

Análise Econômico-Financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os Períodos de 2013 a 2018

Analysis Economic-Financial of the Club of Regatas of Flamengo between the Periods 2013 to 2018

Maxmiliano Nascimento de Abreu¹, Cássio Rodrigo da Costa Almeida², Adriana Martins de Oliveira³, Rosilania Silva de Queiroz⁴

Submetido em: 05-05-2020

Aprovado em: 27-05-2020

Resumo

No Brasil, o futebol atualmente é considerado o esporte de preferência da população, sendo conhecido como o “país do futebol”, possuindo representatividade simbólica e cultural. Diante dessa crescente representatividade, os clubes de futebol passaram a proporcionar além de lazer e esporte, influência econômica no país, movimentando vultuosas quantias financeiras. Não obstante a isso, a gestão desses recursos passou a apresentar problemas, fazendo com que diversos clubes entrassem em dificuldades financeiras. Perante o exposto, a pesquisa teve como objetivo analisar a situação econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os períodos de 2013 a 2018. O motivo de escolha do clube foi devido o mesmo ser detentor da maior torcida esportiva brasileira. Quanto aos aspectos metodológicos, a pesquisa é considerada um estudo de caso com natureza descritiva, documental e qualitativa. Para tanto, empregou-se a análise dos balanços patrimoniais e demonstrações do resultado dos exercícios, do ano de 2013 a 2018, sendo calculados os principais indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, assim como a aplicação das análises verticais e horizontais mediante um roteiro proposto. Ainda foi analisado o relatório de gestão, com intuito de apontar as principais mudanças ocorridas na gestão do clube que influenciaram na sua situação econômica e financeira. Os resultados expõem evolução positiva nos indicadores econômico-financeiros, tendo os índices de liquidez apresentado recuperação gradativa durante o período, melhorando sua capacidade de pagamento no decorrer dos anos. Em relação ao endividamento, o clube continuou com a maior parte de suas dívidas no longo prazo, mas conseguiu reduzir de maneira significativa a participação de capitais de terceiros, passando assim a apresentar garantia de seu capital próprio. Do mesmo modo os índices de rentabilidade passaram a proporcionar retorno sobre o investimento e sobre o capital investido no médio e longo prazo. Observando a análise horizontal e vertical, constatou-se a evolução no seu ativo e capital próprio, com o aumento de sua receita em quase 100%, proporcionando superávit financeiro durante o período em questão. Assim, ao analisar a situação econômico-financeira do clube, constatou-se que este apresenta situação mais favorável financeiramente comparando com o início do período, mostrando que as práticas de gestão adotadas foram diferentes daquelas que são comuns observar no cenário do futebol brasileiro, impactando de forma positiva para que pudesse reverter o cenário deficitário que este enfrentava. Dessa forma foi possível identificar a relevância na aplicação da análise das demonstrações contábeis, como forma de analisar as atividades da administração e seus resultados financeiros alcançados. No entanto, reconhece-se a limitação do estudo no fato de não haver confronto com os resultados de outros clubes brasileiros, comparando o desempenho entre eles, ficando como sugestão para trabalhos futuros. Recomenda-se ainda a continuidade da análise para os anos posteriores, como forma de avaliar se o clube continuará apresentando resultados crescentes, assim como a ampliação da análise de outros demonstrativos financeiros.

Palavras-chave: Análise Econômico-Financeira. Clube de Futebol. Gestão.

¹ Pós-Graduando em Auditoria e Perícia Contábil pela Faculdade de Venda Nova do Imigrante. Conciliador bancário na Estratégica Serviços Eireli. Endereço: Rua Idalino de Oliveira, nº 106, Centro, 59600-135, Mossoró, RN, Brasil. E-mail: maxnascimento92@hotmail.com

² Mestrando em Administração pela Universidade Federal Rural do Semi-Árido. Professor do curso de Ciências Contábeis na Universidade do Estado do Rio Grande do Norte e Auditor independente. E-mail: cassiorodrigocontabilidade@hotmail.com

³ Doutora em Administração pela Pontifícia Universidade Católica do Paraná. Professora do curso de Ciências Contábeis na Universidade do Estado do Rio Grande do Norte e da Faculdade Católica do Rio Grande do Norte. E-mail: adrimartinso@gmail.com

⁴ Pós-Graduanda em Auditoria e Planejamento Tributário pela Faculdade Católica do Rio Grande do Norte. Auxiliar contábil na Méritos Assessoria Contábil. E-mail: rosilania.queiroz@outlook.com

Abstract

In Brazil, soccer is currently considered the sport of preference of the population, is known as the "country of soccer", possessing symbolic and cultural representativeness. In the face of this growing representativeness, soccer clubs started to provide besides leisure and sport, economic influence in the country, moving huge financial amounts. Despite this, the management of these resources started to present problems, causing several clubs to get into financial difficulties. Because of the above, the survey aimed to analyze the economic and financial situation of the Club of Regatas of Flamengo between 2013 and 2018. The reason for choosing the club was because it holds the largest Brazilian sports fans. As for the methodological aspects, the research is considered a case study with a descriptive, documentary, and qualitative nature. For this purpose, we used the analysis of the balance sheets and income statements from 2013 to 2018 and calculated the main indicators of liquidity, indebtedness, and profitability, as well as the application of vertical and horizontal analysis through a proposed roadmap. The management report was also analyzed to point out the main changes in the club's management that influenced its economic and financial situation. The results show a positive evolution in the economic and financial indicators, with the liquidity indexes showing a gradual recovery during the period, improving their ability to pay over the years. About indebtedness, the club continued with most of its debts in the long term, but managed to significantly reduce the participation of third party capital, thus presenting a guarantee of its capital. In the same way, the profitability ratios started to provide a return on investment, and the capital invested in the medium and long term. Observing the horizontal and vertical analysis, it was verified the evolution in its assets and equity, with the increase of its revenue by almost 100%, providing financial surplus during the period in question. Thus, when analyzing the economic and financial situation of the club, it could be verified that it presents a more favorable financial situation compared to the beginning of the period, showing that the management practices adopted were different from those that are common to observe in the Brazilian soccer scenario, having a positive impact so that it could reverse the deficit scenario it was facing. In this way, it was possible to identify the relevance in the application of the analysis of the financial statements, as a way of analyzing the activities of management and its financial results achieved. However, it is recognized the limitation of the study in the fact that there is no confrontation with the results of other Brazilian clubs, comparing the performance between them, remaining as a suggestion for future work. It is also recommended that the analysis continues for subsequent years, as a way to evaluate whether the club will continue to show increasing results, as well as expanding the analysis of other financial statements.

Keywords: *Economic-Financial Analysis. Soccer Club. Management.*

1 Introdução

O futebol é considerado o esporte de preferência dos brasileiros e tem uma grande representatividade simbólica e cultural, além de gerar inúmeras oportunidades e renda (Pacheco, Panosso, Scopel, & Zelbrasikowoki, 2018). Popularmente conhecido como o “país do futebol”, o torcedor brasileiro tem consumido, cada vez mais, o produto futebolístico para satisfazer sua paixão, tornando uma forte e crescente relação entre o esporte e o torcedor, passando a caracterizar, além do lazer, influência significativa na economia do país.

Mendes e Montibeler (2018) expõem que o fato do futebol representar grande apelo popular e por se tratar de uma modalidade de altíssimo entretenimento, os investidores veem como grande oportunidade de negócios. Lucente e Bressan (2015) complementam que, no decorrer dos anos, ocorreram diversas transformações no futebol, o qual passou a receber novos tipos de investidores e patrocinadores, passando a movimentar recursos financeiros de forma significativa.

No entanto, a gestão dos recursos nos clubes brasileiros tem sido um grande problema no cenário futebolístico há décadas e, segundo Rezende e Dalmácio (2015), grande parte dos clubes brasileiros se encontram em dificuldades econômico-financeiras devido à má gestão, considerada ultrapassada e amadora, e que somente uma gestão profissional é capaz de trazer benefícios e reverter esse quadro. De acordo com Mendes e Montibeler (2018), a análise das demonstrações financeiras representa relevante ferramenta administrativa aos gestores, de forma a auxiliar na avaliação do desempenho econômico e financeiro e da eficiência da captação, aplicação e administração dos recursos do clube.

Diante da necessidade de viabilidade financeira dos clubes, Johara, Mello e Afonso (2016) observaram certa preocupação dos dirigentes brasileiros em gerir de forma responsável os recursos financeiros, aumentando o potencial do clube para investidores. Para Lucente e Bressan (2015) é perceptível certa competição no atual cenário futebolístico brasileiro, tanto no aspecto esportivo, como em pressões por disputa de recursos e por uma gestão, cada vez mais, profissional.

Conhecer a situação financeira dos clubes de futebol tornou-se objeto de estudos para diversos pesquisadores, buscando observar a relação dos aspectos teóricos e práticos dessas entidades. Ferreira, Marques e Macedo (2018), Santos, Dani e Hein (2016) e Souza, Kich e Kich (2018), tiveram como foco em seus estudos, analisar a relação entre o desempenho econômico-financeiro e o desempenho esportivo. Desta forma, o presente estudo buscou fazer uma análise detalhada em determinado clube de futebol abrangendo um maior período de tempo, observando as mudanças ocorridas em sua gestão.

Diante deste cenário, a pesquisa surge com a seguinte problemática: Qual a situação econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os períodos de 2013 a 2018? Logo, seu objetivo geral consiste em analisar a situação econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os períodos de 2013 a 2018. Os objetivos específicos procuram interpretar os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, retratar por meio da análise vertical e horizontal a situação patrimonial e de resultado do clube e confrontar os resultados com o modelo de gestão do clube. A escolha por essa entidade esportiva deu-se em virtude das mudanças ocorridas na gestão do clube, trazidas pelo presidente em exercício da época, que foi considerado fator determinante para alcançar o desempenho financeiro no período que envolve a amostra, além da representatividade de seus torcedores, caracterizado como o clube de futebol de maior torcida do país (Revista Veja, 2019).

A pesquisa se justifica devido à relevância dessa modalidade esportiva no país e da utilização dos indicadores econômico-financeiros como forma de avaliar a gestão dos clubes de

futebol, tendo em vista as proporções econômicas e sociais que este tem alcançado, tornando-se assunto de grande interesse público.

2 Referencial Teórico

2.1 O mercado e as práticas de gestão nos clubes de futebol brasileiro

O futebol tem passado por diversas mudanças ao longo dos anos, tornando-se um esporte cada vez mais atrativo e comercial, movimentando significativos valores monetários, proporcionando maior eficiência na gestão dos clubes, sobretudo, nos seus recursos financeiros (Lucente & Bressan, 2015). No Brasil, os clubes de futebol são considerados entidades sem fins lucrativos, pois seu objetivo principal não é a obtenção de lucro, mas sim a busca por resultados financeiros como meio para atingir um bom resultado esportivo, possibilitando assim, sua continuidade (Ferreira, Marques, & Macedo, 2018).

Rezende e Dalmácio (2015) afirmam que, no cenário brasileiro, os clubes têm enfrentado constantes problemas financeiros e econômicos devido à má gestão, marcada pelo amadorismo, ineficiência no gerenciamento dos recursos financeiros, além de outros problemas relacionados com práticas de corrupção, escândalos administrativos, sonegação fiscal, lavagem de dinheiro e fraudes financeiras que têm ocasionado mais descrédito aos clubes, perante a sociedade.

Nesse contexto, Santos, Dani e Hein (2016) e Pereira, Brunozi, Kronbauer e Abrantes (2015) destacam o fato de ser comum observar, nos clubes brasileiros, gestores despreparados para administrar uma entidade esportiva, no qual tomam decisões puramente passionais em busca dos resultados esportivos de forma imediata, sem nenhum preparo gerencial necessário.

Bonfim e Cole (2019) explicam que, com a globalização do mercado futebolístico expressadas pelas movimentações milionárias, faz-se necessário que os clubes ampliem suas visões de gestão, como também a busca de profissionais mais qualificados, para que possam captar e gerir os recursos da melhor forma possível. Para Lucente e Bressan (2015), é possível observar a pressão que, atualmente, os clubes vêm enfrentando, não só esportivamente, mas também, por recursos e inovações.

Conforme Ferreira et al. (2018) mencionam, no atual momento, as entidades esportivas de futebol no Brasil vêm dando maior importância à gestão, ainda que, algumas de forma gradual. Para Souza et al. (2018) e Pereira et al. (2015) essa mudança de postura é uma tendência mundial a ser seguida e, somente assim, os clubes terão maior eficiência no controle, estratégia e captação dos recursos, explorando o máximo potencial, como exemplo dos clubes europeus.

Dessa forma, Mendes e Montibeler (2018) destacam a importância da análise das demonstrações como ferramenta de extrema relevância no contexto organizacional dos clubes, uma vez que, ao fazer a aplicação dos indicadores econômico-financeiros, permite-se que os gestores analisem a posição econômica e financeira destes, auxiliando na tomada de decisões de forma que não comprometam a sua capacidade futura.

2.2 Indicadores econômico-financeiros

A análise das demonstrações contábeis avalia o desempenho econômico e financeiro da organização, fazendo uma mensuração de como as decisões tomadas pelos gestores influenciam na situação financeira da mesma (Assaf & Lima, 2017). Uma das ferramentas de análise das demonstrações é o uso dos indicadores econômico-financeiros, pois estes permitem conhecer a

situação patrimonial e de resultado da entidade, sendo imprescindível o entendimento sobre os estes, para que se possa interpretá-los e ter conclusões de maneira completa (Rodrigues, 2018)

Para Medeiros, Nora, Boligon, Denardin e Murini (2012), a utilização dos indicadores permitem que os gestores tenham mais conhecimento acerca da situação econômica da organização sobre determinado momento, proporcionando controle financeiro apropriado, avaliando e mensurando se os resultados obtidos estão adequados ou não quando comparados com os resultados de outras empresas do mesmo setor, assim como de outros períodos da própria empresa.

Matarazzo (2010) ainda explica os índices como sendo uma das técnicas de análise mais empregada nas organizações, possuindo como característica fundamental o fornecimento de uma visão financeira e econômica de forma mais abrangente, evidenciando aspectos relacionados ao endividamento, liquidez e de rentabilidade.

2.2.1 Indicadores de liquidez

Para Mendes e Montibeler (2018) os indicadores de liquidez são instrumentos que podem ser utilizados para verificar a capacidade da entidade em cumprir com os seus compromissos. Brey (2016) complementa, ao explicar que esses índices são aplicados para verificar e avaliar se a empresa é capaz de pagar suas obrigações junto a terceiros, tanto no curto como no longo prazo.

O índice de liquidez corrente, segundo Matarazzo (2010), verifica quanto à empresa dispõe de recursos de curto prazo para pagamento de suas dívidas de curto prazo. A fórmula para o cálculo desse índice é ativo circulante dividido pelo passivo circulante, e sua interpretação é quanto maior, melhor. Iudícibus (2017) ainda considera esse índice como indicador que melhor revela a situação de liquidez da empresa.

Já o índice de liquidez seca, segundo Iudícibus (2017), avalia a capacidade da entidade de sanar suas obrigações de curto prazo, excluindo o saldo de seus estoques. A fórmula para este cálculo se dá pela divisão do ativo circulante menos os estoques sobre o passivo circulante. Rodrigues (2018) menciona que a exclusão dos estoques é para verificar se a empresa depende das vendas para pagar os seus compromissos e sua interpretação é quanto maior for esse resultado, melhor para a mesma.

Matarazzo (2010) explica que a liquidez geral mostra quanto a empresa possui no curto e longo prazo para cumprir com a sua dívida total, e interpreta que, quanto maior forem os recursos possuídos, melhor para a mesma. Seu cálculo é pela divisão do ativo circulante mais realizável a longo prazo, sobre o passivo circulante mais exigível a longo prazo.

O índice de liquidez imediata para Iudícibus (2017) mostra quanto à empresa dispõe de valor de imediato para liquidar dívidas no curtíssimo prazo, isto é, de quanto a empresa possui em seu grupo de disponível para arcar com tais obrigações, entende-se que, quanto mais a empresa possuir em caixa, bancos e aplicações financeiras, melhor a capacidade do cumprimento de suas obrigações no curtíssimo prazo junto a terceiros.

2.2.2 Indicadores de endividamento

No entendimento de Assaf e Lima (2017), os indicadores de endividamento demonstram quanto à entidade se utiliza de recursos próprios e de terceiros para custear seus ativos totais, utilizados como forma de medir o grau de endividamento da mesma. Matarazzo (2010) complementa que, decisões financeiras em termos de obtenção e aplicação de recursos, podem ser apresentadas por esses indicadores.

A participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais, segundo Iudícibus (2017), expressa em termos percentuais o endividamento da empresa sobre seus recursos totais, isto é, quanto do ativo total está sendo financiado com recursos de terceiros. Entende-se que, quanto menor for o financiamento, melhor para a empresa e seu cálculo é feito pela fórmula exigível total (passivo circulante e não circulante) dividido pelo exigível total mais patrimônio líquido.

O indicador que revela a garantia do capital próprio ao capital de terceiros é explicado por Dias (2016) como o índice que aponta a garantia que a empresa dispõe de capital próprio para com o capital de terceiros, sendo ideal que esse índice seja acima de 1 e seu cálculo deve ser feito pela divisão do patrimônio líquido pelo capital de terceiros.

Já a composição do endividamento, conforme Saporito (2015) e Rodrigues (2018) mostra, em termos percentuais, quanto de obrigações da empresa vencerão no curto prazo, considerado quanto menor for esse resultado, melhor será para a mesma. O cálculo é feito pela fórmula passivo circulante dividido sobre o passivo circulante e não circulante (exigível a longo prazo).

2.2.3 Indicadores de rentabilidade

Os índices de rentabilidade possuem o objetivo de mensurar a capacidade de gerar lucro da organização, visualizando o retorno dos capitais que foram investidos em seus negócios (Silva, Couto, & Cardoso, 2016). Quando a empresa é bem administrada, conseqüentemente, terá resultados satisfatórios, em que a análise dos indicadores de rentabilidade é responsável por mostrar o potencial da mesma em gerar retorno pelo capital investido (Rodrigues, 2018).

A rentabilidade do ativo, de acordo com Fanti, Hrenechen, Miranda, Silva e Reis (2016), é medida pela taxa de retorno sobre o investimento, que demonstra a rentabilidade da empresa em relação ao total dos seus recursos num dado período. Matarazzo (2010) explica que esse indicador revela a obtenção de lucro para cada valor investido e sua fórmula para cálculo é a divisão do lucro líquido sobre o ativo total. Para saber a taxa de retorno sobre o investimento, isto é, o poder de ganho da empresa, basta multiplicar por 100 e sua interpretação é quanto maior, melhor.

A rentabilidade do patrimônio líquido, segundo Dias (2016), é medida pela taxa de retorno sobre o patrimônio líquido, que indica o poder de ganho dos sócios, ou seja, quanto a empresa proporcionou de lucro no período, em média, em relação ao capital próprio investido. A fórmula para cálculo desse índice é o lucro líquido dividido sobre o patrimônio líquido e, para saber a taxa que representa o poder de ganho dos proprietários, basta multiplicar por 100. Sua interpretação é quanto maior, melhor.

2.3 Análise vertical e horizontal

Ao ser feita a avaliação de uma entidade pela análise das demonstrações contábeis é possível extrair informações importantes, podendo ser feita por meio da interpretação dos indicadores econômico-financeiros e das técnicas de análises vertical e horizontal. A análise vertical demonstra a representatividade de cada conta no seu conjunto com base em valores percentuais e a análise horizontal é feita com base na evolução de cada conta sobre um período de tempo (Matarazzo, 2010).

Na visão de Iudícibus (2017) a análise vertical permite avaliar a relação existente entre uma conta e seu grupo, evidenciando a representatividade de cada uma em relação a demonstração que está sendo analisada, e a análise horizontal visa apontar a variação das contas

do balanço e da demonstração do resultado em certo período de tempo, a fim de descrever tendências, estabelecendo como base 100% do primeiro período e, a partir disso, faz-se uma relação com os dados referentes a outro período.

Silva (2012) afirma que o cálculo para a análise vertical em relação ao balanço patrimonial consiste na divisão do valor de cada conta ou grupo de conta pelo total do ativo ou passivo e multiplicar por 100. O resultado encontrado é a participação que cada conta ou grupo de conta possui relacionado ao total; já na demonstração de resultado do exercício, é dividido o valor de cada conta da demonstração pelo valor da receita líquida e multiplicado por 100, resultando na participação que cada conta representa na formação do resultado.

A análise vertical tem como finalidade, revelar a importância de cada conta em relação ao somatório do seu grupo, na demonstração financeira da qual faz parte, com intuito de verificar se os resultados estão fora das proporções consideradas ideais, fazendo-se um comparativo com os padrões do ramo ou com os percentuais de períodos passados da própria empresa, enquanto a análise horizontal busca mostrar a variação de cada uma dessas contas partindo de um ano-base, permitindo, dessa forma, que a empresa observe se a mesma evoluiu ou não (Matarazzo, 2010).

Padoveze (2010) aborda que, na análise vertical, devido a atribuição dos 100%, a receita líquida permite que a empresa tenha uma visão da estrutura de custos e despesas, o que torna a análise ainda mais significativa. Silva (2012) ainda contribui afirmando que, com a utilização da análise vertical no balanço patrimonial é possível conhecer a estrutura dos recursos que foram aplicados no ativo, assim como em suas respectivas fontes.

No entendimento de Costa (2018), os resultados encontrados da análise vertical e horizontal devem ser analisados em conjunto com os indicadores econômico-financeiros, possibilitando uma análise completa da organização. Conforme Matarazzo (2010) e Iudícibus (2017) essa análise de forma conjunta resulta na obtenção de melhores conclusões e permite uma visão de forma mais clara sobre a situação da empresa.

3 Metodologia

O presente estudo teve como objetivo analisar a situação econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os períodos de 2013 a 2018 por meio dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, e retratar, por meio da análise vertical e horizontal, a situação patrimonial e de resultado do clube.

A pesquisa caracterizou-se quanto aos seus objetivos como descritiva, uma vez que reuniu e analisou dados fazendo a interpretação dos mesmos. Beuren (2006) explica que esse tipo de pesquisa tem como objetivo investigar um fenômeno ou população, procurando tornar evidente uma realidade existente e descrever as possíveis relações entre as variáveis propostas no objeto do estudo.

Quanto aos procedimentos técnicos, a mesma tem caráter bibliográfico pois, na visão de Martins e Theóphilo (2009) a pesquisa bibliográfica procura em livros, artigos, dissertações, entre outros, explanar e debater sobre determinada temática. Também de cunho documental, pois se utilizou de documentos para análise, sendo os balanços patrimoniais e as demonstrações dos resultados dos exercícios para aplicação dos cálculos dos indicadores econômico-financeiros e da análise vertical e horizontal, além das notas explicativas e do relatório de gestão disponibilizados no site do próprio clube, para compreensão do desempenho dos resultados durante o período analisado. Segundo Gil (2008), a pesquisa documental consiste em explorar fontes documentais para o devido tratamento analítico.

Considerado um estudo de caso, visto que se aprofundou e conheceu uma situação de forma mais ampla e detalhada que, segundo Yin (2005), esse método trata-se de um estudo empírico que tem como propósito a investigação de um fenômeno atual dentro de sua realidade, na qual busca entender uma situação sobre determinado contexto. Com relação ao tempo, a pesquisa foi considerada longitudinal, uma vez que foram analisados dados referentes aos exercícios de 2013 a 2018.

Referente à natureza da pesquisa, a abordagem foi qualitativa, pois buscou compreender e interpretar o objeto estudado. Conforme Marconi e Lakatos (2017) a pesquisa qualitativa tem como objetivo alcançar a compreensão dos fenômenos investigados em determinado contexto, sem a necessidade de dados estatísticos. Para a coleta de dados, foi utilizada a análise do conteúdo, examinando as demonstrações contábeis disponibilizadas no site do clube, por meio da elaboração de tabelas na ferramenta Excel, sendo utilizadas as fórmulas mencionadas na revisão de literatura para calcular e interpretar os indicadores econômico-financeiros e, em seguida, interpretar, por meio da análise vertical e horizontal, a situação do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício mediante um roteiro, fazendo-se um comparativo dos exercícios de 2013 e 2018.

Com base no relatório de gestão do clube, disponibilizado em seu próprio site, observou-se que, no início de 2013, houve uma mudança na gestão presidencial e, logo em seguida, foi iniciado um projeto de reestruturação administrativa e financeira, com o objetivo de recuperar a credibilidade e as finanças do clube, em decorrência da sua situação crítica apresentada nos anos anteriores. Verificou-se que, para dar início a esse processo foi contratada uma empresa de auditoria independente para realizar um levantamento sobre a real situação do clube, de forma que pudesse passar transparência e confiança a todos os envolvidos, sobretudo os torcedores.

4 Análise e Discussão dos Resultados

4.1 Indicadores econômico-financeiros

Neste tópico, serão apresentados os resultados relacionados aos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, assim como suas respectivas análises, fazendo-se uma comparação com o exercício de 2013 e 2018.

A Figura 1 evidencia os índices de liquidez corrente e liquidez seca.

O índice de liquidez corrente demonstra quanto a entidade possui para honrar com suas obrigações de curto prazo, o que também é evidenciado pelo índice de liquidez seca, deduzindo os valores de seus estoques. De acordo com a Figura 1, é possível analisar que o clube apresenta uma liquidez corrente menor que 1, o que significa que há mais obrigações no curto prazo do que ativos circulantes para quitá-las. Com base no resultado do ano de 2013, o início do período em análise, observa-se a dificuldade do clube em relação ao seu capital de giro, isto é, as dificuldades enfrentadas para honrar as suas obrigações, possuindo um capital circulante negativo.

Ainda que os índices se apresentem abaixo do ideal, pode-se notar uma evolução no período estudado, exceção ao ano de 2016, em que teve uma queda de 53% em relação a 2015, em virtude da redução das contas de caixa e equivalentes de caixa, contas a receber e depósitos judiciais. Em 2018, o indicador demonstra uma recuperação em mais de 100%, em termos percentuais, ao relacionar com o ano de 2016, mostrando uma evolução ao comparar com o ano de 2013. Conforme Brey (2016) explica, em virtude de o clube possuir a maior parte dos seus ativos no não circulante, como os imobilizados e os intangíveis, principalmente, o intangível

no qual são registrados os direitos federativos dos jogadores, que acaba ocasionando a baixa liquidez corrente do clube.

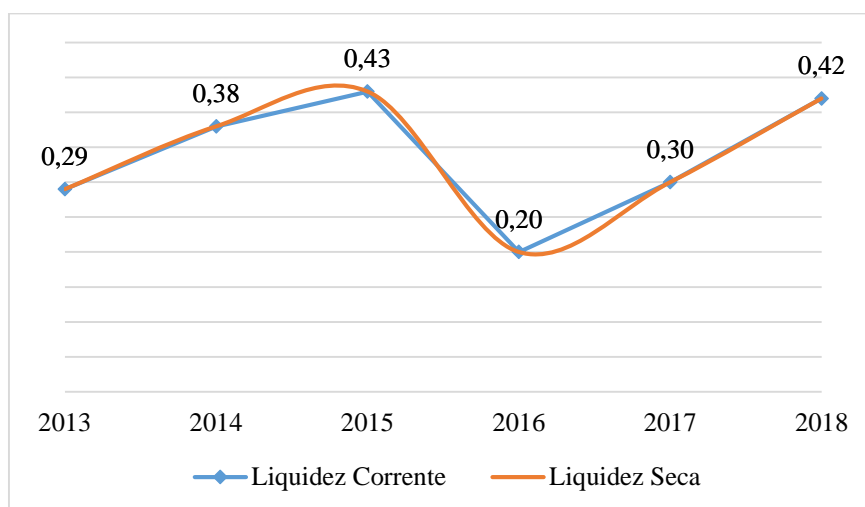


Figura 1 – Liquidez Corrente e Liquidez Seca

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Ao analisar o período com relação aos índices de liquidez seca, é possível verificar que os resultados encontrados tiveram os mesmos comportamentos dos índices de liquidez corrente. Isso pode ser explicado em virtude de o clube não ser uma entidade comercial, ou seja, não revender seus estoques, sendo estes considerados apenas como itens para uso e consumo do dia a dia. Como os valores encontrados nestes são inexpressivos, a sua redução não causou impacto no cálculo desse indicador, fazendo com que os resultados fossem exatamente iguais aos índices de liquidez corrente.

A Figura 2 mostra os resultados alcançados dos índices de liquidez geral e liquidez imediata.

O indicador de liquidez geral demonstra a situação financeira da entidade a longo prazo. Conforme a Figura 2, em 2013 havia apenas R\$0,26 de recursos no curto e longo prazo para cada R\$1,00 de dívida, o que demonstra as dificuldades enfrentadas pelo clube para o cumprimento de suas obrigações. Bonfim e Cole (2019) explicam que esse indicador reflete o cenário a longo prazo dos clubes e, para que se considere resultados satisfatórios, é necessário que os índices estejam acima de 1,0, de forma que não afete o desempenho esportivo como a interferência do não pagamento dos salários dos jogadores e o não cumprimento de suas obrigações.

Dentre o período analisado, observa-se que os resultados dos índices se apresentam de forma crescente, mostrando uma maior evolução no ano de 2017, apresentando um aumento de 362% com relação ao ano de 2013 e 85% com relação ao ano de 2016, isso devido ao clube obter sucesso neste ano com a venda de jogadores formados pela sua categoria de base a clubes europeus, causando um impacto positivo nas contas a receber com transferências de jogadores no realizável a longo prazo.

O índice de liquidez imediata mostra quanto a entidade dispõe de imediato para saldar suas dívidas no curtíssimo prazo. Ao analisar o período, percebe-se que os resultados dos índices pouco se alteraram, conforme mostra a Figura 2.

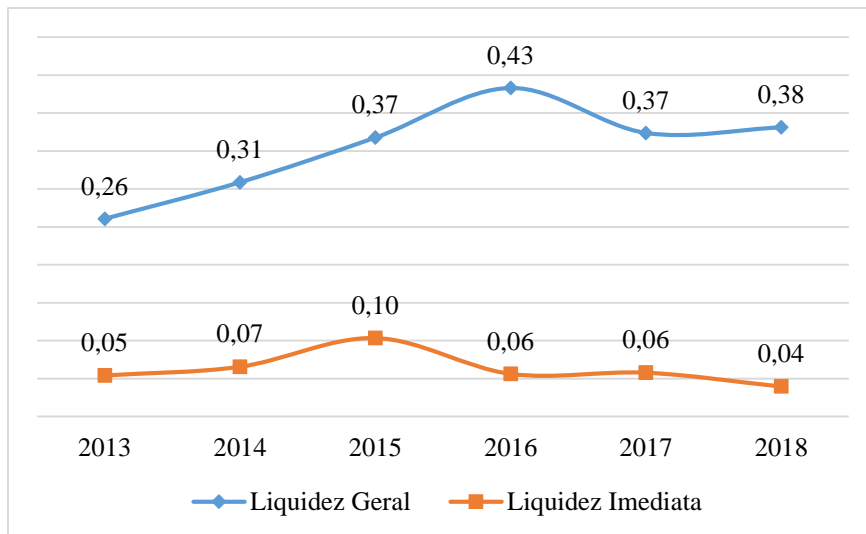


Figura 2 – Liquidez Geral e Liquidez Imediata

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

O resultado no ano de 2015 demonstra um maior desempenho em virtude de o clube ter um aumento de 51% na sua conta caixa e equivalentes de caixa em relação ao ano de 2014. Em 2016 o índice reduz e volta a apresentar o mesmo desempenho dos demais anos, demonstrando a pouca capacidade de recursos prontamente conversíveis em dinheiro, muito aquém daquilo que é considerado o ideal. Silva (2018) considera esse indicador o mais conservador e explica que o fato de os clubes acharem pouco atrativo manter seus recursos em caixa ou equivalentes de caixa devido à pouca lucratividade, faz com que esse índice geralmente seja baixo.

Quanto aos índices de endividamento, a Figura 3 demonstra os resultados encontrados nos indicadores de participação de capitais de terceiros sobre os recursos totais e composição de endividamento no período analisado.

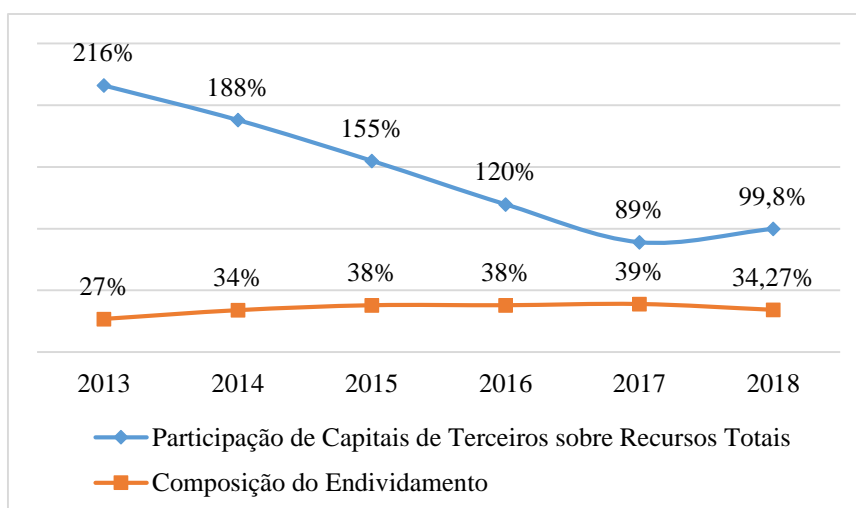


Figura 3 – Participação de Capitais de Terceiros e Composição de Endividamento

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

A participação de capitais de terceiros é o indicador que revela, em termos percentuais, quanto do ativo está sendo financiado com recursos de terceiros. Ao analisar a Figura 3, é possível identificar que, no ano de 2013, o clube apresentava um alto grau de endividamento, ocasionando um patrimônio líquido negativo. Conforme Lucente e Bressan (2015), quando esse indicador é igual ou superior a 100% mostra que há excesso de capitais de terceiros, e isso faz com que o clube esteja sujeito às imposições impostas por seus credores, como pagamento no curto prazo, aumento nas taxas de juros ou até mesmo a dificuldade para obtenção de créditos. Percebe-se que o clube apresentava um índice de 216% de capitais de terceiros sobre os seus recursos totais no ano de 2013, demonstrando uma grande dependência e risco financeiro.

Nos anos seguintes, nota-se a redução significativa de capitais de terceiros, isso porque o clube consegue reduzir fortemente as suas dívidas de longo prazo. Ao observar as notas explicativas, outro fator importante foi a adesão ao Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) no ano de 2015, que regulamentou o parcelamento da dívida fiscal, além de descontos em multa, juros e encargos legais, causando impacto positivo no passivo do clube. Em 2017 e 2018 o clube demonstra uma estrutura mais sólida e se mostra mais independente para tomada de decisão, em virtude de possuir uma maior liberdade financeira comparada ao início do período.

A composição de endividamento revela, em termos percentuais, quanto a entidade tem de obrigações a vencer no curto prazo. A Figura 3 mostra que, ainda que pudesse ser identificada uma pequena variação na qualidade da dívida entre o ano de 2013 a 2018 em 27% e 34,27%, respectivamente, o clube possui predominantemente seu capital vencível a longo prazo, o que, de acordo com Bazzi (2016), pode ser considerado como positivo, uma vez que, quanto maior for as obrigações no curto prazo, maior será o risco financeiro. Silva (2018) complementa, ao explicar que, quando em sua maioria as dívidas são de longo prazo, o clube passa a ter mais tempo e aumento da margem para buscar e gerar recursos para quitá-los.

A Figura 4 evidencia o último índice de endividamento estudado, sendo a garantia do capital próprio ao capital de terceiros.

O ideal para este indicador é manter os resultados acima de 1 para que demonstre uma maior independência de seu capital próprio. Conforme observado na Figura 4, o clube permanece sem nenhuma garantia nos exercícios de 2013 a 2016 para cada R\$1,00 de capital próprio, em decorrência de seu patrimônio líquido se encontrar negativo nesse período, é notável a evolução que esse indicador apresenta ao longo do tempo analisado. No ano de 2017 houve uma maior progressão neste indicador, quando o clube começou a ter seu capital próprio, justificado pelo fato de, neste ano, apresentar um patrimônio líquido positivo, o que demonstra a redução do seu passivo a descoberto. Em 2018, o resultado diminuiu devido à redução de seu patrimônio líquido em decorrência de um aumento de 82% na conta provisão para contingência e 440% na conta adiantamentos recebidos. Na visão de Francisco (2015) sobre esse indicador, o ideal para o clube é que, quanto maior for a sua garantia de capital próprio melhor, pois assim será menos dependente de terceiros. Ainda que o clube apresente uma baixa garantia de capital próprio para com capitais de terceiros, pode-se perceber a evolução quando se compara com o início do período, em que o clube possuía um patrimônio líquido negativo, demonstrando uma situação desfavorável e totalmente dependente de terceiros.

A seguir serão analisados os índices de rentabilidade, representados pela taxa de retorno sobre o investimento e pela taxa de retorno sobre o patrimônio líquido.

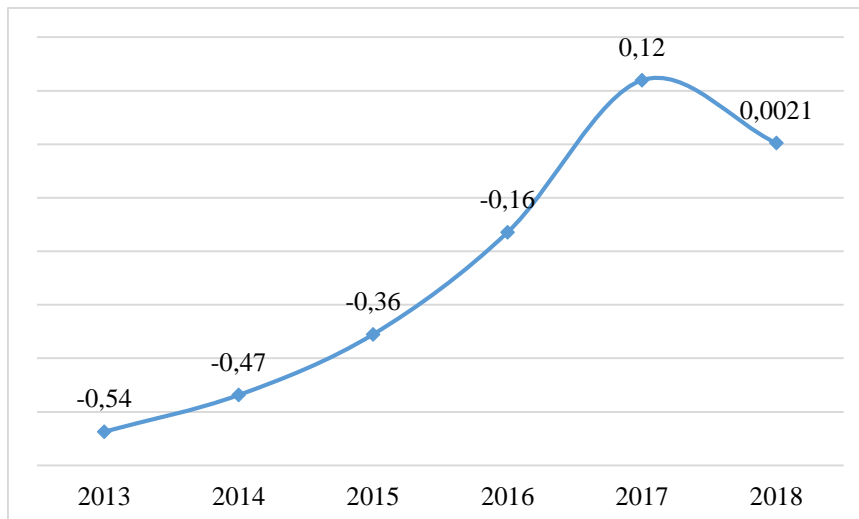


Figura 4 – Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Vale ressaltar que, devido aos clubes de futebol serem entidades sem fins lucrativos, em que seu objetivo principal não é a obtenção de lucros, o intuito de calcular esses indicadores foi meramente ilustrativo para verificar se o clube conseguiria proporcionar alguma rentabilidade, haja vista que estes precisam ser rentáveis para que possam realizar investimentos em jogadores, atrair investidores e patrocinadores e, como consequência, conseguir desenvolver um bom desempenho esportivo.

A taxa de retorno sobre o investimento revela o poder de ganho que a entidade consegue para cada quantia que foi investida. De acordo com o ilustrado na Figura 5, em 2013 o índice representava uma perda de 5,1% para cada R\$1,00 investido, devido ao déficit financeiro apurado no final do exercício. Nos anos seguintes, houve melhora neste indicador, isso porque o clube saiu de uma situação deficitária e começou a apresentar superávit de forma gradativa. Em 2016 o clube obteve um ganho de 32% para cada R\$1,00 investido, mas em 2018 esse índice diminuiu devido, principalmente, a uma redução no superávit financeiro em 70% em relação ao exercício de 2017. Conforme Rodrigues (2018) esse índice permite analisar quanto os investimentos realizados pela entidade foram rentáveis e o tempo que conseguirá obter um retorno, sendo possível verificar o desempenho do negócio e se as estratégias estão sendo aplicadas de forma correta, gerando o retorno esperado. Dessa forma, ao analisar todo o período, percebe-se uma evolução, já que em 2013 o clube apresentava perda para o investimento.

Já a taxa de retorno sobre o patrimônio líquido busca medir o poder de ganho dos proprietários que, de acordo com a Figura 5, de 2013 a 2016, os índices apresentavam-se negativos, ou seja, havia uma perda, uma vez que o clube apresentava, durante esse período, seu patrimônio líquido negativo, devido principalmente aos déficits acumulados nesses exercícios. Em 2017 e 2018 o clube apresentou uma evolução, chegando a alcançar um ganho de 249% e 3736,73% respectivamente. Martins, Miranda e Diniz (2018) explicam que esse indicador mostra o retorno obtido pelos investidores, demonstrando assim, a capacidade que a entidade tem de remunerar o capital que foi investido.

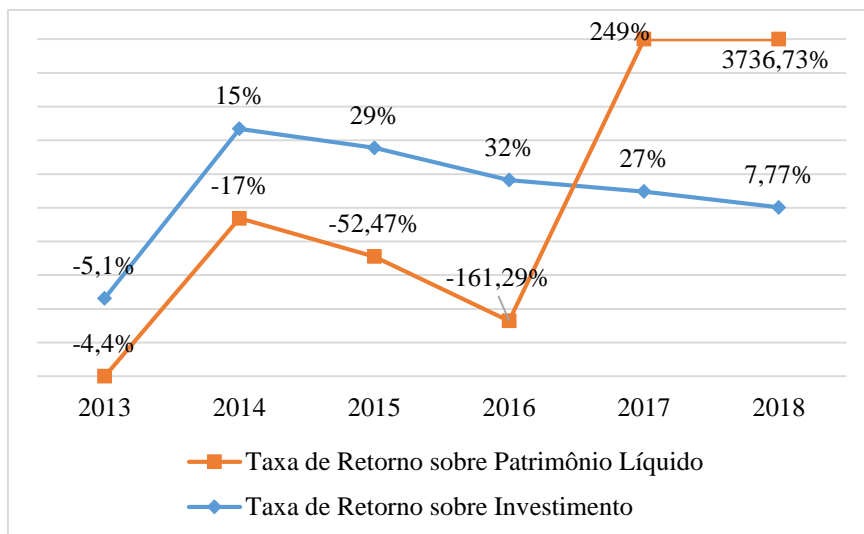


Figura 5 – Retorno sobre o Investimento e sobre o Patrimônio Líquido
 Fonte: Dados da Pesquisa (2020).

4.2 Análise vertical e horizontal

Neste tópico buscou-se analisar o balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício pela análise horizontal e vertical, mediante um roteiro, fazendo-se um comparativo com os exercícios de 2013 e 2018.

Primeiro, foi observado o balanço patrimonial identificando se houve variação no seu ativo total e, se sim, qual o motivo deste crescimento/redução, pela análise horizontal.

Verificou-se, de acordo com os dados da Tabela 1 que, em 2018, o ativo total obteve um aumento de 54% em relação a 2013. O motivo desse crescimento deu-se, principalmente, em virtude do ativo não circulante que aumentou 59% no período analisado. Pode-se destacar o grupo de contas imobilizado e intangível, que apresentou maior evolução tendo aumento de 40% e 449%, respectivamente.

Tabela 1
Variação do Ativo

Grupo	2013 (R\$)	2018 (R\$)	Variação (%)
Ativo Total	382.049.987,00	590.250.000,00	54,00
Ativo Circulante	64.740.302,00	86.668.000,00	34,00
Ativo Não Circulante	317.309.685,00	503.582.000,00	59,00
Imobilizado	134.542.298,00	187.800.000,00	40,00
Intangível	32.450.267,00	178.003.000,00	449,00

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Durante esse período o clube passou a fazer mais investimentos em sua estrutura com construção de centro de treinamento e benfeitorias em sua sede social, explicando a variação ocorrida no imobilizado e, com relação a variação no intangível, na qual estão registrados os direitos federativos dos jogadores, deu-se em virtude do clube investir mais na formação de novos jogadores em suas categorias de base, além da compra de atletas profissionais renomados no mercado do futebol (Relatórios Anuais, 2018).

Ainda sobre o balanço patrimonial, utilizou-se da análise vertical para verificar se a estrutura do ativo foi modificada.

Foi observado que a estrutura do ativo não foi modificada, onde o ativo circulante representava 16,95% em relação ao ativo total em 2013, passando a representar 14,68% em 2018, reduzindo a sua representatividade em 2,27%. Já o ativo não circulante em 2013 representava 83,05%, passando a representar 85,32% em 2018, indicando não haver modificação na sua estrutura e reafirmando que o clube possuía seus maiores bens e direitos no ativo não circulante no período analisado. Com base na análise vertical foi analisado quem financiou o ativo, o capital próprio ou capital de terceiros.

Observou-se, de acordo com a Tabela 2, que o clube teve seu ativo financiado pelo capital próprio, uma vez que este aumentou a sua representatividade sobre o passivo total no ano de 2018, saindo de uma situação deficitária, para superavitária, em contrapartida, os capitais de terceiros tiveram sua representatividade reduzida nesse mesmo período. Silva (2012) complementa, ao falar que a aplicação da análise vertical no balanço patrimonial, permite conhecer a estrutura dos recursos que foram aplicados no ativo, assim como as suas respectivas fontes.

Tabela 2

Financiamento do Ativo

Grupo	2013 (R\$)	Varição (%)	2018 (R\$)	Varição (%)
Passivo Total	382.049.987,00	100,00	590.250.000,00	100,00
Passivo Circulante	221.958.078,00	58,10	201.859.000,00	34,20
Passivo Não Circulante	603.492.735,00	157,96	387.163.000,00	65,59
Patrimônio Líquido	-443.400.826,00	-116,06	1.228.000,00	0,21

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Em seguida foi feito um breve comentário do patrimônio líquido com relação ao exigível a curto e longo prazo, mediante a análise vertical.

De acordo com o ilustrado na Tabela 2, pôde-se identificar que, em 2013, o passivo circulante representava 58,10% e o passivo não circulante 157,96% do passivo total, demonstrando assim, um desequilíbrio ao fechar a equação patrimonial, que é o ativo igual ao passivo mais o patrimônio líquido. Tal anomalia faz com que o patrimônio líquido fique com saldo negativo para fechar a equação patrimonial, ocasionando o chamado passivo a descoberto. Em 2018 o clube apresenta uma melhora significativa na redução de capitais de terceiros sobre o passivo total, passando a representar 34,20% no passivo circulante e 65,59% no passivo não circulante, evidenciando uma evolução no seu patrimônio líquido, que saiu de uma situação deficitária no exercício de 2013 para uma situação superavitária no final do período analisado, ainda que em termos percentuais, tal evolução tenha sido pouco expressiva.

Ao analisar a demonstração do resultado do exercício, inicialmente foi observado o desempenho da receita líquida com base na análise horizontal.

Observa-se, na Tabela 3, que a receita líquida teve um aumento de 99% em 2018 em relação a 2013. Isso demonstra a evolução que o clube obteve durante o período analisado, alcançando quase o dobro da receita líquida comparado ao início do período. Conforme identificado nas notas explicativas, esse aumento expressivo deu-se, principalmente, em virtude de o clube conseguir alavancar, de forma significativa, todas as suas fontes de receitas, principalmente, com o futebol, justificado pelo aumento em mais de 100% de sua receita bruta. Já a receita bruta com o clube social e esportes amadores, que são as receitas relacionadas com o quadro social do clube, licenciamentos, incentivos fiscais e as escolinhas esportivas, obteve

um aumento de 58% em 2018 com relação a 2013, demonstrando a eficiência de sua gestão ao potencializar as suas fontes de receitas durante o período analisado.

Tabela 3
Receita Líquida

Grupo	2013 (R\$)	2018 (R\$)	Varição (%)
Receita Bruta do Futebol	239.832.300,00	490.445.000,00	104,00
Receita Bruta do Clube Social e Esportes Amadores	33.166.760,00	52.337.000,00	58,00
Receita Líquida	259.175.417,00	516.781.000,00	99,00

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Foram verificados ainda alguns pontos positivos alcançados pelo clube, mediante as análises verticais e horizontais.

Por meio dos resultados obtidos dessas análises, foi observado um aumento de despesas com transportes e gastos com jogos e competições que pode ser considerado como um ponto positivo, haja vista que o clube passou a disputar mais competições e, conseqüentemente, teve maiores receitas pelos jogos e despesas com viagens e hospedagens. Outros pontos observados e apontados como positivos foram a redução das despesas financeiras em 18% e o aumento nas receitas financeiras em 238% no ano de 2018 com relação a 2013.

Para concluir, foi elaborado breve comentário sobre o desempenho do déficit/superávit com base nos dados da análise vertical e horizontal, demonstrado na Tabela 4.

Pela análise vertical, foi identificado, conforme mostra a Tabela 4, que o resultado do exercício representava -7,53% do total da receita líquida no ano de 2013, passando a representar 8,88% em 2018. Diante desses resultados, o clube apresentava uma situação desfavorável no exercício de 2013, com custos e despesas maiores que a sua receita total, ocasionando um déficit financeiro. Em 2018 a situação se reverte e o clube apresenta superávit. Com base na análise horizontal, enquanto a receita líquida teve um aumento de 99% em 2018, com relação a 2013, o superávit aumentou, significativamente, nesse mesmo período.

Tabela 4
Déficit/Superávit

Grupo	2013			2018		
	Valor (R\$)	AV (%)	AH (%)	Valor (R\$)	AV (%)	AH (%)
Receita Líquida	259.175.417,00	100,00	100,00	516.781.000,00	100,00	99,00
Resultado do Exercício	-19.512.492,00	-7,53	100,00	45.887.000,00	8,88	235,10

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Esses resultados são frutos de uma política de austeridade financeira, na qual buscou-se durante determinado período, o resgate de suas finanças com contenção de despesas e a maximização de suas receitas para, em seguida, fazer investimentos relacionados ao futebol para que o clube atingisse o nível mais alto de sua performance esportiva (Relatórios Anuais, 2018).

5 Conclusões

O presente estudo teve como objetivo analisar a situação econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os períodos de 2013 a 2018, em que buscou, por meio dos indicadores econômico-financeiros, evidenciar o desempenho obtido pelo clube e retratou pela análise vertical e horizontal a sua situação patrimonial e de resultado.

Em virtude da grande representatividade do clube no cenário futebolístico e de ser detentor da maior torcida do Brasil, o estudo mostrou-se de caráter construtivo, pois evidenciou, pelas demonstrações financeiras e do relatório de gestão disponibilizados pelo clube, a sua situação financeira e econômica, apontando que as mudanças ocorridas em sua gestão influenciaram tais resultados.

Verificou-se que o clube obteve uma evolução nos indicadores econômico-financeiros, nos quais os índices de liquidez mostraram uma recuperação gradativa durante o período de análise, melhorando assim, a sua capacidade de pagamento no decorrer dos anos. Em relação ao endividamento, o clube continuou com a maior parte de suas dívidas no longo prazo, conseguiu reduzir de forma significativa a participação de capitais de terceiros sobre seus recursos totais e começou a apresentar uma garantia de seu capital próprio ao capital de terceiros. Quanto aos indicadores de rentabilidade, o clube passou a proporcionar, no decorrer do período analisado, retorno sobre o investimento e o capital investido no médio e longo prazo.

Constatou-se também a evolução que o clube obteve em seu ativo e no capital próprio, conseguindo aumento de sua receita em quase 100%, proporcionando a saída de uma situação deficitária para superavitária. Dessa forma, por meio dos resultados obtidos pelos indicadores e as análises verticais e horizontais do balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício, o objetivo da pesquisa foi alcançado, uma vez que pôde ser constatado que o clube apresentou uma situação mais favorável, financeiramente, ao comparar com o início do período analisado e que as práticas de gestão adotadas por ele foram diferentes daquelas comuns de se observar no cenário do futebol brasileiro, impactando de forma positiva para que pudesse reverter o cenário deficitário que o clube enfrentava.

Ressalta-se, como limitação do estudo, o fato de não haver o confronto com os resultados obtidos por outros clubes de futebol brasileiro, como forma de poder comparar o desempenho entre eles, ficando como sugestão para trabalhos futuros, visto que por meio dessa comparação não se pode identificar quais clubes apresentam situação mais favorável, financeiramente, em relação aos demais. Recomenda-se também a continuidade da análise para os anos posteriores, como forma de avaliar se o clube continuará apresentando resultados crescentes, assim como a ampliação da análise de outros demonstrativos financeiros.

Referências

- Assaf, A., Neto, & Lima, F. G. (2017). *Fundamentos de administração financeira* (3a ed.). São Paulo, SP: Atlas.
- Bazzi, S. (2016). *Análise das demonstrações contábeis*. São Paulo: Pearson Education do Brasil.
- Beuren, I. M. (Org.). (2006). *Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e prática* (3a ed.). São Paulo: Atlas.

- Bonfim, M. P., & Cole, N. C. (2019). Desempenho econômico-financeiro e clubes de futebol - Uma análise nas agremiações da região sudeste. *Revista de Gestão e Negócios do Esporte (RGNE)*, 4(1), 48-63.
- Brey, C. O. R., Fº. (2016). *Análise econômica e financeira dos principais clubes do futebol brasileiro no período de 2011 a 2015* (Monografia de Graduação). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, SC, Brasil.
- Costa, C. S. (2018). *Análise das demonstrações contábeis no setor público – Avaliação de indicadores financeiros e de solvência* (Artigo de Especialização). Universidade do Sul de Santa Catarina, Santa Catarina, SC, Brasil.
- Dias, J. M. L. (2016). *Setor de telecomunicações da BM&FBovespa: Um estudo comparativo dos índices econômicos e financeiros* (Artigo de Graduação). Universidade Estadual da Paraíba, Campina Grande, PB, Brasil.
- Fanti, L. D., Hrenechen, J. E., Miranda, J. M., Silva, R. N., & Reis, R. A. (2016). Análise dos principais indicadores contábeis e financeiros: Um estudo de caso sobre a Vale S/A nos anos de 2011 e 2012. *Revista Desafio Online*, 4(1), 100-116.
- 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.
- Francisco, C. D. (2015). *Análise das demonstrações contábeis: Um estudo de caso comparativo entre as companhias Renner e Hering* (Monografia de Graduação). Universidade do Extremo Sul Catarinense, Criciúma, SC, Brasil.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6a ed.). São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2017). *Análise de balanços* (11a ed.). São Paulo, SP: Atlas.
- Johara, R. C., Mello, J. A. V. B., & Afonso, H. C. A. G. (2016). Proposta de índice padrão e análise de performance financeira em 2014 dos clubes brasileiros de futebol da série A. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 20-40.
- Lucente, A. R., & Bressan, P. E. R. (2015). Análise de índices financeiros: Estudo de caso do Sport Club Corinthians Paulista no período de 2008 a 2013. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 4(3), 185-196.
- Marconi, M. A., & Lakatos, E. M., (2017). *Fundamentos de metodologia científica* (8a ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, E., Miranda, G. J., & Diniz, J. A. (2018). *Análise didática das demonstrações contábeis* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas* (2a ed.). São Paulo: Atlas.

- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços: Abordagem gerencial* (7a ed.). São Paulo, SP: Atlas.
- Medeiros, F. S. B., Nora, L. D. D., Boligon, J. A. R., Denardin, E. S., & Murini, L. T. (2012, outubro). Gestão econômica e financeira: A aplicação de indicadores. In *Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia*, Resende, RJ.
- Mendes, R. C., & Montibeler, E. E. (2018). Além das quatro linhas: Uma perspectiva financeira dos clubes desportivos do estado do Rio de Janeiro. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 7(1), 145-160.
- Pacheco, M. T. M., Panosso, O., Scopel, E. M., & Zelbrasikowoki, S. (2018). Análise econômico-financeira das demonstrações contábeis dos primeiros nove clubes brasileiros de futebol do ranking da CBF de 2015. *Revistas de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor*, 5(2), 1-28.
- Padoveze, C. L. (2010). *Introdução à administração financeira* (2a ed.). São Paulo, SP: Cengage Learning.
- Pereira, A. G. C., Brunozi, A. C., Jr., Kronbauer, C. A., & Abrantes, L. A. (2015). Eficiência técnica e desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. *Reuna*, 20(2), 115-138.
- Relatórios Anuais. (2018). *Relatório de gestão de 2013 a 2018*. Recuperado de <https://www.flamengo.com.br/transparencia/relatorios-anuais-relatorios-de-gestao>
- Revista Veja. (2019). *Datafolha: Flamengo tem maior torcida do país com 20%*. Recuperado de <https://veja.abril.com.br/esporte/datafolha-flamengo-tem-maior-torcida-do-pais-com-20-veja-lista/>
- Rezende, A. J., & Dalmácio, F. Z. (2015). Práticas de governança corporativa e indicadores de performance dos clubes de futebol: Uma análise das relações estruturais. *Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(3), 105-125.
- Rodrigues, M. C. (2018). *Análise das demonstrações contábeis: Comparativo entre empresas de utilidades domésticas do estado do Rio Grande do Sul* (Monografia de Graduação). Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, RS, Brasil.
- Santos, C. A., Dani, A. C., & Hein, N. (2016). Estudo da relação entre os rankings formados pela Confederação Brasileira de Futebol e a partir dos indicadores econômico-financeiros dos clubes de futebol brasileiro. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 5(3), 41-59.
- Saporito, A. (2015). *Análise e estrutura das demonstrações contábeis*. Curitiba, PR: Intersaberes.
- Silva, A. A. (2012). *Estrutura, análise e interpretação das demonstrações contábeis* (3a ed.). São Paulo: Atlas.

- Silva, M. P., Couto, C. H. M., & Cardoso, A. A. B. (2016). Análise das demonstrações contábeis como ferramenta de suporte à gestão financeira. *Revista Brasileira de Gestão e Engenharia*, 13, 23-45.
- Silva, P. M. (2018). *Impacto do desempenho desportivo dos clubes de futebol brasileiros nas demonstrações contábeis: Uma análise comparativa entre Grêmio Foot-ball Porto Alegrense e o Sport Club Internacional* (Artigo de Graduação). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, RS, Brasil.
- Souza, D. R., Kich, M. R., & Kich, M. C. (2018). Análise do desempenho econômico-financeiro dos cinco maiores clubes de futebol brasileiros. *Revista Borges - Ciências Sociais Aplicada em Debate*. 8(2), 110-126.
- Yin, R. K. (2005). *Estudo de caso: Planejamento e métodos* (3a ed.). Porto Alegre: Bookman.