

Avaliação do Desenvolvimento Financeiro e Esportivo de Clubes Paulistas sob a Ótica Contábil (2019 – 2024)

Denilson da Mata Daher
Universidade do Estado do Rio de Janeiro – UERJ
denilson.mata@yahoo.com.br

Taís Martins Rocha
Universidade do Federal do Sul e Sudeste do Pará – UNIFESSPA
taismartins@unifesspa.edu.br

Jairo da Silva Oliveira
Universidade do Federal do Sul e Sudeste do Pará – UNIFESSPA
jairodasilva@unifesspa.edu.br

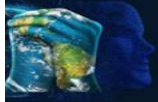
Resumo

A crescente profissionalização do futebol contrasta com os desafios de sustentabilidade financeira enfrentados por clubes brasileiros, frequentemente marcados por alto endividamento e por uma gestão focada em resultados esportivos imediatos. Este estudo teve como objetivo analisar e comparar a situação financeira e o desempenho esportivo de cinco clubes da elite do futebol paulista (Corinthians, Palmeiras, Red Bull Bragantino, Santos e São Paulo) entre 2019 e 2024. Realizou-se uma pesquisa documental de natureza descritiva, com base em dados secundários extraídos de demonstrações financeiras. Foram analisados indicadores de liquidez (LC), endividamento (EG) e rentabilidade (ROA), além de variáveis de receita e custo, relacionando-os ao desempenho esportivo medido pelo Ranking Nacional de Clubes (RNC) da Confederação Brasileira de Futebol (CBF). Os resultados revelaram cenários financeiros heterogêneos: observou-se um padrão de consistência (Palmeiras), em que a estabilidade financeira coincidiu com alta performance; um modelo de crescimento via investimento (Red Bull Bragantino); um desafio de eficiência (Corinthians), em que altas receitas não garantiram estabilidade; um padrão de declínio (Santos), onde a deterioração financeira acompanhou a queda no desempenho; e um caso de resiliência esportiva apesar das fragilidades financeiras (São Paulo). Conclui-se que, embora não seja possível afirmar causalidade, existe uma associação entre padrões de endividamento, eficiência de custos e desempenho esportivo, reforçando a necessidade de modelos de gestão que priorizem sustentabilidade financeira e eficiência operacional.

Linha temática: Contabilidade Financeira e Finanças.

Palavras-Chave: Clubes de Futebol; Gestão Financeira; Endividamento; Indicadores Contábeis; RNC.

Agradecemos à Fundação Amazônia de Amparo a Estudos e Pesquisas (Fapespa) pela concessão da bolsa de iniciação científica, que contribuiu para a realização deste estudo. Este apoio foi concedido por meio do Edital Propit 09/2024 – PIBIC Forma Pará/Fapespa.



1. Introdução

O futebol é considerado uma das principais manifestações culturais e sociais do Brasil, reunindo milhões de torcedores em torno de clubes que vão além da prática esportiva e se consolidam como instituições com relevante impacto econômico (Nakamura & Cerqueira, 2021). A ascensão do futebol como indústria é observada pelo envolvimento de marcas, patrocinadores e transmissões de alcance global, o que torna o setor altamente competitivo e financeiramente exigente (Ribeiro & Freitas, 2024). Nesse cenário, destaca-se a necessidade de profissionalização da gestão dos clubes brasileiros, cuja estrutura administrativa tradicionalmente se manteve amparada em modelos associativos e práticas muitas vezes distantes da eficiência exigida pelo mercado atual (Nazi & Amboni, 2020).

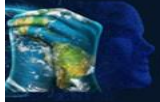
No contexto global, modelos de gestão europeus, como os da Alemanha, Inglaterra e Espanha, são frequentemente citados como referência na busca por maior solidez financeira (Nakamura & Cerqueira, 2021). Contudo, a sustentabilidade financeira é um desafio universal, e a implementação de regulações como o fair play financeiro na Europa evidencia as complexidades e as pressões competitivas que mesmo os clubes de elite enfrentam para equilibrar as finanças (Alaminos & Fernández, 2019). No Brasil, esse desafio é igualmente presente, e os clubes ainda enfrentam dificuldades para alcançar estabilidade financeira. Mesmo os maiores clubes enfrentam elevados níveis de endividamento e desequilíbrio orçamentário, frequentemente decorrentes de uma gestão orientada a resultados esportivos imediatos em vez da sustentabilidade financeira de longo prazo (Ribeiro & Freitas, 2024).

Diante dos desafios observados no contexto brasileiro, a investigação de particularidades regionais pode contribuir para a compreensão das questões relacionadas à sustentabilidade financeira dos clubes. Nesse sentido, a análise do cenário paulista é relevante por sua representatividade no futebol brasileiro. O estado de São Paulo concentra algumas das maiores receitas do país (Convocados & Outfield Inc., 2025) e detém uma expressiva parcela da torcida nacional, concentrando três dos cinco clubes com as maiores torcidas do país (Convocados & XP, 2022). A amostra deste estudo compreende os cinco clubes paulistas que participaram da Série A do Campeonato Brasileiro ao menos uma vez no período de 2019 a 2024: Corinthians, Palmeiras, Red Bull Bragantino, Santos e São Paulo. Estas agremiações, com distintos modelos de gestão e históricos financeiros, oferecem um cenário propício para análise. A dinâmica de eficiência financeira entre os clubes paulistas, de fato, já foi objeto de estudos acadêmicos na área (Silva et al., 2020).

Considerando o contexto apresentado, o problema de pesquisa que norteia este trabalho é: Como evoluíram e se caracterizam a situação financeira e o desempenho esportivo dos clubes da elite do futebol paulista (São Paulo, Palmeiras, Corinthians, Santos e Red Bull Bragantino) entre 2019 e 2024, e que padrões podem ser observados na relação entre esses dois âmbitos?

O objetivo geral desta pesquisa é analisar e comparar a situação financeira dos clubes estudados no período de 2019 a 2024. Isso será feito por meio da análise de indicadores contábeis de liquidez, endividamento e rentabilidade, relacionando-os com o desempenho esportivo, expresso pelo Ranking Nacional de Clubes (RNC) da Confederação Brasileira de Futebol (CBF, 2024). Para alcançar o objetivo geral, o estudo tem como objetivos específicos: (a) analisar as demonstrações financeiras dos clubes, a partir do levantamento de dados e sua organização por meio de estatísticas descritivas; (b) examinar as variações nas receitas e nos custos operacionais; e (c) comparar a situação financeira dos clubes com melhor desempenho esportivo àqueles que enfrentaram maiores dificuldades, identificando tendências e padrões.

A escolha desses clubes justifica-se pela sua relevância econômica e esportiva, o grau de profissionalização e a disponibilidade de informações financeiras, necessárias para a análise. Mesmo com receitas oriundas de direitos de transmissão, patrocínios e bilheteria, muitos desses



clubes enfrentam cenários de endividamento e desequilíbrio orçamentário. Essa situação indica a necessidade de uma gestão mais profissional e empresarial nos clubes brasileiros (Nakamura & Cerqueira, 2021). A compreensão desses padrões contribui para os clubes paulistas e para o fortalecimento do futebol brasileiro, oferecendo subsídios para gestores esportivos, analistas, reguladores e potenciais investidores.

A concentração da pesquisa em clubes paulistas permite reduzir a influência de variáveis externas relacionadas a contextos regionais distintos, o que favorece a comparabilidade dos dados. O período de análise, de 2019 a 2024, se baseia na disponibilidade dos dados mais recentes. Assim, o presente trabalho adota uma metodologia quantitativa de análise documental, com foco em estatísticas descritivas e análises horizontal e vertical das demonstrações financeiras de cada clube.

2. Revisão da Literatura

Esta seção estabelece a base teórica para a análise da situação financeira e do desempenho esportivo dos clubes de futebol paulistas. Inicialmente, é explorado o panorama da indústria do futebol no Brasil, destacando a necessidade de profissionalização e os desafios econômicos das agremiações. Em seguida, a discussão aprofunda-se nas fontes de receita e na estrutura de custos do ambiente futebolístico. Por fim, são abordados os indicadores financeiros e sua relação com a performance esportiva.

2.1. O Futebol Brasileiro como Indústria: Desafios Econômicos e de Gestão

A gestão financeira tem se tornado uma área estratégica nos clubes de futebol, principalmente diante do cenário de crescente profissionalização e competitividade no setor esportivo (Nazi & Amboni, 2020). Os clubes deixaram de ser apenas entidades voltadas ao desempenho em campo para operar como organizações que precisam equilibrar receitas e despesas, planejar investimentos e assegurar sustentabilidade em longo prazo (Nakamura & Cerqueira, 2021).

Apesar do papel do futebol na economia, com os principais clubes do país arrecadando bilhões anualmente, o endividamento histórico permanece como um desafio crônico, demonstrando uma dependência estrutural de recursos externos para manter as operações (Nazi & Amboni, 2020). Historicamente, muitos clubes brasileiros enfrentaram dificuldades financeiras decorrentes da má administração de receitas, endividamento excessivo e ausência de planejamento orçamentário (Ribeiro & Freitas, 2024). Essas fragilidades comprometem a competitividade esportiva e a capacidade de investimento.

Um dos principais desafios, segundo Krüger et al. (2021), é o controle eficiente dos custos com atletas, pois manter um time competitivo dentro dos limites orçamentários é uma das maiores dificuldades para se obter um resultado financeiro favorável. Conforme Nakamura e Cerqueira (2021), embora o Brasil seja reconhecido como a nação do futebol, muitos de seus clubes ainda enfrentam administrações marcadas pelo amadorismo, nas quais decisões emocionais se sobrepõem a critérios técnicos e financeiros, o que tende a gerar desequilíbrios e endividamento.

A experiência de clubes europeus frequentemente serve como referência para a modernização da gestão no futebol brasileiro. No entanto, a busca pela solidez financeira é um desafio global. Estudos sobre o futebol europeu indicam que, mesmo em um ambiente com maior regulação, os clubes enfrentam riscos de dificuldades financeiras, impulsionados por gastos crescentes e pela competição (Alaminos & Fernández, 2019). A análise do desempenho financeiro na Europa revela uma heterogeneidade, mostrando que não existe um modelo único



de sucesso e que a sustentabilidade exige um controle de múltiplos fatores (Alaminos et al., 2020).

2.2 Fontes de Receita e Estrutura de Custos no Futebol

A sustentabilidade financeira dos clubes de futebol depende da gestão de suas receitas e custos operacionais (Nakamura & Cerqueira, 2021). A compreensão da situação financeira dos clubes de futebol se inicia pela Receita Operacional Bruta (ROB), indicador que abrange todas as receitas das atividades principais e cuja diversificação é apontada como importante para a estabilidade (Cordeiro & Brunozi Júnior, 2021; Minatto et al., 2024). Os parágrafos a seguir detalham os principais componentes da ROB e da estrutura de custos.

A principal fonte de receita para a maioria dos clubes da Série A é a Receita de Transmissão (RT). Esta categoria abrange não apenas os valores dos contratos de exibição, mas também as premiações por participação e desempenho nas competições. Sua distribuição, ligada à performance e à audiência, é um fator determinante para a competitividade (Cordeiro et al., 2023). A alta dependência desta fonte, no entanto, expõe os clubes a um risco financeiro em caso de queda no desempenho (Seidenfuss et al., 2023).

As receitas comerciais, provenientes de Patrocínio e Publicidade (RPP), constituem outro pilar. A capacidade de um clube em atrair parceiros comerciais está ligada não apenas à sua exposição na mídia tradicional, mas também ao engajamento em plataformas digitais, que se tornaram ferramentas para a monetização da marca (Piva & Santos, 2020).

As receitas de *matchday*, que incluem Bilheteria e Programas de Sócio-Torcedor (RBS), são influenciadas pelo desempenho em campo e pela infraestrutura disponível. A modernização dos estádios, por exemplo, pode impactar o desempenho operacional e a arrecadação dos clubes (Mateus & Francisco, 2019). A estrutura de capital de um clube sobre a receita de bilheteria também é um fator a ser considerado (Marçal et al., 2021).

Outro componente relevante da ROB é a receita com a transferência de atletas. A capacidade de gerar lucro com a venda de jogadores é necessária para o equilíbrio financeiro de muitas agremiações, refletindo a posição do futebol brasileiro como um mercado exportador de talentos (Minatto et al., 2024).

Do lado das despesas, a análise se concentra no Custo Operacional Total (COT). Esta variável agrega os gastos vinculados à atividade principal do futebol. Conforme relatórios de mercado (Convocados & Outfield Inc., 2025), o COT engloba, entre outros: gastos com pessoal do futebol, amortização de direitos de atletas, despesas com viagens e jogos, e outras despesas operacionais ligadas ao esporte. O item mais representativo do COT é o Custo com Pessoal (CP), que inclui salários, encargos e direitos de imagem de atletas, comissão técnica e demais profissionais do departamento de futebol (Ribeiro & Freitas, 2024). Estudos apontam que muitos clubes, mesmo com faturamentos elevados, operam com baixa eficiência em seus custos (Dantas et al., 2016; Faria et al., 2019).

Finalmente, um componente de custo estratégico são os Custos com Aquisição e Empréstimo de Atletas Profissionais (CAP). Conforme orientam o Manual de Contabilidade para Entidades Esportivas (Autoridade Pública de Governança do Futebol [APFUT], 2017) e a Orientação Técnica OTG 2003 (Conselho Federal de Contabilidade [CFC], 2019), este indicador agrega os gastos relacionados à contratação de atletas. A gestão do CAP é um dos maiores desafios, pois o investimento no elenco precisa ser equilibrado com a responsabilidade financeira para não comprometer a sustentabilidade do clube (Faria et al., 2019; Silva et al., 2020).



2.3 Indicadores Financeiros e de Desempenho Esportivo

A gestão eficaz de um clube de futebol requer o uso de ferramentas contábeis e de desempenho. Embora relacionados, o desempenho financeiro e o esportivo são distintos. Focar apenas em resultados de campo pode levar a gastos excessivos, enquanto o foco exclusivo no equilíbrio financeiro pode comprometer a competitividade (Marotz et al., 2024).

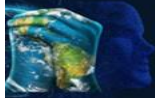
No Brasil, o RNC é um instrumento utilizado para comparar o desempenho esportivo, considerando os resultados acumulados nos últimos cinco anos em competições oficiais (CBF, 2024). Apesar de sua ampla utilização, o RNC apresenta limitações importantes, pois não contempla aspectos qualitativos, como títulos internacionais e estaduais, formação de atletas ou engajamento da torcida, o que restringe sua capacidade de refletir integralmente a relevância esportiva de um clube no contexto brasileiro. A literatura acadêmica nacional tem investigado a relação entre desempenho financeiro e resultados em campo, indicando uma interdependência entre esses fatores, ainda que a causalidade direta seja difícil de estabelecer devido à complexidade e ao grande número de variáveis envolvidas (Warrener, 2021). Estudos como Ferreira et al. (2018) demonstram que indicadores econômico-financeiros podem se associar à performance esportiva dos clubes brasileiros.

Para avaliar a situação financeira dos clubes, este estudo selecionou três indicadores contábeis: Liquidez Corrente (LC), Endividamento Geral (EG) e Rentabilidade do Ativo (ROA). A escolha destes indicadores é fundamentada em sua utilização recorrente na literatura especializada em finanças do futebol. Estudos focados no endividamento de clubes brasileiros, por exemplo, utilizam o EG como métrica central (Ferreira et al., 2023; Morais & Januzzi, 2025). A análise da liquidez e do risco de insolvência também é um tema recorrente, validando o uso da LC (Minatto & Borba, 2021; Santana Filho et al., 2019). Similarmente, a rentabilidade, medida pelo ROA, é um indicador-chave para avaliar o desempenho financeiro e a eficiência, sendo aplicado tanto em pesquisas no contexto brasileiro (Ferreira et al., 2018; Krüger et al., 2021) quanto em análises de clubes internacionais (Alaminos et al., 2020). Embora existam outros indicadores financeiros, como os de lucratividade operacional (*e.g.*, margem EBITDA) ou diferentes métricas de solvência, a seleção de LC, EG e ROA para este estudo é intencional. Juntos, estes três indicadores oferecem uma visão sobre três dimensões da análise financeira: a solvência de curto prazo (LC), a estrutura de capital (EG) e a eficiência na geração de retorno (ROA). Para os objetivos descritivos e comparativos desta pesquisa, este conjunto de indicadores é considerado suficiente para traçar um panorama representativo da situação financeira dos clubes.

A LC mede a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo de uma entidade (Faria et al., 2019). No futebol, essa métrica é importante, permitindo aos gestores avaliar a aptidão do clube para cumprir seus compromissos imediatos sem recorrer a novos empréstimos. Embora a LC tenha limitações, como não garantir a qualidade dos ativos circulantes, sua análise fundamenta decisões sobre contratações e investimentos (Santana Filho et al., 2019).

O EG, por sua vez, mede a proporção do ativo total que é financiada por capital de terceiros, indicando o grau de dependência do clube em relação a dívidas. Níveis elevados de endividamento comprometem a sustentabilidade financeira e a estabilidade a longo prazo, sendo um desafio constante para os clubes brasileiros (Marçal et al., 2019). A gestão dessa dívida exige estratégias de controle de gastos e de diversificação das fontes de receitas (Ferreira et al., 2023; Mateus & Francisco, 2019).

O ROA é um indicador que avalia a eficiência do clube em usar seus ativos para gerar lucros (Oliveira et al., 2021). Um ROA elevado sinaliza uma boa capacidade de maximizar o retorno sobre os investimentos, o que pode fortalecer a credibilidade da agremiação, enquanto índices baixos podem indicar ineficiências operacionais ou alocação inadequada de recursos (Faria et al., 2019).



Para uma compreensão da composição financeira, as análises vertical e horizontal são relevantes. A análise vertical identifica o peso de cada item no total das demonstrações, e a análise horizontal observa a evolução dos indicadores ao longo do tempo.

3. Materiais e Métodos

A presente pesquisa adota uma abordagem quantitativa de natureza descritiva, que se caracteriza pela coleta e análise de dados numéricos para identificar padrões e variações entre variáveis mensuráveis (Creswell & Creswell, 2021). Quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como descritiva, visando caracterizar a situação financeira e as associações observadas com o desempenho esportivo dos clubes estudados (Vergara, 2016). Em relação aos procedimentos, trata-se de uma pesquisa documental, fundamentada na análise de dados secundários.

A população compreende todos os clubes profissionais de futebol do estado de São Paulo. A amostra da pesquisa foi delimitada aos clubes Corinthians, Palmeiras, Red Bull Bragantino, Santos e São Paulo, que participaram da Série A do Campeonato Brasileiro ao menos uma vez no período de 2019 a 2024. A seleção desses clubes se justifica pela sua representatividade no cenário nacional e pela disponibilidade de informações financeiras, aspectos que favorecem a comparabilidade dos dados. O período de análise abrange os anos de 2019 a 2024, escolhido por abranger os dados mais recentes disponíveis no momento do estudo.

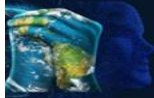
A coleta de dados foi realizada por meio do levantamento e sistematização de informações obtidas em fontes oficiais. Foram analisados documentos como balanços patrimoniais, demonstrações do resultado do exercício (DRE), notas explicativas e relatórios de gestão divulgados pelos próprios clubes e por relatórios de mercado. Complementarmente, foram consultadas bases de dados acadêmicas, como Google Acadêmico e SciELO, a fim de embasar a análise com estudos teóricos e empíricos relacionados ao tema. Os dados coletados foram organizados e processados no software Microsoft Excel.

Os indicadores e variáveis contábeis e financeiros selecionados para a análise, extraídos dos documentos oficiais dos clubes, estão apresentados na Tabela 1. Estes indicadores, que incluem medidas de liquidez, endividamento, rentabilidade, receitas e custos, além da pontuação no RNC, permitem uma avaliação das dimensões financeiras e de desempenho esportivo.

Tabela 1
Indicadores e Variáveis do Estudo

| Indicador / Variável | Descrição Sucinta | Referência |
|---------------------------------|--|---|
| Liquidez Corrente (LC) | Mede a capacidade de pagamento no curto prazo. Fórmula: Ativo Circulante / Passivo Circulante. | Faria et al. (2019); Minatto & Borba (2021); Santana Filho et al. (2019). |
| Endividamento Geral (EG) | Mostra a proporção do ativo total financiada por capital de terceiros. Fórmula: (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) / Ativo Total. | Faria et al. (2019); Ferreira et al. (2023); Marçal et al. (2019); Morais & Januzzi (2025); Ribeiro & Freitas (2024). |
| Rentabilidade do Ativo (ROA) | Indica o retorno gerado pelos ativos da entidade. Fórmula: Lucro Líquido / Ativo Total. | Ferreira et al. (2018); Krüger et al. (2021); Marotz et al. (2024); Oliveira et al. (2021). |
| Receita Operacional Bruta (ROB) | Total de receitas com a atividade principal (bilheteria, patrocínios, TV, transferência de jogadores, etc.). | Faria et al. (2019); Minatto et al. (2024); Seidenfuss et al. (2023). |
| Receita de Transmissão (RT) | Receita oriunda de contratos de direitos de transmissão de jogos, incluindo premiações por desempenho em competições. | Cordeiro et al. (2023); Seidenfuss et al. (2023). |

(Continua)



| Indicador / Variável | Descrição Sucinta | Referência |
|--|--|--|
| Receita de Bilheteria e Sócios (RBS) | Valores arrecadados com a venda de ingressos e com programas de fidelidade de torcedores. | Cunha et al. (2022); Marçal et al. (2021); Mateus & Francisco (2019). |
| Receita de Patrocínio e Publicidade (RPP) | Valores obtidos por meio de acordos comerciais com marcas e ações de marketing. | Piva & Santos (2020). |
| Custo Operacional Total (COT) | Todos os custos necessários para o funcionamento do clube (exceto despesas financeiras e tributos). | Marotz et al. (2024); Santos et al. (2022); Warrener (2021). |
| Custo com Pessoal (CP) | Despesas com salários, encargos e benefícios de funcionários, atletas e comissão técnica. | Dantas et al. (2016); Ribeiro & Freitas (2024). |
| Custos com Aquisição e Empréstimo de Atletas Profissionais (CAP) | Gastos com aquisição de direitos, renovações, luvas, comissões e empréstimos de atletas. | Faria et al. (2019); Silva et al. (2020). |
| Ranking Nacional de Clubes (RNC) | Classificação técnica nacional dos clubes segundo critérios de desempenho esportivo da Confederação Brasileira de Futebol (CBF). | CBF (2024); Ferreira et al. (2018); Seidenfuss et al. (2023); Warrener (2021). |

Nota. Elaborado pelos autores (2025).

O tratamento e a análise dos dados seguiram um processo estruturado. Primeiramente, para garantir a comparabilidade entre os valores ao longo do período, os dados monetários foram trazidos a valor presente, corrigidos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) até 31/12/2024. Assim, valores de 2019 a 2023 foram atualizados segundo fatores acumulados do IPCA — 2019: 1,3335045; 2020: 1,2784538; 2021: 1,2231977; 2022: 1,1113811; 2023: 1,0506052 — enquanto os valores de 2024 foram considerados em termos nominais, por corresponderem ao período presente.. Em seguida, foram calculadas as estatísticas descritivas (média, mediana, desvio padrão, máximo e mínimo) para todas as variáveis, permitindo uma visão geral do comportamento dos dados. Por fim, a análise foi aprofundada por meio da análise horizontal, para observar a evolução das variáveis ao longo dos anos, e da análise vertical, para examinar a composição e a proporção dos elementos financeiros em cada exercício. As inferências extraídas a partir destas análises são de natureza descritiva e comparativa, buscando identificar padrões e tendências nos dados, o que justifica a não utilização de métodos estatísticos inferenciais (como regressão ou correlação), uma vez que o foco do estudo é exploratório e comparativo. Assim, não se pretende estabelecer relações de causalidade estatística, mas sim oferecer uma visão panorâmica da evolução dos clubes no período analisado.

4. Resultados

Esta seção apresenta a análise detalhada dos dados financeiros e de desempenho esportivo, contextualizando os achados do estudo com os temas abordados no referencial teórico, como os desafios da gestão no futebol brasileiro, as fontes de receita e custos, e a relação entre indicadores financeiros e o desempenho esportivo. A Tabela 2 resume as estatísticas descritivas que servem como ponto de partida para esta análise.

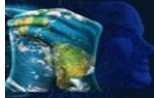


Tabela2

Estatísticas Descritivas das Variáveis Analisadas (2019-2024)

| Variável | Máximo | Mínimo | Média | Mediana | Desvio Padrão |
|--------------|---------------|------------|-------------|-------------|---------------|
| LC | 2,648 | 0,126 | 0,634 | 0,458 | 0,615 |
| EG (%) | 356,4 | 84,3 | 139,0 | 112,3 | 65,0 |
| ROA (%) | 17,8 | -81,9 | -5,0 | 0,3 | 17,9 |
| ROB (R\$) | 1.274.145.000 | 52.234.704 | 633.219.609 | 575.555.937 | 291.405.228 |
| RBS (R\$) | 207.321.177 | 333.779 | 73.366.574 | 41.962.931 | 64.241.597 |
| RT (R\$) | 674.576.407 | 10.668.036 | 213.095.209 | 216.323.647 | 130.083.571 |
| RPP (R\$) | 394.082.010 | 18.909.094 | 115.091.212 | 97.680.538 | 86.165.910 |
| COT (R\$) | 868.260.000 | 39.293.044 | 490.172.673 | 506.394.295 | 208.103.135 |
| CP (R\$) | 449.028.000 | 35.999.287 | 276.503.875 | 267.685.659 | 103.657.190 |
| CAP (R\$) | 242.133.746 | 16.468.780 | 112.121.643 | 106.837.769 | 63.983.080 |
| RNC (Pontos) | 16.640 | 4.145 | 12.077 | 12.690 | 2.874 |

Nota. Valores monetários em Reais (R\$), corrigidos pelo IPCA. LC = Liquidez Corrente; EG = Endividamento Geral; ROA = Rentabilidade do Ativo; ROB = Receita Operacional Bruta; RBS = Receita de Bilheteria e Sócios; RT = Receita de Transmissão; RPP = Receita de Patrocínio e Publicidade; COT = Custo Operacional Total; CP = Custo com Pessoal; CAP = Custos com Aquisição e Empréstimo de Atletas Profissionais. Fonte: Elaborado pelos autores (2025).

4.1 Análise dos Indicadores Financeiros

A análise dos indicadores financeiros revela uma acentuada heterogeneidade de gestão e exposição ao risco entre os clubes paulistas, com trajetórias distintas de liquidez, endividamento e rentabilidade ao longo do período.

A Liquidez Corrente (LC), detalhada na Figura 1, expõe um desafio na gestão de curto prazo para a maioria da amostra. Com uma média de 0,634 e mediana de 0,458, os dados indicam que, na maior parte do tempo, os clubes não possuíam ativos circulantes suficientes para cobrir suas obrigações imediatas, um cenário recorrente no futebol brasileiro (Minatto & Borba, 2021; Santana Filho et al., 2019). Individualmente, Santos e Corinthians apresentaram os menores índices no início do período (0,226 e 0,281, respectivamente, em 2019). O Red Bull Bragantino, por outro lado, apresentou a maior volatilidade, partindo de um índice baixo (0,126 em 2019) para o pico da amostra (2,648 em 2022) e mantendo um patamar elevado em 2024 (2,552), indicando uma capacidade de cobertura de suas obrigações superior à dos demais no período recente.

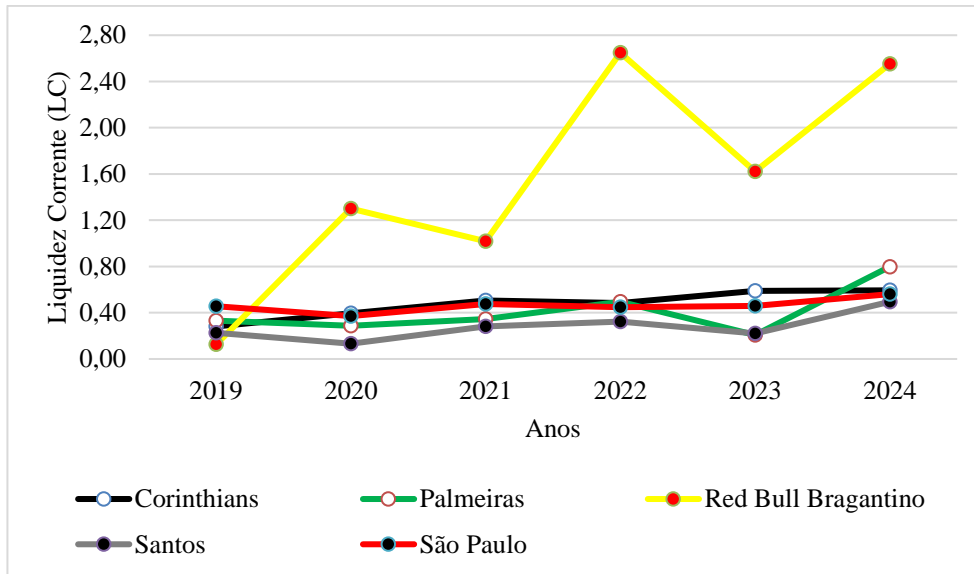


Figura 1. Evolução da Liquidez Corrente (2019-2024)

Nota. Elaborado pelos Autores (2025).

O Endividamento Geral (EG), apresentado na Figura 2, quantifica a dependência de capital de terceiros. A média de 139,0% e o desvio padrão de 65,0% demonstram um alto nível de endividamento na amostra. O Santos registrou o maior índice, com um pico de 356,4% em 2020. Corinthians e São Paulo também operaram com endividamento elevado, frequentemente acima do limiar de 100%, o que indica a ocorrência de passivo a descoberto (patrimônio líquido negativo), um tema de preocupação para a sustentabilidade dos clubes (Ribeiro & Freitas, 2024). Em uma situação distinta, o Palmeiras manteve o indicador abaixo de 100% na maior parte do período, e o Red Bull Bragantino apresentou uma trajetória de redução. Esses diferentes perfis de endividamento, contrastando os clubes com maior controle de dívida com aqueles com alta dependência de capital de terceiros, reforçam como a análise do EG é central para entender a sustentabilidade de longo prazo de cada agremiação (Faria et al., 2019; Ferreira et al., 2023).

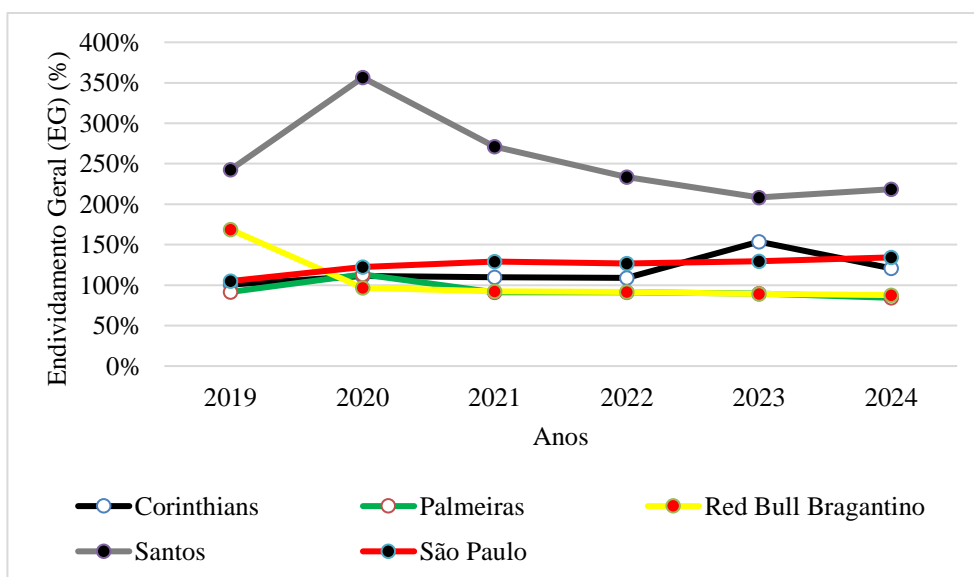
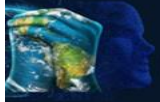


Figura 2. Evolução do Endividamento Geral (2019-2024)

Nota. Elaborado pelos Autores (2025).



O Retorno sobre Ativos (ROA), visto na Figura 3, reflete a dificuldade dos clubes em gerar lucro, um desafio explorado na literatura (Oliveira et al., 2021). A média geral negativa de -5,0% e a mediana próxima de zero (0,3%) indicam que a rentabilidade da amostra como um todo é baixa ou negativa. A elevada volatilidade (desvio padrão de 17,9%) confirma a imprevisibilidade dos resultados, reforçando o dilema entre priorizar a performance esportiva ou a estabilidade financeira (Marotz et al., 2024).

A análise individual dos clubes mostra que Palmeiras e Red Bull Bragantino foram os únicos a apresentar ROA positivo na maior parte dos anos, com o Palmeiras registrando picos de 11,6% em 2021 e 11,3% em 2024. Em oposição, São Paulo e Corinthians apresentaram rentabilidade frequentemente negativa, com o Corinthians registrando -20,0% em 2019 e o São Paulo, -20,6% em 2024. O Santos apresentou o resultado mais baixo da amostra, com -81,9% em 2020, mas também picos positivos, como 17,8% em 2021. No geral, a ineficiência na conversão de ativos em lucro se mostrou um desafio para a maioria da amostra, com Palmeiras e Red Bull Bragantino sendo as exceções que demonstram maior capacidade de aliar investimentos a resultados financeiros positivos, um tema central em estudos sobre desempenho no futebol (Ferreira et al., 2018; Krüger et al., 2021).

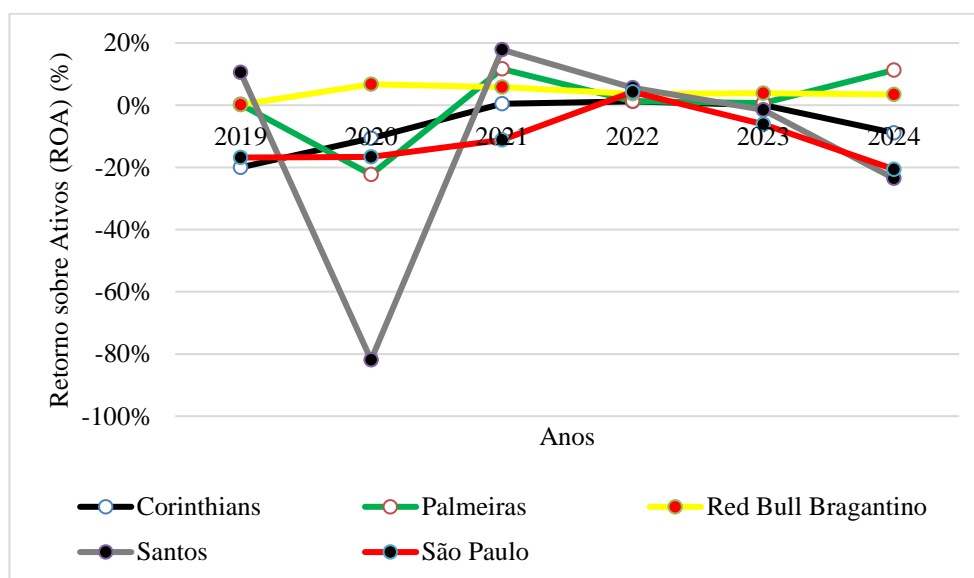


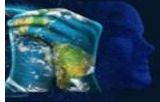
Figura 3. Evolução do Retorno sobre Ativos (ROA) (2019-2024)

Nota. Elaborado pelos Autores (2025).

4.2 Análise de Receitas e Custos

A análise detalhada das demonstrações financeiras permite aprofundar a compreensão das estratégias e dos desafios operacionais dos clubes. A Receita Operacional Bruta (ROB) apresentou uma tendência de crescimento para a maioria dos clubes no período, um movimento alinhado à expansão do setor (Seidenfuss et al., 2023). Contudo, a disparidade entre os clubes é acentuada, o que é quantificado pelo elevado desvio padrão de R\$ 291,4 milhões. A análise dos valores máximo e mínimo da amostra expõe essa diferença: o Palmeiras registrou o pico de R\$ 1,27 bilhão, enquanto o Red Bull Bragantino registrou o mínimo de R\$ 52,2 milhões em seu primeiro ano. Adicionalmente, enquanto a maioria dos clubes expandiu suas receitas, o Santos apresentou trajetória de retração no mesmo período, reforçando a importância de estratégias de diversificação para a sustentabilidade (Minatto et al., 2024).

A Receita de Transmissão (RT), que inclui premiações, representa um dos principais componentes da ROB, com uma média de R\$ 213,1 milhões para a amostra. Palmeiras e Corinthians frequentemente registram os maiores valores de RT, beneficiando-se da maior



exposição midiática e participação em competições de maior prestígio. O valor máximo registrado no período foi de R\$ 674,5 milhões (Palmeiras), indicando o alto potencial desta receita. A literatura aponta que a dependência desta fonte, apesar de seu volume, gera um risco financeiro considerável em caso de queda de performance (Cordeiro et al., 2023; Seidenfuss et al., 2023).

A Receita de Bilheteria e Sócios (RBS) teve seu comportamento influenciado pela pandemia, com uma recuperação a partir de 2022. Os dados da Tabela 2 revelam uma concentração de arrecadação: a média de R\$ 73,3 milhões é 75% superior à mediana de R\$ 41,9 milhões. Corinthians e Palmeiras consistentemente lideram em RBS, com o Corinthians atingindo R\$ 207,3 milhões em 2023 e o Palmeiras registrando R\$ 175,9 milhões no mesmo ano. Fatores como o desempenho esportivo e a infraestrutura das arenas influenciam diretamente esses resultados (Mateus & Francisco, 2019; Cunha et al., 2022).

A Receita de Patrocínio e Publicidade (RPP) evidencia as diferentes estratégias comerciais. O valor máximo da amostra, de R\$ 394,0 milhões, pertence ao Red Bull Bragantino e exemplifica um modelo de negócio distinto, com forte aporte de seu acionista. Entre os demais, Corinthians e Palmeiras também apresentaram RPPs elevadas, indicando forte marca e capacidade de atrair grandes parceiros. Para os clubes, o crescimento desta receita está ligado à capacidade de monetização de suas marcas em diversas plataformas (Piva & Santos, 2020).

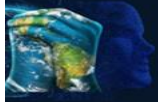
O Custo Operacional Total (COT) acompanhou, em geral, a trajetória de crescimento das receitas, com uma média de R\$ 490,1 milhões na amostra. Palmeiras (R\$ 868,2 milhões em 2024), Corinthians (R\$ 759,7 milhões em 2024) e São Paulo (R\$ 655,7 milhões em 2024) operam com os COTs mais significativos. A gestão eficaz desses custos é crucial, pois despesas operacionais elevadas podem afetar o desempenho financeiro geral dos clubes (Warrener, 2021). A participação em múltiplas competições também influencia esses custos, elevando despesas com logística e premiações (Marotz et al., 2024).

O Custo com Pessoal (CP) foi o principal componente do COT, com média de R\$ 276,5 milhões, correspondendo a 56,4% do COT médio da amostra. Este dado confirma que a folha de pagamento de atletas, comissão técnica e demais funcionários do departamento de futebol é o maior desafio financeiro para os clubes brasileiros (Ribeiro & Freitas, 2024). A comparação entre Corinthians e Palmeiras, que registraram os maiores custos com pessoal da amostra, ilustra a tese sobre a necessidade de eficiência: com níveis de gastos similares, a diferença nos seus resultados de ROA sugere distintas capacidades de converter altos custos em resultados financeiros (Dantas et al., 2016).

Os Custos com Aquisição e Empréstimo de Atletas Profissionais (CAP), por sua vez, refletem o investimento direto no time. A média da amostra foi de R\$ 112,1 milhões. O Palmeiras se destacou pelo investimento consistente, registrando o valor máximo da amostra (R\$ 242,1 milhões em 2019). Em oposição, o Santos reduziu seu CAP de R\$ 71,1 milhões em 2019 para R\$ 34,1 milhões em 2024. Essa diminuição no investimento no principal ativo do clube coincide com a sua queda de rendimento e posição no RNC, já que o investimento em elenco está diretamente ligado à qualidade do time (Faria et al., 2019; Seidenfuss et al., 2023).

4.3 Associação entre Desempenho Financeiro e Esportivo

A análise final sintetiza a relação entre a situação financeira dos clubes e seu desempenho no RNC, utilizado como parâmetro de relevância esportiva no cenário nacional (Seidenfuss et al., 2023). Apesar de sua ampla adoção, o ranking possui limitações, pois considera apenas resultados acumulados em competições nacionais. Os dados da Tabela 2 — média de 12.077 pontos e desvio padrão de 2.874 — evidenciam a variação do desempenho



entre os clubes analisados, e os padrões observados sugerem uma associação entre a situação financeira e a capacidade de manutenção da competitividade esportiva.

O Palmeiras exemplifica um padrão de consistência. Com endividamento controlado, rentabilidade majoritariamente positiva e investimento elevado em atletas (CAP), o clube se manteve entre as primeiras posições no RNC entre os clubes da amostra durante o período. Este caso sugere uma associação entre a estabilidade financeira e a capacidade de realizar investimentos contínuos, que coincidem com a manutenção de uma alta performance esportiva (Ferreira et al., 2018; Warrener, 2021).

O Red Bull Bragantino ilustra um projeto de crescimento. Partindo de uma base de receita menor em 2019, o clube utilizou aportes significativos de seu acionista (vistos na RPP) para investir em seu elenco (CAP). Em paralelo a esses investimentos, observou-se uma melhora nos indicadores financeiros (como a redução do EG e o ROA positivo) e uma clara ascensão no RNC (de 4.145 para 9.436 pontos), um modelo de desenvolvimento distinto dos clubes de associação tradicionais (Berg et al., 2019).

O Corinthians representa o desafio da eficiência, caracterizado por uma elevada capacidade de geração de receita (ROB) que, no entanto, é acompanhada por altos custos operacionais (COT e CP) e um endividamento também elevado (EG). Essa dificuldade em converter alto faturamento em resultados financeiros consistentes, como aponta a literatura (Dantas et al., 2016), coincide com um desempenho esportivo instável no RNC.

O caso do Santos ilustra de forma mais direta a associação entre a deterioração dos indicadores financeiros e o declínio do desempenho esportivo. A situação de endividamento elevado (EG), a rentabilidade negativa (ROA) e a drástica redução no investimento em atletas (CAP) ocorreram em paralelo à acentuada queda do clube no RNC (de 13.944 para 9.264 pontos). Isso evidencia como uma situação financeira adversa está associada à perda de competitividade (Ribeiro & Freitas, 2024).

O São Paulo, por fim, apresenta um quadro complexo. Com endividamento elevado e ROA frequentemente negativo, o clube manteve, ainda assim, uma alta posição no RNC. Este caso sugere que fatores não financeiros, como o valor da marca e o tamanho da torcida, podem ter um papel na manutenção do desempenho esportivo, mesmo diante de desafios na gestão financeira (Faria et al., 2019).

5. Conclusão

Este estudo teve como objetivo analisar e comparar a situação financeira e o desempenho esportivo de cinco clubes da elite do futebol paulista (Corinthians, Palmeiras, São Paulo, Santos e Red Bull Bragantino) no período de 2019 a 2024. Por meio de uma pesquisa documental de natureza descritiva, foram analisados indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, além de variáveis de receita e custo. Esses dados foram então contextualizados com a evolução dos clubes no RNC.

Respondendo à questão de pesquisa, a análise mostrou que, embora haja relação entre situação financeira e desempenho esportivo, não existe um modelo único de sucesso. Observou-se um padrão de consistência, em que estabilidade financeira coincide com alta performance (caso do Palmeiras); um modelo de crescimento via investimento (Red Bull Bragantino); um desafio de eficiência, em que altas receitas não garantem estabilidade (Corinthians); um padrão de declínio, onde a deterioração financeira acompanha a queda no desempenho esportivo (Santos); e, por fim, um caso de resiliência esportiva apesar de fragilidades financeiras (São Paulo).

As contribuições deste estudo desdobram-se em diferentes frentes. Para os gestores de clubes, a análise reforça que a sustentabilidade da performance esportiva está associada não apenas à capacidade de gerar receita, mas principalmente à eficiência na gestão de custos e ao

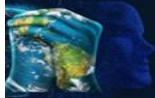


controle do endividamento. Para analistas de mercado e potenciais investidores, o trabalho oferece um panorama comparativo que evidencia a heterogeneidade dos modelos de negócio e dos riscos financeiros no setor. Do ponto de vista acadêmico, o estudo fornece uma base de dados atualizada, ao incorporar dados recentes até 2024 e uma análise descritiva que contribui para a literatura sobre a interdependência entre finanças e esporte no contexto brasileiro, reforçando a transição necessária de um modelo amador para uma abordagem de negócio (Nakamura & Cerqueira, 2021).

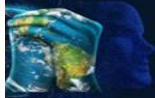
Apesar dos resultados, esta pesquisa possui limitações. A principal delas é sua natureza descritiva, que permite identificar associações, mas não estabelecer relações de causalidade estatística. Ressalta-se que os achados se restringem aos cinco clubes paulistas analisados, não sendo generalizáveis a todo o contexto do futebol brasileiro. Para estudos futuros, sugere-se a ampliação da amostra para incluir clubes de outras regiões e divisões, bem como a aplicação de métodos estatísticos inferenciais (como a análise de regressão) para testar as hipóteses aqui levantadas. Adicionalmente, a incorporação de variáveis qualitativas sobre governança corporativa poderia aprofundar a compreensão dos fatores que levam aos diferentes padrões de desempenho observados.

Referências

- Alaminos, D., & Fernández, M. A. (2019). Why do football clubs fail financially? A financial distress prediction model for European professional football industry. *PLoS ONE*, 14(12), e0225989. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0225989>
- Alaminos, D., Esteban, I., & Fernández-Gámez, M. A. (2020). Financial performance analysis in European football clubs. *Entropy*, 22(9), 1056. <https://doi.org/10.3390/e22091056>
- Autoridade Pública de Governança do Futebol. (2017). *Manual de Contabilidade para Entidades Esportivas*. Brasília, DF: Conselho Federal de Contabilidade. Recuperado de https://www.gov.br/esporte/pt-br/servicos/editais/arquivos/arquivos-certificacoes-18-e-%2018-a/manual_apfut_v1-1_spreads.pdf
- Berg, A. L. J., Coqueiro, D. P., & Sganzella, P. L. (2019). Formação de jogadores de Futebol no Brasil: uma comparação entre clubes tradicionais e clubes empresas. *RBFF-Revista Brasileira de Futsal e Futebol*, 11(46), 555-563.
- Confederação Brasileira de Futebol. (2024). *Rankings*. Recuperado de <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/rankings/ranking-nacional-de-clubes>
- Conselho Federal de Contabilidade. (2019). *OTG 2003 – Entidade desportiva profissional*. Recuperado de <https://cfc.org.br/tecnica/normas-brasileiras-de-contabilidade/normas-completas/>
- Convocados, & Outfield Inc. (2025). *Relatório Convocados 25: A Indústria do Futebol Brasileiro*. Outfield. https://lp.galapagoscapital.com/relatorio_convocados
- Convocados, & XP. (2022). *Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro*. XP Investimentos. <https://static.poder360.com.br/2022/06/Relatorio-Convocados-XP-2022.pdf>
- Cordeiro, A. M., et al. (2023). Relação entre a receita dos direitos de transmissão e a classificação final dos clubes que disputaram o campeonato brasileiro de futebol



- masculino da série A na temporada 2021. *RBF - Revista Brasileira de Futsal e Futebol*, 15(63), 227-233.
- Cordeiro, T. S., & Brunozi Júnior, A. C. (2021). Receitas arrecadadas e disclosure contábil em clubes de futebol brasileiros. *Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2021). *Projeto de pesquisa: Métodos qualitativo, quantitativo e misto* (5ª ed.). Penso Editora.
- Cunha, R. P., et al. (2022). Dinheiro vence campeonato?: Um estudo sobre o impacto das fontes de recursos sobre o desempenho esportivo de clubes de futebol brasileiros entre 2015 e 2020. *Anais do Encontro da ANPAD*, 46.
- Dantas, M. G. S., Macedo, M. A. S., & Machado, M. A. V. (2016). Eficiência dos custos operacionais dos clubes de futebol do Brasil. *Contabilidade Vista & Revista*, 27(2), 23-47.
- Faria, C. L. D. N., Dantas, M. G. S., & Azevedo, Y. G. P. (2019). A influência dos fatores financeiros e esportivos sobre o valor dos clubes de futebol brasileiros. *Revista Evidenciação Contábil & Finanças*, 7(1), 94-111.
- Ferreira, H. L., Igrejas Andrade Junior, D. L., & Piva, T. (2023). Influência do desempenho esportivo e da adesão ao Profut no nível de endividamento de clubes de futebol no Brasil. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 12(1), 88-111.
<https://doi.org/10.5585/podium.v12i1.20393>
- Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. C., & Macedo, M. A. S. (2018). Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 124-150.
- Krüger, C., Peiter, E. E., Corrêa, P. A. R., & Ghilard, W. J. (2021). Desempenhos econômico-financeiro e esportivo na gestão de clubes brasileiros de futebol. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva*, 11(2).
- Marçal, R. R., Rengel, R., & Monteiro, J. J. (2021). Influência da estrutura de capital na venda de direitos econômicos de atletas e na receita de bilheteria em clubes de futebol do Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(2), 99-113.
- Marotz, D. P., Marquezan, L. H. F., Souza, A. M., & Santos, C. A. (2024). Desempenho financeiro e esportivo de clubes brasileiros de futebol: efeitos de múltiplas competições e séries. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 13(3), 1-22.
- Mateus, L. G. D., & Francisco, J. R. S. (2019). Análise da influência das novas arenas no desempenho operacional dos clubes de futebol brasileiros: um estudo pós Copa das Confederações 2013. *Revista Valore*, 5(edição especial), 1-16.
- Minatto, F., & Borba, J. (2021). Insolvência em Clubes de Futebol Brasileiros: Proposição de Modelos Baseados em Redes Neurais. *Brazilian Business Review*, 18(6), 624-642.
<https://doi.org/10.15728/bbr.2021.18.6.2>



- Minatto, F., Oliveira, M. C. de, & Borba, J. A. (2024). A Influência dos Desempenhos Econômico e Esportivo na Diversificação das Receitas dos Clubes de Futebol Brasileiros. *Brazilian Business Review*, 22, 1–17.
- Morais, A. E. A., & Januzzi, F. V. A. (2025). Fatores determinantes do endividamento dos clubes de futebol brasileiro: uma análise entre os períodos de 2014 e 2020 por meio de regressão quantílica. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 44(1), 39-64.
- Nakamura, W. T., & Cerqueira, S. A. (2021). A nova era do futebol brasileiro e clubes geridos como negócio. *Revista de Administração Contemporânea*, 25.
- Nazi, R. M., & Amboni, N. (2020). Práticas de governança e futebol: um estudo em clubes do Rio Grande do Sul. *Revista de Ciências da Administração*, 22(56), 91–108.
- Oliveira, P. H. C., Carvalho, L., & Giarola, E. (2021). Determinantes da rentabilidade em clubes de futebol brasileiro. *Contabilometria*, 8(2).
- Piva, T. A., & Santos, O. M. dos. (2020). Receitas de patrocínio e publicidade nos clubes de futebol: uma análise sob a ótica das redes sociais. *RMC - Revista Mineira de Contabilidade*, 21(2), 33-44.
- Ribeiro, H. F. M., & Freitas, M. M. (2024). Dívida é sempre ruim? Uma análise sobre os clubes de futebol com passivo a descoberto. *Anais do VI SEVEN International Multidisciplinary Congress*.
- Santana Filho, J. C., Oliveira, E. R., Santos, G. C., & Oliveira, E. D. (2019). Análise dos índices de desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol do campeonato brasileiro de 2014 a 2018: antes e após o Profut. *Brazilian Journal of Development*, 5(7), 9733–9764.
- Santos, M. R. dos, Jenkins, L. E. C., & Pacheco, V. (2022). Análise exploratória de custos de times de futebol no Brasil. *Pesquisa, Sociedade e Desenvolvimento*, 11(13), e349111334940.
- Seidenfuss, J. L., Bianchi, M., & Venturini, L. D. B. (2023). Desempenho econômico dos clubes brasileiros de futebol: análise da eficiência relativa. *ConTexto*, 23(56), 53–71.
- Silva, E. E. da, Santos, A. A. dos, Silveira, M. A. P. da, & Mourão, P. J. R. (2020). Eficiência Financeira, Atores e Interações: Um Estudo do Fluxo de Jogadores entre Clubes e as Equipes Semifinalistas de São Paulo em 2017. *Internext*, 15(1), 88–103.
- Vergara, S. C. (2016). *Projetos e relatórios de pesquisa em administração* (16ª ed.). Atlas.
- Warrener, T. C. (2021). *A relação entre performance esportiva e financeira: um estudo empírico do futebol brasileiro* [Dissertação de Mestrado, Universidade Federal de Ouro Preto]. Repositório Institucional da UFOP.