

Impactos Financeiros da Implementação do Modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF): Análise do Botafogo Futebol e Regatas

Financial Impacts of Implementing the Football Corporations (SAFs) Model: Analysis of Botafogo Futebol e Regatas Club

Artigo recebido em: 23/08/2024, Artigo aceito em: 25/10/2024

Bruno Garcia de Almeida Ferreira

Rio de Janeiro – RJ

Graduando em ciências contábeis pela UERJ¹
bruno.galmeida@hotmail.com

Flávia Rechtman Szuster

Rio de Janeiro – RJ

Doutora em Administração pela EBAPE/FGV²
Professora Associada da UERJ

RESUMO

Considerando o esporte mais praticado do planeta, o futebol tem o poder de influência na vida de muitas pessoas, especialmente no Brasil. Nos anos recentes, para tentar se recuperar das altas dívidas, alguns clubes brasileiros começaram a adotar o modelo Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), que foi regulamentada em 2021 pela Lei nº 14.193/2021, deixando para trás o modelo antigo de associação sem fins lucrativos. Este estudo investiga os impactos da transição do Botafogo Futebol e Regatas, um dos primeiros clubes brasileiros a adotar o modelo SAF, analisando os balanços patrimoniais de 2018, 2019, 2022 e 2023. Através dos relatórios financeiros divulgados pelo clube aplicaremos os conceitos da análise das demonstrações contábeis para mostrar o real impacto financeiro da implementação da SAF. A pesquisa se torna relevante devido ao crescente número de clubes adotando o modelo, o que pode ter grandes impactos sociais e econômicos no Brasil. Foi observado que a transição para o modelo de SAF pode trazer alguns benefícios, principalmente em relação a captação de novas receitas e investimentos. Além disso, há aumento na transparência das demonstrações financeiras do clube, o que pode contribuir para a atração de novos patrocinadores.

Palavras chave: Sociedade anônima do Futebol. SAF. Análise das demonstrações contábeis. Índices financeiros. Indicadores financeiros. Análise Vertical. Análise Horizontal. Botafogo Futebol e Regatas.

1 UERJ – Universidade do Estado do Rio de Janeiro – Maracanã – Rio de Janeiro – RJ - CEP. 20550-900

2 EBAPE/FGV - Escola Brasileira de Administração Pública da Fundação Getúlio Vargas - Botafogo, Rio de Janeiro – RJ – CEP. 22231-010.

ABSTRACT

Considering the most practiced sport on the planet, football has the power to influence the lives of many people, especially in Brazil. In recent years, to try to recover from high debts, some Brazilian clubs have begun to adopt the Football Corporations (SAFs) model, which was regulated in 2021 by Law No. 14,193/2021, leaving behind the old model of non-profit association. This study investigates the impacts of the transition of Botafogo Futebol e Regatas, one of the first Brazilian clubs to adopt the SAF model, analyzing the balance sheets of 2018, 2019, 2022 and 2023. Through the financial reports released by the club, we will apply the concepts of the analysis of the financial statements to show the real financial impact of the implementation of the SAF. The research becomes relevant due to the growing number of clubs adopting the model, which can have major social and economic impacts in Brazil. It was observed that the transition to the SAF model can bring some benefits, especially in relation to attracting new revenues and investments. In addition, there is an increase in the transparency of the club's financial statements, which can contribute to attracting new sponsors

Keywords: Football Joint-Stock Society. SAF. Analysis of financial statements. Financial ratios. Financial indicators. Vertical Analysis. Horizontal Analysis. Botafogo Futebol e Regatas.

1. INTRODUÇÃO

Charles Miller, um brasileiro de ascendência britânica e filho de um cônsul inglês, foi o marco inicial para a introdução do futebol entre a alta sociedade de São Paulo. A partir desse momento, outras importantes cidades brasileiras, como Rio de Janeiro, Salvador, Porto Alegre e Belo Horizonte, seguiram o exemplo e começaram a estabelecer seus próprios clubes amadores (NEGREIROS, 1998).

Historicamente, os clubes de futebol foram predominantemente estruturados como associações sem fins lucrativos. Isso se deve ao fato de que, no momento de sua fundação, o futebol era encarado principalmente como uma atividade recreativa, o que justificava a adoção desse modelo associativo.

Após anos nesse modelo alguns grupos políticos se apossaram dos clubes visando os benefícios fiscais que as associações sem fim lucrativo detêm. Com isso, muitos clubes acabaram por acumular dívidas bilionárias que em 2021 superaram a casa dos 10 bilhões de reais (Ernst & Young, 2022).

De acordo com Luciano Motta (2020, apud SIMÕES SANTOS, 2020a), três argumentos principais sustentam a inviabilidade da manutenção dos clubes de futebol profissional como associações civis sem fins lucrativos: a precariedade do modelo associativo como causa da falência do atual modelo de gestão, a incompatibilidade da

forma jurídica de associação com o conceito de negócio no esporte de alto rendimento e o sucesso global da adoção do modelo de clube-empresa como solução para superar crises.

Como destaca Cardoso et al. (2022) a proposta do clube-empresa abre as portas para a participação de indivíduos, empresas e fundos de investimento na gestão dos clubes. Uma das principais diretrizes do projeto é exigir que os diretores se dediquem exclusivamente à administração da Sociedade Anônima do Futebol. Além disso, o projeto proíbe que membros do conselho de administração, conselho fiscal ou diretoria de uma SAF de um clube também participem de outra agremiação.

Portanto, no dia 6 de agosto de 2021 foi sancionada a Lei nº 14.193/2021, conhecida como lei da SAF, conforme previsto na legislação, os clubes de futebol podem adotar a forma de Sociedades Anônimas do Futebol (SAF). Essa iniciativa legislativa busca profissionalizar a administração do futebol no país, atraindo investidores e estabelecendo diretrizes de governança, controle e transparência. Como declarou o autor do projeto o Senador Rodrigo Pacheco (2021):

A instituição da Sociedade Anônima do Futebol é uma alternativa para o futebol brasileiro. Pode ser a saída para diversos clubes que têm muitas tradições, têm muitos valores, têm vontade de manter atletas no país e que precisam somente de uma gestão boa, empresarial e profissionalizada.

Após a aprovação da Lei das Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), o futebol brasileiro presenciou as primeiras transações de compra e venda de clubes de massa no país, trazendo uma nova fase para o futebol nacional. Um dos primeiros investidores a entrar nesse mercado foi a Engle Holdings, liderada por John Textor, que adquiriu 90% da SAF do Botafogo de Futebol e Regatas. (SIMÕES SANTOS et al., 2022).

Considerando-se que o modelo de SAF é cada vez mais presente no futebol brasileiro, formulou-se o seguinte problema de pesquisa: Quais são os impactos da transição do Botafogo Futebol e Regatas para o modelo de sociedade anônima do futebol, com base no desempenho financeiro do clube?

Portanto, o trabalho tem como objetivo avaliar, por meio de indicadores financeiros e da análise de balanços patrimoniais do clube, como a adoção da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) impactou a saúde financeira do clube. A análise foi feita tendo como base os balanços patrimoniais apresentados no sítio eletrônico do clube em 2018, 2019, 2022 e 2023.

Foram selecionados para a análise os dois primeiros anos sob o modelo SAF e os dois últimos anos sob o modelo de associação, desconsiderando o período da pandemia por se tratar de uma fase atípica, na qual os campeonatos se estenderam por mais de um ano e houve uma acentuada redução nas receitas de bilheteria, o que poderia comprometer a consistência da análise.

A importância do trabalho é justificada pela crescente aderência dos clubes de futebol brasileiro ao modelo de SAF, o que pode trazer grandes impactos sociais e econômicos ao país. O futebol é considerado uma paixão nacional e vem sendo praticado em território brasileiro por mais de 100 anos, hoje sendo considerado patrimônio cultural brasileiro. Nos últimos anos com o objetivo de tentar salvar grandes clubes das crises que atravessavam, com enormes dívidas e possibilitando novos investimentos com maior segurança jurídica, começou-se a discutir e implementar o modelo de sociedade anônima do futebol.

No trabalho, não foram considerados os resultados esportivos, uma vez que entende-se que a mudança de modelo envolve um planejamento de longo prazo a adoção do modelo é recente.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Indicadores financeiros

Através dos indicadores é possível extrair das demonstrações contábeis as relações entre contas e uma visão abrangente da situa-

ção econômico-financeira das organizações (MATARAZZO, 2008).

Ludícibus (2010) destaca a relevância da análise em conjunto de vários indicadores para avaliação da situação econômica das empresas. Os principais indicadores são classificados em: liquidez, endividamento e rentabilidade.

2.1.1 Indicadores de liquidez

Marion (2019) e Assaf Neto (2020) ressaltam que os índices de liquidez transmitem a situação financeira, ou seja, a capacidade de pagamento da empresa frente a seus diversos compromissos financeiros.

Em primeiro lugar, a liquidez corrente (LC) mostra a capacidade de pagamento da empresa a curto prazo (MARION, 2019), sendo calculada pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante.

Já o Índice de Liquidez Geral (LG) demonstra a capacidade financeira da empresa em liquidar suas obrigações ao longo prazo (IUDÍCIBUS, 2010; MARION, 2019). Esse indicador demonstra quanto a empresa possui de ativos para cada R\$1 de dívidas, sendo calculado pela divisão da soma de ativo circulante e ativo realizável a longo prazo pela soma do passivo circulante e passivo não circulante.

Por outro lado, Assaf Neto (2014) observa que a realização do estoque é, na maioria das vezes, mais difícil que as demais contas do ativo circulante, apesar de serem classificados como ativos circulantes de curto prazo. Portanto o índice de liquidez seca (LS) desconsidera o estoque no cálculo, assim como outros ativos de difícil realização.

Ainda, o índice de liquidez imediata (LI) pode ser calculado pela divisão das disponibilidades pelo passivo circulante.

2.1.2 Índice de Endividamento

Para Braga (2011) a relação entre Capital de Terceiro e próprio revela quanto a empresa possui de dívidas em relação aos recursos de acionistas. Em suma, um índice superior a 100% (ou maior do que 1,0) indicará uma captação maior de recursos de terceiros comparado aos recursos próprios da empresa.

Em suma, esse indicador mostra o quanto a empresa está sendo financiada por terceiros em vez de recursos próprios. Pode ser calculado através da divisão do passivo total pelo patrimônio líquido.

Por sua vez, a composição do endividamento revela o quanto das obrigações totais da empresa deverá ser paga no curto prazo. O acúmulo das dívidas de curto prazo pode indicar um imediato aperto financeiro (BRAGA, 2011). No geral, um valor alto indica uma maior necessidade de gerar recursos para honrar os compromissos e não comprometer o fluxo de caixa.

O Índice de Endividamento Geral mede a porção do ativo total que foi financiado por terceiros, sendo calculado pela divisão do total de passivo pelo total dos ativos. Quanto maior o índice, maior será também o montante de capital de terceiros usados para gerar lucro (Gitman, 2010).

Assim, um indicador maior do que 1, indica que o passivo exigível é maior que o ativo, caracterizando uma situação patrimonial negativa. E o contrário indica que a empresa utiliza menos dívida para financiar seus ativos, sugerindo menor risco de insolvência.

2.1.3 Índice de rentabilidade

De acordo com Martins et. al. (2012), a análise relativa à rentabilidade mostra se a entidade remunera, efetivamente, os capitais nela empregados, principalmente o capital próprio.

Saporito (2015) destaca que os índices de rentabilidade são divididos em dois grupos: margens e retornos. As margens são índices obtidos com base exclusivamente na Demonstração de Resultados. Já os retornos são obtidos utilizando itens do Balanço Patrimonial para comparar os resultados.

Segundo Ludícibus (2010), ao analisarmos o lucro de um em-

preendimento com um valor que expressa a dimensão relativa dele, será possível analisar o quão bem se saiu a empresa em determinado período.

O índice de retorno sobre os ativos (ROA) representa a eficiência com que a empresa utiliza o total de suas aplicações em relação aos seus ativos. Trata-se de um indicador relevante, pois demonstra a rentabilidade gerada pelos recursos administrados pela empresa. Um ROA baixo pode indicar que os ativos não estão sendo utilizados de forma eficiente.

Já o retorno sobre o patrimônio líquido demonstra a taxa de retorno sobre os recursos próprios, ou seja, a capacidade de uma empresa de gerar lucro a partir dos recursos investidos pelos acionistas. Ele é calculado dividindo-se o lucro líquido pelo patrimônio líquido.

Ainda, o giro do ativo indica quantas vezes o ativo total girou em função do volume de vendas demonstrando a proporção entre as vendas e os investimentos totais efetuados na empresa, é um indicador que quanto maior, melhor. O resultado irá demonstrar a relação entre as vendas do período e os investimentos totais efetuados na empresa e pode ser calculado pela divisão da receita líquida de vendas pelo ativo total.

Por fim, o indicador de margem líquida mede a lucratividade da empresa em comparação com seu faturamento, ou seja, a parte das vendas que a empresa conseguiu reter. É calculado pela relação do lucro líquido pela receita líquida de vendas, um resultado alto indica que a empresa está conseguindo converter de forma eficiente suas vendas em lucro, o inverso por sua vez, demonstra uma possível dificuldade da empresa em controlar custos.

2.2 Análise Horizontal e Vertical

Para Assaf (2012), ao analisarmos isoladamente uma conta ou grupo patrimonial não conseguimos observar a importância do valor apresentado e seu valor no tempo. Por isso, utilizamos as análises vertical e horizontal de balanços para extrair informações sobre a posição passada, presente e futura de uma empresa. De acordo com Martins (2012), essas duas análises são técnicas relevantes na avaliação de tendências.

De acordo com Martins et. al. (2012), a análise vertical é realizada mediante a extração de relacionamentos percentuais entre itens pertencentes a uma mesma demonstração de um ano. Os percentuais obtidos podem ser comparados entre si ao longo do tempo e também podem ser comparados entre diferentes entidades. De acordo com os autores, a análise vertical pode ser utilizada para todas as demonstrações contábeis, no entanto, adquire mais relevância na Demonstração do Resultado do Exercício, em que vários itens são calculados comparativamente às vendas. Ainda, no balanço patrimonial, calcula-se a participação percentual das contas com base no ativo total e passivo total.

Por sua vez, a análise horizontal tem como propósito demonstrar a evolução das contas patrimoniais e dos resultados da empresa para um determinado período de tempo a fim de retratar tendências (Ludícibus, 2010). Ainda, Assaf Neto (2012) ressalta que a análise horizontal é a comparação entre os valores de uma mesma conta ou grupo, em diferentes exercícios sociais. Para Martins (2012), esse tipo de análise é uma ferramenta importante para analisar a evolução das contas individuais e também dos grupos de contas ao longo do tempo.

2.3 A Sociedade Anônima do Futebol (SAF)

A Lei 14.193/2021 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.

A SAF abriu a possibilidade da venda parcial ou total do futebol para novos proprietários e apresentou uma estrutura profissional contratada por eles.

Em relação à tributação, de acordo com a Lei, a Sociedade Anônima do Futebol fica sujeita ao Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF). Este, implica o recolhimento mensal, mediante documento único de arrecadação, de alguns impostos e contribuições, como o Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas (IRPJ) e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), a serem apurados seguindo o regime de caixa.

Ainda de acordo com a Lei, nos cinco primeiros anos-calendário após a constituição da Sociedade Anônima do Futebol, esta ficará sujeita ao pagamento unificado e mensal dos tributos mencionados, à alíquota de 5% sobre as receitas mensais recebidas. Considera-se como receita mensal a totalidade das receitas auferidas pela Sociedade Anônima do Futebol, inclusive aquelas provenientes de prêmios e programas de sócio-torcedor, excetuando-se apenas as relativas à cessão dos direitos desportivos dos atletas.

Já a partir do início do sexto ano-calendário da constituição da Sociedade Anônima do Futebol, o TEF incidirá a alíquota de 4% da receita mensal recebida, compreendidos os tributos referidos, inclusive as receitas relativas à cessão dos direitos desportivos dos atletas.

Além disso, a Sociedade Anônima do Futebol deverá instituir o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social (PDE), para, em convênio com instituição pública de ensino, promover medidas em prol do desenvolvimento da educação, por meio do futebol, e do futebol, por meio da educação.

No início do Campeonato Brasileiro de 2024, sete dos vinte clubes participantes haviam aderido ao modelo de SAF, ou seja, Atlético Mineiro, Bahia, Botafogo, Cruzeiro, Cuiabá, Fortaleza e Vasco da Gama.

3. METODOLOGIA

Buscando investigar e analisar os impactos financeiros da transição do Botafogo Futebol e Regatas para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol, a pesquisa utilizou como base as demonstrações contábeis do clube dos anos de 2018, 2019, 2022 e 2023. As demonstrações são disponibilizadas no sítio eletrônico do clube.

A partir das demonstrações, foram elaboradas planilhas com as informações sobre o clube, de modo a organizar, calcular e visualizar os dados financeiros. Além disso, foi selecionada a metodologia de análise considerada mais adequada para alcançar o objetivo. Essa consistiu na análise dos indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade e na análise vertical e horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício e do Balanço Patrimonial.

4. ANÁLISE DE DADOS

4.1 Índice de liquidez

SAF BOTAFOGO	ASSOCIAÇÃO		SAF	
	2018	2019	2022	2023
liquidez corrente (LC)	0,107	0,108	0,170	0,729
liquidez seca (LS)	0,107	0,108	0,162	0,719
liquidez geral (LG)	0,062	0,079	0,228	0,679
liquidez imediata (LI)	0,008	0,000	0,011	0,022

Fonte: elaborada pelos autores

Nos anos de 2018 e 2019, a liquidez corrente (LC) do Botafogo Associação permaneceu estável, porém com um valor extremamente baixo, indicando possivelmente uma dificuldade em arcar com as dívidas de curto prazo. Em 2022, primeiro ano da SAF, foi observada uma melhora no índice para o patamar de 1,70 influenciado pelo valor de contas a receber do novo patrocínio máster do clube. No ano de 2023 o indicador teve uma melhora significativa chegando a 0,729. Esse valor porém, é influenciado pelas operações com partes relacionadas que somaram R\$369.606 no ano. Em nota explicativa, o clube afirmou que a maior parte desse valor é referente à operação realizada pela SAF em parceria com a XP investimentos, envolvendo a cessão fiduciária dos direitos creditórios à John Textor e ressaltou que o fato não traz riscos à SAF, uma vez que estes serão assumidos pelo acionista majoritário e, futuramente, utilizados para liquidar o empréstimo com a XP.

Já a liquidez seca (LS) segue a mesma tendência da liquidez corrente (LC), uma vez que a diferença entre os dois indicadores é a exclusão dos estoques, e estes possuem valores baixos.

Por sua vez, a liquidez geral (LG) mostrou que o clube tinha R\$0,062 de ativo para cada R\$1,00 em dívidas em 2018 e melhorando para 0,679 para cada R\$1 no ano de 2023, segundo ano do modelo SAF no Botafogo. A melhora desse índice pode ser explicada não apenas pelos fatores que causaram o aumento nos indicadores de liquidez corrente, mas também, pelo aumento do valor a receber em publicidade relativos ao contrato com a Brax e da venda 20% dos direitos comerciais da LFF (Liga Forte Futebol) para os próximos 50 anos.

O último índice, de liquidez imediata (LI), apresenta a capacidade de pagar as dívidas de curto prazo imediatamente com as disponibilidades de caixa. Esse indicador não é muito utilizado isoladamente por apresentar uma análise de prazo muito curto. Apesar disso, é possível notar uma melhoria gradual do índice nos anos analisados.

4.2 Índice de endividamento

SAF BOTAFOGO	ASSOCIAÇÃO		SAF	
	2018	2019	2022	2023
Nível do endividamento	-118,03%	-122,01%	-332,61%	-690,73%
Endividamento Geral	16,004	12,613	1,430	1,169
Composição do Endividamento	28,48%	34,05%	76,73%	74,59%

Fonte: elaborada pelos autores

Em primeiro lugar, o indicador de nível de endividamento mostra a relação entre capital de terceiros e o capital próprio do clube. Devido ao patrimônio do clube estar negativo fica difícil fazer uma análise mais profunda sobre o índice, porém pode-se destacar que o Botafogo é altamente dependente de recursos de terceiros.

Em relação ao endividamento geral, este demonstra a porção do ativo que foi financiada por terceiros. O índice maior que 1 apresentado pelo clube indica um patrimônio líquido negativo em todos os anos analisados, porém com uma significativa melhora nos últimos anos.

Já a composição do endividamento mostra a porcentagem das obrigações da empresa que deverá ser paga no curto prazo. O índice aumentou de 24,48% no ano de 2018 para 74,59% em 2023, indicando que a maior parte dos ativos do clube está sendo financiado por terceiros, situação que pode ser preocupante. O aumento do índice refere-se às contas a pagar na aquisição de jogadores e na contratação de empréstimos para capital de giro.

4.3 Índice de rentabilidade

SAF Botafogo	Associação		SAF	
	2018	2019	2022	2023
ROA	-0,135	-0,131	-0,884	-0,122
ROE	-	-	-	-
Giro do Ativo (GA)	1,331	1,260	0,504	0,429
Margem Líquida (ML)	-10,12%	-10,41%	-175,24%	-28,46%

Fonte: elaborada pelos autores

Em primeiro lugar, a rentabilidade sobre ativo total (ROA) demonstra o retorno dos investimentos do clube em relação ao ativo total, indicando a eficiência com que esses recursos são aplicados. Como visto na tabela, a ROA negativa apresentada pelo Botafogo representa que o clube está perdendo dinheiro em relação aos seus ativos em todos os anos analisados, apesar de uma leve melhora no último, porém, ainda sem apresentar um retorno satisfatório.

Já o indicador de rentabilidade sobre o patrimônio líquido (ROE) representa o valor de retorno do capital investido no clube com recursos próprios. Assim como em outro indicador já analisado, o patrimônio líquido negativo do clube inviabiliza uma análise mais crítica, entretanto é possível verificar que o clube obteve prejuízo nos quatro anos analisados e, portanto, não teve retorno algum sobre seus investimentos.

Por sua vez, o giro do ativo (GA) apresenta quantidade de vezes que ativo gira em relação a receita e seu comportamento com os investimentos, indicando a eficiência com que o clube utiliza seus ativos para gerar receita, quanto maior o indicador melhor.

Esse indicador caiu de 1,331 em 2018 para 0,429 em 2023, apesar da receita do clube ter aumentado nos anos analisados. O que afetou a queda do indicador foi o aumento do ativo total do clube principalmente pelo crescimento das operações com partes relacionadas e o aumento da conta de contas a receber.

Por último, a margem líquida representa a porcentagem da receita que o clube consegue transformar em lucro. O Botafogo apresentou prejuízo em todos os anos analisados, o que resultou na manutenção de um índice negativo ao longo de todo o período. A piora desse indicador com a implementação do modelo SAF pode ser motivo de preocupação, mas pode ser justificada pelos elevados investimentos realizados na tentativa de reestruturar as finanças do clube. A melhora do indicador de 2022 para 2023 se deu pela contabilização de 161 milhões da receita da venda dos direitos comerciais da LFF, receita essa que não é rotineira. Os reais impactos dessa operação só serão vistos nos próximos anos.

4.4 Análise vertical e horizontal do balanço patrimonial

Tabela 1 – Análise Vertical e Horizontal do Ativo

	2022	AV(%)	AH(%)	2023	AV(%)	AH(%)
Ativo Total	280.932	100,00%	100%	828.441	100,00%	195%
Circulante	52.474	18,68%	100%	526.417	63,54%	903%
Caixa e equivalentes de caixa	3.375	1,20%	100%	16.057	1,94%	376%
Contas a receber	40.849	14,54%	100%	128.393	15,50%	214%
Estoque	2.492	0,89%	100%	7.016	0,85%	182%
	2022	AV(%)	AH(%)	2023	AV(%)	AH(%)
Partes relacionadas	0	0,00%	100%	369.606	44,61%	
Adiantamentos	2.268	0,81%	100%	1.488	0,18%	-34%
Imposto a recuperar	204	0,07%	100%	203	0,02%	0%
Despesas antecipadas	3.286	1,17%	100%	3.654	0,44%	11%
Não circulante	228.458	81,32%	100%	302.024	36,46%	32,20%
Contas a receber	38.970	13,87%	100%	131.441	15,87%	237%
Outros serviços	0	0,00%	100%	2.015	0,24%	
Imobilizado	1.614	0,57%	100%	11.025	1,33%	583%
Intangível	187.874	66,88%	100%	157.543	19,02%	-16%

Fonte: elaborada pelos autores

Tabela 2 – Análise Vertical e Horizontal do Passivo

	2022	AV(%)	AH(%)	2023	AV(%)	AH(%)
Passivo Total	401.705	100,00%	100%	968.681	100,00%	141,14%
Circulante	308.242	76,73%	100%	722.499	74,59%	134,39%
Fornecedores e contas a pagar	139.278	34,67%	100%	153.603	15,86%	10%
Empréstimos e financiamentos	16.630	4,14%	100%	358.871	37,05%	2058%
Obrigações trabalhistas	10.391	2,59%	100%	24.682	2,55%	138%
Obrigações tributárias	26.497	6,60%	100%	51.380	5,30%	94%
Obrigações com partes relacionadas	42.147	10,49%	100%	36.198	3,74%	-14%
Receita diferida	73.299	18,25%	100%	97.765	10,09%	33%
Não circulante	93.463	23%	100%	246.182	25%	163,40%
Fornecedores e contas a pagar	13.421	3%	100%	21.613	2%	61%
Empréstimos e financiamentos	3.370	0,84%	100%	0	0,00%	-100%
Obrigações tributárias	21.850	5,44%	100%	95.687	9,88%	338%
Provisões para contingências	0	0,00%	100%	4.251	0,44%	
Receita diferida	54.822	13,65%	100%	124.631	12,87%	127%

Fonte: elaborada pelos autores

Em primeiro lugar, ao analisar verticalmente o ativo da SAF Botafogo pode-se perceber que o ativo circulante representava 18,7% do total do ativo e aumentou para quase 64% no ano de 2023, essa variação ocorreu basicamente pelas operações com partes relacionadas, que saltou de 0 para 369,6 milhões se tornando a conta de mais impacto no ativo circulante.

O saldo de contas a receber representou 14,5% com um aumento para 15,5% no ano seguinte, impulsionada pelo acordo de publicidade com a Brax, a venda dos direitos de transmissão do campeonato brasileiro e carioca até 2024 para o Grupo Globo e a venda dos direitos comerciais da LFF até 2074. As demais contas

do ativo circulante como caixa e equivalentes, estoque, adiantamentos, impostos a recuperar e despesas antecipadas representaram 1,2%; 0,89%; 0,81; 0,07%; e 1,17% no ano de 2022 respectivamente e não tiveram grandes mudanças no ano de 2023 apresentando 1,94%; 0,85% 0,18%; 0,02% e 0,44%.

Já no ativo não circulante o percentual caiu de 81,32% para 36,46% no último ano. Apesar de em números absolutos ter aumentado, esse aumento foi menor em comparação com o ativo circulante.

A conta com maior impacto foi a de intangível, que em 2022 representava cerca de 67% de todo o ativo total e foi reduzida para

Bruno Garcia de Almeida Ferreira / Flávia Rechtman Szuster

19%. O saldo de contas a receber aumentou 2%, saindo de 13,87% para 15,87%. As contas de imobilizado e outros serviços representaram um valor baixo em relação ao ativo total no ano analisado, com 1,33% e 0,24% respectivamente para o ano de 2023.

No passivo, as obrigações de curto prazo representaram quase 77% do passivo total em 2022 com uma leve redução para 74,6% no ano seguinte. Dentro do grupo do circulante a conta de empréstimos sofreu a maior variação representando 4% do passivo total para 37% em 2023, maior parte dessa variação é decorrente do empréstimo com a XP envolvendo a cessão fiduciária dos direitos creditórios à John Textor, a outra parte são decorrentes de empréstimos para capital de giro.

O saldo da conta de fornecedores e contas a pagar, que correspondia a 34,7% do passivo em 2022, foi reduzido para 15,9% em 2023. As obrigações trabalhistas e tributárias, que representavam 2,6% e 6,6%, passaram a corresponder a 2,55% e 5,3%, respectivamente. Já as obrigações com partes relacionadas e a conta de receita diferida também apresentaram queda, reduzindo-se de 10,5% e 18,25% para 3,7% e 10,1%, respectivamente, no último ano.

O passivo não circulante em 2022 refletia 23% e passou a simbolizar 25% do total do passivo. A conta com maior mudança foi a de obrigações tributárias que em 2023 passou a significar quase 10% de todo o passivo. As demais subcontas do passivo não circulante não tiveram grandes mudanças em relação ao passivo total, a conta de fornecedores passou de 3% para 2%, os empréstimos e financiamentos (de longo prazo) representavam 0,84% e foram zerados em 2023, as provisões que não existiam passaram a constituir 0,44% do passivo e a receita diferida, que correspondia a 13,65%, passou para 12,9%.

Já em relação à análise horizontal, a conta do ativo circulante teve um aumento de 903% comparado ao ano anterior, enquanto o ativo não circulante cresceu apenas 32,2%. Destaca-se no ativo circulante, as contas de caixa e equivalentes e o grupo de contas a receber com aumentos substanciais de 376% e 214% respectivamente.

Ainda no circulante os estoques tiveram um aumento de 182%, porém a nota explicativa não era muito detalhada, ficando divulga-

do apenas novos saldos de materiais esportivos e estoque para revenda. Por fim, as despesas antecipadas aumentaram cerca de 11% e os adiantamentos caíram 34%.

Para o ativo não circulante, o saldo do contas a receber (longo prazo) obteve um aumento de 237% em relação a 2022. O imobilizado, por sua vez, teve um aumento 583%, o que pode ser explicado pelos investimentos da SAF no estádio Nilton Santos, em relação à implementação do gramado sintético, que permitiu a utilização do estádio para shows e eventos sem prejudicar os jogos de futebol. A conta de intangível, responsável por registrar os jogadores profissionais e da base do clube, demonstrou uma queda de 16%.

O passivo circulante do clube aumentou cerca de 135%, com destaque para a conta de empréstimos apresentando um crescimento significativo de 2058% decorrente da operação com a XP e John Textor, já mencionado em outros itens desse trabalho, importante destacar que SAF deixa explicado em nota que os riscos dessa operação são compartilhados com o acionista majoritário (John Textor). Outra conta com um aumento considerável foi a de obrigações trabalhistas com 138%, o saldo de fornecedor e receita diferida aumentou em 10% e 33%. Enquanto as obrigações com partes relacionadas foi a única que diminuiu, com -14%.

O passivo não circulante do clube cresceu em 163,4%, destaca-se os empréstimos que foram zerados ao longo prazo e as obrigações tributárias que aumentaram em 338% devido aos diversos parcelamentos que a administração conseguiu renegociar com a receita, desse modo o clube tem maior segurança para cumprir com suas obrigações além de aliviar o fluxo de caixa. A conta de fornecedores apresentou crescimento de 61%, enquanto a receita diferida de 127%.

4.5 Análise vertical do e horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício

Na análise vertical e horizontal da DRE é utilizada a receita operacional líquida como base para os anos de 2022 e 2023, assim é possível verificar o percentual de cada conta em relação à receita líquida do clube.

Tabela 3 – Análise Vertical e Horizontal da DRE

	2022	AV(%)	AH(%)	2023	AV(%)	AH(%)
Receita Operacional, bruta	151.905			388.083		
Deduções sobre receita	-10.217			-32.845		
Receita Operacional, líquida	141.688	100,00%	100%	355.238	100,00%	150,72%
custo das atividades	-256.745	-181,20%	100%	-412.049	-115,99%	60%
Resultado Bruto	-115.057	-81,20%	100%	-56.811	-15,99%	-51%
Despesas gerais e administrativas	-61.370	-43,31%	100%	-105.018	-29,56%	71%
Outras despesas operacionais	-66.710	-47,08%	100%	-64.117	-18,05%	-4%
Outras receitas operacionais	7.646	5,40%	100%	182.048	51,25%	2281%
Resultado operacional antes do resultado financeiro	235.491	166,20%	100%	-43.898	12,36%	81,36%
Receitas financeiras	4.341	3,06%	100%	17.633	4,96%	306%
Despesas financeiras	-17.138	-12,10%	100%	-74.830	21,06%	337%
Prejuízo do exercício	-248.288	-175,24%	100%	-101.095	-28,46%	40,72%

Fonte: elaborada pelos autores

Em primeiro lugar, em relação à análise vertical, em 2022 o custo das atividades do clube representou cerca de -180% da receita, quase o triplo da arrecadação líquida do Botafogo. O resultado bruto do clube, por sua vez, refletiu -81,2% da receita. As despesas administrativas

e outras despesas operacionais somaram -43,3% e -47% respectivamente, enquanto a conta de outras receitas ficou com apenas 5,4%.

O resultado financeiro equivale a -166,2% da receita líquida, enquanto que as receitas financeiras refletem apenas 3% e as

despesas financeiras -12,1%. Por fim, o resultado do exercício do clube correspondeu a -175,2% da receita líquida.

No ano de 2023 passaram a refletir -116% e o resultado bruto -16%, observa-se uma melhora em relação a 2022. As despesas administrativas agora configuraram -29,5%, as outras despesas operacionais -18% e a conta de outras receitas operacionais com o maior destaque com 51,2%, isso se deve a contabilização da venda dos direitos da LFU já discutida nesse trabalho.

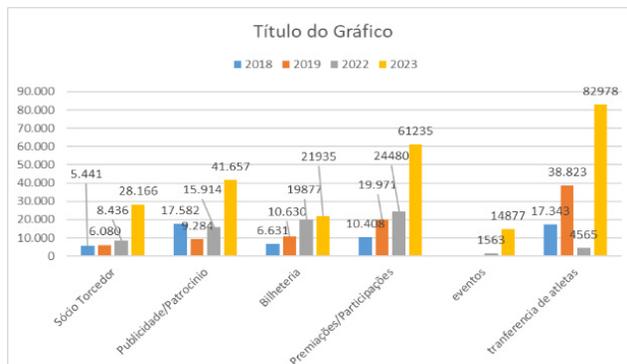
O resultado financeiro em 2023 ficou com -12,3%, enquanto que as receitas financeiras agora são cerca de 5% e as despesas -21%. O resultado do clube nesse ano representou apenas -28,4%, uma boa melhora se comparado a 2022, porém preocupante pois boa parte disso se deve à contabilização da receita advinda da LFU.

Em relação à análise horizontal, pode-se constatar que o Botafogo conseguiu aumentar suas receitas operacionais em cerca de 151%, um feito notório. Com isso, o clube continuou seus investimentos, podendo ser visto no aumento de 60% dos custos das atividades, com gastos de salários saindo de 110 milhões para 171 milhões em 2023. O resultado bruto apesar de ainda estar negativo teve uma melhora com -51%

Ainda em relação às despesas, agora as administrativas, observaram um aumento de 71%, puxadas mais uma vez pelos gastos com salários que saltaram de quase 9 milhões em 2022 para 28 milhões em 2023. As outras despesas operacionais tiveram uma leve queda de -4% e outras receitas um aumento de 2281%, que representa a contabilização da receita da LFU, que não será recorrente.

O resultado operacional antes do financeiro ainda ficou negativo, porém teve uma melhora de -81,3%. As receitas financeiras aumentaram em 306%, graças a variação cambial, que o clube explica em nota sendo responsável pelas transações de atletas e com as partes relacionadas que envolvem moeda estrangeira. Já as despesas financeiras observaram um aumento de 337%, principalmente pelos juros de empréstimos com a XP, dos parcelamentos obtidos e também da variação cambial. Por fim, o clube ainda apurou prejuízo, mas com uma melhora de cerca de 40,8%.

Receitas Operacionais



Gerar novas fontes para arrecadar e aumentar as receitas já existentes é um passo importantíssimo para recuperar qualquer tipo

de empresa. O Botafogo como demonstra o gráfico conseguiu números expressivos de evolução das receitas nos anos analisados.

O programa de sócio torcedor do clube só vem crescendo desde 2018 e atingiu o patamar de 28 milhões de reais em 2023. Nesse último ano, o clube anunciou o maior patrocinador da história, a Parimatch, elevando as receitas com publicidade e patrocínios. Com o clube podendo investir mais no elenco, as receitas por premiações e participações em campeonatos saltaram de 10 milhões em 2018 para incríveis 61 milhões em 2023. O resultado no campo também refletiu nas arquibancadas onde o clube conseguiu arrecadar cerca de 22 milhões em bilheteria. Buscando novas fontes de receitas, a SAF Botafogo passou a realizar shows e eventos no estádio Nilton Santos arrecadando quase 15 milhões de reais no último ano. Por fim, em 2023 o clube realizou a maior venda de um atleta de toda sua história, Jeffinho foi vendido ao Olympique Lyonnais SASU, alcançando mais de 82 milhões de reais em transferência de jogadores.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve como objetivo analisar os impactos financeiros da implementação do modelo de sociedade anônima do futebol (SAF) no Botafogo Futebol e Regatas. No decorrer do trabalho foi observado que a transição para o modelo de SAF pode trazer alguns benefícios, principalmente em relação a captação de novas receitas e investimentos.

Como destacado nesse estudo, o clube viu as receitas de publicidade, bilheteria, premiações, sócio torcedor e transferência de atletas aumentarem significativamente, além de conseguir uma nova fonte de receita com a utilização do estádio para shows e eventos. O aumento de receitas e de atividades traz impactos econômicos e sociais importantes para o país, como aumento de impostos e empregos.

Após a implementação da SAF houve um aumento na transparência das demonstrações financeiras do clube, contribuindo para atrair novos patrocinadores. Analisando detalhadamente os balanços pré implementação da SAF e depois é possível ver uma leve melhora, ainda que num período curto de apenas dois anos. Importante destacar também que, isso não é garantia de que o clube estará 100% saudável no futuro, pois o Botafogo ainda se encontra num cenário de extrema dependência de capital de terceiros.

No entanto, é pertinente destacar que a mudança para o modelo Sociedade Anônimas do Futebol ainda que, no momento, tenha funcionado para o Botafogo, inclusive com bons resultados esportivos dentro do campo, não pode ser vista como uma solução para todos os clubes, pois cada instituição possui suas particularidades e desafios próprios.

Por fim, pode-se concluir que apesar de uma melhora nos indicadores financeiros, o clube ainda está apurando prejuízo e como já dito antes, ainda é altamente dependente de capital de terceiros, aportes financeiros de seu acionista majoritário ou transações com outros clubes do grupo de John Textor.

É importante que novos estudos sejam realizados sobre o tema, levando em consideração outros exercícios sociais e clubes de futebol.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
 ASSAF NETO, Alexandre. Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
 ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2014.
 BOTAFOGO FUTEBOL E REGATAS. Página inicial, c2024. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/download/transparencia/balanco>. Acesso em: 11 maio 2024.

- BRAGA, Roberto. Fundamentos e técnicas de administração financeira. São Paulo: Atlas, 2011.
- BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Dispõe sobre a Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14193.htm>. Acesso em: 13 jul. 2023.
- CARDOSO, C. P.; COSTA, M. C.; BRUTTI, T. A.; SCHEFFER, D. C. D. A criação da Sociedade Anônima do Futebol e a aplicação da Lei 11.101/2005. Revista Ilustração, v. 3, n. 1, 2022. Disponível em: <<https://doi.org/10.46550/ilustracao.v3i1.76>>. Acesso em: 13 jul. 2023.
- ERNST & YOUNG BRASIL; ERNST & YOUNG GLOBAL LTDA. Levantamento financeiro dos clubes brasileiros 2021. São Paulo: Ernst & Young, 2022.
- GITMAN, Lawrence J. Princípios de administração financeira. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de balanços. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de. Análise de balanços. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2008.
- MARION, José Carlos. Análise das demonstrações contábeis. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.
- MARTINS, Eliseu; DINIZ, José A.; MIRANDA, Gilberto J. Análise avançada das demonstrações contábeis: uma abordagem crítica. São Paulo: Atlas, 2012.
- NEGREIROS, Paulo José Lopes de Castro. A nação entra em campo: futebol nos anos 30 e 40. 1998. 346 f. Tese (Doutorado em Administração) – Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, Instituto de Administração, São Paulo, 1998.
- PACHECO, Rodrigo. Sancionado projeto de Rodrigo Pacheco que cria a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), 7 ago. 2021. Disponível em: <<https://rodrigopachecomg.com.br/index.php/2021/08/07/sancionado-projeto-de-rodrigo-pacheco-que-cria-a-sociedade-anonima-do-futebol-saf/>>. Acesso em: 28 maio 2023.
- SAPORITO, Antônio. Análise e estrutura das demonstrações contábeis. Curitiba: Intersaberes, 2015.
- SANTOS, I. S.; FERREIRA, J.; PISANI, J. R. Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-club ownership. Revista do Departamento de Geografia, v. 42, e203847, 2021. Disponível em: <<http://hdl.handle.net/11449/242522>>. Acesso em: 13 jul. 2023.
- SANTOS, Irlan Simões dos. Associações civis, sociedades empresárias e participações de torcedores: proposta de tipologia de clubes de futebol no século XXI. 1. ed. Rio de Janeiro: Cadernos do Centro de Ciências Sociais da Universidade do Estado do Rio de Janeiro, v. 14, p. 21–38, 2021.