

UNIVERSIDADE ESTADUAL DO PIAUÍ – UESPI
PRÓ-REITORIA DE ENSINO E GRADUAÇÃO - PREG
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS - CCSA
COORDENAÇÃO DO CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

FELIPE RIBEIRO DE OLIVEIRA

**ANÁLISE CONTÁBIL E FINANCEIRA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DO
FUTEBOL DA SÉRIE A DO CAMPEONATO BRASILEIRO E O IMPACTO DA
MUDANÇA NA GESTÃO DOS CLUBES**

Teresina/PI

2024

FELIPE RIBEIRO DE OLIVEIRA

**ANÁLISE CONTÁBIL E FINANCEIRA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DO
FUTEBOL DA SÉRIE A DO CAMPEONATO BRASILEIRO E O IMPACTO DA
MUDANÇA NA GESTÃO DOS CLUBES**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à
Universidade Estadual do Piauí – UESPI *Campus*
Poeta Torquato Neto, como trabalho final e como
requisito para obtenção do Título de Bacharel em
Ciências Contábeis. Orientadora: Professora Aline
Galvão Vilarindo

Teresina/PI

2024

O48a Oliveira, Felipe Ribeiro de.

Análise contábil e financeira das sociedades anônimas do futebol da série A do campeonato brasileiro e o impacto da mudança na gestão dos clubes / Felipe Ribeiro de Oliveira. - 2024.
47f.: il.

Monografia (graduação) - Universidade Estadual do Piauí - UESPI, Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis, Campus Poeta Torquato Neto, Teresina - PI, 2025.

"Orientador: Ma. Aline Galvão Vilarindo".

1. Indicadores Contábeis. 2. Indicadores Financeiros. 3. Sociedades Anônimas de Futebol. I. Vilarindo, Aline Galvão . II. Título.

CDD 657

FOLHA DE APROVAÇÃO

FELIPE RIBEIRO DE OLIVEIRA

ANÁLISE CONTÁBIL E FINANCEIRA DAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL DA SÉRIE A DO CAMPEONATO BRASILEIRO E O IMPACTO DA MUDANÇA NA GESTÃO DOS CLUBES

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Universidade Estadual do Piauí – UESPI *Campus* Poeta Torquato Neto, como trabalho final e como requisito para obtenção do Título de Bacharel em Ciências Contábeis. Aprovado em 19 de dezembro de 2024.

Banca examinadora:



Documento assinado digitalmente
ALINE GALVAO VILARINDO
Data: 07/01/2025 18:25:44-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof.^a Mestra Aline Galvão Vilarindo - Orientadora.

Prof. ° Doutor Josimar Alcantara de Oliveira



Documento assinado digitalmente
GEYSA MEDEIROS OLIMPIO
Data: 07/01/2025 12:51:22-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof.^a Mestra Geysa Medeiros Olimpio

AGRADECIMENTOS

Este trabalho só foi possível pelo apoio e a colaboração de muitas pessoas que, de diversas maneiras, contribuíram para a sua realização.

Primeiramente, agradeço a Deus, por me dar saúde, força, determinação e resiliência ao longo dessa jornada.

Aos meus pais e minha esposa pelo amor incondicional, pelo apoio constante e por acreditarem em mim, mesmo nos momentos mais difíceis. Vocês são a base de tudo.

À minha orientadora, professora Aline, por não desistir de mim, mesmo depois dos percalços, sua orientação foi precisa, sempre paciente e com sua sabedoria ímpar.

A todos que, direta ou indiretamente, apoiaram para a realização deste TCC.

RESUMO

O presente trabalho objetiva analisar os indicadores contábeis e financeiros das Sociedades Anônimas de Futebol na Série A do Campeonato Brasileiro e como a mudança na gestão impactou os clubes. Especificamente, busca identificar como a transição para o modelo SAF pode influenciar a gestão financeira, verificar a estrutura dos custos e receitas dos clubes da primeira divisão e avaliar a transparência das informações contábeis. Esta pesquisa foi motivada pela mudança trazida pela Lei nº 14.193/21, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol, um divisor de águas no futebol brasileiro. O estudo tem caráter descritivo, uma vez que se busca a análise e o registro dos dados, sem neles interferir, possui abordagem qualitativa, pois demanda a indução e a subjetividade. Nos resultados, pode ser destacado o indicadores de liquidez, onde a maioria dos clubes estudados obtiveram índices insuficientes, indicando problema de solvência. Com relação aos indicadores de endividamento, a situação dos clubes é distinta, alguns clubes estão com maior concentração nas dívidas de curto prazo, enquanto outros estão com um maior prazo para pagamento. Dos clubes estudados, apenas dois possuem a maioria de capital próprio, os seis restantes estão com esse indicador negativo. Concluindo, a pesquisa constata que esse novo modelo de gestão representa um avanço necessário no contexto do futebol brasileiro, pois não apenas melhora a saúde financeira dos clubes, mas também promove uma transformação cultural e administrativa que é essencial para o futuro do esporte. Com o adequado trabalho, os próximos anos serão muito mais impactados por essa mudança na forma de gerir o futebol.

Palavras-chave: Indicadores contábeis e financeiros. Sociedades Anônimas de Futebol. Gestão. Transparência.

ABSTRACT

This study aims to analyze the accounting and financial indicators of Public Limited Companies (PLCs) in the A Series of the Brazilian Championship and how changes in management have impacted the clubs. Specifically, it seeks to identify how the transition to the PLC model can influence financial management, verify the cost and revenue structures of first division clubs, and assess the transparency of accounting information. This research was motivated by the change introduced by Law No. 14,193/21, which established the Public Limited Company of Football, a significant turning point in Brazilian football. The study is descriptive in nature, as it aims to analyze and record data without interfering with it, and it adopts a qualitative approach due to the need for induction and subjectivity. The results highlight the immediate liquidity indicator, where all studied clubs showed insufficient indices, indicating solvency issues. Regarding debt indicators, the Participation in Third-Party Capital indicator is the most negative among almost all PLCs, largely due to accumulated losses. In conclusion, the research finds that this new management model represents a necessary advancement in the context of Brazilian football, as it not only improves the financial health of clubs but also promotes a cultural and administrative transformation essential for the sport's future. With appropriate work, the coming years will be significantly impacted by this transformation in football management.

Keywords: Accounting and financial indicator. Public Limited Companies. Management. Transparency.

LISTA DE TABELAS E GRÁFICOS

TABELAS

Tabela 1 - Índices econômicos e financeiros.....	23
Tabela 2 - Cenário das SAFs no futebol brasileiro.....	28
Gráfico 1 - Evolução das Receitas Totais dos Clubes (2018-2023).....	30
Gráfico 2 - Distribuição das Receitas por Fonte (2023).....	31
Gráfico 3 - Evolução dos Custos com Futebol (2018-2023).....	32
Gráfico 4 - Dívidas Totais do Top 20 dos Clubes (2018-2023).....	33
Tabela 3 - Indicadores – Atlético-GO.....	34
Tabela 4 - Indicadores – Atlético-MG.....	35
Tabela 5 - Indicadores – Bahia.....	35
Tabela 6 - Indicadores – Botafogo.....	36
Tabela 7 - Indicadores – Cruzeiro.....	37
Tabela 8 - Indicadores – Cuiabá.....	37
Tabela 9 - Indicadores – Fortaleza.....	38
Tabela 10 - Indicadores – Vasco da Gama.....	39

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

CBF – Confederação Brasileira de Futebol

CE - Composição do Endividamento

LC – Liquidez Circulante

LG – Liquidez Geral

LI - Liquidez Imediata

ML - Margem Líquida (ML)

PCT - Participação de Capitais de Terceiros (PCT)

PL – Patrimônio Líquido

PNC – Passivo Não Circulante

SAF – Sociedade Anônima do Futebol

UEFA – União das Associações Europeias de Futebol

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	9
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	13
2.1	Estrutura das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF).....	13
2.2	Transparência dos clubes brasileiros.....	15
2.3	A SAF no Brasil e no restante do mundo.....	16
2.4	Aspectos contábeis e financeiros das SAFs.....	19
2.4.1	Indicadores econômicos e financeiros relevantes para as SAFs.....	22
3	METODOLOGIA.....	25
3.1	Tipo de pesquisa.....	25
3.2	Coleta de Dados.....	27
3.2.1	População e Amostra.....	28
4	APURAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	29
4.1	Custos e Receitas dos times da Série A brasileira.....	29
4.2	Indicadores Contábeis.....	34
4.2.1	Atlético-GO.....	34
4.2.2	Atlético-MG.....	35
4.2.3	Bahia.....	35
4.2.4	Botafogo.....	36
4.2.5	Cruzeiro.....	37
4.2.6	Cuiabá.....	37
4.2.7	Fortaleza.....	38
4.2.8	Vasco da Gama.....	39
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES PARA PESQUISAS FUTURAS.....	41
	REFERÊNCIAS.....	44

1. INTRODUÇÃO

A transformação das organizações esportivas em sociedades anônimas de futebol (SAF) representa um marco significativo na administração do futebol brasileiro. Essa alteração busca não apenas modernizar a forma de gerir os clubes, mas também promover maior transparência e eficiência financeira, aspectos frequentemente negligenciados no modelo tradicional de clubes associativos. Delboni (2023) analisa que criação da Lei nº 14.193/21, que regulamenta as SAFs, proporciona um novo horizonte para os clubes, permitindo que eles operem sob a égide de práticas empresariais mais rigorosas, refletindo na busca pela sustentabilidade financeira e competitividade no cenário esportivo.

A necessidade de uma gestão mais eficiente e profissional é premente, especialmente considerando o histórico de endividamento que muitos clubes enfrentam. Santos et al. (2022) destacam que a análise dos custos e despesas, assim como a comparação entre receitas e resultados esportivos, são fundamentais para entender a dinâmica econômica desses clubes. A evidência de que os clubes maiores frequentemente apresentam melhor desempenho financeiro, enquanto clubes menores lutam para manter sua viabilidade, enfatiza a importância de se adotar modelos que promovam maior accountability e eficiência.

Neste contexto, a análise contábil e esportiva das SAFs se torna essencial para compreender como a implementação desse modelo de gestão influencia os índices e indicadores de performance dos clubes na primeira divisão do Campeonato Brasileiro. Ferreira et al. (2018) afirmam que a relação entre desempenho financeiro e desempenho esportivo é uma via de mão dupla, onde a gestão dos recursos financeiros deve estar alinhada com as estratégias de investimentos no elenco e infraestrutura, para que os clubes possam atingir seus objetivos esportivos.

A revisão da literatura revela que o futebol brasileiro, apesar de seu potencial, carece de uma abordagem sistemática em termos de gestão financeira. Mendes e Gonçalves (2021) apontam que os clubes frequentemente enfrentam dificuldades em sua governança e gestão, resultando em decisões que nem sempre são sustentáveis a longo prazo. Com a transição para o modelo de SAF, há a expectativa de que os clubes possam adotar práticas de governança corporativa que proporcionem maior transparência e profissionalismo nas suas operações.

Além disso, a pesquisa de Neves et al. (2022) indica que a aplicação de indicadores financeiros adequados é crucial para o desenvolvimento de uma gestão eficaz. A utilização de

métricas como liquidez, rentabilidade e endividamento permite que os gestores compreendam melhor a saúde financeira de suas instituições, possibilitando decisões mais informadas e estratégicas. A relevância desses indicadores torna-se ainda mais evidente quando se considera a crescente pressão para que os clubes sejam financeiramente responsáveis.

Por outro lado, a relação entre o desempenho financeiro e o sucesso esportivo não deve ser subestimada. Santos et al. (2023) exploram como a cisão para SAF impacta diretamente o planejamento esportivo e a capacidade de investimento em talentos, essencial para a competitividade em campo. O investimento em jogadores e infraestrutura é muitas vezes visto como um reflexo da saúde financeira de um clube, onde clubes financeiramente saudáveis podem investir mais em suas equipes, resultando em melhores desempenhos esportivos.

A pesquisa sobre SAFs também destaca a importância da transparência nas informações contábeis. Silva e Souza (2019) afirmam que o nível de transparência está diretamente relacionado ao porte e à popularidade do clube, sendo que clubes maiores tendem a apresentar melhor conformidade com as exigências legais e a divulgar informações financeiras mais detalhadas. Isso não apenas ajuda a construir a confiança dos torcedores e investidores, mas também proporciona um ambiente mais favorável para a captação de recursos.

Outro aspecto relevante a ser considerado é o impacto das SAFs na cultura organizacional dos clubes. Moura et al. (2022) discute como a transição para um modelo empresarial pode alterar a dinâmica interna dos clubes, promovendo uma cultura de resultados e eficiência, o que pode, em última análise, beneficiar o desempenho esportivo. A mudança de uma mentalidade voltada para o associativismo para uma visão de negócio é um desafio que os clubes precisam enfrentar para garantir sua sustentabilidade.

Além disso, o estudo de Baiocco Marca e Weber (2023) sobre a Associação Chapecoense de Futebol ilustra como a gestão financeira impacta diretamente o desempenho esportivo, especialmente em contextos desafiadores. A análise de sua situação econômico-financeira após o trágico acidente de 2016 mostra a importância de práticas contábeis sólidas e uma gestão proativa para superar adversidades e garantir a continuidade do clube.

O modelo de SAF ainda está em sua infância no Brasil, e muitos clubes estão em fase de adaptação. Segundo Esteves (2022), a implementação da nova legislação requer uma gestão responsável e uma adaptação à nova realidade. A falta de experiência na gestão empresarial pode representar um obstáculo para alguns clubes, mas também oferece uma oportunidade para inovação e crescimento no cenário do futebol.

A inter-relação entre desempenho econômico e desempenho esportivo nos clubes de futebol brasileiro é um campo fértil para pesquisa. A necessidade de um entendimento mais profundo sobre como as finanças afetam o sucesso em campo e vice-versa não pode ser ignorada. A abordagem proposta por Filho et al. (2019) na análise dos índices de desempenho econômico-financeiro é um exemplo de como uma investigação cuidadosa pode fornecer insights valiosos para o futuro da gestão de clubes.

Dessa maneira, o estudo se justifica pela crescente relevância deste modelo na reestruturação da gestão dos clubes de futebol no Brasil. A implementação da Lei nº 14.193/21, que regulamenta as SAFs, propõe uma transformação significativa nas práticas administrativas e financeiras desses clubes, promovendo maior transparência e responsabilidade na gestão de recursos. Apesar das promessas de melhorias, muitos clubes ainda enfrentam desafios relacionados à eficiência financeira, o que compromete o desempenho esportivo.

Diante desse contexto, a pesquisa se torna essencial para compreender como as SAFs podem influenciar a saúde financeira dos clubes, bem como seu desempenho em campo, contribuindo para uma discussão mais ampla sobre as práticas de gestão no futebol brasileiro. Além disso, a análise dos índices contábeis e financeiros permitirá identificar padrões e práticas que podem ser replicados por outros clubes em processo de transição para o modelo SAF.

A partir dessa nova configuração do modelo SAF, a pesquisa norteia a seguinte problemática: como a análise contábil e financeira das SAFs da primeira divisão do Campeonato Brasileiro podem proporcionar uma visão abrangente da eficácia financeira e do desempenho esportivo dos clubes? Ao abordar estas questões, a pesquisa busca fornecer insights valiosos para dirigentes, investidores e acadêmicos, contribuindo assim para o avanço do conhecimento na área da administração esportiva e contabilidade aplicada ao futebol.

Diante do exposto, este estudo tem como objetivo geral analisar os indicadores contábeis e financeiros das Sociedades Anônimas de Futebol (SAF) na primeira divisão do Campeonato Brasileiro e como a mudança na gestão impactou os clubes. E como objetivos específicos, identificar como a transição para o modelo SAF pode influenciar a gestão financeira; verificar a estrutura dos custos e receitas dos clubes da primeira divisão; e avaliar a transparência das informações contábeis.

A relevância desta pesquisa é reforçada pela necessidade de compreender o impacto das decisões financeiras na performance esportiva, uma vez que a saúde econômica dos clubes está intrinsecamente ligada à sua capacidade de investir em infraestrutura, talentos e inovação.

Sendo assim, a pesquisa fornece subsídios que podem ajudar os gestores a tomar decisões mais informadas, visando à sustentabilidade financeira e ao sucesso esportivo. Adicionalmente, a pesquisa pretende contribuir com recomendações para futuras investigações e práticas de gestão no contexto das SAFs, enriquecendo a discussão sobre a profissionalização da administração no futebol brasileiro.

Essa pesquisa está estruturada em 5 (cinco) capítulos. O primeiro traz a introdução; em seguida, o referencial teórico; logo depois, a metodologia utilizada; seguindo com a apuração e análise dos resultados; por fim, as considerações finais e recomendações para pesquisas futuras.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Estrutura das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF)

A estrutura das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF) representa uma mudança paradigmática na gestão dos clubes brasileiros, com a introdução de um modelo que visa alinhar as práticas administrativas e financeiras do futebol àquelas observadas em empresas de outros setores. Para Delboni (2023), a Lei nº 14.193/21, que regulamenta as SAFs, proporciona uma nova forma jurídica para os clubes, permitindo que sejam geridos de maneira mais eficiente, com maior transparência e responsabilidade. Este modelo foi implementado com o intuito de solucionar problemas históricos de endividamento e má gestão que afetaram a maioria dos clubes brasileiros, promovendo uma governança corporativa mais robusta e profissional.

Para Niedermeyer e Portela (2024), as SAFs operam como entidades empresariais, possibilitando a captação de investimentos de forma mais ágil e segura. Isso ocorre porque a estrutura acionária permite que os clubes sejam negociados em mercados de ações, o que pode facilitar o acesso a capital e a atração de investidores. A possibilidade de emissão de ações, por exemplo, oferece uma nova fonte de receita que pode ser utilizada para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e aquisição de atletas. Essa estrutura é particularmente atraente para investidores que buscam oportunidades de retorno em um mercado em crescimento, como o do futebol.

Segundo Esteves (2022), a governança corporativa nas SAFs é um aspecto fundamental para sua estrutura. Ela exige que os clubes adotem práticas de gestão que assegurem a transparência nas operações e a responsabilidade na administração dos recursos. Isso implica a necessidade de um conselho de administração ativo, que deve supervisionar a gestão executiva e assegurar que as decisões tomadas estejam alinhadas aos interesses dos acionistas e do clube como um todo. A criação de comitês de auditoria e compliance é outra exigência que fortalece a governança, garantindo que os clubes atuem de acordo com as legislações vigentes e as melhores práticas de mercado.

Os clubes que optam pela transformação em SAFs se adaptam à um novo modelo de prestação de contas. As demonstrações contábeis, anteriormente menos rigorosas, devem agora seguir normas contábeis mais estritas e serem auditadas por empresas independentes, proporcionando um nível maior de segurança para os investidores e torcedores. Isso representa

uma mudança cultural significativa para muitos clubes, que historicamente operavam em um ambiente onde a transparência e a responsabilidade fiscal não eram sempre priorizadas.

Um dos principais objetivos da estrutura das SAFs é a melhoria da eficiência financeira dos clubes. Santos et al. (2022) aponta que a análise dos custos e receitas, bem como a gestão eficiente dos recursos, são fundamentais para a sustentabilidade financeira. A transição para o modelo SAF possibilita uma reavaliação das práticas financeiras, promovendo uma gestão mais profissional e orientada para resultados. Isso é crucial em um ambiente competitivo como o do futebol, onde o desempenho em campo está diretamente ligado à saúde financeira do clube.

Além disso, a estrutura das SAFs permite a diversificação das fontes de receita. A adoção de práticas como a venda de ações e a criação de parcerias com empresas patrocinadoras podem gerar novas receitas, essenciais para o fortalecimento financeiro dos clubes. A inclusão de investidores externos pode trazer não apenas capital, mas também expertise em gestão e marketing, fatores que são essenciais para o crescimento sustentável do clube.

Outro aspecto importante da estrutura das SAFs é o seu impacto sobre o desempenho esportivo. Neves et al. (2022) discute como a gestão financeira eficiente pode refletir diretamente na capacidade de um clube de investir em jogadores e infraestrutura, o que, por sua vez, afeta o desempenho em campo. A melhoria na gestão financeira pode permitir que os clubes se tornem mais competitivos, aumentando suas chances de sucesso em campeonatos e competições.

As SAFs também promovem uma cultura de resultados e responsabilidade, que pode influenciar a mentalidade dos gestores e atletas. Moura et al. (2022) ressalta que a mudança de um modelo associativo para um empresarial cria um ambiente onde a busca por resultados se torna uma prioridade. Isso pode ser um fator motivacional importante tanto para os jogadores quanto para a equipe técnica, que agora podem ver uma conexão mais clara entre suas performances e as consequências financeiras para o clube.

Entretanto, a transição para o modelo SAF não é isenta de desafios. Santos et al. (2023) alerta que muitos clubes ainda enfrentam dificuldades em implementar as mudanças necessárias para se adequar ao novo modelo. A falta de conhecimento sobre governança corporativa e práticas empresariais é um obstáculo que pode comprometer a eficácia das SAFs. A educação e capacitação dos dirigentes e colaboradores é essencial para garantir que os clubes possam aproveitar ao máximo as vantagens que este modelo oferece.

A estrutura das SAFs também tem implicações legais e regulatórias. A adesão a este modelo exige que os clubes se adequem a uma nova legislação e a práticas de mercado que podem ser diferentes das que estavam acostumados a seguir. Este processo de adaptação pode ser complexo, especialmente para clubes que historicamente operaram de maneira mais informal (Delboni, 2023). A necessidade de se adaptar a normas de compliance e regulamentações financeiras pode exigir investimentos em treinamento e consultoria.

Ademais, Nassar e Silva (2022) acreditam que a estrutura das SAFs pode impactar a relação dos clubes com seus torcedores e sócios, alertando que a transformação em uma entidade empresarial pode gerar preocupações sobre a perda de identidade e tradição, que são aspectos fundamentais na cultura do futebol brasileiro. A forma como os clubes se comunicam e envolvem seus torcedores durante essa transição será crucial para manter o apoio e a lealdade da base de fãs, que muitas vezes são um ativo valioso em si mesmos.

2.2 Transparência dos clubes brasileiros

A transparência e a governança nas SAFs são elementos centrais para o sucesso desse modelo no Brasil. Embora desafios significativos permaneçam, como a resistência cultural e a falta de padronização contábil, as oportunidades de melhoria são vastas. A adoção de práticas modernas de gestão, a utilização de tecnologias e o fortalecimento da legislação podem transformar as SAF's em referência global de administração esportiva.

A implementação de práticas de transparência nas SAFs enfrenta resistências culturais e estruturais. Moura et al. (2022) destaca que muitos clubes ainda operam com resquícios de gestões associativas, onde a falta de prestação de contas e a influência política são barreiras frequentes. A transição para o modelo SAF exige mudanças profundas nessas estruturas, o que pode gerar conflitos internos e resistência de antigos gestores.

Com base nos dados e estudos recentes, é possível afirmar que o modelo SAF representa o futuro do futebol brasileiro, trazendo maior profissionalização, eficiência e competitividade para os clubes. Contudo, sua consolidação dependerá do comprometimento dos gestores e da adaptação contínua às melhores práticas de mercado.

No geral, todos os clubes da Série A nacional possuem um ótimo nível de transparência. A maioria segue as legislações concernentes a transparência e governança, mas as SAFs, de certa maneira, elevaram ainda mais essa exigência. A maioria dos sites consultados possuem

informações completas e detalhadas sobre as decisões administrativas, demonstrações contábeis e relatórios financeiros.

2.3 A SAF no Brasil e no restante do mundo

As SAFs surgiram como um modelo inovador para modernizar a gestão de clubes esportivos, promovendo maior profissionalização e sustentabilidade financeira. No Brasil, a Lei nº 14.193/2021 regulamentou esse formato, estabelecendo um marco na história administrativa dos clubes. Segundo Esteves (2022), o modelo SAF busca separar o clube associativo tradicional da sociedade empresarial, protegendo o patrimônio da instituição enquanto viabiliza investimentos externos e novos recursos financeiros.

Internacionalmente, as SAFs são amplamente difundidas, especialmente na Europa, onde a maioria dos clubes opera sob formatos empresariais. Brandão et al. (2024) destaca que ligas como a Premier League, na Inglaterra, e a Bundesliga, na Alemanha, lideram em termos de governança corporativa e desempenho financeiro, sendo consideradas referências globais. Clubes como Manchester United e Bayern de Munique demonstram como a estrutura empresarial pode alinhar resultados esportivos e financeiros de maneira sustentável.

No Brasil, o modelo SAF é uma novidade que enfrenta resistência cultural. Santos et. al. (2023) ressalta que o futebol brasileiro é historicamente marcado por uma gestão amadora, com decisões frequentemente baseadas em interesses políticos e pessoais. A transição para o modelo empresarial representa um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de profissionalização e governança.

Um dos principais atrativos das SAFs é a separação jurídica e patrimonial entre o clube e a sociedade. Delboni (2023) aponta que esse mecanismo protege o clube contra falências, incentivando investidores a aplicarem recursos sem o risco de perderem seus aportes devido à má gestão anterior. Essa separação, contudo, exige adaptações significativas, tanto culturais quanto estruturais, nos clubes que adotam o modelo.

A experiência europeia com as SAFs demonstra o potencial do modelo, mas também expõe seus desafios. Neves et al. (2022) observara que, na Itália, clubes como Juventus enfrentaram dificuldades para equilibrar a busca por títulos com a necessidade de manter sustentabilidade financeira. Isso reflete um dilema recorrente nas SAFs: a pressão por

resultados esportivos pode levar a gastos excessivos, comprometendo a estabilidade econômica no longo prazo.

A governança corporativa é um elemento central nas SAFs, tanto no Brasil quanto no exterior. Esteves (2022) destaca que a adoção de conselhos de administração independentes, auditorias externas e práticas de compliance são fundamentais para a credibilidade dessas entidades. Apesar disso, a implementação dessas práticas varia significativamente, dependendo da cultura organizacional e da capacidade administrativa de cada clube.

Outro aspecto importante das SAFs é a transparência financeira. Silva e Souza (2019) afirmam que o modelo incentiva a divulgação de demonstrações financeiras detalhadas e acessíveis, aumentando a confiança de investidores e patrocinadores. No entanto, no Brasil, a transparência ainda é um desafio, com muitos clubes enfrentando dificuldades para se adequar às exigências contábeis e fiscais.

A relação entre SAFs e desempenho esportivo é amplamente debatida na literatura. Ferreira et al. (2018) indica que, em mercados desenvolvidos, clubes estruturados como SAFs conseguem alinhar seus resultados financeiros e esportivos, criando ciclos virtuosos de crescimento. Contudo, Moura et al. (2022) argumenta que esse alinhamento não ocorre automaticamente, dependendo de fatores como gestão técnica e planejamento estratégico.

No Brasil, os primeiros exemplos de SAFs incluem clubes como Cruzeiro, Botafogo e Vasco da Gama, que enfrentaram crises financeiras antes da transição. Santos et al. (2023) analisa que, embora a adoção do modelo tenha trazido melhorias na gestão financeira, os resultados esportivos ainda são inconsistentes, refletindo a complexidade da transição e a necessidade de mudanças culturais profundas.

A literatura também aborda o impacto das SAFs na relação com os torcedores. Esteves (2022) argumenta que a transformação em SAFs pode criar distanciamento entre o clube e sua base de fãs, especialmente quando decisões administrativas priorizam interesses financeiros sobre questões esportivas e culturais. Isso representa um desafio significativo para clubes com forte identidade comunitária.

A legislação brasileira sobre SAFs apresenta características únicas, como o regime centralizado de execuções para renegociação de dívidas. Delboni (2023) considera esse mecanismo é uma inovação que atende à realidade dos clubes brasileiros, permitindo maior

previsibilidade financeira e alívio das pressões por resultados imediatos. Ainda assim, a aplicação dessa legislação enfrenta obstáculos na prática, como a resistência de credores.

No contexto internacional, as SAFs frequentemente utilizam o mercado de capitais como fonte de financiamento. Neves et al. (2022) destaca que clubes na Inglaterra e Alemanha levantam recursos significativos por meio de ofertas públicas de ações e emissão de títulos. No Brasil, porém, o mercado de capitais ainda é pouco explorado pelos clubes, limitando suas opções de financiamento e crescimento.

A sustentabilidade financeira é um tema central na literatura sobre SAFs. Moura et al. (2022) destaca que o modelo empresarial oferece uma estrutura mais robusta para lidar com crises econômicas e flutuações de receita, mas isso depende da adoção de práticas financeiras rigorosas, como planejamento orçamentário e controle de custos. Sem essas medidas, as SAFs podem replicar os problemas que buscam resolver.

As SAFs também têm um impacto significativo na formação de jogadores e desenvolvimento de categorias de base. Silva e Souza (2019) argumenta que clubes estruturados como SAFs possuem maior capacidade de investir em infraestrutura e programas de formação, aumentando sua competitividade a longo prazo. Isso é particularmente relevante no Brasil, onde a exportação de jogadores é uma importante fonte de receita.

A influência das SAFs nas competições internacionais é outro tema relevante. Ferreira et al. (2018) aponta que clubes estruturados como SAFs têm maior capacidade de competir em torneios como a Copa Libertadores e a Liga dos Campeões, devido à sua capacidade de atrair investimentos e montar elencos mais qualificados. Contudo, esse sucesso depende de estratégias bem definidas e da capacidade de alinhar recursos financeiros e esportivos.

A revisão da literatura também destaca a necessidade de adaptação cultural para a implementação bem-sucedida das SAFs no Brasil. Esteves (2022) ressalta que a transição para o modelo empresarial exige mudanças na mentalidade dos gestores, além de maior profissionalização e foco em resultados de longo prazo. Isso contrasta com a tradição associativa, marcada por gestões amadoras e interesses políticos.

O impacto das SAFs na economia do futebol é outro ponto de destaque. Neves et al. (2022) afirma que a profissionalização promovida por esse modelo pode transformar o futebol em uma indústria mais lucrativa e sustentável, gerando benefícios econômicos para clubes,

torcedores e investidores. Entretanto, a transição para essa nova realidade ainda enfrenta desafios significativos, tanto no Brasil quanto em outros mercados emergentes.

As SAFs representam uma oportunidade para modernizar a gestão esportiva no Brasil, mas sua implementação exige um equilíbrio delicado entre tradição e inovação. Silva e Souza (2019) argumentam que o sucesso das SAFs dependerá da capacidade dos clubes de adotar práticas internacionais sem perder sua identidade cultural e comunitária.

2.4 Aspectos contábeis e financeiros das SAFs

A gestão contábil e financeira no futebol é um pilar essencial para a sustentabilidade de clubes e instituições esportivas. Em um setor altamente competitivo e dinâmico, a habilidade de equilibrar receitas, despesas e investimentos tornou-se determinante para a sobrevivência e crescimento das equipes. Historicamente, muitos clubes de futebol foram administrados de forma amadora, sem controle rigoroso das finanças, o que levou a crises econômicas e até mesmo à falência de algumas instituições. Nos últimos anos, a profissionalização da gestão, impulsionada pela implementação de estruturas como as Sociedades Anônimas do Futebol (SAF), tem transformado o cenário esportivo brasileiro, demandando maior transparência e eficiência contábil.

A legislação brasileira que regula as SAFs foi criada para profissionalizar a gestão dos clubes, permitindo que eles adotem práticas empresariais e obtenham acesso mais amplo a fontes de financiamento. O modelo permite a separação do patrimônio dos clubes associativos, promovendo uma estrutura jurídica que protege o ativo principal – o clube – enquanto oferece um ambiente mais atrativo para investidores. Neste contexto, a contabilidade torna-se um instrumento indispensável para registrar, monitorar e interpretar as operações financeiras, garantindo que as decisões sejam tomadas com base em informações sólidas e precisas.

No futebol, os principais elementos utilizados para medir a situação contábil-financeira dos clubes são as receitas operacionais, dívidas totais, folha salarial, empréstimos e financiamentos, entre outros. Por exemplo, a relação entre receitas e despesas operacionais é um indicador-chave para avaliar a sustentabilidade do clube no curto prazo. Além disso, a liquidez corrente permite entender a capacidade de um clube honrar suas obrigações financeiras em prazos mais imediatos, enquanto a análise de alavancagem financeira revela o impacto das dívidas sobre as operações regulares.

Outro aspecto importante a ser destacado é a dependência das receitas de curto prazo, especialmente aquelas provenientes de negociações de atletas e direitos de transmissão. Essas fontes de renda são essenciais, mas também apresentam um alto grau de volatilidade, o que aumenta os riscos financeiros dos clubes. A contabilidade de transferências de jogadores, por exemplo, exige a observância de regras específicas, como o reconhecimento de receitas por amortização do contrato ao longo do tempo, conforme os princípios contábeis. No Brasil, muitos clubes ainda enfrentam dificuldades para implantar controles rigorosos nessa área, resultando em inconsistências e irregularidades em balanços patrimoniais.

A implementação de melhores práticas contábeis também está diretamente ligada ao cumprimento de normas fiscais e legais, incluindo o pagamento de tributos e a observância de contratos trabalhistas. Clubes de futebol são frequentemente alvo de fiscalização, especialmente em relação a débitos tributários acumulados ao longo de décadas. Nesse sentido, o modelo SAF trouxe a possibilidade de renegociar dívidas através de um regime especial, permitindo que os clubes recuperem a estabilidade financeira e invistam de forma mais consistente em infraestrutura e elenco.

A gestão contábil moderna também considera a importância da diversificação de receitas. Além das tradicionais fontes de renda, como bilheteria e direitos de televisão, os clubes têm investido em merchandising, licenciamento de marcas, e parcerias comerciais. A análise financeira detalhada dessas operações permite que os gestores identifiquem as áreas mais lucrativas e os pontos de melhoria, ampliando as possibilidades de crescimento. Além disso, as práticas de governança corporativa têm sido cada vez mais exigidas, sendo fundamentais para atrair investidores e estabelecer confiança no mercado.

No cenário internacional, clubes europeus de elite, como Barcelona e Real Madrid, têm servido de modelo para o Brasil. Essas instituições implementaram sistemas de auditoria externa, governança corporativa e relatórios financeiros detalhados, permitindo uma análise minuciosa por parte de acionistas e stakeholders. No Brasil, embora a cultura de transparência ainda esteja em desenvolvimento, as SAFs representam um avanço significativo nesse sentido. Clubes como o Botafogo e o Cruzeiro, que adotaram o modelo SAF, já demonstram melhorias em suas gestões financeiras.

Outro ponto relevante é o impacto do fair play financeiro, uma regulamentação estabelecida pela UEFA que limita os gastos dos clubes com base nas receitas obtidas. Embora o Brasil ainda não possua uma regra equivalente em vigor, as SAFs incentivam um controle

mais rígido das finanças, o que pode eventualmente alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais. O fair play financeiro exige que os clubes apresentem balanços equilibrados e evitem endividamentos excessivos, criando um ambiente mais competitivo e saudável no esporte.

É necessário frisar que a contabilidade no futebol vai além da gestão de receitas e despesas; ela também é uma ferramenta para mensurar o valor intangível das marcas dos clubes, a fidelidade dos torcedores e o impacto social do esporte. Essas métricas, embora desafiadoras de quantificar, são fundamentais para estratégias de longo prazo, pois refletem o potencial de crescimento e a relevância cultural das instituições esportivas. A integração de dados contábeis, financeiros e operacionais em sistemas avançados de análise é um passo necessário para que o futebol brasileiro alcance maior competitividade global.

Segundo Lins e Francisco Filho (2012) citado por Muniz e Silva (2020), a análise das demonstrações contábeis encontra-se diretamente associada ao processo de tomada de decisão dentro das entidades e proporciona uma avaliação do desempenho da instituição por meio de indicadores econômicos e financeiros. Com isso é possível examinar o desempenho anterior e, com base nisso, criar cenários futuros.

A análise das demonstrações contábeis dos clubes de futebol permite uma visão diferenciada a respeito deste esporte, pois possibilita que o futebol seja conhecido não apenas como paixão brasileira, mas também como uma importante atividade econômica, compreendendo como se comportam os clubes no que tange aos aspectos econômico-financeiro (BAIOCCO MARCA E WEBER, 2023).

A ITG – 2003 (R1) estabelece que as entidades desportivas têm a obrigatoriedade de elaborar o Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado, Demonstração do Resultado Abrangente, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração dos Fluxos de Caixa e Notas Explicativas, conforme previsto na NBC TG 26 ou na Seção 3 da NBC TG 1000, quando aplicável (SILVA E SOUZA, 2019).

2.4.1 Indicadores econômicos e financeiros relevantes para as SAFs

A análise econômico-financeira dos clubes de futebol é indispensável para compreender sua sustentabilidade, competitividade e capacidade de adaptação em um mercado desafiador. No contexto das sociedades anônimas do futebol (SAFs), os indicadores financeiros desempenham um papel central na gestão estratégica, permitindo que os clubes identifiquem

pontos de melhoria, avaliem resultados e ajustem suas operações. Dentre esses indicadores, destacam-se o endividamento, a liquidez, rentabilidade e a lucratividade, todos fundamentais para mensurar a saúde financeira e orientar decisões gerenciais.

A análise econômico-financeira é um procedimento relevante no processo de gerenciamento de uma entidade. Resume-se em um processo de comprovação e entendimento das demonstrações contábeis, obtendo-se o cenário da entidade, em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros.

Os índices econômicos e financeiros são instrumentos frequentemente utilizadas para se avaliar uma entidade. Esses índices ao serem analisados corretamente, proporcionam um ponto de vista sobre os vários elementos da empresa. Tais indicadores buscam apresentar a condição da empresa de cumprir com seus compromissos financeiros com terceiros, tanto os de curto, como os de longo prazo. (MAESTRI, 2017).

Indicadores financeiros são métricas que coletam e geram informações sobre um determinado aspecto das demonstrações financeiras de uma empresa. Diante disso, o indicador fornece dados relevantes para o gestor e para o investidor, sobretudo acerca da saúde financeira da organização e o quão rentável ela pode ser. (CONTEÚDOS XP INVESTIMENTO, 2021).

Scarpel e Milioni (2001) explicam que a análise financeira feita por meio de índices calculados a partir das demonstrações financeiras surgiu da necessidade prática de avaliar o quão saudável financeiramente uma empresa está, auxiliando investidores, credores e administradores na predição de situações favoráveis ou dificuldades financeiras.

Para Padoveze e Benedicto (2014), a análise financeira consiste em um “processo meditativo sobre os números de uma entidade, para avaliação de sua situação econômica, financeira, operacional e de rentabilidade”.

A análise das demonstrações contábeis é um conjunto de esforços sistemáticos para determinar, por parte de uma pessoa preparada, o significado e o sentido das demonstrações financeiras, com vistas a permitir a realização de previsão da liquidez, da solvência e da rentabilidade de uma entidade (MARTINS, DINIZ E MIRANDA, 2018).

Dessa maneira, busca-se dar ênfase aos indicadores econômicos e financeiros mais utilizados. São eles: índices de liquidez, de endividamento e de lucratividade. A Tabela 1 traz um detalhamentos de cada índice para uma melhor compreensão:

Tabela 1: Índices econômicos e financeiros

Índice	Fórmula	Interpretação
Liquidez	Liquidez Corrente (LC) $\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	> 1 = Capacidade da entidade de cumprir as obrigações de curto prazo < 1 = Dívidas de curto prazo acima da capacidade de pagamento da entidade.
	Liquidez Geral (LG) $\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$	Ativo Total que a entidade possui para cumprir as obrigações de médio e longo prazo
	Liquidez Imediata (LI) $\frac{\text{Disponível}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a entidade pode cumprir com as obrigações de prazo imediato
Endividamento	Composição do Endividamento (CE) $\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a LP}}$	Obrigações de Curto prazo em relação as obrigações totais
	Participação de Capitais de Terceiros (PCT) $\frac{\text{Capital de Terceiros}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Recursos financeiros da entidade que são provenientes de terceiros
Lucratividade	Margem Líquida (ML) $\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Receita Líquida}}$	Capacidade que a entidade tem de gerar receitas a partir de suas vendas.

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de Muniz e Silva (2020) e Filho et. al (2019)

Os indicadores financeiros de liquidez e endividamento são ferramentas bastantes utilizadas para avaliação do desempenho financeiro das empresas, tanto por usuários internos quanto externos. Esses indicadores buscam analisar se a entidade possui capacidade de saldar todos os seus compromissos firmados com terceiros, sejam eles de curto ou longo prazo (MAESTRI, 2017).

Nesse sentido, Martins, Diniz e Miranda (2018) consideram que os índices de liquidez apresentam a situação financeira de uma empresa frente aos compromissos financeiros assumidos, ou seja, demonstram sua capacidade de arcar com as dívidas assumidas, o que, em última instância, sinaliza a condição de sua própria continuidade.

O endividamento é um dos problemas mais críticos enfrentados pelos clubes brasileiros. Ferreira et al. (2018) enfatiza que a alta alavancagem financeira pode comprometer investimentos estratégicos, como a formação de atletas e a contratação de reforços, dificultando o desempenho esportivo. Os autores também apontam que os clubes frequentemente recorrem a empréstimos para financiar operações, o que, se não for controlado, pode levar ao acúmulo de dívidas insustentáveis.

Filho (2016) indica que os índices de estrutura de capital ou endividamento, averigam a maneira que a organização financia suas operações, se a partir de recursos externos ou com seus próprios recursos, e como essas obrigações estão constituídas, se a curto ou longo prazo.

O endividamento é um dos problemas mais críticos enfrentados pelos clubes brasileiros. Ferreira et al. (2018) enfatiza que a alta alavancagem financeira pode comprometer investimentos estratégicos, como a formação de atletas e a contratação de reforços, dificultando o desempenho esportivo. Os autores também apontam que os clubes frequentemente recorrem a empréstimos para financiar operações, o que, se não for controlado, pode levar ao acúmulo de dívidas insustentáveis.

Os indicadores de lucratividade são métricas financeiras que facilitam a medição da capacidade de uma empresa gerar lucro em relação aos seus custos e despesas. Esses indicadores são utilizados para avaliar a saúde financeira de uma empresa, assim como a sua eficiência operacional e estratégias de gestão. Existem diversos indicadores de lucratividade que os analistas financeiros utilizam, cada um com suas próprias características e finalidades (BLOG ADIANTE RECEBÍVEIS, 2023).

3 METODOLOGIA

A metodologia é o sistema que analisa os métodos, é o meio no qual se busca chegar a um objetivo, ou seja, um caminho que se percorre para alcançar uma meta. Já a metodologia científica, é uma disciplina que faz parte da grade curricular dos cursos superiores no Brasil, e que aborda o método científico, em outras palavras, ela trata de pesquisar, investigar e de interpretar textos, e elaborar outros textos, sempre seguindo as normas da ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas.

De acordo com Lakatos e Marconi (2003, p. 83):

Método é o conjunto das atividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objetivo – conhecimentos válidos e verdadeiros -, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões do cientista.

Minayo (2007, p. 44) define metodologia de forma abrangente e concomitante:

(...) a) como a discussão epistemológica sobre o “caminho do pensamento” que o tema ou o objeto de investigação requer; b) como a apresentação adequada e justificada dos métodos, técnicas e dos instrumentos operativos que devem ser utilizados para as buscas relativas às indagações da investigação; c) e como a “criatividade do pesquisador”, ou seja, a sua marca pessoal e específica na forma de articular teoria, métodos, achados experimentais, observacionais ou de qualquer outro tipo específico de resposta às indagações específicas.

3.1 Tipo de pesquisa

A pesquisa, quanto à abordagem, será qualitativa, pois enfatiza a indução, a descoberta e o subjetivismo, analisando como os índices contábeis possuem relação com o desempenho esportivo das SAF's.

Para Bogdan e Biklen (2003), o conceito de pesquisa qualitativa envolve cinco características básicas que configuram este tipo de estudo: ambiente natural, dados descritivos, preocupação com o processo, preocupação com o significado e processo de análise indutivo.

A pesquisa qualitativa considera que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, isto é, um vínculo indissociável entre o mundo objetivo e a subjetividade do sujeito que não pode ser traduzido em números. A interpretação dos fenômenos e a atribuição de significados são básicas no processo de pesquisa qualitativa. Esta não requer o uso de métodos e técnicas estatísticas. O ambiente natural é a fonte direta para coleta de dados e o pesquisador

é o instrumento-chave. Tal pesquisa é descritiva. Os pesquisadores tendem a analisar seus dados indutivamente. O processo e seu significado são os focos principais de abordagem (PRODANOV e FREITAS, 2013, p. 70).

Quanto aos objetivos, a pesquisa será descritiva, pois não haverá interferência e sim uma análise e registro dos dados encontrados. Para Triviños (1987) que essa pesquisa demanda do pesquisador um conjunto de elementos sobre o que pleiteia investigar e esse tipo de estudo busca descrever os fatos e fenômenos de determinada realidade.

Gil (1999), acredita que as pesquisas descritivas buscam principalmente a descrição das características de população ou fenômeno específicos, ou a definição de relações entre variáveis.

Essa pesquisa apenas registra e descreve os fatos observados sem interferir neles. Visa a descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Envolve o uso de técnicas padronizadas de coleta de dados: questionário e observação sistemática. Assume, em geral, a forma de Levantamento (PRODANOV e FREITAS, 2013, p. 52).

Na perspectiva dos procedimentos técnicos, a pesquisa será tanto documental, como bibliográfica. Prodanov e Freitas (2013) consideram que na primeira, os documentos são classificados em dois tipos principais: fontes de primeira mão e fontes de segunda mão. Segundo Gil (2008), os documentos de primeira mão são àqueles que não receberam qualquer tratamento analítico, como: documentos oficiais, reportagens de jornal, cartas, contratos, diários, filmes, fotografias, gravações etc. Já os documentos de segunda mão são os que, de algum modo, já foram examinados, como: relatórios de pesquisa, relatórios de empresas, tabelas estatísticas, entre outros.

Pádua (1997) considera que a pesquisa documental é elaborada com base em documentos, contemporâneos ou retrospectivos, reputados cientificamente autênticos (não fraudados). A presente pesquisa utilizou-se da análise documental de demonstrações contábeis, incluindo balanços patrimoniais, demonstrações de resultados, e notas explicativas. Esses documentos foram cruzados com informações sobre desempenho esportivo, como aproveitamento em competições, número de vitórias e colocação nos campeonatos.

Já a pesquisa bibliográfica é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral.

Fornecer instrumental analítico para qualquer outro tipo de pesquisa, mas também pode em si mesma. O material publicado pode ser fonte primária ou secundária (VERGARA, 2000, p. 46).

Este estudo fez uso de diversos materiais bibliográficos, tais como: livros de contabilidade, artigos e monografias com a temática de indicadores contábeis, além de sites e blogs especializados nas finanças do futebol.

Dessa forma, Fonseca (2002) acredita que a pesquisa documental segue rumos semelhantes da pesquisa bibliográfica, dificultando a distinção uma da outra. Ele entende que a pesquisa bibliográfica usa fontes elaboradas por material já constituído, formado principalmente por livros e artigos.

Assim, a metodologia busca compreender a relação entre a gestão financeira e o desempenho esportivo, com foco específico nas Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) e em seus impactos na administração dos clubes.

3.2 Coleta de dados

As técnicas de coleta de dados são um conjunto de regras ou processos utilizados por uma ciência, ou seja, corresponde à parte prática da coleta de dados (LAKATOS e MARCONI, 2001).

A coleta de dados é a fase do método de pesquisa, que tem como escopo conseguir informações reais. É o estágio em que se define onde e como será realizada a pesquisa. Nesse momento se determina o tipo de pesquisa, a população (universo da pesquisa), amostragem, os instrumentos de coleta de dados e a forma como pretendemos tabular e analisar seus dados. É a fase da pesquisa em que reunimos dados através de técnicas específicas (PRODANOV e FREITAS, 2013, p. 97).

Nesta pesquisa foram utilizados como instrumentos: o Periódico Capes e o Google Acadêmico para busca de artigos; os sites oficiais dos clubes, onde foram analisados os portais da transparência, os balanços e demonstrações contábeis, além de análises publicadas por entidades especializadas, como a Sports Value, e dados esportivos fornecidos por plataformas confiáveis, como o Transfermarkt e a CBF. A coleta também abrangeu dados legislativos e regulatórios para compreender o impacto da Lei nº 14.193/2021 na gestão dos clubes.

3.2.1 População e amostra

A população do estudo consiste nos times que disputam o campeonato brasileiro da primeira divisão em 2024, ou a Série A nacional, que aderiram ao modelo recém-lançado da SAF, são os já mencionados: Atlético-GO de Goiás, o Atlético-MG de Minas Gerais, o Bahia da Bahia, o Botafogo do Rio de Janeiro, o Cruzeiro de Minas Gerais, o Cuiabá de Mato Grosso, o Fortaleza do Ceará e o Vasco da Gama do Rio de Janeiro.

É importante lembrar que, assim como na principal divisão do futebol brasileiro, as SAF's estão presentes nas outras 3 divisões de futebol do país (Série B, C e D), e em todo o Brasil, são mais de 60 clubes que resolveram pela mudança na gestão (Globo Esporte, 2024). A Tabela 2 traz a representação das SAF's no cenário das quatro divisões nacionais em 2024.

Tabela 2: Cenário das SAF's no futebol brasileiro

Divisão	Quantidade de clubes	Quantidade de SAF's	%
Série A	20	8	40
Série B	20	6	30
Série C	20	5	25
Série D	20	8	40

Fonte: Elaboração do autor (2024)

4 APURAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

O objetivo principal do estudo é analisar os índices contábeis e financeiros das Sociedades Anônimas de Futebol (SAF) na primeira divisão do Campeonato Brasileiro e a relação com o desempenho esportivo dos clubes. Dessa forma, neste capítulo são apresentados a apuração e os resultados do trabalho, iniciando pelos custos e receitas dos clubes brasileiros da primeira divisão, seguido de um breve resumo das equipes junto com a análises dos indicadores.

Para tanto foram analisados os resultados consolidados das demonstrações financeiras do exercício de 2023, sendo o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício, dos clubes da primeira divisão nacional que se tornaram SAF's, a única exceção foi o Atlético-MG que foi considerado o resultado individual. Os cálculos foram feitos baseados nos Relatórios de Auditores Independentes sobre as Demonstrações Contábeis que constam nos sites oficiais dos clubes.

4.1 Custos e Receitas dos times da Série A brasileira

A evolução financeira dos clubes brasileiros é notória e tem crescido de forma exponencial. E os clubes que optaram pela mudança da forma de gestão estão mais próximos desse crescimento, é o que afirma o analista da XP Investimentos, Iago Garcia: “Com a SAF, espera-se que os clubes se tornem mais sustentáveis financeiramente, transparentes em sua gestão e competitivos esportivamente. A ideia é que o novo modelo crie um ambiente mais profissional e atrativo para investidores, contribuindo para o crescimento do futebol brasileiro.

A gestão financeira profissionalizada das SAFs tem sido apontada como um dos principais fatores para os avanços esportivos dos clubes que optaram por essa mudança. Ferreira et al. (2018) destacam que clubes com maior capacidade de controle financeiro conseguem equilibrar investimentos em elencos e infraestrutura, criando condições para o sucesso esportivo. Esse equilíbrio é um dos pilares do modelo SAF, que separa a administração esportiva da financeira, garantindo maior eficiência.

Segundo Moura et al. (2022), o modelo permite que clubes atraiam investidores interessados em potencializar o desempenho esportivo como meio de valorizar o ativo empresarial.

Os gráficos a seguir apresentados foram elaborados a partir do estudo da agência de marketing Sports Value: “Finanças TOP 20 clubes brasileiros em 2023”, de maio de 2024. Esses ajudam a compreender como os clubes têm se adaptado às novas realidades de gestão e investimento.

O primeiro gráfico destaca o crescimento expressivo das receitas totais dos clubes brasileiros entre 2018 e 2023. No início do período analisado, as receitas somavam R\$ 7 bilhões, aumentando para R\$ 9 bilhões em 2023, o que representa um crescimento de 28,5%. Este aumento significativo é atribuído à retomada do público nos estádios após a pandemia, à maior eficiência em exploração de marketing e à adoção do modelo SAF por alguns clubes.

Gráfico 1: Evolução das Receitas Totais dos Clubes (2018-2023)



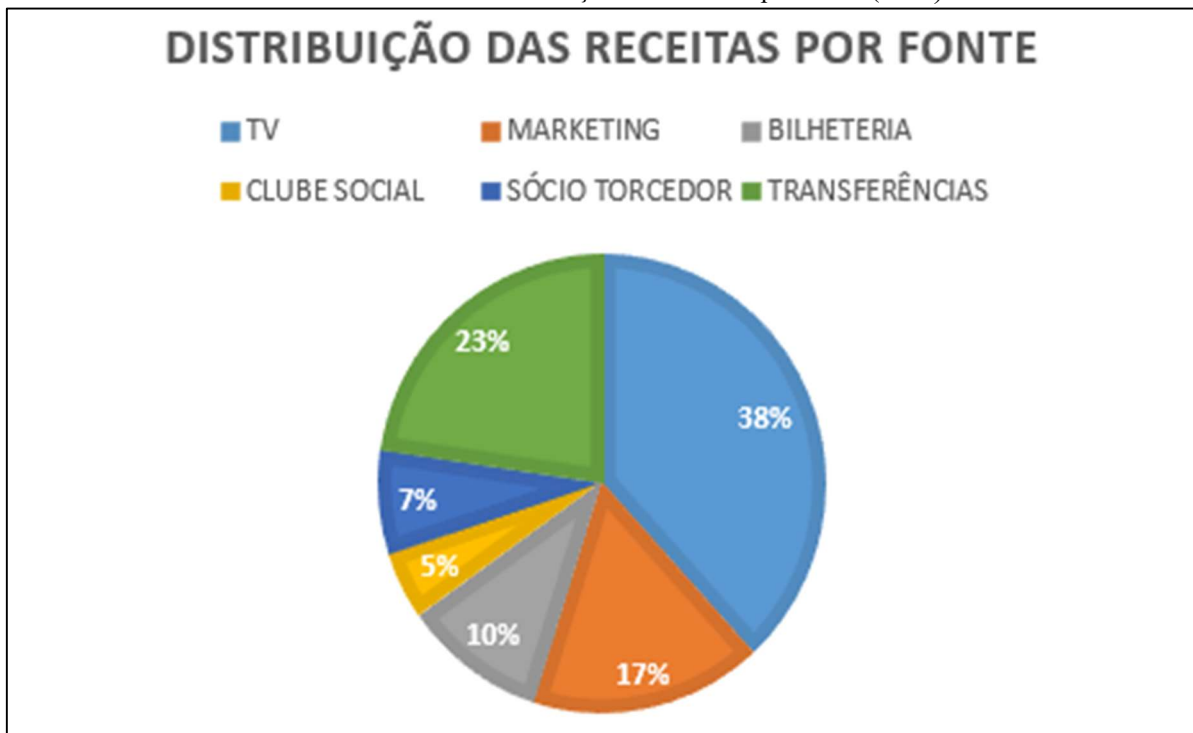
Fonte: Elaboração do autor a partir de Sports Value (2024)

Além disso, o crescimento foi impulsionado por melhorias nos direitos de transmissão televisiva, que representaram uma fatia importante das receitas. A evolução constante, mesmo nos anos pandêmicos, demonstra a resiliência do setor e o potencial de crescimento contínuo com a implementação de boas práticas de governança financeira.

O segundo gráfico mostra a composição das receitas dos clubes em 2023. A maior fatia provém dos direitos de transmissão televisiva, que correspondem a 38% do total (R\$ 3,2 bilhões). Essa dependência dos direitos de TV é uma característica marcante dos clubes brasileiros, mas representa também uma vulnerabilidade, já que flutuações nos contratos ou

mudanças nos formatos de distribuição podem impactar significativamente as finanças dos clubes.

Gráfico 2: Distribuição das Receitas por Fonte (2023)

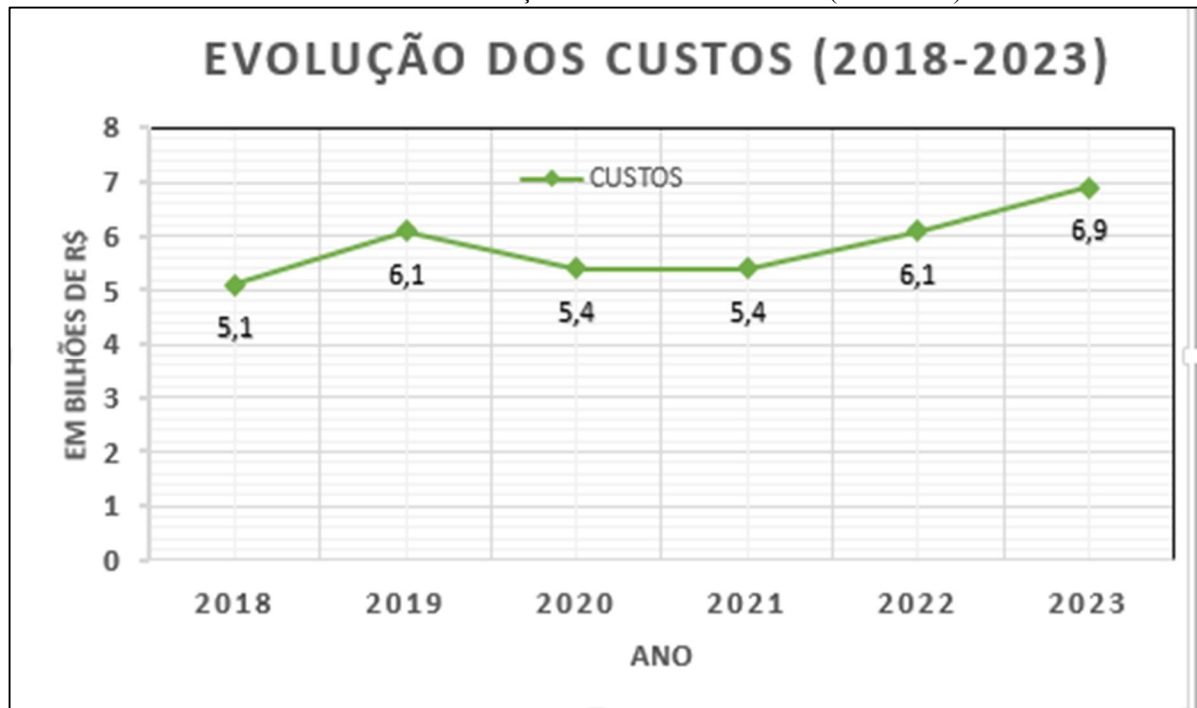


Fonte: Elaboração do autor a partir de Sports Value (2024)

As transferências de jogadores são a segunda maior fonte, com 23% (R\$ 1,9 bilhão). Essa receita é altamente volátil e depende de uma gestão eficiente das categorias de base e de bons negócios no mercado internacional.

O marketing e o patrocínio aparecem como a terceira maior fonte, contribuindo com 17% (R\$ 1,4 bilhão). Esse crescimento é reflexo de uma maior profissionalização nas estratégias de marcas e da exploração de novas tecnologias para engajamento dos torcedores, como plataformas digitais e redes sociais.

Gráfico 3: Evolução dos Custos com Futebol (2018-2023)



Fonte: Elaboração do autor a partir de Sports Value (2024)

O terceiro gráfico evidencia o crescimento constante dos custos relacionados ao futebol. Em 2018, os custos somavam R\$ 5,1 bilhões, chegando a R\$ 6,9 bilhões em 2023, representando um aumento de aproximadamente 35%. Esse crescimento reflete os esforços dos clubes em montar elencos mais competitivos e investir em infraestrutura, como centros de treinamento e modernização de estádios.

O quarto gráfico aborda a redução das dívidas totais do TOP 20 de clubes brasileiros, que deviam R\$ 9,2 bilhões em 2018, chegando em R\$ 12,6 bilhões em 2020, e atingindo R\$ 8,9 bilhões em 2023. Essa melhora é atribuída, em grande parte, ao regime centralizado de execuções introduzido pela Lei nº 14.193/2021, que permite a renegociação de passivos em condições mais favoráveis.

Gráfico 4: Dívidas do TOP 20 dos Clubes (2018-2023)



Fonte: Elaboração do autor a partir de Sports Value (2024)

Os quatro gráficos apresentados fornecem uma visão integrada da evolução financeira dos clubes brasileiros nos últimos seis anos. Eles mostram que, apesar dos desafios, os clubes que adotaram o modelo SAF têm apresentado melhorias significativas em suas receitas, redução de dívidas e controle de custos. Além disso, esses gráficos evidenciam a importância de fontes de receita diversificadas para sustentar o crescimento no longo prazo.

O crescimento das receitas totais é um dos pontos mais positivos, pois reflete a capacidade dos clubes em explorar novas oportunidades e atrair mais investimentos. No entanto, o aumento dos custos também indica a necessidade de um equilíbrio constante entre despesas e receitas para evitar déficits.

A distribuição das receitas por fonte revela uma dependência excessiva dos direitos de transmissão e das transferências de jogadores. Isso reforça a importância de estratégias mais diversificadas, como o aumento das receitas de marketing e bilheteria, para garantir maior estabilidade financeira.

4.2 Indicadores Contábeis

4.2.1 Atlético-GO

O Atlético Clube Goianiense foi fundado no dia 02 de abril de 1937 e virou SAF em junho de 2024 (Globo Esporte, 2024). A forma como foi realizada a transição de gestão não foi divulgada nem no site oficial e em nenhum site especializado no tema. A informação da modificação foi revelada para a imprensa através de seu CEO e antigo presidente, Adson Batista.

Tabela 3: Indicadores – Atlético-GO

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	2,11	Positivo
Liquidez Geral (LG)	1,72	Positivo
Liquidez Imediata (LI)	0,10	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	70,7%	Negativo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	28,9%	Positivo
Margem Líquida (ML)	35%	Positivo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Atlético-GO estão positivos, o que mais chama atenção são os de Liquidez Corrente e Liquidez Geral, o primeiro demonstra que o clube tem capacidade de pagamento de curto prazo, o segundo indicador demonstra o clube também tem excelente situação em relação as dívidas de longo prazo, já a LI está muito baixo, o que mostra que a capacidade de pagamento imediato está extremamente comprometida.

Os indicadores de Endividamento do Atlético-GO estão relativamente positivos, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de curto prazo, já o capital de terceiros representa aproximadamente $\frac{1}{4}$ do capital do clube, o que é raro no segmento de clubes de futebol.

O indicador de Lucratividade do Atlético-GO está extremamente positivo, pois mostra que após a dedução de todos os custos e despesas, impostos, perdas e ganhos, o clube ainda conseguiu uma margem líquida confortável.

4.2.2 Atlético-MG

O Clube Atlético Mineiro foi fundado em 25 de março de 1908. A SAF mineira fechou o acordo de venda em novembro de 2023, sendo que 75% da sociedade foi negociada e a associação permaneceu com 25% (SITE OFICIAL DO CLUBE, 2024). Após o acordo, o clube venceu o Campeonato Mineiro, e foi finalista da Copa do Brasil e da Copa Libertadores da América deste ano.

Tabela 4: Indicadores – Atlético-MG

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	0,63	Negativo
Liquidez Geral (LG)	0,46	Negativo
Liquidez Imediata (LI)	0,38	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	39,8%	Positivo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	109,6%	Negativo
Margem Líquida (ML)	-42%	Negativo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Atlético-MG estão todos negativos, o que demonstra que o clube tem baixa capacidade de pagamento tanto de curto como de longo prazo, a LI está baixa, o que compromete as dívidas imediatas.

Os indicadores de Endividamento do Atlético-MG estão em situação oposta, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de longo prazo, já o capital de terceiros encontra-se muito negativo, causado pelo alto número de *Empréstimos e Financiamentos*.

O indicador de Lucratividade do Atlético-MG está negativo, ou seja, o clube opera em prejuízo, mesmo após se tornar SAF, causado pelo *Prejuízo no Exercício*.

4.2.3 Bahia

No dia 1^a de janeiro de 1931 era fundado o Esporte Clube Bahia. A SAF tricolor foi negociada com o Grupo City em maio de 2023, o conglomerado adquiriu 90% das ações, ficando os 10% restante com o associativo (SITE OFICIAL DO CLUBE, 2024).

Tabela 5: Indicadores – Bahia

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	0,57	Negativo
Liquidez Geral (LG)	0,24	Negativo
Liquidez Imediata (LI)	0,26	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	34,1%	Positivo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	371,2%	Negativo
Margem Líquida (ML)	-42%	Negativo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Bahia estão todos negativos, principalmente a LG, o que demonstra que o clube tem baixa capacidade de pagamento tanto de curto como de longo prazo, a LI está também baixa, o que compromete as dívidas imediatas.

Os indicadores de Endividamento do Bahia estão diferentes, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de longo prazo, já o capital de terceiros encontra-se extremamente negativo, provocado principalmente pelas transações com as *Partes Relacionadas*, ou seja, empresas ou acionistas ligados ao Grupo City, que é acionista majoritário da SAF baiana.

O indicador de Lucratividade do Bahia está negativo, ou seja, e assim como o Atlético-MG, o clube opera em prejuízo, mesmo após se tornar SAF.

4.2.4 Botafogo

No dia 1º de julho de 1894 nascia o Club de Regatas Botafogo, posteriormente alterado para Botafogo de Futebol e Regatas. A parte majoritária (90%) da SAF da equipe carioca foi comprada pelo americano John Textor em abril de 2022 (SITE OFICIAL DO CLUBE, 2024). É o caso de maior sucesso entre as SAF's brasileiras. Neste ano de 2024 levantou o troféu do Campeonato Brasileiro e da Copa Libertadores da América.

Tabela 6: Indicadores – Botafogo

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	0,73	Negativo
Liquidez Geral (LG)	0,68	Negativo
Liquidez Imediata (LI)	0,02	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	74,6%	Negativo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	-690,7%	Negativo
Margem Líquida (ML)	-28%	Negativo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Botafogo estão todos negativos, principalmente a LG, o que demonstra que o clube tem baixa capacidade de pagamento tanto de curto como de longo prazo, a LI está muito baixa (quase zerada), demonstrando um quase insignificante *Caixa e equivalentes de caixa*.

Os indicadores de Endividamento do Botafogo estão negativos, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de curto prazo, e possui o pior resultado do PCT, o que é um dado muito preocupante, esse valor é resultado do grande volume de *Empréstimos e financiamentos* e do Passivo a descoberto que tem como causa o alto volume de *Prejuízos Acumulados*.

O indicador de Lucratividade do Botafogo está negativo, assim como Atlético-MG e Bahia, ou seja, o clube opera em prejuízo, mesmo após se tornar SAF.

4.2.5 Cruzeiro

Fundado no dia 2 de janeiro de 1921, como antigo Palestra Itália, tendo sido formado por imigrantes italianos. Adotou o nome Cruzeiro Esporte Clube apenas em 1942. O time mineiro negociou a 90% das ações da SAF para a empresa do ex-jogador Ronaldo Nazário em abril de 2022. Após tirar o time da segunda divisão no mesmo ano, em julho de 2024, ele resolveu vender a sua participação na sociedade, tornando assim o Cruzeiro, a primeira equipe

a ser revendida (Globo Esporte, 2024). Neste ano, a equipe chegou à decisão da Copa Sul-americana (SITE OFICIAL DO CLUBE, 2024).

Tabela 7: Indicadores – Cruzeiro

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	0,72	Negativo
Liquidez Geral (LG)	0,32	Negativo
Liquidez Imediata (LI)	0,35	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	19,9%	Positivo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	350,2%	Negativo
Margem Líquida (ML)	116%	Positivo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Cruzeiro estão todos negativos, principalmente a LG, o que demonstra que o clube tem baixa capacidade de pagamento tanto de curto como de longo prazo.

Os indicadores de Endividamento do Cruzeiro estão divergentes, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de longo prazo, o que é positivo, já a PCT está muito negativa, motivada pelas *Obrigações com as Partes Relacionadas*, no caso com a associação.

O indicador de Lucratividade do Cruzeiro está muito positivo, isso se deu pelo grande resultado das *Receitas Financeiras*, o que impactou no Lucro Líquido.

4.2.6 Cuiabá

A fundação do clube é datada de 12 de dezembro de 2001, e foi adquirida pelos atuais proprietários em 2009. Em dezembro de 2021, o Cuiabá Esporte Clube resolveu transformar o tipo jurídico Cuiabá Esporte Clube Ltda para Cuiabá Esporte Clube – SAF tornando o primeiro clube da primeira divisão nacional a se tornar SAF (SITE OFICIAL DO CLUBE, 2024).

Tabela 8: Indicadores – Cuiabá

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	2,58	Positivo
Liquidez Geral (LG)	2,04	Positivo
Liquidez Imediata (LI)	1,57	Positivo
Composição do Endividamento (CE)	79,0%	Negativo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	17,2%	Positivo
Margem Líquida (ML)	24%	Positivo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Cuiabá estão todos positivos, a LI é a maior entre todas as SAFs, o que demonstra excelente capacidade de pagamento imediato, e os números da LC e a LG, mostram que essa a capacidade também se estende ao curto e ao longo prazo.

Os indicadores de Endividamento do Cuiabá estão divergentes, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de curto prazo, o que é não é tão grave pelos ótimos indicadores de Liquidez, a PCT do clube é também a primeira entre SAF’s, o que foi possível graças ao Lucro Acumulado, ou seja, o capital do clube é majoritariamente próprio.

O indicador de Lucratividade do Cuiabá também está positivo, o que se deve a um ótimo número do lucro líquido. Todos esses indicadores tornam o clube muito eficiente do ponto de vista contábil e financeiro, pois equilibra muito bem tantos os dados do Balanço Patrimonial como da Demonstração do Resultado do Exercício.

4.2.7 Fortaleza

Segundo o site oficial do clube, há várias versões envolvendo a fundação do Fortaleza Esporte Clube. Na mais provável, o Fortaleza teria sido fundado em 1912, com o nome de Stella Foot-Ball Club, e alterado seu nome só em 1918. A SAF nordestina foi aprovada pelos sócios em setembro de 2023 e é 100% de propriedade do clube associativo.

Tabela 9: Indicadores – Fortaleza

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	0,83	Negativo
Liquidez Geral (LG)	0,95	Negativo
Liquidez Imediata (LI)	0,15	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	80,3%	Negativo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	142,1%	Negativo
Margem Líquida (ML)	27%	Positivo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Fortaleza estão todos negativos, a LG está muito próximo ao grau de equilíbrio, que seria 1, a LI assim como da maioria dos clubes está próxima a 0, o que é um mau sinal.

Os indicadores de Endividamento do Fortaleza estão negativos, destacadamente o PCT, que está muito ruim, isso se deve pelo baixo valor do *Patrimônio Social* (PL).

O indicador de Lucratividade do Fortaleza está positivo, demonstrando que o clube conseguiu um ótimo lucro líquido, pois o clube possui boa receita e baixo custo e despesa.

4.2.8 Vasco da Gama

No dia 21 de agosto de 1898 nasceu o Club de Regatas Vasco da Gama. A SAF foi vista como a única solução para o clube, o que apressou a venda de 70% para a 777 Partners, mas em maio deste ano, por uma decisão judicial e após descumprimentos contratuais, o clube

associativo retomou o controle da sociedade, mas a intenção continua sendo a revenda das ações.

Tabela 10: Indicadores – Vasco da Gama

Indicador	Resultado	Interpretação
Liquidez Corrente (LC)	0,47	Negativo
Liquidez Geral (LG)	0,24	Negativo
Liquidez Imediata (LI)	0,22	Negativo
Composição do Endividamento (CE)	37,4%	Positivo
Participação de Capitais de Terceiros (PCT)	-164,9%	Negativo
Margem Líquida (ML)	-36%	Negativo

Fonte: Elaboração do autor (2024)

Os indicadores de Liquidez do Vasco da Gama estão todos negativos, o que mais chama a atenção é o de LC, o pior entre os clubes analisados, o que atesta que o clube tem muitas dificuldades nas dívidas de curto prazo, o que pode inviabilizar o funcionamento do clube, esses débitos são diversos, desde *Imagem e transações de atletas a pagar*, ao *Regime Centralizado de Execuções - RCE* e a *Parcelamentos*, que representa o maior valor do PNC.

Os indicadores de Endividamento do Vasco da Gama estão discordantes, a CE mostra que a maior parte das dívidas são de longo prazo, o que é positivo, já a PCT traz um número preocupante, causado pelo passivo a descoberto, ocasionado pela assunção das dívidas da associação.

O indicador de Lucratividade do Vasco da Gama está muito negativo, mostrando que a SAF, assim como era na época do associativo, opera no prejuízo.

A análise dos resultados esportivos alcançados pelos clubes que fizeram a transição no tipo de gestão administrativa é muito positiva, com exceção do Atlético-GO que virou SAF recentemente e ainda carece de mais informações da transação, e do Cuiabá que apenas modificou o tipo de sociedade e não criou uma nova SAF, os outros seis clubes obtiveram um ganho esportivo, seja através de aumento de investimento financeiro, ou por meio de melhoria na gestão administrativa dos clubes, visto que os clubes considerados maiores que fizeram essa transição sofriam com as más gestões, pois muitas vezes eram geridos por profissionais incompetentes e/ou por “torcedores” que chegavam aos cargo mais altos, e não estavam preparados assumir tal responsabilidade.

É necessário frisar que os clubes decidiram pela mudança por motivos variados. O Atlético-GO, o Cuiabá e o Fortaleza, que eram associações saudáveis do ponto de vista financeiro, objetivaram atrair investimentos nacionais e internacionais, facilitar o acesso a

crédito de maneira menos burocrática e mais barata, ampliar ainda mais a estrutura física, além de tornar ainda mais profissional a gestão. O Bahia, ao aderir a mudança, tinha a intenção de aumentar os investimentos no time e poder dar um salto de qualidade, podendo disputar com os clubes maiores, além de sanar as dívidas. Já os clubes tido como maiores da lista, Atlético-MG, Botafogo, Cruzeiro e Vasco da Gama fizeram essa transição na tentativa de equacionar suas gigantescas dívidas, no caso dos três últimos citados, a Sociedade Anônima do Futebol foi a solução encontrada para os times não “sumirem”, pois a situação deles era catastrófica. Cruzeiro e Vasco da Gama estavam na Série B, e conseguiram voltar à elite, graças a SAF.

A expectativa é que no futuro mais clubes se juntem aos citados, se tornem SAF e formem maioria nas competições nacionais, visto que, a legislação é ainda muito recente.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS E RECOMENDAÇÕES PARA PESQUISAS FUTURAS

O centro principal do presente estudo foi analisar os indicadores contábeis e financeiros das Sociedades Anônimas de Futebol (SAF) na primeira divisão do Campeonato Brasileiro e a sua relação com o desempenho esportivo dos clubes. Na análise contábil e esportiva das Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) da primeira divisão do Campeonato Brasileiro revelou um panorama complexo, mas promissor. O modelo SAF surge como uma resposta à necessidade de modernização e profissionalização dos clubes de futebol no Brasil, um setor historicamente marcado por gestões associativas com práticas administrativas arcaicas. Essa transição, embora desafiadora, já apresenta sinais de avanços significativos, especialmente em aspectos financeiros e na construção de bases mais sólidas para a sustentabilidade dos clubes.

Os índices e indicadores analisados, como, endividamento, liquidez e lucratividade, evidenciam que as SAFs possuem maior potencial para transformar as finanças dos clubes, desde que acompanhadas por boas práticas de governança e transparência. Além disso, a transição para o modelo SAF influenciou tanto a gestão financeira, profissionalizando e estabelecendo organização, quanto o desempenho esportivo, pois os clubes que passaram por essa mudança, notadamente Botafogo, e com menos sucesso, o Cruzeiro, conseguiram um salto considerável em relação ao período pré-SAF.

A relação entre a gestão financeira profissionalizada e os resultados esportivos é outro ponto crucial observado na análise. Clubes que adotaram o modelo SAF apresentaram maior capacidade de investimento em elencos e infraestrutura, o que se reflete diretamente na competitividade em campo. No entanto, o sucesso esportivo não é imediato e depende de um planejamento estratégico consistente. A necessidade de alinhar investimentos financeiros a resultados esportivos de longo prazo é um dos grandes desafios para os clubes que optaram pelo modelo SAF.

Outro ponto é que houve diminuição nos custos dos clubes, muito por influência das mudanças na legislação brasileira, e uma dessas mudanças foi a introdução da Sociedade Anônima do Futebol, em contrapartida verificou-se um aumento considerável nas receitas dos clubes da primeira divisão, e esse aumento pode seguir um padrão, pois com organização e profissionalismo, o futebol brasileiro, que já é um segmento importante da economia, deve se tornar uma potência ainda maior;

Sobre a transparência, esse tema já é tratado com seriedade pelos principais clubes brasileiros, e esse é um caminho sem volta, pois transparência e governança corporativa andam juntas. A implementação de auditorias independentes e conselhos de administração são elementos que aumentam a confiança dos torcedores, de parceiros, patrocinadores e até de possíveis investidores, visto que a SAF pode possuir vários acionistas. Essas práticas não apenas fortalecem a estrutura financeira dos clubes, mas também criam um ambiente mais profissional, essencial para a construção de parcerias estratégicas e atração de novos investimentos.

No entanto, existem desafios a serem enfrentados, tanto internos, como externos, como a regulamentação do mercado esportivo, a competitividade no cenário internacional e a fidelidade da torcida. Os clubes precisam diversificar suas fontes de receita, explorando melhor o marketing esportivo, a bilheteria e o engajamento digital. A dependência de transferências de jogadores e direitos de transmissão ainda é um ponto de vulnerabilidade que precisa ser tratado com estratégias de médio e longo prazo.

A transição para o modelo SAF deve ser vista como uma oportunidade de modernização estrutural do futebol brasileiro, esta oferece um caminho sem volta para tornar os clubes mais competitivos e sustentáveis, tanto no cenário nacional quanto internacional. Apesar dos desafios iniciais, os benefícios de longo prazo, como maior estabilidade financeira, melhores práticas de governança e aumento da competitividade esportiva, tornam as SAFs uma alternativa viável e promissora.

Dessa forma, constata-se que o modelo SAF representa um avanço necessário no contexto do futebol brasileiro. Ele não apenas melhora a saúde financeira dos clubes, mas também promove uma transformação cultural e administrativa que é essencial para o futuro do esporte. Com o devido comprometimento dos gestores e stakeholders, as SAFs podem consolidar o Brasil como uma referência global em gestão esportiva e um exemplo de como alinhar sucesso financeiro e esportivo em um mercado tão competitivo.

Diante do exposto, com base no estudo apresentado o objetivo da pesquisa foi parcialmente atendido, a limitação se deu pela heterogeneidade das composições das SAFs, ou seja, não há um padrão na amostra, pois alguns dos clubes tiveram um lapso temporal entre a formação da SAF e a venda das ações societárias. Como recomendação para pesquisas futuras, sugere-se o estudo mais detalhado das SAFs, utilizando uma amostra maior, englobando outras

divisões, pois há um grande número de clubes passando por essa transição, número esse que deve aumentar à medida que esse modelo continue tendo sucesso. Sugere-se também um estudo comparativo das SAFs com as agremiações que permaneceram no modelo associativo. Outro estudo que poderá ser abordado em futuras pesquisas é uma maior variedade de indicadores contábeis e financeiros.

REFERÊNCIAS

ADIANTE RECEBÍVEIS. **Quais são os melhores indicadores de lucratividade de uma empresa? 2023.** Disponível em: <<https://blog.adiantesa.com/quais-sao-os-melhores-indicadores-de-lucratividade-de-uma-empresa/>> Acesso em: 16 nov. 2024.

ATLÉTICO GOIANIENSE. **Transparência.** Disponível em: <<https://atleticogoianiense.com.br/transparencia/parecer-da-auditoria-independente>> Acesso em 19 nov 2024.

CLUBE ATLÉTICO MINEIRO. **Portal da Transparência-SAF.** Disponível em: <<https://atletico.com.br/institucional/portal-da-transparencia/portal-da-transparencia-saf/>> Acesso em 13 nov 2024.

BAHIA ESPORTE CLUBE. **Governança.** Disponível em: <<https://www.esportecлубebahia.com.br/governanca/>> Acesso em 13 nov. 2024.

BAIOCCO MARCA, C.; WEBER, D. M. Análise das Demonstrações Contábeis da Associação Chapecoense de Futebol. Revista de Contabilidade da UFBA, v. 16, n. 1, e2154, 2023.

BOGDAN, R. S.; BIKEN, S. Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos. 12.ed. Porto: Porto, 2003.

BOTAFOGO FUTEBOL E REGATAS. **Transparência Social.** Disponível em: <<https://www.botafogo.com.br/download/transparencia-social/relatorios>> Acesso em 07 dez. 2024.

BRANDÃO, E. O. et al. Transição para a Sociedade Anônima do Futebol: contexto internacional e opiniões. Revista Foco, v. 17, n. 1, e4170, 2024.

BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Dispõe sobre a constituição da Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114193> Acesso em: 08 out. 2024.

CONTEÚDOS XPI. **10 indicadores financeiros e sua importância na bolsa de valores.** 2021. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/indicadores-financeiros/> Acesso em: 16 nov. 2024.

CONTEÚDOS XPI. **O que é SAF e como investir em clubes de futebol,** 2022. Disponível em: <<https://conteudos.xpi.com.br/aprenda-a-investir/relatorios/o-que-e-saf/>> Acesso em: 11 dez. 2024

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Transparência.** Disponível em: <<https://www.cruzeiro.com.br/conteudo/demonstrativos-financeiros>> Acesso em: 13 nov. 2024

CUIABÁ ESPORTE CLUBE. **Balancos e Documentos.** Disponível em: <<https://cuiabaesportecлубe.com.br/balancosedocumentos/>> Acesso em: 13 nov. 2024

DELBONI, G. B. B. Cruzeiro Esporte Clube SAF: uma análise das disposições da lei nº 14.193/21 (lei da SAF). 2023.

ESTEVES, J. L. C. Sociedade Anônima do Futebol (SAF): entraves, mudanças, inovações e possíveis impactos na gestão de clubes brasileiros. 2022. 90 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) - Faculdade Nacional de Direito, Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2022.

FERREIRA, H. L. et al. Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. Contextus – Revista Contemporânea de Economia e Gestão, v. 16, n. 3, p. 124–150, 2018.

FILHO, C. O. R. B. Análise Econômica e Financeira dos principais clubes do futebol brasileiro no período de 2011 a 2015. 2016.

FILHO, J. C. de S. et al. Análise dos índices de desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol do Campeonato Brasileiro de 2014 a 2018: antes e após o Profut. Brazilian Journal of Development, v. 5, 2019.

FONSECA, J. J. S. Metodologia da Pesquisa Científica. Universidade Estadual do Ceará, 2002.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. **Leão Transparente**. Disponível em: <<https://www.leaotransparente.com.br/documentos>> Acesso em: 15 nov. 2024

GIL, A. C. Métodos e Técnicas de Pesquisa Social (5ª ed.). São Paulo: Atlas, 1999.

GIL, A. C. Como elaborar projetos de pesquisa (4ª ed.). São Paulo: Atlas, 2008

GE GLOBO. **Atlético-GO conclui processo de transição e é a mais nova SAF do futebol brasileiro**, 2024. Disponível em: <<https://ge.globo.com/go/futebol/times/atletico-go/noticia/2024/06/14/atletico-go-conclui-processo-de-transicao-e-e-a-mais-nova-saf-do-futebol-brasileiro>>. Acesso em: 19 nov. 2024

GE GLOBO. **Com Botafogo-PB e Portuguesa próximos de se tornarem SAFs, veja clubes que já adotaram o modelo**, 2024. Disponível em: <<https://ge.globo.com/pb/futebol/noticia/2024/11/09/com-botafogo-pb-e-portuguesa-proximos-de-se-tornarem-safs-veja-clubes-que-ja-adotaram-modelo>> Acesso em: 13 nov. 2024

LAKATOS, E. M., MARCONI, M. de A. Fundamentos de metodologia científica (5ª ed.). São Paulo: Atlas, 2003.

LINS, L. dos S. FRANCISCO FILHO, José. Fundamentos e análise das demonstrações contábeis: uma abordagem interativa. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MAESTRI, R. M. Clubes de Futebol Brasileiro da Série A de 2016: Uma Análise do Indicativos de Liquidez e de Endividamento. 58p. Monografia do Curso de Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis 2017.

MARION, J. C. Análise das Demonstrações Contábeis. 8. Ed. São Paulo: Atlas, 2023

MAROTZ, D. P. et al. Desempenho financeiro e esportivo de clubes brasileiros de futebol: efeitos de múltiplas competições e séries. PODIUM - Sport, Leisure and Tourism Review, v. 13, n. 1, p. 188–220, 2024.

MARTINS, Eliseu. DINIZ, J. A. MIRANDA, G. J. Análise didática das demonstrações contábeis. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2018.

MENDES, R. C. GONÇALVES, R. S. Terceiro tempo: análise do desempenho financeiro dos maiores clubes desportivos mundiais e aplicação das técnicas de índice padrão e modelo de solvência. *PODIUM - Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 10, n. 4, p. 1–21, 2021.

MINAYO, M. C. S. *Pesquisa social: Teoria, método e criatividade* (26ª ed.). Petrópolis, RJ: Vozes, 2007.

MOURA, G. H. S. de; SARMENTO, J. P.; SILVA, C. A. F. da. Modelos associativo e empresarial: reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. *Research, Society and Development*, [S. l.], v. 11, n. 11, p. e499111133784, 2022.

MUNIZ, L da S; SILVA, M da. Análise das demonstrações contábeis dos clubes brasileiros de futebol: comparação entre a situação econômica e financeira e o aproveitamento nas partidas oficiais de 2015 a 2017. *CAFI*, v. 3, n. 1, p. 17–32, 2020

NASSAR, R. D.; SILVA, R. F. da. Clubes de futebol que se tornaram Sociedade Anônima de Futebol (SAF): ênfase nas demonstrações financeiras do Clube de Regatas Vasco da Gama. 2022.

NEVES, L. L. et al. Futebol: uma revisão sistemática da produção científica nacional e internacional sobre a ótica econômico-financeira. *PODIUM - Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 11, n. 3, p. 479-504, set./dez. 2022.

NIEDERMEYER, M. H.; PORTELA, M. B. (2024). SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL (SAF): A EVOLUÇÃO DO NOVO MODELO DE GESTÃO DOS CLUBES BRASILEIROS. *Revista Contemporânea*, 4(5), e4510.

PADOVEZE, C. L. BENEDICTO, G. C. *Análise das Demonstrações Financeiras*. 3ª ed. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

PÁDUA, E. M. M. de. *Metodologia da Pesquisa: Abordagem Teórico-Prática*. Campinas: Papirus, 1997.

PRODANOV, C. C., FREITAS, E. C. *Metodologia do Trabalho Científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico* (2ª ed.). Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

SANTOS, J. G. dos. A modernização da administração dos clubes de futebol com a nova lei das SAF: uma análise esportiva e financeira. 2023. 42 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Federal de Alagoas, Maceió, 2022.

SANTOS, M. R. dos; JENKINS, L. E. C.; PACHECO, V. Análise exploratória de custos dos times de futebol do Brasil. *Research, Society and Development*, [S. l.], v. 11, n. 13, p. e08111334940, 2022.

SANTOS, P. R. de M. et al. Planejamento esportivo: análise das implicações da cisão para SAF no caso dos últimos dois campeões da Série B, Cruzeiro e Botafogo. *Revista Foco*, v. 16, n. 9, e2846, 2023.

SANTOS, R. I. dos. Desempenhos econômico e financeiro dos clubes de futebol participantes dos campeonatos brasileiros das séries A, B e C no ano de 2017. 2019. 36 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Federal de Alagoas, Maceió, 2019.

SCARPEL, R. A.; MILIONI, A. Z. Aplicação de modelagem econométrica a análise financeira de empresas. *Revista de Administração*, São Paulo, v.36, n.2, p.80-88, abr./jun. 2001.

SILVA, A. R. F. da; SOUZA, Y. M. T. Nível de transparência das informações contábeis dos clubes de futebol das séries A, B e C. 41 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade Federal de Alagoas, Maceió, 2019.

SPORTS VALUE. **Finanças TOP 20 clubes brasileiros em 2023**, 2024.. São Paulo: Sports Value, 2024. Disponível em: <<https://www.sportsvalue.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Financas-clubes-2023-Final-report-maio-2024.pdf>>. Acesso em: 3 dez. 2024.

TRIVINOS, A. N. S. Introdução à Pesquisa em Ciências Sociais: A Pesquisa Qualitativa em Educação. São Paulo: Atlas, 1987

VASCO DA GAMA. **Transparência**. Disponível em: <<https://vasco.com.br/transparencia/>> Acesso em: 15 nov. 2024

VERGARA, S. C. Projetos e relatórios de pesquisa em administração. 3.ed. Rio de Janeiro: Atlas, 2000.