



PROPOSTA DE ÍNDICE PADRÃO E ANÁLISE DE PERFORMANCE FINANCEIRA EM 2014 DOS CLUBES BRASILEIROS DE FUTEBOL DA SÉRIE A

¹ Rafael da Costa Jahara

² José André Villas Boas Mello

³ Herlander Costa Alegre da Gama Afonso

RESUMO

Este trabalho se propõe a desenvolver um índice padrão para análise da performance financeira dos clubes de futebol do Brasil que participaram da série A no ano de 2014. Para elaboração do índice padrão são utilizados os indicadores econômico-financeiros de liquidez, lucratividade e endividamento, além da análise de solvência dos clubes, através do uso do Modelo de Kanitz. Com base nos estudos sobre índices padrão para comparar o desempenho de empresas, foram selecionados para a análise balanços patrimoniais e Demonstrativos de Resultado de vinte clubes. O presente estudo classifica-se como uma pesquisa exploratória descritiva, de abordagem quantitativa, com análise documental, dado que as informações foram extraídas dos relatórios financeiros, divulgados nos sites dos respectivos clubes de futebol. Como resultados, é possível perceber que os clubes, em geral, apresentam baixo desempenho financeiro quando analisados individualmente tanto na análise dos indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e solvência. Entretanto, tal resultado não pode explicar o desempenho competitivo das equipes no citado campeonato.

Palavras-chave: clubes de futebol, índice padrão, desempenho.

PROPOSAL FOR STANDARD INDEX AND ANALYSIS OF FINANCIAL PERFORMANCE IN 2014 OF BRAZILIAN SOCCER CLUBS OF SERIE A

ABSTRACT

This study aims to develop a standard index for analysis of the financial performance of the football clubs of Brazil who participated in the series in the year 2014. To prepare the standard index are used economic and financial indicators of liquidity, profitability and debt, as well solvency analysis of the clubs by using the Kanitz model. Based on studies on standard indices to compare the performance of companies were selected for the analysis of balance sheets and statements of income twenty clubs. This study is classified as a descriptive exploratory research, multicases and quantitative approach because the document analysis, on the information that was extracted from financial reports, published on the websites of the respective soccer clubs. As a result, you can see that the clubs generally have poor performance when individually analyzed in both the analysis of liquidity indicators, indebtedness, profitability and solvency. However, such a result can not explain the competitive performance of the teams in that league.

Keywords: football clubs, financial indicators, performance.

¹ Graduando em Engenharia de Produção pelo Centro Federal de Educação Tecnológica Celso Suckow da Fonseca - CEFET, Rio de Janeiro, (Brasil). E-mail: rdcjahara@gmail.com

² Doutor em Engenharia de Transportes pela Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ, (Brasil). Professor do Ensino Básico pelo Centro Federal de Educação Tecnológica Celso Suckow da Fonseca – CEFET, Rio de Janeiro. E-mail: joseavbm@yahoo.com.br

³ Doutor em Engenharia de Transportes pela Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ, (Brasil). Servidor Público pelo Centro Federal de Educação Tecnológica Celso Suckow da Fonseca – CEFET, Rio de Janeiro. E-mail: herc_afonso@hotmail.com

PROPUESTA DE ÍNDICE Y EL ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS FINANCIEROS DE SERIE EN 2014 DE LOS CLUBES DE FÚTBOL BRASILEÑOS DE LA SERIE A

RESUMEN

Este estudio tiene como objetivo desarrollar un índice estándar para el análisis de los resultados financieros de los clubes de fútbol de Brasil que participaron en la serie en el año 2014. Para preparar el índice estándar se utilizan indicadores económicos y financieros de la liquidez, la rentabilidad y la deuda, así análisis de solvencia de los clubes mediante el modelo de Kanitz. Con base en estudios sobre índices estándar para comparar el desempeño de las empresas fueron seleccionados para el análisis de los balances y estados de resultados veinte clubes. Este estudio se clasifica como una investigación exploratoria descriptiva, multicases y enfoque cuantitativo debido a que el análisis de documentos, ya que la información fue extraída de los informes financieros, publicados en los sitios web de los respectivos clubes de fútbol. Como resultado, se puede ver que los clubes suelen tener malos resultados cuando se analizan de forma individual, tanto en el análisis de los indicadores de liquidez, endeudamiento, rentabilidad y solvencia. Sin embargo, este resultado no puede explicar el desempeño competitivo de los equipos en esa liga..

Palabras Clave: clubes de fútbol, los indicadores financieros, resultados.

INTRODUÇÃO

Diante do cenário no qual estão inseridos os clubes de futebol, tem-se que cada vez mais o esporte tem deixado de ser considerado uma atividade de lazer e ganhado uma perspectiva de negócio. Anualmente, grandes volumes financeiros são mobilizados visando firmar transações entre diferentes clubes de diferentes países com o objetivo de montar elencos mais qualificados em busca de desempenho em jogos e títulos. Para Petříková e Soroková (2015), o futebol é projetado como um produto cujo propósito é "ser vendido" e, ao mesmo tempo, é um ponto de partida para outras atividades econômicas do clube no mercado.

Cada vez mais é notória a preocupação dos clubes de futebol brasileiros em melhorar sua gestão financeira. As dificuldades financeiras encontradas pelos clubes tornam frágil a capacidade do clube em negociar novos atletas e investir em novos ativos. Nessa perspectiva, este trabalho tem como objetivo realizar uma análise financeira dos clubes que disputaram a série A do campeonato brasileiro no ano de 2014, com base no estabelecimento de índice padrão. Para a análise econômico-financeira, baseou-se e delimitou-se na utilização dos indicadores financeiros de liquidez, endividamento, lucratividade e solvência. Além desses indicadores, são considerados os resultados de classificação do clube no campeonato brasileiro do ano em estudo.

Este estudo se torna relevante na medida em que avaliar e tratar os dados disponibilizados nos relatórios financeiros dos clubes de forma a medir e avaliar qual é, de fato, o cenário financeiro atual de cada organização, individualmente e setorialmente. Essa análise pode ser realizada através dos indicadores econômico-financeiros comumente estabelecidos na literatura sobre finanças.

Além do desempenho nos jogos e conquista de títulos, cabe a cada gestor de clube de futebol promover a alocação correta

de recursos de forma a obter uma gestão adequada, garantindo bom desempenho em campo e também no campo financeiro. Nessa perspectiva, este trabalho se propõe a fazer uma análise econômico-financeira dos principais clubes de futebol do Brasil no ano de 2014.

A diversidade dos setores econômicos e as formas de análise, por exemplo, tornam a temática relevante, principalmente no que se refere a sinalizar a real situação de uma organização. Silva et al. (2015) citam a importância e o papel da Ciência Contábil, que pode determinar regras de apresentação de valores financeiros e os gastos por parte das organizações desportivas. A Contabilidade gera os relatórios contábeis mais conhecidos como demonstrações contábil-financeiras, que apresentam a situação patrimonial, financeira e de fluxo de caixa da empresa esportiva.

Este estudo se torna relevante na medida em que conhecer os resultados de uma organização e de um setor econômico pode trazer muitos benefícios para as empresas que se relacionam com este. Hastenteufel e Larentis (2015) citam que conhecer a rentabilidade de uma organização é peça-chave para o sucesso, pois permite adotar alguns procedimentos, consequentemente melhorando seus resultados.

Espera-se possibilitar uma análise que identifique o desempenho financeiro das organizações através de um índice padrão comparativo que possibilite uma gestão mais profissional ao futebol, conciliando boas práticas de gestão fora e dentro de campo. Lucente e Bressan (2015) afirmam haver gap teórico, sob uma ótica analítica, sobre como a gestão financeira dos clubes de futebol pode tornar-se essencial para as mudanças na natureza organizacional. A realização de estudos acadêmicos que tratam dessa temática ainda é escassa diante da relevância que o futebol alcançou nos cenários esportivo e econômico.

Diante do contexto no qual estão inseridos os clubes de futebol, alguns questionamentos são feitos quanto aos objetivos do sistema de gestão de cada organização. Portanto, tem-se uma questão problema que se pretende investigar: o índice padrão elaborado apresenta correlação em relação ao desempenho que os clubes obtiveram dentro do campeonato de 2014? Acredita-se que o sucesso desportivo depende de condições que vão além da capacidade técnica e competitiva de um grupo formado. A estabilidade financeira de organizações desportivas e de todo um conjunto delas que estejam ativas, atuando em campeonatos, serve para criar clima de certeza de que os compromissos financeiros assumidos serão honrados, e que problemas financeiros extracampo não influam no desempenho desportivo.

REFERENCIAL TEÓRICO

O Mercado e as Práticas de Gestão no Futebol

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 (Lucente e Bressan, 2015).

Conforme apontam Szymanski e Kuypers (1999), os resultados econômico-financeiros e esportivos de clubes europeus comprovaram relações entre fatores de lucratividade e a lógica do negócio para os clubes de futebol, tais como desempenho em campo, lucro, receita e despesas com salários. A análise estatística apresentada pelos autores mostra a existência de dois relacionamentos significativos que ditam o funcionamento do negócio, em que o primeiro demonstra que existe relacionamento diretamente

proporcional entre gastos com salários e sucesso em campeonatos, já o segundo comprova que existe um relacionamento diretamente proporcional entre sucesso nos campeonatos e as receitas, além de destacar que, quanto maiores os gastos de um clube com salários, maior será a chance de o clube alcançar melhores desempenhos em campo.

Ainda sobre a questão salarial e os resultados, Lucente e Bressan (2015) citam que os clubes de futebol, como qualquer organização, precisam de recursos financeiros para cumprir com as obrigações salariais, e, dentre eles, o principal trabalhador é o jogador de futebol. Nessa perspectiva, Carvalho et al. (2016) e Santos (2011) afirmam que os clubes de futebol procuram alternativas para obter ao final de cada temporada o aumento da lucratividade, através da exploração da marca e inserção de ações no mercado de valores, entre outros. Todavia, não se deve esquecer que os clubes disputam títulos e, assim sendo, a gestão estratégica do clube de futebol procura gerir de forma eficaz os recursos, para obter a maximização das receitas e o controle de custos simultaneamente à obtenção de títulos.

Lucente e Bressan (2015) afirmam que, no Brasil, são poucos os clubes que conseguem através de uma gestão profissional e eficiente, ao final de cada período, obter resultados financeiros positivos. Para Rezende e Custódio (2012), o futebol no Brasil é assunto rotineiro para a maioria dos brasileiros e é obrigação dos gestores dos clubes de futebol promover uma administração eficaz, de modo a garantir a manutenção dessa atividade desportiva. O futebol extrapola os campos e representa uma grande paixão nacional.

No Brasil, são poucos os clubes que conseguem através de uma gestão profissional e eficiente, ao final de cada período, obter resultados financeiros positivos. Nessa perspectiva, Diel et al. (2013) apontam que os clubes precisam buscar cada dia mais uma gestão profissionalizada, com análise de indicadores financeiros e acompanhamento de suas finanças, conseguindo, assim, bons resultados desportivos.

Indicadores Econômico-Financeiros

Por muitos anos, contadores e profissionais de finanças pessoais tentam encontrar métodos que sirvam como preditores de falência das empresas. A pesquisa na área de previsão da falha corporativa é muito popular entre os acadêmicos, bem como entre profissionais, principalmente nas últimas quatro décadas (Almansour, 2015).

De acordo com Silva et al. (2015), os índices financeiros consolidam-se como ferramenta de apoio ao processo decisório, uma vez que possibilitam uma análise dos dados econômico-financeiros. Para Luz e Santos (2013), os indicadores financeiros são cada vez mais utilizados com o objetivo de estabelecer ações que beneficiam o crescimento da empresa, assim como a criação de valor para os sócios e acionistas. Assaf Neto (2010) complementa dizendo que a partir dos indicadores econômicos é possível traçar o desempenho de uma organização no presente e no futuro.

Segundo Ribeiro e Bruzoni Junior (2013), os principais dados para se fazer uma análise do desempenho econômico-financeiro de uma empresa estão contidos nas demonstrações financeiras, consolidadas nos documentos Demonstração de Resultados de Exercício e Balanço Patrimonial. Groppelli e Nikbakht (2002) complementam que a partir dos demonstrativos financeiros podem ser extraídos dados para várias análises, além de fornecer subsídios para identificar os pontos fortes e fracos das áreas operacionais e financeiras das organizações.

Os indicadores financeiros podem ser divididos em cinco categorias básicas: liquidez, atividade, endividamento, lucratividade/rentabilidade e índices de mercado. Segundo Gitman (2010), a liquidez de uma empresa representa sua capacidade de cumprir as obrigações de curto prazo à medida que vencem. Nessa perspectiva, Groppelli e Nikbakht (2002) afirmam que o nível de liquidez está relacionado à velocidade que o

ativo leva para se transformar em caixa. Os índices de liquidez das empresas são a liquidez corrente, a liquidez seca, a liquidez imediata e a liquidez geral.

O índice de endividamento é o indicador financeiro que, para Groppelli e Nikbakht (2002), “indica o percentual dos ativos totais que é financiado por capital de terceiros”. Conforme Assaf Neto (2010), por meio desse indicador é possível verificar a forma pela qual os recursos de terceiros são usados pela empresa e sua participação em relação ao capital próprio.

Para Assaf Neto (2010), os indicadores de lucratividade buscam avaliar os resultados das empresas em relação a determinados parâmetros que melhor revelem suas dimensões. O autor afirma também que as principais bases de comparação adotadas são o ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas.

Nesta pesquisa serão analisados os índices de liquidez que são: Liquidez corrente (LC), Liquidez seca (LS), Liquidez geral (LG), Liquidez imediata (LI); os índices de endividamento: Composição de endividamento (CE) e Participação de capital de terceiros (PCT); e o de lucratividade que é o Retorno sobre Patrimônio líquido (RPL). Para melhor evidenciar os dados apurados pelos indicadores, apresenta-se o quadro 1 que classifica os indicadores segundo seu tipo, sua definição, a equação de cálculo e a interpretação para um resultado positivo. O quadro 2 apresenta a identificação dos termos utilizados no cálculo das equações apresentadas.

| Tipo de indicador | Indicador | Definição | Fórmula | Resultado positivo |
|--------------------------|--------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Liquidez | Liquidez corrente (LC) | Informa quanto a empresa dispõe imediatamente para saldar suas dívidas de curto prazo. | $LC = \frac{AC}{PC}$ | A empresa dispõe de recursos financeiros suficientes para quitar suas obrigações de curto prazo. |
| | Liquidez seca (LS) | É o índice de liquidez que exclui os estoques, que são menos líquidos na conta do ativo circulante, pois quanto maiores os estoques, maiores os custos para mantê-lo. | $LS = \frac{AC - ES}{PC}$ | A empresa dispõe, descontando os estoques, de recursos financeiros suficientes para quitar suas obrigações de curto prazo. |
| | Liquidez geral (LG) | Tem como finalidade avaliar a saúde financeira da empresa no longo prazo. | $LG = \frac{AC + ARLP}{PC + PNC}$ | A empresa dispõe de recursos financeiros para saldar suas obrigações de curto e longo prazo. |
| | Liquidez imediata (LI) | Informa quanto a empresa dispõe para saldar suas dívidas imediatamente. | $LI = \frac{D}{PC}$ | A empresa dispõe de recursos financeiros, imediatamente, para quitar suas obrigações de curto prazo. |
| Endividamento | Índice de composição de endividamento (CE) | Informa a concentração de recursos de terceiros devidos no curto prazo. | $CE = \frac{PC}{PC + PNC}$ | Se igual a 1, informa que a organização apenas concentra recursos de terceiros no curto prazo. |
| | Índice de capitais de terceiros (CPT) | Informa quanto a empresa deve a curto e a longo prazo, em relação ao capital próprio, representado pelo patrimônio líquido. | $CPT = \frac{LL}{PL}$ | As dívidas da empresa são superiores aos valores contábeis que os sócios ou acionistas detêm. |
| Lucratividade | Retorno sobre patrimônio líquido (RPL) | Expressa os resultados, sob a gestão de recursos próprios e de terceiros, em detrimento dos acionistas. | $RPL = \frac{LL}{PL}$ | O lucro obtido é superior aos valores que os sócios ou acionistas detêm. |

Quadro 1 – Classificação e identificação dos indicadores econômico-financeiros

| Abreviação | Significado |
|------------|----------------------------------|
| AC | Ativo circulante |
| PC | Passivo circulante |
| ES | Estoques |
| ARLP | Ativos realizáveis a longo prazo |
| PNC | Passivo não circulante |
| D | Disponibilidade |
| LL | Lucro líquido |
| PL | Patrimônio líquido |
| ET | Exigível total |

Quadro 2 – Identificação dos termos das equações dos indicadores econômico-financeiros.

Enfim, índices financeiros podem ser usados por gestores em análise de desempenho da organização. Almansour (2015) cita que também podem ser utilizados na análise de crédito e por investidores em avaliações de investimento. A análise de relação financeira utiliza fórmulas para determinar a posição financeira das empresas e a comparar com o desempenho de dados históricos.

Modelos de Previsão de Insolvência

Segundo Cunha e Angelo (2013), a Contabilidade sempre se renovou, e muitos foram os que trabalharam buscando respostas para os inúmeros questionamentos que rodeiam os gestores com a finalidade de apresentar resultados com maior transparência e mais segurança para investidores. Dentro desse contexto, e surgindo da urgente necessidade de alternativas que auxiliem no processo decisório, muitas pesquisas foram feitas utilizando os indicadores tradicionais de liquidez e rentabilidade. Destacaram-se, todavia, aquelas que uniram os já tradicionais índices de liquidez e rentabilidade ao desejo pelo conhecimento do futuro, resultando nos índices de solvência, conhecidos como termômetros de falência.

Nos últimos anos foram desenvolvidos modelos estatísticos que buscavam prever, através da análise discriminante, quais empresas poderiam estar passando dificuldades financeiras, colocando em risco a

continuidade de seus negócios (Silva et al., 2015). Segundo Fagundes Junior et al. (2013), o poder de previsão de índices financeiros baseia-se na experiência passada do analista com os mesmos. Por sua própria natureza, essas estimativas tendem a ser subjetivas e diferem entre si. O potencial para testes empíricos do poder subjacente aos dados de demonstrativos financeiros é enorme.

Para Silva et al. (2012), os modelos de previsão de insolvência atribuem uma probabilidade de descontinuidade das atividades das empresas num determinado horizonte de tempo. Os mesmos autores apontam que os modelos de previsão de insolvência são relevantes para os gestores que precisam avaliar a saúde financeira de suas organizações. Jackson e Wood (2012) apontam que a eficácia dos modelos é geralmente menor do que o relatado na literatura; mas que se buscam modelos mais simples que utilizem números contábeis e que realizam favoravelmente comparados a outros modelos.

Ainda tratando sobre esse assunto, Celli (2015) cita que a insolvência financeira de grandes empresas, um fenômeno típico e dramático, que afeta a estrutura econômica e social de um país, tem sido objeto de inúmeros estudos que visam detectar as causas e prever o seu futuro acontecendo com razoável precisão. Pinheiro et al. (2007) destacam que os primeiros estudos sobre previsão de insolvência foram elaborados após a crise de 1930. Entretanto, o assunto ganhou destaque a

partir da utilização de técnicas estatísticas nos anos 1960, oferecendo maior confiabilidade e notabilidade aos modelos propostos.

As primeiras tentativas de avaliar as deficiências das empresas a partir de demonstrações financeiras pertencem a Beaver (1966), seguidas pelos projetos de Altman (1968), através da análise discriminante multivariada, que obteve bons resultados e foi testada em vários países, dentre eles no Brasil (1979). Além do modelo de previsão de insolvência de Altman, existem outros na literatura, como Ohlson (1980), Elizabetsky (1976), Kanitz (1978), Matias (1978).

O Modelo de Kanitz

Kanitz (1978) propôs um modelo de previsão de insolvência que se baseia na análise do discriminante e na regressão múltipla. Pinheiro et al. (2007) apontam que o modelo de Kanitz foi capaz de classificar com 90% de acerto as empresas solventes da amostra analisada.

Nesse modelo, o fator de insolvência, FI, é obtido por:

$$FI = 0,05x1 + 1,65x2 + 3,55x3 - 1,06x4 - 0,33x5$$

FI = Fator de Insolvência

X1 = Lucro Líquido / Patrimônio Líquido

X2 = (Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / Exigível total

X3 = (Ativo Circulante - Estoques) / Passivo Circulante

X4 = Ativo Circulante / Passivo Circulante

X5 = Exigível total / Patrimônio Líquido

Nesse modelo, para um FI maior que zero, a organização é considerada solvente. Uma organização solvente dispõe de condições suficientes para garantir suas atividades e, conseqüentemente, sua sobrevivência do mercado. Caso FI esteja no intervalo entre 0 e -3, está na zona de penumbra. A zona de penumbra indica que a organização pode estar

caminhando para uma situação de incerteza sobre sua continuidade no mercado.

Organizações na zona de penumbra devem repensar seu planejamento estratégico e buscar avaliar as razões pelas quais estão caminhando para uma situação de insolvência. Caso FI seja inferior -3, a organização é considerada insolvente. A zona de insolvência indica fragilidade sobre a manutenção das atividades da empresa. Empresas nessa zona devem tomar decisões rápidas e eficazes a fim de elevarem sua probabilidade de manutenção das atividades.

Índice Padrão

Segundo Matarazzo (1998), existem três formas de avaliar os indicadores econômico-financeiros obtidos através dos dados contábeis de uma empresa. O primeiro deles é a análise intrínseca, ou seja, de forma isolada e sem estabelecer comparações. O segundo é a análise através do tempo, na qual é possível verificar qualquer tendência ou estipular um perfil para a organização. O terceiro consiste em analisar comparativamente os resultados com os dos concorrentes. É com base nessa terceira forma de análise que se consolida o Índice padrão. O Índice padrão permite comparar o desempenho da organização com base no desempenho de seus concorrentes, ou seja, empresas que atuam no mesmo setor da empresa analisada.

Rehbein et al. (2008) complementam dizendo que nem sempre é possível estabelecer um Índice padrão, já que apenas as organizações do tipo sociedade anônima são obrigadas a divulgar suas informações contábeis.

MATERIAIS E MÉTODOS

Esta pesquisa se inspirou no estudo de Santos (2011), que realizou uma pesquisa que teve como objetivo verificar, aplicando a análise das componentes principais, a relação

entre a gestão econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol com os respectivos desempenhos no ranking de clubes da CBF no período de 2007 a 2009.

Do ponto de vista de seus objetivos, esta pesquisa é definida como exploratória e descritiva, pois descreve as características de determinado fenômeno e busca o estabelecimento de relações entre variáveis. Quanto à abordagem do problema, esta pesquisa se classifica como quantitativa. Para Oliveira (2001), a abordagem quantitativa, conforme o próprio termo indica, significa quantificar opiniões, dados, nas formas de coleta de informações, assim como também com o emprego de recursos e técnicas estatísticas desde as mais simples, como percentagem, média, moda, mediana e desvio padrão, até as de uso mais complexo, como o eficiente de correlação, análise de regressão etc.

O presente estudo classifica-se como uma pesquisa de análise documental, dado que as informações foram extraídas dos relatórios financeiros divulgados nos sites dos respectivos clubes de futebol, constituindo a análise de um material que não recebeu tratamento analítico. Bastos et al. (2015) apontam que aplicar técnicas de avaliação serve como alerta para indicar aos gestores que algo não está indo como era esperado e, dessa forma, auxiliar na decisão de promover uma mudança nas políticas internas.

Com base nos estudos sobre índices padrão para comparar o desempenho de empresas, conforme os trabalhos de Silva et al. (2015), Rehbein et al. (2008) e Noriller et al. (2011), dentro de um mesmo segmento e a partir daí classificar uma realidade setorial com base nas ferramentas de análise financeira, este trabalho busca realizar uma comparação dos índices econômico-financeiros dos vinte clubes de futebol brasileiros que participaram da série A do Campeonato Brasileiro de futebol no ano de 2014.

Como população da pesquisa foram selecionados os vinte clubes que participaram

da série A do campeonato Brasileiro de futebol no ano de 2014. São eles: Cruzeiro Esporte Clube, São Paulo Futebol Clube, Sport Club Internacional, Sport Club Corinthians Paulista, Clube Atlético Mineiro, Fluminense Football Club, Grêmio Foot Ball Porto Alegrense, Clube Atlético Paranaense, Santos Futebol Clube, Clube de Regatas do Flamengo, Sport Club do Recife, Goiás Esporte Clube, Coritiba Foot Ball Club, Associação Chapecoense de Futebol, Sociedade Esportiva Palmeiras, Esporte Clube Vitória, Esporte Clube Bahia, Criciúma Esporte Clube, Botafogo de Futebol e Regatas e Figueirense Futebol Clube.

Os índices utilizados para a análise da liquidez foram os de liquidez geral, liquidez seca, liquidez imediata e liquidez corrente. Para uma análise de endividamento, foram usados os índices de composição de endividamento e participação de capitais de terceiros. A lucratividade foi avaliada pelo índice de retorno sobre o patrimônio líquido.

A construção do índice padrão baseia-se na metodologia proposta por Matarazzo (1998). Para sua determinação, primeiramente, deve-se selecionar criteriosamente as empresas que serão analisadas, de forma a definir empresas de um mesmo ramo. Em seguida deve-se dividir o ramo de maneira que as empresas comparadas tenham estruturas e ambientes semelhantes. Tais recomendações foram atendidas, uma vez que a delimitação do estudo propõe a definição do ramo de atividade (clubes de futebol), que atuam em ambientes e possuem estruturas semelhantes (disputaram na série A o campeonato brasileiro no ano de 2014 e com maiores volumes de faturamento), justificando a escolha da elaboração do índice-padrão.

A próxima etapa consiste em calcular os indicadores financeiros e organizá-los em ordem crescente para serem distribuídos em classes de percentis. Neste estudo serão usados decis, onde entre cada decil tem-se 10% dos valores do universo analisado. Em seguida, deve-se calcular os decis e realizar a distribuição dos índices em cada uma das

classes. Após a obtenção dos decis, é preciso realizar sua interpretação, destacando que os mesmos não são uma representação ideal, mas sim um indicador setorial.

De acordo com o exposto, tem-se que cada decil se torna o índice padrão e o 5º decil é a mediana. Através do uso dos decis, tem-se não uma única medida de posição, mas sim nove. Nessa perspectiva, os índices-padrão dos indicadores financeiros calculados foram definidos como os seguintes percentis: D1, D2, D3, D4, D5, D6, D7, D8 e D9.

Para índices de Liquidez e retorno sobre investimentos utilizados (liquidez geral, liquidez seca, liquidez corrente, liquidez imediata e retorno sobre patrimônio líquido), que obedecem à dinâmica quanto maior, melhor, se o índice de um determinado clube for menor ou igual a D1, ele receberá o conceito péssimo; se for maior que D1 e menor ou igual a D2, será considerado deficiente; se for maior que D2 e menor ou igual a D3, fraco; se for maior que D3 e menor ou igual a D4,

razoável; se for maior que D4 e menor ou igual D6, satisfatório; se for maior que D6 e menor ou igual a D8, bom; se for maior que D8, ótimo.

Para os índices de endividamento utilizados (participação do capital de terceiros e coeficiente de endividamento), que obedecem à lógica do tipo menor, melhor, tem-se a seguinte distribuição: se o índice for menor ou igual a D2, é considerado ótimo; se for maior que D2 e menor ou igual a D4, é considerado bom; se for maior que D4 e menor ou igual a D6, é considerado satisfatório; se for maior que D6 e menor ou igual a D7, razoável; se for maior que D7 e menor ou igual a D8, fraco; maior que D8 e menor ou igual a D9, deficiente e acima de D9, péssimo. Para avaliar os indicadores financeiros calculados segundo sua posição relativa utilizou-se o quadro 03, proposta também por Matarazzo (1998), reiterando que alguns índices apresentam a dinâmica quanto maior, melhor e outros quanto menor, melhor.

| Índices | Piso | 1º Decil | 2º Decil | 3º Decil | 4º Decil | 5º Decil | 6º Decil | 7º Decil | 8º Decil | 9º Decil | Teto | Característica |
|---------------------------------------------|---------|------------|----------|----------|--------------|--------------|----------|----------|----------|------------|------------------------------|------------------------------|
| <i>Participação do capital de terceiros</i> | Ótimo | | Bom | | | Satisfatório | | Razoável | Fraco | Deficiente | Péssimo | Quanto menor, melhor. |
| <i>Composição de endividamento</i> | | | | | | | | | | | | |
| Nota | 10 | 9 | 8 | 7 | 6 | 5 | 4 | 3 | 2 | 1 | 0 | |
| <i>Liquidez geral</i> | Péssimo | Deficiente | Fraco | Razoável | Satisfatório | Bom | | Ótimo | | | Quanto maior, melhor. | |
| <i>Liquidez seca</i> | | | | | | | | | | | | |
| <i>Liquidez corrente</i> | | | | | | | | | | | | |
| <i>Liquidez imediata</i> | | | | | | | | | | | | |
| <i>Retorno sobre patrimônio líquido</i> | | | | | | | | | | | | |
| Nota | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | |

Quadro 03 – Conceito atribuído aos índices segundo sua posição relativa

Fonte: Adaptado de Matarazzo (1998)

A dinâmica quanto maior melhor indica que quanto maiores forem os valores encontrados para esses índices, mais favorável é a situação da organização analisada. Por exemplo, os indicadores de liquidez seguem essa lógica. De maneira geral, caso um clube obtenha um indicador de liquidez positivo, indica que possui condições suficientes de arcar com suas obrigações. Já a lógica quanto menor, melhor indica que valores mais baixos são os mais saudáveis para o clube. É o caso, por exemplo, dos indicadores de endividamento. Quanto menor for o valor obtido, menos endividada é a organização.

É válido destacar que mesmo os resultados qualificados como favoráveis podem apenas obter essa classificação quando analisados setorialmente, enquanto quando analisados isoladamente podem apresentar situação pior que aquela que está em estudo (Rehbein et al., 2008).

A análise setorial dos clubes poderá estabelecer melhores formas de comparação e fornecerá um panorama mais geral do setor. Quando se analisa um clube isoladamente, podem-se obter generalizações errôneas, por exemplo, um clube pode obter um índice econômico-financeiro muito além do ideal recomendado pela literatura e assim concluir-

se que sua situação é ruim, porém os demais clubes podem ter um índice tão ruim ou pior, indicando que o clube não está tão ruim quanto se pensava. Além disso, quando se estabelece uma comparação com os concorrentes, embora a lógica dos concorrentes possa não ser tão relevante para os clubes de futebol como para empresas, é possível comparar quão ruim uma organização está frente às demais com as quais disputa o mercado.

O passo seguinte corresponde à determinação de pesos para cada índice. Essa determinação poderia revelar a importância de cada uma na composição de indicadores, o que poderia ser realizado cientificamente, mas que muitas vezes é realizado de forma empírica pelos analistas.

Considerando a impossibilidade de se realizar cientificamente, pois não há disponibilidade de todos os elementos suficientes para uso de técnicas estatísticas capazes de calcular os pesos de cada indicador e, dessa maneira, avaliar globalmente cada empresa, optou-se por aplicar o modelo de previsão de insolvência de Kanitz (1978), que segue a lógica quanto maior, melhor, seguindo o procedimento metodológico aplicado por Rehbein et al. (2008).

RESULTADOS E DISCUSSÕES

Indicadores Econômico-Financeiros

A partir dos dados obtidos nas demonstrações financeiras, foi calculada a

tabela 1, que mostra os índices econômico-financeiros calculados:

Tabela 1 – Índices financeiros calculados

| Organizações | LC | LS | LG | LI | CE | RPL | PCT |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-----|--------|-------|
| Atlético-MG | 0,107 | 0,104 | 1,060 | 0,019 | 24% | -0,250 | 0,742 |
| Botafogo | 0,028 | 0,028 | 0,805 | 0,000 | 25% | -1,556 | 8,030 |
| Corinthians | 0,582 | 0,581 | 1,156 | 0,001 | 21% | -0,142 | 0,789 |
| Cruzeiro | 0,355 | 0,351 | 0,749 | 0,000 | 38% | -0,644 | 0,939 |
| Flamengo | 0,379 | 0,376 | 0,321 | 0,066 | 25% | -0,276 | 1,882 |
| Fluminense | 0,113 | 0,111 | 0,564 | 0,009 | 22% | 0,085 | 1,220 |

| | | | | | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Grêmio | 0,192 | 0,178 | 0,520 | 0,004 | 30% | 0,533 | 1,160 |
| Internacional | 0,337 | 0,331 | 1,640 | 0,022 | 37% | -0,132 | 0,492 |
| Palmeiras | 0,456 | 0,455 | 0,675 | 0,027 | 21% | 0,216 | 1,215 |
| Santos | 0,078 | 0,078 | 0,027 | 0,001 | 33% | 0,290 | 2,092 |
| São Paulo | 0,220 | 0,207 | 0,969 | 0,062 | 35% | -0,654 | 0,725 |
| Atlético-PR | 1,193 | 1,189 | 2,234 | 0,031 | 23% | 0,145 | 0,460 |
| Sport-PE | 0,023 | 0,023 | 2,007 | 0,010 | 24% | -0,089 | 0,432 |
| Goiás | 0,264 | 0,264 | 0,007 | 0,072 | 27% | -0,236 | 3,550 |
| Figueirense | 0,156 | 0,156 | 0,061 | 0,031 | 35% | 0,243 | 1,924 |
| Coritiba | 0,087 | 0,080 | 0,648 | 0,002 | 32% | -2,585 | 1,078 |
| Chapecoense | 0,894 | 0,894 | 0,818 | 0,318 | 45% | -1,873 | 1,104 |
| Vitória | 0,146 | 0,140 | 1,130 | 0,098 | 18% | 0,028 | 0,757 |
| Bahia | 0,524 | 0,524 | 0,188 | 0,004 | 22% | 0,078 | 3,118 |
| Criciúma | 0,644 | 0,619 | 2,455 | 0,211 | 35% | 0,0001 | 0,377 |
| Média | 0,339 | 0,334 | 0,902 | 0,049 | 0,287 | -0,349 | 1,604 |
| Mediana | 0,242 | 0,236 | 0,777 | 0,021 | 0,263 | -0,111 | 1,091 |

Com relação aos índices de liquidez, o índice de liquidez corrente, que expressa quanto a empresa dispõe para saldar suas dívidas no curto prazo, somente o clube Atlético Paranaense apresentou um valor acima de 1,0, ou seja, é o único clube capaz de quitar suas dívidas em uma análise de curto prazo. Essa análise segue análoga para o índice de liquidez seca, que desconsidera os estoques.

Já em relação ao índice de liquidez geral, que retrata um cenário de longo prazo, os clubes Atlético Mineiro, Corinthians, Internacional, Atlético Paranaense, Sport, Vitória e Criciúma apresentaram resultados satisfatórios, ou seja, valores superiores a 1,0. No entanto, em relação ao índice de liquidez imediata, que expressa quanto os clubes dispõem para saldar suas dívidas imediatamente, nenhum dos 20 clubes analisados apresentou resultado acima de 1,0.

É possível perceber que, no aspecto liquidez, nenhum clube apresentou um quadro de folga em todos os seus índices, retratando um cenário delicado para cada uma das instituições. Tal perspectiva converge com a preocupação de Szymanski e Kuypers (1999) e Lucente e Bressan (2015) quanto ao risco de a capacidade financeira influir sobre as condições de pagamento, principalmente com relação aos salários administrativos e de jogadores.

Em relação aos índices de endividamento, a Composição de Endividamento, aritmeticamente, deve ficar entre os valores 0 e 1. Quanto menor for o quociente, menor é a concentração de dívidas no curto prazo. Os resultados apontam que os clubes estão bem posicionados, tendo um baixo percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. Portanto,

mesmo um resultado setorial fraco não se torna tão negativo para o clube em específico.

Com relação à participação de capitais de terceiros, mais de 50% dos clubes possuem alta participação de terceiros sobre seu patrimônio líquido, ou seja, o percentual do ativo total financiado com recursos de terceiros é muito elevado, reduzindo a rentabilidade.

Através dos dados analisados, é possível visualizar a situação financeira presente de cada um dos clubes pesquisados individualmente, e também de forma geral para o setor. Percebe-se que, de forma geral, o setor se encontra em péssima condição para saldar dívidas de curto prazo, apenas com os ativos

disponíveis, representando um Capital de Giro negativo no período analisado.

Esses resultados se refletem, também, no retorno sobre o patrimônio líquido. Para o período analisado, a taxa de retorno média negativa para o setor indica uma situação financeira que poderia ser mais bem administrada. Partindo do cálculo dos índices econômico-financeiros das empresas, após tabulação crescente de cada índice do tipo quanto maior, melhor, e decrescente para os do tipo quanto menor, melhor, definem-se os índices padrão. Seguindo a orientação de Matarazzo (1998), a tabela 02 apresenta os decis determinados para cada indicador com base nos dados obtidos e tratados.

Tabela 02 – Índice padrão do ano 2014

| | 1º decil | 2º decil | 3º decil | 4º decil | 5º decil | 6º decil | 7º decil | 8º decil | 9º decil |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| LC | 0,073 | 0,103 | 0,136 | 0,177 | 0,242 | 0,344 | 0,402 | 0,535 | 0,669 |
| LS | 0,073 | 0,099 | 0,131 | 0,169 | 0,236 | 0,339 | 0,400 | 0,535 | 0,647 |
| LG | 0,057 | 0,294 | 0,550 | 0,664 | 0,777 | 0,879 | 1,081 | 1,253 | 2,029 |
| LI | 0,001 | 0,002 | 0,004 | 0,010 | 0,021 | 0,028 | 0,040 | 0,067 | 0,110 |
| CE | 0,213 | 0,223 | 0,239 | 0,246 | 0,263 | 0,305 | 0,333 | 0,353 | 0,374 |
| RPL | -1,587 | 0,646 | 0,258 | -0,180 | -0,111 | -0,047 | 0,045 | 0,159 | 0,247 |
| PCT | 0,457 | 0,678 | 0,752 | 0,879 | 1,091 | 1,182 | 1,419 | 1,957 | 3,161 |

Calculados os principais índices da análise de balanços, obtiveram-se os decis que definem um padrão, ou seja, definem-se nove padrões distintos. O 5º decil é a mediana, que pode ser definido como o padrão em si. Através desses padrões, pode-se verificar em que situação determinada empresa se posiciona.

Com base na escala decimal obtida para cada indicador, é possível comparar os índices de cada clube, elaborados com base no exercício de 2014, e relacioná-los aos conceitos atribuídos de acordo com a sua posição relativa determinada na metodologia. Com isso, tem-se a avaliação individual por empresa de cada índice financeiro, como pode ser observado na tabela 03.

Tabela 03 – Situação relativa dos clubes

| | LC | LS | LG | LI | CE | RPL | PCT |
|----------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Atlético - PR | Ótimo | Ótimo | Ótimo | Bom | Ótimo | Bom | Ótimo |
| Atlético-MG | Fraco | Fraco | Bom | Satisfatório | Bom | Razoável | Ótimo |
| Bahia | Bom | Bom | Deficiente | Fraco | Ótimo | Satisfatório | Deficiente |
| Botafogo | Péssimo | Péssimo | Satisfatório | Péssimo | Bom | Deficiente | Péssimo |
| Chapecoense | Ótimo | Ótimo | Satisfatório | Ótimo | Péssimo | Péssimo | Satisfatório |
| Corinthians | Ótimo | Ótimo | Bom | Deficiente | Ótimo | Satisfatório | Bom |
| Coritiba | Deficiente | Deficiente | Razoável | Fraco | Satisfatório | Péssimo | Bom |
| Criciúma | Ótimo | Ótimo | Ótimo | Ótimo | Deficiente | Bom | Ótimo |
| Cruzeiro | Bom | Bom | Satisfatório | Péssimo | Péssimo | Fraco | Bom |
| Sport - PE | Péssimo | Péssimo | Ótimo | Satisfatório | Bom | Satisfatório | Ótimo |
| Figueirense | Razoável | Razoável | Deficiente | Bom | Razoável | Ótimo | Razoável |
| Flamengo | Bom | Bom | Fraco | Bom | Bom | Fraco | Razoável |
| Fluminense | Fraco | Fraco | Razoável | Razoável | Ótimo | Bom | Satisfatório |
| Goiás | Satisfatório | Satisfatório | Péssimo | Ótimo | Satisfatório | Razoável | Péssimo |
| Grêmio | Satisfatório | Satisfatório | Fraco | Razoável | Satisfatório | Ótimo | Satisfatório |
| Internacional | Satisfatório | Satisfatório | Ótimo | Satisfatório | Deficiente | Satisfatório | Ótimo |
| Palmeiras | Bom | Bom | Satisfatório | Satisfatório | Ótimo | Ótimo | Satisfatório |
| Santos | Deficiente | Deficiente | Péssimo | Deficiente | Satisfatório | Ótimo | Deficiente |
| São Paulo | Satisfatório | Satisfatório | Bom | Bom | Razoável | Deficiente | Ótimo |
| Vitória | Razoável | Razoável | Bom | Ótimo | Ótimo | Bom | Bom |

É válido destacar que ao analisar a tabela 03 se deve levar em consideração o setor como um todo, uma vez que um indicador determinado como bom, apesar de financeiramente poder não representar uma boa situação, pode representar quando analisado de forma comparativa aos clubes analisados.

A situação que se apresenta é que o conjunto de clubes analisados pode estar em uma situação desfavorável econômica e financeiramente, ou a amostra estudada apresentar essa situação, e, nesse caso, mesmo clubes em situação desfavorável econômica e financeiramente apresentam-se em uma

situação relativa boa em relação ao universo em que estão inseridos.

Por exemplo, o clube Bahia tem resultado “bom” na situação relativa considerando o índice padrão do indicador liquidez seca, mesmo estando o indicador liquidez seca com desempenho não tido como suficiente, se analisado individualmente. Nessa perspectiva, um clube ganhar uma classificação boa em um indicador, mesmo esse indicador não sendo satisfatório isoladamente, pode indicar que o setor inteiro apresenta situação desfavorável para o mesmo.

A tabela 4 mostra a frequência de cada uma das avaliações para a amostra analisada.

Tabela 04 – Frequência dos conceitos obtidos para amostra

| Índice | Ótimo | Bom | Satisfatório | Razoável | Fraco | Deficiente | Péssimo | |
|--------------|-------|-----|--------------|----------|-------|------------|---------|------|
| LC | 20% | 20% | 20% | 10% | 10% | 10% | 10% | 100% |
| LS | 20% | 20% | 20% | 10% | 10% | 10% | 10% | 100% |
| LG | 20% | 20% | 20% | 10% | 10% | 10% | 10% | 100% |
| LI | 20% | 20% | 20% | 10% | 10% | 10% | 10% | 100% |
| CE | 30% | 20% | 20% | 10% | 0% | 10% | 10% | 100% |
| RPL | 20% | 20% | 20% | 10% | 10% | 10% | 10% | 100% |
| PCT | 30% | 20% | 20% | 10% | 0% | 10% | 10% | 100% |
| Média | 23% | 20% | 20% | 10% | 7% | 10% | 10% | 100% |

De acordo com a tabela 4, é possível perceber que o conceito com maior frequência, em média, é o de “Ótimo” (23%), seguido dos conceitos de “Bom” (20%) e “Satisfatório” (20%), o que indica que setorialmente os clubes estão bem classificados, mesmo que individualmente seus resultados não sejam avaliados dessa forma.

Considerando as médias das classificações, é possível perceber que 73% das classificações são consideradas boas, ou

seja, setorialmente, a maior parte dos clubes está em boas condições.

Com o objetivo de criar um índice setorial padrão, foi aplicada a referida metodologia anterior para a análise de insolvência dos clubes estudados, a partir da aplicação do fator de insolvência de Kanitz.

Nesse sentido, foi elaborada a tabela 5, que mostra a classificação de cada clube isoladamente, no aspecto solvência e seu respectivo conceito quando analisados setorialmente.

Tabela 5 – Análise de solvência dos clubes

| | Fator de Insolvência | Situação | Classificação |
|--------------------|----------------------|----------|---------------|
| Atlético-PR | 6,27005962 | Solvente | Ótimo |
| Atlético-MG | 1,517132835 | Solvente | Razoável |
| Bahia | 2,315085657 | Solvente | Bom |
| Botafogo | -2,453322073 | Penumbra | Péssimo |
| Chapecoense | 7,131583883 | Solvente | Ótimo |
| Corinthians | 2,295623723 | Solvente | Satisfatório |
| Coritiba-PR | -2,964328493 | Penumbra | Péssimo |
| Criciúma | 5,689273269 | Solvente | Ótimo |
| Cruzeiro | 0,351247583 | Solvente | Fraco |
| Sport-PE | 3,622335727 | Solvente | Bom |
| Figueirense | 1,945479668 | Solvente | Satisfatório |
| Flamengo | 2,501209916 | Solvente | Bom |
| Fluminense | 3,459615497 | Solvente | Bom |
| Goiás | 1,570264564 | Solvente | Razoável |

| | | | |
|----------------------|-------------|----------|--------------|
| Grêmio | 4,264785217 | Solvente | Ótimo |
| Internacional | 3,863885604 | Solvente | Ótimo |
| Palmeiras | 4,368005392 | Solvente | Ótimo |
| Santos | 1,628285374 | Solvente | Satisfatório |
| São Paulo | 1,876982767 | Solvente | Satisfatório |
| Vitória | 1,496465808 | Solvente | Fracó |

Da mesma forma que a classificação dos indicadores econômico-financeiros, a abordagem da classificação decimal traz uma abordagem setorial à análise, De acordo com a tabela 5, grande parte dos clubes está em situação de solvência. O elevado número de clubes solventes faz com que certos clubes, mesmo classificados na zona de solvência e

apresentando bom desempenho, quando analisados individualmente, recebem uma classificação setorial ruim.

A etapa seguinte consiste em atribuir notas aos índices padrão determinados na metodologia. A tabela 6 atribui as notas do quadro 3 para cada decil dos dados existentes nas tabelas 1 e 5.

Tabela 6 – Pontos obtidos por cada clube através da análise setorial

| Organizações | LC | LS | LG | LI | CE | RPL | PCT | Kanitz | Total |
|----------------------|----|----|----|----|----|-----|-----|--------|-------|
| Atlético-PR | 10 | 10 | 10 | 6 | 9 | 7 | 9 | 9 | 70 |
| Atlético-MG | 3 | 3 | 8 | 4 | 6 | 4 | 7 | 3 | 38 |
| Bahia | 7 | 7 | 1 | 2 | 9 | 6 | 1 | 6 | 39 |
| Botafogo | 0 | 0 | 5 | 0 | 6 | 1 | 0 | 0 | 12 |
| Chapecoense | 10 | 10 | 5 | 10 | 0 | 0 | 5 | 10 | 50 |
| Corinthians | 8 | 9 | 7 | 1 | 10 | 5 | 7 | 5 | 52 |
| Coritiba | 2 | 2 | 3 | 2 | 4 | 0 | 8 | 0 | 21 |
| Criciúma | 8 | 8 | 10 | 10 | 2 | 6 | 10 | 9 | 63 |
| Cruzeiro | 6 | 7 | 4 | 0 | 0 | 2 | 6 | 2 | 27 |
| Sport - PE | 0 | 0 | 8 | 5 | 5 | 7 | 10 | 7 | 42 |
| Figueirense | 4 | 4 | 1 | 7 | 3 | 9 | 2 | 5 | 35 |
| Flamengo | 6 | 6 | 2 | 6 | 6 | 3 | 3 | 6 | 38 |
| Fluminense | 3 | 3 | 3 | 3 | 8 | 8 | 4 | 7 | 39 |
| Goiás | 5 | 5 | 0 | 9 | 4 | 3 | 0 | 3 | 29 |
| Grêmio | 5 | 5 | 2 | 3 | 3 | 10 | 5 | 8 | 41 |
| Internacional | 6 | 6 | 8 | 5 | 1 | 4 | 9 | 8 | 47 |
| Palmeiras | 7 | 8 | 4 | 5 | 9 | 9 | 4 | 9 | 55 |
| Santos | 2 | 2 | 0 | 1 | 4 | 10 | 1 | 4 | 24 |
| São Paulo | 4 | 5 | 7 | 6 | 3 | 2 | 7 | 4 | 38 |
| Vitória | 4 | 4 | 8 | 9 | 10 | 9 | 7 | 2 | 53 |

A partir da tabela 6, é possível visualizar a quantificação das notas dos clubes, elaboradas com base na quantificação dos decis. Tem-se que o Clube Atlético Paranaense, Criciúma e Palmeiras apresentaram os melhores resultados globais comparativos, enquanto os Clubes Botafogo, Coritiba e Santos obtiveram os piores desempenhos.

Visando estabelecer uma correlação entre os resultados obtidos na análise setorial e o desempenho obtido durante o campeonato brasileiro de 2014, foi elaborado o gráfico 1. A partir dele é possível verificar se um bom desempenho financeiro está ou não relacionado ao desempenho durante o campeonato.

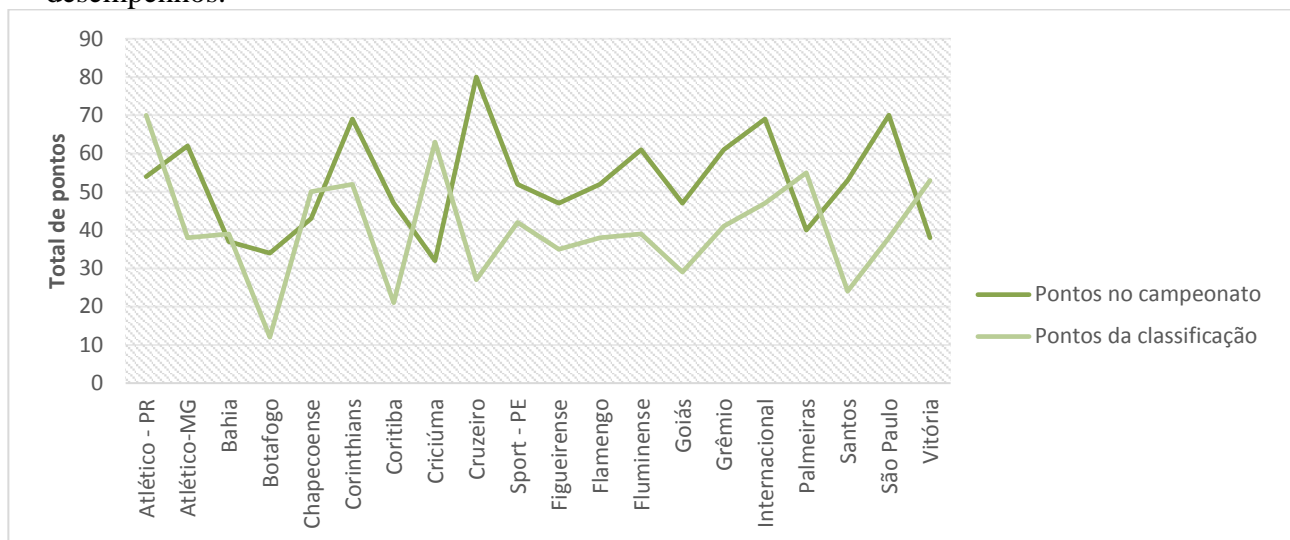


Gráfico 1 – Correlação entre pontos obtidos da classificação setorial e pontos obtidos no campeonato

De acordo com o gráfico 1, é possível perceber que existe uma correlação fraca e negativa entre os dados. Ou seja, eles são fracamente inversamente proporcionais, indicando que um bom desempenho no campeonato pode estar relacionado a um desempenho financeiro ruim, indicando uma

tendência de cisão entre os objetivos em campo e no aspecto gestacional.

Na sequência se apresenta na Tabela 7 uma comparação entre o desempenho financeiro setorial, obtido através do índice-padrão dos clubes de futebol estudados e suas respectivas classificações no campeonato brasileiro da série A de 2014.

Tabela 7 - Índice padrão versus Classificação série A

| Organização Desportiva | Índice Padrão | Classificação 2014 |
|------------------------|---------------|--------------------|
| Atlético-PR | 1 | 8 |
| Criciúma | 2 | 20 |
| Palmeiras | 3 | 16 |
| Vitória | 4 | 17 |
| Corinthians | 5 | 4 |

| | | |
|----------------------|----|----|
| Chapecoense | 6 | 15 |
| Internacional | 7 | 3 |
| Sport-PE | 8 | 11 |
| Grêmio | 9 | 7 |
| Fluminense | 10 | 6 |
| Bahia | 11 | 18 |
| Atlético-MG | 12 | 5 |
| Flamengo | 13 | 10 |
| São Paulo | 14 | 2 |
| Figueirense | 15 | 13 |
| Goiás | 16 | 12 |
| Cruzeiro | 17 | 1 |
| Santos | 18 | 9 |
| Coritiba | 19 | 14 |
| Botafogo | 20 | 19 |

Percebe-se no resultado que nenhum clube manteve a mesma posição quando comparados ambos os desempenhos. Dos quatro melhores desempenhos financeiros obtidos através do índice padrão, dois clubes (Criciúma e Vitória) foram rebaixados de divisão por terem obtido baixo desempenho dentro de campo. Dos quatro piores desempenhos financeiros através do índice padrão, um dos clubes, obteve o título em campo e se sagrou campeão.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Dentro do cenário apresentado, o estudo possibilitou analisar o desempenho financeiro dos vinte clubes de futebol da série A do campeonato brasileiro do ano de 2014 de forma setorial, possibilitando uma análise comparativa. É possível perceber que os clubes, em geral, apresentam desempenho abaixo do sugerido pela literatura quando analisados individualmente, tanto na análise dos indicadores de liquidez, endividamento, lucratividade e solvência. E que o índice padrão elaborado não apresenta correlação positiva significativa em relação ao

Portanto, cabe aos gestores esportivos equilibrar o desempenho nos campeonatos a um resultado financeiro que seja adequado aos objetivos e orçamento previsto. Todavia, é válido destacar que bom desempenho nos campeonatos pode indicar maior visibilidade mercadológica para o clube, propiciando aumento do número de torcedores em cada partida, além do aumento das vendas de produtos licenciados, e assim, maior faturamento.

desempenho de classificação que os clubes obtiveram dentro do campeonato de 2014. Muito pelo contrario, apresenta que uma gestão financeira inadequada e que coloque em risco as condições de solvência do clube pode ser uma condição favorável ao bom resultado no campeonato. E que um desempenho financeiro responsável nem sempre significa bons resultados dentro de campo, visto que alguns clubes em busca de resultados de curto prazo efetuam gastos sem a sustentabilidade financeira necessária.

Uma gestão financeira eficiente, de forma a manter os clubes com desempenho financeiro satisfatório, pode apresentar correlação direta com o desempenho em campo, o que atualmente não ocorre, indicando que para um clube obter um resultado

satisfatório em campo demanda resultados financeiros ruins. Nesse cenário, é possível perceber que os clubes apresentam um índice de liquidez médio bem abaixo do ideal, sobretudo quando avaliados na perspectiva de curtíssimo prazo, ou seja, na liquidez imediata. Ou seja, no curto prazo, todos os clubes apresentam déficits financeiros, o que pode representar dificuldades dos clubes em arcarem com suas obrigações de curto prazo, além de negociações que demandem movimentações financeiras imediatas.

No aspecto endividamento, tem-se também resultados insatisfatórios quando analisados os resultados médios dos clubes. Um índice de endividamento elevado reduz as oportunidades de empréstimos, além da redução das linhas de crédito dos clubes. Esses fatores podem vir a prejudicar os clubes a realizarem novos investimentos, seja em jogadores, seja em melhoria e aquisição de patrimônio e até mesmo na conquista de novos patrocinadores.

No índice de lucratividade, os resultados individuais continuaram ruins, apresentando uma taxa de lucratividade anual negativa, agravando ainda mais a perspectiva financeira dos clubes. Uma tendência a resultados de lucratividade negativos mostra a dificuldade dos clubes em melhorar a situação financeira na qual estão inseridos.

Quanto ao aspecto solvência, 90% dos clubes apresentaram estar numa zona de solvência e nenhum clube apresentou estar na zona de insolvência. Isso representa um resultado positivo para o setor, indicando que a quase totalidade dos clubes da amostra analisada apresenta condições de continuar suas atividades. Apenas 10% dos clubes apresentaram estar na zona de penumbra. É válido destacar que a zona de penumbra é a zona anterior à de insolvência e, diante da discussão preliminar do desempenho financeiro, é notório que os clubes caminham para uma situação cada vez pior em termos de solvência.

Entretanto, mesmo com resultados individuais não satisfatórios, a maior frequência de conceitos na análise setorial foi

de conceitos aceitáveis, reforçando que dentre todos os clubes alguns ainda conseguem se destacar positivamente em relação aos demais. Contudo, em uma análise externa dos indicadores, na perspectiva global, os resultados demonstram desempenho ruim para o setor como um todo.

Como sugestão de estudos futuros, sugere-se retomar a análise sobre qual é o objetivo de um clube de futebol. Seria garantir lucratividade? Acumular títulos? Recrutar os melhores jogadores? Todos esses objetivos caminham juntos, contudo o estudo demonstrou que existe uma correlação negativa entre o desempenho administrativo e o rendimento nos campeonatos, provando que a gestão das organizações precisa ser fortalecida, eliminando a cisão entre o ganho de títulos e o rendimento financeiro. Espera-se que esta pesquisa possa estabelecer novos olhares ao estudo do desempenho auferido por organizações desportivas, e que novos indicadores sejam aperfeiçoados e implementados como forma de mitigar problemas de gestão.

REFERÊNCIAS

ALMANSOUR, B. Y. (2015). Empirical Model for Predicting Financial Failure. *American Journal of Economics, Finance and Management*, 1(3), 113-124.

ALTMAN, E. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of business failure. *Journal of Finance*, Chicago, n. 23, p. 589-609.

ASSAF NETO, A. *Finanças corporativas e valor*. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

BASTOS, E. V. P., GUIMARÃES, J. C. F., SEVERO, E. A. (2015). Modelo de regressão linear para análise de Investimentos em uma empresa do ramo petrolífero. *Revista Produção e Desenvolvimento*, 1(1), 77-88.

BEAVER, W. (1966). Financial ratios as predictors of failure: empirical search in accounting: selected studies. *Journal of Accounting Research*, n.4, p. 71-111.

CARVALHO, M. S., CASTRO, P. C., GUABIROBA, R. C. (2016). Eficiência e eficácia de clubes de futebol – uma análise comparativa. *Revista Produção e Desenvolvimento*, 2(2), 101-114.

CELLI, M. (2015). Can Z-Score Model Predict Listed Companies' Failures in Italy? An Empirical Test. *International Journal of Business and Management*, 10(3), 57-66.

CUNHA, F. A, ANGELO, D. I. (2013). Modelo Dinâmico de Fleuriet versus Modelo de Kanitz. (1976). Um Estudo Comparativo Aplicado em Empresas de Capital Aberto do Ramo de Energia. *Rev Sapiencia*, 12(1), 14-19.

DIEL, E. H., DIEL, F. J., SHULZ, S. J., HEIN, N. (2013). Fatores de endividamento e situação econômica de clubes de futebol brasileiros. *Anais do XXIV ENANGRAD*. Florianópolis, SC.

ELIZABETSKY, R. (1976). Um modelo matemático para decisões de crédito no banco comercial. 1976. 190 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção) – Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. São Paulo - SP.

FAGUNDES JUNIOR, J., VELOZO, E., CARVALHO, F., LIMA, A. (2013). Forecast of Insolvency: A Comparative Analysis between the Financial Statements for the Hits and Errors. CLADEA Conference.

GITMAN, L. J. (2010). Princípios de administração financeira. 12^a ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall.

GROPPELLI, A. A., NIKBAKHT, E. (2002). Administração financeira. 2. ed. São Paulo: Saraiva.

HASTENTEUFEL, C., LARENTIS, F. (2015). Análise da rentabilidade de clientes através da margem de contribuição: um estudo em uma empresa de médio porte do setor moveleiro localizada na serra gaúcha. *Revista Produção e Desenvolvimento*, 1(1), 60-76.

JACKSON, R. H. G., WOOD, A. (2013). The performance of insolvency prediction and credit risk models in the UK: A comparative study. *The British Accounting Review*, 45(3), 183-202.

KANITZ, S. C. (1978). Como Prever Falências. São Paulo: McGraw-Hill.

LUCENTE, A., BRESSAN, P. (2015). Análise de Índices Financeiros: Estudo de Caso do Sport Club Corinthians Paulista no Período de 2008 a 2013. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 4(3), 185-196.

LUZ, E. R., SANTOS, N. M. (2013). Aplicação da análise fatorial utilizando os indicadores econômico-financeiros para verificar quais se adaptam melhor aos setores e as empresas. *Anais do XX Simpósio de Engenharia de Produção*.

MATARAZZO, D. C. (1998). Análise Financeira de Balanços: Abordagem básica e gerencial. 6. ed. São Paulo: Atlas S/A.

MATIAS, A. B. (1978). Contribuição às técnicas de análise financeira: um modelo de concessão de crédito. 106 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Faculdade de Economia e Administração da USP. São Paulo.

NORILLER, R., CHAEBE, G., BASTOS, S., LOPES, A. C., HALL, R. J. (2011). Comparação Econômico-Financeira por Índices- Padrão de Usinas Sucroenergéticas listadas na BM&F Bovespa S.A. *Rev. de Administração da UEG*, 2(2), 58-77.

OLIVEIRA, S. L. (2001). Tratado de Metodologia Científica. São Paulo: Atlas, 2001.

OHLSON, James A.. (1980). Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy, *Journal of Accounting Research*, Vol. 18, No. 1, p. 109-131.

PETŘÍKOVÁ, D., SOROKOVÁ, T. (2015). Economic and Psychological Aspects of Importance of Real Madrid Brand in Marketing Communication. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 6(3), 504-514.

PINHEIRO, L. E. T., SANTOS, C. P., COLAUTO, R. D., PINHEIRO, J. L. (2007). Validação de Modelos Brasileiro de Previsão de Insolvência. *Contab. Vista & Rev.*, 8(4), 83-103.

REHBEIN, A., ENGELMANN, D., GONÇALVES, O. (2008). Índices-padrão: Uma ferramenta para contabilidade regulatória. In: *Anais do 4. Congresso Brasileiro de Contabilidade*; Gamado-RS.

REZENDE, A. J., CUSTÓDIO, R. dos S. (2012). Uma Análise da Evidenciação dos Direitos Federativos nas Demonstrações Contábeis dos Clubes de Futebol Brasileiros. *REPeC*, Brasília, 6(3), 229-245.

RIBEIRO, Lucas. BRUNOZI JUNIOR, Antônio Carlos. (2013). Análise Multivariada dos Indicadores Econômico-financeiros das Empresas de Construção e Engenharia listadas na BM&FBovespa: Um estudo da Aplicabilidade da Pecking Order Theory. *Revista Gestão & Sociedade*. 2(1), Rio de Janeiro.

ROCHA, C. M. da, BASTOS, F. C. (2011). Gestão do Esporte: definindo a área. *Rev. Bras. Educ. Fís. Esporte*; São Paulo, 25, 91-103.

SANTOS, A. F. (2011). Gestão econômico-financeira dos clubes de futebol versus desempenho de ranking de clubes da CBF: uma aplicação da análise das

componentes principais. *Anais do SIMPOI*, São Paulo.

SILVA, J. O., WIENHAGE, P., SOUZA, R. P. S., LYRA, R. L. W. C., BEZERRA, F. A. (2012) Capacidade Preditiva de Modelos de Insolvência com Base em Números Contábeis e Dados Descritivos. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – REPeC*, Brasília, 6(3), 246-261.

SILVA, L. R., MELLO, J. A. V. B., ORRICO FILHO, R. D. (2015). Índice padrão e análise da performance financeira das empresas concessionárias de exploração de Rodovias. *Revista Scientia Plena*. 11(3), 1-16.

SZYMANSKI, S. & KUYPERS, T. (1999). *Winners and Losers – The Business Strategy of Football*. Inglaterra, Penguin Group, 1999.