

PROFUT: uma análise da estrutura de capital de times brasileiros

Erika Maia Rocha (UERN) - erika_12k@hotmail.com

Francisco Ícaro Silvério de Oliveira (UERN) - icarosilverio_@outlook.com

Rosângela Queiroz Souza Valdevino (UERN) - rosangelaqueiroz84@yahoo.com.br

Resumo:

Permeado em diversos contextos sociais, econômicos, e financeiros, o futebol hoje tem se tornado, além de uma forma de entretenimento, um grande negócio, com seus contrapontos e rentabilidades, porém com dificuldades na sua administração. Esta pesquisa procura analisar a relação entre a adesão ao Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), de times listados no Ranking Nacional de Clubes (RNC), aplicando-se uma averiguação de pontos da legislação, Por meio de um checklist, e da apresentação de indicadores econômico-financeiros: Endividamento, Liquidez Corrente, Tangibilidade, Tamanho e Retorno sobre o Patrimônio Líquido. Dada à investigação realizada, percebeu-se que os índices de endividamento e o indicador de tamanho representam as maiores médias dentre os índices calculados, o que permite constatar que a adesão ao PROFUT não garante uma melhor estrutura de capital. Ademais, uma gestão eficiente é possível para que determinados casos de endividamento sejam reavaliados e controlados de maneira efetiva.

Palavras-chave: PROFUT. Indicadores. Endividamento

Área temática: Custos como ferramenta para o planejamento, controle e apoio a decisões

PROFUT: uma análise da estrutura de capital de times brasileiros

PROFUT: an analysis of the capital of brazilian times

Resumo

Permeado em diversos contextos sociais, econômicos, e financeiros, o futebol hoje tem se tornado, além de uma forma de entretenimento, um grande negócio, com seus contrapontos e rentabilidades, porém com dificuldades na sua administração. Esta pesquisa procura analisar a relação entre a adesão ao Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), de times listados no Ranking Nacional de Clubes (RNC), aplicando-se uma averiguação de pontos da legislação, Por meio de um *checklist*, e da apresentação de indicadores econômico-financeiros: Endividamento, Liquidez Corrente, Tangibilidade, Tamanho e Retorno sobre o Patrimônio Líquido. Dada à investigação realizada, percebeu-se que os índices de endividamento e o indicador de tamanho representam as maiores médias dentre os índices calculados, o que permite constatar que a adesão ao PROFUT não garante uma melhor estrutura de capital. Ademais, uma gestão eficiente é possível para que determinados casos de endividamento sejam reavaliados e controlados de maneira efetiva.

Palavras Chave: PROFUT. Indicadores. Endividamento.

Abstract

Allowed in various social, economic, and financial contexts, or football today, it has become, in addition to a form of entertainment, a big business, with its counterparts and profitability, but with difficulties in administration. This research seeks to analyze a relationship between adherence to the Program for the Modernization of Brazilian Football Management and Fiscal Responsibility (PROFUT), times listed in the National Club Ranking (RNC), applying an average point score in the legislation. checklist, and the presentation of economic and financial indicators: Content, Current Liquidity, Tangibility, Size and Return on Equity. Date of investigation carried out, perceived that the participation indexes and the size indicator represent the highest calculated media indexes, which allows that a constant record of participation in PROFUT does not guarantee a better capital structure. In addition, efficient management is possible so that cases of indebtedness can be reassessed and controlled effectively.

Keywords: PROFUT. Indicators. Indebtedness.

1 Introdução

Diante da grande repercussão da mídia frente a eventos e experiências esportivas, o atual quadro do mundo competitivo tem movido valores significativos dentro desta comunidade, abarcando, além disto, contratos, patrocínios e investidores em um ramo bastante abrangente (GONÇALVES; MAGALHÃES FILHO; ALCÂNTARA, 2003). Cabral (2011) salienta que os clubes de futebol, por exemplo, são uns dos responsáveis, no Brasil, por uma arrecadação significativa, trazendo com isto um acúmulo de lucros, gerando impostos e contribuições para os cofres públicos.

De acordo com Rodrigues e Silva (2009) os times de futebol enfrentaram grandes mudanças ao longo dos anos, passando não há serem apenas organizações baseadas em valores, mas empresas que enfatizam, na sua gestão, critérios como a eficiência, rentabilidade e competitividade. Dessa forma, esta modalidade esportiva passou de uma simples forma de entretenimento para um grande modelo de negócio.

No que tange ao cenário brasileiro, sabe-se que os últimos anos foram acompanhados de uma grande crise que afetou todos os setores da economia, inclusive estas entidades desportivas, ocasionando uma série de dificuldades financeiras que, combinado com a retração do crédito, contribuíram ainda mais para a piora do processo de solvência das mesmas. Dessa forma, tornou-se imprescindível que o governo e seus respectivos órgãos fiscalizadores intervissem de alguma maneira para amenizar os problemas financeiros relacionados a este tipo de gestão (UMBELINO *et al.*, 2019).

Uma das medidas adotadas foi o sancionamento da Lei 13.155/2015, que instituiu o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro – PROFUT. Segundo Umbelino *et al.* (2019), esse programa tem como principal finalidade a possibilidade de parcelamento de dívidas dos clubes de futebol para com a Receita Federal, Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, Banco Central e Ministério do Trabalho, possibilitando, aos aderentes, a regularização de seus débitos fiscais e previdenciários mediante subvenção governamental sob forma de financiamento com taxas de juros abaixo do mercado.

Considerando que a necessidade de financiamentos pode servir de indicativo para o momento econômico financeiro vivido pela entidade, o presente trabalho estabeleceu como problema de pesquisa o seguinte questionamento: **Qual a relação existente entre a adesão ao PROFUT e a situação econômico-financeira de clubes de futebol brasileiros?**

Conseqüentemente, foi delimitado o seguinte objetivo geral para o estudo: Verificar a relação existente entre a adesão ao PROFUT e a situação econômico-financeira de clubes de futebol brasileiros. Com isto, estabelece, como hipótese de pesquisa:

(H₀) - os clubes que aderiram ao PROFUT possuem piores indicadores de estrutura de capital em relação às equipes que não o fizeram.

(H₁) - os clubes que aderiram ao PROFUT possuem indicadores positivos de estrutura de capital em relação às equipes que não o fizeram.

O trabalho tem como contribuição teórica levantar pesquisas existentes e mostrar novas realidades para literatura. Como contribuição prática, O trabalho tem como contribuição teórica levantar trabalhos existente e mostrar novas realidades para literatura. Como contribuição prática A pesquisa contribui no sentido de mostrar o nível de comprometimento que os clubes participantes do PROFUT possuem com a gestão de sua estrutura de capital, adicionando-se a isso a relevância dessas entidades esportivas (clubes de futebol) para a economia brasileira, bem como sua posição frente ao cenário futebolístico internacional.

A estrutura desse estudo compreende, além desta introdução, o respectivo referencial teórico, seguido pelos procedimentos metodológicos utilizados, da análise dos resultados obtidos e, por fim, das considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Parcelamento de dívidas nos clubes de futebol

O futebol, hoje tem se tornado não apenas uma atividade de entretenimento ligada à paixão do torcedor pelo seu clube, mas um grande negócio, em termos arrecadatários. As receitas de patrocínios, marcas, transmissões, etc., junto aos valores dos ingressos, passaram a encorpar tantas outras movimentações dentro do mercado, acendendo um alerta quanto aos riscos destes, e enfatizando a preocupação com os ativos – os seres humanos (DANTAS; BOENTE, 2011).

Diante do cenário esportista, Silva e Las Casas (2018) abordam que a absorção de um gerenciamento eficaz das receitas destas organizações tornou-se deficitário, dado que a inicialização da profissionalização dos clubes não compôs administradores preparados, expondo fragilidades e contratemplos ligados à ausência de gestão profissional, gerando dívidas e diminuindo a potencialidade das arrecadações. Rohde e Breuer (2016) identificam uma perspectiva quanto à busca por melhor desempenho em campo, no entanto, expressam que este

objetivo do sucesso atlético nem sempre é alcançado, pois o investimento em transferências de jogadores é de alto risco, levando a uma deterioração da qualidade do futebol e a um aumento nos custos e níveis de dívida.

Alguns clubes ainda buscam estratégias de incorporação com outras equipes para aproveitar os benefícios de um maior orçamento, assim como o aumento dos diversos segmentos de receitas da entidade, dentre elas: propaganda, vendas de vestuários, direitos de transmissão e venda de ingressos. Todavia, ainda assim essas equipes vêm mostrando dificuldades de gerenciamento do seu capital (KARADENIZ *et al.*, 2014)

Quando se trata destas questões, posicionamentos ligados à vulnerabilidade financeira e o endividamento são temas já abordados em grandes competições fora do Brasil. A *Union of European Football Associations* (UEFA), por exemplo, prioriza, em termos de emissão do regulamento, assuntos ligados ao *Fair Play* Financeiro (FFP), na qual se destina à racionalização das finanças dos clubes que fazem parte da liga. Os princípios financeiros do FFP, não estão distantes da lógica comum da sustentabilidade financeira, são: (a) a dívida deve ser mantida em níveis gerenciáveis e paga dentro do prazo; e (b) as despesas devem ser mantidas dentro dos parâmetros da capacidade de pagamento de cada clube com base em suas receitas (CORDERY *et al.*, 2013).

Dimitropoulos e Koronios (2018) complementam os autores anteriores, descrevendo que praticamente, a UEFA introduziu a lucratividade como a característica financeira mais importante do novo regulamento de licenciamento, uma vez que os clubes precisam provar que honrarão suas obrigações de dívida (sem pagamentos em atraso). Em questões judiciais e legais, permitir que uma dívida seja quitada por meios de acordo e/ou imposição determinada pelo sistema, é uma das formas encontradas para amenizar questões relacionadas à inadimplência.

Mecanismo, como estes, preveem a aplicação de sanções para as entidades que não horam seus compromissos financeiros, prática que melhora a sustentabilidade do futebol. A falta de regulamentação sobre limites de dívida e outras considerações de longo prazo pode comprometer a estabilidade financeira de longo prazo. Além disso, podem surgir riscos de curto prazo em caso de situações inesperadas durante a temporada. Nesse contexto, o futebol profissional francês detém a ideia que as dificuldades financeiras estão ligadas a deficiências na proporção de limitação das relações de receita e despesa de longo prazo existente em suas finanças (SILVA; SILVA, 2016; DERMIT-RICHARD *et al.*, 2017; BEAVER, 1966).

2.2 Estrutura de capital das entidades desportivas

Nos últimos tempos, as entidades desportivas passaram a perceber que se faz necessária uma atenção maior com assuntos que se relacionam à sua estrutura de capital, liquidez e rentabilidade, tendo em vista que os recursos precisam ser geridos de maneira eficiente para alcançar a maximização dos resultados financeiros. Ou seja, as operações que ocorrem nos clubes de futebol podem facilmente ser comparadas aquelas existentes nas demais companhias, levando em conta algumas especificidades. O que possibilita, dessa maneira, que todo processo de gerenciamento de resultado e otimização da estrutura econômico-financeira seja aplicado para estas entidades desportivas (BORGES, 2015).

O gerenciamento de resultado por meio da utilização de indicadores é uma das formas contábeis e financeiras mais utilizadas para otimização de decisões e flexibilização de escolhas dentro das empresas (MOURA *et al.*, 2016).

Apesar de poucas pesquisas científicas serem elaboradas diretamente para os clubes de futebol, alguns estudos dispuseram-se a verificar a relevância de indicadores econômicos e o correto estudo da estrutura de capital e rentabilidade para o funcionamento das empresas. Em exemplificação, as pesquisas de Burille, Diel e Gollo (2017), Moura *et al.* (2016) e Erdoğan *et al.* (2020), trataram, como objetivo, a busca e o estudo da existência de relação entre uma estrutura ótima de capital das empresas e seus indicadores de resultado, determinando que nem

sempre existe uma relação direta entre a utilização de índices e a escolha ótima de uma estrutura de capital, todavia em algumas empresas os índices foram de extrema relevância para essa determinação.

Apesar de cada grupo de indicador possuir uma função de análise específica – liquidez, estrutura de capital, rentabilidade e atividade – a análise conjunta desses índices consiste na melhor maneira de obter direcionamentos no sentido de possibilitar um melhor posicionamento da empresa no mercado frente aos seus concorrentes, tanto relacionado a aspectos operacionais, como financeiros ou econômicos (IGARASHI *et al.*, 2008).

No que se refere ao desempenho econômico, e buscando aqueles grupos de indicadores dentre os quais melhor se aplicam na realidade dos clubes de futebol no sentido de entender qual sua real situação econômico-financeira, podem ser utilizados: o indicador de Endividamento, resultante da ponderação entre passivo circulante e o total dos ativos; Liquidez Corrente, onde pode ser identificada a situação de solvência da empresa para cada real de passivo; Tangibilidade, cujo objetivo principal é demonstrar a representatividade do imobilizado – ativos tangíveis – frente ao grupo total de ativos da empresa; Tamanho, resultante da divisão do total do ativo pela receita líquida; e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, da sigla em inglês (ROE) que mensura a relação entre o capital dos sócios investidos na empresa e seu lucro líquido após deduzidos os impostos e contribuições (BURILLE; DIEL; GOLLO, 2017).

Em se tratando dos indicadores de desempenho, Fiad e Silva (2017) afirmam ser ferramentas que demonstram não somente a situação econômico-financeira, mas também retratam como as entidades estão trabalhando sua produtividade, qualidade e estratégia, sendo, dessa forma, indispensáveis para a avaliação da situação patrimonial.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Em resposta aos questionamentos apresentados na definição do objetivo desta pesquisa, aplica-se o método dedutivo e se põe a uma abordagem empírica, valendo-se da análise de indivíduos, fatos e consequências pesquisados, quanto ao assunto tratado. Segundo Raupp e Beuren (2008), o método dedutivo consiste em pôr conclusões a partir de aspectos teóricos abstratos até a sua particularização. Já a abordagem empírica advém da observação do que já foi verificado durante a pesquisa e permite confirmar ou negar as hipóteses deduzidas da teoria.

Em se tratando do objetivo da pesquisa, classifica-se esta como descritiva. Segundo Polit, Beck e Hungler (2011), a pesquisa descritiva preocupa-se em verificar os fatos, acontecimentos, registros, para que possa classificá-los e interpretá-los, de modo que o pesquisador não interfira no posicionamento sobre este.

Quanto aos procedimentos adotados, a pesquisa é classificada como bibliográfica e documental. Os relatórios publicados e disponíveis no formulário de referência do sítio dos maiores clubes do mundo no ranking FIFA em termos valorativos e também o Ranking Nacional de Clubes (RNC) 2019, divulgado pela Confederação Brasileira de Futebol - CBF foram as bases para a inferência dos métodos a serem utilizados para verificar as constantes objetivadas.

Quanto à abordagem do problema, esta pesquisa configurou-se como quantitativa, que fornece interpretações ou até proposições relacionadas a fenômenos que estão sob análise do pesquisador. Os dados extraídos, neste tipo de pesquisa, são vastos e de um grande número de casos, além de realizar medidas e as correlaciona-las de várias maneiras, procurando padrões entre as informações obtidas (STAKE, 2013). Ademais, em procura de uma análise e interpretação dos dados coletados, realiza-se a aplicação da estatística descritiva, determinando-se por meio das medidas de média, mínimo, máximo e desvio padrão (VIEIRA NETO, 2004), dos indicadores analisados.

O Universo de 20 times, deste estudo, é composto pelo quantitativo total de clubes brasileiros que se encontram listados no Ranking Nacional de Clubes - RNC no ano de 2019, e fora divulgada pela Confederação Brasileira de Futebol - CBF. Ademais, a escolha destes formaram base para proceder a coleta de dados realizada nos sítios eletrônicos dos respectivos escolhidos, verificando as Demonstrações Financeiros dos 3 (três) anos precedentes a escolha.

Portanto, a amostra final desta pesquisa foi composta por 16 clubes, sendo a ausência de adesão ao PROFUT, requisito para exclusão da amostra. No que diz respeito às variáveis da pesquisa, foram estudadas as relações existentes entre os principais indicadores relacionados à estrutura de capital das entidades desportivas e o montante relativo aos financiamentos realizados por meio do PROFUT.

Inicialmente buscou-se verificar se os clubes de futebol integrantes da amostra divulgaram informações referentes aos parcelamentos do PROFUT e se estes estão em conformidade com a referida norma no que diz respeito aos critérios de elegibilidade para adesão do financiamento. Organizou-se também, para fins comparativos com o futebol internacional, uma análise de acordo com os preceitos do regulamento *Fair Play Financeiro* (FFP) emitido pela *Union of European Football Associations* (UEFA).

As respectivas análises foram empregadas por meio de um *checklist*, estabelecendo-se *scores*, definidos como (0), para aqueles que não atendem ao ponto estabelecido, e (1) para cada critério atendido, de forma a facilitar a percepção quanto ao nível de adequação de cada clube, além de preparar os dados necessários para a execução da etapa posterior de pesquisa.

O *checklist* encontra-se estruturado em um total de 20 pontos, de forma que do tópico 1 ao 7 (7.1 ao 7.10) considera-se os aspectos relacionados a norma brasileira vigente, em percepção ao assunto abordado, e os pontos 8, 9 e 10 descrevem uma interpretação do conteúdo internacional descrito pela UEFA e que representam, de forma similar, uma legislação ligada à procura pela retração da dívidas pelos clubes que realizaram a adesão no território por ela abrangida.

Dado a aplicação destes pontos, a pesquisa foi operacionalizada por meio do IBM *Statistical Package for the Social Sciences – SPSS Statistics®* (25.0), em que a aplicação dos índices listados no referencial desta pesquisa permite entender e investigar as hipóteses desenvolvidas, além de esclarecer pontos ligados ao desempenho econômico e financeiro das entidades de cunho desportivo. Os indicadores de Endividamento, Liquidez Corrente, Tangibilidade, Tamanho e ROE, comportaram a descrição dos anos de 2016, 2017 e 2018, comparando-os na forma de média, mínima, máxima e desvio padrão, dado que nestes anos a apresentação das informações estava completa nos times analisados.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme metodologia proposta procedeu-se a análise inicial com base em um *Checklist* elaborado tendo em vista as principais normatizações e dispositivos legais, nacionais, que dizem respeito aos critérios de permanência no PROFUT, e a proposta internacional que seguem os mesmos critérios. Dessa forma, os pontos foram estruturados como base nos 16 clubes da amostra, e cujas informações sobre o financiamento estavam explicitamente divulgadas em suas Demonstrações Contábeis/Financeiras.

Com base nos critérios determinados anteriormente, estabeleceu-se um *score* (1) para cada assertiva, sendo o número 20 a completa admissão aos pontos listados. Tal relação é apresentada a seguir no Quadro 1.

Quadro 1 - *Scores* de acordo com o Time

Clube	<i>Scores Totais</i>
Flamengo	12
Corinthians	11

São Paulo	14
Grêmio	12
Cruzeiro	12
Fluminense	13
Internacional	15
Vasco	12
Santos	15
Atlético Paranaense	05
Botafogo	07
Bahia	06
Curitiba	15
Vitória	10
Goiás	14
Ceará	15

Fonte: elaborado pelos autores (2020)

O maior número de critérios atendidos por um único clube fez o total de 15 pontos nos times: Internacional, Santos, Curitiba e Ceará. Em todos estes foram divulgados, em sessões separadas, os principais elementos de adesão ao PROFUT de forma objetiva e transparente, demonstrando maior compromisso do clube para com as responsabilidades exigidas.

Após estes, encontram-se o São Paulo e Goiás com 14 pontos, seguidos pelo time do Fluminense com 13 e Flamengo, Grêmio, Cruzeiro e Vasco, com um total de 12 pontos. Tal perspectiva considera-os como clubes que atingiram um bom percentual de correspondências positivas frente aos 18 critérios pesquisados.

De outro modo, observam-se na extremidade negativa, com poucos critérios atendidos, os clubes Botafogo, Bahia e Atlético Paranaense com 7, 6 e 5 pontos respectivamente. Com informações pouco divulgadas sobre o PROFUT e algumas delas apresentadas de forma dispersas por todas as Notas Explicativas, dificultaram a análise do pretendido. No mais, salienta-se aqui a necessidade de revisão por parte dos órgãos fiscalizadores no sentido de buscar investigar se os respectivos clubes ainda permanecem de acordo e aptos a permanecerem adeptos ao programa, de acordo com as normas e regulamentações obrigatórias para sua permanência no PROFUT.

Tais considerações evidenciam que, uma vez que este fator, além de impactar diretamente as finanças do clube, tem também considerável influência sobre a percepção do nível de responsabilidade dos órgãos fiscalizadores brasileiros quanto ao atendimento das normas e imposições empregadas. Tal fato presume-se de suma relevância para que o futebol brasileiro esteja em um nível de concordância similar com as principais ligas e campeonatos de cunho internacional.

Em procedência a realização de um levantamento geral, relacionou-se, no Quadro 2, um totalizador por critério, com o intuito de identificar quais clubes apresentaram pontos de maior facilidade no assentimento às orientações elencadas, e também aqueles com maiores empecilhos e complexidades que dificultaram sua divulgação.

Quadro 2 - Scores obtidos por cada critério

Critérios	1.	2.	3.	4.1	4.2	5.	6	7.1	7.2	7.3	7.4	7.5	7.6	7.7	7.8	8.	9.	10.
Scores	16	12	5	8	4	12	16	13	14	11	13	11	9	11	9	10	12	2

Fonte: elaborado pelos autores (2020)

Em uma análise preliminar e de forma geral, percebeu-se que os critérios que mais foram atendidos dizem a respeito àqueles relacionados com as mesmas obrigações e disposições sobre a divulgação das informações contábeis, em que, por atendimento deste último, os clubes acabam também contemplando critérios abarcados pelo PROFUT. Tal fato é verificado pela

disposição “1”, cuja solicitação determina a “divulgação da data em que foi concedida a autorização para publicação das demonstrações contábeis”, e apresenta um total de 16 assertivas, ou seja, todos os clubes pesquisados.

Verificou-se também uma maior preocupação dos clubes para com o cumprimento de suas obrigações trabalhistas, previdenciárias e demais obrigações contratuais. Fato este constatado por meio de 16 assertivas encontradas no tópico “6” que trata sobre a regulação do cumprimento dos contratos e o regular pagamento dos encargos relativos a todos os profissionais contratados, referentes a verbas atinentes a salários, de Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS, entre outros.

No mais, algumas disposições específicas também apresentaram um bom nível de atendimento, como no caso do tópico número “2”, que descreve sobre a verificação da existência ou não de ajustes resultantes de eventos que se modificaram em proposta à adesão ao parcelamento de débito por meio do PROFUT, quantificando-os. A análise deste ponto identifica que a maioria dos clubes que atenderam tal critério o fez de forma específica, em relatório apresentado de forma separada e divulgado em sessão específica destinada a informações pertinentes ao PROFUT.

Todavia, se analisado em conjunto com as assertivas do tópico “3”, complementar ao tópico “2”, percebe-se que os clubes não apresentaram aprofundamento deste critério, no sentido de apresentar uma projeção acerca dos impactos desses ajustes em um período futuro. Uma vez que o tópico 3 solicita, no caso da não existência de ajustes, considerar a divulgação de sua natureza e estimativas de seu efeito financeiro ou a declaração de impossibilidade de elaboração da mesma.

Portanto, apesar de a maioria dos clubes identificarem a existência de ajustes com base em eventos que possam vir a modificar a proposta de adesão ao PROFUT, poucos clubes divulgaram os impactos desses ajustes e não realizaram os cálculos devidos. O tópico “3” situou-se dentre aqueles que apresentaram menor representatividade, com apenas 6 divulgações assertivas dentre os clubes da amostra.

Nesta mesma linha, e com o mesmo total de 12 representações, encontram os tópicos “5”, e “9”. O tópico “5”, que apresenta 12 concordâncias, diz respeito a divulgação, em separado e por modalidade esportiva, das receitas auferidas respectivamente em cada atividade. Já os tópicos do ponto “7”, nos seus subtópicos “7.1”, “7.2” e “7.4”, com 13, 14 e 13 assertivas respectivamente, procuram relacionar, com rubricas específicas, a necessária divulgação em contemplada pelo tipo e origem de receitas específicas, tais como as de transmissão e imagem, de patrocínios e de bilheteria.

Estas receitas são apresentadas como as que são mais divulgadas e possuem visibilidade e facilidade de fiscalização e acompanhamento das informações, além do fato de serem aquelas cujo *stakeholders* estão mais atentos, necessitando o clube, dessa maneira, estar acautelado para divulgá-las corretamente, de forma a demonstrar transparência e responsabilidade corporativa para com as finanças.

Por fim, para concluir esta primeira etapa de análise, destacam-se os tópicos de menor representatividade, além do tópico “3” supracitado. O tópico “4.2” e o tópico “10” foram aqueles dentre todos que praticamente não foram apresentados, onde poucos clubes divulgaram informações a respeito. Sendo respectivamente de apenas 5 divulgações para os tópicos “4.2” e 2 para o tópico “10”.

O tópico 4.2 diz respeito à redução do *déficit* da dívida em prazos preestabelecidos pela norma. Acredita-se que essa dificuldade ocorre pelo período de recessão econômica no qual o país vem tentando sair, apresentando algumas barreiras para redução desse endividamento onde, em muitos casos, ocorre o efeito oposto de aumento e postergação da dívida.

Já o tópico 10 apresenta-se com apenas 2 assertivas, demonstrando, por este resultado, pouca ou nenhuma relevância à preocupações societárias dos dirigentes dos clubes de futebol,

podendo indicar uma necessidade de maior regulamentação e transparência por meio dos órgãos fiscalizadores na tentativa de diminuir a assimetria informacional que o não atendimento a este tópico pode gerar.

No que diz respeito ao Índice de Endividamento, percebe-se uma média variável para 1,04 a 1,97 entre os anos, que segundo o autor Fonseca *et al.* (2014), tal relação demonstra que para cada real de capital próprio as empresas possuem entre R\$1,04 a R\$1,97 em capital de terceiros, certificando um desequilíbrio entre as finanças ligadas àquilo que a empresa possui e daquilo que capta de outras fontes para cumprir com as obrigações. Uma justificativa plausível de entendimento desta situação pode se encontrar na tomada de empréstimos e financiamentos, tais como o PROFUT e o acúmulo de resultados negativos durante a sucessão de anos.

Em referência a Liquidez Corrente, observa-se uma média bastante pequena, com oscilações de mínimo e máximo de 0,00 até 2,94, no ano de 2016. Tais resultados proporcionam uma relação desfavorável no direcionamento dos valores líquidos do Ativo Circulante em detrimento ao Passivo Circulante, apresentado pelas entidades. Como média, presencia-se uma variância, nos três anos averiguados, entre 0,30 (2018) e 0,48 (2016), constatando que neste período houve valores baixos de recurso para quitar as dívidas presentes em curto prazo, no que se refere a valores imediatamente conversíveis e disponíveis em dinheiro, e um padrão de maior representatividade no Passivo Circulante.

Tal fato constatado pela apresentação dos valores da liquidez corrente corrobora com o resultado encontrado pelos indicadores de endividamento. A presença de altos valores no Passivo identifica a existência de dívidas para com terceiros, que além de se apresentarem em período de longo prazo, no curto prazo também são significativas para afetarem a liquidez da instituição.

Retratando a tangibilidade dos ativos dos clubes de futebol, percebe-se uma média, entre 0,47 (2018) e 0,75 (2017), e um equilíbrio entre todos os times analisados, não apresentando discrepância significativa entre os valores mínimos e máximos dos anos de 2016 a 2018. Ademais, tal indicador verifica o quanto os ativos imobilizados/tangíveis representam à organização frente aos ativos totais, dado que a sua utilização geraria de garantia de possíveis créditos futuros a uma eventual perda financeira.

Como aplicado em clubes de futebol, este índice pode relatar a composição destes ativos como a construção de estádios, centros de treinamento, entre outros equipamentos, onde estes aplicam as suas atividades desportivas, e os quais necessitam de grandes investimentos financeiros, para construir ou manter estas operações. Desta forma, espera-se que esta variável esteja positivamente associada ao endividamento (MAIA; VASCONCELOS, 2016), ratificando a posição do endividamento encontrado.

Quanto ao tamanho da organização, há uma variância de 1,77 (2018) a 2,21 (2006), explicitada na análise, percebe-se um nível de importância significativa relacionada ao nível de endividamento encontrado. O tamanho do Clube, em um contraponto negativo com as dívidas dos clubes, dado que dependendo da proporção de Receitas, maiores ou menores, obtidos por estes, pode-se considerar um quantitativo maior ou menor de obrigações a curto e longo prazo (CUNHA; SANTOS; HAVEROTH, 2017).

A utilização de recursos por organizações de menor porte, citados pelos autores, na maioria das vezes são insuficientes e são obrigadas a se utilizarem do endividamento como uma forma de financiar o seu crescimento e muitas vezes se sustentarem por determinado período.

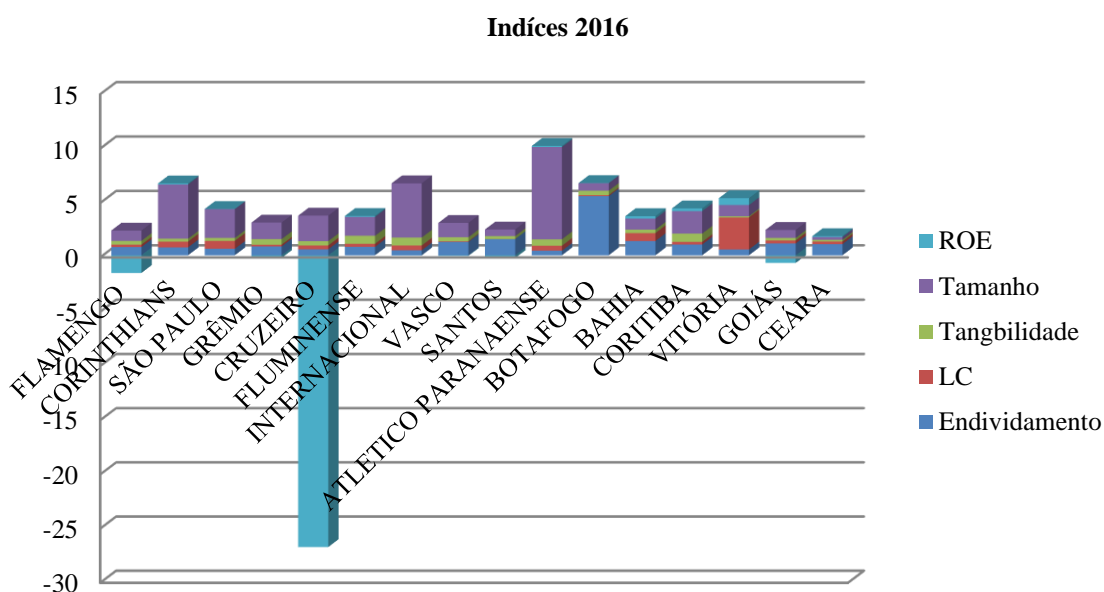
Em se tratando do ROE, este apresenta, na análise da média dos índices, valor negativo na sua performance no ano de 2016 (-26,88) e valor crescente nos anos de 2017 (0,3) e 2018 (2,55). Em destaque, é importante avaliar o índice mínimo encontrado de -26,88 (2016), que pode ser um grande contraposto aos demais times, sendo o time do Cruzeiro o seu real detentor, embora este tenha elevado seu índice nos anos subsequentes.

Tal resultado pode haver uma justificativa plausível. No caso do primeiro ano (2016) a discrepância encontrada no time do Cruzeiro pode ter relação com o alto Déficit do clube, de quase -2700% negativo, em oposição ao Patrimônio Líquido, permanecendo em saldo negativo nos outros dois anos subsequentes.

No mais, a média encontrada pelo indicador de Retorno sobre o Patrimônio Líquido, em exceção ao ano de 2016, é positiva, percebendo-se, assim, uma relação valorizável entre o uso de recursos próprios e àquilo que é investido pela empresa, para auferir lucro.

Portanto, cabe agora uma análise no sentido de investigar se os clubes que apresentaram os melhores ou piores indicadores também foram aqueles cujas solicitações do PROFUT foram atendidas em maior ou menor grau. Como forma inicial de averiguar esta perspectiva, elaborou-se um demonstrativo representativo, conforme observado no Gráfico 1.

Gráfico 1 - Índices 2016



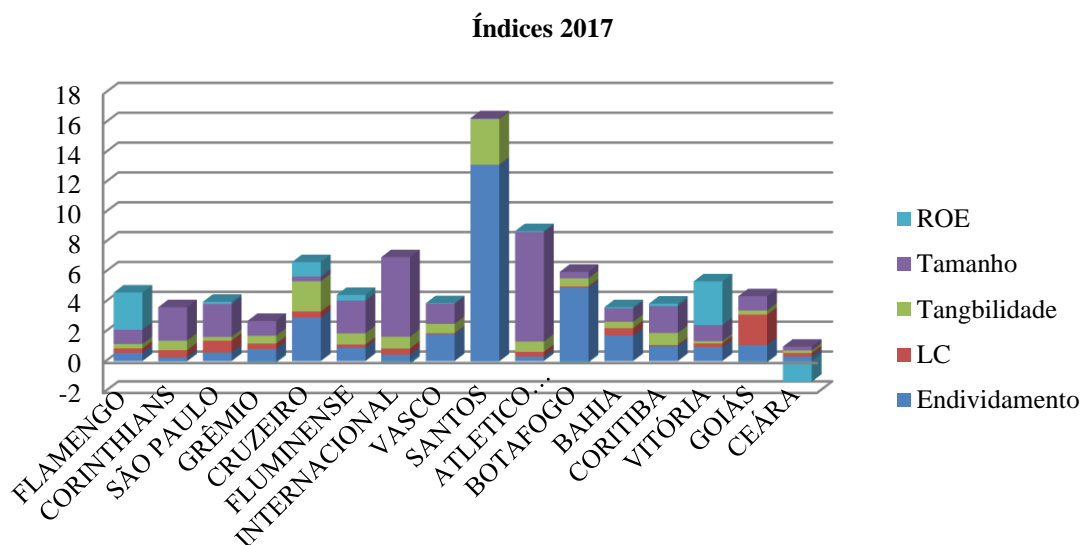
Fonte: elaborado pelos autores

Com base na análise conjunto dos índices para o ano de 2016, pode-se inferir que a média dos indicadores permaneceu constante para todos os clubes. Alguns destaques devem ser dados ao Clube Cruzeiro que apresentou um ROE muito baixo não somente considerando os clubes pesquisados, mas também se analisadas todos padrões e empresas do mercado, independentemente de seus setores. Esse fato indica, em relação com o *checklist* aplicado ao clube, apesar de o Cruzeiro ter atendido a maioria dos critérios propostos na pesquisa no total de 12 assertivas, esse fato não é suficiente para garantir um retorno dos investimentos feitos no clube.

O Clube Atlético foi o que apresentou o maior valor para o Indicador Tamanho – 0,58 – representando assim maior presença frente aos outros clubes. Com um total de 5 assertivas apenas, estando situado entre os clubes que menos atenderam aos requisitos do PROFUT, aceitando dessa maneira, assim como o ROE analisado para o Cruzeiro, a Hipótese I - (H₀) que os clubes que aderiram ao PROFUT possuem piores indicadores de estrutura de capital em relação às equipes que não o fizeram.

Por conseguinte, foram aplicados os mesmos procedimentos e comparados os índices frente ao *checklist* no ano seguinte de 2017, de acordo com Gráfico 2.

Gráfico 2 - Índices 2017



Fonte: elaborado pelos autores

Já no ano de 2017 pode ser identificado um índice de Endividamento maior para o Clube Santos. Com um total de 15 critérios atendidos no *checklist* e sendo um dos clubes que mais estiveram de acordo com a norma, mais uma vez pode-se inferir que a adesão ao PROFUT não é garantia de índices melhores, nesse caso, do endividamento. Indicando que mesmo atendendo a vários critérios, possivelmente o clube apresenta um descontrole de seus passivos frente aos seus ativos. Demonstrando que a adesão ao PROFUT ocorre naqueles clubes cuja estrutura de capital está mais comprometida.

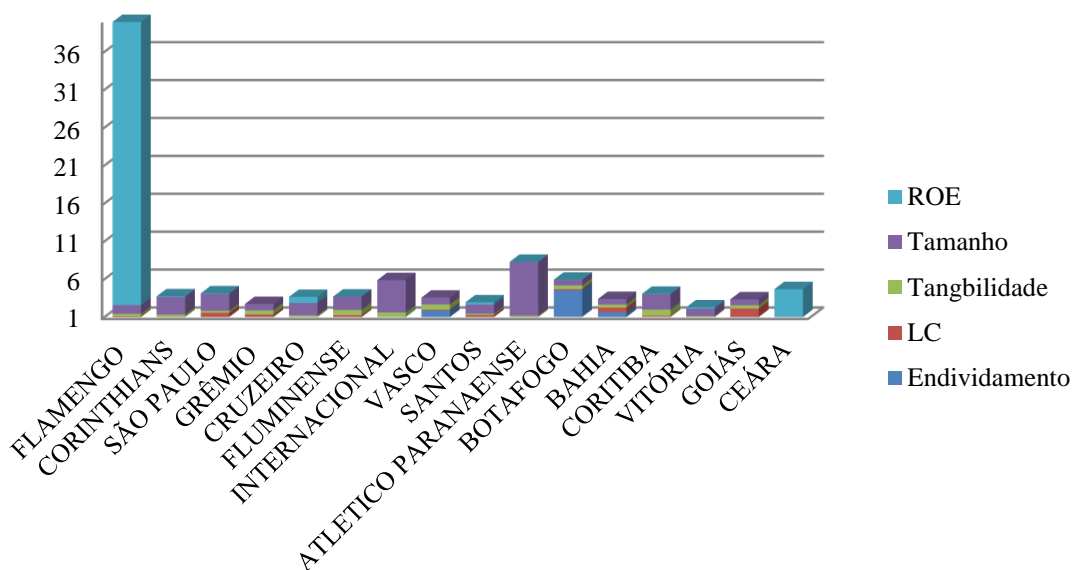
Esse fato pode ser justificado pela alta Tangibilidade do Santos, indicador este que demonstra a proporção do imobilizado frente aos ativos totais da empresa. Onde, possivelmente, a aquisição destes imobilizados alavancou o clube e prejudicou sua solvência por meio da piora do índice de endividamento.

Em relação ao Tamanho dos clubes no ano de 2017, recebem notoriedade especial os clubes Atlético e Internacional. Já discutido no Gráfico 1 anterior, o Atlético mantém sua posição de maior tamanho apesar de não atender a maioria dos requisitos do PROFUT. Já no internacional encontra-se uma tendência inversa às ademais até aqui verificadas, uma vez que o maior tamanho do clube no ano de 2017 condiz com seu total de assertivas – 15 – no que diz respeito ao *checklist*.

Fato este descrito, confirma a hipótese alternativa (H_1) que trata os clubes que aderiram ao PROFUT são possuidores de indicadores positivos de estrutura de capital em relação às equipes que não o fizeram.

Gráfico 3 - Índices 2018

Índice 2018



Fonte: elaborado pelos autores

Por fim, foi projetado também o Gráfico 3 contendo o resumo e posicionamento das empresas e seus respectivos indicadores para o ano de 2018. Neste, percebe-se muito claramente o alto valor do ROE do Clube de Regatas Flamengo frente ao ano proposto, indicando alta rentabilidade do capital investido. Esse achado confirma a Hipótese 1 (H_0) no sentido de que o atendimento ao PROFUT pode ser um indicador de que os clubes demandam atenção para com a rentabilidade de seu patrimônio líquido, refletida no índice calculado. Isso torna-se verdade uma vez que o clube apresentou mais da metade dos critérios atendidos, perfazendo um total de 12.

Ainda se analisados os ROE's mais discrepantes da média, pode ser considerado, mesmo que levemente, a alteração identificada no Ceará, situado com o segundo melhor ROE para o ano de 2018, confirmando mais uma vez a hipótese alternativa.

A tendência do Atlético e do Internacional permanecem, todavia esses clubes uma redução significativa se considerado o seu posicionamento no Ano inicial deste estudo. O Atlético passou de um indicador de Tamanho no total de aproximadamente 8 em 2016 para aproximadamente 7 em 2018. Da mesma forma o Internacional começou com 4,9 em 2016, apresentou melhora para 5,3 em 2017 seguida de uma queda para 4,2 em 2018. Apesar de ser uma queda de mais ou menos 1 ponto, isso indica que a não adesão ao PROFUT pode não apresentar impactos imediatos de curto prazo, se analisado o contexto geral. Mas que os efeitos de longo prazo do não atendimento das normas pode implicar e uma maior negligência financeira e uma piora dos indicadores ao decorrer do tempo.

No geral, diante da variabilidade de relações encontradas em uma análise entre anos, chega-se à conclusão que a adesão aos critérios estabelecidos para adesão e permanência no PROFUT não é suficiente, por si só, para indicar uma maior atenção dos clubes para com suas finanças, seja liquidez, estrutura de capital ou rentabilidade. Isso torna-se verdade com a verificação de que alguns clubes mantiveram relação positiva entre atendimento ao PROFUT e cuidado com seus indicadores – Hipótese I – e outros clubes mostraram o efeito oposto confirmando a Hipótese nula de não relação entre PROFUT e índices.

Este achado está de acordo com o estudo base da metodologia deste presente artigo, onde foram feitas análises envolvendo os anos compreendidos entre 2011 e 2015 para tentar identificar uma relação entre a estrutura de capital e os indicadores de resultado. Nesta

percepção, é conclusiva a ideia de um menor grau de atenção aos indicadores financeiros não é necessariamente acompanhado por uma pior estrutura financeira (BURILLE; DIEL; GOLLO, 2017).

Apesar da utilização de outros critérios na análise, percebe-se em um quadro geral que a relação de alguns fatores aplicados e exercidos pelas entidades esportivas não tem sido identificado como garantia de cuidado financeiro. Pode-se assim concluir uma maior negligência com sua liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, e uma maior preferência pelo atendimento de legislação ou melhora de indicadores mais atrelados à visibilidade dos clubes.

Destoando, nessa medida, da realidade dos clubes internacionais que além de estarem em sua maioria em dias com suas obrigações acessórias também demonstram uma excelente estrutura financeira, demonstrando que apenas no âmbito internacional é que os clubes de futebol estão mais próximos do conceito de empresa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este estudo teve por objetivo geral verificar a relação existente entre a adesão ao PROFUT e a situação econômico-financeira, principalmente no que diz respeito ao nível de endividamento, dos clubes de futebol brasileiros listados no Ranking Nacional de Clubes (RNC), realizando uma busca, a fim de identificar se a mesma atenção dos clubes em cumprir às normas desta legislação pode ser encontrada no cuidado e no controle financeiro de seus indicadores.

Em primeiro momento aplicou-se, por meio de um *checklist*, uma lista de conteúdo tratado pela legislação vigente, seja brasileira ou de aspectos internacionais, transpondo-se à consideração do cálculo de indicadores econômico-financeiros dos índices de Endividamento, Liquidez Corrente, Tangibilidade, Tamanho e ROE, baseados nos dados encontrados nas Demonstrações de cada clube.

Tal resultado infere-se no entendimento que não existe uma relação direta entre o atendimento ao PROFUT e o cuidado financeiro destes clubes com as finanças e gestão regulamentar econômica. Ademais, a aceitação da Hipótese H_0 , determinada como àquela em que os clubes que aderiram ao PROFUT possuem piores indicadores de estrutura de capital em relação às equipes que não o fizeram, é a mais relacionada ao atual estado da pesquisa e dos dados obtidos na análise. Tal fato pode ser exemplificado por meio do estudo do caso do Santos, em que um maior nível de endividamento pode ter sido a causa principal de necessidade de adesão ao PROFUT.

Ademais, cabe ressaltar que os valores apresentados aqui são variáveis e não devem ser considerados como números absolutos para considerar a relação entre a adesão ao PROFUT e a constatação de índices positivos/negativos, dado que a constância dos anos e demonstrativos, além de variáveis relacionadas ao desempenho do time e da relação com os torcedores, são fatores limitadores e não devem ser utilizados para análise além do que fora descrito, e fora apresentado no tema desta pesquisa.

Dessa forma o trabalho contribui de forma teórica a produção de uma análise contextualizada sobre as principais pesquisas já existentes e mostrar novas realidades para a comunidade acadêmica. No que diz respeito à contribuição prática, partindo dos principais achados encontrados, e buscando relacionar o nível de comprometimento dos clubes participantes do PROFUT com a gestão de sua estrutura de capital. Para tanto, no campo prático, percebeu-se que em muitos casos não existe uma relação direta entre a adesão a essa modalidade de financiamento e a administração das fontes de capital obtidas.

A pesquisa contemplou apenas os clubes que aderiram ao PROFUT como critério específico, o que implica em uma análise que não pode ser generalizada para as demais entidades esportivas. Além disto, existem ainda outras variáveis que podem ser estudadas em clubes que necessitam de financiamento esportivo, como, por exemplo, o total das receitas e a

análise de desempenho esportivo de acordo com parâmetros da Confederação Brasileira de Futebol.

Abrem-se, portanto, sugestões para a continuidade de estudos com dados futuros, e a utilização de outros métodos para mensuração da eficácia da organização em perspectiva da verificação dos indicadores e do projeto do PROFUT.

REFERÊNCIAS

BEAVER, W. H. Financial ratios as predictors of failure. **Journal of accounting research**, [S.l], [S.v], [S.n], p. 71-111, 1966.

BORGES, M. F. **Fair play financeiro da União Européia de Futebol**. Dissertação (Mestrado). Centro de Ciências da Administração e Socioeconômicas (ESAG). Mestrado Acadêmico em Administração. Florianópolis. Santa Catarina. 2015.

BRASIL. Presidência da República. **Lei Nº 9.615, de 24 de março de 1998**. Instituí normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>. Acesso em: 13 fev. 2020.

BRASIL. Presidência da República. **Lei Nº 13.155, de 4 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. Disponível em:<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113155.htm>. Acesso em: 12 fev. 2020.

BURILLE, E. J.; DIEL, F. J.; GOLLO, V. Indicadores econômicos e a estrutura de capital das empresas listadas na BM&FBovespa. In: Congresso Brasileiro de Custos, 24, 2015, Florianópolis, SC. **Anais..** Florianópolis: CBC, 2015.

CABRAL, B. B. **Um negócio chamado futebol: suas perspectivas no Estado da Bahia**. 2011. 186f. Dissertação (Mestrado) – UNIFACS Universidade Salvador. Laureate International Universities. Mestrado em Desenvolvimento Regional e Urbano.

CORDERY, C. J.; SIM, D.; BASKERVILLE, R. F. Three models, one goal: Assessing financial vulnerability in New Zealand amateur sports clubs. **Sport Management Review**, [S.l], v. 16, n. 2, p. 186-199, 2013. Disponível em:< <https://doi.org/10.1016/j.smr.2012.08.002>>. Acesso em: 14 mar. 2020.

CUNHA, P. R.; SANTOS, C. A.; HAVEROTH, J. Fatores contábeis explicativos da política de estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiros. **PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review**, [S.l], v. 6, n. 1, p. 01-21, 2017.

DANTAS, M. G.S.; BOENTE, D. R. A eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. **Revista de Contabilidade e Organizações**, [S.l], v. 5, n. 13, p. 75-90, 2011

DERMIT-RICHARD, N.; SCHELLES, N.; MORROW, S. French DNCG management control versus UEFA Financial Fair Play: a divergent conception of financial regulation objectives. **Soccer & Society**, [S.l], v. 20, n. 3, p. 408-430, 2019.

DIMITROPOULOS, P.; KORONIOS, K. Earnings persistence of european football clubs under UEFA's FFP. **International Journal of Financial Studies**, [S.l.], v. 6, n. 2, p. 43, 2018.

ERDOĞAN, N. K. et al. Analyzing the financial performance of football clubs listed in BIST using entropy based copras methodology. **Dumlupınar üniversitese Sosyal Bilimler Dergisi**, [S.l.], [S.v.], n. 63, p. 39-53, 2020.

FIAD, L. O.; SILVA, M. L. F. **Evolução das dívidas dos clubes brasileiros de futebol com a União e a adesão à Lei do Profut**. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Faculdade de Ciências Econômicas. Curso de Ciências Contábeis, 2017.

FONSECA, R. A.; SILVA, A. P. C.; ASSIS, I. T.; NAZARETH, L. G. C.; Ferreira, R. N. Participação de capitais de terceiros nas empresas: a comparação entre empresas do setor siderúrgico. In: Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, 11., 2014, Resende, RJ. **Anais eletrônicos [...]**. Resende, RJ, 2014

GONÇALVES, J. C. S.; MAGALHÃES FILHO, P. A. O.; ALCÂNTARA, B. C. S. Do ócio ao negócio: a expansão da lógica de mercado no futebol de Per-nambuco. In: COLÓQUIO INTERNACIONAL SOBRE PODER LOCAL, 9., 2003, Salvador. Anais... Salvador: Nepol/UFBA, 2003.

IBM SPSS Statistics 25. IBM. 2019. Software. Disponível em: <<https://www.ibm.com/support/pages/downloading-ibm-spss-statistics-25>>. Acesso em: 12 dez. 2019

IGARASHI, D. C. C.; ENSSLIN, S. R.; ENSSLIN, L.; PALADINI, E. P.; A qualidade do ensino sob o viés da avaliação de um programa de pós-graduação em Contabilidade: proposta de estruturação de um modelo híbrido. **RAUSP - Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, [S.l.], v.43, n. 2,p.117-137, 2008.

KARADENIZ, E.; KOŞAN, L.; KAHİLOĞULLARI, S. Borsa İstanbul'da işlem gören spor şirketlerinin finansal performansının oran yöntemiyle analizi. Ç.Ü. **Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi**, 23(2), 129-144, 2014.

MAIA, A. B. G.; VASCONCELOS, A. C. Disclosure de ativos intangíveis dos clubes de futebol brasileiros e europeus. **Contabilidade Vista & Revista**, [S.l.], v. 27, n. 3, p. 1-31, 2016..

MOURA, G.; MACÊDO, F. F. R. R.; MAZZIONI, S.; KRUGER, S. D. Análise da relação entre gerenciamento de resultados e custo de capital em empresas brasileiras listadas na BM&FBovespa. **Revista catarinense da ciência contábil**, [S.l.], v. 15, n. 44, p. 09-23, 2016.

POLIT, D.; BECK, C.; HUNGLER, B. Compreensão do delineamento da pesquisa quantitativa. **Fundamentos de Pesquisa em Enfermagem**. 7a. ed. Porto Alegre: Artmed, p. 163-198, 2011.

RAUPP, F. M.; BEUREN, I. M. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, I. M. (org.). **Como elaborar trabalhos monográficos em Contabilidade**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

ROHDE, M.; BREUER, C. Europe's elite football: financial growth, sporting success, transfer investment, and private majority investors. **International Journal of Financial Studies**, [S.l.], v. 4, n. 2, p. 12, 2016.

RODRIGUES, M. S.; SILVA, R. C. A estrutura empresarial nos clubes de futebol. **Organizações & Sociedade**, [S.l.], v. 16, n. 48, p. 17-37, 2009.

SILVA, E. C.; LAS CASAS, A. L. Princípios de orientação ao mercado em clubes de futebol: marca, receitas e torcedores. **Revista de Ciências da Administração**, [S.l.], v. 1, n. 3, p. 155-168, 2018.

SILVA, L. M.; SILVA, L. M. Futebol-empresa: análise da lei de responsabilidade fiscal do futebol brasileiro. **Revista Eletrônica Direito e Política**, Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Ciência Jurídica da UNIVALI, Itajaí, v.11, n.2, 2016. Disponível em: <www.univali.br/direitoepolitica>. Acesso em: 23 mar. 2020.

STAKE, R. E. Pesquisa qualitativa/naturalista: problemas epistemológicos. **Educação e Seleção**, [S.l.], [S.v.], n. 07, p. 19-27, 2013.

UMBELINO, W. L.; SILVA, R. B.; PONTE, V. M. R.; LIMA, M. C. Disclosure em Clubes de Futebol: Estudo sobre os Reflexos da Lei do PROFUT. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, [S.l.], v. 7, n. 1, p. 112-132, 2019.

VIEIRA NETO, P. **Estatística descritiva: conceitos básicos**. São Paulo, 2004.