



ANÁLISE DE ÍNDICES FINANCEIROS: ESTUDO DE CASO DO SPORT CLUB CORINTHIANS PAULISTA NO PERÍODO DE 2008 A 2013

RESUMO

Nas últimas décadas, os clubes de futebol passaram a entender que precisam se preocupar com os aspectos relacionados à sua estrutura de capital e a liquidez visando gerir os recursos de forma eficiente para obter a maximização dos resultados financeiros. Este estudo teve como objetivo principal analisar os indicadores financeiros do Sport Club Corinthians Paulista no período de 2008 a 2013 visando a caracterização de sua situação financeira. Os resultados do estudo mostraram que, apesar de possuir alto grau de endividamento e baixo grau de solvência no período, o Sport Club Corinthians Paulista apresentou melhorias nos índices de Composição do Endividamento e Liquidez Geral, consequências da adoção de financiamentos de longo prazo.

Palavras-chave: Clubes de futebol; Índices financeiros; Análise de balanços.

ABSTRACT

In recent decades, football clubs have come to understand that they need to worry about the aspects related to its capital structure and liquidity in order to manage efficiently the resources for maximizing financial results. This study had as main objective analyze the financial indicators of Sport Club Corinthians Paulista from 2008 to 2013 aiming to characterize your financial situation. The results of the study showed that despite having high debt level and low level of solvency in the period, Sport Club Corinthians Paulista showed improvements in rates of Composition of Debt and Liquidity General, consequences of the adoption of long-term debt.

Keywords: Football Clubs; Financial ratios; Balance sheet analysis.

1 Adriano dos Reis Lucente
2 Pedro Ernesto Ruiz Bressan

¹ Doutor pela Universidade Federal de São Carlos – UFSCar, Brasil
Professor pela Universidade Estadual Paulista – UNESP, Brasil
E-mail: adriano@fcav.unesp.br

² Graduando em Administração pela Universidade Estadual Paulista – UNESP, Brasil
E-mail: pedro.bressan94@yahoo.com.br



1 INTRODUÇÃO E OBJETIVOS DO ESTUDO

De acordo com Brunoro e Afif (1997), a escassez de recursos, principalmente financeiros, sempre foi um ponto em comum na maioria dos clubes brasileiros e isso, em parte, mostra-se como um reflexo da própria situação econômica do país nas últimas décadas. Porém, várias transformações ocorreram no ambiente das organizações esportivas, exercendo forte influência na sua gestão e, de forma destacada, no futebol, que passou a atrair novos tipos de organizações, como instituições *financeiras* e empresas de marketing esportivo, passando a movimentar valores monetários significativos.

Esse cenário também é relatado por Rodrigues e Silva (2009) ao afirmarem que muitos clubes de futebol brasileiros, nas últimas décadas, se transformaram de organizações baseadas em valores e tradições em outras que enfatizam critérios de eficiência, rentabilidade e competitividade.

De acordo com Costa, Florenzano, Quintilho, D'Alvedo e Santos (1999), o mercado esportivo brasileiro é extremamente concentrado no futebol e, com isso, sempre foi uma atraente possibilidade de negócios comerciais, determinando, com isso, uma disputa por esse mercado por investidores globais em busca de retorno para os seus negócios.

Assim, é possível perceber atualmente, no cenário do futebol brasileiro, que existem pressões competitivas referentes à crescente disputa por recursos e por inovações, levando em conta, principalmente, o impacto econômico que incide no esporte, devido principalmente à presença marcante da profissionalização e da comercialização. Podem ser citadas como exemplos dessas pressões a disputa por profissionais especializados e com competência gerencial, a obtenção de novas fontes de recursos e a inserção de novas estratégias de ação para fidelização de novos torcedores (Gonçalves & Carvalho, 2006).

Complementando esse ponto de vista, Carvalho e Laurindo (2003) mostraram que vários autores enfatizam a necessidade de mudança das estratégias das organizações diante da dinâmica do atual ambiente competitivo, uma vez que o futebol, de fato, transformou-se em um grande negócio.

Marques (2014) apresenta em sua tese sobre administração em clubes de futebol práticas à geração e aplicação de recursos financeiros que, com as transformações recentes no futebol, passaram a ter atenção especial dos gestores, como elaboração do planejamento estratégico do clube, preparação do orçamento anual, gestão dos riscos, cálculo do ponto de equilíbrio e restrições às remunerações desproporcionais.

Outra constatação importante é que as finanças dos clubes de futebol passaram a receber a atenção de vários grupos de interesse, como os associados, torcedores, profissionais do esporte, instituições financeiras, além de organizações governamentais e não governamentais (Szuster, 2004).

Segundo BDO (2015), que apresenta um estudo sobre as finanças dos principais clubes brasileiros, após anos de um forte crescimento das despesas com seus departamentos de futebol, os mais relevantes clubes brasileiros apresentaram, em 2014, uma evolução de apenas 1% no índice custo do futebol. O valor, que foi de 76% em 2014, com a nova Medida Provisória 761 do futebol deverá apresentar uma queda ainda maior nesse índice, uma vez que os clubes deverão, além de manter uma política equilibrada sobre os custos do futebol profissional, reestruturar sua gestão no sentido da profissionalização com a mesma transparência e princípios de governança corporativa incorporados por grandes empresas bem-sucedidas.

Assim, um *gap* teórico que este trabalho procura suprir é compreender, sob uma ótica analítica, como a gestão financeira dos clubes de futebol pode tornar-se essencial para as mudanças na natureza organizacional desse esporte no Brasil. A realização de estudos acadêmicos que vislumbrem essa temática ainda são escassos diante da relevância que o futebol alcançou nos cenários esportivo e econômico nacionais e, muitas vezes, são realizados por consultorias que, ainda apresentando alto grau de estruturação e qualificação em suas metodologias, não apresentam como foco principal a análise dos dados obtidos em seus levantamentos e estudos. Dessa forma, o principal objetivo deste estudo foi analisar os indicadores financeiros do Sport Club Corinthians Paulista no período de 2008 a 2013 a fim de caracterizar sua situação financeira.

2 REVISÃO DE LITERATURA

Os clubes de futebol, como qualquer organização, precisam de recursos financeiros para cumprir com as suas obrigações, como, por exemplo, os salários do seu quadro de profissionais e, dentre eles, o principal, que é o jogador de futebol. Entretanto, no Brasil, são poucos os clubes que conseguem através de uma gestão profissional e eficiente, ao final de cada período, obter resultados financeiros positivos. Esse fato de os clubes brasileiros de futebol apresentarem sistematicamente situação financeira deficitária, que resulta em endividamento, inadimplência fiscal e previdenciária, atrasos nas obrigações trabalhistas

e nos salários dos jogadores, sugere imediata necessidade de aperfeiçoamento da qualidade da gestão desses clubes.

De acordo com Teles e Amorim (2013), as organizações, em sua grande maioria, estão competindo em ambientes cada vez mais instáveis e ao mesmo tempo dinâmicos, onde possibilidades de novos negócios surgem e desaparecem a todo momento, exigindo respostas rápidas para que as oportunidades não sejam perdidas. Ainda segundo esses autores, a identificação de maneiras de utilizar as informações de forma eficiente é um dos grandes desafios dos tomadores de decisões das organizações.

Para Silva e Carvalho (2009), é nesse contexto que se pode compreender a relevância das Demonstrações Contábeis que, a partir da publicação da Lei n. 10.672, de 15 de maio de 2003, tornou obrigatórias para os clubes de futebol as suas elaborações e publicações, após auditadas por organizações independentes.

De acordo com esses autores, assim como acontece em outros tipos de organizações, as demonstrações dos clubes de futebol, também sujeitas aos Princípios Fundamentais da Contabilidade, caracterizam-se como importante meio de comunicação do clube com seu ambiente de negócios. Apesar de importantes e reconhecidas, ressalta-se que desde muito tempo os benefícios da eventual obrigação legal de divulgar amplamente suas informações são vistos com ressalvas no dia a dia de muitas informações.

É função da Contabilidade fornecer informações que evidenciem a situação dos clubes de futebol e que satisfaçam a expectativa de usuários e investidores na avaliação do desempenho financeiro e operacional desse tipo de organização (Silva & Carvalho, 2009).

Por meio das Demonstrações Contábeis, os gestores das organizações, incluindo os clubes de futebol, podem gerar uma significativa quantidade de dados que, após uma minuciosa análise, permitem a obtenção de informações úteis e oportunas sobre a situação financeira da entidade em determinado momento. Como exemplos dessas informações, podem ser citadas a capacidade de pagamento da organização mediante a geração de caixa, o nível de endividamento e seus fatores motivadores, as políticas operacionais e seus impactos na necessidade de capital de giro da organização e os impactos nas decisões estratégicas relacionadas a seus investimentos e financiamentos (Santos & Greuel, 2010).

Complementando esse ponto de vista, Brigham e Ehrhardt (2012) afirmam que as Demonstrações Contábeis podem apresentar a situação passada da organização, assim como

prever a situação futura, como lucros, dividendos e fluxo de caixa.

De acordo com Azevedo, Rodrigues, Gonçalves, Ferreira e Pena (2011), quando se deseja avaliar o desempenho financeiro de uma organização, há necessidade da utilização de índices que levam em consideração o seu passado e o seu presente. Esses índices se estabelecem como um referencial ou um parâmetro contra o qual os desempenhos serão confrontados. Em função dessa necessidade, pode-se afirmar que os índices financeiros, conforme Assaf Neto (2010), constituem uma das temáticas de estudo mais importantes da gestão de uma organização, pois despertam grande interesse tanto nos administradores internos quanto em diversos segmentos externos à organização.

Para Gropelli e Nikbakht (2002), a partir das Demonstrações Contábeis, podem ser verificados os pontos fortes e fracos relacionados aos fatores financeiros das organizações, ressaltando que cabe aos gestores a interpretação de forma correta dessas informações. Nesse sentido, os autores relatam a existência de várias maneiras para se analisar e interpretar os dados e, posteriormente, gerar informações, sendo uma das principais a realização de uma verificação dos índices financeiros por meio da Análise de Balanços. A descrição de como se procede à Análise de Balanço será descrita a seguir.

2.1 ANÁLISE DE BALANÇOS

O diagnóstico da situação financeira de uma organização quase sempre está relacionado com uma rigorosa Análise de Balanços, cuja finalidade é determinar quais são os pontos críticos e permitir, de imediato, apresentar um esboço das prioridades para a solução de seus problemas. Existem, na Análise de Balanços, algumas particularidades a serem consideradas, como os indicadores a serem utilizados, o conhecimento técnico, a experiência e muitas vezes a própria intuição de quem está realizando a análise (Matarazzo, 2010).

De acordo com Franco (1989), a Análise de Balanços é um processo de decomposição de um todo, que são as Demonstrações Contábeis, em partes menores para o entendimento do todo ou identificação de suas características positivas ou negativas, e uma de suas técnicas mais utilizadas é a análise de índices financeiros, que será considerada para a execução desta pesquisa.

2.1.1 ANÁLISE ATRAVÉS DE ÍNDICES

Segundo Matarazzo (2010), índice é a relação entre contas ou grupos de contas das

Demonstrações Contábeis, que visa evidenciar determinado aspecto da situação financeira de uma organização. Essa conceituação é complementada por Reis (2003) ao afirmar que o método analítico mais utilizado é o dos índices, por meio do qual se comparam dois valores patrimoniais, dividindo-se um pelo outro. Esse método tem a vantagem de indicar a relação de grandeza existente entre os itens comparados, ou seja, a análise por meio de índices é obtida através da comparação entre os elementos das Demonstrações Contábeis e sua característica principal é fornecer uma visão da saúde financeira da organização.

De acordo com Matarazzo (2010), inicialmente analisa-se a situação financeira separadamente da situação econômica e, posteriormente, juntam-se as conclusões dessas duas análises. Especificamente para este estudo, foram analisados somente os aspectos da situação financeira (Estrutura de Capitais e Liquidez).

2.1.2 ANÁLISE FINANCEIRA

As finanças de uma organização têm relação direta com a sua estrutura. Nesse sentido, a gestão dos aspectos financeiros deve ajudar a planejar e a nortear o futuro da organização. De acordo com Pinheiro (2009), analisar a situação financeira da organização é identificar sua capacidade de saldar seus compromissos atuais e futuros ao se avaliar as relações entre os elementos patrimoniais que retratam sua liquidez e sua estrutura patrimonial, além do seu ciclo operacional. Assim, para que se possa acompanhar a evolução e identificar possíveis deficiências na gestão dos negócios das organizações, torna-se de suma importância a análise das Demonstrações Contábeis através de índices de Estrutura de Capital e Liquidez.

- Índices de Estrutura de Capital

De acordo com Matarazzo (2010), os índices desse grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos das organizações e também como se encontra o seu nível de endividamento. Um aspecto importante a se destacar é que o sucesso de muitas organizações depende do sucesso da administração financeira das mesmas, especialmente de um bom gerenciamento, a fim de se obter um equilíbrio, na estrutura de capitais, entre os recursos de terceiros e os recursos próprios.

Uma recomendação importante para utilizar esse grupo de índices é encontrada em Marion (2007), com relação às interpretações de

“quanto maior melhor” e vice-versa. O autor afirma ainda que, principalmente em épocas inflacionárias, é atrativo trabalhar mais com Capital de Terceiros do que com Capital Próprio. Essa tendência é acentuada quando a maior parte do Capital de Terceiros é composta de exigíveis não onerosos, isto é, exigíveis que não geram encargos financeiros explicitamente para a organização, uma vez que não há juros nem correção monetária.

O autor afirma ainda que, por outro lado, uma participação de Capital de Terceiros exagerada em relação ao Capital Próprio torna a organização vulnerável a qualquer complicação. Normalmente, as instituições financeiras não se mostrarão dispostas a conceder financiamentos para organizações que apresentarem situação desfavorável. Outro fato importante é que, em média, as organizações que vão à falência apresentam endividamento elevado em relação ao Patrimônio Líquido.

Pode-se verificar, então, a necessidade de, no momento de se analisar tais indicadores, tentar qualificá-los ou caracterizá-los, pois uma dívida como complemento dos Capitais Próprios, por exemplo, com finalidade de ampliação, modernização ou expansão do Ativo, é um endividamento interessante, ainda que elevado, uma vez que essas aplicações produtivas irão gerar recursos para saldar os compromissos. Enquanto isso, as dívidas contraídas para pagar outras dívidas que estão vencendo não geram recursos para os pagamentos, o que faz com que a organização entre em um círculo vicioso de empréstimos sucessivos.

Para este estudo, são considerados os seguintes índices do grupo Estrutura de Capitais:

- *Participação de Capitais de Terceiros*

Capitais de Terceiros **Patrimônio Líquido**

Esse índice mostra o quanto a organização tomou de capitais de terceiros para cada \$ 1 de capital próprio investido. Se a organização for visualizada sob a ótica financeira, pode-se afirmar que, quanto menor esse índice, melhor, porque, quanto maior for o índice, maior será a dependência da organização junto a terceiros e menor será, então, a sua liberdade de decisões financeiras. Esse é o motivo por que, em alguns casos, esse indicador é também chamado de Grau de Endividamento.

Sob a ótica de obtenção de lucro, de acordo com Matarazzo (2010), pode ser vantajoso para a organização trabalhar com capitais de terceiros desde que a remuneração paga a esses capitais de terceiros seja menor que o lucro conseguido com a sua aplicação nos negócios.

Entretanto, o índice de Participação de Capitais de Terceiros deve ser interpretado sob o ponto de vista financeiro para se detectar o risco de insolvência e não em relação ao lucro.

- *Composição do Endividamento*

Passivo Circulante **Capitais de Terceiros**

Segundo Matarazzo (2010), esse índice mostra o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. E a interpretação para análise é quanto menor, melhor, ou seja, é interessante para a organização que suas dívidas sejam de longo prazo, pois terá mais tempo para buscar ou gerar recursos para quitá-las. Ressalte-se que, se os recursos no curto prazo forem mais baratos, essa interpretação de quanto menor melhor pode inverter-se.

- *Índices de Liquidez*

De acordo com Matarazzo (2010), os índices desse grupo mostram a base da situação financeira da organização. Ainda segundo o autor, muitas pessoas confundem índices de liquidez com índices de capacidade de pagamento. Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuraram medir a solidez da base financeira da organização. Uma organização com bons índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas dívidas em dia em função de outras variáveis como prazo, renovação de dívidas etc. Os índices desse grupo são:

- *Liquidez Geral*

Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo **Passivo Circulante + Passivo Não Circulante**

Esse índice mostra o quanto a organização possui no Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1 de dívida total, isto é, mede a capacidade de a organização pagar suas dívidas, sem utilizar o Ativo Fixo. A interpretação para análise é quanto maior, melhor.

Segundo Marion (2007), deve-se atentar para o fato de que o índice não revela a qualidade dos itens do Ativo Circulante, como se os estoques são superavaliados, se os Títulos a Receber são totalmente recebíveis etc. Todavia, é um índice significativo no sentido de avaliar se a organização

está ou não em condições de honrar seus compromissos.

- *Liquidez Corrente*

Ativo Circulante **Passivo Circulante**

Esse índice mostra o quanto a organização possui no Ativo Circulante para cada \$ 1 de Passivo Circulante, isto é, mede a capacidade de a organização fazer frente às suas obrigações no curto prazo. Assim, quanto maior o valor apurado, melhor. De acordo com Matarazzo (2010), a margem de folga para manobras de prazos visa equilibrar as entradas e as saídas de caixa. Assim, quanto maiores os recursos, maior essa margem, maior a segurança da organização e, conseqüentemente, melhor a situação financeira.

Para Assaf Neto (2006), quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade de a organização financiar suas necessidades de capital de giro.

- *Liquidez Seca*

Ativo Circulante – Estoques **Passivo Circulante**

Esse índice mostra o quanto a organização possui de Ativo líquido para cada \$ 1 de Passivo Circulante (dívidas a curto prazo) e sua interpretação para análise é quanto maior, melhor (Matarazzo, 2010).

Para Gitman (2002), o índice de liquidez seca é semelhante ao índice de liquidez corrente, com a diferença de que exclui os estoques do Ativo Circulante da organização, por ser o ativo de menor liquidez. Ainda segundo o autor, a baixa liquidez dos estoques resulta normalmente de dois fatores. O primeiro é que vários tipos de estoques não podem ser vendidos facilmente porque são itens incompletos, obsoletos ou para propósitos especiais, e, segundo, são itens tipicamente vendidos a prazo, o que significa que eles se tornam duplicatas a receber antes de serem convertidos em caixa.

3 MATERIAL E MÉTODO

Para atender aos objetivos deste trabalho, foi utilizada predominantemente uma abordagem qualitativa, uma vez que, para analisar os indicadores financeiros do Sport Club Corinthians Paulista, tornou-se indispensável o conhecimento da realidade desse clube. Strauss e Corbin (1990)

definiram pesquisa qualitativa como um tipo de pesquisa na qual os resultados não são obtidos mediante procedimentos estatísticos, procurando descrever e promover o entendimento de uma determinada realidade.

A opção pela utilização de uma abordagem qualitativa se deveu ao fato de que esse procedimento metodológico abriga várias técnicas que procuram descrever e traduzir a questão principal, promovendo o entendimento do problema. O método qualitativo é mais direcionado à compreensão dos fatos do que à mensuração de fenômenos (Yin, 1994).

A pesquisa qualitativa é adequada a estudos de assuntos complexos, permitindo ao pesquisador a obtenção de informações mais detalhadas e um aprofundamento da questão a ser estudada, devido à riqueza dos detalhes obtidos.

Do ponto de vista de seus objetivos, esta pesquisa é definida como exploratória e descritiva, pois visa descrever as características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis. Entre os diversos tipos de pesquisa qualitativa, o método de estudo de caso foi considerado o mais adequado para esta pesquisa, por envolver um estudo em profundidade dos índices financeiros Sport Club Corinthians Paulista no período de 2008 a 2013.

O estudo de caso caracteriza-se pelo maior foco na compreensão dos fatos do que na sua quantificação e mensuração, investigando um problema atual, dentro da realidade em que ele ocorre (Bryman, 1989; Yin, 1994; Lazzarini, 1997). O estudo de caso possibilita a utilização de várias fontes de evidência, permitindo aprofundar os conhecimentos sobre uma determinada realidade (Triviños, 1990).

Além disso, o estudo de caso é um tipo de pesquisa cujo objeto consiste na análise profunda de uma unidade, visando o exame detalhado de um ambiente ou de uma situação em particular (Godoy, 1995). Para Boyd e Stasch (1985), no estudo de caso é dada ênfase à completa descrição e ao entendimento do relacionamento dos fatores de cada situação, não importando os números envolvidos.

As principais limitações desse método de pesquisa estão nas dificuldades de generalização dos resultados obtidos e, conseqüentemente, das conclusões. Na utilização de estudos de caso como métodos de pesquisa, as generalizações podem ocorrer em nível analítico ou teórico, pois o objetivo é auxiliar a elaboração e o aprimoramento de teorias ou a descrição dos fatos (Bonoma, 1985). De acordo com Gil (1996), decorrente do fato de a unidade escolhida para investigação ser anormal em relação às muitas de sua espécie, os resultados podem tornar-se bastante equivocados e, para que

esses fatos sejam minimizados, é exigido do pesquisador um nível de capacitação mais elevado do que o requerido para outros tipos de delineamento.

A coleta de dados foi realizada por meio do levantamento das Demonstrações Contábeis e outros documentos do Sport Club Corinthians Paulista, disponibilizadas no site do clube (www.corinthians.com.br) nos Relatórios de Sustentabilidade relativos ao período de 2008-2013. A escolha do clube se deveu ao fato de que este publica em seu site, desde 2008, esses Relatórios de Sustentabilidade, cujo principal objetivo é oferecer transparência em relação à prestação de contas da gestão do clube. Ressalta-se que a publicação no ano de 2008 desse tipo de relatório foi a pioneira entre os clubes brasileiros, além de ser a primeira no mundo de um clube de futebol a seguir as diretrizes da Global Reporting Initiative (GRI). Outras justificativas importantes são que o clube possui uma das maiores torcidas do Brasil, com aproximadamente 26 milhões de torcedores, segundo pesquisa realizada pelo IBOPE em 2010, e, em 2014, inaugurou uma das mais modernas arenas esportivas brasileiras, que, inclusive, sediou a partida de abertura da Copa do Mundo de 2014 realizada no Brasil.

Ressalta-se também que as Demonstrações Contábeis do Sport Club Corinthians Paulista utilizadas neste estudo consideram o Departamento de Futebol e o Departamento de Clube Social e Esportes Amadores.

4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A seguir são apresentados, baseados nas Demonstrações Contábeis e outros documentos do Sport Club Corinthians Paulista, inicialmente um panorama da situação financeira do clube e, posteriormente, os índices financeiros e suas respectivas análises para o período de 2008 a 2013.

Verifica-se, a partir de 2008, a ocorrência de uma significativa reestruturação financeira com substancial corte de gastos e crescimento das receitas apoiado principalmente no potencial da marca Corinthians, o que possibilitou, em 2008 e após anos seguidos de déficits acumulados, um superávit nas contas do clube. Os números mostraram a evolução de um déficit de aproximadamente R\$ 23 milhões, em 2007, para um saldo positivo de R\$ 11 milhões ao final de 2008.

No ano de 2009, esses resultados novamente foram favoráveis, com o clube registrando um superávit de R\$ 5,8 milhões. Além disso, as mudanças realizadas no modelo administrativo permitiram ao clube recuperar a credibilidade de parceiros e outros interessados, que

passaram a investir e se associar à marca Corinthians. Essa valorização da marca fez com que o clube contratasse auditorias e advocacias, visando garantir os direitos dos parceiros e combater a pirataria dos produtos oficiais.

O clube encerrou o ano de 2010 com aumentos recordes em todas as fontes de recursos e a totalização das receitas foi de R\$ 213 milhões, um crescimento de 17% em relação a 2009 e de 81% ao ano de 2008. Assim como em 2008 e 2009, o clube apresentou, em 2010, superávit de R\$ 3,7 milhões e o EBITDA, que representa o superávit obtido pelo clube antes dos juros, impostos, depreciação e amortização, atingiu R\$ 35 milhões nesse ano, aumentando 8% sobre 2009 e 42% quando comparado a 2008. Esse resultado mostra o potencial de geração operacional de caixa, isto é, quanto gera de recursos com sua atividade, sem considerar os efeitos financeiros e tributários.

O EBITDA foi de R\$ 74 milhões em 2011, R\$ 113 milhões em 2012 e, no final de 2013, R\$ 66 milhões com uma margem de EBITDA de 20,8%, o que é considerado saudável para uma empresa que possui bons índices de rentabilidade.

No período considerado, 2008 a 2013, somente o Sport Club Corinthians Paulista e outro clube brasileiro conseguiram não registrar déficits em seus resultados.

A seguir serão apresentados os índices financeiros e suas respectivas análises para o período de 2008 a 2013.

Na Figura 1 observa-se que o Sport Club Corinthians Paulista, no período considerado, apresentou significativa participação de capitais de terceiros em sua estruturação de capital e, destacadamente, a partir de 2011, com o expressivo aumento para 1023%, e nos anos de 2012 e 2013, com 1760% e 1588%, respectivamente.

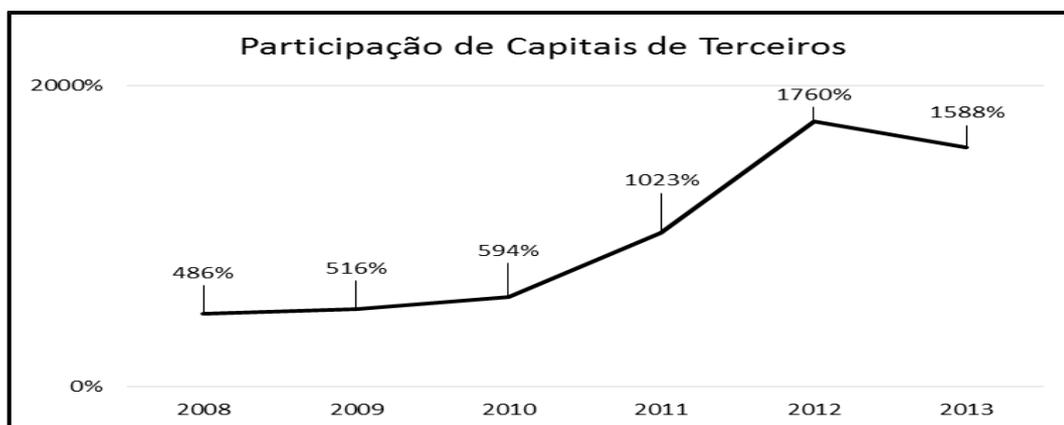


Figura 1. Índices Participação de Capitais de Terceiros para o período de 2008 a 2013

Fonte: Elaboração própria

Quanto menor for a Participação de Capitais de Terceiros no clube, menor será seu grau de endividamento e maior será sua liberdade financeira para a tomada de decisões. Assim, valores desse índice inferiores a 100% indicam excesso de Capitais Próprios sobre os Capitais de Terceiros e que o clube possui liberdade financeira para a tomada de decisões.

Em contrapartida, quando o índice for igual ou superior a 100%, mostrar-se-á um excesso de Capitais de Terceiros e que o clube possui dependência financeira junto aos seus credores e se sujeitará às regras impostas por estes, como curto prazo para pagamento, altas taxas de juros ou dificuldades para obter crédito, pois poucas são as garantias disponíveis.

Pode-se afirmar, baseado nesse índice, que o clube apresentou alto grau de endividamento, uma vez que, no período abrangido pela análise,

trabalhou com Capitais de Terceiros em proporções maiores que os Capitais Próprios, revelando que o clube se encontrou, no período, financeiramente nas mãos de Terceiros.

As prováveis motivações para o aumento observado foram os juros de antigas obtenções de capital, a adoção de uma política de contratações de jogadores renomados e investimentos na construção do estádio próprio, todos, de forma mais intensa, a partir de 2011. Além disso, no começo de 2013 o clube passou a rediscutir a dívida existente com a construtora do estádio e instituições financeiras, abrandando o crescimento verificado anteriormente e permitindo uma ligeira queda no percentual ao final.

Uma constância dos valores dos índices de Composição do Endividamento pôde ser identificada, com leve queda nos dois últimos anos do período de 2008 a 2013 (Figura 2).

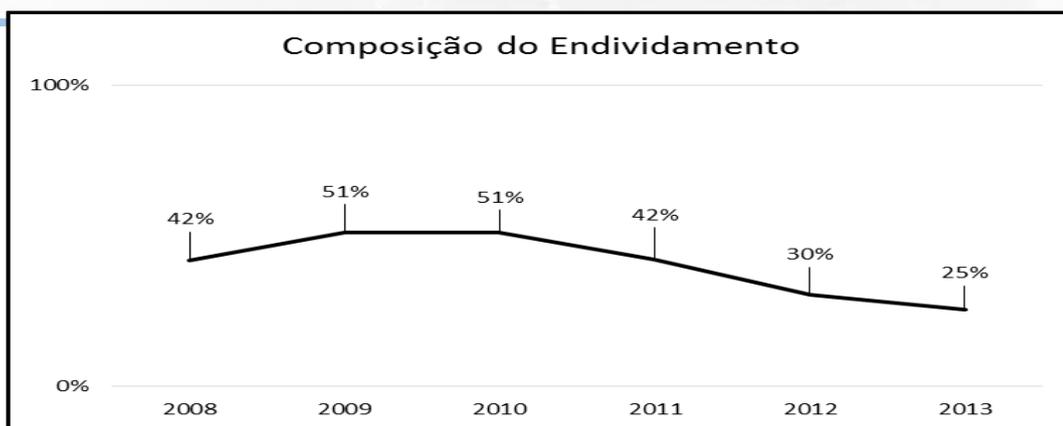


Figura 2. Índices Composição do Endividamento para o período de 2008 a 2013

Fonte: Elaboração própria

De fato, foram verificadas melhoras no endividamento de curto prazo do clube, uma vez que os financiamentos foram concentrados predominantemente no longo prazo, conforme verifica-se ao se comparar o ano de 2010, quando o total do Passivo Não Circulante foi de R\$ 180 milhões, com o ano de 2013, quando esse valor foi de, aproximadamente, R\$ 900 milhões, isto é, 5 vezes maior, segundo as Demonstrações Contábeis analisadas.

A Figura 3 mostra que o Sport Club Corinthians Paulista, no período de 2008 a 2013, apresenta melhoras constantes de seus índices de Liquidez Geral desde o ano de 2008. Comparando-se os anos de 2012 e 2013, identifica-se que neste último houve uma queda no valor do índice, mas pode-se considerá-la inexpressiva diante dos resultados favoráveis verificados anteriormente

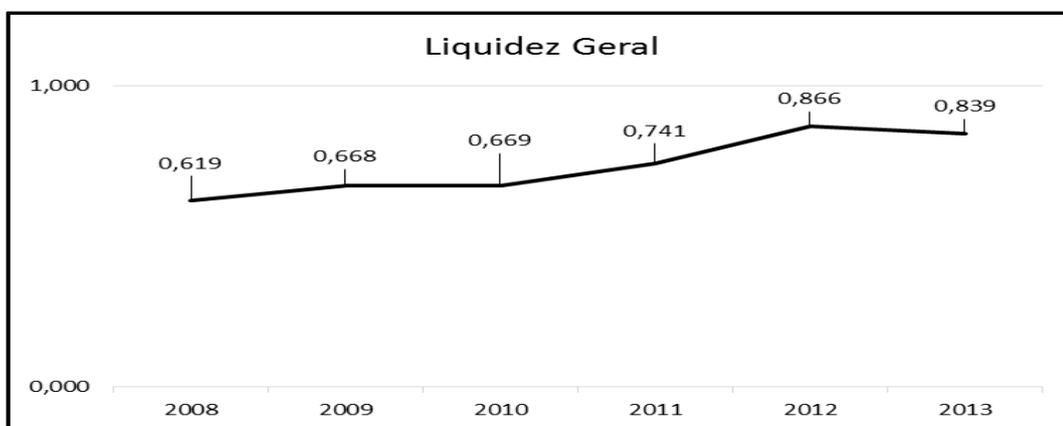


Figura 3. Índices Liquidez Geral para o período de 2008 a 2013

Fonte: Elaboração própria

Quando esse índice for igual ou superior a 1, pode-se afirmar, de certa forma, que o clube se encontra satisfatoriamente estruturado do ponto de vista financeiro.

Assim, quando realizada uma análise sob o ponto de vista de solvência, pode-se dizer que o clube se encontra em situação desfavorável, pois não apresenta solidez financeira que garanta o

cumprimento dos compromissos de curto e de longo prazos, porém mostra tendências de recuperação.

Quando esse índice for inferior a 1, como no caso do Sport Club Corinthians Paulista para todo o período de 2008 a 2013, pode-se, em princípio, dizer que o clube se encontra em situação de insolvência, pois os Capitais de Terceiros

(Obrigações Totais) financiaram todo o Ativo Circulante e Realizável a Longo Prazo, além de parte do Ativo Fixo, revelando que o clube se encontra em mãos de Terceiros, conforme apontado na análise dos índices de Participação de Capitais de Terceiros.

Porém, há casos em que o Índice de Liquidez Geral inferior a 1 não indica situação de insolvência, como, por exemplo, quando, para saldar compromisso de curto prazo, o clube toma

empréstimos a pagar, hipoteticamente, em um período de cinco anos. Nessa situação, provavelmente, o clube teria tempo suficiente para gerar recursos visando o pagamento desses compromissos.

Verifica-se, na Figura 4, uma constância dos valores relacionados aos índices de Liquidez Corrente, com pequeno crescimento entre os anos de 2009 e 2010 e também entre 2012 e 2013.

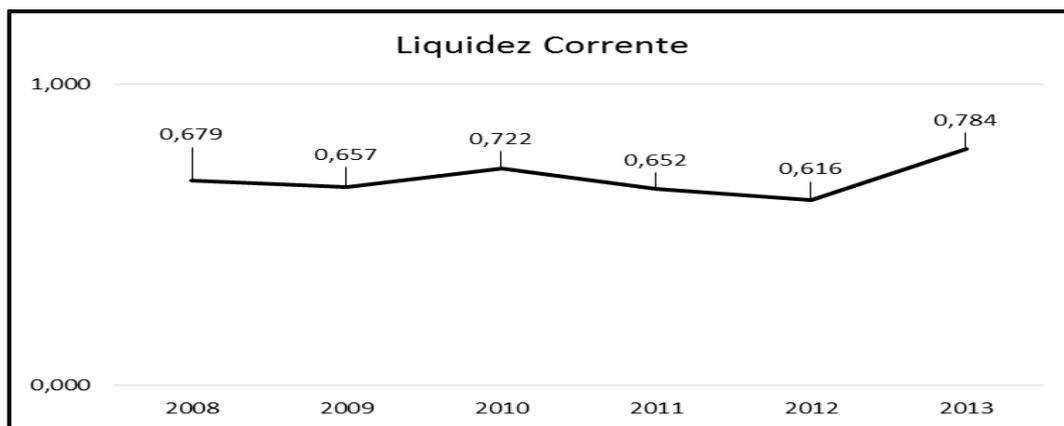


Figura 4. Índices Liquidez Corrente para o período de 2008 a 2013

Fonte: Elaboração própria

Na análise dos índices de Liquidez Geral considera-se que, quando esse índice for igual a 1, o clube possui um grau de solvência suficiente, que lhe permite cobrir os compromissos de curto prazo ou, quando for superior a 1, indica a existência de uma folga financeira de curto prazo, que corresponde ao Capital Circulante Líquido. Essa folga financeira possibilita ao clube efetuar transações sem prejudicar a sua liquidez.

Porém, mesmo quando os índices de Liquidez Corrente forem superiores a 1, o clube poderia, em certos momentos, não dispor de dinheiro suficiente para cobrir compromissos imediatos. Nesse caso, para levantar empréstimo junto a instituições financeiras, o clube não encontraria dificuldades.

Essa situação, entretanto, não retrata o observado nos índices do Sport Club Corinthians, que são todos inferiores a 1 no período de 2008 a

2013, assim como o observado para os índices de Liquidez Geral. Nesse caso, o clube pode ter encontrado dificuldades para cobrir seus compromissos, bem como para obter recursos financeiros no mercado.

Para os índices de Liquidez Seca, mostrados na Figura 5, observam-se, praticamente, os mesmos comportamentos dos índices de Liquidez Corrente apresentados na Figura 4, isto é, valores constantes no período de 2008 a 2013 e um leve aumento entre 2009 e 2010 e outro entre 2012 e 2013. Uma explicação plausível para esse caso é que os estoques, que são considerados para o cálculo desse índice, apresentem valores inexpressivos para o período de 2008 a 2013, não influenciando na diferenciação do resultado final em relação aos valores encontrados para os índices de Liquidez Corrente.

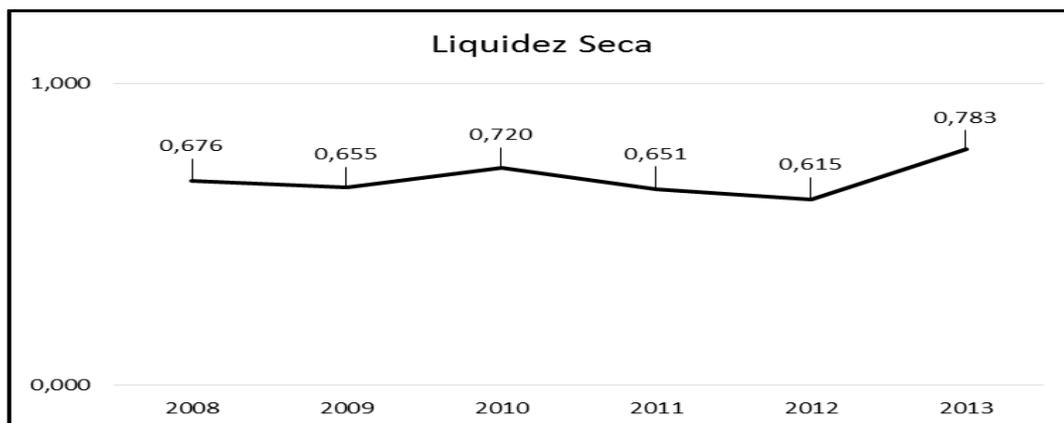


Figura 5. Índices Liquidez Seca para o período de 2008 a 2013

Fonte: Elaboração própria

5 CONCLUSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Esta pesquisa teve como objetivos analisar os indicadores financeiros do Sport Club Corinthians Paulista, com base nas Demonstrações Contábeis disponibilizadas pelo clube entre 2008 e 2013, o que possibilitou caracterizar sua situação financeira nesse período.

Verificou-se que, a partir do ano de 2008, a adoção de um novo modelo de gestão administrativa e uma consequente readequação nos aspectos financeiros permitiram que o clube se tornasse rentável, passando de deficitário a superavitário, e alcançando excelentes resultados de EBTIDA.

Ressalte-se que a situação era bem preocupante nos anos anteriores a 2008, quando o clube possuía, por exemplo, significativos passivos financeiros relativos a contratos com ex-jogadores e treinadores. Além disso, o clube também encontrava dificuldades devido a processos movidos pela FIFA e pela CBF. A reestruturação administrativa e financeira a partir de 2008 possibilitou que o clube fizesse acordos favoráveis para o cumprimento de pendências sem quebras contratuais ou pagamento de multas. Isso substituiu práticas anteriores para a solução de disputas e controvérsias que normalmente eram realizadas utilizando-se vias judiciais em detrimento de soluções conciliadoras e alternativas de negociação. Com isso, abriram-se possibilidades interessantes de parcelamento de tributos e redução de valores a serem pagos.

Quanto aos índices financeiros e suas respectivas análises para o período de 2008 a 2013, os resultados permitiram concluir que, embora apresentasse alto grau de endividamento e baixo grau de solvência, o Sport Club Corinthians Paulista revelou tendências de melhora nos índices de Composição do Endividamento e Liquidez

Geral, consequências da adoção de uma política de concentração de financiamentos predominantemente baseados nos vencimentos a longo prazo.

Além disso, mesmo em um cenário em que os outros clubes brasileiros sofreram com sucessivas reduções de investimentos, devido principalmente à escassez de novos contratos de patrocínios ou mesmo à manutenção dos vigentes e as dificuldades para renegociação de tributos e redução dos valores destes a serem pagos, o Sport Club Corinthians Paulista mostrou direcionamentos muito sólidos visando aumentos de lucratividade para os próximos anos, devido ao crescimento das receitas com transmissão de jogos pela televisão, de captação de novas verbas de patrocínio e de arrecadação nas bilheterias da nova arena esportiva, inaugurada em 2014.

Outro dado positivo foi o crescimento do valor da marca Corinthians, que, em 2013, alcançou o impressionante patamar de R\$ 1,1 bilhão. Além disso, o clube investiu em melhorias no Clube Social e também aguarda um significativo retorno com os aumentos das contribuições dos sócios e da exploração de publicidade dentro das dependências do clube. Normalmente essas ações propiciam ganhos de credibilidade em relação a novos investimentos e ampliam as oportunidades para novos negócios.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Assaf Neto, A. (2006). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A. (2010). *Finanças corporativas e valor*. São Paulo: Atlas.
- Azevedo, C. M., Rodrigues, M. C., Gonçalves, M. C., Ferreira, R. L. G. S., Pena, H. W. A. (2011). Os índices econômico-financeiros como instrumento de análise financeira das demonstrações contábeis da empresa Petrobrás, Brasil. *Observatorio de la Economía Latinoamericana*, (160). Recuperado em 03 abril, 2014, de <http://www.eumed.net/cursecon/ecolat/br/>.
- BDO. BDO RCS. Consultoria. (2015). *8º valor das marcas dos clubes brasileiros – finanças dos clubes*. Recuperado de 26 outubro, 2015, de <http://www.bdobrazil.com.br>.
- Bonoma, T. V. (1985). Case research in marketing: opportunities, problems, and a process. *Journal of Marketing Research*, 22, 199-208.
- Boyd, W. & Stasch, S. F. (1985). *Marketing research: text and cases*. Illinois: Richard D. Irwin – Inc.
- Brigham, E. F. & Ehrhardt, M. C. (2012). *Administração financeira: teoria e prática*. São Paulo: Cengage Learning.
- Brunoro, J. C. & Afif, A. (1997). *Futebol 100% profissional*. São Paulo: Gente.
- Bryman, A. (1989). *Research methods and organization studies*. London: Uniwin Hyman.
- Carvalho, M. M. & Laurindo, F. J. B. (2003). *Estratégias para competitividade*. São Paulo: Futura.
- Costa, M. R., Florenzano, J. P., Quintilho, E., D'Allevedo, S. C., Santos, M. A. S. (1999). *Futebol: espetáculo do século*. São Paulo: Musa.
- Franco, H. (1989). *Estrutura, análise e interpretação de balanços: de acordo com a nova lei das S/A, Lei 6.404 de 15/12/76*. São Paulo: Atlas.
- Gil, A. C. (1996). *Como elaborar projetos de pesquisa*. São Paulo: Atlas.
- Gitman, L. J. (2002). *Princípios de administração financeira*. São Paulo: Harbra.
- Godoy, A. S. (1995). Pesquisa qualitativa: tipos fundamentais. *Revista de Administração de Empresas*, 35(3), 20-29.
- Gonçalves, J. C. S. & Carvalho, C. A. (2006). A mercantilização do futebol brasileiro: instrumentos, avanços e resistências. *Cadernos EBAPE.BR*, 4(2). Recuperado em 01 abril, 2014, de http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/caderno_sebape/article/view/4970.
- Groppelli, A. A. & Nikbakht, E. (2002). *Administração financeira*. São Paulo: Saraiva.
- Lazzarini, S. G. (1997). *Estudos de caso para fins de pesquisa: aplicabilidade e limitações do método*. In Farina, E.M.M.Q. (Coord.). *Estudos de caso em agribusiness*. São Paulo: Pioneira.
- Marion, J. C. (2007). *Contabilidade empresarial*. São Paulo: Atlas.
- Marques, D. S. P. (2014). *Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, São Paulo, Brasil.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços: abordagem gerencial*. São Paulo: Atlas.
- Pinheiro, J. L. (2009). *Mercado de capitais: fundamentos e técnicas*. São Paulo: Atlas.
- Reis, A. C. R. (2003). *Demonstrações Contábeis: estrutura e análise*. São Paulo: Saraiva.
- Rodrigues, M. S. & Silva, R. C. (2009). A estrutura empresarial nos clubes de futebol. *Revista Organizações & Sociedade*, 16(48).
- Santos, A. F. & Greuel, M. A. (2010). Análise da gestão financeira e econômica dos clubes brasileiros de futebol: uma aplicação da análise das componentes principais. *Anais do XIII SemeAd – Seminários em Administração*, São Paulo, SP, Brasil.
- Silva, J. A. F. & Carvalho, F. A. A. (2009). Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. *Revista de Contabilidade e Organizações – RCO*, 3(6), 96-116.

Strauss, A. & Corbin, J. (1990). *Basics of qualitative research. Grounded Theory Procedures and Techniques*. USA: Sage Publications.

Szuster, F. R. (2004). As demonstrações do resultado dos clubes brasileiros de futebol de 2002: uma análise comparativa da desinformação. *Pensar Contábil: Conselho Regional de Contabilidade do Estado do Rio de Janeiro*, (22). Recuperado em 03 abril, 2014, de <http://webserver.crcrj.org.br/asscom/Pensarcontabil/revistaspdf/revista%2022.pdf>.

Teles, B. A. W. & Amorim, M. R. L. (2013). Gestão de Mudança: superando dificuldades na implantação dos Sistemas de Informação nas organizações. *Anais do X SEGeT – Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia 2013*, Resende, RJ, Brasil.

Triviños, A. N. S. (1990). *Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação*. São Paulo: Atlas.

Yin, R. K. (1994). *Case study research. Design and Methods*. USA: Sage Publications.