



REVISTA AMBIENTE CONTÁBIL

Universidade Federal do Rio Grande do Norte

ISSN 2176-9036

Vol. 13, n. 2, Jul./Dez, 2021

Sítios: <http://www.periodicos.ufrn.br/ambiente>

<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/Ambiente>

Artigo recebido em: 19.07.2020. Revisado por pares em: 16.10.2020. Reformulado em: 17.11.2020. Avaliado pelo sistema double blind review.

DOI: 10.21680/2176-9036.2021v13n2ID21793

PROFUT: uma análise da estrutura de capital de times brasileiros

PROFUT: an analysis of the capital of Brazilian times

PROFUT: un análisis de la estructura de capital de los equipos brasileños.

Autores

Erika Maia da Rocha

Pós-Graduada em Controladoria pela Universidade Potiguar – UNP. Endereço: Rua Floriano Peixoto Santos, 295. Petrópolis. Natal/RN. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4240-4479>

Lattes iD: <http://lattes.cnpq.br/3221712309464125>

E-mail: erika_12k@hotmail.com

Francisco Ícaro Silvério de Oliveira

Pós-Graduado em Gestão Financeira, Controladoria e Auditoria - FGV. Endereço: Rua Professora Maria Eunice Damasceno, 94. Centro. Aracati/CE. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-2220-1092>

Lattes iD: <http://lattes.cnpq.br/3855453433949485>

E-mail: icarosilverio_@outlook.com

Rosângela Queiroz Souza Valdevino

Mestre em Administração de Empresas pela Universidade de Fortaleza – UNIFOR. Endereço: Rua José Simplício, 11. Apodi/RN. Identificadores (ID):

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-7606-3006>

Lattes iD: <http://lattes.cnpq.br/3215382790717735>

E-mail: rosangelaqueiroz84@yahoo.com.br

Resumo

Objetivo: A pesquisa procura verificar a relação existente entre o atendimento aos requisitos pertinentes à adesão e permanência no PROFUT e a situação econômico-financeira de clubes de futebol brasileiros listados no *Ranking* Nacional de Clubes (RNC).

Metodologia: O estudo foi operacionalizado pelo método dedutivo, tendo abordagem empírica, valendo-se da análise de indivíduos, fatos e consequências pesquisados. Quanto aos procedimentos adotados, a pesquisa é classificada como uma revisão bibliográfica e documental e de abordagem quantitativa. O assunto foi tratado por meio da aplicação de uma averiguação dos pontos da legislação, por meio de um *checklist*, e da apresentação de

indicadores econômico-financeiros: endividamento, liquidez corrente, tangibilidade, tamanho e retorno sobre o patrimônio líquido.

Resultados: Dada a investigação realizada, percebeu-se que, mesmo com as atuais exigências da legislação e critérios de exigibilidade para participação no PROFUT, a adesão ao programa não garante uma melhor situação econômico-financeira, principalmente relacionado aos fatores inerentes a estrutura de capital.

Contribuições do Estudo: O trabalho contribui de forma teórica na produção de uma análise contextualizada sobre as principais pesquisas já existentes e mostra novas explicações do fato estudado com base em diferentes perspectivas. No que diz respeito à contribuição prática, partindo dos principais achados encontrados, e buscando relacionar o nível de comprometimento dos clubes analisados, que aderiram ao PROFUT, com a gestão de sua estrutura de capital, percebeu-se a não existência de uma relação direta entre a adesão a essa modalidade de financiamento e a administração das fontes de capital obtidas.

Palavras-chave: PROFUT. Indicadores. Endividamento.

Abstract

Purpose: The research intends to verify the relationship between meeting the requirements for joining and staying at PROFUT and the economic and financial situation of Brazilian football clubs listed in the National Club Ranking (RNC).

Methodology: The study was operationalized by the deductive method, taking an empirical approach, using the analysis of individuals, facts and consequences researched. As for the procedures adopted, the research is classified as a bibliographic and documentary review and a quantitative approach. The matter was addressed through the application of an investigation of the points of the legislation, through a checklist, and the presentation of economic and financial indicators: indebtedness, current liquidity, tangibility, size and return on equity.

Results: Given the investigation carried out, it was noticed that, even with the current requirements of the legislation and criteria of enforceability for participation in PROFUT, adherence to the program does not guarantee a better economic and financial situation, mainly related to the factors inherent to the capital structure.

Contributions of the Study: The work contributes in a theoretical way in the production of a contextualized analysis of the main existing researches and shows new explanations of the studied fact based on different perspectives. With regard to the practical contribution, based on the main findings found, and seeking to relate the level of commitment of the analyzed clubs, which adhered to PROFUT, with the management of their capital structure, it was noticed the absence of a direct relationship between adherence to this type of financing and the management of the sources of capital obtained.

Keywords: PROFUT. Indicators. Indebtedness.

Resumen

Objetivo: La investigación busca verificar la relación entre el cumplimiento de los requisitos para ingresar y permanecer en PROFUT y la situación económica y financiera de los clubes de fútbol brasileños inscritos en el Ranking Nacional de Clubes (RNC).

Metodología: El estudio fue operacionalizado por el método deductivo, con un enfoque empírico, utilizando el análisis de individuos, hechos y consecuencias investigados. En cuanto a los procedimientos adoptados, la investigación se clasifica como revisión bibliográfica y documental y abordaje cuantitativo. El asunto se abordó mediante la aplicación de una investigación de los puntos de la legislación, mediante un checklist, y la presentación de indicadores económicos y financieros: endeudamiento, liquidez actual, tangibilidad, tamaño y retorno sobre el patrimonio.

Resultados: Dada la investigación realizada, se advirtió que, aún con los requisitos vigentes de la legislación y los criterios de exigibilidad para la participación en PROFUT, el apego al programa no garantiza una mejor situación económica y financiera, principalmente relacionada con los factores inherentes a la estructura de capital.

Contribuciones del Estudio: El trabajo contribuye de manera teórica en la producción de un análisis contextualizado de las principales investigaciones existentes y muestra nuevas explicaciones del hecho estudiado a partir de diferentes perspectivas. En cuanto al aporte práctico, a partir de los principales hallazgos encontrados, y buscando relacionar el nivel de compromiso de los clubes analizados, adheridos a PROFUT, con la gestión de su estructura de capital, y, para ello, en el ámbito práctico, se notó la ausencia de una relación directa entre la adhesión a este tipo de financiación y la gestión de las fuentes de capital obtenidas.

Palabras clave: PROFUT. Indicadores. Endeudamiento.

1 Introdução

Diante da grande repercussão da mídia frente a eventos e experiências esportivas, as entidades de desporto têm movido valores significativos dentro desta comunidade, abarcando, além disto, contratos, patrocínios e investidores em um ramo bastante abrangente (Gonçalves; Magalhães Filho & Alcântara, 2003). Cabral (2011) salienta que os clubes de futebol, por exemplo, são uns dos responsáveis, no Brasil, por uma arrecadação significativa, trazendo com isto um acúmulo de lucros, gerando impostos e contribuições para os cofres públicos.

De acordo com Rodrigues e Silva (2009) os times de futebol passaram por um processo de profissionalização de sua gestão, buscando priorizar a eficiência, rentabilidade e competitividade, tornando-se um grande modelo de negócio.

Com esse crescimento dessa área, surgiu a necessidade de que o governo e seus respectivos órgãos fiscalizadores interferissem de alguma maneira para amenizar os problemas financeiros relacionados a este tipo de gestão (Umbelino, Silva, Ponte & Lima, 2019).

Uma das medidas adotadas foi a sanção da Lei 13.155/2015, que instituiu o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro – PROFUT. Segundo Umbelino *et al.* (2019), esse programa tem como principal finalidade a possibilidade de parcelamento de dívidas dos clubes de futebol para com a Receita Federal, Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, Banco Central e Ministério do Trabalho, possibilitando, aos que

realizaram a adesão, a regularização de seus débitos fiscais e previdenciários mediante subvenção governamental sob forma de financiamento com taxas de juros abaixo do mercado.

Considerando que a necessidade de parcelamento de débitos tributários é uma modalidade de financiamento, e que a existência de subsídios serve de indicativo para o momento econômico financeiro vivido pela entidade, o presente trabalho estabeleceu como problema de pesquisa o seguinte questionamento: **qual a relação existente entre o atendimento aos requisitos pertinentes à adesão e permanência no PROFUT e a situação econômico-financeira de clubes de futebol brasileiros?**

Conseqüentemente, foi delimitado o seguinte objetivo geral para o estudo: verificar a relação existente entre o atendimento aos requisitos pertinentes à adesão e permanência no PROFUT e a situação econômico-financeira de clubes de futebol brasileiros.

O trabalho contribui de forma teórica, pois mostra novas explicações no cenário do futebol brasileiro no que se refere à relação ao atendimento aos requisitos de adesão e permanência no PROFUT e a situação econômico-financeira. Dessa forma permite uma reflexão das possibilidades financeiras na realidade do futebol. Como contribuição prática, a pesquisa tende a verificar o nível de comprometimento que a gestão de finanças dos clubes analisados, propondo-se relacionar os quesitos estabelecidos pelo PROFUT, frente a gestão da estrutura de capital, adicionando-se a isso a relevância dessas entidades esportivas (clubes de futebol) para a economia brasileira, bem como sua posição frente ao cenário futebolístico internacional.

A estrutura desse estudo compreende, além desta introdução, o respectivo referencial teórico sobre as especificidades do PROFUT e seus exigências; seguido pelos procedimentos metodológicos utilizados, que tratam de uma revisão bibliográfica; da análise dos resultados obtidos, indicando que a adesão ao programa não garante uma melhor situação econômico-financeira dos clubes; e, por fim, as considerações finais.

2 Revisão da Literatura

2.1 Parcelamento de dívidas nos clubes de futebol

O futebol, hoje tem se tornado não apenas uma atividade de entretenimento ligada à paixão do torcedor pelo seu clube, mas um grande negócio, em termos arrecadatários. As elevadas receitas de patrocínios, marcas, transmissões, etc., junto aos valores dos ingressos, criaram um alerta quanto aos riscos deste crescimento desenfreado (Dantas & Boente, 2011).

Diante do cenário esportivo, Silva e Las Casas (2018) concluíram que houve uma piora na eficácia do gerenciamento das receitas destas organizações, que passaram a divulgar grandes prejuízos em seus relatórios contábeis. Segundo os autores, isso ocorre devido à falta de administradores preparados, expondo fragilidades e contratempos ligados à ausência de gestão profissional, gerando dívidas e diminuindo a potencialidade das arrecadações.

Rohde e Breuer (2016) afirmaram que há um risco considerável em altas transações financeiras envolvendo contratações e transferências de atletas, uma vez que os recursos necessários para essas transações são, em sua maioria, provenientes de contratos de financiamentos.

Alguns clubes buscam estratégias de incorporação. A realização de fusões corporativas com outras equipes, por exemplo, objetiva economia de escala através da utilização de um maior orçamento e aumento das receitas da entidade, dentre elas: propaganda, vendas de vestuários, direitos de transmissão e venda de ingressos. Todavia, ainda assim essas equipes

vêm mostrando dificuldades de gerenciamento do seu capital (Karadeniz, Koşan, & Kahiloğullari, 2014).

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

Dimitropoulos e Koronios (2018) complementam os autores anteriores descrevendo que a UEFA introduziu a sustentabilidade como a característica financeira mais importante do novo regulamento de licenciamento, uma vez que os clubes precisam provar que honrarão suas obrigações de dívida (sem pagamentos em atraso).

A aplicação de mecanismos, como o da UEFA, prever a aplicação de sanções para as entidades que não honram seus compromissos financeiros, prática que melhora a sustentabilidade do futebol. A falta de regulamentação sobre limites de dívida e outras considerações pode comprometer a estabilidade financeira de longo prazo. Além disso, podem surgir riscos de curto prazo em caso de situações inesperadas durante a temporada (Silva & Silva, 2016; Dermitt-Richard, Scelles, & Morrow, 2017; Beaver, 1966).

2.1.1 Legislação Relacionada

Fornecer viabilidade financeira no nível do clube é vital, pois a insolvência de uma empresa de grande porte, como é o caso das entidades desportivas, pode causar impactos econômicos externos, que não sejam positivos as partes interessadas. Essas consequências econômicas podem se transformar em uma ameaça à integridade da competição esportiva, conforme Buraimo (2006), além de prejudicar a imagem da liga e reduzir as receitas do clube. Bachmaier (2018) também complementa que devido a essa responsabilidade financeira dos clubes, certos regulamentos visam evitar externalidades econômicas negativas para todas as partes interessadas.

Para a consideração de requisitos regulatórios relacionados à avaliação e o monitoramento da estabilidade financeira, os efeitos negativos da atividade econômica no bem-estar de terceiros são relevantes e podem possibilitar uma queda das receitas, dada à alocação ineficiente de recursos. De acordo com o conceito de falha de mercado, tal teorização poderia justificar a intervenção do governo, contribuindo para melhorias na alocação do capital (Bachmaier, 2018).

Os clubes de futebol, com as exigências estabelecidas por lei, regulamentos e normas, passaram a registrar contabilmente todas as suas movimentações de receitas, custos e despesas relacionadas ao negócio. Uma das legislações que direcionam a execução destes registros é a Norma Brasileira de Contabilidade - NBC 10.13, que trata sobre os aspectos contábeis específicos em entidades desportivas profissionais, em especial sobre a aplicação dos Princípios Fundamentais de Contabilidade, a Competência e a Oportunidade.

A Lei 13.155, por exemplo, sancionada em 4 de agosto de 2015, teve como objetivo principal, ajudar os clubes brasileiros a quitarem suas dívidas com a União, propondo-lhes o refinanciamento das dívidas fiscais e ativas através de um programa. Os clubes que aderirem ao Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro

(PROFUT) poderão dividir suas obrigações em até 20 anos (240 parcelas) e reduzir em até 70% o valor das multas e 40% dos juros, e 100% dos encargos legais, de acordo com o artigo 7º e os parágrafos associados à lei citada.

Matias e Mascarenhas (2017) reafirmam o propósito sobre a concordância dos clubes de futebol do Brasil ao PROFUT, devendo estes, com a adesão, diminuir gastos, aumentar questões relacionadas à transparência, fiscalização e gestão, tendo sob sua vista e acompanhamento a Autoridade Pública de Governança do Futebol- APFUT, criada pelo governo federal (Decreto nº 8.642/2016).

2.2 Estrutura de capital das entidades desportivas

Nos últimos tempos, as entidades desportivas passaram a perceber que se faz necessária uma atenção maior com assuntos que se relacionam à sua estrutura de capital, liquidez e capital de giro, tendo em vista que os recursos precisam ser geridos de maneira eficiente para alcançar a maximização dos resultados financeiros. Ou seja, as operações que ocorrem nos clubes de futebol podem facilmente ser comparadas as existentes nas demais companhias, levando em conta algumas especificidades (Borges, 2015).

Apesar de poucas pesquisas científicas serem elaboradas diretamente para os clubes de futebol, alguns estudos dispuseram-se a verificar a relevância de indicadores econômicos e o correto estudo da estrutura de capital e rentabilidade para o funcionamento das empresas. Em exemplificação, as pesquisas de Burille, Diel e Gollo (2017) e Moura, Macêdo, Mazzioni e Kruger (2016) descrevem a busca e o estudo da existência de relação entre uma estrutura ótima de capital das empresas e seus indicadores de resultado, determinando que nem sempre existe uma relação direta entre a utilização de índices e a escolha ótima de uma estrutura de capital. Todavia em algumas empresas os índices foram de extrema relevância para essa determinação.

Já na pesquisa de Uluyol (2014), a intenção principal foi a análise da performance no que diz respeito apenas aos aspectos financeiros dos clubes de futebol de Istambul nos períodos compreendidos entre os anos de 2002 e 2011. Esta revelou que, apesar dos grandes investimentos feitos pelas entidades esportivas, os clubes de futebol ainda se encontram diante de uma série de dificuldades financeiras oriundas de um grau de endividamento elevado.

Embora cada indicador possua uma função de análise específica – liquidez, estrutura de capital e atividade – a análise conjunta desses índices consiste na melhor maneira de obter direcionamentos estratégicos para o aprimoramento dos aspectos operacionais, financeiros e econômicos (Igarashi, Ensslin, Ensslin & Paladini, 2008).

No que se refere ao desempenho econômico-financeiro, podem ser utilizados: o indicador de endividamento, resultante da ponderação entre passivo não circulante e o total dos ativos; liquidez corrente, onde pode ser identificada a situação de solvência da empresa para cada real de passivo; tangibilidade, cujo objetivo principal é demonstrar a representatividade do imobilizado – ativos tangíveis – frente ao grupo total de ativos da empresa; tamanho, resultante da divisão do total do ativo pela receita líquida; e o Retorno sobre o Patrimônio Líquido, da sigla em inglês (ROE) que mensura a relação entre o capital dos sócios investidos na empresa e seu lucro líquido após deduzidos os impostos e contribuições (Burille, *et al.*, 2017).

Tabela 1*Índices de Estrutura de Capital*

Endividamento (ENDV)	<u>Passivo não-circulante</u> Ativo total
Liquidez Corrente (LC)	<u>Ativo circulante</u> Passivo circulante
Tangibilidade (TANG)	<u>Imobilizado</u> Ativo total
Tamanho (TAM)	<u>Ativo total</u> Receita Líquida
Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE)	<u>Lucro líquido após IR e CSLL</u> Patrimônio Líquido

Fonte: adaptado de Burille, et al., (2017).

Em se tratando dos indicadores financeiros, Fiad e Silva (2017) afirmam ser ferramentas que retratam como as entidades estão trabalhando sua produtividade, qualidade e estratégia, sendo, dessa forma, indispensáveis para a avaliação da situação patrimonial.

Portanto, o foco deste trabalho é analisar os demonstrativos contábeis dos clubes que atenderam às exigências pertinentes à adesão ao PROFUT sob a ótica dos principais indicadores econômico-financeiros relacionados ao crescimento e manutenção da estrutura de capital.

3 Procedimentos Metodológicos

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

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

3.1 Estratégia e Método da Pesquisa

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

O *checklist*, descrito na Tabela 2, encontra-se estruturado em um total de 20 pontos, de forma que do tópico 1 ao 7 (7.1 ao 7.10) considera-se os aspectos relacionados a norma brasileira vigente, em percepção ao assunto abordado, e os pontos 8, 9 e 10 descrevem uma interpretação do conteúdo internacional descrito pela UEFA e que representam, de forma

similar, uma legislação ligada à procura pela retração das dívidas pelos clubes que realizaram a adesão no território por ela abrangida.

Tabela 2

Checklist de critérios à adesão ao PROFUT

Item	Requisito	Regulamentação/Fonte
1	Divulgação da data em que foi concedida a autorização para emissão das Demonstrações Financeiras e quem concedeu a mesma	Elaborado pelo autores com base no Comitê de Pronunciamentos Contábeis 24 – Eventos Subsequentes.
2	Verificação da existência ou não de ajustes resultantes de eventos que se modificaram por proposta à adesão ao parcelamento de débito por meio do PROFUT, quantificando-os	Elaborado pelos autores com base na Lei 13.155/2015.
3	No caso da não existência de ajustes, considerar a divulgação de sua natureza e estimativas de seu efeito financeiro ou a declaração de impossibilidade de sua elaboração.	Elaborado pelo autores com base no Comitê de Pronunciamentos Contábeis 24 – Eventos Subsequentes.
4	redução do déficit, nos seguintes prazos:	Lei 13.155/2015
4.1	a partir de 1º de janeiro de 2017, para até 10% (dez por cento) de sua receita bruta apurada no ano anterior; e	Art. 4º Lei 13.155/2015
4.2	redução do déficit, a partir de 1º de janeiro de 2019, para até 5% (cinco por cento) de sua receita bruta apurada no ano anterior	
5	Publicação das demonstrações contábeis padronizadas, separadamente, por atividade econômica e por modalidade esportiva, de modo distinto das atividades recreativas e sociais, após terem sido submetidas a auditoria independente	Art. 4º Lei 13.155/2015, inciso VI
6	Cumprimento dos contratos e regular pagamento dos encargos relativos a todos os profissionais contratados, referentes a verbas atinentes a salários, de Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS, de contribuições previdenciárias, de pagamento das obrigações contratuais e outras havidas com os atletas e demais funcionários, inclusive direito de imagem, ainda que não guardem relação direta com o salário	Art. 4º Lei 13.155/2015, inciso VII
7	deverão explicitar, além de outros valores exigidos pela legislação e pelas normas contábeis, os referentes a:	§ 6º As demonstrações contábeis de que trata o inciso VI do <i>caput</i> - Lei 13.155/2015
7.1	receitas de transmissão e de imagem	
7.2	receitas de patrocínios, publicidade, luva e <i>marketing</i>	
7.3	receitas com transferência de atletas	
7.4	receitas de bilheteria	
7.5	receitas e despesas com atividades sociais da entidade	
7.6	despesas totais com modalidade desportiva profissional	
7.7	despesas com pagamento de direitos econômicos de atletas	
7.8	despesas com pagamento de direitos de imagem de atletas	
7.9	despesas com modalidades desportivas não profissionais	
7.10	receitas decorrentes de repasses de recursos públicos de qualquer natureza, origem e finalidade	
8	A dívida deve ser mantida em níveis gerenciáveis e paga dentro do prazo; e (b) as despesas devem ser mantidas dentro dos parâmetros da capacidade de pagamento de cada clube com base em suas receitas	Cordery <i>et al.</i> 2013.
9	Os clubes podem gastar até mais 5 milhões de euros do que ganham por período de avaliação (três anos). No entanto, podem exceder este limite até um certo nível, se ele estiver inteiramente coberto por uma contribuição/pagamento por parte do(s) dono(s) do clube ou entidade envolvida. Isto evita o acumular de uma dívida insustentável	Cordery <i>et al.</i> 2013.

10	Se o proprietário injetar dinheiro no clube através de um contrato de patrocínio com uma empresa com a qual está relacionado, os órgãos competentes da UEFA terão de investigar e, se necessário, ajustar as receitas de patrocínio nos cálculos do resultado do equilíbrio de contas para um nível mais adequado ("valor justo") de acordo com os preços de mercado	Cordery <i>et al.</i> 2013.
----	--	-----------------------------

Fonte: *Dados da pesquisa.*

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

3.2 População ou Amostra

O universo de 218 times, deste estudo, é composto pela listagem total de clubes brasileiros que se encontram no *Ranking* Nacional de Clubes - RNC no ano de 2019, e divulgada pela Confederação Brasileira de Futebol - CBF. Ademais, a escolha destes formaram base para proceder a coleta de dados realizada nos sítios eletrônicos dos escolhidos, verificando as Demonstrações Financeiros dos 3 (três) anos precedentes a escolha.

Dentre os times elencados neste *ranking*, por amostra de conveniência, utilizou-se os 20 primeiros listados, compondo um total de 16 clubes: Cruzeiro, Grêmio, Santos, Corinthians, Flamengo, Atlético Paranaense, Internacional, Chapecoense, Botafogo, São Paulo, Fluminense, Vasco, Bahia, Vitória, Ceará e Curitiba, sendo a ausência de adesão ao PROFUT requisito para exclusão da amostra. Portanto, a amostra final desta pesquisa foi composta por 16 clubes, sendo a ausência de adesão ao PROFUT, requisito para exclusão da amostra.

3.3 Definição de Variáveis e Base de Dados

No que diz respeito às variáveis da pesquisa, foram estudadas as relações existentes entre os principais indicadores relacionados à estrutura de capital das entidades desportivas e o montante relativo aos financiamentos realizados por meio do PROFUT. Os relatórios publicados e disponíveis no formulário de referência do sítio dos maiores clubes do mundo no *ranking* FIFA em termos valorativos e também o *Ranking* Nacional de Clubes (RNC) 2019, divulgado pela Confederação Brasileira de Futebol – CBF, formaram base para a inferência dos métodos a serem utilizados e verificar as constantes objetivadas.

3.4 Técnica de Análise de Dados

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

As exposições dos resultados serão representadas por meio de tabelas, a fim de que possa verificar as relações entre os anos analisados, assim como também em gráficos figurativos, onde a disposição das informações permitirá uma comparação mais detalhada dos clubes analisados.

Os anos analisados levaram em consideração a criação e vigência da lei nº 13.155 de 04 de agosto de 2015, e não considerou o ano de 2019, pois as divulgações ainda não tinham sido apresentadas no período em que esta pesquisa ocorreu. Em termos finais da pesquisa, procurou-se estabelecer a relação entre o atendimento aos requisitos pertinentes à adesão ao programa do PROFUT e os resultados da análise dos indicadores, a fim de se estabelecer uma resposta para o problema abordado inicialmente para a pesquisa.

4 Resultados e Análises

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

Com base nos critérios determinados anteriormente, estabeleceu-se um *score* (1) para cada assertiva, sendo o número 20 a completa aceitação aos pontos listados. Tal relação é apresentada, de forma crescente de atendimento, na Tabela 3.

Tabela 3

Scores de acordo com o Time

Clube	Scores Totais
Atlético Paranaense	5
Bahia	6
Botafogo	7
Vitória	10
Corinthians	11
Grêmio	12
Cruzeiro	12
Flamengo	12
Vasco	12
Fluminense	13
Goiás	14
São Paulo	14
Internacional	15
Santos	15
Curitiba	15
Ceará	15

Fonte: *Dados da pesquisa.*

Após estes encontram-se o São Paulo e Goiás com 14 pontos, seguidos pelo time do Fluminense com 13, Flamengo, Grêmio, Cruzeiro e Vasco, com um total de 12 pontos. Tal perspectiva considera-os como clubes que atingiram um bom percentual de correspondências positivas frente aos 20 critérios pesquisados.

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

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

Em procedência a realização de um levantamento geral, relacionou-se na Tabela 4 por ordem de maior aceitação por critério, com o intuito de identificar quais clubes apresentaram pontos de maior facilidade no assentimento às orientações elencadas e aqueles com maiores empecilhos e complexidades que dificultaram sua divulgação.

Em uma análise preliminar e de forma geral, percebe-se que os critérios que mais foram atendidos dizem a respeito àqueles relacionados com as mesmas obrigações e disposições sobre a divulgação das informações contábeis, em que, por atendimento deste último, os clubes acabam também contemplando critérios abarcados pelo PROFUT. Tal fato é verificado pela disposição “1”, cuja solicitação determina a “divulgação da data em que foi concedida a autorização para publicação das demonstrações contábeis”, e apresenta um total de 16 assertivas, ou seja, todos os clubes pesquisados.

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

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

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

Nesta mesma linha e com o mesmo total de 12 representações, verifica-se os tópicos “5” e “9”. O tópico “5”, diz respeito a divulgação, em separado e por modalidade esportiva, das receitas auferidas respectivamente em cada atividade, e o tópico “9”, dos gastos relativos a execução e gestão dos clubes. Já os subtópicos “7.1”, “7.2” e “7.4”, com 13, 14 e 13 assertivas respectivamente, procuram relacionar, com rubricas próprias, a necessária divulgação pelo tipo e origem de receitas específicas, tais como as de transmissão e imagem, de patrocínios e de bilheteria.

Estas receitas são apresentadas como as que são mais divulgadas e possuem visibilidade e facilidade de fiscalização e acompanhamento das informações. Ademais, a atenção dos *stakeholders* dada a estas premissas, conduz para que os clubes se apresentem de maneira mais cautelosa para divulga-las corretamente, de forma a demonstrar transparência e responsabilidade corporativa para com as finanças.

Por fim, para concluir esta primeira etapa de análise, destacam-se os tópicos de menor representatividade, além do tópico “3” supracitado. O tópico “4.2” e o tópico “10” foram aqueles dentre todos que praticamente não foram apresentados, nos quais poucos clubes divulgaram informações a respeito. Sendo respectivamente de apenas quatro divulgações para os tópicos “4.2”: Vasco, Botafogo, Santos e Bahia, e duas para o tópico “10”: Santos e Internacional.

O tópico 4.2 diz respeito à redução do *déficit* da dívida em prazos preestabelecidos pela norma. Acredita-se que essa dificuldade ocorre pelo período de recessão econômica a qual o país vem tentando sair, apresentando algumas barreiras para redução desse endividamento onde, em muitos casos, ocorre o efeito oposto de aumento e postergação da dívida.

Já o tópico 10 apresenta-se com apenas 2 assertivas, demonstrando, por este resultado, pouca ou nenhuma relevância das participações societárias dos dirigentes dos clubes de futebol, podendo indicar uma necessidade de maior regulamentação e transparência por meio dos órgãos fiscalizadores na tentativa de diminuir a assimetria informacional que o não atendimento a este tópico pode gerar.

Já em se tratando da aplicação da análise dos indicadores pré-estabelecidos, é viável observar os índices econômicos e financeiros destes clubes, pois permitem avaliar a estrutura de capital da amostra dos que realizaram a adesão ao PROFUT. Consentindo assim, relacionar os aspectos descritos no *checklist* ao encontrado nos Demonstrativos Financeiros e Econômicos.

Observam-se, com base na Tabela 5, as informações relativas aos indicadores analisados, sendo: endividamento, liquidez corrente, tangibilidade, tamanho e retorno sobre o patrimônio líquido, dispostos por meio da utilização da Média, Mínimo, Máximo e o Desvio Padrão dos dados compilados, de acordo com o ano analisado.

Tabela 5
Relação dos Indicadores

ANO	Variável	Endividamento	Liquidez Corrente	Tangibilidade	Tamanho	ROE
2016	Média	1,1373	0,4832	0,4058	2,2114	-1,7635
	Mínimo	0,4202	0,0072	0,1100	0,2489	-26,8839
	Máximo	5,4353	2,9426	0,7671	8,4894	0,6306
	Desvio padrão	1,1889	0,6897	0,2060	2,1895	6,7168
2017	Média	1,9772	0,4046	0,7530	1,7745	0,3397
	Mínimo	0,2475	0,0142	0,1483	0,0549	-1,3821
	Máximo	13,1415	2,0360	3,0590	7,3325	2,9321
	Desvio padrão	3,2110	0,4779	0,7551	1,9440	1,0348
2018	Média	1,0439	0,3691	0,4786	1,8040	2,5545
	Mínimo	0,2441	0,0742	0,1464	0,2134	-0,8846
	Máximo	4,5366	1,2442	0,8404	7,0634	37,3673
	Desvio padrão	1,0298	0,3091	0,2285	1,7003	9,3433

Fonte: Dados da pesquisa.

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

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

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

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

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

Quanto ao tamanho da organização, há uma variação entre 1,77 (2018) a 2,21 (2016), como observada na análise. Percebe-se um nível de importância significativa relacionada ao nível de endividamento encontrado, revelando que, dependendo da proporção de receitas, sejam elas maiores ou menores, pode-se considerar um quantitativo a mais, ou a menos, de obrigações a curto e longo prazo (Cunha, Santos & Haveroth, 2017).

A utilização de recursos por organizações de menor porte, citados pelos autores, na maioria das vezes são insuficientes, fazendo com que as empresas se obriguem a se utilizar do endividamento como uma forma de financiar o seu crescimento e se sustentarem por determinado período.

Em se tratando do ROE, é importante avaliar o índice mínimo encontrado de -26,88 (2016), que pode ser um grande indicativo aos demais times, sendo o time do Cruzeiro o seu real detentor, embora este tenha elevado seu índice nos anos subsequentes. Isso pode ser justificado pelo fato de, no primeiro ano (2016), a discrepância encontrada no time do Cruzeiro pode ter relação com o alto déficit do clube, de quase -2700% negativo, em oposição ao Patrimônio Líquido, permanecendo em saldo negativo nos outros dois anos subsequentes.

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

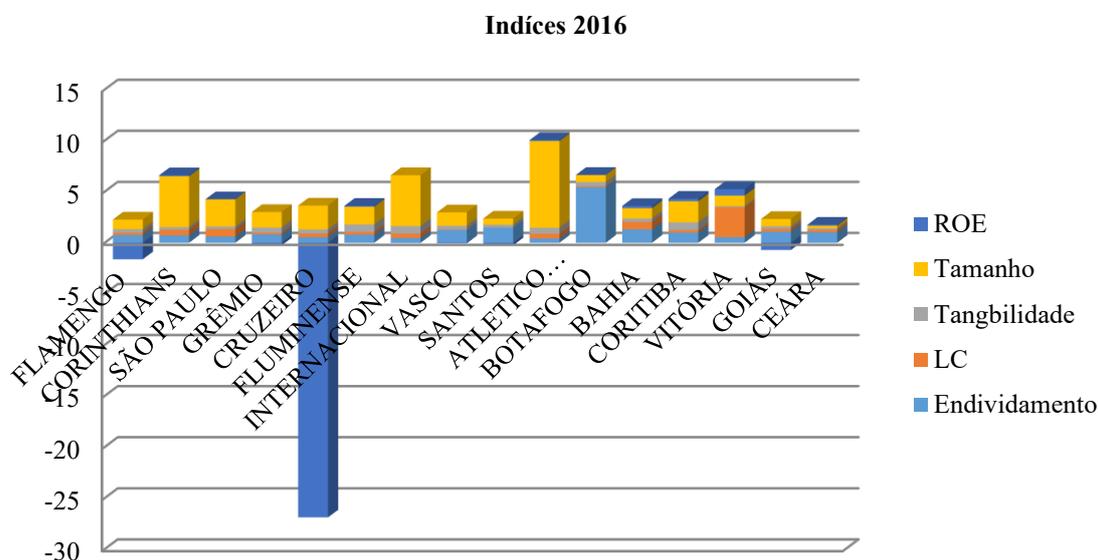


Figura 1 Índices 2016

Fonte: dados da pesquisa.

Com base na análise conjunta dos índices para o ano de 2016, alguns destaques devem ser dados ao clube Cruzeiro que apresentou um ROE muito baixo não somente considerando os clubes pesquisados, mas também se analisadas todos padrões e empresas do mercado, independentemente de seus setores. Esse fato indica, em relação com o *checklist* aplicado ao clube, que apesar de o Cruzeiro ter atendido a maioria dos critérios propostos na pesquisa (12 assertivas), não torna o critério suficiente para determinar que os retornos dos investimentos feitos no clube agreguem valor a organização.

O Clube Atlético foi o que apresentou o maior valor para o Indicador Tamanho –8,48– representando assim maior valor entre a relação ativo e receitas, em comparação aos outros clubes. Ademais, este obteve apenas 5 assertivas positivas no que se refere ao atendimento aos requisitos do PROFUT, compactuando com a análise descrita pelo problema formulado inicialmente.

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

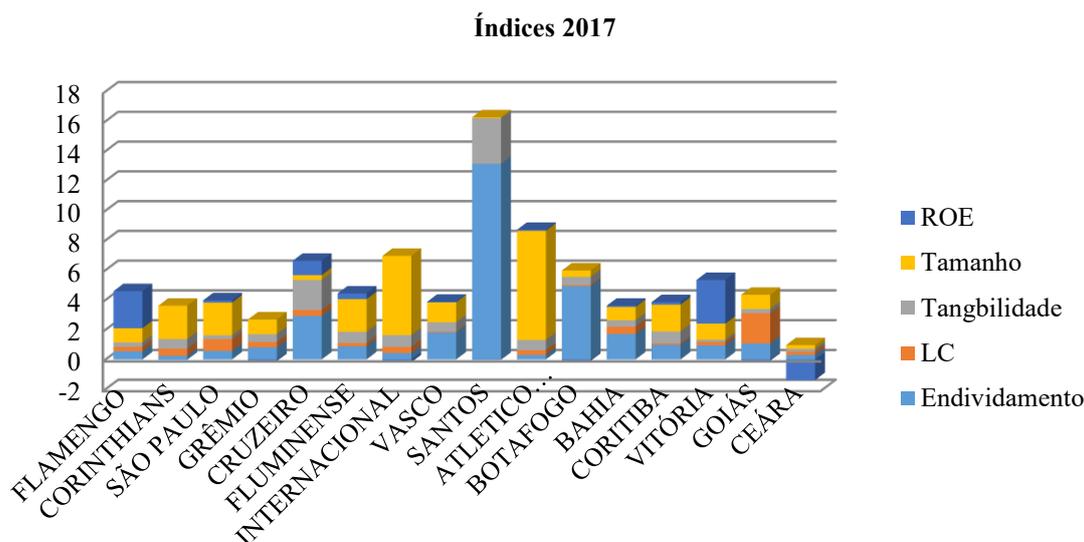


Figura 2 Índices 2017

Fonte: dados da pesquisa.

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

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

Em relação ao Tamanho dos clubes no ano de 2017, recebem notoriedade especial os clubes Atlético e Internacional. Já discutido no Gráfico 1 anterior, o Atlético mantém sua posição de maior tamanho apesar de não atender a maioria dos requisitos do PROFUT. Já no internacional encontra-se uma tendência inversa às ademais até aqui verificadas, uma vez que os clubes de maior tamanho, também são aqueles que melhor gerenciam sua estrutura de capital.

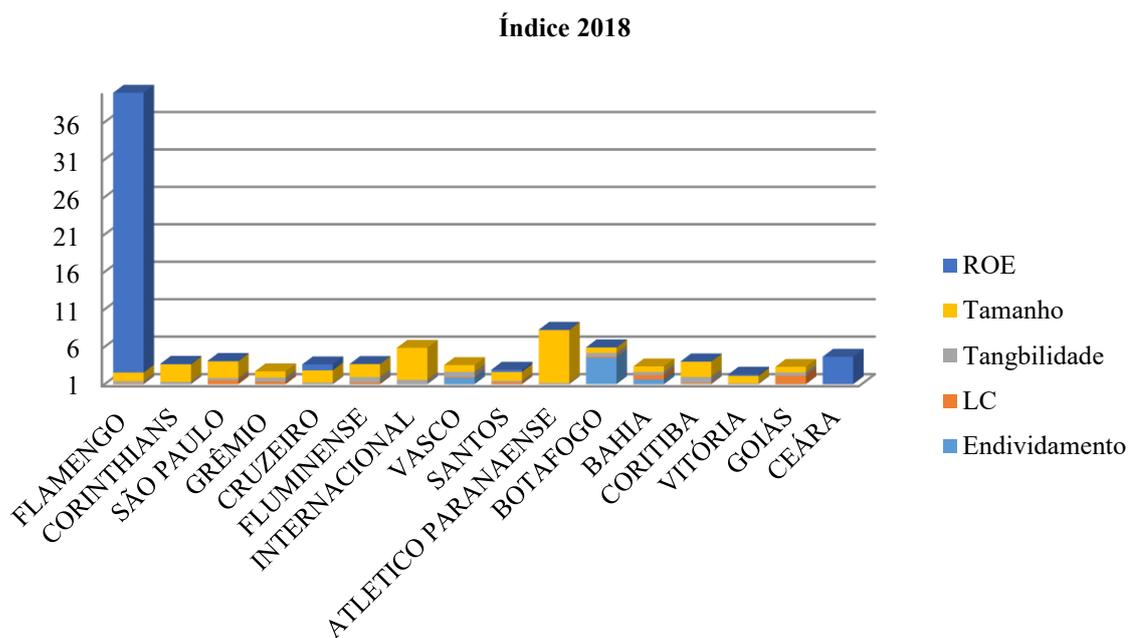


Figura 3 Índices 2018

Fonte: dados da pesquisa.

Por fim, foi projetada a Figura 3 contendo o resumo e posicionamento das empresas e seus respectivos indicadores para o ano de 2018. Neste, percebe-se muito claramente o alto valor do ROE do Clube de Regatas Flamengo frente ao ano proposto, indicando alta rentabilidade do capital investido. Esse achado confirma positivamente o problema desta pesquisa, no sentido de que o atendimento ao PROFUT pode ser um indicador de que esses clubes apresentam menor rentabilidade sobre o patrimônio líquido, refletida no índice calculado. Isso torna-se verdade uma vez que o clube apresentou mais da metade dos critérios atendidos, perfazendo um total de 12.

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

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

No geral, diante da variabilidade de relações encontradas em uma análise entre anos, chega-se à conclusão que o atendimento aos critérios estabelecidos para adesão e permanência no PROFUT não é suficiente, por si só, para indicar uma maior atenção dos clubes para com o financiamento e a manutenção de sua estrutura de capital. Isso torna-se verdade com a verificação de que alguns clubes mantiveram relação positiva entre atendimento ao PROFUT e cuidado com seus indicadores.

Este achado está de acordo com o estudo base da metodologia deste presente artigo, onde foram feitas análises envolvendo os anos compreendidos entre 2011 e 2015 para tentar identificar uma relação entre os indicadores de resultado e sua influência sobre as condições da estrutura de capitais das entidades pesquisadas. Nesta percepção, é conclusiva a ideia de um menor grau de atenção aos indicadores financeiros não é necessariamente acompanhada por uma pior estrutura financeira (Burille, *et al.*, 2017).

Apesar da utilização de outros critérios na análise, percebe-se em um quadro geral que o atendimento às exigências do PROFUT pelas entidades esportivas pode não servir como garantia de cuidado financeiro.

Dado o entendimento observado, Borges (2015) identifica que é perceptível que na disposição legislativa aplicada aos clubes de futebol brasileiro ainda prevaleça o conflito de interesse e má gestão de investimentos pelos seus gestores. Ademais, em contraponto, por exemplo, com o futebol internacional, este tende a apoiar iniciativas para redução de dívidas e auxiliar no desenvolvimento de estratégias que priorizem o equilíbrio das suas contas.

5 Considerações Finais

Este estudo teve por objetivo geral verificar a relação existente entre o atendimento aos requisitos pertinentes à adesão e permanência no PROFUT e a situação econômico-financeira relacionada a estrutura de capital, principalmente no que diz respeito ao nível de endividamento, dos clubes de futebol brasileiros listados no *Ranking* Nacional de Clubes (RNC). Realizou-se uma busca, a fim de identificar se o mesmo rigor dos clubes em cumprir às normas desta legislação pode ser encontrado no cuidado e no controle financeiro de seus indicadores. Tal averiguação é subsidiada pelos conteúdos divulgados nas Demonstrações Financeiras, em sítio eletrônico, e considera os anos de 2016, 2017 e 2018 para a realização da análise.

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

Tal resultado infere-se no entendimento que não existe uma relação direta entre o atendimento as regras estabelecidas pelo PROFUT e uma melhor situação econômico-financeira relacionada a estrutura de capital. Ademais, a resposta negativa ao problema afirmado pode indicar que os clubes que atenderam às exigências do PROFUT possuem piores indicadores de estrutura de capital em relação às equipes que não o fizeram, é a mais relacionada ao atual estado da pesquisa e dos dados obtidos na análise. Tal fato pode ser exemplificado por meio do estudo do caso do Santos, em que um maior nível de endividamento pode ter sido a causa principal de necessidade de adesão ao PROFUT.

No entanto, também é necessário considerar que existem certas conformidades que podem ser levemente encontradas se isolado o indicador de Tamanho, calculado para os Clubes do Cruzeiro e Internacional, pois apresentam índices negativos frente aos demais clubes. Este fato pode tanto estar ligado à falta de rigor do Cruzeiro no atendimento das exigências determinadas pelo PROFUT, como também é um possível indicativo de descuido e má gestão no controle financeiro da entidade.

Nos mais diversos aspectos, considerar os efeitos de um planejamento bem estruturado e realizar uma disposição financeira baseada em critérios de controle e posicionamentos contrários ao endividamento, são possíveis auxiliares às premissas de uma visão eficiente e produtiva aos clubes de futebol.

Além disso, cabe ressaltar que os resultados gerais apresentados aqui podem ser variáveis quando incluídos outros clubes não pertencentes a amostra e não devem ser considerados como números absolutos para considerar a relação entre o atendimento as exigências do PROFUT e a constatação de índices positivos/negativos. Portanto, tais fatores podem ser considerados limitadores e não devem ser utilizados para análise além do que fora descrito e apresentado no tema desta pesquisa.

O trabalho contribui de forma teórica, pois mostra novas explicações no cenário do futebol brasileiro no que se refere a relação de adesão ao PROFUT e a situação econômico-financeira, possibilitando uma reflexão das possibilidades financeiras na realidade do futebol. No que diz respeito à contribuição prática, os resultados permitem uma visão mais ampla para os clubes de futebol no sentido de procurar estratégias para melhorar e gerar novas oportunidades financeiras.

Os achados aqui expostos não podem ser generalizados para as demais entidades esportivas que não requisitaram o financiamento de dívidas tributárias através do PROFUT. Além disto, existem ainda outras variáveis que podem ser estudadas em clubes que necessitam de financiamento esportivo, como, por exemplo, o total das receitas e a análise de desempenho esportivo de acordo com parâmetros da Confederação Brasileira de Futebol, considerando-as como sugestão para pesquisas futuras. Ademais, sugere-se ainda uma análise comparativa, com a utilização de mais anos, para que possa haver uma relação mais intensa dos resultados apresentados e o atendimento gradativo da regulação frente os indicadores.

Referências

- Bachmaier, B., Lammert, J., Plumley, D., Wilson, R., & Hovemann, G. (2018). Regulatory intensity in English and German professional football. *Sport, Business and Management: An International Journal*, 8(3), 276–297. DOI: <https://doi.org/10.1108/SBM-02-2017-0012>
- Beaver, W. H. (1966). Financial ratios as predictors of failure. *Journal of accounting research*, 71-111.
- Borges, M. F. (2015). *Fair play financeiro da União Européia de Futebol*. Dissertação de Mestrado, Universidade do Estado de Santa Catarina, Florianópolis, Santa Catarina. Brasil.
- Buraimo, B. (2019). Exposure and Television Audience Demand: The Case of English Premier League Football. *The SAGE Handbook of Sports Economics*, 171-180. DOI: <http://dx.doi.org/10.4135/9781526470447.n18>.
- Burille, E. J., Diel, F. J., & Gollo, V. (2017, novembro). Indicadores econômicos e a estrutura de capital das empresas listadas na BM&FBovespa. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*, Florianópolis, SC, Brasil, 24.
- Cabral, B. B. (2011). Um negócio chamado futebol: suas perspectivas no Estado da Bahia. Dissertação de Mestrado, Universidade Salvador – UNIFACS, Salvador, BH, Brasil.
- Cordery, C. J., Sim, D., & Baskerville, R. F. (2013). Three models, one goal: Assessing financial vulnerability in New Zealand amateur sports clubs. *Sport Management Review*, 16(2), 186-199. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.smr.2012.08.002>.

- Cunha, P. R., Santos, C. A., & Haveroth, J. (2017). Fatores contábeis explicativos da política de estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiros. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 6(1), 1.
- Dantas, M. G. S., & Boente, D. R. (2011). A eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(13), 75-90.
- Dermitt-Richard, N., Scelles, N., & Morrow, S. (2019). French DNCG management control versus UEFA Financial Fair Play: a divergent conception of financial regulation objectives. *Soccer & Society*, 20(3), 408-430.
- Dimitropoulos, P. E., & Koronios, K. (2018). Earnings Persistence of European Football Clubs under UEFA's FFP. *International Journal of Financial Studies*, 6(2), 43.
- Fiad, L. O. (2017). Evolução das dívidas dos clubes brasileiros de futebol com a União e a adesão à Lei do Profut. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Fonseca, R. A., Silva, A. P. C., Assis, I. T., Nazareth, L. G. C., & Ferreira, R. N. (2014). Participação de capitais de terceiros nas empresas: a comparação entre empresas do setor siderúrgico. *Anais do Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia, Resende, RJ, Brasil*, 11.
- Gonçalves, J. C. D. S., Magalhães Filho, p. D. O., & Alcântara, B. D. (2003). Do ócio ao negócio: a expansão da lógica de mercado no futebol de Pernambuco. *Colóquio Internacional sobre Poder Local*, 9.
- IBM SPSS Statistics 25. IBM. (2019). Software. Recuperado em 17 Abril, 2020. de: <https://www.ibm.com/support/pages/downloading-ibm-spss-statistics-25>. mr. 2020.12,012
- Igarashi, D. C. C.; Ensslin, S. R.; Ensslin, L.; Paladim, E. P. (2008); A qualidade do ensino sob o viés da avaliação de um programa de pós-graduação em Contabilidade: proposta de estruturação de um modelo híbrido. *RAUSP - Revista de Administração da Universidade de São Paulo*, [S.l.], 43 (2), 117-137.
- Karadeniz, E.; Koşan, L.; Kahiloğullari, S. (2014). Borsa İstanbul'da işlem gören spor şirketlerinin finansal performansının oran yöntemiyle analizi. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 23(2), 129-144.
- Lei N° 13.155, de 4 de agosto de 2015 (2015). Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol. Diário Oficial da União. Brasília, DF. Recuperado em 26 Fevereiro, 2020. de: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/113155.htm.
- Maia, A. B. G.; Vasconcelos, A. C. (2016). Disclosure de ativos intangíveis dos clubes de futebol brasileiros e europeus. *Contabilidade Vista & Revista*, [S.l.], 27(3), 1-31.

- Matias, W., & Mascarenhas, F. (2017). Caracterização histórica e a legislação sobre o futebol no Brasil. *LICERE-Revista do Programa de Pós-graduação Interdisciplinar em Estudos do Lazer*, 20(4), 372-400.
- Moura, G. D., Macêdo, F. F. R. R., Mazzioni, S., & Kruger, S. D. (2016). Análise da relação entre gerenciamento de resultados e custo de capital em empresas brasileiras listadas na Bm&fbovespa. *Revista Catarinense da Ciência Contábil*, 15(44), 09-23.
- Polit, D.; Beck, C.; Hungler, B. (2011) *Compreensão do delineamento da pesquisa quantitativa*. Fundamentos de Pesquisa em Enfermagem. 7a. ed. Porto Alegre: Artmed, 163-198.
- Rohde, M., & Breuer, C. (2016). Europe's elite football: Financial growth, sporting success, transfer investment, and private majority investors. *International Journal of Financial Studies*, 4(2), 12.
- Rodrigues, M. S., & Silva, R. C. D. (2009). A estrutura empresarial nos clubes de futebol. *Organizações & Sociedade*, 16(48), 17-37.
- Silva, E. C., & Las Casas, A. L. (2018). Princípios de Orientação ao Mercado em Clubes de Futebol: Marca, Receitas e Torcedores. *Revista de Ciências da Administração*, 20(52), 155-168.
- Silva, L. M.; Silva, L. M. (2020). Futebol-empresa: análise da lei de responsabilidade fiscal do futebol brasileiro. *Revista Eletrônica Direito e Política, Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Ciência Jurídica da UNIVALI, Itajaí*, 11(2), 2016. DOI: <https://doi.org/10.14210/rdp.v11n2.p508-533>
- Stake, R. E. (2013). Pesquisa qualitativa/naturalista: problemas epistemológicos. *Educação e Seleção*, (07), 19-27.
- Uluyol, O. (2014). Süper lig futbol kulüplerinin finansal performans analizi/Financial performance analysis of super league football clubs. *Journal of Yaşar University*, 9(34), 5716-5731.
- Umbelino, W. L., Silva, R. B., Ponte, V. M. R., & Lima, M. C. (2019). Disclosure em Clubes de Futebol: Estudo sobre os Reflexos da Lei do PROFUT. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(1), 112-132.
- Vieira Neto P. (2004). *Estatística descritiva: conceitos básicos*. São Paulo.