

ANÁLISES ECONÔMICO-FINANCEIRAS DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS DOS CLUBES DA SÉRIE "A" DO CAMPEONATO BRASILEIRO DE FUTEBOL DE 2018 E 2019.

Lucas Henrique Gelingier¹

Roberto Carlos Hahn²

RESUMO

Este trabalho tem como tema principal a análise econômico-financeira das demonstrações contábeis de 16 dos 20 clubes de futebol da série A do Campeonato Brasileiro de Futebol que atuaram na edição de 2019, referente aos exercícios de 2018 e 2019. As análises têm como base as demonstrações contábeis publicadas, anualmente, pelos clubes em suas páginas na internet. Realizou-se comparações, identificou-se a existência de superávit ou déficit nos exercícios, verificou-se o nível de endividamento, aplicando os indicadores de rentabilidade, liquidez, kanitz, EBITDA, com base nas informações do relatório da auditoria independente. O objetivo deste estudo é, com base nos indicadores, conhecer a situação econômico-financeira dos clubes para se ter o entendimento de sua eficiência e se os resultados são satisfatórios. O método da pesquisa foi realizado por meio de coleta e tratamento de dados das demonstrações contábeis, com abordagem qualitativa e quantitativa, com aplicação em uma análise documental e bibliográfica. O resultado da pesquisa aponta que a grande maioria dos clubes apresenta resultados preocupantes e que a situação econômico-financeira aplicada aos índices dos indicadores estão abaixo, situações que o público geral e torcedores, em sua grande maioria, não conhecem. Percebeu-se também que as demonstrações contábeis estão sendo publicadas de acordo com as normas e que os relatórios de auditoria possuem poucas ressalvas ou situações que precisam ser revisadas; em geral, possuem poucos apontamentos.

Palavras-chave: Análises econômico-financeiras. Clubes de Futebol. Demonstrações Contábeis.

ABSTRACT

The main theme of this work is the economic and financial analysis of the financial statements of 16 of the 20 football clubs in the A series of the Brazilian Football Championship that served in the 2019 edition, referring to the 2018 and 2019 financial years. The analyzes were based on financial statements that are published by the clubs annually on their websites, making comparisons, showing whether there was a surplus or deficit in in the years, checking the level of indebtedness, applying the profitability, liquidity indicators, kanitz, EBITDA and the information in the independent audit report. The objective of this study is based on the indicators to have knowledge of the economic and financial situation of the clubs to have an understanding of whether it is being efficient, if

¹ Acadêmico do curso de Ciências Contábeis das Faculdades Integradas de Taquara – Faccat – Taquara/RS. E-mail: lucasingelinger@sou.faccat.br

² Mestre em Ciências Contábeis, Orientador. Taquara/RS. E-mail: roberto@hpcustos.com.br
Trabalho de Conclusão de Curso. Data da submissão e aprovação: 23 dez. 2020

the results are satisfactory. The research method was through the collection and treatment of data from the financial statements, with a qualitative, quantitative approach with application in a documentary and bibliographic analysis. The result of the research points out that the great majority of the clubs present worrying results and that the economic and financial situation applied to the indexes of the indicators are below, situations that the general public and the majority fans do not have this knowledge. It was also noticed that the statements are being published according to the standards and that the audit reports have few reservations or situations that need to be reviewed, in general they have few note.

Keywords: Economic and financial analysis. Football Clubs. Accounting statements.

1 INTRODUÇÃO

Analisar as demonstrações contábeis de um clube de futebol é uma tarefa um tanto difícil para aqueles que acompanham o esporte e seus clubes, pois, geralmente, o interesse dos espectadores são os resultados obtidos dentro de campo. Por este motivo, escolheu-se o tema do presente trabalho, as análises econômico-financeiras das demonstrações contábeis dos clubes da série “A” do Campeonato Brasileiro de Futebol que participaram na edição de 2019, destacando se os clubes estão sendo eficientes financeiramente, bem como o seu nível de endividamento. Também observa-se a análise de indicadores de rentabilidade, liquidez, kanitz, EBITDA e demais indicadores econômico-financeiros. Além do aspecto social, o futebol brasileiro é responsável por grandes movimentações financeiras e possui um papel econômico importante na sociedade. O crescimento contínuo e os valores expressivos de receitas fazem do futebol um grande negócio no mundo todo, sendo necessário buscar a modernização dos clubes para trazer um melhor entendimento social e econômico da gestão exercida nas organizações.

O esporte mais popular na sociedade brasileira é o futebol, tendo em vista que a grande maioria dos torcedores e espectadores não possuem o conhecimento da situação financeira dos clubes, não sabendo de sua capacidade econômica. Poucos sabem que, por trás de um time vencedor, é necessário ter um bom modelo de gestão para que se consiga viabilizar o projeto de manter o clube saudável financeiramente, e, para tanto, é importante saber utilizar os recursos adequadamente.

É necessário compreender as demonstrações contábeis dos clubes para se ter o conhecimento da situação financeira na qual ele se encontra. É importante avaliar as informações das demonstrações contábeis juntamente com o relatório da Auditoria Independente para se ter o entendimento da forma como esses valores são expostos ao público, pois devem ser claros e alinhados com os padrões pré-estabelecidos. A relevância da divulgação das demonstrações contábeis é para que se tenha uma transparência das

informações publicadas e da situação financeira dos clubes, pois os dados devem ser divulgados para que todos tenham acesso, devendo conter a comparação com os do exercício anterior, tudo de acordo com as leis.

Diante disso, identificou-se um problema: Conforme as análises das demonstrações contábeis, qual a situação financeira dos clubes do Campeonato Brasileiro da Série “A” de 2019, de acordo com os indicadores financeiros?

O universo de pesquisa abrangeu dezesseis dos vinte clubes que participaram da edição do Campeonato Brasileiro de Futebol de 2019.

O objetivo deste trabalho visa analisar a situação financeira dos clubes da série “A” do Campeonato Brasileiro de 2019, por meio das demonstrações contábeis, para serem aplicadas nos indicadores, fazendo comparações de quais clubes possuem maior superávit ou déficit, bem como verificar o seu nível de endividamento relativo aos anos de 2018 e 2019. Outro objetivo consiste em analisar os pareceres emitidos pelos auditores, com a finalidade de obter o entendimento sobre o trabalho realizado e suas conclusões sobre as melhores tomadas de decisões.

O método utilizado foi de coleta e tratamento de dados pesquisados, extraídos de demonstrações contábeis publicadas anualmente nas páginas dos clubes na internet; o trabalho consiste em uma pesquisa qualitativa, quantitativa com aplicação em uma análise bibliográfica, documental e de demonstrações contábeis.

O presente artigo está dividido em seções: a primeira consiste na fundamentação teórica, composta pelo conceito do futebol e suas leis, os indicadores, superávit e déficit e o relatório dos auditores independentes; a segunda apresenta a metodologia e a apresentação dos dados de pesquisa; a terceira e última consiste nas considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 A legislação do futebol brasileiro

Embora não se tenha uma definição exata da origem do futebol no mundo, registra-se que foi introduzido no Brasil em 1884 através de Charles Miller, filho de ingleses que voltou de Southampton na Inglaterra. Estudou na Europa entre 1884 e 1894 e trouxe junto com sua bagagem bolas e uniformes (MANTOVANI, 1999).

O futebol logo foi se tornando um esporte cada vez mais popular no país e, com o passar dos anos, foi ganhando cada vez mais evidência devido a grandes competições e eventos. O esporte deixou de ser apenas um lazer e começou a arrastar multidões,

despertando cada vez mais o interesse das pessoas, não apenas para torcer, tornando-se uma forma de negócio, tomando proporções relevantes economicamente (MATOS, 2015).

No ano de 1904, os europeus deram início à Federação Internacional de Futebol - FIFA, entidade que foi criada com a finalidade de estabelecer regras e leis no esporte, ficando responsável por trazer melhorias e garantir o futuro da modalidade no mundo. No Brasil, foi criada a CBF - Confederação Brasileira de Futebol, fundada no ano de 1914, com a finalidade de administrar e coordenar o futebol em todo o território nacional (GEHRINGER, 2010; SARMENTO, 2006).

Devido às grandes movimentações no mercado financeiro, o futebol deixou de ser apenas um esporte, pois os grandes recursos que foram mobilizados pelos clubes e sócios fizeram com que fossem realizados estudos sobre as práticas contábeis envolvendo as entidades, porque era necessário classificar e evidenciar o patrimônio. Com isso foram criadas normas contábeis referentes à contabilização dos clubes, pois começaram a encontrar falta de padronizações nas publicações das entidades (BASTOS *et al.*, 2007).

A primeira norma estabelecida sobre entidades desportivas foi o Decreto - Lei nº 3.199, de 14 de abril de 1941, que não permitia a obtenção de lucros para as entidades. Porém, no ano de 1993, foi criada a conhecida “Lei Zico”, com a finalidade de regular o futebol brasileiro, a Lei nº 8.672, de 6 de julho de 1993, permitiu que as entidades se transformassem em sociedades comerciais, tendo a possibilidade de os clubes serem administrados por entidades com fins lucrativos e podendo até mesmo se tornarem empresas (SILVA; CARVALHO, 2009).

Revogando a “Lei Zico”, foi criada a Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, chamada de “Lei Pelé”: as entidades passaram a ser equiparadas às sociedades comerciais, alterando a estrutura legal do futebol brasileiro, pois com os clubes tornando-se empresas, a tendência era que os casos de corrupção envolvendo os dirigentes de futebol diminuiriam. Outra alteração foram os contratos de prestação de serviços entre os atletas e os clubes, dando mais liberdade aos jogadores para negociarem seus contratos, nos quais ambas as partes podem romper, com o pagamento da multa e o vínculo entre o atleta e o clube é encerrado (SILVA; CARVALHO, 2009).

Alterando dispositivos da “Lei Pelé”, a Lei nº 10.672, de 15 de maio de 2003, ficou conhecida como “Lei de Moralização do Futebol” e passou a exigir dos clubes melhorias em suas gestões, solicitando publicações das demonstrações contábeis, estabelecendo práticas fiscais e financeiras em todas as entidades, fazendo com que adotassem um modelo

de transparência e responsabilidade. A elaboração e publicação das demonstrações contábeis devem estar de acordo com a Lei nº 6.404/76 e alterações (SILVA *et al.*, 2009).

A Lei nº 12.395, de 16 de março de 2011, trouxe para os clubes e entidades juntamente com a obrigação das publicações das demonstrações contábeis, algumas outras alterações, que foram a distinção por atividades econômicas recreativas e sociais, seguindo os critérios e padrões estabelecidos pelo Conselho Federal de Contabilidade. Também devem submeter as informações e dados a uma auditoria independente, providenciar a publicação até o último dia útil do mês de abril ao ano subsequente, de acordo com o Art. 46 - A, I da Lei nº 12.395, de 16 de Março de 2011 (Brasil, 2011).

Em 2013, o Conselho Federal de Contabilidade - CFC aprovou a ITG 2003, resolução nº 1.429/13, alterada em 24 de novembro de 2017, passando a ser ITG 2003 (R1), que trata especificamente dos aspectos contábeis em entidades desportivas e estabelece normas específicas de avaliação das demonstrações contábeis dos clubes de futebol e entidades desportivas. Em resumo, as principais orientações trazidas pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC), 2017:

1. Registros Contábeis:

- a. Valores gastos referentes à formação, aquisição ou renovação de contratos de atletas, luvas, direito de imagem, cláusula compensatória, comissões, compõem o ativo intangível da entidade.
- b. Valores gastos com formação de atletas que não estejam relacionados diretamente à formação deve ser classificada como despesa.
- c. Contratos de atletas classificados no ativo intangível devem ser amortizados de acordo com o prazo contratual.
- d. Valores pagos ao atleta como título de antecipação devem ser registrados no ativo em contas específicas.
- e. A utilização de atletas por empréstimo deve ter os gastos registrados no resultado do período, já na entidade cedente, como receita.
- f. Receitas de bilheteria, transmissão de jogos, patrocínio, publicidade, luvas e outras devem ser registradas de acordo com o princípio da competência.

2. Controle de gastos com formação de atletas:

- a. O registro de gastos com a formação de atletas da base deve ser controlado pela composição dos gastos mensais e regime de competência por: tipo (alojamento, alimentação, transporte, educação, vestuário, comissão técnica, etc) e a categoria (infantil, juvenil, júnior)
- b. Gastos com a formação de atletas devem ser alocados a uma conta “atletas em formação” no ativo intangível e a conta terá o valor alterado para a conta “atletas formados”, quando o atleta alcançar a formação pretendida pela administração.

3. Demonstrações Contábeis:

- a. As demonstrações contábeis que devem ser elaboradas são: Balanço Patrimonial, Demonstração do Resultado, Demonstração do Resultado Abrangente, Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido, Demonstração dos Fluxos de Caixa e as Notas Explicativas.
- b. A composição dos direitos dos atletas, registrados no ativo intangível.
- c. Atletas vinculados a entidades devem conter o percentual de direito econômico por categoria um ou até mesmo a inexistência.

A norma contábil traz as principais particularidades para serem aplicadas em clubes de futebol, determinando o tratamento contábil que deve ser utilizado nas entidades. O objetivo da ITG 2003 (R1) é regular os critérios e procedimentos de avaliação, dos registros contábeis e demonstrações das entidades, garantindo que sejam disponibilizadas informações que possibilitem ao usuário avaliar a situação financeira e econômica dos clubes (SILVA *et al.*, 2009).

2.2 Indicadores Econômicos e Financeiros

Com a finalidade de obter e analisar o desempenho financeiro nas entidades ou empresas, o método de análise por índices dos indicadores apresenta uma percepção ampla e gerencial dos resultados; a utilização dos índices está ligada à necessidade das demonstrações financeiras, pois, para obter os resultados dos indicadores, é necessário ter as informações disponibilizadas nas demonstrações (MATARAZZO, 2010).

2.2.1 Indicadores de Endividamento

O indicador de endividamento informa se o clube está utilizando mais recursos próprios ou de terceiros, já que as entidades procuram utilizar recursos que não geram encargos financeiros, que são de fornecedores, encargos sociais, impostos, etc. A utilização em excesso de capital de terceiros prejudica o clube, pois acaba deixando-o em situação desfavorável; a decisão de captar um recurso ou empréstimo devem ser avaliados porque os efeitos e resultados podem ser prejudiciais e até mesmo levar à falência. Para encontrar o nível de endividamento, será utilizado como base de cálculo o total do Passivo dividido pelo patrimônio líquido (MARION, 2012).

2.2.2 Indicadores de Liquidez

Eles têm como principal finalidade medir a capacidade de a entidade cumprir com seus compromissos, seja de imediato, curto ou longo prazo. Os indicadores de liquidez são divididos em: liquidez corrente e liquidez geral. Na liquidez corrente, quanto maior o resultado, melhor, pois a capacidade de financiar as necessidades do capital de giro aumentam, é utilizado como forma de cálculo o total do ativo circulante dividido pelo passivo circulante (NETO, 2009).

Já a liquidez geral apresenta a capacidade de o clube pagar todas as suas dívidas em

curto e longo prazo, sendo considerado o que é convertido em dinheiro, com as dívidas do mesmo período. É um índice importante para a entidade, pois é utilizado como uma forma de segurança, já que revela a capacidade de honrar e saldar seus compromissos financeiros. A fórmula utilizada nesse indicador é a soma do ativo circulante com os ativos realizáveis a longo prazo, dividido pela soma do passivo circulante com o passivo não circulante (MARION, 2012).

2.2.3 Indicadores de Rentabilidade

São compostos por indicadores econômicos e financeiros que analisam o potencial de o clube gerar lucro. Uma entidade pode apresentar maior lucro que outra, mas não quer dizer que ela teve mais retorno; permite verificar e obter as taxas de retorno do clube sob diversos aspectos, pois compara os resultados apresentados no período com base nos investimentos realizados na atividade. Para auxiliar na obtenção das informações de rentabilidade existem dois indicadores que podem ser aplicados: Giro do Ativo e Margem de Lucro (MARION, 2009).

A finalidade do Giro do Ativo é demonstrar a eficiência e o potencial do clube em utilizar seus ativos: o fato de gerar mais valores em suas vendas demonstra que os ativos estão sendo utilizados de forma mais eficiente, ou seja, apresenta como resultado a venda correspondente a X vezes do seu ativo; a fórmula é básica, composta pelo total das vendas dividido pelo ativo. Já a Margem de Lucro é, basicamente, como o próprio nome diz, gerar “lucro”, também conhecida como lucratividade, apresenta o valor de lucro por real vendido, portanto, quanto maior, melhor; é utilizado, como fórmula, o lucro líquido dividido pelo número de vendas (MARION, 2012).

2.2.4 Indicador de Kanitz

O índice de Kanitz é um termômetro utilizado para possibilitar a previsão de falência de uma determinada empresa. Funciona como uma análise das possibilidades de uma empresa falir. Para obter o resultado, é necessário levar em consideração os índices de liquidez, rentabilidade e grau de endividamento, aplicar a sua fórmula que é: $(0,05 * \text{Rentabilidade Patrimônio Acumulado} + 1,65 * \text{Liquidez Geral} + 3,55 * \text{Liquidez Seca}) - (1,06 * \text{Liquidez Corrente} + 0,33 * \text{Grau Endividamento})$, após aplicar a fórmula, se o resultado for abaixo de -3, significa que possui alto risco de falência; se o resultado estiver entre zero e -3, é considerado como uma posição que exige cautela e

atenção; resultado de 0 até +7, a empresa está em uma faixa de solvência, apresenta pouco risco de falir (KANITZ, 1978).

2.2.5 EBITDA

O EBITDA, que vem do idioma inglês: Earning Before, Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, e que significa “Lucros antes de juros, impostos, depreciação e amortização” (também conhecido como Lajida), tem o objetivo de demonstrar a eficiência da organização de acordo com suas atividades operacionais, sem levar em consideração os juros, impostos e outras análises contábeis. Serve como uma forma de parâmetro para identificar a capacidade e o potencial do negócio e da geração de fluxo de caixa operacional (MAEDA *et.al.*,2010).

2.3 Superávit ou Déficit

O principal objetivo das demonstrações de superávit ou déficit nas entidades é evidenciar as atividades desenvolvidas e relativas a determinado período. Na contabilidade pública o termo “superávit” pode significar várias situações originadas pelos eventos contábeis; em entidades com finalidade lucrativa, é utilizado o termo lucro, enquanto naquelas que não visam ao lucro, é utilizado o termo “superávit”, para evidenciar a situação positiva apurada. Superávit é quando as receitas realizadas são superiores às despesas, caracterizando que a entidade agiu de forma responsável e não comprometeu sua arrecadação. O superávit financeiro é a diferença positiva entre o Ativo e o Passivo do balanço patrimonial, significa que a entidade está em uma situação confortável, seus ativos financeiros resolvem o seu passivo (SILVA, 2003).

O déficit pode-se afirmar que é justamente o contrário do superávit, é um excesso de passivo em relação ao ativo, portanto, as despesas e pagamentos superam o faturamento e o crédito da entidade. Na contabilidade pública, é quando as despesas são superiores às arrecadações, de um modo geral, apresenta um saldo negativo e o que falta para o clube ter uma situação financeira e econômica saudável (IUDÍCIBUS, 2013).

2.4 Relatório do auditor independente

As demonstrações contábeis junto ao relatório do auditor independente passam uma maior credibilidade, pois apresentam, com base nos dados analisados, o entendimento de forma básica aos usuários, fazendo com que as tomadas de decisões sejam facilitadas. A

opinião expressa pela auditoria serve também para atestar a situação patrimonial e financeira dos clubes, o relatório é a única parte visível do trabalho, os materiais e papéis de trabalho são sigilosos (CASTRO, *et al.*, 2015).

O relatório deve esclarecer se foram seguidas as normas de auditoria e se as demonstrações estão de acordo com os princípios contábeis. Existem dois tipos de relatório da auditoria independente, que são: modificado e não modificado. O relatório com opinião não modificada indica que o auditor está convicto de que as informações e demonstrações contábeis, em todos os seus aspectos, não apresentam erros e distorções, evidenciando dados verdadeiros e justos (MELO, 2017).

O relatório modificado é classificado em três tipos: parecer com ressalva, adversa e com abstenção de opinião. Com ressalva é para apresentar alguma observação sobre as demonstrações, o auditor deve relatar de forma clara qual o efeito na situação patrimonial e financeira da entidade. Na adversa, o auditor conclui que as informações não apresentam a situação real da entidade e que estão em desacordo com as normas brasileiras de contabilidade. Por último, com abstenção de opinião, é quando não se tem uma definição de evidências suficientes para se formar uma opinião sobre as demonstrações contábeis; as situações patrimoniais e financeiras das entidades estão incertas (ARAÚJO, 2012).

3 METODOLOGIA

Para atingir os objetivos propostos, este estudo caracteriza-se como um levantamento, para tanto, foram necessários alguns procedimentos, como pesquisa documental, artigos científicos, leis, normas contábeis, sites de internet, coleta de dados, análise e interpretação de dados e a apresentação. O foco da pesquisa está centrado nas páginas da internet dos clubes de futebol que atuaram no Campeonato Brasileiro de 2019, onde é possível encontrar as demonstrações contábeis, com a finalidade de colher as informações necessárias referentes à situação financeira, para utilizar e aplicar de acordo com os indicadores econômico-financeiros, no objetivo de obter o resultado do problema de pesquisa.

Os dados retirados das demonstrações contábeis, juntamente com os relatórios dos auditores independentes, que servem de complemento à pesquisa, visto que será levada em consideração a opinião dos auditores referente ao que foi publicado pelos clubes, têm o intuito de conferir transparência às informações do que é abordado no trabalho.

3.1 Universo da pesquisa

Diante do tema e para amostra, delimitou-se o estudo e pesquisa dos clubes que participaram da edição do Campeonato Brasileiro de Futebol de 2019, que foram: Palmeiras, Flamengo, Internacional, Grêmio, São Paulo, Atlético Mineiro, Athletico Paranaense, Cruzeiro, Botafogo, Santos, Bahia, Fluminense, Corinthians, Chapecoense, Ceará, Vasco da Gama, Avaí, CSA, Goiás e Fortaleza.

A escolha ocorreu de forma racional, tendo em vista que o objetivo da pesquisa é trazer informações atualizadas e recentes dos clubes que participaram do último Campeonato Brasileiro disputado no ano de 2019, relacionando a situação financeira de acordo com os indicadores.

O projeto utilizará apenas dados e demonstrações publicadas pelos clubes de futebol, que são informações públicas, portanto, neste caso, entende-se ser dispensável apresentação do Termo de Consentimento Livre e Esclarecido – TCLE, conforme razões citadas acima.

3.2 Meios utilizados à pesquisa

Para delimitar o tema e os meios utilizados na pesquisa, serão analisadas as demonstrações contábeis referentes ao ano de 2018 e 2019, levando em consideração a possibilidade de déficit ou superávit no exercício, nível de endividamento, entre outros indicadores econômico-financeiros e análise dos relatórios dos Auditores Independentes. Com base nas informações obtidas, serão feitas as análises e conclusões necessárias, assim como o desenvolvimento do projeto de pesquisa.

Devido a quatro clubes: Atlético Mineiro, Chapecoense, Avaí, CSA ainda não terem divulgado suas demonstrações contábeis referentes ao ano de 2018 e 2019, não foram realizadas as análises desses clubes.

3.3 Métodos utilizados à pesquisa

Os procedimentos metodológicos adotados para atingir o objetivo do estudo serão realizados após as coletas e tratamentos dos dados pesquisados, extraídos das demonstrações contábeis publicadas anualmente nas páginas dos clubes, pela internet. O presente trabalho é uma pesquisa qualitativa, quantitativa, com aplicação em uma análise bibliográfica, documental e de demonstrações contábeis. Segundo Gil (2011), o método científico é formado por um conjunto de procedimentos intelectuais e técnicos adotados para atingir o conhecimento.

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Este capítulo é composto por seções que contemplam os resultados e análises das demonstrações contábeis dos clubes, tais como as comparações dos com maior superávit ou déficit, o nível de endividamento, a eficiência financeira, os indicadores de rentabilidade, liquidez, kanitz, EBITDA e os pareceres emitidos pelos auditores independentes e suas conclusões.

A análise dos dados ocorreu por meio de informações retiradas das demonstrações de cada clube, mais especificamente no Balanço Patrimonial, que foram tabuladas em quadros divididos por Ativo referente ao ano de 2018 e 2019. No ativo do clube é registrado os bens, direitos e recursos, todos originados dos eventos ocorridos em cada exercício, que serão apresentados a seguir.

Quadro 1 – Total do Ativo dos clubes referente ao ano de 2018

2018	A t h l e t i c o	P a l m e i r a s	F l a m e n g o	I n t e r n a c i o n l	G r e m i o	S ã o P a u l o	C r u z e i r o	B o t a f o g o	S a n t o s	B a h i a	F l u m i n s e	C o r i n t h i a n s	C e a r á	V a s c o	F o r t a l e z a	G o i á s
Ativo																
Circulante	32.183	68.286	69.406	70.061	58.976	230.382	73.925	25.144	130.653	27.191	77.975	219.926	419	17.151	6.826	24.026
Não circulante	483.331	645.945	523.294	50.524	268.466	685.105	465.588	102.070	132.818	65.708	413.354	749.048	13.408	172.102	7.971	33.857
TOTAL DO ATIVO	515.514	645.945	592.700	1.142.007	327.442	915.487	539.514	127.214	263.471	92.899	491.329	968.974	13.827	189.253	14.798	57.883

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Quadro 2 – Total do Ativo dos clubes referente ao ano de 2019

2019	A t h l e t i c o	P a l m e i r a s	F l a m e n g o	I n t e r n a c i o n l	G r e m i o	S ã o P a u l o	C r u z e i r o	B o t a f o g o	S a n t o s	B a h i a	F l u m i n s e	C o r i n t h i a n s	C e a r á	V a s c o	F o r t a l e z a	G o i á s
Ativo																
Circulante	87.816	83.846	202.467	152.246	75.836	220.635	66.690	31.885	48.274	37.211	20.623	189.141	2.473	33.781	17.294	13.986
Não circulante	538.318	653.628	676.359	53.873	281.955	706.323	335.755	127.752	173.807	91.139	432.244	790.147	20.915	216.511	12.098	41.376
TOTAL DO ATIVO	626.034	737.774	878.826	1.293.045	357.791	926.958	402.446	159.637	222.081	128.350	452.867	979.288	23.388	250.292	29.393	55.363

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

As informações foram extraídas das demonstrações e inseridas nos quadros acima, separadas por exercícios, trazendo todos os dados e valores que serão utilizados para aplicar os indicadores.

Para chegar aos resultados necessários dos indicadores, foram tabulados em quadros os Passivos dos clubes referentes aos anos de 2018 e 2019, que serão apresentados a seguir.

Quadro 3 – Total do Passivo dos clubes referente ao ano de 2018

2018	A t h l e t i c o	P a l m e i r a s	F l a m e n o	I n t e r n a c i o n l	G r e m i o	S ã o	C r u z e i r o	B o t a f o g o	S a n t o s	B a h i a	F l u m i n e n s e	C o r i n t h i a n s	C e a r á	V a s c o	F o r t a l e z a	G o i á s
Passivo																
Circulante	26.135	208.124	178.701	265.385	134.440	293.065	320.176	210.062	368.167	51.324	284.410	481.254	3.924	176.598	19.512	16.126
Não circulante	65.090	378.161	348.789	581.025	349.727	515.127	312.094	625.527	235.147	183.118	463.616	297.045	9.087	465.876	12.823	53.468
Patrimônio Líquido	424.289	59.660	65.210	295.595	-156.724	107.295	-92.756	-708.375	-339.843	-141.543	-256.697	190.675	815	-453.222	-17.537	-11.711
TOTAL DO PASSIVO + PL	515.514	645.945	592.700	1.142.007	327.442	915.487	539.514	127.214	263.471	92.899	491.329	968.974	13.827	189.253	14.798	57.883

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

No passivo, apresentado no Balanço Patrimonial, são apresentadas as origens dos recursos representados pelas obrigações com terceiros, que foram eventos ocorridos no exercício que necessitam de ativos para a sua liquidação.

Quadro 4 – Total do Passivo dos clubes referente ao ano de 2019

2019	A t h l e t i c o	P a l m e i r a s	F l a m e n o	I n t e r n a c i o n l	G r e m i o	S ã o	C r u z e i r o	B o t a f o g o	S a n t o s	B a h i a	F l u m i n e n s e	C o r i n t h i a n s	C e a r á	V a s c o	F o r t a l e z a	G o i á s
Passivo																
Circulante	35.375	252.460	317.127	403.645	126.041	483.146	682.034	274.402	213.991	80.254	277.478	649.895	6.100	288.665	29.070	19.765
Não circulante	102.889	423.930	433.568	596.823	366.281	489.830	207.269	614.676	324.432	185.758	441.388	317.420	10.703	420.678	14.415	44.507
Patrimônio Líquido	487.770	61.384	128.131	292.576	-134.531	-46.018	-486.857	-729.441	-316.342	-137.662	-265.999	11.973	6.584	-459.051	-14.092	-8.909
TOTAL DO PASSIVO + PL	626.034	645.945	878.826	1.293.045	357.791	926.958	402.446	159.637	222.081	128.350	452.867	979.288	23.388	250.292	29.393	55.363

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Outra demonstração utilizada na pesquisa é a Demonstração do Resultado do Exercício, que tem como objetivo detalhar a formação do resultado líquido de um determinado período, confrontando todas as receitas e despesas apuradas, segundo os princípios da contabilidade, apresentando os resultados operacionais e não operacionais da entidade. Os dados foram tabulados por ano, sendo separados em dois quadros, um para 2018 e outro para 2019, que serão apresentados a seguir:

Quadro 5 – Demonstrações do Resultado dos clubes referente ao ano de 2018

2018	A t h l e t i c o P - R	P a l m e i r a s	F l a m e n g o	I n t e r n a c i o n a l	G r e m i o	S ã o P a u l o	C r u z e i r o	B o t a f o g o	S a n t o s	B a h i a	F l u m i n e n s e	C o r i n t h i a n s	C e a r á	V a s c o	F o r t a l e z a	G o i á s
DRE																
Receita Operacional Líquida	188.635	653.850	516.781	263.754	384.211	404.807	329.118	161.701	217.778	136.107	280.562	415.323	64.787	249.146	48.305	75.150
Fornecimentos e serviços externos	-59.527	-191.768	-47.622	-73.694	-60.229	-17.704	-23.190	-43.310	-48.257	-5.898	-30.335	-15.259	-26.506	-32.322	-	-19.918
Gastos com pessoal	-73.196	-290.162	-	-	-	-29.943	-15.155	-	-	-4.301	-117.042	-	-27.316	-	-	
Depreciação/amortização	-32.308	-6.054	-	-	-	-	-	-	-	-1.290	-23.178	-	-	-	-	
Provisões de contingências	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Custos com transações de direitos de atletas	-20.780	-80.951	-	-	-	-304.907	-	-	-	-495	-	-	-1.661	-	-	
Outros gastos/perdas ou receitas operacionais	14.920	-31.870	-13.207	44.197	36.095	-	-4.020	-	-	-9.196	-18.611	-55.562	179	-	-	
Custo das atividades sociais e esportivas	-	-	-389.940	-205.158	-259.919	-34.453	-327.262	-105.261	-217.996	-94.645	-46.027	-377.659	-5.396	-136.192	-48.851	-43.733
Resultado Operacional	17.744	53.045	66.002	29.098	100.158	17.800	-40.509	13.130	-48.475	20.282	45.369	-33.157	4.086	80.632	-545	11.496
Resultado Financeiro	6.350	-	-	-	-	-	-	-	-15.416	-	-	-	-	-	-	-2.167
Resultado de equivalência patrimonial	-7.620	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas financeiras	-	34.720	26.277	8.789	11.358	6.364	2.301	-	62.246	344	19.253	31.053	51	14.393	123	-
Despesas Financeiras	-	-57.077	-35.444	-38.271	-58.010	-16.921	-35.610	-30.335	-76.561	-16.145	-66.103	-16.662	-1.124	-30.095	-1.080	-
Superavit/deficit líquido	16.474	30.688	56.835	-383	53.506	7.243	-73.818	-17.205	-77.386	4.481	-1.481	18.766	3.013	64.930	-957	9.328

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Quadro 6 – Demonstrações do Resultado dos clubes referente ao ano de 2019

2019	A t h l e t i c o P - R	P a l m e i r a s	F l a m e n g o	I n t e r n a c i o n a l	G r e m i o	S ã o P a u l o	C r u z e i r o	B o t a f o g o	S a n t o s	B a h i a	F l u m i n e n s e	C o r i n t h i a n s	C e a r á	V a s c o	F o r t a l e z a	G o i á s
DRE																
Receita Operacional Líquida	378.765	641.915	914.041	389.462	406.571	398.017	280.799	191.337	399.829	189.485	250.018	369.713	98.077	204.373	108.600	90.846
Fornecimentos e serviços externos	-95.214	-146.816	-129.614	-89.521	-83.698	-21.140	-47.053	-60.387	-54.505	-9.749	-26.368	-49.398	-42.608	-44.351	-	-23.801
Gastos com pessoal	-137.698	-306.121	-	-	-	-32.812	-17.431	-	-	-7.447	-107.201	-	-36.489	-	-	
Depreciação/amortização	-24.417	-6.043	-	-	-	-	-	-	-	-1.083	-9.119	-	-	-	-	
Provisões de contingências	-972	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Custos com transações de direitos de atletas	-35.377	-130.483	-	-	-	-423.685	-	-	-	-3.887	-	-	-700	-	-	
Outros gastos/perdas ou receitas operacionais	12.069	-34.338	-11.907	19.480	33.394	-	-7.206	-	-11.428	-20.065	-66.116	-2.428	-	-	-	
Custo das atividades sociais e esportivas	-	-	-677.115	-278.950	-310.841	-43.522	-477.230	-116.418	-274.289	-136.433	-37.738	-435.870	-8.434	-128.615	-103.223	-61.838
Resultado Operacional	97.156	18.114	95.405	40.470	45.425	-123.142	-268.121	14.532	71.035	19.458	49.527	-181.671	7.417	31.407	5.377	5.202
Resultado Financeiro	-10.989	-	-	-	-	-	-	-	-15.416	-	-	-	-	-	-	-2.401
Resultado de equivalência patrimonial	-22.686	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receitas financeiras	-	23.623	20.598	9.404	10.037	5.414	1.392	-	33.257	1.354	14.468	34.401	222	2.001	61	-
Despesas Financeiras	-	-40.013	-53.082	-52.894	-33.269	-38.421	-127.372	-35.598	-65.375	-16.931	-73.299	-29.750	-1.871	-38.503	-1.993	-
Superavit/deficit líquido	63.481	1.724	62.921	-3.019	22.193	-156.149	-394.100	-21.066	23.501	3.881	-9.304	-177.020	5.768	-5.095	3.444	2.801

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

As informações das demonstrações dos clubes, inseridas nos quadros acima e separadas por exercícios, são fundamentais para serem aplicadas aos indicadores utilizados nos capítulos a seguir, conforme será abordado.

4.3 Superávit ou déficit

Para alcançar o resultado de superávit ou déficit, faz-se necessário, primeiramente,

analisar as demonstrações contábeis dos clubes. O superávit pode significar lucro, pois é quando as receitas são superiores às despesas, sendo a diferença positiva entre o Ativo e o Passivo do balanço patrimonial, e o déficit caracteriza-se como o contrário.

Com a posse das demonstrações contábeis dos 16 clubes, após a análise dos valores publicados nos arquivos, procedeu-se com a digitação dos valores em planilha eletrônica, gerando uma tabulação dos dados, que passam a ser exibidos a seguir.

Quadro 7 - Déficit ou Superávit de 2018, 2019 e Acumulado.

Clubes	2018	2019	Acumulado
Athletico Paranaense	16.474	63.481	108.597
Palmeiras	30.688	1.724	61.384
Bahia	3.881	4.481	37.919
Ceará	3.013	5.768	6.584
Vasco	64.930	-5.095	-5.095
Goiás	9.328	2.801	-9.962
Fortaleza	-1.503	3.444	-14.178
Flamengo	56.835	62.921	-111.880
Internacional	-383	-3.019	-142.367
Grêmio	53.506	22.193	-184.941
São Paulo	7.243	-156.149	-253.975
Santos	-77.386	23.501	-316.342
Corinthians	-91.396	-177.020	-468.560
Fluminense	-1.481	-9.304	-547.760
Cruzeiro	-73.818	-394.100	-695.394
Botafogo	-17.205	-21.066	-748.264
■ - Melhores resultados			
■ - Piores resultados			

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

A análise apresentada evidencia a situação de cada clube. Poucos apresentam acúmulo de superávit em suas demonstrações, que é o resultado dos exercícios anteriores acrescidos de 2018 e 2019, caracterizando o lucro que a entidade está obtendo, assim podendo cumprir com todas suas obrigações, ou seja, suas receitas superam as despesas, demonstrando que a administração do clube age de forma responsável e está fazendo uma boa gestão.

Apenas o Athletico Paranaense, Palmeiras, Bahia e Ceará possuem superávit acumulado. Os outros clubes estão com déficit. O Botafogo é o que mais possui acúmulo de déficit, seguido pelo Cruzeiro que, no ano de 2019, teve um aumento significativo devido

a problemas de corrupção e de gastos excessivos que aconteceram na gestão do clube. Outros dois clubes que tiveram aumentos significativos em 2019 foram o São Paulo e Corinthians.

4.4 Endividamento

Analisando as demonstrações contábeis dos clubes e aplicando a fórmula necessária para encontrar o nível de endividamento, este indicador traz a informação de que o clube está utilizando recursos próprios ou de terceiros, medindo o grau de risco que serve para se conhecer a saúde financeira do clube e o nível das dívidas que precisam ser pagas no futuro. De um modo geral, é quanto a entidade depende de recursos de terceiros a cada R\$ 1,00 de capital próprio que tomou X de capital de terceiros.

Para encontrar o resultado deste indicador, é utilizado, como base de cálculo, o total do Passivo dividido pelo Patrimônio Líquido: quanto maior o valor, pior é a situação, pois significa que o clube está dependente dos recursos de terceiros, deixando de usar seus próprios recursos. Após análise dos valores publicados, foi aplicada a fórmula informada e tabulados os resultados obtidos de cada clube em uma planilha, exibidos a seguir.

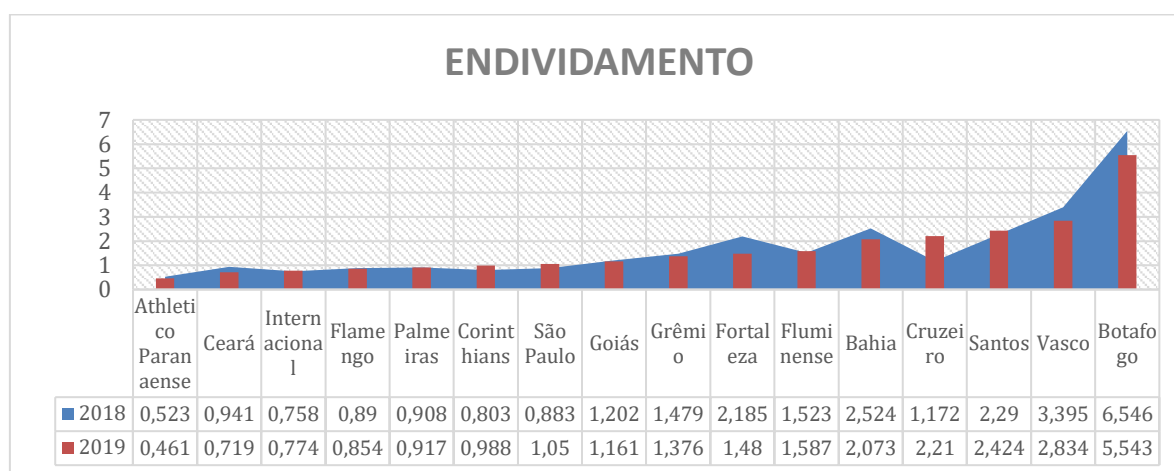
Quadro 8 - Nível de Endividamento

Clubes	2018	2019
Athletico Paranaense	0,5231	0,4608
Ceará	0,9410	0,7185
Internacional	0,7577	0,7737
Flamengo	0,8900	0,8542
Palmeiras	0,9076	0,9168
Corinthians	0,8032	0,9878
São Paulo	0,8828	1,0496
Goiás	1,2023	1,1609
Grêmio	1,4786	1,3760
Fortaleza	2,1851	1,4795
Fluminense	1,5225	1,5874
Bahia	2,5236	2,0726
Cruzeiro	1,1719	2,2097
Santos	2,2899	2,4244
Vasco	3,3948	2,8341
Botafogo	6,5464	5,5425
■ - Melhores resultados ■ - Piores resultados		

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Os resultados obtidos a partir das análises apresentam que o clube que menos precisa de recursos de terceiros no exercício de 2019, ou seja, não utiliza recursos externos para financiar suas dívidas e atividades é o Athletico Paranaense; em seguida, vem o Ceará, o Internacional, o Flamengo, o Palmeiras e o Corinthians, ficando abaixo de 1,00. Ceará, Flamengo e Athletico Paranaense conseguiram diminuir de 2018 para 2019, o Athletico Paranaense também obteve o melhor resultado no ano de 2018.

Gráfico 1 - Nível de Endividamento



Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Já os clubes que em 2019 obtiveram os piores resultados foram o Botafogo, o Vasco, o Santos, o Cruzeiro e o Bahia. O Botafogo ficou acima de 5,00; os outros, acima de 2,00 e abaixo de 3,00, resultado extremamente preocupante que serve de alerta para que a gestão do clube tome medidas e adote ações visando diminuir esse resultado. Como exemplo, destacam-se o próprio Botafogo, Bahia e Vasco que, na comparação de 2018 para 2019, obtiveram reduções, já o Cruzeiro e Santos, aumentaram o nível de endividamento.

4.5 Rentabilidade

Os indicadores de rentabilidade servem para medir a capacidade dos clubes de gerarem lucro, trazendo as taxas de retorno, comparando os resultados com base nos investimentos realizados, quanto maior o resultado obtido, melhor. É necessário fazer as análises das demonstrações contábeis para obter essas informações, nas quais serão aplicados dois indicadores de rentabilidade, que são o Giro do Ativo e a Margem de Lucro.

A finalidade do Giro do Ativo é mostrar a capacidade e eficiência do clube em utilizar seus ativos, gerando maiores valores em suas vendas, aplicando a fórmula do total de vendas (Receita Operacional Líquida) dividida pelo ativo, determinando quanto a

entidade vendeu para cada R\$ 1,00 de investimento. Aplicando a fórmula nos valores publicados pelos clubes, foram tabulados os resultados em uma planilha, que segue abaixo:

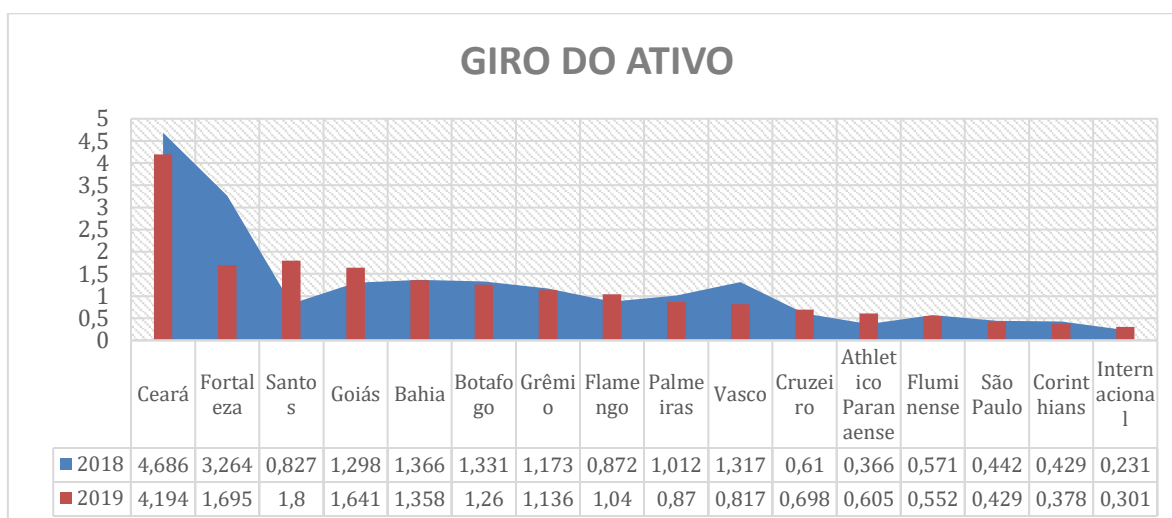
Quadro 9 - Giro do Ativo

Clubes	2018	2019
Ceará	4,6855	4,1935
Fortaleza	3,2642	3,6948
Santos	0,8266	1,8004
Goiás	1,2983	1,6409
Bahia	1,3661	1,3584
Botafogo	1,3308	1,2601
Grêmio	1,1734	1,1363
Flamengo	0,8719	1,0401
Palmeiras	1,0122	0,8701
Vasco	1,3165	0,8165
Cruzeiro	0,6100	0,6977
Athletico Paranaense	0,3659	0,6050
Fluminense	0,5710	0,5521
São Paulo	0,4422	0,4294
Corinthians	0,4286	0,3775
Internacional	0,2310	0,3012
■ - Melhores resultados		
■ - Piores resultados		

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

De acordo com os resultados obtidos, os clubes que possuem o melhor índice de Giro do Ativo são o Ceará, o Fortaleza, o Santos e o Goiás, pois estão conseguindo utilizar melhor seus ativos, obtendo valores altos em suas vendas, mostrando ser eficientes. Destaque para o Santos que obteve uma evolução significativa de 2018 para 2019, cujo resultado é maior que o dobro da apuração do ano anterior.

Gráfico 2 – Giro do Ativo



Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Os piores índices foram do Internacional, Corinthians, São Paulo e Fluminense. Destes, apenas o Internacional conseguiu aumentar o resultado de 2018 para 2019; os outros obtiveram resultados inferiores, situação que também deve ser analisada pela direção dos clubes.

Outro indicador de rentabilidade utilizado foi a Margem de Lucro, que significa a capacidade de gerar lucro, apresentando a lucratividade do clube para cada R\$ 1,00 vendido, utilizando a fórmula do lucro líquido (Resultado Operacional) dividido pelo número de vendas (Receita Operacional Líquida). Esse indicador foi tabulado de acordo com a fórmula dos resultados obtidos, que aparecem na planilha abaixo.

Quadro 4 - Margem de Lucro

Clubes	2018	2019
Athletico Paranaense	0,0941	0,2565
Fluminense	0,1617	0,1981
Santos	-0,2226	0,1777
Vasco	0,3236	0,1537
Grêmio	0,2607	0,1117
Bahia	0,1598	0,1116
Flamengo	0,1277	0,1044
Internacional	0,1103	0,1039
Botafogo	0,0812	0,0759
Ceará	0,0631	0,0756
Goiás	0,1530	0,0573
Fortaleza	-0,0113	0,0495

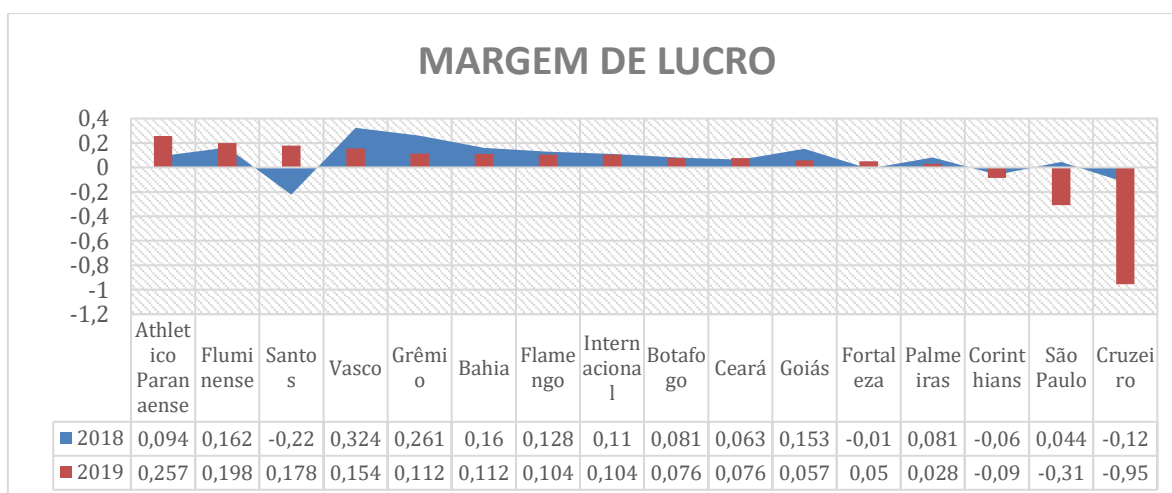
Clubes	2018	2019
Palmeiras	0,0811	0,0282
Corinthians	-0,0590	-0,0858
São Paulo	0,0440	-0,3094
Cruzeiro	-0,1231	-0,9548

■ - Melhores resultados
■ - Piores resultados

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Com os resultados obtidos através da fórmula do indicador, os clubes que possuem o maior lucro são o Athletico Paranaense, o Fluminense, o Santos e o Vasco; destes, apenas o Vasco obteve redução de 2018 para 2019. Novamente o destaque é o Santos que no ano de 2018 obteve resultado negativo e em 2019 ficou entre os clubes que obtiveram os maiores lucros.

Gráfico 3 – Margem de Lucro



Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Cruzeiro, São Paulo e Corinthians ficaram negativos. O Palmeiras obteve uma queda no resultado de 2018 para o ano de 2019, fazendo com que o clube obtivesse um dos piores resultados.

4.6 Liquidez

Existem diversos indicadores de liquidez, todos servem para medir a capacidade de o clube cumprir seus compromissos, podendo ser de imediato, curto ou longo prazo, medindo o grau de solvência, vendo se o clube é eficiente em pagar suas contas, buscando medir o equilíbrio financeiro. Através dessa informação, foi definido que seriam utilizados apenas os indicadores divididos em liquidez corrente e liquidez geral.

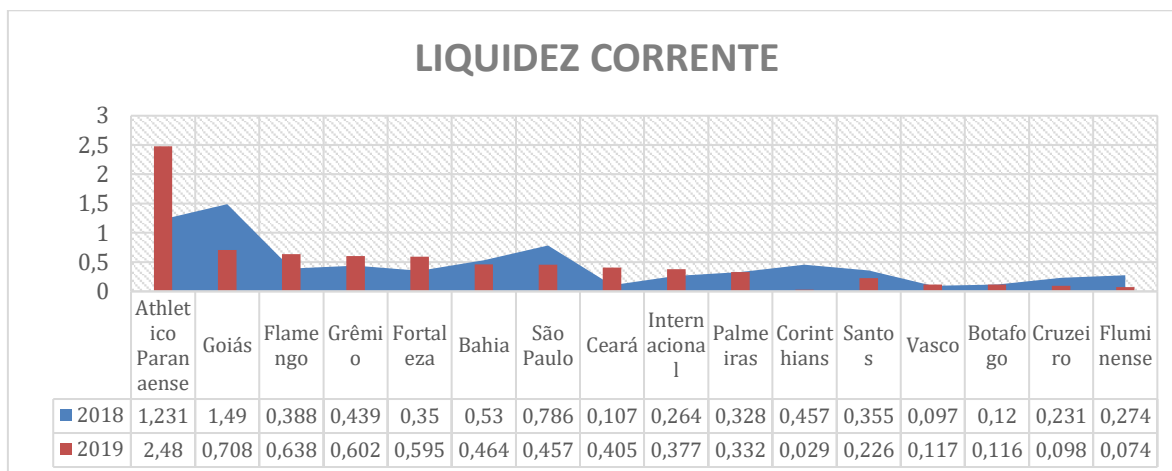
Na liquidez corrente, quanto maior, melhor, pois significa que a capacidade de financiamento das necessidades do capital de giro aumentam. É utilizado para medir a capacidade do clube de arcar com suas obrigações a curto prazo; a fórmula de cálculo é o total do ativo circulante dividido pelo passivo circulante, demonstrando quanto existe do ativo circulante para cada R\$ 1,00 de dívida do passivo circulante. Foi tabulado de acordo com os valores publicados nas demonstrações contábeis de cada clube, que estão no quadro abaixo.

Quadro 5 - Liquidez Corrente

Clubes	2018	2019
Athletico Paranaense	1,2314	2,4796
Goiás	1,4899	0,7076
Flamengo	0,3884	0,6384
Grêmio	0,4387	0,6017
Fortaleza	0,3499	0,5949
Bahia	0,5298	0,4637
São Paulo	0,7861	0,4567
Ceará	0,1068	0,4054
Internacional	0,2640	0,3772
Palmeiras	0,3281	0,3321
Corinthians	0,4570	0,2910
Santos	0,3549	0,2256
Vasco	0,0971	0,1170
Botafogo	0,1197	0,1162
Cruzeiro	0,2309	0,0978
Fluminense	0,2742	0,0743
■ - Melhores resultados		
■ - Piores resultados		

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Aplicando a fórmula, novamente o Athletico Paranaense obteve o melhor resultado, seguido pelo Goiás, Flamengo, Grêmio e Fortaleza. Comparando com o ano de 2018 para 2019, destes, só o Goiás teve uma queda no seu resultado, o restante conseguiu aumentar o índice desse indicador. Com exceção do Athletico Paranaense, os outros ficaram abaixo de 1,00, significando que não possuem capital suficiente para arcar com todas as suas obrigações, algo preocupante, mas que grande parte deles está procurando resolver em suas gestões, exemplo disso é o aumento de 2018 para 2019, com exceção de alguns.

Gráfico 4 – Liquidez Corrente

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Os piores resultados foram do Fluminense, Cruzeiro, Botafogo, Vasco e Santos que, na comparação de 2018 para 2019, tiveram seu nível diminuído, com exceção do Vasco que obteve um pequeno aumento.

Na liquidez geral, o objetivo é apresentar a capacidade do clube de pagar todas as suas dívidas de curto e longo prazo, convertido em dinheiro com as dívidas do mesmo período, sendo um índice importante para a entidade, pois serve como forma de segurança, revelando a capacidade de honrar o saldo com seus compromissos financeiros. O índice traz quanto a entidade possui de ativo circulante mais realizável a longo prazo para cada R\$ 1,00 de dívida total. Utiliza-se, como fórmula de cálculo, a soma do ativo circulante com os ativos realizáveis a longo prazo, dividido pela soma do passivo circulante com o passivo não circulante. Os valores abaixo foram tabulados de acordo com as demonstrações contábeis.

Quadro 6 - Liquidez Geral

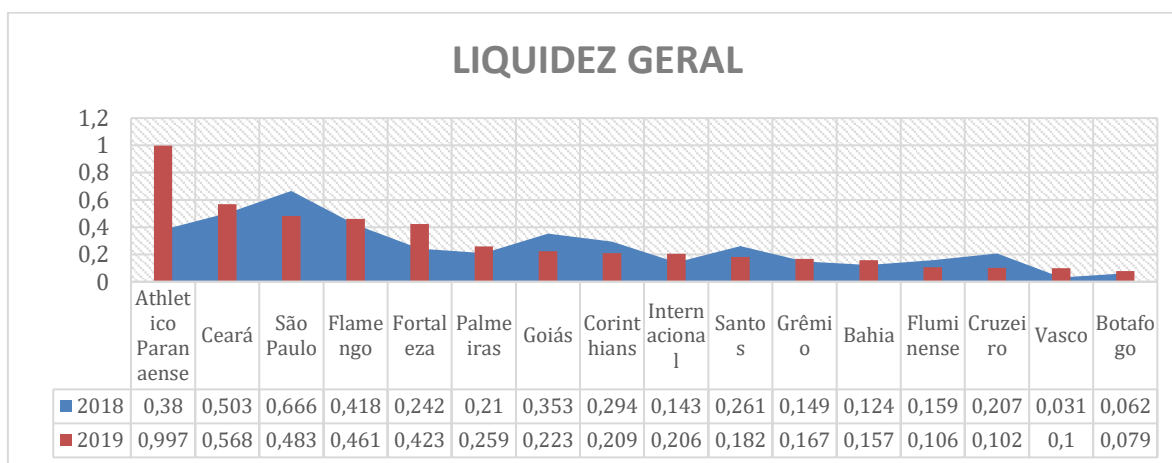
Clubes	2018	2019
Athletico Paranaense	0,3802	0,9972
Ceará	0,5031	0,5678
São Paulo	0,6655	0,4829
Flamengo	0,4182	0,4612
Fortaleza	0,2415	0,4234
Palmeiras	0,2103	0,2591
Goiás	0,3526	0,2234
Corinthians	0,2944	0,2089

Clubes	2018	2019
Internacional	0,1425	0,2060
Santos	0,2610	0,1822
Grêmio	0,1493	0,1665
Bahia	0,1240	0,1570
Fluminense	0,1591	0,1063
Cruzeiro	0,2072	0,1015
Vasco	0,0310	0,0996
Botafogo	0,0622	0,0785
■ - Melhores resultados		
■ - Piores resultados		

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Analisando os resultados obtidos, o Athletico Paranaense obteve o melhor resultado, seguido pelo Ceará, São Paulo, Flamengo e Fortaleza. Comparando com o ano de 2018 para 2019, desses só o São Paulo teve uma queda no seu resultado, o restante conseguiu aumentar o índice do indicador. O Athletico Paranaense foi o clube que mais se aproximou do resultado de 1,00, significando que o capital e suas obrigações são quase equivalentes. Os demais clubes preocupam, pois todos ficaram abaixo.

Gráfico 5 – Liquidez Geral



Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Os piores resultados foram do Botafogo, Vasco, Cruzeiro, Fluminense e Bahia. Cruzeiro e Fluminense preocupam muito, pois na comparação de 2018 para 2019, o nível diminuiu ainda mais.

4.7 Indicador de Kanitz

No indicador de Kanitz, é apresentada a previsão de insolvência das organizações, este indicador é conhecido como “Termômetro de Insolvência de Kanitz”, que mede a capacidade da empresa de honrar e cumprir com suas obrigações financeiras. A insolvência acontece quando se tem mais pagamentos para realizar do que rendimentos; insolvente é aquele que não consegue cumprir todas as obrigações. Quando for classificada como insolvente, a empresa possui um maior risco de falência. Foram tabulados, abaixo, os resultados por clube e classificados no nível de falência: os resultados abaixo de -3 significam que podem ter a falência; entre 0 e -3, considera-se como uma posição que requer atenção e cautela; se o resultado for de 0 até 7, a empresa está na faixa de solvência, praticamente, não correndo o risco de falir.

As informações foram tabuladas em planilha eletrônica e organizadas em ordem do melhor para o pior resultado, conforme segue.

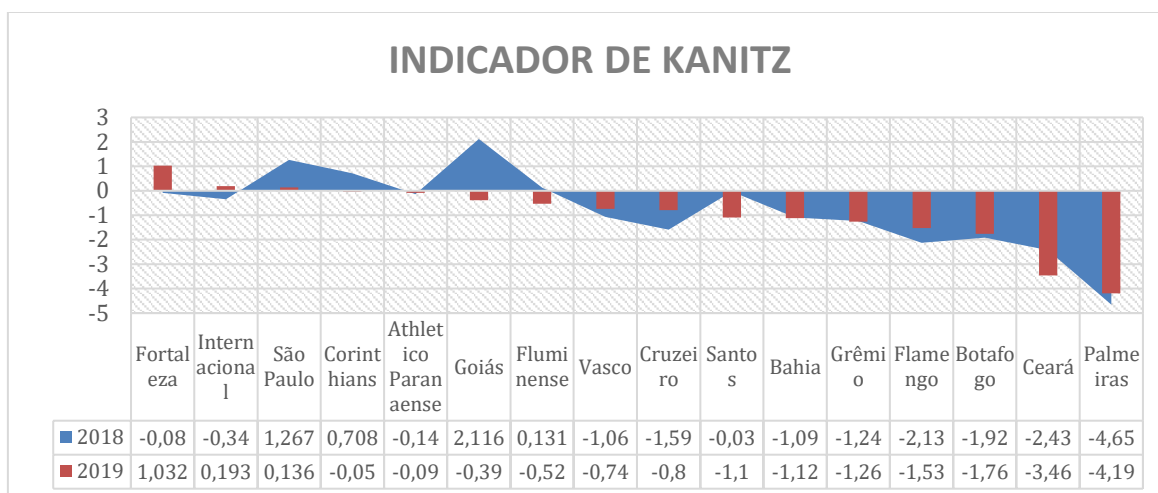
Quadro 7 – Indicador e Kanitz

Clubes	2018	2019	Nível de Falência
Fortaleza	-0,0816	1,0323	Solvência
Internacional	-0,3449	0,1925	Solvência
São Paulo	1,2665	0,1357	Solvência
Corinthians	0,7075	-0,0518	Atenção
Athletico Paranaense	-0,1369	-0,0869	Atenção
Goiás	2,1162	-0,3904	Atenção
Fluminense	0,1307	-0,5245	Atenção
Vasco	-1,0626	-0,7362	Atenção
Cruzeiro	-1,5943	-0,7959	Atenção
Santos	-0,0324	-1,098	Atenção
Bahia	-1,0883	-1,1201	Atenção
Grêmio	-1,2411	-1,2588	Atenção
Flamengo	-2,1291	-1,5301	Atenção
Botafogo	-1,9225	-1,7597	Atenção
Ceará	-2,4318	-3,4607	Alto Risco/Insolvência
Palmeiras	-4,6545	-4,1897	Alto Risco/Insolvência
■ - Melhores resultados			
■ - Piores resultados			

Fonte: Elaborado pelo autor (2020)

Com os resultados obtidos no quadro, apenas três dos dezesseis clubes possuem nível de solvência, o Fortaleza, o Internacional e o São Paulo, apresentando os melhores resultados. Dois clubes apresentaram um alto risco de falência, que foram o Ceará e o Palmeiras, pois obtiveram resultados abaixo de -3, significando que estão insolventes, situação preocupant que deve ser analisada pelas suas direções.

Gráfico 6 – Indicador de Kanitz



Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

No gráfico, é possível verificar as variações dos índices em cada exercício. Ele apresenta, em ordem, do melhor para o pior resultado, conseguindo identificar com seus números, a evolução e a comparação. É possível afirmar que metade obteve melhora em seus resultados e a outra metade piorou.

4.8 EBITDA

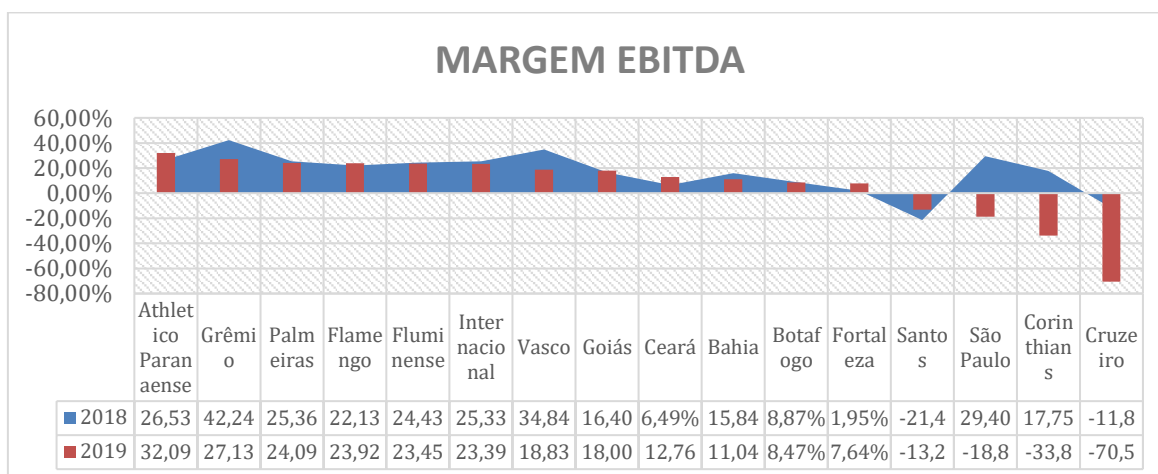
É por meio do EBITDA que será identificado o potencial dos clubes em gerar caixa. Se o clube está tendo uma boa margem em percentual, neste caso, quanto maior o resultado, melhor, pois significa que está operando com maior capacidade de gerar lucro, sendo mais eficiente. Para obter os resultados, a fórmula aplicada é o valor da Receita Operacional Líquida, somando com as depreciações e amortizações e diminuindo com as Despesas Operacionais, que resultará no valor de EBITDA, que deve ser dividido pela Receita Operacional Bruta. As informações, para obter os resultados, foram retiradas das demonstrações contábeis e tabuladas em uma planilha, ordenados do melhor para o pior resultado, de acordo com o quadro abaixo.

Quadro 8 – EBITDA

Clubes	2018	2019
Athletico Paranaense	26,53%	32,09%
Grêmio	42,24%	27,13%
Palmeiras	25,36%	24,09%
Flamengo	22,13%	23,92%
Fluminense	24,43%	23,45%
Internacional	25,33%	23,39%
Vasco	34,84%	18,83%
Goiás	16,40%	18,00%
Ceará	6,49%	12,76%
Bahia	15,84%	11,04%
Botafogo	8,87%	8,47%
Fortaleza	1,95%	7,64%
Santos	-21,44%	-13,20%
São Paulo	29,40%	-18,84%
Corinthians	17,75%	-33,84%
Cruzeiro	-11,80%	-70,50%
■ - Melhores resultados		
■ - Piores resultados		

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Os quatro clubes que obtiveram os melhores resultados na margem do EBITDA foram o Athletico Paranaense, o Grêmio, o Palmeiras e o Flamengo. O Grêmio e o Palmeiras apresentaram uma redução na comparação de 2018 para 2019, mas ainda ficaram com os melhores resultados. Já os piores, ficaram com o Santos, o São Paulo, o Corinthians e o Cruzeiro, todos com valores negativos ao final de 2019; apenas o Santos apresentou melhora de 2018 para 2019, os demais apresentaram uma queda significativa em seus resultados. Segue abaixo o gráfico com todas as informações.

Gráfico 7 – Margem do EBITDA

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Entre os dezesseis clubes, doze ficaram com seus resultados positivos no final do exercício de 2019, o que significa que a maioria está conseguindo um bom índice, fruto de um trabalho eficiente da direção, que está conseguindo captar recursos para a entidade.

4.9 Análise comparativa dos resultados

Através dos resultados obtidos por meio da pesquisa e análise, é possível chegar à conclusão de que a maioria dos clubes possuem déficit acumulado em seus exercícios, ou seja, o clube está com prejuízo financeiro, algo que deve ser analisado pela gestão para tentar diminuir a cada ano, procurando torná-lo saudável financeiramente. Apenas 4 dos 16 clubes possuem superávit acumulado, destes, 3 conseguiram aumentar o valor de 2018 para 2019, evidenciando que a gestão do clube está sendo eficiente. No geral, 10 agremiações obtiveram resultados piores de 2018 para 2019 e 6, resultados melhores.

No nível de endividamento, o resultado também é preocupante, mas é um pouco melhor em relação ao superávit e déficit, pois 10 dos 16 clubes possuem resultado superior a 1,00, resultado que preocupa, sendo que o ideal é abaixo desse número. Comparando os resultados de 2018 para 2019, 9 clubes apresentaram uma diminuição no nível e melhora no resultado, enquanto 7 aumentaram, conseqüentemente, o resultado piorou.

Nos resultados de rentabilidade, aplicando o indicador do giro do ativo, que é a capacidade de gerar maiores valores em vendas, existe um equilíbrio, a metade dos clubes possui resultado considerado acima do índice, isto é, superior a 1,00. Na comparação e evolução de 2018 para 2019, 7 clubes aumentaram seus resultados, enquanto 9 diminuíram. Na margem de lucro, que é a capacidade de gerar lucro, comparando 2018 para 2019, 5

obtiveram um acréscimo, enquanto 11 diminuíram.

Na liquidez, foram divididos em liquidez corrente e liquidez geral. Na liquidez corrente, que mede a capacidade de cumprir as obrigações em curto prazo, 9 clubes obtiveram resultados melhores de 2018 para 2019, enquanto os outros 7 diminuíram. Os resultados da liquidez geral, que abrange as obrigações de curto e longo prazo, 10 dos clubes tiveram aumento dos seus resultados de 2018 para 2019, enquanto 6 diminuíram.

Analisando o indicador de Kanitz, que mede a capacidade de solvência e insolvência e apresenta o risco de falência do clube, nos resultados de 2018 para 2019 existe um equilíbrio, 8 clubes obtiveram um melhor resultado, e os outros 8 pioraram.

Por fim, a análise da margem do EBITDA, no qual é obtido o percentual do clube em gerar caixa, comparando os resultados de 2018 para 2019, 6 clubes apresentaram resultados melhores, e os outros 10 diminuíram seus percentuais de geração de caixa, números que não são satisfatórios, tendo em vista que todos os clubes precisam captar mais recursos para cumprir com seus objetivos e obrigações.

4.10 Auditoria Independente

Junto às demonstrações contábeis que são publicadas pelos clubes, está o relatório da auditoria independente, no qual consta a análise do auditor referente às informações, passando maior credibilidade e seu entendimento sobre a situação financeira da entidade, auxiliando nas tomadas de decisões e atestando o patrimônio.

Com as demonstrações contábeis dos anos de 2018 e 2019 de 16 clubes que atuaram no Campeonato Brasileiro de 2019 e que publicaram seus resultados e com a posse das demonstrações contábeis, após a análise dos relatórios nos arquivos, procedeu-se a um levantamento resumido das informações obtidas nos relatórios por clube, de acordo com o quadro a seguir.

Quadro 9 – Resumo das análises dos relatórios da Auditoria

Clubes	Informações dos Relatórios
Athletico Paranaense	Auditado pela BDO RCS Auditores Independentes SS, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. No ano de 2018 teve opinião modificada em alguns assuntos e que foram resolvidos para 2019.
Ceará	Auditado pela SISTEMA Auditores Independentes, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
São Paulo	Auditado pela RSM Brasil Auditores Independentes, as demonstrações contábeis,

	em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
Flamengo	Auditado pela ERNST & YOUNG Auditores Independentes SS, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, os gastos referentes à formação de atletas informados não são suficientes para suportar esses gastos.
Fortaleza	Auditado pela ACCORD Auditores Independentes SS, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, o valor informado no imobilizado não foi confirmado pelo controle individual dos bens que compõem o ativo, foi verificado que se encontra em andamento o levantamento geral dos bens, que foi paralisado por motivos de força maior.
Palmeiras	Auditado pela GF Auditores Independentes, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, apenas há ênfase em um processo de arbitragem que, de acordo com os assessores jurídicos do clube, não é possível ter um desfecho sobre os efeitos do processo nas demonstrações.
Goiás	Auditado pela FLORESTA Auditores Independentes SS, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, o clube está em processo de contestação de dívida junto a JF Esportes Ltda, o saldo registrado no passivo não está avaliado e apresentação de acordo os relatórios dos assessores jurídicos do clube e as disposições, incluindo então modificações neste montante. Não foi possível a realização da revisão da vida útil e valor residual dos ativos imobilizados, a administração deu ênfase na recuperação do clube financeiramente.
Corinthians	Auditado pela RSM Brasil Auditores Independentes, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, porém com algumas ênfases, como na transferência de recursos financeiros para o Arena Fundo de Investimento Imobiliário, pagamento de seus financiamentos junto a bancos e demais fontes de financiamento, nas quais o clube possui esse fundo de investimento do Estádio Arena Corinthians, do qual possui responsabilidade na quitação dos financiamentos e também em manter este fundo saudável financeiramente com recursos financeiros obtidos. Possui outras ênfases, mas todas adequadas.
Internacional	Auditado pela BDO RCS Auditores Independentes SS, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, apenas ênfase que o clube possui deficiência de capital, mas que a administração está tomando medidas para minimizar. O clube possui investigação do ministério público, que está sendo concluída, e com a qual a atual gestão está colaborando.
Santos	Auditado pela ROKEMBACH + LAHM, VILLANOVA & CIA Auditores, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, porém a auditoria questiona a mensuração dos eventuais complementos de provisão para contingência referentes aos processos envolvendo a transferência do atleta Neymar da Silva Santos Junior junto ao Barcelona FC.
Grêmio	Auditado pela ROKEMBACH + LAHM, VILLANOVA & CIA Auditores, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
Bahia	Auditado pela BDO RCS Auditores Independentes SS, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. O relatório deu ênfase na deficiência em seu capital de giro e evidenciou a necessidade de

	aporte de recursos financeiros, apontando que o equilíbrio econômico e financeiro depende da administração do clube.
Fluminense	Auditado pela MAZARS Auditores Independentes, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, o clube aderiu ao PROFUT, não foram obtidas evidências suficientes referentes ao valor informado sobre a dívida, neste program;, outra informação que não apresentou evidências suficientes é referente ao valor informado de obrigações trabalhistas a pagar, o clube possui incerteza na continuidade operacional.
Cruzeiro	Auditado pela MOORE Auditores e Consultores, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, sobre os gastos relacionados à formação de atletas não foram obtidos evidências suficientes para suportar o valor informado desses gastos, foi registrado como despesa no resultado do exercício de 2019 um valor referente à amortização do valor de atletas profissionais no intangível, referente a exercícios anteriores, de acordo com o CPC, requer que um erro de período anterior deve ser corrigido por reapresentação retrospectiva, portanto, o déficit do ano de 2019 encontra-se maior neste montante. No processo de auditoria, foi enviada carta de confirmação aos assessores jurídicos; sobre os processos cíveis, tributários e trabalhistas, porém não foram recebidas as confirmações das totalidades. Possui ênfase nas incertezas relacionadas à continuidade operacional do clube, pelo fato de o clube estar apresentando sucessivos déficits. O clube possui investigação, em fase final, da polícia civil e do ministério público.
Vasco	Auditado pela BDO RCS Auditores Independentes SS, as demonstrações contábeis, em 31 de dezembro de 2019, estão adequadas em todos os aspectos relevantes e de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, apenas ênfase na necessidade de o clube ter aporte de recursos financeiros. A administração está buscando esforços para minimizar os problemas; os ajustes solicitados no exercício anterior foram realizados e estão sendo reapresentados.
Botafogo	Auditado pela BDO RCS Auditores Independentes SS, o relatório da auditoria possui opinião com ressalvas, as demonstrações estão adequadas e de acordo, a base para opinião das ressalvas é que não obteve resposta à carta de confirmação enviada aos Bancos Bradesco e da instituição de fomento Crescer Fomento Comercial, não podendo se satisfazer das operações realizadas com essas instituições sem ter a confirmação dos valores; outra ressalva é em relação à baixa de obrigações por contratos de empréstimo, que o clube classifica como possível ganho, mas ainda está em trânsito o julgamento da ação, desta forma o passivo e a demonstração do déficit estão apresentados a menor no montante; o clube também possui incerteza relacionada com a continuidade operacional, necessitante de aporte de recursos financeiros.

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Realizada a análise geral de todos os relatórios da auditoria independente, é possível afirmar que todas as demonstrações contábeis estão de acordo com as normas e práticas contábeis, os auditores também apresentaram algumas ênfases e orientações aos clubes, opiniões que devem ser consideradas pela gestão, para que possam ser tomadas as melhores decisões e evitem-se erros.

Os relatórios de Cruzeiro e Flamengo possuem ressalvas por não apresentar evidências suficientes com gastos na formação de atletas. O Botafogo possui ressalvas por não ter retorno de instituições financeiras e a baixa de obrigações por contratos de empréstimos. O Fortaleza

possui ressalvas pelo valor do imobilizado, por não ter a confirmação dos bens que estão em levantamento. A ressalva no relatório do Goiás é pelo valor de dívida não estar de acordo com os relatórios dos assessores jurídicos. Por último, o Santos que possui ressalvas referentes à mensuração das contingências envolvendo a transferência de um atleta.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Cuidar das finanças de um clube de futebol não é uma tarefa fácil, para isso é necessário ter uma boa gestão da diretoria e uma análise criteriosa de todas as receitas e custos da entidade, saber como investir é essencial. Pelo fato de o futebol ser um esporte tão popular e importante em nosso país, o consumo dos produtos dos clubes gera movimentações milionárias, constituindo um alto número de receitas, porém manter um clube financeiramente e também manter bons resultados dentro de campo é algo que está fora da realidade, pois a grande maioria dos clubes apresentam resultados negativos.

Por esses motivos, escolheu-se o tema em questão. Nesse estudo, foi verificada a situação de 16 clubes que atuaram no Campeonato Brasileiro de Futebol, da série A, da edição de 2019, demonstrando os resultados obtidos através das demonstrações contábeis publicadas e tabulando, de acordo, as fórmulas de cada indicador utilizado, assim como os números de superávit, déficit e as análises dos auditores por meio dos relatórios de auditoria independente.

A essência desse trabalho foi de trazer os índices e valores para transmitir e passar o entendimento, para o público em geral, da situação econômica e financeira dos clubes de futebol, pois a maioria dos torcedores e espectadores não analisam a questão financeira, e sim, apenas os resultados obtidos dentro de campo. Para tanto, foram utilizadas as demonstrações contábeis publicadas, realizadas as transcrições dos dados para planilhas eletrônicas e feita a aplicação dos indicadores.,

Foi possível demonstrar os resultados das análises através de tabulações de planilhas eletrônicas, contendo os índices e valores de cada clube analisado, destacando, sempre, aqueles que obtiveram os melhores resultados em cada indicador, e também aqueles que ficaram com os piores resultados. Também foi realizado o apontamento detalhado, por clube, do relatório da auditoria, constando todas as principais orientações sugeridas.

Entendo que o estudo atendeu às expectativas propostas, pois com os resultados apresentados, foi possível perceber a situação econômico-financeira dos clubes, demonstrando que são informações relevantes e que possuem resultados abaixo do esperado, preocupantes para o gerenciamento dessas entidades.

REFERÊNCIAS

- ARAÚJO, Inaldo da Paixão Santos. **Fundamentos da auditoria: a auditoria das demonstrações financeiras em um contexto global**. São Paulo: Saraiva, 2012.
- BASTOS, P. S. S.; PEREIRA, R. M.; TOSTES, F. P. Uma contribuição para a evidenciação do ativo intangível - atletas - dos clubes de futebol. **Pensar Contábil**, v. 9, n. 36, p. 1-16, 2007.
- BRASIL, Lei nº 12.395, de 16 de Março de 2011. **Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências**. Brasília, 2011. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112395.htm. Acesso em: 10 abr. 2020.
- CASTRO, R. L. C.; VASCONCELOS, J. B.; DANTAS, J. A. Impacto das normas internacionais de auditoria nos relatórios dos auditores sobre as demonstrações financeiras dos bancos brasileiros. *In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, Anais [...]* São Paulo, SP, Brasil, 15, 2015.
- CFC. **Norma Brasileira de Contabilidade: Alteração da Resolução nº 1.429/13, de 24 de Novembro de 2017, que dispõe sobre entidade desportiva profissional**. Disponível em: http://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/812516/do1-2017-12-07-norma-brasileira-de-contabilidade-itg-2003-r1-de-24-de-novembro-de-2017-812512. Acesso em: 17 abr. 2020.
- GEHRINGER, Max. **Almanaque dos mundiais: os mais curiosos casos e histórias de 1930 a 2006**. Globo, 2010.
- GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2011.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanço**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2013.
- KANITZ, S. **Como prever falências**. São Paulo: McGraw Hill, 1978.
- MAEDA, Verônica Cerchiaro; MACIEL, Ricardo Barbosa; GERVASONI, Viviane Chunques. **A importância do indicador econômico-financeiro EBITDA na Petrobras**. *In: SEMEAD - SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO*, 13. 2010, São Paulo, SP.
- MATOS, T. M. P. DE et al. Custo de Formação de Jogadores de Futebol: análise das práticas contábeis adotadas no Brasil e na Europa. *In: VI CONGRESSO NACIONAL DE ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE - ADCONT. Anais [...]* Rio de Janeiro: 2015. p. 1-15.
- MANTOVANI, Marcelo. **Futebol teoria e prática**. São Paulo: Phorte, 1999.
- MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 14 ed. São Paulo: Atlas, 2009.
- MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise financeira de balanços**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MELO, Moises Moura de; SANTOS, Ivan Ramos dos. **Auditoria Contábil**: atualizada pelas Normas Internacionais de Auditoria emitida pelo IFAC com adoção no Brasil. 2.ed. Rio de Janeiro: Maria Augusta Delgado, 2017.

NETO, Alexandre Assaf. **Estrutura e análise de balanços**: um enfoque econômico-financeiro. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

SARMENTO, Carlos Eduardo. **A regra do jogo**: uma história institucional da CBF. CPDOC – Fundação Getúlio Vargas, 176 p., Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: http://cpdoc.fgv.br/producao_intelectual/arq/1669.pdf. Acesso em: 08 abr. 2020.

SILVA, César Augusto Tiburcio; TEIXEIRA, Higor de Medeiros; NIYAMA, Jorge Katsumi. Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros. *In*: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, São Paulo. **Anais eletrônicos** [...] São Paulo: USP, 2009

SILVA, Ernesto José da. Superávit... que superavit? **Revista do CRCPR**, ano 27, n. 136, Paraná, 2003. Disponível em: <https://www.crcpr.org.br/new/content/publicacao/revista/revista136/superavit.htm>. Acesso em: 18 abr. 2020.

SILVA, José Antônio Felgueiras da; CARVALHO, Frederico Antônio Azevedo de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. **Revista de Contabilidade e Organizações**, Ribeirão Preto, v. 3, n. 6, p. 96-116, maio/ago. 2009.