

INSTITUTOS SUPERIORES DE ENSINO DO CENSA  
INSTITUTO TECNOLÓGICO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

**DESAFIOS E VANTAGENS: A COMPARAÇÃO ENTRE CLUBES SAF E  
MODELOS TRADICIONAIS NO BRASIL**

Por

Beatriz Maia Bragança e Matheus Bastos Corrêa

CAMPOS DOS GOYTACAZES – RJ  
NOVEMBRO DE 2024

INSTITUTOS SUPERIORES DE ENSINO DO CENSA  
INSTITUTO TECNOLÓGICO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO

**DESAFIOS E VANTAGENS: A COMPARAÇÃO ENTRE CLUBES SAF E  
MODELOS TRADICIONAIS NO BRASIL**

Por

Beatriz Maia Bragança e Matheus Bastos Corrêa

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado em  
cumprimento às exigências do curso de graduação em  
Administração nos Institutos Superiores de Ensino do  
CENSA.

Orientadora: Saulo Jardim Araújo, D.Sc. – UFF

CAMPOS DOS GOYTACAZES – RJ  
NOVEMBRO DE 2024

### **Ficha Catalográfica**

Bragança, Beatriz Maia.

Planejamento empresarial baseado na administração por objetivo: comparar resultados financeiros e desportivos para entender se é possível a recuperação administrativa de Clubes Brasileiros sem se tornar SAF. / Beatriz Maia Bragança; Matheus Bastos Corrêa - Campos dos Goytacazes (RJ), 2024.

39 f.: il.

Orientador: Prof. Saulo Jardim Araújo  
Graduação em (Administração) - Institutos Superiores de Ensino do CENSA, 2024.

1. Resultados. 2. Índices. 3. Times. I. Título.  
II. Corrêa, Matheus Bastos

CDD 658.15

Bibliotecária responsável Glauce Virgínia M. Régis CRB7 - 5799.  
Biblioteca Dom Bosco.

**DESAFIOS E VANTAGENS: A COMPARAÇÃO ENTRE CLUBES SAF E  
MODELOS TRADICIONAIS NO BRASIL**

Por

**Beatriz Maia Bragança e Matheus Bastos Corrêa**

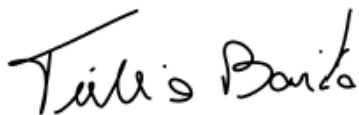
Trabalho de Conclusão de Curso apresentado em  
cumprimento às exigências do curso de graduação em  
Administração nos Institutos Superiores de Ensino do  
CENSA.

Aprovado em 28 de Novembro de 2024.

**BANCA EXAMINADORA**



Laís Novaes Pillar de Oliveira Castro, M.Sc. – UENF (ORIENTADORA)



Túlio Baita dos Reis, M.Sc. – UENF



Saulo Jardim Araujo, D.Sc. – UFF

## **DEDICATÓRIA**

À nossa família, por acreditarem em nós e serem nossa força nos momentos difíceis, obrigada por construir conosco o caminho que nos trouxe até aqui.

## **AGRADECIMENTO**

A Deus, pela benção de poder trilhar o caminho que trilho, sem a Sua presença em minha vida nada seria possível.

A nossa família por seu amor e apoio incondicional em todos os momentos.

Aos amigos que fizemos ao longo da graduação, em especial Anna Júlia, Cecília e Veida, obrigada pela amizade verdadeira, momentos e desafios compartilhados, como vocês esses últimos anos foram os melhores possíveis.

Aos professores que foram, cada um da sua maneira, peça chave para o nosso crescimento e aprendizado, que terei a honra de chamar de colegas de profissão.

Por fim agradecemos a todos que de alguma maneira contribuíram para nossa formação e chegada até este momento.

## LISTA DE QUADROS

<b>Quadro 1</b> – Descrição dos índices para análise financeira	16
<b>Quadro 2</b> - Fórmulas dos índices para análise financeira	19
<b>Quadro 3</b> - Descrição e fórmulas dos índices para análise desportiva	19

## LISTA DE TABELAS

<b>Tabela 1</b> - Resultados da análise financeira Fluminense	21
<b>Tabela 2</b> - Resultados da análise financeira Flamengo	22
<b>Tabela 3</b> - Resultados da análise financeira Botafogo	22
<b>Tabela 4</b> - Resultados da análise financeira Vasco	23
<b>Tabela 5</b> - Resultados da análise financeira Tradicionais	23
<b>Tabela 6</b> - Resultados da análise financeira SAF	24
<b>Tabela 7</b> - Resultado desportivo Fluminense	25
<b>Tabela 8</b> - Resultado desportivo Flamengo	25
<b>Tabela 9</b> - Resultado desportivo Botafogo	26
<b>Tabela 10</b> - Resultado desportivo Vasco	26
<b>Tabela 11</b> - Resultado desportivo Tradicionais	27
<b>Tabela 12</b> - Resultado desportivo SAF	27

## LISTA DE SIGLAS

<b>SAF</b> – Sociedade Anônima de Futebol
<b>JUCESP</b> – Junta Comercial do Estado de São Paulo
<b>TEF</b> – Tributação Específica de Futebol
<b>ILC</b> – Índice de Liquidez Corrente
<b>ILS</b> – Índice de Liquidez Seca
<b>ILI</b> – Índice de Liquidez Imediata
<b>EF</b> – Endividamento Financeiro

**EG** – Endividamento Geral  
**CE** – Composição do Endividamento  
**ROI** – Return of Investment  
**GA** – Giro do Ativo  
**ROE** – Return on Equity  
**ML** – Margem Líquida  
**LE** – Lotação de Estádios  
**VI** – Venda de Itens  
**NSO** – Numero de Socios  
**EG** - Engajamento  
**TG** - Títulos Ganhos  
**PC** - Posição nos Campeonatos  
**AC** - Aproveitamento nos Campeonatos  
**APAN** - Aproveitamento Anual  
**APG12** - Aproveitamento Contra o G12



## SUMÁRIO

<b>1.</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>12</b>
<b>2.</b>	<b>REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>	<b>13</b>
2.1	Resultados desportivos e financeiros saf e clubes tradicionais.....	13
2.2.	Modelos de gestão saf's.....	13
2.2.1.	Quando e como surgiu a saf .....	14
2.2.2.	Quais as vantagens da saf.....	15
2.2.3.	O que os investidores buscam?.....	15
2.3.	Saf x clubes tradicionais.....	15
<b>3.</b>	<b>METODOLOGIA .....</b>	<b>16</b>
3.1.	Análise financeira.....	16
3.2.	Fórmulas análise financeira.....	18
3.3.	Análise desportiva.....	19
<b>4.</b>	<b>RESULTADOS E DISCUSSÃO.....</b>	<b>21</b>
4.1.	Resultado análise financeira (em milhares de reais).....	21
4.1.1.	Fluminense Football Club.....	21
4.1.2.	Clube de Regatas Flamengo.....	22
4.1.3.	SAF Botafogo.....	22
4.1.4.	SAF Vasco.....	23
4.1.5.	Clubes Tradicionais.....	23
4.1.6.	Clubes SAF.....	24
<b>4.2.</b>	<b>RESULTADO ANÁLISE DESPORTIVA.....</b>	<b>25</b>
4.2.1.	Fluminense Football Club.....	25
4.2.2.	Clube de Regatas Flamengo.....	25
4.2.3.	SAF Botafogo.....	27
4.2.4.	SAF Vasco.....	26
4.2.5.	Clubes Tradicionais.....	37
4.2.6.	Clubes SAF.....	27
4.3.	Discussão.....	28
<b>5.</b>	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>29</b>
<b>6.</b>	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>30</b>

## DESAFIOS E VANTAGENS: A COMPARAÇÃO ENTRE CLUBES SAF E MODELOS TRADICIONAIS NO BRASIL

Sugestão de Título:

Comparação dos resultados desportivos e financeiros dos times de futebol do estado do Rio de Janeiro: Estudo de caso sobre clubes SAF e Tradicionais

Laís Novaes Pillar de Oliveira Castro - [laiscastro@isecensa.edu.br](mailto:laiscastro@isecensa.edu.br) - ISECENSA

Matheus Bastos Correa - [matheuscorrea@isecensa.edu.br](mailto:matheuscorrea@isecensa.edu.br) - ISECENSA

Beatriz Maia Bragança - [beatrizbraganca@isecensa.edu.br](mailto:beatrizbraganca@isecensa.edu.br) - ISECENSA

**RESUMO:** Os times de futebol estão se tornando SAF para voltarem a ter um retorno financeiro e esportivo, o estudo analisou usando o método descritivo, se a única solução para ter bons resultados para um clube de futebol é se tornar um clube empresa ou se é possível obter resultados financeiros e esportivos sem precisar vender as ações do clube, foi usado como referência os quatro grandes do Rio de Janeiro. A partir da análise utilizando índices tanto esportivos quanto financeiro, foi perceptível a diferença entre os clubes SAF e clubes tradicionais sendo os clubes tradicionais com uma vantagem financeira com todos os índices sendo favoráveis a eles, e na análise desportiva a diferença mantém a mesma. Observou-se que um time como o Fluminense mesmo não tendo uma boa organização financeira consegue obter bons resultados dentro de campo, fazendo com que uma recuperação financeira venha como consequência destes resultados.

**Palavras-chave:** Resultados, Índices e Times.

Precisa de elementos como: Contextualização, objetivo, informar brevemente a metodologia, mencionar os resultados gerais encontrados e uma frase para concluir o pensamento. Recomendo usar as seguintes palavras-chave: DESPORTIVOS; TIMES DE FUTEBOL; FINANCEIRO.

## 1. INTRODUÇÃO

Sugestão: Adequar todos os parágrafos para que tenham de 6 a 8 linhas. Isso irá valorizar a estética do seu trabalho.

Precisa ter atenção na formatação das tabelas. Coloque no formato exigido pela ABNT.

Segundo Camila Rhoden (2022), o brasileiro apresenta um gosto pelo futebol que fez com que a modalidade evoluísse de um simples lazer para um negócio rentável, especialmente após o alcance das telas de televisão, pois com isso atraiu diversos patrocinadores. Essa popularização fez com que o futebol virasse prioridade política, econômica e social brasileira.

Ana Centeno (2022) define a estrutura dos clubes brasileiros como societárias de associações que tem como objetivo atividade sem fins lucrativos, que segundo o Artigo 53 do Código Civil Brasileiro, não sendo obrigados a cumprir as exigências contábeis, como por exemplo a publicação das demonstrações contábeis, embora fosse imprescindível, devido aos altos valores negociados nas atividades desportivas geradas por esse negócio.

Cláudia Viegas (2022) afirma que a SAF é uma companhia de capital aberto ou fechado onde a atividade principal deve ser o futebol profissional feminino e masculino. esta sociedade consiste na possibilidade jurídica de formar uma Sociedade Anônima de Futebol originando-se de iniciativa de pessoa natural, jurídica ou fundo de investimento. Assim o Clube é transformado em SAF através da inscrição na JUCESP da transformação e adaptação do estatuto para SAF, de acordo com o parágrafo único do art. 971 do Código Civil, e a cisão do departamento de futebol do clube e transferência do seu patrimônio relacionado à atividade de futebol à SAF.

Viegas (2022) também diz que a criação da SAF serve principalmente para viabilizar a sociedade empresarial com viés futebolístico também incentiva a captação de recursos e reestruturação dos clubes, essa reestruturação é feita através de governança e responsabilização dos cargos administrativos atuantes.

Uma das vantagens de transformar o Clube em SAF, segundo Capelo em uma matéria publicada pelo site ge.globo em 2022, se deve às várias formas de retorno sobre o investimento, podendo ser feito revendendo parte ou todo o clube por um valor maior do que o investido inicialmente e recebendo dividendos pela operação do clube-empresa, a lei permite que a SAF possa emitir debêntures e torcedores podem investir dinheiro na compra destes títulos.

Porém Ribeiro (2024) mostra uma desvantagem da SAF em uma coletiva de imprensa na qual o entrevistado Pedrinho, então presidente do Vasco, diz que a relação entre clube e SAF é bastante distantes, não podendo demonstrar sua posição devido às cláusulas de confidencialidade nos contratos.

Com isso, este estudo analisou e comparou resultados desportivos e financeiros de quatro times relevantes do estado do Rio de Janeiro, sendo estes Fluminense Futebol Clube, Clube de Regatas Flamengo, Botafogo de Futebol e Regatas e Clube de Regatas Vasco da Gama. O objetivo desta análise foi avaliar qual a melhor opção para um clube se recuperar financeira e desportivamente, se a SAF é a alternativa mais adequada ou se existem outras estratégias para tal recuperação.

Precisa deixar a pergunta de pesquisa de forma clara e também discriminar os objetivos específicos...

Sua introdução tem potencial para ser explorada e aumentada. Vou deixar aqui alguns tópicos que ajudarão no reforço da mesma:

Contextualização: Apresente o contexto geral do tema que você está investigando. Explique a importância e a relevância do assunto escolhido; Revisão de Literatura (Breve): Faça uma breve menção aos principais estudos e teorias que fundamentam o seu trabalho, preparando o terreno para uma revisão de literatura mais detalhada em capítulos subsequentes; Problema de Pesquisa: Delimite o problema específico que você pretende abordar no seu trabalho. Isso inclui definir claramente a questão ou as questões de pesquisa; Justificativa: Explique por que o problema de pesquisa é importante. Destaque a relevância acadêmica, prática e social do seu estudo; Objetivos: Defina os objetivos gerais e específicos do seu TCC. O objetivo geral é a meta principal do estudo, enquanto os específicos são etapas para atingir essa meta; Estrutura do Trabalho: Explique como o trabalho está organizado. Uma breve descrição dos capítulos ou seções ajuda o leitor a entender o fluxo da sua argumentação.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1. RESULTADOS DESPORTIVOS E FINANCEIROS SAF E CLUBES TRADICIONAIS – confira a formatação. Essa letra deve ser minúscula...**

O Fluminense FC buscou se recuperar esportiva e financeiramente nos últimos anos. Segundo Antoun e Carneiro (2022), com Mário Bittencourt assumindo a presidência do clube. Ele iniciou um processo de reestruturação financeira, buscando equilibrar as contas e reduzir os gastos do clube. Além de renegociar as dívidas, conseguiu estender o prazo de pagamento e conseguiu melhorar a gestão das transferências das joias de Xerém, os talentos revelados pelo clube. E finalmente, Mário foi responsável por uma reaproximação entre clube e torcida, que estava desanimada com conquistas pouco relevantes. Segundo uma reportagem do Globo Esporte, o Fluminense atingiu 67 mil sócios ativos.

No último Relatório Convocados de 2024, foi apontado que as receitas do Clube de Regatas do Flamengo seguem em direção de crescimento. No ano de 2023 o clube voltou a fazer um relevante volume de Negociação de Atletas, estas compensaram a redução em linhas ligadas a performance esportiva, ponto fraco da temporada. Com custos controlados e sem muitos destaques.

Neste mesmo relatório, foi observado que o retorno à Série A do Campeonato Brasileiro permitiu forte crescimento de receitas recorrentes para o Clube de Regatas Vasco da Gama, e também do número de negociações de atletas. Todas as linhas foram impactadas positivamente, exceto a social. Na visão de custos, tem-se um aumento relevante em pessoal, na busca por qualificação de elenco, entretanto o resultado em campo não refletiu tal investimento.

A demonstração financeira, o Botafogo de Futebol e Regatas, atualmente SAF Botafogo, registrou um notável aumento nos valores recebidos com Publicidade Patrocinadores, em comparação com o período anterior cresceu 7,5 vezes mais. Crescimento este que se deve principalmente pela valorização do espaço de patrocínio no seu uniforme. Eles firmaram contratos com grandes empresas como a Reebok, para o fornecimento de material esportivo, onde os valores estão vinculados a royalties das vendas de produtos oficiais, e também um contrato com a PariMatch de dois anos tornando-a patrocinadora master, o valor do contrato de R\$ 55 milhões com bônus por conquista. Além dos acordos pontuais com Ingresso, Vick e Amazon, entre outras renovações.

A análise das demonstrações financeiras se mostram de suma importância para todos os times de futebol anteriormente citados. Segundo Junior et al. (2022), possuir um equilibrado e satisfatório desempenho econômico-financeiro proporciona aos gestores a possibilidade de liquidação das obrigações da entidade e aplicação de recursos em novos investimentos.

O autor também afirma que a utilização de certos indicadores de desempenho auxiliam nas tomadas de decisões além de permitir uma análise mais precisa do cenário atual da empresa. Os índices são os de liquidez, que retratam a situação financeira da entidade diante das obrigações financeiras assumidas, os de endividamento que demonstram a origem dos recursos que a financiam e os de rentabilidade que apresentam a capacidade econômica da empresa.

Precisa trazer uma referência para cada parágrafo para validar o seu referencial teórico. Acredito que este tópico do referencial teórico possa ser usado nos resultados, para compor a análise dos dados. Verifique com o seu orientador.

## 2.2. **MODELOS DE GESTÃO SAF'S**

Souza e Ramalho (2022) relatam que, o enunciado normativo revela a criação de um microsistema de organização das entidades esportivas que praticam a modalidade futebolística que se concentra na figura da SAF, que é uma tentativa societária para auxiliar na recuperação econômica-financeira das entidades que a adotam. Sob ótica da Lei que define a SAF, as entidades podem decidir a utilização típica de sociedades empresárias em clubes de futebol, porém adotando novas medidas de governança corporativa e transparência.

Quando falam da ementa, os autores demonstram que a nova Lei “institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico” e “altera as Leis nos 9.615, de 24 de março de 1998 [Lei Pelé], e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil)”.

Também em 2022 Camila Rhoden enfatizou que a constituição de uma Sociedade Anônima de Futebol prevê, como já diz o nome, a inserção dos clubes de futebol no cenário empresarial. Entretanto, essa inserção é feita buscando a preservação do futebol como meio de cultura nas diversas camadas da sociedade brasileira adotando medidas como o Programa de Desenvolvimento Social e Econômico.

Rhoden (2022) também diz que a transformação do próprio clube em SAF afetará diretamente a relação entre os associados e o clube, isso deve-se ao fato de que abandonarão seus direitos associativos e passarão a deter a propriedade de ações emitidas pela SAF. A grande questão aqui concentra-se no fato que, como a SAF tem seu objeto social restrito à prática futebolística, clubes que desenvolvem outras atividades esportivas deverão promover uma reorganização interna a partir da exclusão de tais práticas ou a partir da manutenção de seu desenvolvimento em outras áreas esportivas.

Neto e Oliveira (2022) apontam partes cruciais para a gestão de clube de futebol em termos de mudanças e ajustes no modelo SAF. A implementação de uma estrutura profissional contratando mão de obra qualificada para atuar em áreas-chaves do clube, bem como a centralização da tomada de decisão, sendo feita pelo dono ou grupo proprietário, garantindo maior estabilidade. Além disso os autores também demonstram que na gestão da SAF se tem uma exigência maior de transparência e responsabilidade com o clube, como é demonstrado na legislação que regulamenta a SAF, assim como uma visão direcionada para atração de fornecedores para o clube utilizando o potencial esportivo para gerar fortalecimento financeiro e de marca.

Segundo Brandão et al. (2024) a Lei nº 14.193/21 institui uma nova forma específica de sociedade para entidades futebolísticas, a Sociedade Anônima de Futebol (SAF). Verificar a forma correta na ABNT de citar lei.

Neto e Oliveira (2022) definem que a SAF é um modelo de gestão esportiva no qual os clubes são geridos de uma visão empresarial, com isso as instituições esportivas são transformadas em empresa. Este modelo visa utilizar o renome e sucesso esportivo dos clubes para gerar retorno financeiro, por isso que os clubes que aderem a esta sociedade passam a ser controlados por grandes empresas ou grupos empresariais.

### **2.2.1. QUANDO E COMO SURTIU A SAF**

Segundo Melo e Almeida em uma matéria publicada no site Migalhas no ano de 2021, o Projeto de Lei 5.516/19 que é considerado o marco legal do "Clube Empresa" no Brasil, que após a sanção presidencial em 6/10/21 recebeu o status de lei ordinária 14.193. A nova lei institui a Sociedade Anônima do Futebol (S.A.F.), novo modelo societário do direito brasileiro, e visa a quebra do paradigma centenário do modelo associativo que hoje impera no futebol nacional. O assunto há anos vem sendo debatido na academia e na mídia esportiva como o remédio que trará a profissionalização do esporte nacional.

Neto e Oliveira (2022) também afirmaram que na Europa as grandes ligas já possuíam em sua grande maioria clubes empresas, sendo considerado um modelo de negócio altamente vantajoso.

### **2.2.2. QUAIS AS VANTAGENS DA SAF**

A tributação também se mostra vantajosa, pois segundo Oliveira et al. 2023 A Tributação Específica de Futebol (TEF) pode ser benéfica quando um clube resolve se tornar SAF de diversas maneiras, com a unificação de tributos proporcionada pela TEF simplificando o pagamento destes pelos clubes.

Outra vantagem apontada por Giulia Simmons em 2022 se deve ao fato de que uma SAF pode entrar no mercado financeiro, como permite sua lei, para captação de recursos. Isso dá à SAF a possibilidade de parcelamento de dívidas entre outras soluções para tornar a situação financeira mais viável.

### **2.2.3. O QUE OS INVESTIDORES BUSCAM?**

Todas estas vantagens são as impulsionadoras do que é mais buscado por investidores, lucros e oportunidades financeiras. Porém Brandão et al. (2024) destaca que apesar das vantagens a SAF não é vista como a única solução e sim como a mais fácil para recuperação de clubes. Isso se deve ao fato de repassar instituições centenárias para empresários com foco no viés econômico acima de tudo.

Para Brandão et al. (2024) as principais características que diferem clubes tradicionais de SAF. No clube tradicional a estrutura associativa é sem fins lucrativos, onde sócios têm participação decisória. Sua governança ocorre de forma onde a gestão é baseada em processos mais informais e decisões tomadas por órgãos internos. Por último, o financiamento depende principalmente de receitas como mensalidade dos sócios, ingressos e patrocínios.

Quando transformado em SAF, Brandão diz que o clube ao tornar-se empresa com fins lucrativos, onde o capital é dividido em ações, são os acionistas que detém a empresa. A governança é profissionalizada seguindo padrões de governança corporativa. A SAF também detém a possibilidade de emitir valores mobiliários, permitindo captar recursos no mercado financeiro.

Eu juntaria os textos dos títulos em amarelo em um só grande texto. A sugestão de título do tópico 2.2. Vale lembrar que é preciso ter um cuidado maior com as referências.

### 2.3. SAF X CLUBES TRADICIONAIS

No Relatório Convocados de 2024, é possível ver a análise dos Clubes no ano de 2023. O Botafogo SAF está em seu segundo ano em que os custos são substancialmente maiores que as receitas, mesmo com o crescimento dessas observado em 2023. Ainda há muitas despesas da associação que estão sendo pagas pela SAF, e um longo caminho e atenção, pois as necessidades estão sendo cobertas com novas dívidas.

Neste mesmo relatório observamos que o Vasco além da geração de caixa positiva reforçada pela gestão de capital de giro, especificamente nos prazos conseguidos para pagamentos das contratações, o clube recebeu aumento de capital relevante que auxiliou na gestão dos investimentos e nos pagamentos de dívidas da associação e custo financeiro. Apesar disso, foi um ano com déficit de caixa ao final do período para a SAF.

No portal da transparência de 2023, o Fluminense F.C. se mostra em um momento virtuoso. O clube faturou nos últimos 2 anos uma média de R\$330 milhões, número superior ao de 2019, um ano relativamente bom com faturamento na casa dos R\$305 milhões. Apesar do cenário inflacionário de 2023, o clube obteve um faturamento surpreendente de R\$695 milhões. A única questão que assombra o Fluminense é a dívida de mais de R\$740 milhões, que foi a realidade encontrada pelo clube no final de 2022.

O Flamengo demonstrou na matéria de Rodrigo Mattos, que arrecadou pela terceira vez consecutiva mais de 1 bilhão em faturamento, atingindo R\$1,37 bilhão no ano de 2023. Com essa receita, o Flamengo obteve um superávit operacional (espécie de lucro líquido) de R\$320 milhões. Apesar de não ter ganho nenhum título ao longo do exercício do ano, o clube conseguiu manter um bom controle financeiro.

**Este tópico poderia ser ampliado. Precisa ter uma referência em cada parágrafo. Precisa buscar as fontes. Precisa trazer maior embasamento científico para o referencial teórico.**

## 3. METODOLOGIA

A Análise Financeira e Análise Desportiva foram realizadas com o objetivo de compreender as diferenças fundamentais entre os clubes que operam sob o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e os clubes tradicionais. Utilizou-se dados dos anos de 2022 e 2023, coletados a partir dos relatórios anuais publicados pelos clubes, que apresentavam informações relevantes para o estudo.

Foi adotado o método descritivo-quantitativo, pois de acordo com Gil (2002) o método descritivo busca observar e registrar fenômenos sem interferir diretamente neles o que o torna adequado para estudos que necessitam entender fenômenos em seu contexto natural, enquanto a análise quantitativa é essencial quando o objetivo é medir variáveis de forma objetiva e sistemática utilizando instrumentos que possibilitam a coleta de dados numéricos. Com este propósito, a pesquisa abordou aspectos financeiros como liquidez, endividamento, lucratividade e rentabilidade, além de analisar fatores desportivos como a presença da torcida, conquistas de títulos, participação em campeonatos e desempenho em partidas.

**Precisa adequar a metodologia com os tópicos abaixo:**

- Classificação da Pesquisa
- População e Amostra
- Variáveis da Pesquisa
- Coleta de Dados
- Tratamento dos dados

### **3.1. ANÁLISE**

### **FINANCEIRA**

#### **Passo a passo para a organização dos resultados:**

1. Apresentação dos Dados
2. Interpretação dos Resultados
3. Discussão dos Achados
4. Conexão com os Objetivos – NÃO CONSEGUI VER ISSO DE FORMA CLARA, ASSIM COMO OS ITENS ACIMA.

Precisa inserir quebra de páginas e colocar as folhas das tabelas e quadros de forma horizontal.



Critérios	Índice	Descrição	Autor
Liquidez	Índice de Liquidez Corrente(ILC)	O indicador de liquidez corrente é aquele que diz respeito à capacidade da empresa em arcar com seus compromissos de curto prazo.	Demonstra a possibilidade de o ativo circulante ser utilizado para o pagamento das obrigações presentes no passivo circulante. Significa que se a empresa estiver abaixo do parâmetro de R\$ 1,00, não tem saldo suficiente para arcar com a dívida naquele momento. Hoger et al. (2020)
	Índice de Liquidez Seca(ILS)	O indicador de liquidez seca é bastante semelhante ao de liquidez corrente. Entretanto, a diferença é que o estoque não é computado no cálculo como ativo circulante.	Demonstram a possibilidade de saldar as dívidas a curto prazo, evidenciando se a empresa depende das vendas para a liquidação das dívidas, sua fórmula é representada pelo cálculo do ativo circulante menos estoque divididos pelo passivo circulante; Hoger et al. (2020)
	Índice de liquidez Imediata(ILI)	Entre os indicadores de liquidez, a liquidez imediata é o de natureza mais conservadora, já que representa todos os valores que estão imediatamente à disposição da empresa, como o caixa, as contas bancárias	Evidencia a possibilidade de pagamento das dívidas de curto prazo em um período imediato, sua fórmula é representada pelo cálculo das disponibilidades no ativo dividido com o passivo circulante; Hoger et al. (2020)
Endividamento	Endividamento financeiro (EF)	O endividamento financeiro é um indicador de endividamento que mostra o resultado da comparação entre o valor da dívida e o investido pelos sócios/donos. A fórmula para calcular é	O índice mostra quanto a empresa tomou de empréstimo para cada \$1 de capital próprio. Por exemplo, um quociente de 0,90 indica que para cada \$1.000 dos acionistas, a empresa assumiu \$900 em dívidas, ou seja, as dívidas correspondem a 90% do capital próprio. Ele também pode avaliar separadamente dívidas de curto ou longo prazo em relação ao patrimônio líquido, indicando o endividamento conforme a maturidade do passivo. Disse Alexandre Assaf Neto em Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-financeiro
	Endividamento geral (EG)	Ele é uma ferramenta que possibilita calcular como está a situação financeira de uma instituição, levando em conta todo o ativo da empresa.	Os índices de estrutura ou endividamento demonstram a gestão dos recursos de uma entidade, portanto, se os recursos que a financiam são provenientes dos próprios acionistas ou de terceiros. De acordo com Ribeiro (2014), os quocientes de estrutura evidenciam o nível de endividamento da entidade, em consequência da origem dos capitais

			investidos no patrimônio. Júnior et al. (2022)
	Composição do endividamento (CE)	A composição do endividamento é um indicador que ajuda a averiguar o quanto da dívida existente é de curto prazo, ou seja, inferior a 12 meses.	Se o índice for 0,60, significa que 60% do ativo é financiado por dívidas e 40% por capital próprio. Quanto maior o índice, maior a dependência da empresa de recursos de terceiros. Já a independência financeira (patrimônio líquido/ativo total) indica o grau de autonomia da empresa em relação aos credores. Quanto maior esse índice, maior a garantia oferecida pelos recursos próprios. Assim foi a forma descrita por Alexandre Assaf Neto em seu livro Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-financeiro
Rentabilidade	ROI	O ROI mensura os rendimentos alcançados com os recursos investidos: por meio dele, é possível identificar quanto a empresa ganhou ou perdeu a cada investimento feito.	O numerador da fórmula do ROI, representa a remuneração gerada para os acionistas (lucro líquido) e para os credores (despesas financeiras). Já o denominador, denominado Investimento, corresponde ao total de recursos aplicados na empresa, abrangendo tanto o capital próprio dos acionistas quanto o capital de terceiros dos credores. Alexandre Assaf Neto
	Giro do ativo (GA)	O Giro do Ativo é um indicador contábil que compara o total médio de ativos de uma empresa com sua receita líquida.	O Índice do Giro do Ativo revela a proporção entre isso só volume de vendas da empresa com o seu investimento total, isto é, quanto a empresa vendeu para cada R\$ 1,00 investido. Martins, Diniz e Miranda (2019) afirmam que a entidade obterá os melhores resultados, quando tiver maior capacidade de girar o seu ativo. Júnior et al. (2022)
	ROE	O ROE é um indicador que mede a capacidade que uma empresa tem de gerar valor ao negócio e aos investidores com base nos recursos que a própria empresa possui.	uma medida da eficiência com que uma empresa emprega o capital de seus proprietários. É uma medida de lucro por dólar investido como capital próprio ou do retorno percentual sobre o investimento dos proprietários. Em suma, o ROE mede quanto cada dólar rende. Higgins (2014)

	Margem Líquida (ML)	A margem líquida é o indicador financeiro que revela a porcentagem de lucro em relação às receitas que uma empresa apresentou no seu demonstrativo de resultados trimestrais ou em seu consolidado anual.	O Índice da Margem Líquida demonstra a margem de lucro obtida pela empresa em consequência do seu faturamento, ou seja, quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada R\$ 1,00 vendido. Ribeiro (2014) afirma que quanto maior o resultado obtido com esse indicador, maiores são os lucros obtidos pela empresa. Isso significa o percentual das vendas que é convertido em lucro. Júnior et al. (2022)
--	---------------------	---	---

Quadro 1 : Descrição dos índices para análise financeira

A última coluna ficou confusa, pois traz o nome do autor e outras informações. Recomendo separar...

Nunca coloque um quadro “solto” no estudo. Toda figura, quadro, tabela etc, precisa ser introduzida, explicada e ter um parágrafo que conclua o objetivo dela estar sendo utilizada. No trabalho, existem vários quadros “soltos”.....

### 3.2. FÓRMULAS ANÁLISE FINANCEIRA

Critérios	Índice	Medição
Liquidez	Índice de Liquidez Corrente (ILC)	$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$
	Índice de Liquidez Seca (ILS)	$\text{Liquidez Seca} = \frac{(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque})}{\text{Passivo Circulante}}$
	Índice de liquidez Imediata (ILI)	$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Ativos Disponíveis Imediatamente}}{\text{Passivo Circulante}}$
Endividamento	Endividamento financeiro (EF)	$\text{EF} = \left( \frac{\text{Dívida Bruta}}{\text{Patrimônio Líquido}} \right) \times 100$
	Endividamento geral (EG)	$\text{Capital de terceiros} / \text{Ativo total} \times 100$
	Composição do endividamento (CE)	$\text{CE} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{(\text{Passivo Circulante} + \text{passivo não circulante})}$
Rentabilidade	ROI	$\text{ROI} = (\text{nopat} / (\text{pl} + \text{div. bruta-caixa}))$

	Giro do ativo (GA)	$GA = \text{Receita Líquida} / \text{Total Médio de Ativos}$
	ROE	$ROE = \text{Lucro líquido} / \text{Patrimônio líquido}$
	Margem Líquida (ML)	$ML = (\text{Lucro líquido} / \text{Receita líquida}) \times 100$

Quadro 2 - Fórmulas dos índices para análise financeira

### 3.3. ANÁLISE DESPORTIVA

Critérios	Índice	Descrição	Medição
Torcida	Lotação de estádios (LE)	Vamos analisar um cruzamento entre quantidade de torcedores presente no estádio em média e capacidade do estádio	$LE = (\text{Público presente médio} * 100) / \text{Capacidade máxima}$
	Venda de itens (VI)	Analisaremos a quantidade de camisas vendidas em um cruzamento com a quantidade de torcedores	$VI = \text{Valor vendido} / \text{Quantidade de torcedores}$
	Número de sócios (NSO)	Analisaremos a quantidade de sócios cruzando com a quantidade de torcedores	$NS = \text{Valor arrecadado de sócios} / \text{Quantidade de torcedores}$
	Crescimento e engajamento em rede social (EG)	Analisaremos o quanto o clube conseguiu engajar seus torcedores nas redes sociais com um cruzamento com número de torcedores	$\text{Engajamento} = \text{Quantidade de seguidores} / \text{Quantidade total da torcida}$
Títulos	Títulos ganhos (TG)	Quantidade direta de títulos ganhos em cruzamento com a importância dos títulos ganhos	$x1 = \text{Libertadores, Recopa (8)}$ $x2 = \text{Brasileirão, Supercopa (5)}$ $x3 = \text{Sul Americana, copa do brasil (4)}$ $x4 = \text{Estaduais (1)}$ $\text{Time} = (\text{TG} * x1) + (\text{TG} * x2) + (\text{TG} * x3) + (\text{TG} * x4)$

Campeonatos	Posição nos campeonatos (PC)	Posição nos campeonatos em cruzamento com a importância de cada campeonato	1 - 20 2 - 19 3 - 18 4 - 17 5 - 16 . . . x1 = Libertadores (8) x2 = Brasileirão (5) x3 = Sul Americana, copa do brasil (4) x4 = Estaduais (1) Ps = posição PC = $(Ps * x1 + (Ps * x2) + (Ps * x3) + (Ps * x4))$
	Premiação dos campeonatos	Premiação total dos campeonatos	Premiação total dos campeonatos
	Aproveitamento nos campeonatos (AC)	Aproveitamento nos campeonatos em cruzamento com a importância de cada um deles	x1 = Libertadores (8) x2 = Brasileirão (5) x3 = Sul Americana, copa do brasil (4) x4 = Estaduais (1) $AC = (Aprov * x1) + (aprov * x2) + (aprov * x3) + (aprov * x4) /$ Quantidade de campeonatos
Partidas	Aproveitamento Anual (APAN)	Aproveitamento de cada clube no ano	Aproveitamento anual dos clubes
	Aproveitamento Partidas contra G12 (APG12)	Aproveitamento de cada clube contra o G12 de clubes brasileiros	Aproveitamento de partidas contra clubes do G12

Quadro 3 : Descrição e fórmulas dos índices para análise desportiva

#### 4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

#### **4.1. RESULTADO ANÁLISE FINANCEIRA (Em milhares de reais)**

##### **4.1.1. FLUMINENSE FOOTBALL CLUB**

<b>Índices</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Liquidez corrente	0,6157142254	0,2200382741
Liquidez seca	0,6157142254	0,2200382741
Liquidez imediata	0,1259105476	0,0001739729626
Endividamento financeiro	-26,60112087	-22,41679801
Endividamento geral	129,040467	149,8578518
Composição do endividamento	0,4026692815	0,3695250172
ROI	-0,6973507213	-0,180030368
Giro do ativo	0,7078674588	0,6213341343
ROE	-0,4250272658	-0,02674890883
Margem líquida	17,43686637	2,146418582

Tabela 1 - Resultados da análise financeira Fluminense

##### **4.1.2. CLUBE DE REGATAS FLAMENGO**

<b>Índices</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Liquidez corrente	1,214857094	0,8760502541
Liquidez seca	1,204784669	0,8655623752
Liquidez imediata	0,6248287954	0,6040462354
Endividamento financeiro	0	10,74530857
Endividamento geral	52,93984756	70,44367268
Composição do endividamento	0,5100249928	0,4918398138

ROI	0,6951744979	1,172663109
Giro do ativo	0,9467379715	0,9828040283
ROE	0,4885329411	0,4055944474
Margem líquida	24,28387846	12,19763239

Tabela 2 - Resultados da análise financeira Flamengo

#### 4.1.3. SAF BOTAFOGO

Índices	2023	2022
Liquidez corrente	0,7286058527	0,1702363727
Liquidez seca	0,7188951127	0,1621518158
Liquidez imediata	0,02222425221	0,01094918927
Endividamento financeiro	-255,8977467	-16,55999271
Endividamento geral	116,928182	142,9898126
Composição do endividamento	0,7458585437	0,7673342378
ROI	-0,2167010574	2,330961708
Giro do ativo	0,4288030168	0,5043462165
ROE	0,7208713634	2,055823735
Margem líquida	-28,45838565	-175,2357292

Tabela 3 - Resultados da análise financeira Botafogo

#### 4.1.4. VASCO DA GAMA SAF

Índices	2023	2022
Liquidez corrente	0,4691314418	0,2206472702
Liquidez seca	0,4663893076	0,2167508435
Liquidez imediata	0,2154934628	0,002139875399

Endividamento financeiro	-7,421318633	-6,509040942
Endividamento geral	155,851117	432,5445342
Composição do endividamento	0,3738729748	0,3069651188
ROI	0,1091453717	0,07207663827
Giro do ativo	0,8847993687	0,2652087586
ROE	0,2052488038	0,148148335
Margem líquida	-35,76221075	-185,7627905

Tabela 4 - Resultados da análise financeira Vasco

#### 4.1.5. CLUBES TRADICIONAIS

<b>Índices</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Liquidez corrente	0,9152856597	0,5480442641
Liquidez seca	0,910249447	0,5428003246
Liquidez imediata	0,3753696715	0,3021101042
Endividamento financeiro	-13,30056043	-5,835744722
Endividamento geral	90,99015728	110,1507622
Composição do endividamento	0,4563471372	0,4306824155
ROI	-0,001088111709	0,4963163705
Giro do ativo	0,8273027151	0,8020690813
ROE	0,03175283769	0,1894227693
Margem líquida	20,86037241	7,172025485

Tabela 5 - Resultados da análise financeira Tradicionais

#### 4.1.6. CLUBES SAF



<b>Índices</b>	<b>2023</b>	<b>2022</b>
Liquidez corrente	0,5988686473	0,1954418215
Liquidez seca	0,5926422101	0,1894513297
Liquidez imediata	0,1188588575	0,006544532336
Endividamento financeiro	-131,6595327	-11,53451683
Endividamento geral	136,3896495	287,7671734
Composição do endividamento	0,5598657593	0,5371496783
ROI	-0,05377784283	1,201519173
Giro do ativo	0,6568011927	0,3847774876
ROE	0,4630600836	1,101986035
Margem líquida	-32,1102982	-180,4992599

Tabela 6 - Resultados da análise financeira SAF

## 4.2. RESULTADO ANÁLISE DESPORTIVA

### 4.2.1. FLUMINENSE FOOTBALL CLUB

<b>Índices</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Lotação de Estádio	LE = 35,96%	LE = 50,11%
Venda de Itens	VI = 1,026	VI = 1,026
Número de Sócios	NS = 3,083	NS = 7,875
Engajamento	EG = 0,736	EG = 1,152
Títulos ganhos	TG = 1	TG = 9
Posição nos campeonatos	PC = 182	PC = 298
Premiação total dos campeonatos	Prêmio = R\$104,2 milhões	Prêmio = R\$ 213,53 milhões
Aproveitamento nos campeonatos	AC = 2,355	AC = 2,752

Aproveitamento anual dos clubes	APAN = 61,03%	APAN = 57,4%
Aproveitamento de partidas contra clubes do G12	APG12 = 61,72%	APG12 = 46,66%
Tabela	7	-
	Resultado	desportivo
		Fluminense

#### 4.2.2. CLUBE DE REGATAS FLAMENGO

Índices	2022	2023
Lotação de Estádio	LE = 64,02%	LE = 77,11%
Venda de Itens	VI = 1,877	VI = 1,877
Número de Sócios	NS = 1,543	NS = 1,914
Engajamento	EG = 1,104	EG = 1,215
Títulos ganhos	TG = 12	TG = 0
Posição nos campeonatos	PC = 339	PC = 276
Premiação total dos campeonatos	Prêmio = R\$264,7 milhões	Prêmio = R\$ 96,2 milhões
Aproveitamento nos campeonatos	AC = 3,399	AC = 2,806
Aproveitamento anual dos clubes	APAN = 68,39%	APAN = 60,52%
Aproveitamento de partidas contra clubes do G12	APG12 = 58,33%	APG12 = 55,55%

Tabela 8 - Resultado desportivo Flamengo

#### 4.2.3. SAF BOTAFOGO

Índices	2022	2023
Lotação de Estádio	LE = 42,68%	LE = 44,80%
Venda de Itens	N/A	N/A
Número de Sócios	NS = 0,765	NS = 0,849
Engajamento	EG = 1,023	EG = 1,333
Títulos ganhos	TG = 0	TG = 0

Posição nos campeonatos	PC = 116	PC = 208
Premiação total dos campeonatos	Prêmio = R\$4.493 milhões	N/A
Aproveitamento nos campeonatos	AC = 1,636	AC = 2,112
Aproveitamento anual dos clubes	APAN = 49,69%	APAN = 58,68%
Aproveitamento de partidas contra clubes do G12	APG12 = 44,44%	APG12 = 50,66%

Tabela 9 - Resultado desportivo Botafogo

#### 4.2.4. VASCO DA GAMA SAF

<b>Índices</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Lotação de Estádio	LE = 111,44%	LE = 123,32%
Venda de Itens	N/A	VI = 0,612
Número de Sócios	N/A	NS = 2,248
Engajamento	EG = 0,801	EG = 0,90
Títulos ganhos	TG = 0	TG = 0
Posição nos campeonatos	PC = 18	PC = 48
Premiação total dos campeonatos	N/A	Prêmio = R\$ 19,83 milhões
Aproveitamento nos campeonatos	AC = 1,282	AC = 1,519
Aproveitamento anual dos clubes	APAN = 56,63%	APAN = 45,28%
Aproveitamento de partidas contra clubes do G12	APG12 = 14,81%	APG12: 30,86%

Tabela 10 - Resultado desportivo Vasco

#### 4.2.5. Clubes Tradicionais

<b>Índices</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Lotação de Estádio	LE = 49,99%	LE = 63,61%

Venda de Itens	VI = 1,451	VI = 1,507
Número de Sócios	NS = 2,313	NS = 4,894
Engajamento	EG = 0,920	EG = 1,183
Títulos ganhos	TG = 6,5	TG = 4,5
Posição nos campeonatos	PC = 260,5	PC = 287
Premiação total dos campeonatos	Prêmio = 184,45 milhões	Prêmio = 154,865 milhões
Aproveitamento nos campeonatos	AC = 2,877	AC = 2,779
Aproveitamento anual dos clubes	APAN = 64,71%	APAN = 58,96%
Aproveitamento de partidas contra clubes do G12	APG12 = 60,02%	APG12 = 51,105%

Tabela 11 - Resultado desportivo Tradicionais

#### 4.2.6 Clubes SAF

<b>Índices</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>
Lotação de Estádio	LE = 77,06%	LE = 84,06%
Venda de Itens	VI = N/A	VI = 0,306
Número de Sócios	NS = 0,765	NS = 1,548
Engajamento	EG = 0,912	EG = 1,116
Títulos ganhos	TG = 0	TG = 0
Posição nos campeonatos	PC = 67	PC = 128

Premiação total dos campeonatos	Prêmio = 4,493 milhões	Prêmio = 19,83 milhões
Aproveitamento nos campeonatos	AC = 1,459	AC = 1,815
Aproveitamento anual dos clubes	APAN = 53,16%	APAN = 51,98%
Aproveitamento de partidas contra clubes do G12	APG12 = 29,62%	APG12 = 40,76 %

Tabela 12 - Resultado desportivo SAF

Bom, os resultados estão acima, mas é preciso escrever e analisar os mesmos. Não foi realizada nenhum tipo de análise dos mesmos? O que eles significam? Quais foram as vantagens e desvantagens encontradas nas situações levantadas? Sugiro expandir essa análise e alocar os textos da discussão (abaixo), entre as tabelas acima.

#### 4.3. DISCUSSÃO

Os resultados esportivos foram, possivelmente, o principal motivo para Botafogo e Vasco se tornarem SAFs, já que a falta de desempenho em campo dificultava também a situação financeira, com dívidas, desmotivação da torcida e ausência em grandes campeonatos que geram receita e engajam o público. Nos clubes tradicionais, foi observada uma regularidade nas competições, com participação constante em torneios continentais, o que mantém a torcida envolvida e traz resultados financeiros significativos, como nas premiações dos campeonatos.

Em número de sócios-torcedores, os clubes-empresa se destacam com larga vantagem, refletindo uma abordagem mais estruturada de benefícios e fidelização. A oferta de pacotes com vantagens atraentes e canais exclusivos para seus sócios, esses clubes-empresa conseguem fidelizar um público que não só participa ativamente como também gera receita recorrente. Esse modelo resulta na formação de uma base de torcedores que contribuem para o clube de forma contínua, independente do desempenho esportivo imediato, fortalecendo o fluxo de caixa e possibilitando investimentos em outras áreas.

As margens líquidas dos clubes SAF permanecem negativas, mas mostraram recuperação de 2022 para 2023, impulsionadas pelo acesso do Vasco à Série A e pelo desempenho do Botafogo no Brasileirão. Em clubes tradicionais, como o Fluminense, houve um aumento expressivo na margem líquida devido ao crescimento da arrecadação sem aumento significativo de gastos. No Fluminense, a receita com sócios cresceu mais de 150%, e, segundo o presidente, esse valor é destinado ao pagamento de salários, o que permite contratar melhores jogadores e alcançar melhores resultados, o que resulta em maior receita.

Clubes que não adotaram o modelo SAF têm conseguido aumentar suas receitas, contrariando a tendência de transformação em clube-empresa. O Fluminense saiu de prejuízo em 2021 para um lucro líquido de R\$78 milhões em 2023, e o Flamengo dobrou seu lucro líquido em dois anos. Já as SAFs, embora reduzam os prejuízos, ainda precisam de tempo para equilibrar totalmente suas contas.

Apesar de sua dívida bruta elevada e crescente entre 2022 e 2023, o Fluminense mantém um alto nível esportivo, conquistando títulos como a Libertadores e boas colocações no Campeonato Brasileiro. O clube entende que, para uma saúde financeira sustentável, precisa equilibrar desempenho competitivo e responsabilidade financeira, evitando grandes

investimentos que comprometam suas finanças. Em contraste, alguns clubes SAF aumentaram suas dívidas com altos gastos em contratações, sem obter o retorno esportivo esperado, o que impactou negativamente suas DREs.

O Botafogo e o Vasco tiveram um aumento considerável em seus ativos devido à venda de seus direitos como SAFs, impulsionado pelos investimentos feitos por seus novos proprietários. Esse aporte elevou significativamente o giro do ativo e reduziu o endividamento geral pela metade. No entanto, o endividamento financeiro aumentou, já que a dívida bruta subiu e o patrimônio líquido diminuiu.

A análise do aumento do NOPAT nos clubes tradicionais entre 2022 e 2023 sugeriu que é possível alcançar eficiência e rentabilidade operacional sem a conversão para Sociedade Anônima de Futebol (SAF). Esse crescimento foi impulsionado pelo aumento de receitas, por meio de estratégias de marketing e controle rigoroso de custos, proporcionando autonomia na gestão financeira. Em contraste, os clubes SAF, embora tenham apresentado melhorias, ainda não alcançaram lucro operacional devido à fase inicial de investimentos e ao custo de capital. Assim, clubes tradicionais podem demonstrar que é possível atingir sustentabilidade financeira e profissionalização sem necessidade de mudança para o modelo SAF.

Na prática, identificou-se que para alguns clubes a venda não é necessária; com uma gestão competente e responsável, é possível alcançar bons resultados tanto dentro quanto fora de campo. Estudos indicam que o modelo SAF pode acelerar esses resultados se bem implementado, mas é importante considerar as implicações de vender parte do clube, como a perda de controle através de eleições, já que o comando passaria para um investidor – muitas vezes estrangeiro – com foco principal no lucro financeiro.

**Poderia trazer os autores do referencial teórico para auxiliar na análise dos resultados.**

## **5. CONCLUSÕES**

**Deve responder a sua pergunta e pesquisa logo no primeiro parágrafo.**

A partir da interpretação dos dados e análise comparativa de resultados tanto financeiros quanto desportivos dos modelos tradicionais e SAF de gestão de clubes, concluiu-se que embora o modelo SAF ofereça significativa vantagem em questões de governança e captação de recurso proporcionando um modelo mais empresarial, os desafios que acompanham o mesmo como aumento de índices de endividamento e perda de controle por parte dos associados. Em contrapartida observou-se que clubes tradicionais podem alcançar resultados positivos com uma gestão personalizada adotando práticas de governança avançadas para alcance de sustentabilidade financeira e sucesso desportivo. Pode-se concluir que a escolha entre aderir ou não o modelo SAF deve ser feita com base em análises criteriosas e estratégias personalizadas bem implementadas de gestão que atendam às necessidades financeiras, desportivas e culturais de cada clube de futebol.

Nas SAF's observou-se que o processo de reestruturação do clube é acelerado, porém cabe a análises futuras estudar se será uma reestruturação benéfica aos torcedores, com títulos, grandes resultados desportivos ou se será uma reestruturação mais voltada aos novos donos, com grandes retornos financeiros e valorização de capital. Nos clubes tradicionais os resultados desportivos já vieram, visto que no âmbito desportivo os clubes tradicionais tiveram uma larga vantagem competitiva em relação aos clubes empresas, embora seja perceptível que por exemplo o Fluminense ainda precisa de uma maior organização financeira, mas ainda que as finanças não sejam ideais, os resultados dentro de campos vieram o que facilita uma melhor também nas finanças a longo prazo, sem necessariamente precisar se tornar SAF.

A lei da SAF é recente, visto que a análise ficou precária de maiores dados históricos tendo em vista que dispôs-se de apenas dois anos a serem analisados. Esta limitação impactou na profundidade da análise, impedindo um estudo de tendências a longo prazo. Recomenda-se que análises futuras sejam realizadas estas para entender melhor como está sendo a reestruturação dos clubes SAF's, se a venda dos clubes é realmente o futuro, ou se os clubes tradicionais irão manter o controle do futebol nacional com títulos de expressão e tendo como único e exclusivamente foco nos resultados dentro de campo.

Na execução do trabalho foi identificada algumas limitações como, patrimônio líquido negativo, o que atrapalha na execução da forma do ROI, alguns clubes não divulgam todos os dados como o Vasco na premiação de 2022 e o Fluminense não divulga o estoque.

## 6. REFERÊNCIAS

Precisa conferir se todos os autores do texto, foram citados corretamente nas referências.

ANTOUN, Bruno Olinto; CARNEIRO, Luis Felipe Ferreira dos Santos. **Avaliação financeira no mercado do futebol: um estudo de caso do Fluminense Football Club**. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso — PUC-RIO, Rio de Janeiro, 2023.

BRANDÃO, Eliah Oliveira; ARAÚJO, Francisco Kaique Feitosa; MONTEIRO, Vitor Borges. Transição para a sociedade anônima do futebol: contexto internacional e opiniões. **REVISTA FOCO**, v. 17, n. 1, p. e4170, 22 jan. 2024.

CAPELO, Rodrigo. **O que é SAF? Entenda formato que mudou o futebol brasileiro**. 2 set. 2022. Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2022/09/02/o-que-e-saf-entenda-o-formato-de-clube-empresa-que-mudou-o-futebol-brasileiro.ghtml>. Acesso em: 29 maio 2024.

CENTENO, Ana Cristine Marinheiro. **Profissionalização dos clubes de futebol**. 2022. Trabalho de Conclusão de pós-graduação — UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS E APLICADAS, São Paulo, 2022.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. **Relatório anual e demonstrações financeiras**. 2022;2023. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. **Demonstrações financeiras e relatório dos auditores independentes**. 2022; 2023. Disponível em: <https://transparenciafluminense.com.br/public/lista/70/financas/demonstracoes-financeiras-a-partir-de-2010>

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 2. ed. São Paulo (SP): Atlas, 1989. 206 p. ISBN 9788522404896.

HOGER, Monaliza. **Estudo de caso do ramo metalúrgico em tempos de pandemia na cidade de Capanema-PR**. Estudo de caso — FAMPER, Capanema.

JÚNIOR, Luiz Vito da Costa; RÊGO, Carla Janaina Ferreira Nobre; ARAÚJO, Ronaldo José Rêgo de. **Análise de desempenho de indicadores econômicos-financeiros: estudo de caso da companhia de água e esgotos da paraíba - cagepa**. **Revista UNEMAT de Contabilidade**, v. 11, n. 21, 2022.

MATTOS, Rodrigo. **Flamengo atinge receita recorde no país de R\$ 1,37 bilhão em 2023**. 22 mar. 2024. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2024/03/22/flamengo-atinge-receita-recorde-no-pais-de-r-1370-bilhao-em-2023.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 20 maio 2024.

MELO, Alexandre Correa Nasser de; ALMEIDA, Humberto Lucas. **A lei do clube empresa e a recuperação judicial de times de futebol - Migalhas**. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/depeso/349872/a-lei-do-clube-empresa-e-a-recuperacao-judicial-de-times-de-futebol>. Acesso em: 20 maio 2024.

NETO, Alexandre Assaf. **Estruturas e análise de balanços - um enfoque econômico-financeiro**. [S. l.]: Atlas, 2019. ISBN 9788597024456.

OLIVEIRA, Gustavo Muniz de; NETO, José de Oliveira Castro. **A chegada da SAF no Brasil**. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso — Centro Universitário Brasileiro – UNIBRA., Recife, 2022.

OLIVEIRA, Iago Dias. Contabilidade No Futebol: Vantagens Tributárias Da Mudança De Uma Associação Sem Fins Lucrativos Para Uma Saf. **Revista Gestão em Foco**, n. 15, 2023.

OUTFIELD. **Relatório Convocados**. Outfield, 2024;2023. Disponível em: <https://convocados.net/>

RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso — Universidade Federal Do Rio Grande Do Sul, Porto Alegre, 2022.

SAF BOTAFOGO. **Demonstração Financeira**. 2022; 2023. Disponível em: <https://www.botafoego.com.br/transparencia>

SANTOS, Irlan Simões. O novo processo de empresarização dos clubes de futebol no Brasil: elementos para uma análise crítica. *In*: INTERCOM – SOCIEDADE BRASILEIRA DE ESTUDOS INTERDISCIPLINARES DA COMUNICAÇÃO 43O CONGRESSO BRASILEIRO DE CIÊNCIAS DA COMUNICAÇÃO, 2020, VIRTUAL. **Intercom – sociedade brasileira de estudos interdisciplinares da comunicação 43o congresso brasileiro de ciências da comunicação**. Rio de Janeiro: Universidade do Estado do Rio de Janeiro, 2020.

SOUZA, Gustavo Lopes Pires de; RAMALHO, Carlos Santiago da Silva . **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Editora Expert, 2022.

VASCO SAF. **Demonstrações Contábeis**. 2022; 2023. Disponível em: <https://vasco.com.br/transparencia/>

VIEGAS, Cláudia Mara de Almeida Rabelo. A transformação do clube em sociedade anônima de futebol e seus efeitos jurídicos em relação aos credores. **Revista do Tribunal Superior do Trabalho**, São Paulo, v. 88, n. 1, p. 80-101, jan./mar. 2022.