PINHEIRO, L. E. T. Disclosure de ativo intangível: um estudo dos clubes de futebol brasileiros. **III Congresso ADCONT**. Rio de Janeiro, 2012.

LIRA, S. A. **Análise de correlação**: abordagem teórica e de construção dos coeficientes com aplicações. 2004. 196 p. Dissertação (Mestrado em métodos numéricos em engenharia) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, PR, 2004.

MALHOTRA, N. K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 6. ed. Porto Alegre: Bookman, 2012.

MARCONI, M. A.; LAKATOS, E. M. **Metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARION, J. C. **Contabilidade empresarial**. 16. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

_____. **Contabilidade básica**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

MARTINS, E. et al. **Manual de contabilidade societária**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2013.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MATIAS-PEREIRA, J. **Manual da metodologia da pesquisa científica**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MICHEL, M. H. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MUNDO EDUCAÇÃO. **Futebol**. 2016. Disponível em: <<http://mundoeducacao.bol.uol.com.br/educacao-fisica/futebol-2.htm>>. Acesso em: 20 set. 2016.

NASCIMENTO, J. C. H. B. do. et al. A eficiência dos maiores clubes de futebol brasileiros: evidências de uma análise longitudinal dos últimos 6 anos. **XX Congresso Brasileiro de Custos**. Uberlândia, 2013.

PEREIRA, C. A. et al. A gestão estratégica de clubes de futebol: uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional. **CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE**. São Paulo: Fipecafi, 2004.

PEREZ JUNIOR, J.; BEGALLI, A. **Elaboração e análise das demonstrações contábeis**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

_____. **Elaboração e análise das demonstrações financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

RIBEIRO, O. M. **Estrutura e análise de balanço fácil**. 11. ed. Saraiva, 2015.

SANTOS, A. F. dos. Gestão econômico-financeira dos clubes de futebol versus Desempenho de ranking de clubes da CBF: uma aplicação da análise das componentes principais. **XIV Simpósio de Administração da Produção, Logística e Operações Internacionais**, FGV-EAESP, São Paulo, 2011.

SANTOS, A. F. dos; GREUEL, M. A. Análise da gestão financeira e econômica dos clubes brasileiros de futebol: uma aplicação da análise das componentes principais. **XIII SEMEAD**, São Paulo, 2010.

SHARPE, N. R.; VEAUX, R. D. de; VELLEMAN, P. F. **Estatística aplicada: administração, economia e negócios**. 1. ed. Porto Alegre: Bookman, 2011.

SILVA, J. A. F. da; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. **Revista de contabilidade e organizações**, FEARP/USP, São Paulo, 2009.

SOUZA, A. M.; MORAES, A. B. de; JACOBI, L. F.; ZANINI, R. R. **Análise de correlação e regressão**: apostila. Santa Maria, RS, 2016, 22f.

UOL ESPORTE. **UOL esporte**. 2017. Disponível em: <<https://esporte.uol.com.br>>. Acesso em: 01 fev. 2017.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. 16. ed. São Paulo: Atlas. 2016.

APÊNDICE A – DADOS COLETADOS DA PESQUISA

Clube	Ano	PC	PNC	PL	AC	ANC	AT
América MG	2011	8741,57	38908,09	62796,51	510,78	109935,38	110446,16
América MG	2012	23351,54	30635,98	52250,56	10161,55	96076,53	106238,08
América MG	2013	21434,68	36914,39	44432,02	7699,08	95082	102781,08
América MG	2014	22060,19	43492,58	40448,85	10231,52	95770,1	106001,62
América MG	2015	15983,81	68081,86	16622,45	8993,33	61694,79	70688,12
Atlético MG	2011	113331	288735	298212	21354	678924	700278
Atlético MG	2012	78942	374044	265010	18377	699619	717996
Atlético MG	2013	182406	363352	242475	99249	688984	788233
Atlético MG	2014	179805	378023	194029	19200	732657	751857
Atlético MG	2015	171492	417222	177403	31139	734978	766117
Atlético PR	2011	43352	112736	139409	55303	240194	295497
Atlético PR	2012	54341,45	236763,11	262223,26	54262,95	499064,87	553327,82
Atlético PR	2013	78890,11	212572,61	255726,18	76833,71	470355,19	547188,9
Atlético PR	2014	78084,33	176472,61	298970,1	93152	460375,04	553527,04
Atlético PR	2015	102520,75	151161,2	344799,13	76051,86	522429,22	598481,08
Botafogo	2011	225487	567808	-481464	56481	255350	311831
Botafogo	2012	262098	831057	-534747	93058	465350	558408
Botafogo	2013	249933	476428	-614996	9870	101495	111365
Botafogo	2014	323025	577442	-790100	6617	103750	110367
Botafogo	2015	244252	546619	-681300	30025	79546	109571
Chapecoense	2011						0
Chapecoense	2012						0
Chapecoense	2013	851,18	1178,6	-1345,61	434,86	249,31	684,17
Chapecoense	2014	4099,15	876,1	-468,39	3663,37	843,49	4506,86
Chapecoense	2015	4435,73	976,83	2941,86	3194,08	5160,34	8354,42
Corinthians	2011	289310	399196	67333	188531	567308	755839
Corinthians	2012	398917	918998	74871	245702	1147084	1392786
Corinthians	2013	306583	898507	75887	240396	1040581	1280977
Corinthians	2014	304638	842031	306448	177148	1275969	1453117
Corinthians	2015	393206	1076706	-118212	221632	1130068	1351700
Coritiba	2011	92985,03	71377,54	59817,15	49106,55	175073,17	224179,72
Coritiba	2012	95211,48	277390,48	50331,22	54313,84	368619,34	422933,18
Coritiba	2013	80549,9	105244,58	26295,16	11455,62	200634,02	212089,64
Coritiba	2014	106517,35	122616,72	-16591,77	9294,75	203247,55	212542,3
Coritiba	2015	68946,39	169738,08	-33062,32	7387,77	198234,38	205622,15

Clube	Ano	PC	PNC	PL	AC	ANC	AT
Cruzeiro	2011	144569,38	107591,93	1270,8	84840,03	168592,08	253432,11
Cruzeiro	2012	133937,58	164555,98	126575,22	94438,18	330630,6	425068,78
Cruzeiro	2013	193497,88	141382,8	100154,98	80940,81	354094,85	435035,66
Cruzeiro	2014	252264,26	156127,67	60047,37	89596,39	378842,91	468439,3
Cruzeiro	2015	204443,88	265220,31	32021,44	97033,14	404652,49	501685,63
Figueirense	2011	44960,73	18673,98	1603,89	28464,15	36774,45	65238,6
Figueirense	2012	24446,41	17307,64	-6674,44	5275,89	29803,72	35079,61
Figueirense	2013	43735,75	22299,12	-26536,48	9266,55	30231,84	39498,39
Figueirense	2014	38793,96	32537,53	-34247,53	6048,26	31035,7	37083,96
Figueirense	2015	39382,31	36025,14	-33197,91	9327,56	32881,98	42209,54
Flamengo	2011	342143,57	488022,8	145992,42	169270,28	806888,51	976158,79
Flamengo	2012	448507,75	1149304,8	-237444	241856,61	1118511,94	1360368,55
Flamengo	2013	221958,08	603492,73	-443400,83	64740,3	317309,68	382049,98
Flamengo	2014	274696,93	534302,32	-379089,12	104207,15	325702,98	429910,13
Flamengo	2015	263716	436295	-248639	113686	337686	451372
Fluminense	2011	111514	318880	-69342	17523	343529	361052
Fluminense	2012	180978	586141	-73058	82555	611506	694061
Fluminense	2013	167124	324032	-76366	59572	355218	414790
Fluminense	2014	133441	329109	-83481	15033	364036	379069
Fluminense	2015	183824	306495	-51678	14775	423866	438641
Grêmio	2011	101439	118694	910	17409	203634	221043
Grêmio	2012	86083	146657	29092	39872	221960	261832
Grêmio	2013	168101	143196	22395	28343	260559	288902
Grêmio	2014	181636	247550	-59332	38845	335008	373853
Grêmio	2015	176711	248271	133441	29079	298462	327541
Internacional	2011	155365,62	140478,9	411488,86	88648,15	618685,23	707333,38
Internacional	2012	151490,06	166675,64	424144,68	64544,8	677765,58	742310,38
Internacional	2013	215073,16	156413,62	421357	112462,82	680380,96	792843,78
Internacional	2014	217165,58	143755,75	372274,96	72560,14	660636,15	733196,29
Internacional	2015	240525,55	207563,79	399237,49	109156,01	738170,82	847326,83
Palmeiras	2011	210195	375445	-109754	105495	370391	475886
Palmeiras	2012	267199	275038	-77890	106093	358254	464347
Palmeiras	2013	287963	178444	-100511	89007	276889	365896
Palmeiras	2014	197351	528079	-128205	90053	507172	597225
Palmeiras	2015	199031	263112	-117644	42621	301878	344499

Clube	Ano	PC	PNC	PL	AC	ANC	AT
Ponte Preta	2011	105896,59	5060,7	-77842,34	3797,12	29317,83	33114,95
Ponte Preta	2012	126440,57	16038,07	62896,39	1270,02	204105,01	205375,03
Ponte Preta	2013	139851,37	5936,83	70941,91	1729,03	215001,08	216730,11
Ponte Preta	2014	129289,48	22245,2	98729,94	1234,49	249030,13	250264,62
Ponte Preta	2015	19593,53	129075,1	100642,58	1097,5	248213,71	249311,21
Santa Cruz	2011	41100,27	28675,07	-1810,5	2825,66	65139,18	67964,84
Santa Cruz	2012	42972,05	28564,81	-2502,91	3160,9	65873,05	69033,95
Santa Cruz	2013	44119,78	27257,7	-2048,91	2816,92	66511,65	69328,57
Santa Cruz	2014	44937,09	27789,96	-3815,37	2219,27	66692,41	68911,68
Santa Cruz	2015	36613,22	44734,34	-3618,76	66066,82	11661,98	77728,8
Santos	2011	149868	150874	-118388	49788	132566	182354
Santos	2012	117369	142380	-103798	43847	112104	155951
Santos	2013	190434	146127	-144419	29720	162422	192142
Santos	2014	190370	199209	-203374	14866	171339	186205
Santos	2015	161783	272238	-281564	12324	140133	152457
São Paulo	2011	122622	144905	221769	70461	418835	489296
São Paulo	2012	215625	125832	223237	93881	470813	564694
São Paulo	2013	187198	125723	247575	49887	510609	560496
São Paulo	2014	212170	190620	153035	46781	509044	555825
São Paulo	2015	373077	593310	80707	203942	843152	1047094
Sport	2011	24564,55	20714,3	109337,08	6064,58	148551,35	154615,93
Sport	2012	6106,15	21275,78	138082,61	11302,92	154161,62	165464,54
Sport	2013	5830,37	16921,09	133118,95	1596,02	154274,39	155870,41
Sport	2014	23211,84	50184,78	96570,39	5281,26	164685,75	169967,01
Sport	2015	44600,49	76567,09	70168,03	27013,13	164332,48	191345,61
Vitória	2011	13049	30928	19320	4884	58413	63297
Vitória	2012	15200	42609	19754	1748	75815	77563
Vitória	2013	22227	37149	18722	659	77439	78098
Vitória	2014	30859	33646	17840	1460	80885	82345
Vitória	2015	51680	24795	19124	21666	73933	95599

Clube	Ano	Intangível	Imobilizado	RB	Receita Jogos	Superávit/Déficit
América MG	2011	9686,62	92116,68	23639,19		-1179,23
América MG	2012	3720,36	92311,21	22354,11		-4131,50
América MG	2013	920	94112,16	21176,4		-3493,94
América MG	2014	920	97787,81	21630,08	927	-5118,77
América MG	2015	0	69821,51	29351,2	190	-9439,48
Atlético MG	2011	28715	202122	99800	2535	-36143
Atlético MG	2012	43467	201084	162963	14307	-33202
Atlético MG	2013	45873	200072	227863	20116	-22534
Atlético MG	2014	46637	197057	178942	29567	-48447
Atlético MG	2015	39966	196994	244621	24848	-11909
Atlético PR	2011	7906	135360	44041	4282	-4920
Atlético PR	2012	11858,04	123877,41	56807,67	3906,02	122813,82
Atlético PR	2013	10297,99	122926,05	73479,83	2960,52	-6497,07
Atlético PR	2014	12827,17	121923,39	102109,85	3899,25	43243,92
Atlético PR	2015	18802,78	135908,37	91979,39	3048,27	45829,03
Botafogo	2011	38819	46632	58901	4402	-166614
Botafogo	2012	35285	43778	122845	8964	-49281
Botafogo	2013	39696	43422	154363	13671	-80299
Botafogo	2014	11820	43190	159842	20759	-178844
Botafogo	2015	6072	42843	113866	12576	108841
Chapecoense	2011					
Chapecoense	2012					
Chapecoense	2013		261,97			
Chapecoense	2014		878,72	34820,3	3607,68	877,22
Chapecoense	2015	1417,54	3732,06	46471,2	3545,39	2832,71
Corinthians	2011	53130	162965	258445	27171	16636
Corinthians	2012	49308	202621	310917	35111	12919
Corinthians	2013	55849	213702	279138	32076	10650
Corinthians	2014	49233	243157	229697	6911	278709
Corinthians	2015	148101	186360	269619	0	72876
Coritiba	2011	19387,42	149170,5	66488,02		-11920,51
Coritiba	2012	21886,39	148965,17	82757,38		-8178,78
Coritiba	2013	40014,73	154646,53	96697,87		-6664,27
Coritiba	2014	32951,7	164790	87282,77		-42886,92
Coritiba	2015	29904,37	163168,52	85651,1		-16470,56

Clube	Ano	Intangível	Imobilizado	RB	Receita Jogos	Superávit/Déficit
Cruzeiro	2011	50177,49	71393,13	128691,82		-13102,02
Cruzeiro	2012	43486,9	226086,11	120362,72		-30996,47
Cruzeiro	2013	77062,79	223009,73	187868,66		-22821,84
Cruzeiro	2014	92974,29	219983,11	223162,02		-38659,24
Cruzeiro	2015	10273,66	219247,26	363829,05		-25790,01
Figueirense	2011	3022,49	25609,46	40622,38	2164,59	-6769,28
Figueirense	2012	3694,51	25195,21	41029,83	2306,06	-7817,58
Figueirense	2013	5548,7	24683,14	23402,62	1310,68	-19631,82
Figueirense	2014	6684,73	24350,97	41881,92	3095,49	-8311,04
Figueirense	2015	8026,7	24099,8	47565,57	3122,92	1049,62
Flamengo	2011	53092,33	448351,7	184238,8	14481,97	-12409,99
Flamengo	2012	50866,2	453356,92	212018,92	9451,56	-60485,24
Flamengo	2013	32450,27	134542,3	272999,06	48863,52	-19512,49
Flamengo	2014	37574,73	142590,69	347027,32	40082,65	64311,71
Flamengo	2015	46963	147146	355613	43676	130450
Fluminense	2011	9864	325643	80174	3433	-34135
Fluminense	2012	36413	325386	151177	5821	-3716
Fluminense	2013	22519	323816	124760	8071	-3308
Fluminense	2014	33989	322111	122271	6852	-7114
Fluminense	2015	83655	326591	180320	15765	31802
Grêmio	2011	79691	120101	102703	10410	-20966
Grêmio	2012	79467	136815	177811	17308	28182
Grêmio	2013	105955	147646	172684	9049	-51487
Grêmio	2014	119703	203105	191182	939	-31611
Grêmio	2015	67401	221689	177083	529	-37555
Internacional	2011	55946,36	552912,63	188252,68	7245,59	-23382,04
Internacional	2012	50209,56	587977,61	252861,49	5572,36	12393,15
Internacional	2013	63579,28	587118,3	259580,85	4822,73	-952,18
Internacional	2014	58877,46	593661,3	205086	12150,62	-49086,03
Internacional	2015	82306,45	598368,13	297110,56	16078,56	27587,41
Palmeiras	2011	37125	93590	146141	12004	-22760
Palmeiras	2012	55234	154028	241154	18436	31864
Palmeiras	2013	60765	150482	176881	26367	-22621
Palmeiras	2014	53420	151108	244109	23168	-27694
Palmeiras	2015	125823	166280	351480	87210	10561

Clube	Ano	Intangível	Imobilizado	RB	Receita Jogos	Superávit/Déficit
Ponte Preta	2011	2348,26	28834,29	16319,3	1622,63	-12633,15
Ponte Preta	2012	0	200941,01	30100,33	1622,63	-16824,05
Ponte Preta	2013	0	211503,19	45583,96	2733,12	1353,05
Ponte Preta	2014	77,9	245173,24	22415,8	1300,7	-8939,53
Ponte Preta	2015	82849,57	164077,6	53784,3	2912,8	479,23
Santa Cruz	2011	54287,26	7915,99	17185,07	10098,74	1443,87
Santa Cruz	2012	54951,88	7985,24	13133,53	6956,91	-692,41
Santa Cruz	2013	54951,88	8011,43	16955,71	9480,87	454
Santa Cruz	2014	55731,49	8009	16504,36	6815,02	-1766,46
Santa Cruz	2015	1788,07	6942,41	15110,06		-3388,52
Santos	2011	37400	51882	189113	38202	7393
Santos	2012	39442	51218	197837	17384	14590
Santos	2013	101923	50378	190275	10240	-40621
Santos	2014	120849	48976	169938	10938	-58955
Santos	2015	80644	47712	169906	17642	-78190
São Paulo	2011	100112	280143	224631	18172	220
São Paulo	2012	136885	286065	282893	25361	826
São Paulo	2013	196337	301875	362832	25418	23524
São Paulo	2014	200774	293204	253381	20749	-100126
São Paulo	2015	160857	279278	330885	29486	-72515
Sport	2011		144895,99	46875,54	40066,87	321,3
Sport	2012		150105,44	79807,54	73098,5	23541,56
Sport	2013	3764,12	146628,65	51428,09	45325,31	-4963,66
Sport	2014	6693,3	145492,9	60797,29	48016,96	-8627,61
Sport	2015	10414,44	143649,71	87649,46	68753,6	-26528,98
Vitória	2011		27604	34234	5040	229
Vitória	2012		33189	52303	6550	204
Vitória	2013		38782	65101	7500	531
Vitória	2014		41752	61835	6517	268
Vitória	2015	16473	7826	52280	3193	-7607

Clube	Ano	Ranking	P. conq.	P. disp.	Eficácia	Série/OBS
América MG	2011		37	114	0,325	
América MG	2012	32	55	114	0,482	B
América MG	2013	29	57	114	0,500	B
América MG	2014	28	61	114	0,535	B
América MG	2015	29	65	114	0,570	B
Atlético MG	2011	6	45	114	0,395	
Atlético MG	2012	10	72	114	0,632	
Atlético MG	2013	12	57	114	0,500	
Atlético MG	2014	15	62	114	0,544	
Atlético MG	2015	6	69	114	0,605	
Atlético PR	2011	18	41	114	0,360	
Atlético PR	2012	19	71	114	0,623	B
Atlético PR	2013	13	64	114	0,561	
Atlético PR	2014	10	54	114	0,474	
Atlético PR	2015	10	51	114	0,447	
Botafogo	2011	12	56	114	0,491	
Botafogo	2012	11	55	114	0,482	
Botafogo	2013	14	61	114	0,535	
Botafogo	2014	12	34	114	0,298	
Botafogo	2015	11	72	114	0,632	B- Campeão
Chapecoense	2011		21	42	0,500	C
Chapecoense	2012	105	33	66	0,500	C
Chapecoense	2013	47	72	114	0,632	B
Chapecoense	2014	41	43	114	0,377	
Chapecoense	2015	30	47	114	0,412	
Corinthians	2011	2	71	114	0,623	Campeão
Corinthians	2012	6	57	114	0,500	
Corinthians	2013	2	50	114	0,439	
Corinthians	2014	2	69	114	0,605	
Corinthians	2015	2	81	114	0,711	Campeão
Coritiba	2011	15	57	114	0,500	
Coritiba	2012	13	48	114	0,421	
Coritiba	2013	11	48	114	0,421	
Coritiba	2014	14	47	114	0,412	
Coritiba	2015	14	44	114	0,386	

Clube	Ano	Ranking	P. conq.	P. disp.	Eficácia	Série/OBS
Cruzeiro	2011	9	43	114	0,377	
Cruzeiro	2012	8	52	114	0,456	
Cruzeiro	2013	10	76	114	0,667	Campeão
Cruzeiro	2014	8	80	114	0,702	Campeão
Cruzeiro	2015	1	55	114	0,482	
Figueirense	2011		58	114	0,509	
Figueirense	2012	33	30	114	0,263	
Figueirense	2013	25	60	114	0,526	B
Figueirense	2014	25	47	114	0,412	
Figueirense	2015	21	43	114	0,377	
Flamengo	2011	3	61	114	0,535	
Flamengo	2012	5	50	114	0,439	
Flamengo	2013	7	45	114	0,395	
Flamengo	2014	3	52	114	0,456	
Flamengo	2015	3	49	114	0,430	
Fluminense	2011	11	63	114	0,553	
Fluminense	2012	12	77	114	0,675	Campeão
Fluminense	2013	1	46	114	0,404	
Fluminense	2014	5	61	114	0,535	
Fluminense	2015	8	47	114	0,412	
Grêmio	2011	1	48	114	0,421	
Grêmio	2012	4	71	114	0,623	
Grêmio	2013	5	65	114	0,570	
Grêmio	2014	1	61	114	0,535	
Grêmio	2015	4	68	114	0,596	
Internacional	2011	8	60	114	0,526	
Internacional	2012	7	52	114	0,456	
Internacional	2013	6	48	114	0,421	
Internacional	2014	6	69	114	0,605	
Internacional	2015	9	60	114	0,526	
Palmeiras	2011	7	50	114	0,439	
Palmeiras	2012	1	34	114	0,298	
Palmeiras	2013	8	79	114	0,693	B- Campeão
Palmeiras	2014	11	40	114	0,351	
Palmeiras	2015	13	53	114	0,465	

Clube	Ano	Ranking	P. conq.	P. disp.	Eficácia	Série/OBS
Ponte Preta	2011		63	114	0,553	B
Ponte Preta	2012	25	48	114	0,421	
Ponte Preta	2013	24	37	114	0,325	
Ponte Preta	2014	18	69	114	0,605	B
Ponte Preta	2015	18	51	114	0,447	
Santa Cruz	2011		27	48	0,563	D
Santa Cruz	2012	22	22	54	0,407	C
Santa Cruz	2013	48	50	78	0,641	C
Santa Cruz	2014	45	55	114	0,482	B
Santa Cruz	2015	36	67	114	0,588	B
Santos	2011	10	53	114	0,465	
Santos	2012	2	53	114	0,465	
Santos	2013	9	57	114	0,500	
Santos	2014	9	53	114	0,465	
Santos	2015	5	58	114	0,509	
São Paulo	2011	5	59	114	0,518	
São Paulo	2012	9	66	114	0,579	
São Paulo	2013	4	50	114	0,439	
São Paulo	2014	7	70	114	0,614	
São Paulo	2015	7	62	114	0,544	
Sport	2011	16	61	114	0,535	B
Sport	2012	17	41	114	0,360	
Sport	2013	19	63	114	0,553	B
Sport	2014	24	52	114	0,456	
Sport	2015	20	59	114	0,518	
Vitória	2011	20	60	114	0,526	B
Vitória	2012	20	71	114	0,623	B
Vitória	2013	15	59	114	0,518	
Vitória	2014	16	38	114	0,333	
Vitória	2015	17	66	114	0,579	B