

## **A Contabilidade na Gestão de Clubes de Futebol: Uma Análise da Correlação entre Indicadores Econômico-Financeiros e o Desempenho Esportivo**

Débora dos Santos  
Universidade Federal de São Paulo

Simone Alves da Costa  
Universidade Federal de São Paulo

### **Resumo**

Este trabalho teve por objetivo analisar a relação entre o desempenho econômico-financeiro e o desempenho esportivo dos clubes de futebol profissional brasileiros. Por meio de uma pesquisa descritiva e documental que analisou as demonstrações contábeis de 2016 a 2020 de 20 clubes de futebol, selecionados com base em sua posição no Ranking Nacional dos Clubes de 2021 da Confederação Brasileira de Futebol, foram apurados os indicadores econômico-financeiros de liquidez, estrutura patrimonial, alavancagem e rentabilidade como forma de avaliar o desempenho econômico-financeiro dos clubes. Por meio do coeficiente de Spearman, foi calculada a correlação entre os indicadores econômico-financeiros e os resultados esportivos dos clubes da amostra no mesmo ano e nos anos seguintes, considerando períodos de um, dois, três e quatro anos. Ao final, todos os dados do período foram analisados em conjunto. Os resultados desta pesquisa indicam que, embora não tenham sido identificados coeficientes de correlação estatisticamente significativos entre o desempenho esportivo e os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade e lucratividade, há uma relação positiva e significativa entre o EBITDA dos clubes e os resultados obtidos dentro de campo. Tais achados podem oferecer subsídios à gestão dos clubes na tentativa de obter resultados satisfatórios tanto dentro quanto fora de campo sendo, portanto, a principal contribuição desta pesquisa.

**Palavras-chave:** Demonstrações contábeis. Clubes de Futebol. Indicadores econômico-financeiros. Desempenho esportivo. Correlação de *Spearman*.

## **1. INTRODUÇÃO**

A perspectiva do futebol como negócio, embora ainda em desenvolvimento no Brasil, segue a tendência moderna de entendimento das organizações culturais a partir da lógica de mercado (Rodrigues & Silva, 2014). A necessidade de introdução de conceitos de práticas gerenciais na administração dos clubes futebolísticos se justifica pelos vultosos valores movimentados por essa indústria (CBF, 2019).

A tentativa de introdução de práticas gerenciais no ambiente do futebol e de regulamentação do clube-empresa no Brasil como estrutura societária alternativa às associações sem fins lucrativos, contudo, deve levar em conta as peculiaridades do setor. Kuper e Szymanski (2014), nesse sentido, elencam que, embora a fidelidade do torcedor, a capacidade de adaptação com menos recursos e a impossibilidade de monopólios sejam pontos positivos desse mercado, a sensibilidade a erros, sejam eles de atletas ou da arbitragem, é um grande desafio enfrentado pelos gestores dos clubes.

É neste sentido que surge a necessidade de apreciação dos resultados esportivos em conjunto com dados que revelem a situação financeira e patrimonial dos clubes na análise do seu desempenho, já que sua condução é pautada tanto pela busca de objetivos financeiros quanto não financeiros (Dantas, Machado & Macedo, 2015).

Sendo assim, o presente trabalho, tem como objetivo analisar a relação entre o desempenho esportivo e o desempenho econômico-financeiro dos times profissionais de futebol brasileiros. Dessa forma, conforme Pereira, Rezende, Corrar e Lima (2004), a identificação de relação entre fluxos financeiros e a performance esportiva permite otimizar os resultados do processo de gestão da entidade, bem como proporcionar simetria informacional aos gestores e demais usuários das informações, justificando a problemática apresentada neste trabalho.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. Aspectos contábeis dos clubes de futebol**

Sobre a obrigatoriedade da elaboração e apresentação das Demonstrações Contábeis pelas entidades desportivas, conforme determinado pela Lei Pelé (1998), ao Conselho Federal de Contabilidade pertence a competência para determinar os padrões e critérios contábeis a serem utilizados. Atualmente, as demonstrações contábeis das entidades de futebol profissional devem seguir a estruturação delineada pelo Conselho Federal de Contabilidade

(CFC) por meio da Norma Brasileira de Contabilidade ITG 2003 – Entidade Desportiva, editada em 2013 e atualizada em 2017, para convergir com as normas internacionais, que estabelece critérios e procedimentos de avaliação e de registros contábeis para essas entidades.

Para times estruturados juridicamente como entidades sem fins lucrativos, aplica-se também a ITG 2002. Ainda, os clubes devem obediência à Lei nº 6.404/1976 e suas alterações no que se refere às entidades do terceiro setor. As demonstrações contábeis que devem ser elaboradas pela entidade desportiva profissional são Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado, Demonstração do Resultado Abrangente, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração dos Fluxos de Caixa e Notas Explicativas, com segregação do desporto profissional das demais atividades esportivas, recreativas ou sociais.

Com relação às receitas, a ITG 2003 menciona expressamente as receitas de bilheteria, direito de transmissão e de imagem, patrocínio, publicidade e luva, determinando que sejam contabilizadas em contas específicas de acordo com o princípio da competência. Além disso, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF) também regulamenta alguns aspectos financeiros de suas competições, como preços mínimos de ingressos que podem ser cobrados pelos clubes que detém o mando de campo e a origem das receitas que podem ser utilizadas para pagamento de custos e despesas ligados à logística dos Campeonatos.

Sob o ponto de vista da gestão, a análise das demonstrações tem como função informar o posicionamento relativo e a evolução de vários grupos contábeis, bem como servir de “painel geral de controle” da administração, não se restringindo apenas às empresas de direito privado, inclusive (Iudícibus, 2017, p. 28). Assim, pela análise das demonstrações pode-se extrair a posição econômico-financeira atual da entidade (presente), as causas que determinaram a evolução (passado) e as tendências a seguir (futuro) (Assaf Neto, 2020).

Dentre as técnicas de análise, pode-se recorrer aos indicadores econômico-financeiros que relacionam os elementos das demonstrações contábeis de forma a permitir a extração de conclusões sobre a situação da empresa.

Os indicadores de liquidez revelam o comportamento do ativo circulante da entidade, evidenciando a sua situação financeira frente aos compromissos financeiros assumidos (Martins, Miranda & Diniz, 2017, p. 170). A lógica desse indicador passa pelo conceito de equilíbrio financeiro, pelo qual o prazo de retorno dos financiamentos efetuados deve ser, pelo menos, igual ao prazo de liquidez de seus correspondentes ativos (Assaf Neto, 2020, p. 169).

As subdivisões desse indicador podem variar de acordo com cada autor, mas, para fins desse trabalho, foram utilizados os índices propostos por Matarazzo (2003).

A análise dos indicadores de estrutura de capital permite avaliar como se dá a obtenção de recursos da entidade e sua dependência em relação ao capital de terceiros. Sob o ponto de vista gerencial, podem subsidiar decisões sobre necessidade de financiamento e alocação de bens imobilizados. Neste trabalho, foram utilizados o índice de endividamento, a composição do endividamento, índice de imobilização dos recursos não correntes; e, finalmente, a imobilização do patrimônio líquido. Ainda em relação à estrutura de capital, há a análise da alavancagem financeira e operacional, pela qual é medido o potencial de impacto de uma decisão financeira no resultado operacional e líquido da entidade (Assaf Neto, 2020).

Com relação aos indicadores de rentabilidade, o retorno sobre o patrimônio líquido representa a taxa de rentabilidade auferida pelo capital próprio da empresa, sendo dimensionado pela relação entre o lucro líquido e o patrimônio líquido, excluído o lucro líquido do próprio exercício (Assaf Neto, 2020). O retorno sobre o ativo indica o retorno para a entidade em relação ao investimento total. O indicador do giro de ativo relaciona as receitas operacionais com o ativo total (ou investimento) de forma a demonstrar seu giro. O indicador de margem bruta busca revelar quanto, proporcionalmente, restou das receitas de venda após o pagamento dos custos associados aos produtos ou mercadorias da entidade. Como é importante considerar que aumento de receita não necessariamente equivale a aumento de lucro, para analisar a relação direta entre as receitas líquidas que são convertidas em lucro operacional, há ainda o indicador da margem operacional (ou índice de lucratividade), que revela precisamente a rentabilidade da entidade. Já o indicador de margem líquida considera, ao invés do lucro operacional, o lucro líquido total em relação às receitas líquidas. Para os indicadores de margem bruta, operacional e líquida, de forma geral, quanto mais alto seu valor, melhor a situação financeira da entidade (Bruni, 2014).

O resultado gerado pelo negócio de uma entidade pode ser avaliado por meio do EBITDA (*Earning Before Taxes, Depreciation/Depletion and Amortization*). O lucro antes dos juros equivale ao lucro operacional, isto é, ao resultado gerado pelo próprio negócio, independentemente de suas formas de financiamento (Assaf Neto, 2020). A desconsideração das despesas de depreciação, que não representam movimentações efetivas de caixa, permite que o indicador traduza o conceito de fluxo de caixa operacional da entidade e revele assim o

potencial de geração de caixa proveniente dos ativos operacionais. Por meio do EBITDA é possível avaliar o lucro referente apenas ao negócio, sem a consideração de qualquer ganho financeiro (Martins et al., p. 215).

## 2.2. Pesquisas anteriores

A pesquisa de Pereira *et al.* (2004) analisou as demonstrações contábeis de 16 clubes participantes do campeonato brasileiro da série A em 2001/2002 e seu desempenho esportivo. Concluiu, por meio do coeficiente de *Spearman*, pela não existência de correlação significativa entre a performance em campo e as despesas com salários de jogadores/receitas operacionais.

Santos, Dani e Hein (2016) analisaram a correlação entre o ranking da CBF e os indicadores econômico-financeiros de 2014 de 36 clubes de futebol brasileiro. Por meio do coeficiente de *Kendall*, concluíram não haver correlação entre o ranking de desempenho esportivo e os indicadores econômico-financeiros dos clubes.

No trabalho de Nascimento, Nossa, Bernardes e Sousa (2015), o objetivo foi estudar a eficiência financeira, entre 2006 a 2011, dos 13 clubes brasileiros com maior receita em 2011 por meio da Análise Envoltória de Dados, mas os autores também realizaram testes de correlação de *Pearson* entre variáveis financeiras, econômicas e esportivas, constatando uma relação positiva e significativa entre eficiência esportiva e financeira, eficiência financeira e valor da marca e entre o custo do departamento de futebol e o desempenho esportivo.

Ferreira, Marques e Macedo (2018) estudaram a relação entre os desempenhos esportivo e financeiro dos clubes do futebol brasileiro que disputaram as Séries A ou B ao menos uma vez entre 2013 e 2016 por meio de regressão com dados em painel, concluindo pela existência de uma relação positiva e significativa entre receita bruta, despesa com salários e endividamento e desempenho esportivo.

Augusto-Eça, Magalhães-Timotio e Leite Filho (2018) se debruçaram sobre 23 clubes de futebol das séries A, B e C do campeonato brasileiro de 2009 até 2013 e, por meio do modelo econométrico de dados em painel, também chegaram à conclusão que, embora tanto o desempenho esportivo quanto a eficiência na gestão apresentem influência positiva, ela é estatisticamente insignificante com o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiros.

Oliveira, Rover e Borba (2017) buscaram analisar a relação entre o desempenho esportivo e o desempenho financeiro de clubes de futebol brasileiros, porém restringiram sua

pesquisa ao EBITDA dos clubes. Para tanto, os autores propuseram uma fórmula ajustada de EBITDA específico para clubes de futebol, chamada *EBITDAFut* (Tabela 1).

Tabela 1: Fórmula do EBITDAFut

Indicador	Fórmula matemática
EBITDAFut	Superávit/Déficit do exercício
	(+/-) Resultado financeiro líquido
	(+) Depreciação de imobilizado e amortização de intangível
	(+) Amortização de direitos econômicos, federativos e de imagem
	(+) Amortização do custo de atletas profissionais
	(+) Amortização de atletas formados
	(+) Amortização de gastos com atletas
	(=) EBITDAFut

Fonte: Oliveira, Rover e Borba (2017)

Por meio de análise de dados em painel de 2011 a 2015 em 18 clubes participantes da Série A do Campeonato Brasileiro entre 2012 e 2016, concluiu-se que as variáveis tamanho, desempenho esportivo e liquidez corrente têm correlação positiva, embora fraca, com o *EBITDAFut*. Pela pesquisa, as variáveis que melhor explicam as variações do *EBITDAFut* são o desempenho esportivo, com base na pontuação do Ranking da CBF, e a liquidez corrente.

Dantas, Machado e Macedo (2015) estudaram os fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol brasileiros com base no modelo *Super-efficiency DEA*. Os autores chegaram à conclusão que são mais eficientes os clubes que conquistam títulos e os clubes da primeira divisão. Dos estudos citados, foi um dos únicos a incluir clubes da série C, assim como os trabalhos de Augusto-Eça *et al.* (2018) e Santos, Dani e Hein (2016).

### 3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para o estabelecimento da relação entre os indicadores econômico-financeiros e as variáveis que representam o desempenho esportivo foi adotada para análise a medida de correlação, que é uma “medida de associação entre duas variáveis quantitativas” (Barbetta, Reis & Bornia, 2004) e que permite verificar, a partir dos dados coletados, se, e como, duas variáveis quantitativas se relacionam entre si (Reis, 2008, p. 83).

Foi também adotado o índice de correlação de *Spearman*, uma medida não-paramétrica de correlação de postos que avalia com que intensidade a relação entre duas variáveis pode ser descrita pelo uso de uma função monótona (Martins & Theóphilo, 2016).

Quanto mais próximo de 1,00 for o resultado do coeficiente, maior será o grau de relacionamento entre os dois conjuntos de dados e vice-versa. A direção da correlação é dada

pelo valor positivo ou negativo do coeficiente. Além disso, o coeficiente de correlação de *Spearman* também foi considerado em termos de sua significância estatística.

Para a análise das demonstrações contábeis neste estudo, foram selecionados os vinte clubes brasileiros melhor posicionados no Ranking Nacional dos Clubes de 2021, organizado pela CBF, e que disponibilizaram suas demonstrações financeiras para o período analisado (Tabela 2). Dois times que inicialmente seriam analisados tiveram que ser retirados da amostra por não terem disponibilizado algumas de suas demonstrações financeiras no momento da coleta dos dados: o Grêmio Foot-Ball Porto Alegre e o Goiás Esporte Clube, que foram substituídos pelo América Futebol Clube e pelo Esporte Clube Vitória, respectivamente.

Tabela 2: Clubes de futebol analisados nesta pesquisa

<b>Nome completo do clube</b>	<b>Estado</b>	<b>Nome completo do clube</b>	<b>Estado</b>
Clube de Regatas do Flamengo	RJ	Fluminense Football Club	RJ
Sociedade Esportiva Palmeiras	SP	Botafogo de Futebol e Regatas	RJ
Sport Club Internacional	RS	Ceará Sporting Club	CE
Clube Atlético Paranaense	PR	Associação Chapecoense de Futebol	SC
Santos Futebol Clube	SP	Club de Regatas Vasco da Gama	RJ
Sport Club Corinthians Paulista	SP	Fortaleza Esporte Clube	CE
São Paulo Futebol Clube	SP	Atlético Clube Goianiense	GO
Clube Atlético Mineiro	MG	Sport Club Do Recife	PE
Cruzeiro Esporte Clube	MG	Goiás Esporte Clube	GO
Esporte Clube Bahia	BA	Esporte Clube Vitória	ES

Fonte: Adaptado de CBF (2021)

O período considerado para análise econômica e financeira e esportiva foi de 2016 a 2020 por coincidir com o período em que todas as condições estabelecidas pelo PROFUT, instituído pela Lei nº 13.155/2015, passaram a ser exigidas, e por ser o mesmo período de cinco anos utilizado como base para a composição do ranking da CBF

Com base nos dados econômico-financeiros, foram apurados os índices de liquidez, estrutura patrimonial, alavancagem financeira e rentabilidade para cada um dos clubes no período. Para apuração do EBITDA, foi utilizada a fórmula de *EBITDA<sub>Fut</sub>* proposta por Oliveira, Rover e Borba (2017). Os indicadores de atividade - prazo médio de recebimento e prazo médio de pagamento – também deveriam ter sido apurados, para compreensão do ciclo operacional do negócio, mas sua inclusão na pesquisa foi descartada em função da falta dos dados necessários para seu cálculo pela quase totalidade dos clubes que compõem a amostra.



Os resultados esportivos foram considerados somente com base no Campeonato Brasileiro de Futebol organizado anualmente pela CBF. Por se tratar de um campeonato de pontos corridos, buscou-se reduzir a influência na análise de eventos cuja probabilidade de reprodução é baixa. Para a obtenção do valor a ser considerado como a variável representativa do resultado esportivo, foi utilizada como base a convenção para o Ranking Nacional de Clubes da CBF, que é a variável recorrentemente utilizada em pesquisas nacionais para representar o desempenho esportivo, como em Dantas, Machado e Macedo (2015), Nascimento *et al.* (2015), Santos, Dani e Hein (2016) e Ferreira, Marques e Macedo (2018).

De posse dos valores a ser considerados como representações do desempenho econômico-financeiro e esportivo dos clubes, os cálculos de correlação segundo o coeficiente de *Spearman* foram elaborados com a utilização do software *Statistical Package for the Social Sciences* (SPSS), versão 28.0. Considerou-se um intervalo de confiança de 95%.

## 4. ANÁLIS DE DADOS

### 4.1. Visão geral dos indicadores

Inicialmente, a Tabela 3 apresenta as estatísticas descritivas dos indicadores econômico-financeiros dos clubes de futebol brasileiros objetos deste estudo.

Tabela 3: Estatística descritiva das variáveis de desempenho econômico-financeiro

Indicador	Mínimo	Máximo	Média	Mediana	Desvio Padrão
Liquidez Geral	0,0310	1,1027	0,2381	0,1713	0,2058
Liquidez Seca	0,0335	2,9104	0,3982	0,3054	0,4525
Liquidez Corrente	0,0374	2,9426	0,4150	0,3301	0,4542
Endividamento	-151,7750	496,8728	3,7698	-1,4178	53,3630
Composição do Endividamento	0,1191	0,8705	0,4156	0,3641	0,1625
Imobilização do Patrimônio líquido	0,0000	333,9496	6,0168	0,0000	33,7882
Imobilização recursos não correntes	-5,5767	34,0185	1,4710	1,1933	4,2956
Alavancagem financeira	-20,6773	20,2503	0,6147	0,7741	3,9433
Giro do Ativo	0,1178	4,6855	1,1013	0,8378	0,9627
Rentabilidade do Ativo	-1,6404	0,4596	-0,0801	-0,0030	0,3463
Margem operacional	-2,6727	0,3968	-0,0326	0,0556	0,3638
Margem líquida	-1,9062	0,4139	-0,1039	-0,0065	0,3387
EBITDAFut	-275.661.000	262.785.000	31.945.835	17.095.168	73.768.666

Fonte: Adaptado de Martins, Miranda & Diniz (2017), Assaf Neto (2020) e Bruni (2014).

Verifica-se que os indicadores que apresentam maiores valores de desvio-padrão são os indicadores de endividamento e imobilização do patrimônio líquido. A alta variabilidade em relação ao indicador de endividamento indica que as formas pelas quais os clubes buscam



obter recursos para desenvolver suas atividades podem variar significativamente conforme a entidade. No caso da imobilização do patrimônio líquido, sua variação expressiva pode ser explicada pelo fato de que as situações econômicas dos clubes analisados são bastante discrepantes entre si havendo, inclusive, vários clubes com passivo a descoberto, enquanto outros apresentam vultosos valores relativos de patrimônio líquido. Além disso, como a dependência de capitais de terceiros dos clubes da amostra se caracteriza pela heterogeneidade, é coerente que a imobilização do patrimônio líquido siga a mesma tendência.

O fato de que alguns clubes apresentam passivo a descoberto se revela, ainda, nos valores mínimos dos índices de endividamento, imobilização do patrimônio líquido e imobilização dos recursos não correntes: para as 100 ocorrências de valores de patrimônio líquido, 61 demonstrações financeiras apresentam passivo a descoberto. Trata-se de uma questão relevante que deve ser enfrentada pelas gestões dos clubes em exercícios futuros.

Além disto, por conta da predominância do passivo a descoberto nos balanços analisados, a interpretação do indicador de rentabilidade do patrimônio líquido, que relaciona o resultado líquido, positivo ou negativo, com o patrimônio líquido ficaria comprometida. Sendo assim, esse indicador não foi incluído na Tabela 2, acima, e também foi desconsiderado para fins de apuração dos coeficientes de correlação, demonstrados na sequência.

Por outro lado, é interessante notar que outro indicador de estrutura de capital, a composição de endividamento, foi o indicador com o menor desvio-padrão observado. Pode-se inferir que, embora a dependência de capitais de terceiros varie significativamente entre os clubes analisados, a relação entre as obrigações a curto prazo em comparação às obrigações totais dos clubes é bastante similar. Independentemente da origem dos recursos, o percentual do passivo dos clubes comprometido com obrigações de curto prazo se mostra semelhante.

O segundo menor valor de desvio-padrão observado está no indicador de liquidez geral, que permite inferir que a situação dos clubes da amostra, em relação a sua capacidade de extinguir obrigações, seja de curto ou de longo prazo, também não apresenta alta variabilidade.

As médias negativas para os índices de rentabilidade do ativo, margem operacional e margem líquida são pontos de atenção identificados. Embora a análise da média em distribuições assimétricas deva ser feita com cautela, a análise conjunta dos dados corrobora o entendimento de que os clubes não têm sido eficientes na aplicação dos seus ativos para a geração de lucro, ou tampouco na conversão das receitas líquidas em superávit. Vale

mencionar, ainda, que o valor mínimo para o indicador de Imobilização do Patrimônio Líquido se deve ao fato de ter sido considerado que esse indicador só poderia ter valores positivos e, portanto, resultados negativos da aplicação da fórmula foram convertidos para zero.

Com relação a outros dados verificados que merecem atenção, apenas dois times obtiveram superávit operacional em todo o período analisado (Atlético-PR e Ceará). Outros cinco (Botafogo, Flamengo, Goiás, Palmeiras e Vitória) obtiveram resultados operacionais positivos de 2016 a 2019, mas retornaram déficit em 2020. Além disso, 36% dos valores apurados para o indicador de margem operacional foram negativos, assim como mais da metade dos resultados para o indicador de margem líquida (54%). Esses resultados apontam na direção da falta de controle de custos e de despesas pelas gestões dos clubes.

A análise do resultado financeiro indica uma situação complicada. Nenhum dos clubes da amostra conseguiu obter um resultado financeiro positivo em todos os exercícios de 2016 a 2020. Na verdade, é o contrário: 14 times, ou 70% da amostra, tiveram resultado financeiro negativo em todos os anos do período analisado. A análise das demonstrações financeiras permite inferir que a situação do resultado financeiro pode ser explicada possivelmente pelo grande impacto dos encargos sobre tributos e financiamentos e dívidas no resultado.

#### **4.2. Analisando os resultados de correlação**

Para uma visão mais aprofundada sobre a existência e a identificação de correlação entre os indicadores de desempenho econômico-financeiro e o desempenho esportivo, foram efetuadas análises a partir de seis critérios: o coeficiente de correlação de *Spearman* entre os indicadores econômico-financeiros de um determinado ano foi apurado com o resultado esportivo do mesmo ano e dos anos seguintes, sendo considerados períodos de um, dois, três e quatro anos. Ao final, todos os dados de todo o período foram analisados em conjunto.

Para a análise de correlação entre o resultado econômico-financeiro de um determinado ano com o resultado esportivo do mesmo período, foram realizadas cinco comparações. Os resultados obtidos a partir desses cálculos são demonstrados na Figura 1.

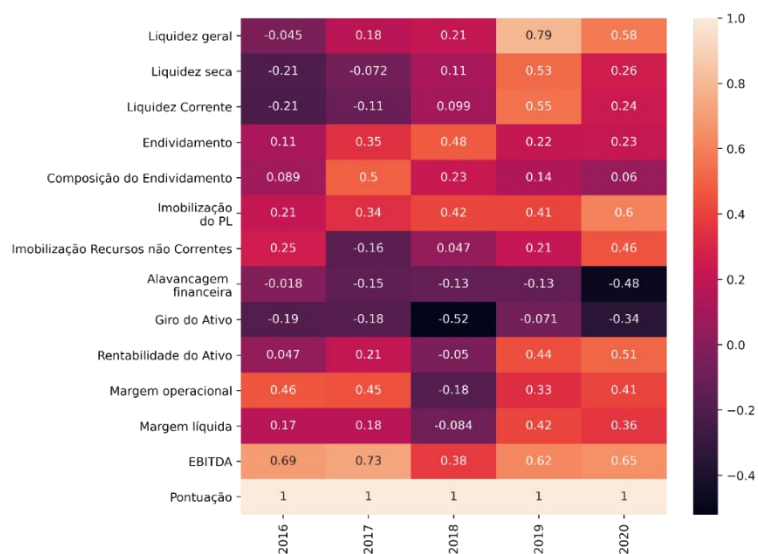


Figura 1: Correlação de Spearman entre indicadores e desempenho esportivo (2016 e 2020).

Os resultados verificados, com a possível exceção do EBITDA, parecem apontar para a ausência de correlação entre os indicadores econômico-financeiros e o desempenho esportivo. Embora correlações significativas tenham sido observadas no período (como o coeficiente de correlação  $rs = 0,79$  entre a liquidez geral e o resultado de 2019), não é possível identificar uma tendência que se mantenha em todo intervalo temporal analisado. Assim, os resultados encontrados estão alinhados às conclusões de Santos, Dani e Hein (2016) no sentido de que não há uma similaridade entre o resultado operacional dos clubes de futebol em termos de sucesso esportivo e seus indicadores econômico-financeiros.

O EBITDA, por outro lado – que não foi objeto na pesquisa de Santos, Dani e Hein (2016) –, manteve valores de coeficiente de correlação que apontam para a existência de uma correlação com o desempenho esportivo. Embora em 2018 o valor do coeficiente de  $rs = 0,38$  não tenha sido estatisticamente significativo, em todos os outros anos do período analisado o valor retornado do coeficiente foi indicativo de uma correlação de moderada a alta e estatisticamente significativa ao nível de significância de 1%. Esses achados encontram respaldo na pesquisa de Oliveira, Rover e Borba (2017) que também concluiu pela existência de uma correlação positiva entre o desempenho em campo.

Para análise de correlação entre resultado econômico-financeiro de determinado ano com o resultado esportivo do ano seguinte, foram realizadas quatro comparações (Figura 2).

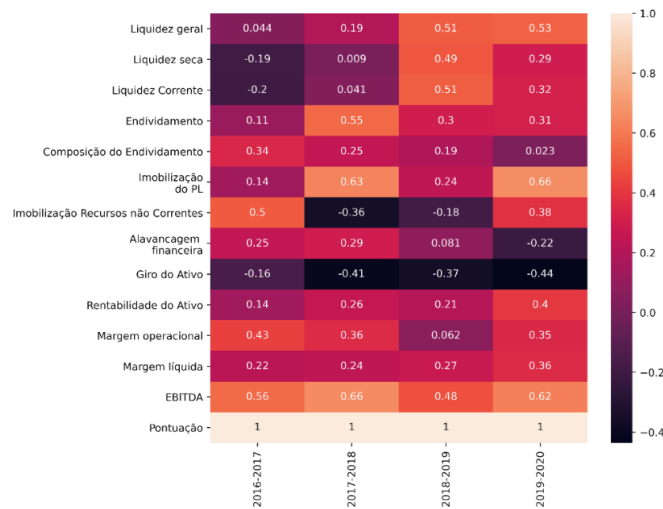


Figura 2: Correlação de Spearman entre indicadores (2016 a 2019) e desempenho esportivo (2017 a 2020).

Aqui, também não foram encontrados indícios de existência de uma correlação entre a situação econômico-financeira de um determinado ano, como um todo, com o resultado esportivo do ano seguinte. Constata-se, contudo, que a tendência observada em relação ao EBITDA se mantém, tendo sido observados coeficientes de correlação moderados em todas as comparações.

Para análise de correlação entre resultado de um determinado ano com o resultado esportivo de dois anos seguintes, foram realizadas três comparações (Figura 3).

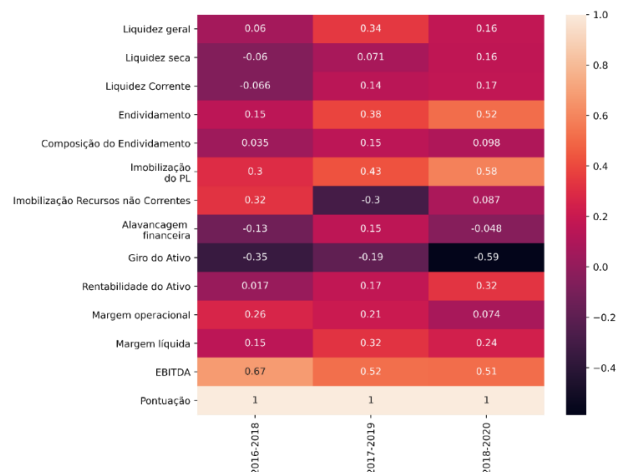


Figura 3: Correlação de Spearman entre indicadores (2016 a 2018) e desempenho esportivo (2018 a 2020).

Em relação aos indicadores de 2016 e o resultado esportivo de 2018, a única correlação estatisticamente significativa encontrada foi, mais uma vez, entre o resultado esportivo (de 2018) e o EBITDA (de 2016). No caso dos indicadores de 2017 e o resultado esportivo de

2019, os resultados observados são semelhantes. Na verdade, a única correlação significativa no período, ao nível de significância 5%, foi entre o EBITDA e o resultado esportivo, sendo o coeficiente de correlação observado de  $r_s = 0,519$ .

Por fim, em relação à comparação dos indicadores econômico-financeiros de 2018 com os resultados esportivos de 2020, a situação mantém-se semelhante no que tange ao EBITDA, mas são notados coeficientes de correlação moderados e estatisticamente significativos também em relação a outros indicadores; no caso, endividamento ( $r_s = 0,52$  ao nível de significância de 5%), imobilização do patrimônio líquido ( $r_s = 0,58$  ao nível de significância de 1%), e giro do ativo ( $r_s = -0,59$  ao nível de significância de 1%). Como o período de 2018 a 2020 é o último analisado neste trabalho, seria interessante retomar a análise em anos futuros para verificar se essas correlações significativas se reproduzirão em períodos subsequentes.

Para análise de correlação entre resultado de um determinado ano com o resultado esportivo de três anos seguintes, foram realizadas duas comparações (Figura 4):

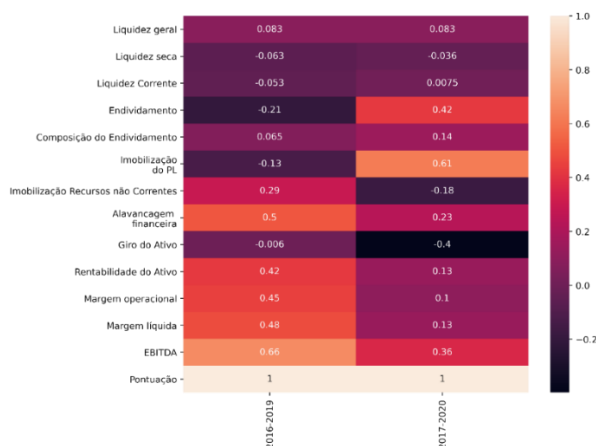


Figura 4: Correlação de Spearman entre indicadores (2016 e 2017) e desempenho esportivo (2019 e 2020).

Neste cenário, observa-se um fenômeno interessante: embora um coeficiente de correlação estatisticamente significativo de moderado a alto tenha sido observado em relação aos resultados econômico-financeiros dos clubes em 2016 com seu resultado esportivo de 2019, a mesma relação não se mantém quando a comparação é alterada para 2017 e 2020. É apenas o segundo resultado na amostra que não aponta para uma correlação estatisticamente significativa entre o EBITDA e o desempenho esportivo neste trabalho, inclusive, tendo sido o primeiro observado entre os indicadores de 2018 com o resultado esportivo do mesmo ano.

Tal resultado parece revelar o caráter volátil do futebol e como relações entre a situação patrimonial dos clubes com seu desempenho esportivo podem se diluir ao longo do tempo.

Para análise de correlação entre resultado de um determinado ano com o resultado esportivo de quatro anos seguintes, foi realizada uma comparação (Figura 5).

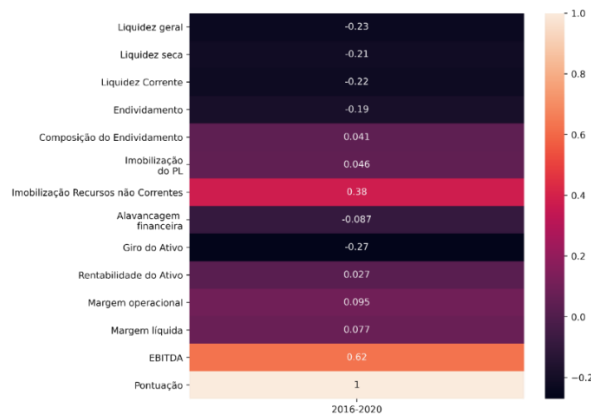


Figura 5: Correlação de Spearman entre os indicadores de 2016 e o desempenho esportivo de 2020.

Aqui, verifica-se, mais uma vez, um coeficiente estatisticamente significativo (ao nível de 1%) entre o EBITDA e o resultado esportivo. Trata-se da única correlação estatisticamente significativa observada no período.

Por fim, a última análise envolveu a comparação de todos os dados coletados na pesquisa, independentemente do período ao qual se referem. A lógica por trás desse cálculo está na possibilidade de identificação de eventuais correlações entre as variáveis de situação econômico-financeira e desempenho esportivo dos clubes sem a limitação temporal, para tentar identificar relações gerais entre elas ou confirmar se os resultados seriam muito distintos sem aquele componente. Os resultados estão demonstrados na Figura 6.

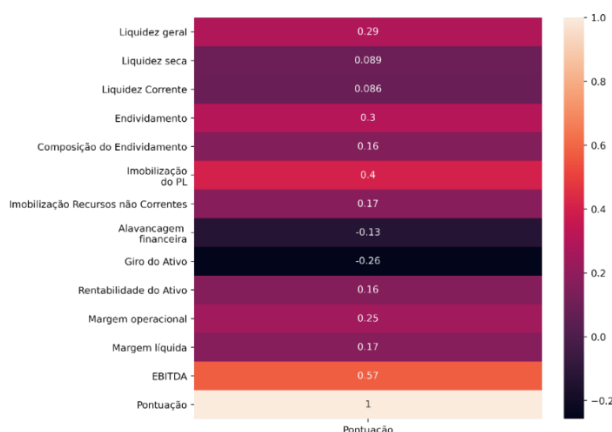


Figura 6: Correlação de Spearman entre os indicadores e o desempenho esportivo de todo o período.

Nota-se que os resultados obtidos corroboram os demais achados da pesquisa: há uma correlação e estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seu EBITDA.

De forma geral, foi constatada a existência de uma relação positiva de moderada a alta e estatisticamente significativa entre o desempenho esportivo dos clubes de futebol brasileiros e seu EBITDA. Os coeficientes de correlação de *Spearman* encontrados para o relacionamento entre o EBITDA dos clubes e sua performance esportiva estão sintetizados na Tabela 8.

Tabela 4: Coeficientes de correlação de Spearman entre o EBITDA e o desempenho esportivo, por período

EBITDA	Desempenho esportivo					Período total
	2016	2017	2018	2019	2020	
2016	0,69**	0,56*	0,67**	0,66**	0,62**	
2017		0,73**	0,66**	0,52*	0,36	
2018			0,38	0,48*	0,51*	
2019				0,62**	0,62**	
2020					0,65**	
Período total						0,58**

\*\* Correlação significativa ao nível 1%      \* Correlação significativa ao nível 5%

Nota-se que, dentre as 16 observações para a correlação entre o EBITDA e o desempenho esportivo, apenas em duas (entre o EBITDA de 2018 e a performance esportiva do mesmo ano, e entre o EBITDA de 2017 com os resultados esportivos de 2020) não foram obtidos coeficientes de correlação estatisticamente significativos. Assim, os dados permitem inferir que, embora os resultados esportivos sempre estejam sujeitos a erros de arbitragem ou de jogadores (Kuper e Szymanski, 2014), parece haver uma correlação positiva entre o



EBITDA e o resultado esportivo. Sendo assim, conforme aumenta o valor do EBITDA dos clubes brasileiros, melhoram também seus resultados esportivos e vice-versa.

Os resultados deste trabalho estão alinhados aos achados de Oliveira, Rover e Borba (2017), que também identificaram a existência de uma correlação positiva entre o desempenho em campo, avaliado com base no Ranking da CBF, e o EBITDA. No mesmo sentido, as conclusões de Nascimento *et al.* (2015), ao identificar uma relação positiva e significativa entre os resultados da eficiência esportiva e financeira, já apontavam para indícios de que a gestão dos clubes deve buscar alinhar os objetivos esportivos aos financeiros.

## **5. CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O presente trabalho teve por objetivo principal analisar a relação entre o desempenho econômico-financeiro e o desempenho esportivo dos clubes de futebol profissional brasileiros. Como resultados, foi possível constatar que existem indícios de problemas na gestão dos clubes. A grande dificuldade em controlar os custos e as despesas, a despeito da geração de receitas, pode ser ilustrada pelo fato de que mais da metade dos valores obtidos para o indicador de margem líquida terem sido negativos. Os resultados financeiros são em sua maioria deficitários, bem como o nível de endividamento dos clubes também é fator de atenção. Quanto aos coeficientes de correlação de *Spearman*, foi constatada a existência de uma correlação positiva e estatisticamente significativa entre o EBITDA e o desempenho esportivo.

Considerando a pressão a que estão expostos os clubes brasileiros na busca por resultados esportivos satisfatórios, ao mesmo tempo em que é crescente a demanda dos *stakeholders* pela gestão responsável de suas finanças, os achados desta pesquisa podem contribuir com os gestores na tomada de decisões que, simultaneamente, levem em consideração o desempenho esportivo e o desempenho financeiro. A identificação de um relacionamento positivo e significativo entre o EBITDA e os resultados esportivos pode fundamentar a ampliação da utilização de conceitos de práticas gerenciais no ambiente do futebol. Além disso, a contribuição deste trabalho pode ser identificada pela inclusão de um novo fator de avaliação da situação econômico-financeira: o EBITDAFut.

Como limitações do estudo, destaca-se a baixa qualidade das informações encontradas nas demonstrações contábeis dos clubes, que pode levar à falta de precisão dos

valores obtidos no cálculo dos indicadores, bem como a própria ausência de divulgação de demonstrativos pelos clubes, ou ainda, informações de natureza contraditória ou discrepante.

Ainda, considerando a promulgação da Lei do Clube-Empresa (Lei nº 14.193/2021), sugere-se confrontar os achados desta pesquisa com o novo panorama societário dos clubes brasileiros que se transformarem em Sociedade Anônima do Futebol e comparar os resultados entre clubes estruturados como associações e clubes organizados na forma de empresas.

## REFERÊNCIAS

- Assaf Neto, A. (2020). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico financeiro* (12th ed.). Rio de Janeiro: Atlas.
- Augusto-Eça, J. P., Magalhães-Timotio, J. G., & Leite Filho, G. A. (2018). ¿El desempeño deportivo y la eficiencia en la gestión determinan el desempeño financiero de los clubes de fútbol brasileño? un análisis con datos en panel. *Cuadernos De Administración*, 31(56), 137–161. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cao.31-56.deegd>.
- Barbetta, P. A., Reis, M. M., & Bornaia, A. C. (2004). *Estatística para Cursos de Engenharia e Informática*. São Paulo: Atlas.
- Confederação Brasileira de Futebol (CBF). (2019). *Relatório impacto do futebol Brasileiro*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.4587228>.
- Conselho Federal de Contabilidade. (2013). ITG 2003: Entidade Desportiva Profissional. Normas Brasileiras de Contabilidade. [https://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG2\\_003a\\_udiencia.pdf](https://cfc.org.br/wp-content/uploads/2016/02/ITG2_003a_udiencia.pdf)
- Lei nº. 9.615, de 24 de março de 1998 (1998). Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Brasília, DF.  
[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19615consol.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm)
- Bruni, A. L. (2014). *A análise contábil e financeira* (3rd ed.). São Paulo: Atlas.
- Dantas, M. G. S., Machado, M. A. V., & Macedo, M. A. S. (2015). Fatores Determinantes da Eficiência dos Clubes de Futebol Do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), 113–132. <https://doi.org/10.14392/asaa.2015080106>.
- Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. C., & Macedo, M. A. S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus – Revista Contemporânea De Economia E Gestão*, 16(3), 124-150. <https://doi.org/10.19094/contextus.v16i3.39907>

- Iudícibus, S. de, (2017). *Análise de balanços* (11th ed.). São Paulo: Atlas.
- Kuper, S., & Szymanski, S. (2014). *Soccernomics: Why England loses, why Germany and Brazil win, and why the US, Japan, Australia, Turkey--and even Iraq--are destined to become the kings of the world's most popular sport*. New York: Nation Books.
- Matarazzo, D. O. (2003). *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial* (6th ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, E., Miranda, J. G. & Diniz, J. A. (2017). *Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica* (2nd ed.). Rio de Janeiro: Atlas.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2016). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas* (3rd ed.). Rio de Janeiro: Atlas.
- Nascimento, J. C. H. B., Nossa, V., Bernardes, J. R., & Sousa, W. D.. (2015). A Eficiência dos Maiores Clubes de Futebol Brasileiros: Evidências de uma Análise Longitudinal no Período de 2006 a 2011. *Contabilidade Vista & Revista*, 26(2), 137-161.  
<https://revistas.face.ufmg.br/index.php/contabilidadevistaerevista/article/view/2707>
- Oliveira, M. C., Rover, S., & Borba, J. A. (2017). Desempenho Esportivo versus Desempenho Financeiro: O que nos diz o EBITDA de Clubes de Futebol Brasileiros. In *USP International Conference in Accounting* (Vol. 17). São Paulo.  
<https://congressosp.fipecafi.org/anais/17UspInternational/ArtigosDownload/462.pdf>
- Pereira, C. A., Rezende, A. J., Corrar, L. J., & Lima, E. M. (2004). A gestão estratégica de clubes de futebol: uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional. In *Congresso USP de Controladoria e contabilidade* (Vol. 4).  
<http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos42004/336.pdf>
- Reis, M. M. (2008). *Estatística aplicada à Administração*. Florianópolis: Departamento de Ciências da Administração/UFSC.
- Rodrigues, M. S., & Silva, R. C.. (2014). A estrutura empresarial nos clubes de futebol. *Organizações & Sociedade*, 16(48).  
<https://periodicos.ufba.br/index.php/revistaoes/article/view/11006>
- Santos, C. A., Dani, A. C., & Hein, N. (2016). Estudo da Relação entre os Rankings Formados pela Confederação Brasileira de Futebol e Indicadores Econômico-Financeiros dos Clubes de Futebol Brasileiros. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 41-59. <https://doi.org/10.5585/podium.v5i3.161>