

UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO – UFMA  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS E ADMINISTRAÇÃO  
CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**ANA PAULA SILVA ALVES**

**DO AMADORISMO AO CLUBE EMPRESA:** Uma análise das demonstrações contábeis  
do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022

São Luís  
2024

**ANA PAULA SILVA ALVES**

**DO AMADORISMO AO CLUBE EMPRESA:** Uma análise das demonstrações contábeis  
do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Maranhão – UFMA, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Me. Rui Alves de Andrade

São Luís  
2024

Alves, Ana Paula Silva.

Do amadorismo ao clube empresa: uma análise das demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022 / Ana Paula Silva Alves. - 2024. 56 f.

Orientador(a): Rui Alves de Andrade.

Monografia (Graduação) - Curso de Ciências Contábeis, Universidade Federal do Maranhão, São Luís, 2024.

1. Cruzeiro Esporte Clube. 2. Sociedade Anônima do Futebol. 3. Demonstrações Contábeis. 4. Gestão Financeira. 5. . I. Andrade, Rui Alves de. II. Título.

**ANA PAULA SILVA ALVES**

**DO AMADORISMO AO CLUBE EMPRESA: Uma análise das demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022**

Monografia apresentada ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal do Maranhão – UFMA, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Me. Rui Alves de Andrade

**APROVADA EM:** \_\_\_\_\_/\_\_\_\_\_/\_\_\_\_\_

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof. Me. Rui Alves de Andrade  
Orientador - UFMA

---

Prof. Me. Lúcio Gemaque Souza  
Examinador Interno - UFMA

---

Profa. Dra. Maria Eugênci Rodrigues Araújo  
Examinadora Interna - UFMA

Dedico este trabalho ao meu Deus, ao meu filho Isaque, que nasceu este ano para nos alegrar, a meu esposo, que é um apaixonado por futebol e aos meus pais, que amo.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, que proporcionou mais essa vitória em minha vida. Sempre serei grata ao meu Deus que a cada dia transforma uma lágrima em riso e que renova nossas forças para continuar e jamais desistir.

Aos meus pais, Francisco de Assis e Irisnete Costa, pela instrução e pelo amor dado desde a infância.

A todos os meus familiares, em especial ao meu esposo, Max Douglas, que sempre torceu pelo meu crescimento e me deu apoio quando mais precisei, principalmente no nascimento do nosso filho Isaque.

Agradeço ao meu professor orientador, Rui Alves, pelo conhecimento compartilhado e pelos momentos de aprendizado que contribuíram para que esse trabalho se concretizasse.

Agradeço à professora Poliane Mendes, que foi minha professora da disciplina tópicos contemporâneos de contabilidade e, trouxe essa abordagem interessante sobre os clubes de futebol, que me despertou para a escolha do tema.

A todos os meus amigos que de alguma forma torceram por mim e me deram força para continuar nos momentos mais difíceis. Muitos foram os desafios, mas a vitória é construída com luta e perseverança. Nada é fácil, todavia quando estamos determinados e com fé, a vitória vem na hora certa.

À Universidade Federal do Maranhão pelos anos de convivência, crescimento e conhecimento adquirido. Foram anos que deixaram boas lembranças, amizades e professores excelentes que fizeram o diferencial dentro da sala de aula, com compromisso e seriedade.

*“O processo te fere, mas o propósito te cura. Vai ter lutas, medos e inseguranças, mas também terá a presença de Deus te sustentando todos os dias.” (Billy Graham)*

## RESUMO

O futebol, o esporte mais popular no Brasil e um dos mais praticados globalmente, consegue atrair muitos torcedores em diversas culturas ao redor do mundo. Além de ser uma paixão indiscutível, o futebol se destaca na atualidade por seu relevante impacto econômico e social, através dos grandes clubes e da crescente torcida organizada que bate recorde de bilheteria nos campeonatos e jogos decisivos. Assim, o futebol brasileiro é também uma indústria que movimenta bilhões de reais, gera milhares de empregos e contribui de forma significativa para a economia do Brasil. A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) permitiu que clubes se transformem em empresas e está revolucionando o futebol brasileiro. Dado esse destaque e crescente transformação dos clubes de futebol brasileiros em SAF, realizou-se um estudo do Cruzeiro Esporte Clube para responder ao seguinte questionamento: Como a gestão da SAF está intervindo para um melhor gerenciamento dos recursos financeiros do Cruzeiro Esporte Clube? Portanto, a pesquisa tem como objetivo geral analisar como a gestão da SAF está intervindo para um melhor gerenciamento dos recursos financeiros do Cruzeiro Esporte Clube. Para tanto, foi realizado uma pesquisa bibliográfica e estudo de caso, bem como a coleta de dados secundários, tendo como base as demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube, no período de 2018 a 2022, para comparação dos efeitos da antiga gestão com o novo modelo de gestão, através de indicadores financeiros e outros aspectos relevantes, como também o comparativo com outros clubes que viraram SAF, como o Botafogo e o Bahia. Concluiu-se que a gestão da SAF está intervindo de maneira eficiente, através das medidas de melhorias para reestruturar as finanças do Cruzeiro Esporte Clube, porém como o clube veio de períodos críticos e com passivos elevados, não foi possível ainda mensurar uma melhora exponencial.

**Palavras-chave:** Cruzeiro Esporte Clube; Sociedade Anônima do Futebol; Demonstrações Contábeis; Gestão Financeira.

## ABSTRACT

Football, the most popular sport in Brazil and one of the most practiced globally, manages to attract many fans in different cultures around the world. In addition to being an indisputable passion, football stands out today for its relevant economic and social impact, through the big clubs and the growing organized fans that break box office records in championships and decisive games. Thus, Brazilian football is also an industry that moves billions of reais, generates thousands of jobs and contributes significantly to Brazil's economy. Sociedade Anônima de Futebol (SAF) has allowed clubs to become companies and is revolutionizing Brazilian football. Given this prominence and growing transformation of Brazilian football clubs into SAF, a study of Cruzeiro Esporte Clube was carried out to answer the following question: How is the management of the SAF intervening for a better management of Cruzeiro Esporte Clube's financial resources? Therefore, the research has the general objective of analyzing how the management of the SAF is intervening for a better management of the financial resources of Cruzeiro Esporte Clube. To this end, a bibliographic research and case study were carried out, as well as the collection of secondary data, based on the financial statements of Cruzeiro Esporte Clube, in the period from 2018 to 2022, to compare the effects of the old management with the new management model, through financial indicators and other relevant aspects, as well as the comparison with other clubs that became SAF, like Botafogo and Bahia. It was concluded that the management of the SAF is intervening efficiently, through improvement measures to restructure the finances of Cruzeiro Esporte Clube, but as the club came from critical periods and with high liabilities, it was not yet possible to measure an exponential improvement.

**Keywords:** Cruzeiro Esporte Clube; Football Corporation; Financial Statements; Financial management.

## **LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS**

APFUT – Autoridade Pública de Governança de Futebol

Art. – Artigo

CBF – Confederação Brasileira de Futebol

CE – Composição do Endividamento

CEO – Chief Executive Officer (Diretor Executivo)

CFO – Chief Financial Officer (Diretor Financeiro)

COVID – Corona Vírus Disease (Doença do Coronavírus)

DRE – Demonstração do Resultado do Exercício

EY – Ernst & Young

NBC TG – Normas Brasileiras de Contabilidade (Técnica Geral)

Nº – Número

OAB – Ordem dos Advogados do Brasil

PCT – Participação de Capital de Terceiros

PIB – Produto Interno Bruto

ROA – Retorno sobre o Ativo

RJ – Rio de Janeiro

SAF – Sociedade Anônima do Futebol

## SUMÁRIO

|            |  |           |
|------------|--|-----------|
| <b>1</b>   | <b>INTRODUÇÃO</b>  | <b>10</b> |
| <b>2</b>   | <b>REFERENCIAL TEÓRICO</b>   | <b>12</b> |
| <b>2.1</b> | <b>Terceiro setor – clubes desportivos</b>   | <b>12</b> |
| <b>2.2</b> | <b>Legislação aplicada aos clubes de futebol</b>   | <b>13</b> |
| <b>2.3</b> | <b>Sociedade Anônima do Futebol – Lei 14.193/2021</b>  | <b>15</b> |
| 2.3.1      | Gestão amadora de clubes desportivos   | 16        |
| 2.3.2      | Impactos da gestão profissionalizada no futebol  | 18        |
| 2.3.3      | Desafios financeiros no futebol brasileiro   | 19        |
| <b>2.4</b> | <b>Plano de contas de clubes de futebol</b>  | <b>21</b> |
| <b>2.5</b> | <b>Indicadores financeiros</b>   | <b>25</b> |
| <b>2.6</b> | <b>Estudos anteriores</b>  | <b>28</b> |
| <b>2.7</b> | <b>Cruzeiro Esporte Clube</b>  | <b>29</b> |
| 2.7.1      | Pandemia de Covid-19   | 30        |
| 2.7.2      | Planos da administração – SAF  | 31        |
| <b>3</b>   | <b>METODOLOGIA</b>   | <b>32</b> |
| <b>3.1</b> | <b>Coleta de dados</b>   | <b>33</b> |
| <b>4</b>   | <b>APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS</b>   | <b>34</b> |
| <b>4.1</b> | <b>Análise dos Índices Financeiros</b>   | <b>34</b> |
| <b>4.2</b> | <b>Receita Líquida x Custos</b>  | <b>40</b> |
| <b>4.3</b> | <b>Impactos do modelo de gestão SAF no Cruzeiro Esporte Clube e comparação com outros clubes SAF</b> | <b>41</b> |
| <b>5</b>   | <b>CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>  | <b>46</b> |
|            | REFERÊNCIAS  | 48        |
|            | ANEXO A - DRE Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022  | 52        |
|            | ANEXO B - Balanço Patrimonial Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022                                  | 54        |

## 1 INTRODUÇÃO

No Brasil, o futebol constitui-se como um fenômeno social de alta popularidade. Possui uma dimensão econômica crescente e que representa uma parcela significativa da chamada indústria do esporte, setores da economia que envolvem produtos e serviços relacionados ao esporte (Marcondes, 2022). A geração de empregos da indústria do futebol vai muito além dos atletas e funcionários dos clubes brasileiros. A cadeia produtiva do esporte que é paixão nacional gerou em 2018 aproximadamente 156 mil empregos, sendo 33% a partir dos Clubes (CBF, 2019).

O futebol brasileiro é também uma indústria que movimenta bilhões de reais, gera milhares de empregos e contribui de forma significativa para a economia do Brasil. Em 2018 o futebol brasileiro movimentou direta e indiretamente o equivalente a R\$ 48,8 bilhões através da CBF, Federações Estaduais, clubes, patrocinadores, mídia e torcedores. Este valor equivale a 0,72% do PIB Brasileiro (CBF, 2019).

O futebol brasileiro teve grande evolução com o passar do tempo, o que remete à importância de se adaptar às normas e leis que vão surgindo para auxiliar no desenvolvimento dos processos. Assim, foi publicada a Lei nº 14.193/21, a Lei da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), onde Delboni (2023) relata em sua pesquisa, que é uma possibilidade de captação de investimentos por parte dos clubes, além da introdução do profissionalismo. Dessa forma, seria oferecido um conjunto diversificado de regras de governança, formas de remuneração e alternativas de expansão das operações (ALVES, 2023).

Diante do exposto, destaca-se o seguinte questionamento que norteia o desenvolvimento desta pesquisa: **Como a gestão da SAF está intervindo para um melhor gerenciamento dos recursos financeiros do Cruzeiro Esporte Clube?**

Portanto, a pesquisa tem como objetivo geral analisar como a gestão da SAF está intervindo para um melhor gerenciamento dos recursos financeiros do Cruzeiro Esporte Clube.

Para atingir esse objetivo geral, apresenta-se os seguintes objetivos específicos:

- Fazer uma comparação das demonstrações contábeis entre o período da antiga gestão e da atual gestão, nos anos de 2018 a 2022;
- Analisar quais impactos o novo modelo de gestão acarreta para os recursos patrimoniais do Cruzeiro Esporte Clube e o comparativo com os clubes Botafogo e Bahia.

Este trabalho justifica-se, principalmente, por abordar uma temática contemporânea e que vem ganhando cada vez mais espaço no mundo esportivo e econômico. O futebol brasileiro

profissional está numa constante evolução, tem grandes arrecadações e assim como as empresas, também é regido por normas técnicas contábeis e leis que estabelecem critérios para os registros contábeis.

Justifica-se também, por ser tema relevante discutido na disciplina obrigatória de tópicos contemporâneos de contabilidade da grade curricular do curso, onde se iniciou o interesse pelo tema. E a escolha do Cruzeiro Esporte Clube, se deu por ser um dos primeiros clubes a aderir a sociedade anônima de futebol – SAF no Brasil e pela repercussão da mídia, devido o seu comprador ser Ronaldo Nazário, mais conhecido como Ronaldo Fenômeno.

A escolha do tema se fundamenta na importância e atualidade das transformações ocorridas no contexto do futebol brasileiro, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e administrativa dos clubes. O Cruzeiro Esporte Clube, como um dos clubes mais tradicionais do país, passou por uma significativa transição ao adotar o modelo de clube empresa sob a gestão da Sociedade Anônima do Futebol (SAF). Essa mudança estrutural suscita questionamentos relevantes sobre os impactos financeiros, patrimoniais e operacionais dessa transição.

Assim, a justificativa para este estudo está na necessidade de compreender os efeitos concretos dessa transformação no Cruzeiro Esporte Clube, tanto em termos de sua saúde financeira quanto de sua capacidade de competir de forma sustentável no cenário esportivo. Os clubes de futebol no Brasil enfrentam desafios financeiros significativos, como endividamento elevado e dependência de receitas específicas, o que torna crucial a análise dos modelos de gestão adotados para garantir a viabilidade econômica e esportiva dessas instituições.

Além disso, aprofundar-se nesse tema é relevante não apenas para a academia, mas também para gestores, investidores e demais agentes envolvidos no universo do futebol. Ao analisar as demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube ao longo do período estudado, a pesquisa busca fornecer subsídios para a tomada de decisão e o planejamento estratégico dos clubes, como também identificar tendências, oportunidades e desafios associados à transição para o modelo de clube empresa, promovendo assim a reflexão e o debate sobre as melhores práticas de gestão no contexto esportivo.

A presente pesquisa está estruturada em cinco capítulos, no primeiro capítulo está a introdução, seguida pelo referencial teórico no segundo capítulo, no terceiro está a metodologia utilizada, no quarto está a apresentação e discussão dos resultados e no quinto as considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este tópico irá abordar sobre assuntos relacionados à temática da pesquisa, tais como: terceiro setor – clubes desportivos; legislação aplicada aos clubes de futebol; sociedade anônima do futebol – lei nº 14.193/2021; gestão amadora de clubes desportivos; impactos da gestão profissionalizada no futebol; desafios financeiros no futebol brasileiro; plano de contas dos clubes de futebol; indicadores financeiros; estudos anteriores e Cruzeiro Esporte Clube.

### 2.1 Terceiro setor - clubes desportivos

Os clubes desportivos têm sido foco de estudo e debate no contexto do Terceiro Setor, pois suas atividades vão além dos aspectos esportivos, abrangendo também questões sociais e comunitárias.

Segundo (Rodrigues e Ibañez - 2018, p. 12):

O terceiro setor é representado pelas organizações sem fins lucrativos. Os recursos são oriundos da própria atividade, além de doações, subvenções e financiamentos, públicos ou privados, sendo a aplicação de tais valores integralmente destinada à manutenção do objetivo a qual foi instituída, de acordo com o estatuto. O superávit ao final de cada exercício não deve ser distribuído aos associados/membros, mas, sim, reinvestido nas suas atividades-fim.

A atuação dos clubes desportivos como parte do Terceiro Setor está associada à captação de recursos e sustentabilidade financeira. Os clubes enfrentam desafios específicos, como a dependência de patrocinadores, competitividade por verbas públicas e a necessidade de diversificação das fontes de financiamento. Esses aspectos ressaltam a importância de investigar as estratégias de captação e gestão financeira adotadas pelos clubes desportivos no Terceiro Setor.

Segundo Marques e Costa (2016) As receitas dos clubes de futebol no Brasil podem ser divididas em três categorias principais: aquelas provenientes das operações em estádios, os ganhos relacionados aos direitos de transmissão audiovisual e as receitas obtidas por meio de estratégias de marketing. O primeiro grupo de receitas abrange não apenas a venda de ingressos, mas também outros serviços associados à infraestrutura dos estádios, como a presença de lojas oficiais. O segundo grupo concentra-se principalmente nos valores oriundos dos contratos de transmissão dos jogos disputados pelos clubes. Por fim, o terceiro grupo engloba as receitas provenientes de patrocínios e licenciamento de produtos (BORBA; OLIVEIRA; MINATTO, 2019).

Conforme trecho a seguir, das principais fontes de receitas, extraído do relatório sobre o levantamento financeiro dos clubes de futebol, divulgado pela Ernst Young, em 2020:

*Matchday*: estão inclusos principalmente as receitas com bilheteria nos jogos e dos programas de sócio torcedor dos clubes. Além disso, consta o faturamento com camarotes, cadeiras cativas, alimentação e bebida e outras receitas em dias de jogo. Direitos de Transmissão e Premiações: são os valores recebidos pelos direitos de transmissões dos Campeonatos. Estão inclusos os valores fixos pela participação além das variáveis, como por exemplo as premiações. A forma de recebimento irá variar de acordo com o modelo de distribuição de cada Campeonato. Comerciais: são as receitas provenientes principalmente dos patrocínios, royalties de produtos licenciados, lojas, mídias digitais, vendas de camisas, publicidade, entre outros (EY, 2020).

Além disso, a inclusão dos clubes desportivos no Terceiro Setor permite análises sobre sua governança e prestação de contas. A governança corporativa nos clubes desportivos é essencial para garantir transparência na gestão dos recursos, eficiência nas decisões e a confiança dos stakeholders. Essa dimensão do Terceiro Setor ajuda a aprofundar a compreensão sobre a responsabilidade social e a prestação de contas dos clubes desportivos para a sociedade.

Portanto, reconhecer os clubes desportivos como parte do Terceiro Setor é relevante não apenas para compreender suas atividades e impactos, mas também para promover uma gestão mais transparente, eficiente e sustentável dessas entidades no contexto esportivo e social.

## **2.2 Legislação aplicada aos clubes de futebol**

O Decreto-Lei nº 3.199 de 14 de abril de 1.941 foi a primeira legislação que regulamentou matérias relacionadas ao desporto no Brasil. Na época, o estado brasileiro vivia um regime centralizador e autoritário, sendo que Poder Executivo acumulava as atividades e funções de gestor e fiscalizador do desporto e das entidades desportivas (FREIRE, 2021).

Em seguida, a Lei nº 6.251/1975 trazia e instituíam normas gerais sobre o desporto, no entanto, foi posteriormente revogada pela Lei Zico (Lei nº 8.672/1993). O fato mais importante a ser destacado sobre esta legislação, refere-se ao fato de que a mesma surgiu com o objetivo inicial de fortalecer, financiar e incentivar o desporto no Brasil (FREIRE, 2021).

A Lei Zico, formalmente conhecida como Lei nº 8.672, foi promulgada em 6 de julho de 1993. Essa legislação, idealizada pelo então Ministro do Esporte, Zico, buscou modernizar o esporte brasileiro, especialmente o futebol, promovendo a profissionalização e a democratização das entidades esportivas.

De acordo com (Silva, Teixeira e Niyama, 2009):

Visando adaptar a legislação brasileira ao cenário esportivo mundial cada vez mais impulsionado pela participação e investimento do setor privado no esporte, foi publicada, em 1993, a Lei n.º 8.672, conhecida como “Lei Zico”. Os principais pontos discutidos na lei foram a conceituação e as finalidades do desporto, enunciando os seus princípios fundamentais. Tratou, também, da organização do Sistema Federal do Desporto e disciplinou a competência e atuação da Justiça Desportiva e do Comitê Olímpico Brasileiro. No entanto, a alteração de maior repercussão para o setor foi a possibilidade de transformação das entidades desportivas em sociedades comerciais.

Entre suas principais disposições, destacam-se a necessidade de que os clubes apresentem transparência em suas contas e a obrigatoriedade de que as entidades esportivas passem a ser administradas com base em princípios empresariais. Essa lei foi pioneira ao introduzir a exigência de prestação de contas e de auditorias independentes, visando maior transparência e responsabilidade na gestão dos recursos (BRASIL, 1993).

Em 1998, foi elaborada a Lei n.º 9.615, conhecida como “Lei Pelé”. A lei foi editada com finalidade de aperfeiçoar a Lei n.º 8.672/1993. Uma das alterações tratadas na lei foi a extinção da figura do passe de atletas de futebol profissional. O artigo 28 da referida lei passou a determinar que a atividade profissional caracteriza-se pela remuneração firmada em contrato de trabalho entre o atleta profissional e a entidade de prática desportiva, devendo este conter, obrigatoriamente, cláusula penal para as hipóteses de descumprimento, rompimento, ou rescisão unilateral (SILVA; TEIXEIRA E NIYAMA, 2009).

A Lei nº 9.615/1998, também idealizada durante o mandato de um ex-jogador de futebol, Pelé, consolidou e ampliou os princípios estabelecidos pela Lei Zico, reforçando a necessidade de transparência e de gestão profissional nas entidades esportivas. A Lei Pelé introduziu a possibilidade de criação das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF), permitindo que os clubes se organizassem como empresas, o que facilitaria a captação de recursos e investimentos (BRASIL, 1998).

A Lei nº 6.404/1976, conhecida como Lei das Sociedades por Ações, é uma legislação geral que regula as sociedades anônimas no Brasil. Promulgada em 15 de dezembro de 1976, essa lei estabelece as normas para a constituição, organização e funcionamento das empresas que adotam essa forma societária (BRASIL, 1976).

De acordo com a redação do texto da Lei nº 6404/1976, em sua denominação:

Art. 3º A sociedade será designada por denominação acompanhada das expressões "companhia" ou "sociedade anônima", expressas por extenso ou abreviadamente mas vedada a utilização da primeira ao final.

§ 1º O nome do fundador, acionista, ou pessoa que por qualquer outro modo tenha concorrido para o êxito da empresa, poderá figurar na denominação.

§ 2º Se a denominação for idêntica ou semelhante a de companhia já existente, assistirá à prejudicada o direito de requerer a modificação, por via administrativa (artigo 97) ou em juízo, e demandar as perdas e danos resultantes.

A Lei nº 6.404/1976 é relevante para o esporte brasileiro principalmente no contexto da Lei Pelé, que permitiu aos clubes de futebol se organizarem como sociedades anônimas. Entre suas disposições, destacam-se as exigências de transparência, governança corporativa, prestação de contas e auditoria independente, todas fundamentais para garantir uma gestão profissional e responsável (BRASIL, 1976).

Portanto, essas três leis têm sido fundamentais para a modernização e profissionalização do esporte no Brasil. A Lei Zico e a Lei Pelé, em particular, estabeleceram as bases para a transparência e a gestão responsável nas entidades esportivas, enquanto a Lei nº 6.404/1976 oferece um arcabouço jurídico sólido para a organização dos clubes como sociedades anônimas. Juntas, essas legislações têm contribuído para um ambiente mais profissional e sustentável no esporte brasileiro, promovendo maior confiança entre investidores, atletas e torcedores.

### **2.3 Sociedade Anônima do Futebol – Lei nº 14.193/2021**

A Lei de nº 14.193, de 06 de agosto de 2021, institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil) (BRASIL, 2021).

Além disso, essa Lei nº 14.193, conhecida como Lei da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), é uma normativa inovadora que visa modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. E, de acordo com o art. 5º da Lei, na Sociedade Anônima do Futebol, o conselho de administração e o conselho fiscal são órgãos de existência obrigatória e funcionamento permanente (BRASIL, 2021).

Assim, a lei permite que os clubes de futebol se transformem em empresas sob a forma de Sociedades Anônimas do Futebol, proporcionando um novo modelo de negócio mais sustentável e transparente. Outro ponto fundamental é o tratamento dos passivos dos clubes. A lei prevê que as SAFs assumam as dívidas relacionadas às atividades de futebol, mas não as dívidas gerais do clube original. Para isso, estabelece-se um plano de pagamento onde 20% das receitas correntes mensais da SAF devem ser destinadas ao pagamento dessas dívidas, além de 50% dos dividendos recebidos pelo clube na condição de acionista (LOPES, 2024).

Isso oferece um caminho para a regularização financeira dos clubes sem comprometer sua sustentabilidade futura. Outra grande motivação para a criação da SAF é a busca por uma gestão mais eficiente e uma estrutura financeira mais sólida para os clubes. Isso pode ser alcançado através de um modelo de empresa que oferece clareza nas decisões administrativas, responsabilidades definidas para os gestores e opções mais atrativas para investimentos.

Segundo o artigo publicado na Jus Brasil, pelo advogado Daniel Antunes, sem uma gestão eficiente, a regulação da Lei da SAF não é garantia de recuperação financeira dos clubes. Conforme trecho extraído abaixo:

“Entretanto, é importante que para o torcedor uma questão fique bem clara: a SAF

apesar de ser um importante marco regulatório não é nenhuma garantia de salvação para clubes em situação financeira caótica. Esses clubes precisam de gestões eficientes pautadas em boas práticas de governança e de uma indústria do futebol bem regulada e capaz de prover a recuperação e o desenvolvimento sustentável dos clubes.” (ANTUNES, 2022)

A governança das SAFs é regulada para garantir transparência e responsabilidade administrativa. Existe a obrigação de constituir conselhos de administração e fiscal, além de diversas exigências relacionadas à prestação de contas e divulgação de informações, assegurando que os investidores e torcedores estejam bem informados sobre as operações e finanças do clube.

A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) permitiu que clubes se transformem em empresas e está revolucionando o futebol brasileiro. No Brasil, quase todos os clubes seguem o modelo de associação civil. A legislação não era favorável e, infelizmente, esse tipo de gestão não funcionou adequadamente. Grande parte dos clubes enfrenta enormes dívidas e está muito aquém do potencial desportivo. A lei das SAFs cria um regime tributário próprio, com alíquota unificada. Permite a quitação das dívidas cível e trabalhista da pessoa jurídica original, e traz segurança jurídica na recuperação judicial (SENADO, 2022).

Portanto, a Lei do Clube Empresa busca incentivar a profissionalização da gestão esportiva, estabelecendo critérios e exigências para os dirigentes e administradores dos clubes, como capacitação específica e idoneidade moral. Essa medida visa elevar o nível de gestão e administração dos clubes, contribuindo para sua sustentabilidade e competitividade no mercado esportivo nacional e internacional.

### 2.3.1 Gestão amadora de clubes desportivos

A gestão amadora de clubes desportivos é um tema de grande relevância e preocupação no cenário esportivo global. Historicamente, muitos clubes de futebol, basquete e outros esportes foram administrados por indivíduos com pouca ou nenhuma formação em gestão esportiva, resultando em problemas financeiros, administrativos e de desempenho esportivo.

No início, a maioria dos clubes desportivos era administrada por entusiastas e ex-atletas que, embora possuíssem paixão pelo esporte, careciam de habilidades e conhecimentos necessários para uma gestão eficiente. Esses gestores, frequentemente voluntários ou mal remunerados, tomavam decisões baseadas mais na intuição e na experiência pessoal do que em técnicas modernas de administração e finanças.

Conforme Pedro F. Teixeira, Presidente da Comissão de Direito Empresarial da OAB/RJ, relata em seu artigo que:

“O estado de crise quase sempre esteve presente na realidade dos clubes de futebol no Brasil. Nesse contexto, como se sabe, são raríssimos os clubes que não convivem com um passivo milionário, consequência de administrações amadoras e imprudentes, com receitas penhoradas ou bloqueadas para satisfazer credores trabalhistas, cíveis ou fiscais, ausência de responsabilidade dos dirigentes e, com efeito, capacidade de investimento e reestruturação praticamente inexistentes em razão da pouca ou nenhuma segurança jurídica para investidores.” (TEIXEIRA, 2020)

Um dos principais problemas da gestão amadora é a falta de planejamento estratégico. Sem uma visão clara de longo prazo, muitos clubes acabam tomando decisões que visam resultados imediatos, mas que podem comprometer a sustentabilidade financeira e esportiva no futuro. Em diversos estudos sobre a realidade financeira de clubes de futebol no Brasil, os especialistas convergiram à conclusão de que se acumulavam dívidas trabalhistas, fiscais e com bancos. De fato, os clubes priorizam a sobrevivência e, desse modo, contratam atletas sem um adequado planejamento com vistas a ganhar títulos, o que gera o acúmulo de dívidas em médio e longo prazos, originando passivo de difícil solução (RECUPERAÇÃO JUDICIAL, 2022).

Além disso, a falta de controle financeiro é outra característica comum na gestão amadora. Clubes frequentemente apresentam balanços financeiros desorganizados, sem auditorias regulares, o que facilita a ocorrência de desvios e fraudes. A ausência de uma gestão financeira profissional pode levar a um endividamento descontrolado, colocando em risco a própria existência do clube.

A gestão amadora também impacta diretamente a relação com patrocinadores e investidores. Sem uma administração profissional, é difícil atrair e manter parceiros comerciais, o que compromete as receitas e a capacidade de investimento em infraestrutura e formação de atletas. A profissionalização da gestão é essencial para construir uma marca sólida e confiável, capaz de gerar receitas estáveis e crescer de forma sustentável.

O relatório sobre o impacto do futebol brasileiro, elaborado pela Confederação Brasileira de Futebol e Ernst Young, confirma sobre a importância de uma gestão eficiente:

**Melhoria da gestão e governança e do produto Futebol** – É preciso de forma célere melhorar a governança dos clubes para que estes possam ser mais eficientes na geração das receitas recorrentes. Um campeonato mais atrativo, com equipes mais competitivas e gestão eficiente elevaria a propensão dos torcedores a consumir mais produtos ligados ao futebol. Existe espaço para aumentar o gasto do torcedor com o Futebol. O desafio é que este caminho, para boa parte dos clubes, não é simples considerando principalmente a dificuldade no fluxo de caixa e a incapacidade de planejar a médio e longo prazo (CBF; EY, 2019).

Outro aspecto crítico é a gestão de recursos humanos. Na administração amadora, a falta de processos claros e de políticas de desenvolvimento de pessoal resulta em alta rotatividade e desmotivação entre os funcionários e atletas. A implementação de práticas de gestão de recursos

humanos, como treinamentos e planos de carreira, é fundamental para melhorar o desempenho e a satisfação da equipe.

Portanto, a gestão amadora de clubes desportivos representa um grande desafio para a sustentabilidade e o sucesso dessas entidades. Essa mudança para uma gestão profissional é de grande valia para garantir a sobrevivência e o crescimento dos clubes em um ambiente esportivo cada vez mais competitivo e exigente. A adoção de práticas administrativas eficientes não só melhora a saúde financeira dos clubes, mas também eleva o nível de desempenho esportivo e a satisfação dos envolvidos no processo.

### 2.3.2 Impactos da gestão profissionalizada no futebol

A gestão profissionalizada no futebol tem se mostrado um fator determinante para o sucesso e a sustentabilidade dos clubes no cenário esportivo contemporâneo. A transição de uma gestão amadora para uma administração profissional traz inúmeros benefícios que impactam positivamente diversos aspectos dos clubes, desde a saúde financeira até o desempenho esportivo.

Um dos principais impactos da gestão profissionalizada é a melhoria na saúde financeira dos clubes. Com a implementação de práticas modernas de gestão financeira, como auditorias regulares, controle rigoroso de despesas e receitas, e planejamento orçamentário detalhado, os clubes conseguem alcançar uma maior estabilidade econômica.

A profissionalização da gestão também permite uma melhor captação e fidelização de patrocinadores e investidores. Com uma administração transparente e bem estruturada, os clubes se tornam mais atraentes para parcerias comerciais. Os clubes com governança corporativa sólida e práticas de marketing esportivo bem definidas conseguem atrair maiores investimentos, não apenas no âmbito local, mas também internacionalmente.

Conforme trecho a seguir, extraído do relatório da CBF; EY (2019):

A profissionalização do mercado irá passar, sem sombra de dúvidas, pela transição de um modelo de gestão amadora para um modelo profissional de gestão, independente da forma de incorporação da entidade esportiva (Associativo, LTDA, S.A. Holding etc.). Clubes tradicionais, que passam por dificuldades financeiras, mas tem potencial enorme, estão buscando esse caminho de alteração de modelo para que possam aumentar a capacidade de investimento e, com isso, tornar o produto futebol brasileiro cada vez mais atrativo. A tendência é que a partir da profissionalização, investidores estrangeiros aportem recursos significativos tornando possível que o Brasil tenha jogadores e equipes cada vez mais qualificadas auxiliando que o mercado brasileiro seja mais competitivo frente ao futebol europeu. (CBF; EY, 2019)

Outro efeito relevante é a melhoria na gestão de recursos humanos. Clubes com administração profissional investem em programas de desenvolvimento e capacitação de seus funcionários e atletas, o que resulta em um ambiente de trabalho mais motivador e produtivo.

A implantação de planos de carreira, treinamentos constantes e uma política de recursos humanos estruturada contribui para a retenção de talentos e para o aumento da performance esportiva.

A gestão profissionalizada também tem um resultado direto na infraestrutura dos clubes. Com um planejamento estratégico eficaz, é possível realizar investimentos em instalações esportivas de alta qualidade, centros de treinamento modernos e tecnologias avançadas para o desenvolvimento de atletas. Esses investimentos não apenas melhoram o desempenho dos atletas, mas também aumentam o valor da marca do clube e sua capacidade de gerar receitas adicionais através de eventos e outras atividades comerciais.

Além disso, a governança corporativa é um dos pilares da gestão profissionalizada que contribui para a transparência e a responsabilidade nas decisões administrativas. A adoção de práticas de governança, como conselhos administrativos independentes e mecanismos de prestação de contas, garante que as decisões sejam tomadas com base em critérios técnicos e estratégicos, minimizando os riscos de corrupção e má gestão.

Conforme Assaf Neto (2014) relata em seu livro - Finanças corporativas e valor, sobre a tomada de decisão:

O processo de tomada de decisões reflete a essência do conceito de *Administração*. Reconhecidamente, *administrar é decidir*, e a continuidade de qualquer negócio depende da qualidade das decisões tomadas por seus administradores nos vários níveis organizacionais. E essas decisões, por sua vez, são tomadas com base em dados e informações viabilizados pela Contabilidade, levantados do comportamento do mercado e do desempenho interno da empresa. (ASSAF NETO, 2014, p. 3)

Portanto, no meio esportivo, a gestão profissionalizada também se reflete em melhores resultados nas competições. Com uma administração focada em metas de desempenho e na utilização de dados e análises estatísticas para a tomada de decisões, os clubes conseguem montar equipes mais competitivas e obter melhores resultados. Os clubes que investem em gestão profissional conseguem manter um desempenho consistente ao longo das temporadas, aumentando suas chances de conquistar títulos e participar de competições internacionais.

### 2.3.3 Desafios financeiros no futebol brasileiro

Os desafios financeiros no futebol brasileiro são multifacetados e representam uma barreira que se destaca para a sustentabilidade e competitividade dos clubes no cenário nacional e internacional. A estrutura financeira dos clubes de futebol no Brasil é marcada por uma combinação de gestão amadora, altos níveis de endividamento, e a dependência de receitas de curto prazo, o que cria um ambiente propenso a crises financeiras e instabilidade.

Segundo Teixeira (2020) a maior parte dos clubes de futebol brasileiros, organizados

através do regime associativo, possuem muito mais dívidas do que receitas para saldá-las, não havendo, assim, qualquer perspectiva efetiva de geração de caixa futuro. O endividamento excessivo, a gestão ineficiente de receitas e despesas, e a dependência excessiva de receitas de transmissão são alguns dos desafios financeiros comuns enfrentados pelos clubes brasileiros.

A gestão do endividamento é um dos principais desafios. Muitos clubes brasileiros acumulam dívidas substanciais ao longo dos anos, resultando em uma carga financeira que compromete sua capacidade de investimento e crescimento. A maioria dos clubes da Série A do Campeonato Brasileiro possui dívidas superiores a suas receitas anuais, criando um ciclo de dependência de empréstimos e renegociações de débitos. Isso reflete uma falta de planejamento financeiro a longo prazo e uma tendência a buscar soluções imediatistas para problemas estruturais. Conforme Assaf Neto (2014):

*As decisões de financiamento, por outro lado, preocupam-se principalmente com a escolha das melhores ofertas de recursos e a melhor proporção a ser mantida entre capital de terceiros e capital próprio. O objetivo central dessa decisão envolve a determinação da melhor estrutura de financiamento da empresa, de maneira a preservar sua capacidade de pagamento e dispor de fundos com custos reduzidos em relação ao retorno que se espera apurar de suas aplicações (ASSAF NETO, 2014, p. 12).*

A fragilidade na gestão dos direitos de transmissão de jogos é outro problema persistente. Os direitos de transmissão representam uma das principais fontes de receita para os clubes brasileiros, mas a distribuição desigual desses recursos cria disparidades econômicas significativas entre as equipes. Essa concentração de recursos limita a competitividade do campeonato e perpetua a desigualdade econômica no futebol brasileiro. E destaca-se também, a audiência dos torcedores para com os principais jogos e campeonatos, em que engloba vários fatores econômicos e contribui para interesses cada vez mais capitalistas.

Conforme, Marcelo W. Proni, já explanava em sua tese:

*Certamente, a enorme audiência dos principais eventos esportivos e o sucesso de vendas dos periódicos especializados mostram como o grande público se identifica com o esporte espetacularizado, consumindo-o cotidianamente, ao mesmo tempo que os valores dos contratos de patrocínio e de transmissão exclusiva mostram que o esporte-espetáculo tornou-se um grande negócio e está definitivamente inserido na economia capitalista (PRONI, 1998).*

Além disso, a falta de diversificação nas fontes de receita é um desafio que precisa ser enfrentado. Clubes brasileiros muitas vezes dependem excessivamente de poucas fontes de renda, como direitos de transmissão e patrocínios, sem explorar de forma adequada outras oportunidades de geração de receita, como marketing digital, licenciamentos e exploração de suas marcas. Conforme Correia (2020):

*As principais fontes de receita arrecadadas pelos clubes de futebol refletem no investimento realizado pelas equipes, isto é, nos custos para a produção do principal*

produto desse mercado, que o jogo de futebol. Se os clubes têm mais receitas disponíveis, eles tendem a dispensar mais investimento na produção, o que implica qualificar seus centros de treinamento, contratar pessoal mais especializado, contratar melhores jogadores, entre outros, a fim de otimizar seu desempenho esportivo e financeiro (CORREIA, 2020).

Assim, a legislação brasileira também exerce um papel crucial na gestão financeira dos clubes. A introdução da Lei da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e outros marcos regulatórios visam incentivar a profissionalização e a segurança financeira no futebol brasileiro. Essas legislações promovem a modernização da estrutura dos clubes, oferecendo incentivos fiscais e facilitando o acesso a novas fontes de financiamento.

Portanto, a adoção de práticas de gestão profissional, a diversificação das fontes de receita, a distribuição mais equitativa dos direitos de transmissão e a implementação de uma legislação favorável são passos fundamentais para garantir a sustentabilidade e o crescimento dos clubes no longo prazo.

## **2.4 Plano de contas dos clubes de futebol**

Para garantir a correta gestão e transparência das finanças, os clubes de futebol precisam adotar um plano de contas detalhado, que permita o registro preciso de todas as suas transações financeiras. Ribeiro (2013, p. 71) conceitua o plano de contas como o conjunto de contas, diretrizes e normas que objetiva a uniformização dos registros contábeis e disciplina as tarefas do setor de contabilidade. Assim, é uma estrutura organizada que agrupa todas as contas contábeis de forma sistemática, facilitando a análise e a tomada de decisões.

A seguir, são detalhadas as principais contas utilizadas para registrar as transações financeiras dos clubes de futebol, extraídas do Manual de Contabilidade para Entidades Desportivas (APFUT, 2017 p. 11-16).

### Ativo

#### **1. Ativo Circulante**

Caixa e Equivalentes de Caixa: Registrar nesse grupo os numerários em moeda nacional corrente. Deverão ser registrados, também, depósitos de livre movimentação mantidos em estabelecimento bancário por instituições financeiras.

Aplicações financeiras: Registrar aplicações financeiras de titularidade da entidade, seja de natureza fixa ou variável, depositadas em instituição financeira autorizada a operar no mercado, na forma da regulamentação vigente.

Contas a Receber de Transferências de Atletas: Registrar nesse grupo de ativo, no momento da assinatura dos respectivos contratos, os valores brutos pendentes de recebimento, vencidos ou vincendos no próximo exercício, referentes a transações envolvendo cessão ou empréstimo de direitos federativos.

Adiantamentos: Registrar todos os valores transferidos em razão de adiantamentos concedidos a terceiros, sejam eles empregados ou fornecedores. Esses valores deverão ser baixados por ocasião dos serviços prestados ou vigência dos contratos.

Estoques e Almojarifado: Registrar o valor do material adquirido para estoque, de uso ou consumo, a ser utilizado na realização da atividade fim ou administrativa, nos termos do NBC TG 16 – Estoques.

Despesas Antecipadas: Registrar pagamentos antecipados realizados pela entidade esportiva, de que decorrerão benefícios ou prestação de serviços, no próximo período.

Tributos a Recuperar: Registrar os créditos tributários ou fiscais, de natureza antecipada, previstos na legislação tributária, devendo ser identificados e discriminados em nota explicativa específica.

## **2. Ativo Não Circulante**

Contas a Receber de Transferências de Atletas: Registrar nesse grupo de ativo, no momento da assinatura dos respectivos contratos, os valores brutos pendentes de recebimento, vincendos em período subsequente ao próximo, referentes a transações envolvendo cessão ou empréstimo de direitos federativos.

Contas a Receber: Registrar valores a receber pela entidade, cujo vencimento se dará em períodos subsequentes ao próximo, por contratos assinados e quando já tenha ocorrido a prestação do serviço, assim como importâncias devidas à entidade por pessoas físicas ou jurídicas, domiciliadas ou não no país.

Despesas Antecipadas: Registrar pagamentos antecipados realizados pela entidade esportiva, de que decorrerão benefícios ou prestação de serviços, em períodos subsequentes ao próximo.

Depósitos Judiciais: Registrar depósitos realizados pela entidade esportiva, assim como as atualizações previstas, referente a ações judiciais movidas contra a entidade, que deverá manter controle individualizado desses depósitos.

Transações com Partes Relacionadas: Registrar créditos junto a, e/ou pagamentos efetuados por conta de sociedades ligadas, ou vinculadas direta ou indiretamente, por participação acionária ou por controle operacional efetivo, caracterizado pela administração ou gerência comum, ou pela atuação no mercado sob a mesma marca ou nome comercial, conforme NBC TG 05 – Divulgação sobre Partes Relacionadas.

Investimentos: Registrar as participações no capital de sociedades coligadas e controladas, assim como outros investimentos de caráter permanente. Considera-se também como investimento de caráter permanente bens artísticos e valiosos, e coleções.

Propriedades para Investimento: Registrar valores dos bens imóveis mantidos pela entidade esportiva, com o objetivo de auferir aluguel ou para valorização do capital, ou para ambas, não sendo utilizadas para a atividade fim.

Imobilizado: Registra valores móveis e imóveis de propriedade da entidade esportiva. Este ativo deverá ser classificado nas seguintes rubricas:

**Móveis e Equipamentos** – Registrar o valor dos móveis e equipamentos de uso mantidos em estoque e conceituados como bens de consumo durável, ou utilizados na exploração da atividade fim ou social;

**Imobilizações em Curso** – Registrar os valores pagos ou devidos que se destinem à aquisição, para utilização futura, de bens em fase de construção, fabricação ou instalação;

**Imóveis** – Registrar o valor dos terrenos e edificações, de propriedade da entidade esportiva, utilizada no desempenho da atividade fim ou social;

**Instalações** – Registrar os gastos realizados em imóveis de uso próprio, que visaram à adaptação de referidos bens às necessidades de funcionamento;

**Sistemas de Comunicação, de Processamento de Dados e de Segurança** – Registrar equipamentos de comunicação e direitos de uso, equipamentos que compõem o sistema de processamento de dados e de segurança, de propriedade da entidade esportiva;

**Bens Arrendados** – Registrar o custo de aquisição de bens objetos de contratos de arrendamento mercantil, observada a NBC TG 06 – Operações de Arrendamento Mercantil;

**Depreciação Acumulada** – Registrar as depreciações acumuladas, atendendo as legislações, contábil e fiscal, vigentes. Para o cumprimento do disposto neste item, as entidades esportivas deverão atentar para a NBC TG 27 – Ativo Imobilizado.

Intangível: Este grupo deverá ser classificado da seguinte forma:

**Custo de Aquisição de Atletas:** Registrar valores gastos com a aquisição/renovação de contratos com atletas profissionais, inclusive luvas, e comissões, desde que sejam esperados benefícios econômicos atribuíveis a este ativo e os custos correspondentes possam ser mensurados com confiabilidade, comprovado por intermédio do contrato correspondente;

**Custo de Formação de Atletas:** Registrar valores gastos com a formação de atletas, enquanto perdurar essa formação.

**Custo de Atletas Formados:** Valores transferidos da rubrica Custo de Formação de Atletas, quando se encerra o período de formação.

**Demais Ativos Intangíveis:** Registrar valores pagos na aquisição de outros ativos intangíveis identificáveis, de acordo com a norma contábil;

**Amortizações Acumuladas:** As amortizações, tanto dos custos de aquisição, como de formação, devem ser efetuadas de acordo com a vigência dos respectivos contratos.

### Passivo

#### **3. Passivo Circulante e Passivo Não Circulante**

Deverão ser registradas no Passivo Circulante, as obrigações cujo vencimento ocorrerá no prazo de um ano, a contar da data-base das demonstrações contábeis, enquanto no Passivo não Circulante, as obrigações cujo vencimento ocorrerá em prazo superior a um ano. As descrições dos grupos contábeis abaixo constarão tanto do Passivo Circulante como do Não Circulante.

Contas A Pagar/Fornecedores/Credores Diversos: Registrar as obrigações da entidade esportiva junto a fornecedores diversos, ainda não quitadas, que não sejam relativos a: atletas, outros clubes, federações, confederação e agentes, uma vez que essas possuem grupos contábeis específicos.

Empréstimos: Registrar as obrigações não quitadas decorrentes de empréstimos contraídos junto à instituição financeira ou não, além das atualizações monetárias decorrentes dessas captações.

Impostos e Contribuições Sociais a Recolher: Registrar os impostos e contribuições sociais correntes a recolher, além das possíveis atualizações decorrentes de atrasos.

Obrigações Trabalhistas e Sociais: Registrar as provisões de 13º salário e férias de todos os empregados, além de possíveis verbas trabalhistas e sociais vencidas e não quitadas. A abertura dessa rubrica deverá ser feita em notas explicativas.

Contratos de Imagem a Pagar: Registrar os valores vencidos e ainda não quitados referente aos contratos de imagem a pagar, assim como encargos incidentes sobre esses valores.

Exigibilidades Com Outros Clubes: Registrar valores a pagar a outros clubes, referente a aquisições de direitos federativos, empréstimos de atletas, mecanismo de solidariedade, entre outros. Deverão ser registradas as atualizações monetárias e encargos, quando aplicáveis.

Exigibilidades Com Federações/Confederação: Registrar valores a pagar a título diverso, atualizados se aplicável, a federações e/ou confederação.

Exigibilidades Com Agentes: Registrar valores atualizados a pagar a agentes, a título de comissões por intermediação de negócios ou outros.

Tributos Parcelados: Registrar o saldo atualizado dos refinanciamentos de tributos feitos pela entidade esportiva, junto aos diversos órgãos. A abertura em Nota Explicativa específica deve ser por programa de refinanciamento e por tributo.

Provisão para Contingências: Registrar contabilmente os valores referentes às ações judiciais onde a probabilidade de perda seja provável.

Adiantamentos Diversos: Registrar os valores recebidos antecipadamente, referentes a contratos já pactuados pela entidade cuja vigência se dará no futuro, a título ou não de antecipação de recursos, como por exemplo: direitos de transmissão, patrocínio e material esportivo, entre outros.

Receita Antecipada: Registrar os valores recebidos a título de luvas ou prêmio pela assinatura de contratos, que estejam atrelados a contrato específico, e cuja vigência se dará em períodos subsequentes ao da data-base das demonstrações contábeis.

Transações Com Partes Relacionadas: Registrar valores a pagar junto a, e/ou recebimentos já ocorridos por conta de sociedades ligadas, ou vinculadas direta ou indiretamente, por participação acionária ou por controle operacional efetivo, caracterizado pela administração ou gerência comum, ou pela atuação no mercado sob a mesma marca ou nome comercial.

#### Patrimônio líquido

**Patrimônio Social:** Registrar os valores recebidos decorrentes das vendas de quotas dos clubes sociais.

**Superávits ou Déficits Acumulados:** Refere-se ao somatório de todos os resultados acumulados durante a existência da entidade esportiva.

**Ajustes de Reavaliações Patrimoniais:** Registrar as contrapartidas de aumentos de valor atribuídos ao ativo imobilizado, em virtude de novas avaliações, realizadas por perito ou empresas especializadas, desde que permitido por lei.

**Superávits ou Déficits do Exercício:** Refere-se aos resultados apurados no decorrer do ano vigente e que, ao final do exercício social, deverão ser transferidos para a rubrica “Superávits ou Déficits Acumulados”.

**Reservas:** Referem-se às reservas adotadas pela entidade para investimentos/gastos futuros.

A estrutura contábil dos clubes de futebol é complexa e exige um plano de contas detalhado para registrar adequadamente todas as transações financeiras. Essa organização é fundamental para garantir a transparência, o controle eficiente dos recursos e a conformidade com as normas contábeis e regulatórias. Conforme Pereira (2018), a adoção de um plano de contas bem estruturado facilita a análise financeira, a tomada de decisões estratégicas e a comunicação transparente com *stakeholders*.

## **2.5 Indicadores financeiros**

Os indicadores financeiros são ferramentas essenciais na análise de desempenho

econômico e financeiro de uma empresa, fornecendo informações críticas sobre a saúde financeira, eficiência operacional e capacidade de gerar lucros. Entre os indicadores mais relevantes para esta pesquisa estão: a Liquidez Corrente, Liquidez Imediata, Composição do Endividamento, Participação de Capital de Terceiros, Endividamento Total e Retorno sobre o Ativo (ROA). Os conceitos e fórmulas foram baseados em Ribeiro (2018) e Pereira (2018).

**Liquidez Corrente:** Este indicador mede a capacidade da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes. Relaciona disponibilidades e obrigações de curto prazo. Quanto existe de cada Ativo Circulante para cada \$1 de dívida, também circulante.

Seu cálculo é dado por:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Uma razão superior a 1 indica que a empresa possui mais ativos circulantes do que passivos circulantes, sugerindo uma boa capacidade de pagamento de suas dívidas de curto prazo. Este indicador é amplamente utilizado para avaliar a solvência de curto prazo da empresa.

Segundo Ribeiro (2018) por ser o quociente que melhor espelha o grau de liquidez da empresa, é também denominado medida de solvência. E sua interpretação, deve ser direcionada para verificar a existência ou não do Capital Circulante Líquido.

**Liquidez Imediata:** Diferente da Liquidez Corrente, a Liquidez Imediata considera apenas os ativos mais líquidos, como caixa e equivalentes de caixa, em relação às obrigações de curto prazo. Representa a porcentagem de dívidas a curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente.

Seu cálculo é dado por:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

A expressão “liquidez imediata” é empregada para indicar que a aplicação financeira pode ser transformada em dinheiro a qualquer momento. A interpretação deste quociente deve ser direcionada a verificar se existe ou não necessidade de recorrer a algum tipo de operação, visando obter mais dinheiro para cobrir obrigações vencíveis a curto prazo (RIBEIRO, 2018).

**Composição do Endividamento (CE):** Expressa a natureza do endividamento da empresa, comparando o endividamento de curto e de longo prazo. Trata-se do percentual de dívidas a curto prazo sobre o endividamento total.

Seu cálculo é dado por:

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante} \times 100}{\text{Capital de Terceiros}}$$

Uma maior proporção de endividamento de curto prazo pode indicar maior risco financeiro devido à necessidade de refinanciamento frequente. Empresas com alta proporção de dívidas de curto prazo podem enfrentar desafios significativos em momentos de restrição de crédito.

Segundo Marion (2019) a empresa poderá ter reais dificuldades num momento de reversão de mercado se a composição do endividamento apresentar significativa concentração no Passivo Circulante (Curto Prazo), (o que não aconteceria se as dívidas estivessem concentradas no Longo Prazo).

**Participação de Capital de Terceiros (PCT):** Este indicador mostra a proporção de capital de terceiros (dívidas) em relação ao patrimônio líquido da empresa.

Seu cálculo é dado por:

$$\text{PCT} = \frac{\text{Capital de Terceiros} \times 100}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

Um valor alto pode sugerir dependência excessiva de financiamento externo, o que pode aumentar o risco financeiro. Empresas com alta participação de capital de terceiros podem enfrentar maior pressão financeira e custos elevados de financiamento.

Conforme Marion (2015) quanto maior for o Capital de Terceiros (dívidas exigíveis) em relação ao Capital Próprio (Patrimônio Líquido), maior será o endividamento da empresa. E essa comparação Capital de Terceiros com o Capital Próprio revela o grau de endividamento da empresa.

**Endividamento Total:** Este índice mede a proporção do passivo total em relação ao ativo total do clube, refletindo o grau de endividamento da organização. Valores mais altos indicam maior dependência de capital de terceiros, enquanto valores mais baixos sugerem uma estrutura financeira mais equilibrada.

Seu cálculo é dado por:

$$\text{Endividamento Total} = \frac{(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}) \times 100}{(\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante})}$$

Uma alta porcentagem de endividamento total pode indicar um alto nível de alavancagem financeira, o que pode aumentar os custos financeiros e o risco de insolvência. Empresas altamente endividadas podem enfrentar dificuldades significativas em ambientes de taxas de juros elevadas.

**Retorno sobre o Ativo (ROA):** O ROA avalia a eficiência da empresa em gerar lucros a partir de seus ativos. Este indicador reflete a capacidade da empresa de utilizar seus ativos para gerar retorno para os investidores. Valores positivos indicam uma boa utilização dos ativos para gerar lucro, enquanto valores negativos refletem prejuízos em relação aos ativos. Desse modo, esse indicador dá respostas claras sobre como o capital investido pelos acionistas retorna em lucro líquido.

Seu cálculo é dado por:

$$ROA = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Ativo Total}} \times 100$$

Um ROA alto indica uma utilização eficiente dos ativos, sugerindo que a empresa está gerando um bom retorno sobre os investimentos realizados em seus ativos.

Em conjunto, esses indicadores fornecem uma visão abrangente da situação financeira e operacional de uma empresa. A análise detalhada de cada um permite identificar pontos relevantes na gestão financeira, orientando decisões estratégicas para a melhoria contínua e sustentabilidade do negócio.

## 2.6 Estudos anteriores

Na busca de assuntos relacionados à temática da pesquisa, estudados anteriormente, foram selecionados alguns artigos relevantes. A respeito dessa evolução do futebol brasileiro, que saiu do amador para o profissional, Fabiana Barros Correia afirma que:

O desenvolvimento do futebol, enquanto uma atividade organizada, é conduzido a partir das mudanças ocorridas no contexto histórico, sob influência de elementos internos e externos, e no caso brasileiro, a transição do modo operacional amador para o profissional, durante os anos trinta, não foi diferente. A popularização do esporte e a crescente participação de atletas pobres nas equipes, enquanto aspecto interno, e a crise econômica, enquanto aspecto externo, além das mudanças políticas, deram margem à entrada ao profissionalismo. (CORREIA, 2020)

Jesus (2022) buscou traçar alguns cenários, com base em indicadores financeiros, que poderiam vir a acontecer com aqueles clubes que se tornariam Sociedade Anônima de Futebol (SAF), analisando a capacidade de quitação dos passivos presentes. E de acordo com sua pesquisa foi possível inferir, a partir da revisão da lei nº 14.193/2021 e da análise dos dados obtidos nos relatórios financeiros, que a Lei irá causar bastante impacto nos clubes que se tornarem SAF ao impedir a penhora das receitas desses, desde que os repasses das receitas para pagamento dos passivos estejam sendo feito da maneira correta.

Ramos (2023) trouxe em seu estudo sobre as principais diferenças que o modelo de gestão profissional trará para as finanças e para o andamento diário dos clubes de futebol do Brasil, em detrimento ao modelo associativo. E constatou a evidência dos clubes que, por

ventura, venham a aderir ao modelo das Sociedades Anônimas, terão como principal vantagem, um maior poder de atração de investimentos, através dos modelos de financiamento que são provenientes da adesão dos clubes.

Alves (2023) abordou em seu artigo, sobre avaliar qual modelo de gerenciamento é o mais viável para clubes esportivos, com o objetivo de comparar os modelos de gestão das associações, modelo ao qual os clubes em sua maioria eram constituídos, com os que aderiram a Lei nº 14.193/2021 da Sociedade Anônima do Futebol (SAF).

Lima (2023) procurou responder em sua pesquisa quais as modificações obtidas nas demonstrações contábeis do Botafogo pós conversão à SAF, verificar se existe diferença entre os balanços do clube associativo e o clube empresa; e analisar em balanços publicados do Clube do Botafogo os efeitos pós opção da SAF através de indicadores financeiros.

Assim, observa-se que o tema em questão, mesmo sendo novo e pouco discutido no meio acadêmico, já despertou questionamentos e dúvidas a respeito do efeito do modelo de gestão SAF com a regulamentação que a Lei nº 14.193/2021 traz para os clubes de futebol.

## **2.7 Cruzeiro Esporte Clube**

O Cruzeiro-Associação é uma entidade associativa sem fins lucrativos fundada em 2 de janeiro de 1921, sob o nome de Società Sportiva Palestra Itália por imigrantes italianos que viviam na cidade de Belo Horizonte. Em função da Segunda Guerra Mundial, em 7 de outubro de 1942 o clube teve seu nome alterado para a atual alcunha. Sua sede está na Cidade de Belo Horizonte, Capital do Estado de Minas Gerais, onde possui sede e foro, com duração por tempo indeterminado.

O Clube apresentou ao longo dos anos um quadro de desequilíbrio econômico-financeiro, com aumento do endividamento, a assunção de compromissos de difícil cumprimento, a majoração de salários, que foi exponencialmente agravado recentemente, culminando com o rebaixamento do time de futebol masculino profissional para a Série “B” do Campeonato Brasileiro no ano de 2019 e a imposição de diversas punições desportivas aplicadas pelas entidades de administração do desporto, em especial a Fédération Internationale de Football Association (FIFA) e a Confederação Brasileira de Futebol (CBF).

Em resumo O Cruzeiro-Associação, em fins de 2021, viu-se imerso em crise econômico-financeira que comprometia até mesmo o cenário de curto prazo, o que exigiu da atual gestão a adoção imediata de medidas graves voltadas à reestruturação da Associação, que se mostraram disponíveis principalmente com a edição da Lei da SAF, que previu mecanismos para a reestruturação financeira dos clubes, por meio de recuperação judicial ou extrajudicial ou através

do regime centralizado de execuções. E, segundo Silva (2022), o Cruzeiro realizou um investimento pesado em jogadores de alto nível que com o tempo se mostraram impagáveis. E para piorar a situação, surgiram diversos casos de corrupção da gestão.

O ano de 2022 iniciou sob o impacto da notícia da apresentação de proposta de investimento do Cruzeiro-SAF pela Tara Sports Brasil Participações SA, de propriedade do ex-jogador Ronaldo Luís Nazário de Lima, de reconhecida história com o clube e um dos principais atletas do futebol mundial. Antes mesmo da assinatura dos documentos definitivos da operação, o investidor se viu na contingência de antecipar parte do aporte inicial, um empréstimo através de debêntures conversíveis, para o Cruzeiro-SAF, a fim possibilitar a efetivação da transferência de atletas para a SAF, de viabilizar a temporada de 2022 e evitar prejuízos para o departamento de futebol.

Com foco na redução de folha e na revisão do padrão de jogo do Cruzeiro, em poucos meses a transformação gerou expressivos resultados esportivos. Sob a gestão do Cruzeiro-SAF, o time de futebol masculino profissional retornou às finais do Campeonato Mineiro e sagrou-se campeão do Campeonato Brasileiro de 2022 da Série “B”, assegurando o acesso à Série “A” em 2023 com inéditas sete rodadas de antecedência. Paralelamente, a Tara Sports realizou *due diligence* no Cruzeiro-SAF e Associação, o que lhe permitiu obter visão completa dos desafios do projeto e das medidas necessárias ao saneamento do passivo do Clube (CRUZEIRO, 2022).

### 2.7.1 Pandemia de Covid-19

A pandemia do Covid-19 alastrou-se rapidamente, causando grandes impactos econômicos pelo mundo, especialmente nos exercícios findos em 2020 e 2021. No Cruzeiro-Associação, os principais efeitos ocorreram com suspensão de pagamentos de contratos de patrocínio, paralisação de jogos, redução de captação de recursos e renegociação de royalties, o que impactou substancialmente na receita do período supracitado.

Em 2022, as medidas restritivas impostas para combater à pandemia foram reduzidas gradativamente, entretanto, até a presente data, o Cruzeiro-Associação aplica medidas higiênicas provenientes do período pandêmico, como disponibilização de álcool em gel e luvas em locais específicos, como restaurantes e secretaria. Adicionalmente, o número de associados e frequentadores dos clubes sociais reduziu substancialmente entre 2020 e 2021, o que refletiu em perda de receita também em 2022. Para contornar essa situação, foram realizadas diversas campanhas para atração dos associados que se tornaram inadimplentes (CRUZEIRO, 2022).

O Cruzeiro-Associação começa 2023 com melhores perspectivas financeiras se comparado aos últimos anos, marcados por enormes dificuldades em obter os recursos

necessários para a sua plena operação. Prova disso, é que não houve, desde a entrada do Investidor no Cruzeiro-SAF, registros de atrasos no pagamento de salários e/ou aumento de dívida proveniente do não pagamento de prestadores de serviço terceirizados, mesmo com o considerável dispêndio de recursos em custos necessários para atender às demandas provenientes do processo de Recuperação Judicial. (CRUZEIRO, 2022)

### 2.7.2 Planos da administração - SAF

A administração tem adotado iniciativas em resposta aos grandes desafios financeiros do Cruzeiro SAF, incluindo, porém não se limitando, ao planejamento estratégico junto à consultoria de estratégia internacional e ao Conselho Consultivo não deliberativo, conforme Cruzeiro (2023) órgão não estatutário que conta com algumas das mentes mais brilhantes do Brasil auxiliando nos mais diversos temas como:

- Busca contínua de aumento de receitas de direitos de transmissão e criação de conteúdo, bem como negociação com *players* da indústria do entretenimento;
- Estratégia para o aumento de receitas recorrentes vinculado aos programas de fidelidade, sócio torcedor, bilheteria e todas as receitas em dias de partida (*match day*);
- Desenvolvimento de estratégias para aumento nas receitas de publicidade e patrocínio;
- Implementação de estratégia de longo prazo para evolução nas receitas de transação de atletas profissionais e base;
- Investimentos estratégico em captação, capacitação e valorização de talentos;
- Implementação do plano diretor de infraestrutura da Companhia com otimização dos custos e potencialização dos resultados desportivos;
- Rigor no cumprimento das obrigações e acordos negociados de forma a reconstruir a credibilidade junto aos *players* do mercado de futebol com relação a marca gerenciada pela Companhia; e
- Implementação de processos e governança em níveis acima dos observados na indústria do futebol brasileiro.

Além disso, o Cruzeiro SAF investe constantemente em pessoal técnico e qualificado para uma gestão inteligente e eficiente na proteção dos fluxos de caixa e patrimônio do Cruzeiro SAF gerenciando potenciais conflitos entre resultados de curto e longo prazos Cruzeiro (2023). E, assim como o Cruzeiro, outros clubes também aderiram à SAF, são eles: América Mineiro, Bahia, Botafogo, Coritiba, Cuiabá e Vasco da Gama (LANCE!, 2023).

### 3 METODOLOGIA

A presente pesquisa está baseada no estudo do Cruzeiro Esporte Clube e sua trajetória até tornar-se clube empresa, com análise das demonstrações contábeis no período de 2018 a 2022. A exploração da temática Contabilidade aplicada a Clubes de Futebol ainda é algo que se torna urgente e necessária, principalmente diante dos fatores externos, políticas econômicas e sanitárias, que vem ocorrendo a nível mundial e nacional, que impactam diretamente na vida financeira e na continuidade dos Clubes de Futebol, enquanto organizações.

O trabalho fundamentou-se metodologicamente com respaldo na abordagem qualitativa e nos seguintes tipos de pesquisas: exploratória, bibliográfica e estudo de caso.

Segundo Gil (2002), as pesquisas exploratórias têm como objetivo principal o aprimoramento de ideias ou a descoberta de intuições. E proporcionam maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a constituir hipóteses.

Já Sylvia Vergara (2011), relata sobre os tipos de pesquisa bibliográfica e estudo de caso:

**Pesquisa bibliográfica** é o estudo sistematizado desenvolvido com base em material publicado em livros, revistas, jornais, redes eletrônicas, isto é, material acessível ao público em geral.

**Estudo de caso** é o circunscrito a uma ou poucas unidades, entendidas como pessoa, família, produto, empresa, órgão público comunidade ou mesmo país. Tem caráter de profundidade e detalhamento. Pode ou não ser realizado no campo. (VERGARA, 2011, p. 27)

Com isso, foram utilizados os relatórios anuais financeiros do clube, divulgados no web site oficial, e também, revisão da Lei nº 14.193/2021 que trata sobre a SAF e as informações do relatório do plano de recuperação judicial do Cruzeiro Esporte Clube, disponível no portal da transparência no web site oficial.. Como também, a pesquisa bibliográfica através de artigos, monografias, livros, revistas científicas e anais eletrônico.

Assim, o estudo de caso foi abordado, pois segundo Yin (2015, p. 32) “investiga um fenômeno contemporâneo (o “caso”) em profundidade e em seu contexto de mundo real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto puderem não ser claramente evidentes”.

No decorrer do estudo foi analisado como se deu a evolução financeira do Cruzeiro Esporte Clube, através dos indicadores financeiros e seu desenvolvimento enquanto clube profissional até tornar-se uma sociedade anônima de futebol em 2022, análise da receita líquida, custos e passivo total no período de 2018 a 2022.

### **3.1 Coleta de dados**

Para o desenvolvimento dos objetivos da pesquisa, foi realizado inicialmente um levantamento das demonstrações contábeis antes da mudança e após como clube empresa, destacando os efeitos da SAF com análise dos indicadores de Endividamento Total; Participação de Capital de Terceiros; Composição do Endividamento; Liquidez Corrente; Liquidez Imediata e Retorno sobre o Ativo (ROA) do clube enquanto associação e Cruzeiro SAF.

Analisou-se também, a receita líquida versus custos do Cruzeiro Esporte Clube e a receita líquida versus passivo total para o comparativo com outros clubes SAF, como o Botafogo e o Bahia. Portanto, para essa análise foram utilizadas as demonstrações do resultado do exercício e balanço patrimonial, respectivamente, dos anos 2018, 2019, 2020, 2021 e 2022. E, exclusivamente para a comparação ilustrativa com o Botafogo e Bahia, utilizou-se também as demonstrações financeiras de 2023, pois foi o ano em que o Bahia aderiu à SAF.

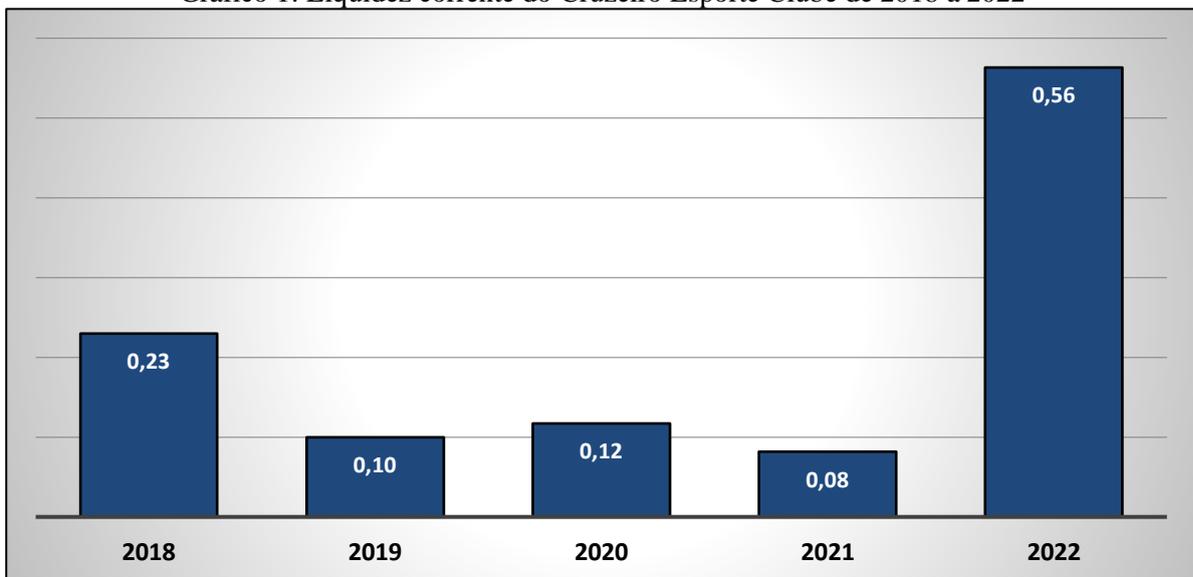
## 4 APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Neste tópico estão apresentados: a análise dos índices financeiros, receita líquida versus custos, impactos do modelo de gestão SAF no Cruzeiro Esporte Clube e comparação com outros clubes SAF, além de medidas de melhoria realizadas pela SAF.

### 4.1 Análise dos índices financeiros

O Gráfico 1 apresenta a liquidez corrente do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022. Verifica-se que, em 2018, o Cruzeiro tinha R\$0,23 em ativos circulantes para cada R\$1,00 em passivos circulantes. Este valor está abaixo do ideal (geralmente acima de 1), o que sugere dificuldades em honrar compromissos de curto prazo.

Gráfico 1: Liquidez corrente do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022



Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2022

Nos anos de 2019 a 2021, observa-se que ocorreu uma redução ainda maior no capital líquido do clube com valores aproximados de liquidez corrente, em que o menor resultado, que foi no ano de 2021, o Cruzeiro tinha R\$ 34.632 milhões para quitar seu passivo de curto prazo no valor de R\$ 423.641 milhões. Estes valores reforçam a crítica situação financeira do clube, com grandes dificuldades, indicando total incapacidade de quitar suas obrigações de curto prazo.

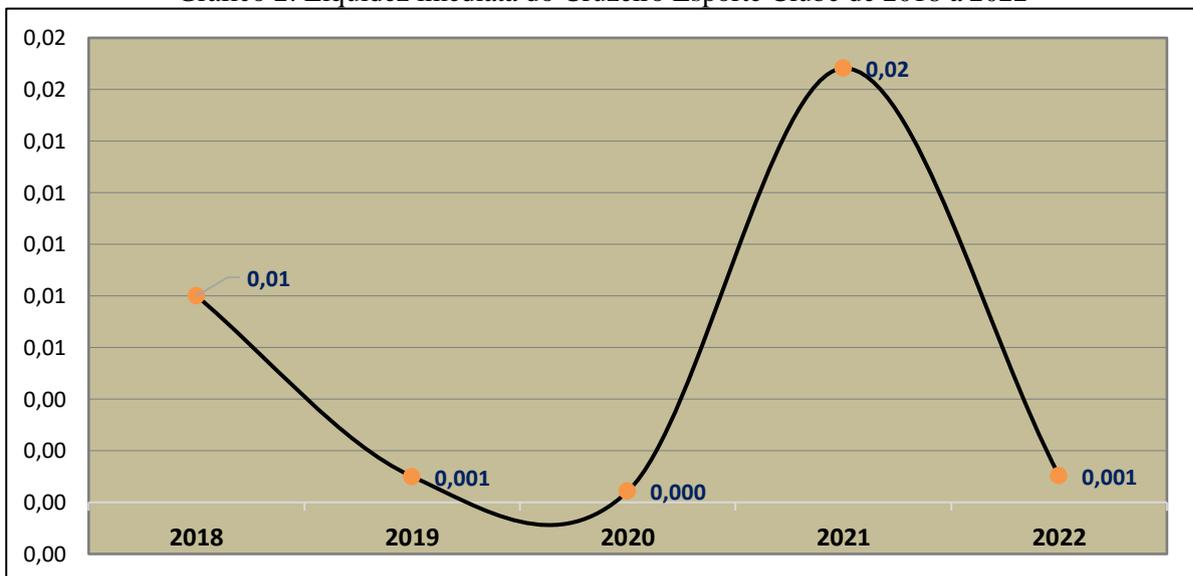
Em 2022, observa-se uma recuperação significativa na liquidez corrente, que atinge 0,56. Este aumento substancial indica uma melhora na capacidade do clube de pagar suas dívidas de curto prazo, embora o valor ainda esteja abaixo do ideal. Com o maior resultado do

período analisado, o Cruzeiro associação que em 2022 se tornou Cruzeiro SAF, tinha em seu ativo circulante R\$ 218.447 milhões para quitar R\$ 387.799 milhões de suas obrigações de curto prazo.

Assim, verificou-se através dos índices de liquidez corrente que de 2018 a 2021, o Cruzeiro Esporte Clube enfrentou sérias dificuldades financeiras, com valores de suas dívidas de curto prazo muito elevados em relação ao seu capital líquido. Em 2022, observou-se que houve uma melhora notável, mas ainda não teria disponibilidades suficientes para quitar suas dívidas de curto prazo. Entretanto, saiu de um passivo mais de 12 vezes maior que o ativo, no ano de 2021, para um passivo com menos de duas vezes o valor do ativo. No entanto, apesar dessa recuperação, o valor de 0,56 ainda sugere a necessidade de contínuos esforços para alcançar uma posição financeira mais sustentável.

O Gráfico 2 apresenta a liquidez imediata do Cruzeiro Esporte Clube nos anos de 2018 a 2022. Verifica-se que no período analisado, o índice financeiro era extremamente baixo, indicando que o caixa do clube não tinha praticamente disponibilidade para quitação imediata das obrigações de curto prazo.

Gráfico 2: Liquidez imediata do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022



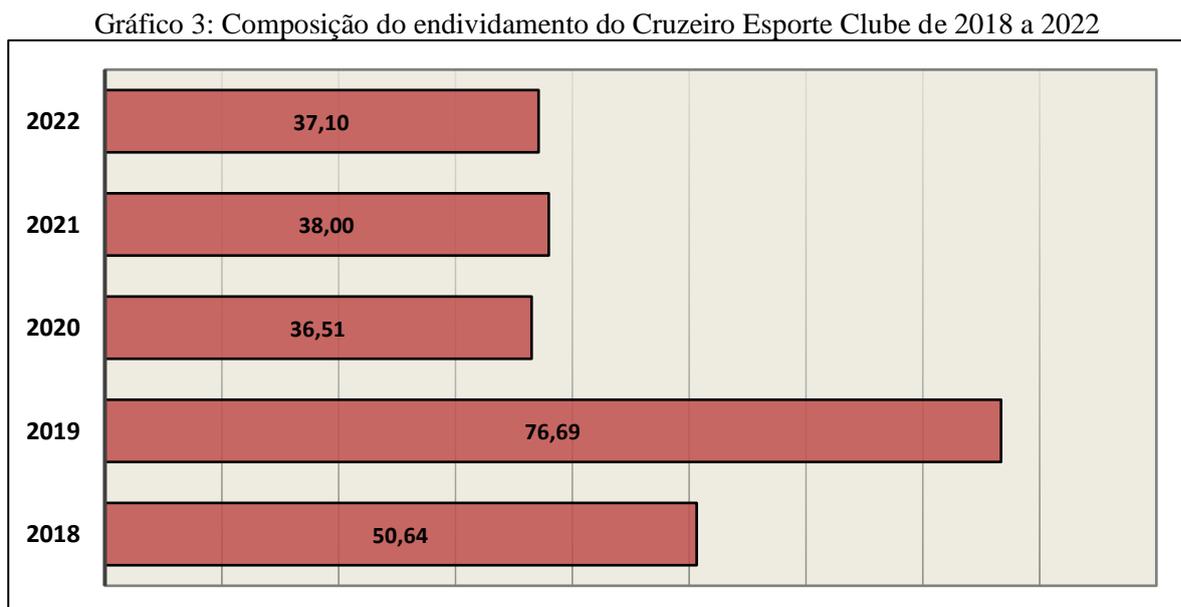
Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2022

No ano de 2020, por exemplo, onde o resultado do índice foi o mais crítico, o Cruzeiro tinha em caixa R\$ 166.000,00 para quitação imediata de um passivo circulante no valor de R\$ 384.626 milhões. Em 2021, graficamente, o índice teve destaque em relação aos outros, porém não é indicativo de poder de quitação imediata, pois nesse exercício o clube tinha em caixa R\$ 7.125 milhões para quitar R\$ 423.641 milhões em obrigações de curto prazo. Isso reflete uma

grave dificuldade em honrar obrigações financeiras rapidamente.

Com isso, constatou-se que os índices de liquidez imediata do Cruzeiro Esporte Clube, com valores baixos indicam uma incapacidade de cumprir suas obrigações de curto prazo com ativos líquidos, o que reflete uma situação financeira precária. A ligeira melhora em 2021 não foi suficiente para estabelecer uma tendência de recuperação, pois em 2022 o indicador voltou a níveis críticos. Este cenário reforça a necessidade de uma gestão financeira mais eficaz e estratégias para aumentar a liquidez imediata do clube.

O Gráfico 3 apresenta a Composição do Endividamento (CE) do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022. No ano de 2018, a composição do endividamento estava em 50.64%, indicando que pouco mais da metade das dívidas do Cruzeiro eram de curto prazo. Isso sugere uma pressão acentuada sobre o fluxo de caixa, uma vez que essas dívidas precisam ser pagas em um curto período.



Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2022

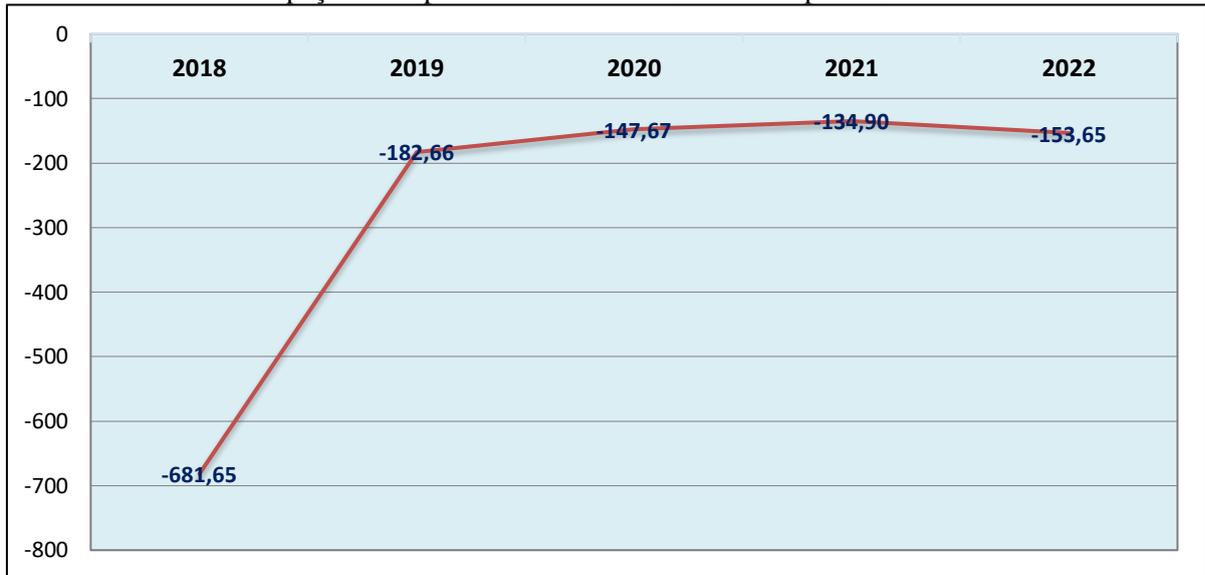
Verifica-se um aumento substancial na CE para 76.69% em 2019, pois o Cruzeiro tinha em seu passivo circulante o valor de R\$ 632.034.508,00, em contrapartida seu exigível a longo prazo era de R\$ 207.269.643,00, ou seja, com uma maior proporção das dívidas sendo de curto prazo, gera uma pressão ainda maior sobre o fluxo de caixa, exigindo que o clube disponha de mais recursos financeiros a curto prazo para cumprir suas obrigações.

Nos anos seguintes de 2020 a 2022, observa-se uma certa estabilidade nos percentuais apresentados com redução das obrigações de curto prazo, demonstrando que houve uma melhoria na estrutura do endividamento do clube, mantendo a maior parte das obrigações no

exigível a longo prazo, aliviando a pressão sobre o fluxo de caixa imediato.

O Gráfico 4 apresenta a Participação de Capital de Terceiros (PCT) do Cruzeiro Esporte Clube no período de 2018 a 2022. Em 2018, o índice de PCT estava em -681,65%, indicando uma situação extremamente crítica, onde as dívidas eram muito superiores ao patrimônio líquido.

Gráfico 4: Participação de capital de terceiros do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022



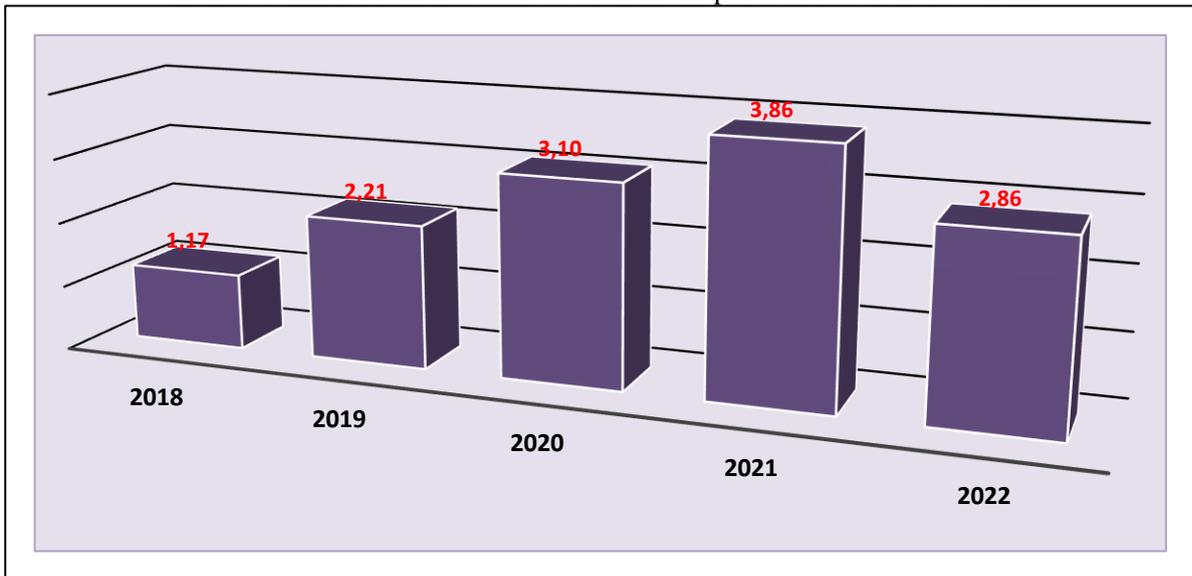
Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2022

Nesse período mais preocupante da situação financeira do clube, o total das dívidas de curto e longo prazo era de R\$ 632.271.310,00 para um patrimônio líquido negativo no valor de R\$ (92.756.536). Este valor extremamente negativo desencadeia um alto nível de endividamento e uma possível insolvência, já que o clube tinha um patrimônio líquido negativo significativo.

Os valores negativos indicam que o Cruzeiro Esporte Clube está com passivos significativamente maiores do que o patrimônio líquido. Isso reflete uma alta dependência de capital de terceiros, sugerindo uma situação financeira desafiadora que requer estratégias eficazes de reestruturação de dívida e gestão financeira para alcançar uma estabilidade patrimonial.

O Gráfico 5 apresenta o endividamento total do Cruzeiro Esporte Clube e mostra a evolução desse indicador financeiro no período analisado. Em 2018, o clube apresentava um endividamento de 1,17, o que significa que o passivo total excedia o ativo total em 17%. Este valor, embora alto, indica uma situação ainda gerenciável, onde os passivos eram relativamente controlados em relação aos ativos.

Gráfico 5: Endividamento total do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022



Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2022

Em 2019, o endividamento total aumentou significativamente para 2,21. Esta elevação indica que os passivos do clube mais do que dobraram em relação aos ativos, o que demonstra um agravamento na estrutura de endividamento e uma crescente dependência de capital de terceiros. O endividamento continuou a aumentar em 2020, atingindo 3,10. Este crescimento constante no passivo total em relação aos ativos manifesta um declínio nas finanças do clube, com uma maior necessidade de financiamento externo para sustentar suas operações.

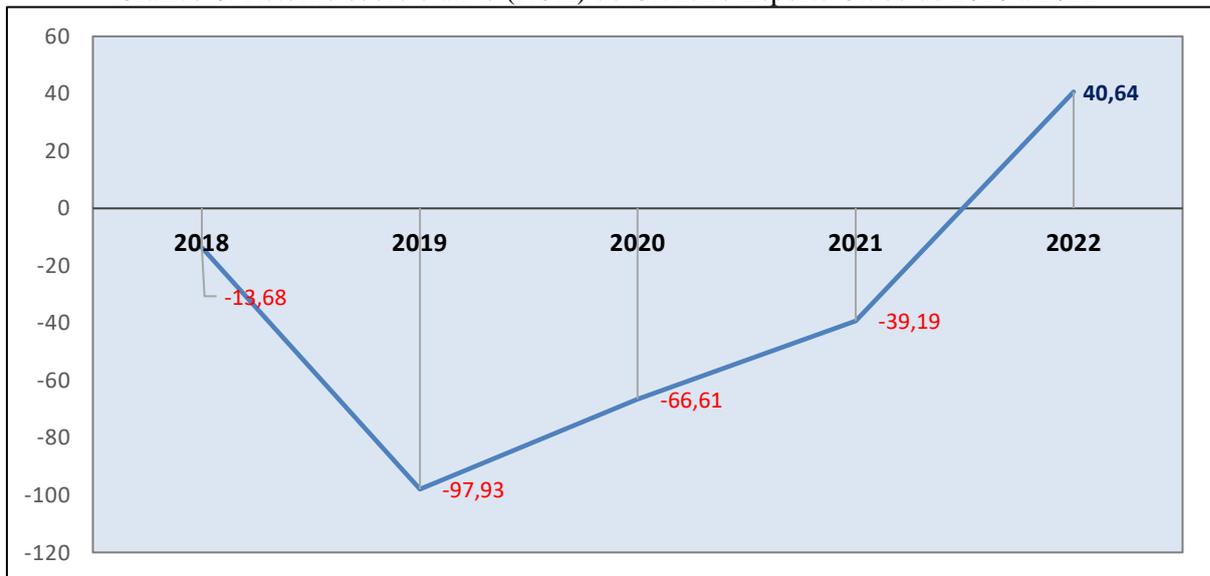
No ano de 2021, o endividamento total atingiu seu pico em 3,86. Este valor indica que os passivos do clube eram quase quatro vezes maiores que os ativos, refletindo uma situação financeira crítica e uma alta vulnerabilidade à insolvência. Em 2022, houve uma redução no endividamento total para 2,86. Apesar dessa diminuição, o clube ainda mantinha um alto nível de endividamento, sugerindo que, embora houvesse esforços para reduzir os passivos, a situação financeira continuava delicada.

Portanto, a análise do gráfico de endividamento total revela uma trajetória preocupante para o Cruzeiro Esporte Clube entre 2018 e 2022. O período começa com um endividamento expressivo em 2018, seguido por um aumento contínuo até atingir um pico em 2021. A ligeira melhora em 2022, embora positiva, ainda não é suficiente para indicar uma recuperação financeira completa. A elevada proporção de passivos em relação aos ativos ao longo desses anos reflete a necessidade de uma gestão financeira mais eficiente e de estratégias robustas para a redução da dependência de capital de terceiros, visando alcançar uma estabilidade financeira sustentável.

O Gráfico 6 apresenta o retorno sobre o ativo (ROA) do Cruzeiro Esporte Clube no

período de 2018 a 2022. No ano de 2018, o Cruzeiro teve um ROA negativo de -13,68%, indicando que o clube estava gerando uma perda a partir de seus ativos. O ano de 2019 apresentou uma queda acentuada, com o ROA caindo para -97,93%. Esse valor extremamente negativo sugere uma crise financeira elevada.

Gráfico 6: Retorno sobre o ativo (ROA) do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022



Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2022

Em 2021, o ROA seguiu a evolução de certa melhora, subindo para -39,19%. Este valor, embora ainda negativo, mostra uma tendência positiva em comparação com os anos anteriores. A melhoria pode ser atribuída a uma gestão mais eficiente, cortes de custos mais eficazes, renegociação de dívidas ou outras medidas financeiras corretivas. A diminuição contínua nas perdas sugere que o clube estava se movendo na direção certa.

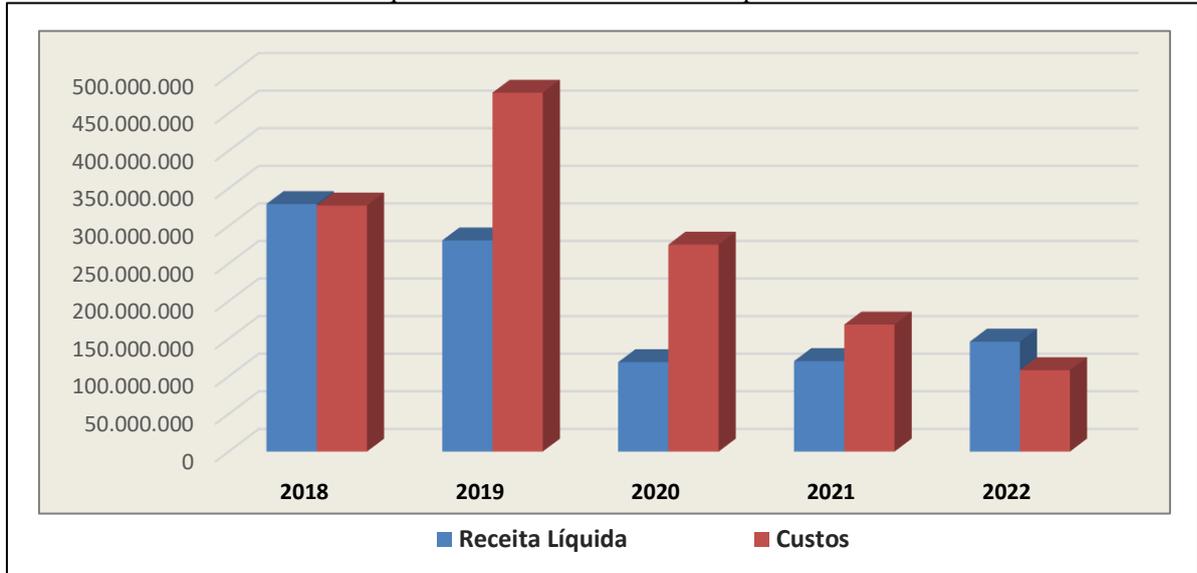
Em 2022, o ROA passou para um valor positivo de 40,64%, um sinal muito positivo de recuperação. Este salto significativo indica que o clube não só parou de perder dinheiro, mas também começou a gerar lucros a partir de seus ativos. Esta mudança pode ser resultado de uma reestruturação financeira bem sucedida, uma gestão mais eficiente dos ativos, aumento das receitas (por exemplo, através de vendas de jogadores, novos patrocínios, aumento na venda de ingressos) e uma redução efetiva nos custos operacionais.

O Cruzeiro Esporte Clube apresentou uma trajetória de recuperação notável de 2018 a 2022, saindo de um estado de grandes perdas para uma situação de lucratividade. As melhorias contínuas no ROA, sugerem que a gestão do clube adotou medidas importantes para reverter a crise financeira, provavelmente através de reestruturação de dívidas, melhoria na gestão operacional e aumento de receitas.

## 4.2 Receita líquida x Custos

O Gráfico 7, ilustra a comparação entre a receita líquida e os custos do Cruzeiro Esporte Clube ao longo dos anos de 2018 a 2022. A análise desses dados é fundamental para entender a evolução financeira do clube, especialmente no contexto de transição para a gestão como Sociedade Anônima do Futebol (SAF).

Gráfico 7: Receita líquida x Custos do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022



Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis do Cruzeiro 2018-2023

Em 2018, a receita líquida e os custos do clube estão relativamente equilibrados, situando-se no valor de R\$ 329.118.994,00 e R\$ 327.261.691,00 respectivamente. Esta proximidade indica que, embora o clube estivesse gerando uma receita substancial, seus custos também eram elevados, deixando pouca margem para lucros líquidos consideráveis.

No ano de 2019, observa-se um aumento expressivo nos custos do clube, com o valor de R\$ 477.230.065,00, enquanto a receita líquida foi de R\$ 280.799.767,00. Este descompasso entre receitas e custos gerou um agravamento na situação financeira do clube, com custos crescendo desproporcionalmente em relação às receitas.

No ano de 2020, o clube enfrentou uma queda acentuada na receita líquida, que caiu para R\$ 118,82 milhões. Simultaneamente, os custos também diminuíram para R\$ 275,22 milhões. Embora a redução nos custos possa ser vista como uma tentativa de ajuste financeiro, o déficit resultante ainda é significativo. Este ano reflete os desafios enfrentados pelo clube, exacerbados pela pandemia de COVID-19, que impactou negativamente as receitas de muitos clubes de futebol.

Em 2022, a receita líquida e os custos se equilibraram ainda mais, com valores de R\$

146,13 milhões e R\$ 108,23 milhões, respectivamente. A continuidade na redução dos custos e a manutenção das receitas em níveis estáveis são indicativos de uma recuperação financeira sustentada.

Assim, a análise do gráfico revela um cenário de instabilidade financeira nos primeiros anos (2018-2019), seguido por um período de ajuste (2020-2021) e uma estabilização mais recente (2022). A tendência de equilíbrio em 2022 é um indicativo positivo de que as estratégias de gestão estão começando a dar resultados, embora seja necessário continuar monitorando e ajustando as políticas financeiras para assegurar um futuro sustentável.

### **4.3 Impactos do modelo de gestão SAF no Cruzeiro Esporte Clube e comparação com outros clubes SAF**

A adoção do modelo SAF permitiu ao Cruzeiro implementar um Conselho de Administração e um Comitê de Auditoria, trazendo maior transparência e profissionalismo nas decisões estratégicas. A divulgação de relatórios financeiros trimestrais e anuais, auditados por empresas independentes, melhorou a confiança dos investidores e patrocinadores.

Em 2020, o Cruzeiro tinha uma dívida total de mais de R\$ 1 bilhão, conforme dados da tabela 1. Com a implementação da SAF, o clube entrou em recuperação judicial e renegociou suas dívidas, apresentou diminuição do passivo de R\$ 1,05 bilhão para R\$ 973,05 milhões, como divulgado em GE (2023). Reduzindo significativamente os encargos financeiros e alongando os prazos de pagamento.

A receita líquida em 2022 aumentou para R\$ 146 milhões e em 2023 subiu para R\$ 224 milhões, comparadas a R\$ 118 milhões em 2020, devido a novos acordos de patrocínio e um melhor desempenho em competições. A SAF possibilitou a captação de recursos para modernizar o centro de treinamento, melhorar o estádio e investir em novas tecnologias para gestão do clube.

Os Clubes Botafogo e Bahia também decidiram por aderir a SAF, nos anos de 2022 e 2023, respectivamente. A tabela 1 a seguir, demonstra o comparativo do Cruzeiro Esporte Clube com os clubes, Botafogo e Bahia, através da relação entre a receita líquida e o passivo total no período de 2018 a 2023, medidas adotadas pela nova gestão, impactos na performance esportiva e desafios futuros.

Tabela 1 – Comparativo (Cruzeiro, Botafogo e Bahia)

| <b>Critério</b>                          | <b>Cruzeiro</b>  | <b>Botafogo</b>  | <b>Bahia</b>  |
|--|--|--|---|
| <b>Receita Líquida</b>                   |  |  |   |
| <b>2018</b>                              | R\$ 329.119 milhões  | R\$ 169.962 milhões  | R\$ 126.911 milhões   |
| <b>2019</b>                              | R\$ 280.800 milhões  | R\$ 202.344 milhões  | R\$ 174.352 milhões   |
| <b>2020</b>                              | R\$ 118.823 milhões  | R\$ 156.524 milhões  | R\$ 119.765 milhões   |
| <b>2021</b>                              | R\$ 120.206 milhões  | R\$ 121.461 milhões  | R\$ 193.849 milhões   |
| <b>2022</b>                              | R\$ 146.128 milhões  | R\$ 141.688 milhões  | R\$ 100.160 milhões   |
| <b>2023</b>                              | R\$ 224.492 milhões  | R\$ 355.238 milhões  | R\$ 158.362 milhões   |
| <b>Passivo Total</b>                     |  |  |   |
| <b>2018</b>                              | R\$ 632.271 milhões  | R\$ 836.092 milhões  | R\$ 234.442 milhões   |
| <b>2019</b>                              | R\$ 889.304 milhões  | R\$ 890.022 milhões  | R\$ 266.012 milhões   |
| <b>2020</b>                              | R\$ 1.053.394 milhão   | R\$ 1.005.728 milhão   | R\$ 313.656 milhões   |
| <b>2021</b>                              | R\$ 1.114.865 milhão   | R\$ 936.232 milhões  | R\$ 264.491 milhões   |
| <b>2022</b>                              | R\$ 1.045.011 milhão   | R\$ 401.705 milhões  | R\$ 349.905 milhões   |
| <b>2023</b>                              | R\$ 973.319 milhões  | R\$ 968.681 milhões  | R\$ 559.345 milhões   |
| <b>Medidas Adotadas pela Nova Gestão</b> |  |  |   |
| <b>Reestruturação de Dívidas</b>         | Renegociação com credores, parcelamento de dívidas, redução de juros               | Refinanciamento de dívidas com bancos e jogadores                                    | Programa de refinanciamento fiscal, acordos judiciais para redução de passivos      |
| <b>Profissionalização</b>                | Contratação de executivos experientes, implementação de governança corporativa     | Contratação de CEO e CFO, auditorias externas, transparência financeira              | Formação de um conselho gestor, contratação de consultorias externas                |
| <b>Investimento em Infraestrutura</b>    | Modernização de centros de treinamento, parcerias para renovação de estádio        | Melhorias no estádio, construção de novo CT  | Reforma do estádio, ampliação de instalações do CT                                  |
| <b>Marketing e Comercial</b>             | Expansão de patrocínios, campanhas de sócio torcedor, internacionalização da marca | Aumento de patrocínios, campanhas de engajamento, parceria com empresas estrangeiras | Diversificação de fontes de receita, parcerias com empresas locais e internacionais |
| <b>Impactos na Performance Esportiva</b> |  |  |   |

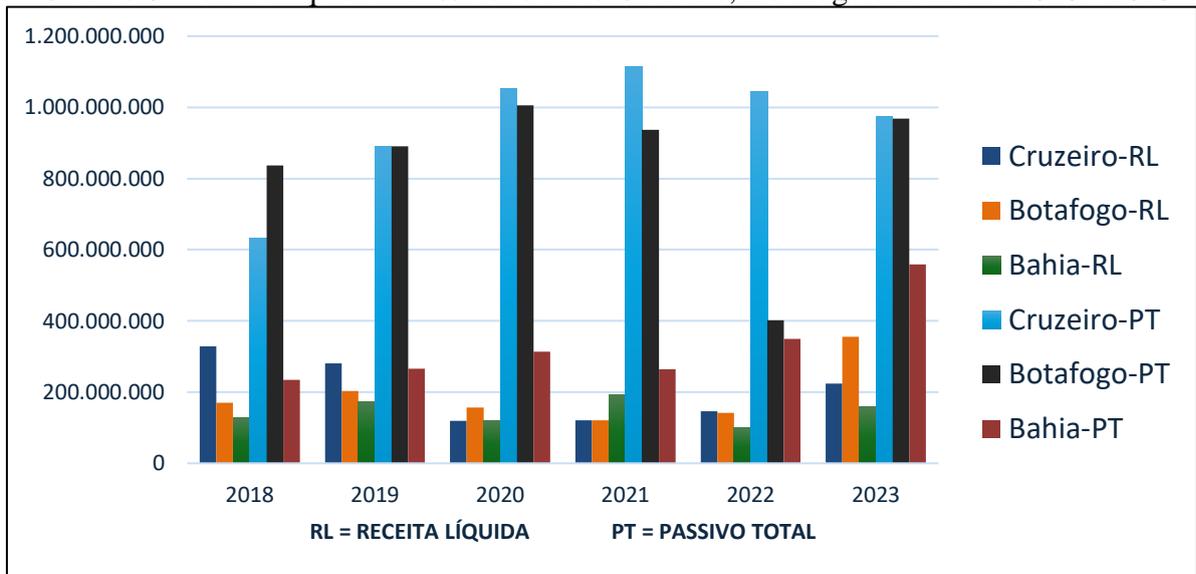
|   |  |  |   |
|---|--|--|---|
| <b>Classificação no Campeonato Brasileiro</b>     | Série B em 2020 e 2021, subida para Série A em 2022          | Série A, com melhoria no desempenho desde 2021   | Série A, permanecendo na primeira divisão com bons resultados                     |
| <b>Participação em Competições Internacionais</b> | Volta às competições continentais em 2023                    | Participação na Copa Sul-Americana 2022  | Participação na Copa Libertadores 2023  |
| <b>Desafios Futuros</b>                           |  |  |   |
| <b>Sustentabilidade Financeira</b>                | Continuar redução do passivo, aumentar receitas sustentáveis | Manter o equilíbrio entre receita e despesa, reduzir dependência de venda de jogadores | Garantir estabilidade financeira, aumentar presença em competições internacionais |
| <b>Manutenção de Competitividade</b>              | Investir em formação de base, manter elenco competitivo      | Reforçar elenco, investir em categorias de base  | Melhorar estrutura de base, manter talentos                                       |

Fonte: Elaborado pela autora através de relatórios financeiros e sites oficiais dos clubes.

A tabela 1 acima, ilustrou a trajetória de mais dois clubes que, assim como o Cruzeiro Esporte Clube, também aderiram à SAF. E como forma de demonstrar esse comparativo, a receita líquida com o passivo total, foram relacionados para verificação de melhoria no aumento da receita e diminuição das obrigações de curto e longo prazo, após essa adesão, como está exemplificado no Gráfico 8 a seguir. Observou-se, que os três clubes tiveram uma certa melhora na receita, porém o passivo total ainda continuou elevado. Estão relacionadas também, algumas medidas adotadas pela nova gestão, tais como: renegociação de dívidas, investimento em infraestrutura, expansão de patrocínios e campanhas de sócio torcedor.

O Gráfico 8, que está evidenciado na próxima página, mostra a relação entre a receita líquida e o passivo total dos clubes de futebol Cruzeiro, Botafogo e Bahia no período de 2018 a 2023, conforme valores demonstrados na tabela 1. Em que se observa a composição antes do período pandêmico (2018-2019), durante (2020-2021) e após com adesão à SAF nos anos de 2022 para Cruzeiro e Botafogo e 2023 para o Bahia. (Observação: o período de 2023 só foi acrescentado nesta análise, para fins de ilustração do Bahia, que aderiu à SAF nesse ano).

Gráfico 8: Receita líquida x Passivo total do Cruzeiro, Botafogo e Bahia de 2018 a 2023



Fonte: Elaborado pela autora com base nas demonstrações contábeis dos clubes de 2018-2023

Verifica-se, que o Cruzeiro, objeto de análise desta pesquisa, teve uma queda em sua receita líquida que foi de R\$ 329 milhões em 2018 para R\$ 120 milhões em 2021, em contrapartida, seu passivo total aumentou de R\$ 632 milhões em 2018 para aproximadamente 1.115 bilhão em 2021. Conforme relato no plano de recuperação judicial, a crise financeira do Cruzeiro adquiriu dimensão mais sensível em gestões recentes, que antecederam a atual, com o aumento do endividamento, a assunção de compromissos de difícil cumprimento, a majoração de salários e a queda do desempenho desportivo da equipe masculina de futebol profissional, com o rebaixamento para a Série B do Campeonato Brasileiro, em 2019.

Esse rebaixamento para a Série B do campeonato, foi um dos motivos da redução da receita líquida, que saiu de R\$ 280 milhões em 2019 para quase R\$ 119 milhões em 2020, menos da metade da receita anterior. Só nesse primeiro ano, os direitos de transmissão, por exemplo, caíram de R\$ 102,5 milhões para R\$ 40,4 milhões. Isso sem contar o relevante impacto na arrecadação de bilheteria decorrente das restrições em função da pandemia do Covid-19.

Em fins de 2021, o Cruzeiro-Associação, viu-se imerso em crise econômico-financeira que comprometia até mesmo o cenário de curto prazo, exigindo da atual gestão a adoção imediata de medidas graves voltadas à reestruturação da Associação, que se mostraram disponíveis principalmente com a edição da Lei da SAF (RECUPERAÇÃO JUDICIAL, 2022).

Com a constituição do Cruzeiro-SAF em 2022, O acordo de investimento previu as condições para o auxílio financeiro do Cruzeiro-SAF à Associação, de modo que lhe fossem

providos recursos necessários para o cumprimento das obrigações assumidas. Antes mesmo da assinatura dos documentos definitivos da operação, o investidor antecipou parte do aporte inicial para o Cruzeiro-SAF, a fim de viabilizar a temporada de 2022 e evitar prejuízos para o departamento de futebol.

E como já visto anteriormente, sob a gestão da SAF, o time de futebol masculino profissional retornou às finais do Campeonato Mineiro, alcançou a primeira posição na classificação do Campeonato Brasileiro de 2022 da Série “B” e retomou antecipadamente, o acesso à Série “A”, em 2023. Com isso, observa-se em 2022 um aumento na receita líquida de quase R\$ 26 milhões, onde o desempenho em questão foi um dos motivos. Em 2023, o Cruzeiro teve um aumento de R\$ 78 milhões em sua receita líquida, em que a contribuição desse aumento se deu pela receita de “direitos de transmissão fixos e premiações por performance” que subiu de R\$ 28 milhões em 2022 para R\$ 101 milhões em 2023.

Entretanto, mesmo com o aumento da receita líquida, o Cruzeiro continua com passivos muito elevados, fechou o período de 2020 a 2022 com mais de R\$ 1 bilhão de passivo total, sendo que em 2022 foi sob a gestão da SAF. Porém, observa-se o grande desafio que a nova gestão enfrenta para reestruturar a dívida do clube.

O Botafogo SAF, fechou o ano de 2022 com receita líquida parecida com a do Cruzeiro, no valor de aproximadamente R\$ 141 milhões, teve um aumento de R\$ 20 milhões comparado com o ano anterior. E já em 2023, sua receita líquida aumentou mais de R\$ 200 milhões, subindo para R\$ 355 milhões, onde contribuíram para esse aumento expressivo, as receitas com competições e premiações, bilheteria, sócio camisa 7, patrocínios, transferência de atletas etc.

O Bahia SAF, fechou o ano de 2023 com aumento de quase R\$ 58 milhões na receita líquida em relação ao ano anterior, mas também terminou com o passivo total elevado em mais de R\$ 559 milhões. Observa-se que em 2021 o clube do Bahia fechou o exercício com a maior receita do período, no valor de R\$ 193 milhões, isso se deu devido às restrições do covid-19 em 2020, onde parte das receitas foram reconhecidas em 2021.

Portanto, as medidas de melhoria realizadas pela SAF nos clubes Cruzeiro, Botafogo e Bahia foram essenciais para a estabilização financeira das entidades. Através de uma combinação de renegociação de dívidas, corte de custos, atração de investidores e melhorias na governança, esses clubes conseguiram alcançar uma melhor gestão financeira e operativa, criando uma base mais sólida para o futuro.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise das demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube, abrangendo os anos de 2018 a 2022, revela uma trajetória financeira desafiadora e complexa, marcada por variações sérias em termos de liquidez, endividamento e rentabilidade. Através dos indicadores financeiros, realizou-se a comparação dos períodos anteriores com o período da nova gestão e análise dos impactos que esse modelo de gestão trouxe para o Cruzeiro Esporte Clube e comparativo com o Botafogo e o Bahia, que assim, como o Cruzeiro Esporte Clube, também fizeram a adesão à Sociedade Anônima de Futebol.

A pesquisa buscou responder: como a gestão da SAF está intervindo para um melhor gerenciamento dos recursos financeiros do Cruzeiro Esporte Clube? Verificou-se através da análise dos resultados dos indicadores financeiros, que o clube estava com o endividamento muito elevado e com a adesão da SAF a nova gestão trouxe medidas que auxiliaram no processo de reestruturação do Cruzeiro, como renegociação de dívidas, corte de custos e aumento da receita.

Com base nos objetivos específicos propostos, a comparação das demonstrações contábeis entre o período da antiga gestão (2018-2020) e a atual gestão, pós implementação da SAF (2021-2022), revela uma mudança inicial na saúde financeira do Cruzeiro Esporte Clube. Durante a gestão anterior, os gráficos demonstraram um cenário de endividamento crescente, despesas elevadas e uma receita líquida insuficiente para cobrir os custos operacionais, resultando em um passivo cada vez mais alto. O ápice dessa crise ocorreu em 2020, quando a receita líquida despencou, enquanto o passivo continuava a crescer.

Com a adoção do modelo SAF em 2021, observou-se uma reestruturação nas finanças do Cruzeiro. Houve uma melhoria gradual na relação entre receita líquida e custos, impulsionada por medidas como a renegociação de dívidas. Em 2022, os gráficos mostram uma certa estabilização das finanças, com um leve aumento da receita líquida e redução dos custos, indicando que as mudanças implementadas pela nova gestão começaram a surtir efeito.

Ao comparar o impacto da SAF no Cruzeiro com os clubes Botafogo e Bahia, nota-se que, embora cada clube tenha adotado a SAF em momentos distintos, todos apresentaram alguma melhoria em seus recursos patrimoniais. O Botafogo, que também aderiu à SAF em 2022, registrou aumento de receitas. O Bahia, por sua vez, mesmo com a recente implementação da SAF em 2023, já demonstra sinais de reorganização financeira e atração de novos investimentos.

Com isso, a análise das demonstrações contábeis confirma que a transição para o modelo

SAF gerou impactos positivos para o Cruzeiro Esporte Clube, sobretudo na melhoria da governança, na captação de recursos e na redução dos custos. Entretanto, ainda necessita de uma força tarefa para redução do passivo total, principalmente para as dívidas de curto prazo.

E como visto anteriormente, destaca-se a importância de uma gestão eficiente e profissionalizada, para implementação de práticas modernas de gestão financeira, controle das despesas e receitas, planejamento estratégico com práticas de governança, para que se alcance o objetivo de uma recuperação financeira ou manutenção da saúde financeira e desenvolvimento sustentável dos clubes.

A regulamentação da Lei da SAF, trouxe esse incentivo de uma gestão profissionalizada, através dos Conselhos de Administração, Conselho Fiscal para que se tenha uma governança corporativa sólida com idoneidade moral para tomadas de decisões mais assertivas e controle financeiro com transparência e auditorias regulares.

Assim, constatou-se que a gestão da SAF está intervindo de maneira eficiente, através das medidas de melhorias para reestruturar as finanças do Cruzeiro Esporte Clube, porém como o clube veio de períodos críticos e com passivos elevados, não foi possível ainda mensurar uma melhora exponencial, pois o período analisado com adesão à SAF é recente e curto para se obter mais informações.

Portanto, observa-se a necessidade de uma análise mais profunda sobre os clubes que aderiram à Sociedade Anônima do Futebol. Com isso, fica a sugestão para futuras pesquisas do estudo de um período mais longo, para fazer a relação entre os modelos de gestão dos clubes SAF com os clubes que não aderiram à SAF e, analisar o diferencial e as desvantagens de cada modelo, através das demonstrações contábeis e aspectos relevantes.

## REFERÊNCIAS

ALVES, Joao Victor Santos. Comparativo de gerenciamento financeiro SAF e associação do clube esportivo Cruzeiro. 2023. 25 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/39546>. Acesso em: 22 de março de 2024.

ANTUNES, Daniel. **Cruzeiro, Ronaldo, a SAF e a indústria do futebol brasileiro**. <https://www.jusbrasil.com.br/artigos/cruzeiro-ronaldo-a-saf-e-a-industria-do-futebol-brasileiro/1346606981>. Artigo publicado em 2022. Acesso em 15 de junho de 2024.

APFUT. (2017). Manual de Contabilidade para entidades esportivas. Disponível em: [http://arquivo.esporte.gov.br/arquivos/apfut/manual\\_de\\_contabilidade\\_para\\_entidades\\_esportivas\\_2017.pdf](http://arquivo.esporte.gov.br/arquivos/apfut/manual_de_contabilidade_para_entidades_esportivas_2017.pdf). Acesso em: 10 de junho de 2024.

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor / Alexandre Assaf Neto. – 7. ed. – São Paulo: Atlas, 2014.

BAHIA, Esporte Clube. Demonstrações financeiras de 2018 a 2022. Disponível em: <https://www.esporteclubebahia.com.br/o-clube/transparencia/>. Acesso em: 15 de junho de 2024.

BAHIA SAF, Esporte Clube. Demonstrações financeiras 2023. Disponível em: <https://www.esporteclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/06/ECB-Relatorio-de-auditoria-independente-2023.pdf>. Acesso em: 15 de junho de 2024.

BORBA, J. A.; OLIVEIRA, M. C. de; MINATTO, F. Dependência e diversificação das receitas dos clubes de futebol brasileiros: o que sabemos? XIII Congresso ANPCONT, São Paulo – SP, 2019. Disponível em: [https://anpcont.org.br/pdf/2019\\_CPT403.pdf](https://anpcont.org.br/pdf/2019_CPT403.pdf). Acesso em: 29 de maio de 2024.

BOTAFOGO BFR. Balanços 2018 a 2021. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/download/transparencia-social/balanco?pg=1>. Acesso em: 15 de junho de 2024.

BOTAFOGO SAF. Demonstrações financeiras 2022 e 2023. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/download/transparencia/balanco>. Acesso em: 15 de junho de 2024.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 1976.

\_\_\_\_\_. Lei 6404/76. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1970-1979/lei-6404-15-dezembro-1976-368447-norma-pl.html>. Acesso em: 14 de dezembro de 2022.

BRASIL. Lei nº 8.672, de 6 de julho de 1993. Dispõe sobre normas gerais para o desporto e dá outras providências. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 1993.

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Diário Oficial da União: Brasília, DF, 1998.

BRASIL. Lei nº 9.615/98, de 24 de março de 1998. **Lei Pelé**, Brasília, DF, 24 mar. 1998. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19615consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm). Acesso em: 15 de abril de 2023.

BRASIL. LEI Nº 14.193, DE 06 DE AGOSTO DE 2021. Disponível em: <https://normas.leg.br/?urn=urn:lex:br:federal:lei:2021-08-06;14193>. Acesso em: 14 de dezembro de 2022.

BRASIL. Lei nº 14.193/21, de 06 de agosto de 2021. Lei da Sociedade Anônima do Futebol. Brasília, DF: Presidente da República. 2021. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm). Acesso em: 15 de abril de 2023.

CBF; EY, Confederação Brasileira de Futebol; Ernst Young. (2019). *Relatório impacto do futebol Brasileiro*. Disponível em: <https://doi.org/10.5281/zenodo.4587228>. Acesso em: 17 de julho de 2024.

CORREIA, Fabiana Barros. **O mercado do futebol: dimensões institucionais e desempenho econômico**. Dissertação de pós-graduação. Santa Maria, RS, 2020. 140 p. Disponível em: <https://repositorio.ufsm.br/handle/1/21858>. Acesso em 20 de outubro de 2022.

CBF. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/a-cbf/informes/index/cbf-apresenta-relatorio-sobre-papel-do-futebol-na-economia-do-brasil>. Publicado em 2019. Acesso em: 20 de novembro de 2022.

CRUZEIRO, Demonstrações contábeis 2018 a 2022. Disponível em: <https://clubesdocruzeiro.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 15 de abril de 2024.

CRUZEIRO. Demonstrações Financeiras 2022. [https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/2022\\_SAF%20Cruzeiro\\_DFs\\_encrypted\\_.pdf](https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/2022_SAF%20Cruzeiro_DFs_encrypted_.pdf). Acesso em Abril de 2023.

CRUZEIRO. Demonstrações Financeiras 2023. [https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023\\_CECSAF\\_Final.pdf](https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf). Acesso em 12 de Maio de 2024.

DELBONI, Guilherme Budrin Birolli. Cruzeiro Esporte Clube SAF: uma análise das disposições da lei nº 14.193/21 (lei da SAF). 2023. Disponível em: <https://dspace.mackenzie.br/handle/10899/33229>. Acesso em: 29 de maio de 2024.

EY, Ernst Young. (2020). *Relatório levantamento financeiro dos clubes brasileiros*. Disponível em: [https://www.ey.com/pt\\_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2020](https://www.ey.com/pt_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2020). Acesso em: 17 de julho de 2024.

FREIRE, Felipe Sores. <https://universidadedofutebol.com.br/2021/04/10/o-que-preciso-saber-sobre-a-legislacao-desportiva-no-brasil/>. Publicado em abril de 2021. Acesso em: 13 de dezembro de 2022.

GE. Cruzeiro associação tem contas aprovadas e diminuição da dívida do clube; veja números, 2024. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/cruzeiro/noticia/2024/05/01/cruzeiro-associacao-tem-contas-aprovadas-e-diminuicao-da-divida-do-clube-veja-numeros.ghtml>. Acesso em: 28 de agosto de 2024.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**/Antônio Carlos Gil. - 4. ed. - São Paulo: Atlas, 2002.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de balanços**. 11. ed. – São Paulo: Atlas, 2017.

JESUS, Artur Vinícius Santana de. O impacto da Lei 14.193 (SAF) na estrutura de endividamento dos clubes de futebol brasileiros. 2022. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/32013>. Acesso em 20 de outubro de 2022.

LANCE! Quais clubes da Série A do Brasileirão são SAF? Lance! 2023. Disponível em: <https://www.lance.com.br/futebol-nacional/quais-clubes-da-serie-a-do-brasileirao-sao-saf.html>. Acesso em: 28 de agosto de 2024.

LOPES, Gustavo. **Entendendo a Lei da SAF: uma nova era para o futebol brasileiro**. <https://leiemcampo.com.br/entendendo-a-lei-da-saf-uma-nova-era-para-o-futebol-brasileiro/>. Publicado em 25/02/2024. Acesso em: 25 de Abril de 2024.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 17<sup>a</sup> ed., Atlas, 2015.

MARION, José Carlos. **Análise das demonstrações contábeis** / José Carlos Marion. – 8. ed. – São Paulo: Atlas, 2019.

MARCONDES, Luiz Fernando A. <https://www.gov.br/cidadania/pt-br/acoes-e-programas/outros/programa-academia-futebol/direito-desportivo-2022.pdf>. Acesso em: 14 de dezembro de 2022.

MARQUES, D. S. P., & Costa, A. L. (2016). Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor. *Organizações & Sociedade*, 23(78), 378–405. <https://doi.org/10.1590/1984-92307823>. Acesso em 25 de maio de 2024.

PEREIRA, Antônio Gualberto. **Análise das demonstrações contábeis**. Salvador: UFBA, Faculdade de Ciências Contábeis; Superintendência de Educação a Distância, 2018. 72 p.: il

PRONI, Marcelo Weishaupt. **Esporte espetáculo e futebol-empresa**. 1998. 262f. Tese (doutorado) - Universidade Estadual de Campinas, Faculdade de Educação Física, Campinas, SP. Disponível em: <https://hdl.handle.net/20.500.12733/1586984>. Acesso em: 8 set. 2024.

RAMOS, Gabriel José Tenório Ribeiro de Lima. **Finanças**. 2023. Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2023. <https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/54604>. Acesso em 15 de junho de 2024.

RECUPERAÇÃO JUDICIAL, Cruzeiro Esporte Clube. 2022. Disponível em: <https://clubesdocruzeiro.com.br/recuperacao-judicial-do-cruzeiro-esporte-clube/>. Acesso em: 10 de junho de 2024.

RIBEIRO, Osni Moura. **Contabilidade geral fácil** / Osni Moura Ribeiro. – 9. ed. - São Paulo: Saraiva, 2013.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análises de balanços**. 12. ed. – São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

RODRIGUES, A. T. L.; IBAÑEZ, M. B. Comissão de Estudos do Terceiro Setor - Conselho Regional de Contabilidade do Rio Grande do Sul. **Terceiro setor: guia de orientação para o profissional da contabilidade**. Livro 3ª edição – revista e ampliada, exclusivamente eletrônica, Porto Alegre – RS, ano de 2018, 104 p. Disponível em: [https://www.crcrs.org.br/arquivos/livros/livro\\_3setor.pdf](https://www.crcrs.org.br/arquivos/livros/livro_3setor.pdf). Acesso em 29 de maio de 2024.

SENADO, Agência. **Um ano depois de aprovada, Lei das Sociedades Anônimas de Futebol tem balanço positivo**. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2022/08/10/um-ano-depois-de-aprovada-lei-das-sociedades-anonimas-de-futebol-tem-balanco-positivo>. Acesso em: 14 de dezembro de 2022.

SILVA, Lincoln. **Nova era no futebol brasileiro? O que muda com a Lei da SAF**. 2022. Disponível em: <https://tc.com.br/blog/renda-variavel/clube-empresa-futebol>. Acesso em: 05 de junho de 2022.

SILVA, C. A. T.; Teixeira, H. M.; Niyama, J. K. **Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros**. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, São Paulo. **Anais eletrônicos...** São Paulo: USP, 2009. Retirado de <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos92009/305.pdf> . Acesso em 20 de outubro de 2022.

TEIXEIRA, Pedro F. Clubes/empresas de futebol no brasil realidade e expectativas. IBDE. Disponível em: <https://institutoibde.com.br/2020/06/15/clubes-empresas-de-futebol-no-brasil-realidade-e-expectativas/>. Acesso em: 23 julho 2024.

VERGARA, S. C. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração**. 13ª. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

Yin, Robert K. **Estudo de caso: planejamento e métodos** [recurso eletrônico] / Robert K. Yin ; [tradução: Cristhian Matheus Herrera]. – 5.ed – Porto Alegre : Bookman, 2015.

## ANEXOS

### ANEXO A – DRE Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022

| Demonstração do Resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2019 e 2018 |       |                            |                           |
|---|-------|----------------------------|---------------------------|
|   | Notas | 2019                       | 2018                      |
| <b>Receita Líquida</b>  | 20    | <b>280.799.767</b>         | <b>329.118.994</b>        |
| Custos das atividades   | 21    | <u>-477.230.065</u>        | <u>-327.262.691</u>       |
| <b>Resultado bruto</b>  |       | <b>-196.430.298</b>        | <b>1.856.303</b>          |
| <u>Despesas operacionais</u>  |       |                            |                           |
| Administrativas   |       | -47.053.028                | -23.190.036               |
| Tributárias   |       | -7.206.538                 | -4.020.073                |
| Pessoal   |       | <u>-17.431.267</u>         | <u>-15.155.412</u>        |
|   |       | <b>-71.690.833</b>         | <b>-42.365.521</b>        |
| Resultado antes do resultado financeiro                                       |       | <u><b>-268.121.131</b></u> | <u><b>-40.509.218</b></u> |
| Receitas financeiras  | 22    | 1.392.483                  | 2.301.326                 |
| Despesas financeiras  | 22    | -127.372.326               | -35.610.734               |
| <b>Déficit do exercício</b>   |       | <b>-394.100.974</b>        | <b>-73.818.626</b>        |
| As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras      |       |                            |                           |

Fonte: Demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube 2018-2019

| Demonstração do Resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2021 e 2020 |       |                        |                        |
|---|-------|------------------------|------------------------|
|   | Notas | 2021                   | 2020                   |
| <b>Receita líquida</b>  | 20    | <b>120.206</b>         | <b>118.823</b>         |
| Custos das atividades   | 21    | <u>-168.773</u>        | <u>-275.223</u>        |
| <b>Resultado Bruto</b>  |       | <b>-48.567</b>         | <b>-156.400</b>        |
| <u>Despesas Operacionais</u>  |       |                        |                        |
| Administrativas   | 22    | -17.096                | -12.939                |
| Pessoal   |       | -3.619                 | -6.538                 |
| Comercial   | 23    | -7.040                 | -6.052                 |
| Provisão p/ Contingências   | 18    | -32.416                | -60.490                |
| Tributárias   |       | -16.955                | -75.161                |
| Outras Receitas   |       | 18.586                 | -                      |
| <b>Resultado operacional antes do resultado financeiro</b>                    |       | <u><b>-107.107</b></u> | <u><b>-317.580</b></u> |
| Receitas financeiras  | 24    | 45.588                 | 177.405                |
| Despesas financeiras  | 24    | <u>-51.528</u>         | <u>-86.329</u>         |
| <b>Resultado Financeiro</b>   |       | <u><b>-5.940</b></u>   | <u><b>91.076</b></u>   |
| <b>Déficit do exercício</b>   |       | <b>-113.047</b>        | <b>-226.504</b>        |
| As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras      |       |                        |                        |

Fonte: Demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube 2020-2021

| Demonstração do Resultado do exercício findo em 31 de dezembro de 2022   |      |   |
|--|------|---|
|  | Nota | Período entre<br>04/02/2022 e<br>31/12/2022 |
|  |      | (Reapresentado –<br>Nota 1.4)               |
| <b>Receita operacional líquida</b>                                       | 15   | <b>146.128</b>                              |
| Custo das atividades desportivas   | 16   | -108.227                                    |
| <b>Lucro Bruto</b>   |      | <b>37.901</b>                               |
| Despesas gerais e administrativas  | 17   | -93.758                                     |
| Outras receitas (despesas)   | 18   | 497   |
| <b>Lucro / (Prejuízo) antes do resultado financeiro</b>                  |      | <b><u>-55.360</u></b>                       |
| Receita financeira   | 19   | 1.422                                       |
| Despesa financeira   | 19   | -1.133                                      |
| <b>Receitas(despesas) financeiras, líquidas</b>                          |      | <b>289</b>                                  |
| <b>Resultado do exercício / período</b>                                  |      | <b>-55.071</b>                              |
| As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras |      |   |

Fonte: Demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube 2023

ANEXO B – Balanço Patrimonial Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022 (Em Milhares de Reais) Dados sintetizados para adaptação, com valores preservados conforme publicação nas demonstrações contábeis. Exercícios 2018 e 2019, considerar valores em Reais. Modelo de tabela extraído de (LIMA, 2023).

| <b>ATIVO</b>                  |                       |                       |                       |                           |                           |
|-------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|---------------------------|---------------------------|
| <b>Ativo Circulante</b>       | <b>2022</b>           | <b>2021</b>           | <b>2020</b>           | <b>2019</b>               | <b>2018</b>               |
| Caixa e equivalentes de caixa | 402                   | 7.125                 | 166                   | 648.658                   | 2.711.574                 |
| Contas a receber              | 214.915               | 23.223                | 38.251                | 63.144.720                | 65.958.933                |
| Estoques                      |                       | 406                   | 423                   | 396.679                   | 468.810                   |
| Impostos a recuperar          |                       | 395                   | 372                   | 375.844                   | 2.631.187                 |
| Despesas antecipadas          | 13                    | 1.925                 | 5.147                 | 331.374                   | 226.754                   |
| Adiantamentos                 |                       | 1.557                 | 705                   | 1.793.551                 | 1.928.728                 |
| Títulos e valores mobiliários | 18                    |                       |                       |                           |                           |
| Outros ativos circulantes     | 3.099                 |                       |                       |                           |                           |
|                               | <b>218.447</b>        | <b>34.632</b>         | <b>45.064</b>         | <b>66.690.826</b>         | <b>73.925.986</b>         |
| <b>Não circulante</b>         |                       |                       |                       |                           |                           |
| Títulos e valores mobiliários |                       | 5                     | 503                   |                           |                           |
| Contas a receber              |                       | 11.095                | 18.815                | 2.925.000                 | 44.274.985                |
| Despesas antecipadas          | 11.157                | 11.157                | 13.754                |                           |                           |
| Depósitos judiciais           | 3.019                 | 14.629                | 12.704                | 20.635.130                | 12.798.453                |
| Investimentos                 | 22.920                | 22.920                | 0                     |                           |                           |
| Imobilizado                   | 109.284               | 191.311               | 210.535               | 213.713.468               | 214.169.614               |
| Intangível                    | 70                    | 2.708                 | 38.656                | 98.482.217                | 194.345.736               |
|                               | <b><u>146.450</u></b> | <b><u>253.826</u></b> | <b><u>294.968</u></b> | <b><u>335.755.815</u></b> | <b><u>465.588.788</u></b> |
|                               |                       |                       |                       |                           |                           |
| <b>TOTAL DO ATIVO</b>         | <b>364.897</b>        | <b>288.457</b>        | <b>340.032</b>        | <b>402.446.641</b>        | <b>539.514.774</b>        |

Fonte: Demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022

| <b>PASSIVO</b>                                   |                 |                 |                 |                     |                    |
|--|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------|--------------------|
|  | <b>2022</b>     | <b>2021</b>     | <b>2020</b>     | <b>2019</b>         | <b>2018</b>        |
| <b>Passivo Circulante</b>                        |                 |                 |                 |                     |                    |
| Fornecedores                                     | 13.866          | 13.875          | 11.322          | 51.659.434          | 33.997.126         |
| Empréstimos e financiamentos                     | 23.518          | 33.386          | 14.495          | 65.688.836          | 51.388.177         |
| Obrigações trabalhistas e sociais                | 103.174         | 127.146         | 90.826          | 128.952.369         | 71.471.639         |
| Obrigações fiscais correntes                     | 8.456           | 9.286           | 16.387          | 246.897.346         | 5.396.380          |
| Obrigações fiscais e sociais parceladas          | 39.297          | 39.055          | 39.369          | -                   | -                  |
| Contas a pagar                                   | 157.805         | 138.990         | 136.366         | 112.304.885         | 97.068.137         |
| Receitas a apropriar                             | 40.710          | 58.945          | 72.732          | 72.560.830          | 57.839.677         |
| Outras contas a pagar                            | 973             | 2.958           | 3.129           | 3.970.808           | 3.015.316          |
|  | <b>387.799</b>  | <b>423.641</b>  | <b>384.626</b>  | <b>682.034.508</b>  | <b>320.176.452</b> |
| <b>Não circulante</b>                            |                 |                 |                 |                     |                    |
| Empréstimos e financiamentos                     | 94.074          | 95.821          | 113.800         | 76.601.786          | 45.719.966         |
| Obrigações trabalhistas e sociais                | -               | 79.525          | 72.690          | -                   | -                  |
| Obrigações fiscais                               | -               | -               | -               | 24.468.018          | 170.442.232        |
| Obrigações fiscais e sociais parceladas          | 184.039         | 193.073         | 178.296         | -                   | -                  |
| Contas a pagar                                   | 115.433         | 62.538          | 62.499          | 47.834.264          | 31.447.923         |
| Receitas a apropriar                             | -               | 76.642          | 83.261          | 12.608.455          | 41.145.106         |
| Provisão para contingência                       | 230.137         | 183.624         | 158.221         | 45.757.120          | 23.339.631         |
| Partes Relacionadas                              | 33.529          | -               | -               | -                   | -                  |
|  | <b>657.212</b>  | <b>691.224</b>  | <b>668.768</b>  | <b>207.269.643</b>  | <b>312.094.858</b> |
| <b>Patrimônio líquido (passivo a descoberto)</b> |                 |                 |                 |                     |                    |
| Patrimônio Social                                | 2.751           | 2.751           | 2.751           | 2.750.796           | 2.750.796          |
| Ajuste de Avaliação Patrimonial                  | 187.688         | 187.688         | 205.023         | 206.326.073         | 207.918.213        |
| Déficit Acumulado                                | -870.553        | -1.016.847      | -921.135        | -695.934.379        | -303.425.545       |
| <b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>               | <b>-680.114</b> | <b>-826.409</b> | <b>-713.362</b> | <b>-486.857.510</b> | <b>-92.756.536</b> |
| <b>TOTAL DO PASSIVO</b>                          | <b>364.897</b>  | <b>288.457</b>  | <b>340.032</b>  | <b>402.446.641</b>  | <b>539.514.774</b> |

Fonte: Demonstrações contábeis do Cruzeiro Esporte Clube de 2018 a 2022