

## Atividade orientada de ensino

Aluno: Gabriel De Sá Alves

### REFERENCIAL TEÓRICO

Diversos estudos presentes na literatura utilizam indicadores econômico-financeiros como ferramenta para evidenciar o desempenho dos clubes de futebol. Esses indicadores representam relações entre contas ou grupos de contas extraídas das demonstrações contábeis, com o objetivo de revelar informações que não são imediatamente perceptíveis nos relatórios contábeis tradicionais (Assaf Neto, 2010; Martins et al., 2014).

Dentre os indicadores mais comumente utilizados, destacam-se os índices de liquidez, rentabilidade e endividamento. Segundo Neves (2019), os índices de liquidez indicam a capacidade de uma entidade honrar suas obrigações de curto prazo, sendo calculados a partir do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado. Já os indicadores de rentabilidade têm como finalidade mensurar os resultados obtidos pelas empresas em relação ao volume de recursos aplicados, utilizando como base de comparação o ativo total, o patrimônio líquido e as receitas de vendas (Assaf Neto, 2010). No que se refere à estrutura de capital, os índices de endividamento evidenciam a proporção de recursos de terceiros em relação ao capital próprio da empresa, permitindo avaliar o grau de dependência de financiamento externo (Martins et al., 2014).

No contexto específico dos clubes de futebol, a análise econômico-financeira torna-se ainda mais relevante diante dos desafios de gestão e sustentabilidade enfrentados por essas organizações. Evans (2024) destaca que compreender a saúde financeira dos clubes é essencial para identificar os riscos que comprometem sua viabilidade. Mesmo em ambientes regulatórios avançados, como o do futebol inglês, os clubes permanecem vulneráveis a choques de demanda, má alocação de recursos e desempenho esportivo insatisfatório.

Nesse sentido, uma das ferramentas que têm sido utilizadas para potencializar a análise comparativa entre organizações é o índice-padrão, que permite posicionar uma entidade em relação a um conjunto de outras similares (Maciel & Neves, 2025). De acordo com Francisco e Fontana (2018), essa abordagem é construída com base em dados externos fornecidos pelas organizações, permitindo a organização estatística em decis — valores que dividem os dados em dez partes iguais. Aranha (2015) reforça que avaliações relativas entre entidades são fundamentais para determinar se uma organização apresenta desempenho superior ou inferior frente às demais.

A literatura nacional já contempla estudos que aplicam o índice-padrão na análise do desempenho de clubes de futebol. Um exemplo é o trabalho de Silva et al. (2021), que propuseram a construção de um índice-padrão baseado em indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, aplicado aos clubes da Série A do Campeonato Brasileiro entre os anos de 2018 e 2019. O objetivo foi investigar possíveis relações entre o desempenho financeiro e os resultados esportivos das equipes analisadas.

A integração entre indicadores econômico-financeiros e métodos comparativos, como o índice-padrão, proporciona uma análise mais abrangente da realidade dos clubes,

ampliando a capacidade de diagnóstico sobre riscos e desempenho organizacional. Apesar disso, ainda são limitados os estudos que exploram de forma conjunta essas abordagens no contexto esportivo brasileiro, o que reforça a relevância da presente investigação.

Além dos indicadores tradicionais e das análises comparativas, outra abordagem relevante para avaliar a situação financeira das organizações é a previsão de insolvência. Nessa perspectiva, diversos modelos têm sido desenvolvidos na literatura com o objetivo de antecipar situações de risco e fornecer suporte à tomada de decisão gerencial, especialmente em contextos marcados por incertezas financeiras.

Enquanto o índice-padrão permite uma avaliação comparativa entre clubes em determinado período, os modelos de previsão de insolvência oferecem uma análise prospectiva. A articulação entre ambas as abordagens pode fortalecer o diagnóstico financeiro.

O primeiro modelo de previsão de insolvência com aplicação da análise discriminante no Brasil foi desenvolvido por Kanitz, em 1976, conforme descrito por Bressan et al. (2004). Esse modelo combina indicadores econômico-financeiros com técnicas estatísticas para compor o Termômetro de Kanitz, ferramenta destinada à avaliação da situação financeira das empresas. Segundo Bressan et al. (2003), trata-se de uma equação matemática que integra análise discriminante e regressão múltipla, classificando as empresas em três categorias: solventes, em zona de penumbra (ou situação indefinida) e insolventes. A proposta foi validada a partir de uma amostra composta por 30 empresas, sendo 15 consideradas falidas e 15 saudáveis.

Dando continuidade à evolução desses estudos, Matias (1978) elaborou um modelo com o objetivo de aperfeiçoar a análise de crédito convencional, fornecendo uma ferramenta estatística mais ágil e eficaz na avaliação de pessoas jurídicas. Na sequência, Altman et al. (1979) apresentaram uma proposta que se destacou pela elevada capacidade preditiva. Segundo Leal e Matos (2009), o modelo distingue empresas com e sem indícios de dificuldades financeiras, alcançando 88% de acerto nas previsões com um ano de antecedência e 78% com até três anos. A amostra utilizada foi composta por 58 empresas, sendo 35 classificadas como saudáveis e 23 com histórico de problemas financeiros.

Complementarmente, o modelo proposto por Pereira (1982) representou um avanço importante ao adaptar a análise de insolvência aos diferentes segmentos empresariais. Com base em 419 observações de empresas comerciais e industriais, o autor identificou os índices mais adequados para cada setor e formulou quatro modelos distintos: dois voltados para empresas do comércio (curto e longo prazo) e dois para a indústria, com a mesma segmentação temporal. Conforme Queiroga (2003), o modelo reforça sua aplicabilidade prática ao oferecer uma ferramenta de apoio à decisão para instituições financeiras e investidores.

No contexto de estudos setoriais, Elizabetsky (1976) estruturou um modelo específico para o setor de confecções, utilizando a análise discriminante sobre uma amostra de 373 empresas. Segundo Perreira (1982), 99 dessas empresas apresentavam problemas de liquidez, enquanto 274 eram classificadas como solventes. O estudo destacou a relevância das variáveis selecionadas, que refletiam características próprias do setor analisado.

Com base nas contribuições anteriores, Sanvicente e Minardi (1998) desenvolveram o modelo Identificação de Indicadores Contábeis Significativos para a Previsão de Concordata de Empresas, inspirado nas abordagens de Kanitz (1976) e Altman et al. (1979). Os autores aplicaram três análises discriminantes sobre dados contábeis referentes aos três anos anteriores à insolvência, utilizando uma amostra de 92 empresas com ações negociadas na Bolsa, Brasil, Balcão (B3), das quais 46 foram classificadas como solventes e 46 como insolventes.

Em um contexto mais recente, e diante do surgimento de novas variáveis explicativas, Aranha e Gondrige (2024) propuseram um modelo atualizado, utilizando indicadores contábeis e análise discriminante para a previsão de insolvência. A pesquisa foi baseada em duas amostras, cada uma com 30 empresas: a primeira composta por organizações insolventes, em recuperação judicial ou com passivo a descoberto, e a segunda por empresas consideradas solventes (Aranha & Gondrige, 2024). A necessidade de atualização metodológica já havia sido apontada por Guimarães e Belchior (2008) e reafirmada por Silva (2016).

Ainda no contexto do estudo de Aranha & Gondrige, estes fizeram uma comparação com os modelos de Altman Z1 e Z2, Kanitz, Matias e Elizabetsky, cujos resultados de acertos para a amostra de 60 empresas, sendo 30 solventes e 30 insolventes, foram: Kanitz e Matias 96,67%, Aranha & Gondrige 93,33%, Altman Z1 88,33%, Elizabetsky 63,33% e Altman Z2 55,00%, demonstrando que o modelo por eles desenvolvido tem um bom poder preditivo.

Diante da complementaridade entre os modelos apresentados e das lacunas identificadas na literatura, o presente estudo propõe a utilização combinada dessas ferramentas para ampliar a acurácia na avaliação do desempenho financeiro dos clubes de futebol.

Com o propósito de elaborar um índice padrão e relacionar o resultado do campeonato brasileiro da série A com o desempenho financeiro dos clubes do futebol brasileiro que disputaram a série A, o trabalho de Silva et al. (2021) conclui que, de forma geral, a maioria dos clubes não consegue honrar compromissos de curto e longo prazo, com suas disponibilidades e ativos, onde o retorno vem sendo insignificante, tendo em vista os déficits acumulados de anos anteriores, o que ocasiona perdas no patrimônio líquido.

Já o objetivo do estudo de Mendes e Gonçalves (2021) foi analisar o desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol com as vinte maiores receitas do mundo. Em relação aos resultados, os clubes apresentaram baixos níveis de liquidez, financiamento de suas atividades, majoritariamente, com capital de terceiros e proporção de dívidas maior a curto prazo. Já para rentabilidade, apenas uma pequena parte transformou-se em lucro, demonstrando uma grande estrutura de custos e despesas.

## **RESUMO**

Os estudos mostram que indicadores como liquidez, rentabilidade e endividamento são fundamentais para avaliar o desempenho financeiro dos clubes de futebol. Modelos de previsão de insolvência, como os de Kanitz e Altman, ajudam a identificar riscos antes que eles comprometam a gestão. Pesquisas recentes falam sobre a necessidade de atualizar esses métodos diante das mudanças do ambiente econômico. A literatura fala

que muitos clubes apresentam baixa liquidez e alto endividamento, dificultando sua sustentabilidade. Assim, a combinação de indicadores e modelos amplia a precisão da análise da saúde financeira dos clubes de futebol.