



**UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ**  
**FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, ATUÁRIA E**  
**CONTABILIDADE**  
**DEPARTAMENTO DE ADMINISTRAÇÃO**  
**CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**WADAMY MATOS DOS SANTOS**

**ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E**  
**RESULTADOS ESPORTIVOS DOS CINCO PRINCIPAIS CLUBES DO NORDESTE**

**FORTALEZA**

**2026**

WADAMY MATOS DOS SANTOS

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E  
RESULTADOS ESPORTIVOS DOS CINCO PRINCIPAIS CLUBES DO NORDESTE

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Curso de Graduação em Administração do Departamento de Administração da Universidade Federal do Ceará, como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Daniel Tomaz de Sousa

FORTALEZA

2026

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação  
Universidade Federal do Ceará  
Sistema de Bibliotecas

Gerada automaticamente pelo módulo Catalog, mediante os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

---

S239a Santos, Wadamy Matos.  
ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E RESULTADOS  
ESPORTIVOS DOS CINCO PRINCIPAIS CLUBES DO NORDESTE / Wadamy Matos Santos. – 2026.  
43 f. : il. color.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) – Universidade Federal do Ceará, Faculdade de Economia,  
Administração, Atuária e Contabilidade, Curso de Administração, Fortaleza, 2026.  
Orientação: Prof. Dr. Daniel Tomaz de Sousa.

1. Futebol. 2. Desempenho Financeiro. 3. desempenho Esportivo. I. Título.

CDD 658

---

WADAMY MATOS DOS SANTOS

ANÁLISE DA RELAÇÃO ENTRE DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO E  
RESULTADOS ESPORTIVOS DOS CINCO PRINCIPAIS CLUBES DO NORDESTE.

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao  
Curso de Graduação em Administração do  
Departamento de Administração da  
Universidade Federal do Ceará, como requisito  
parcial à obtenção do grau de Bacharel em  
Administração.

Aprovada em: 15/01/2026.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Dr. Daniel Tomaz de Sousa (Orientador)  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Dr. Wesley Leitao de Sousa  
Universidade Federal do Ceará (UFC)

---

Prof. Me. Filipe Sousa de Andrade  
Universidade Federal de Sergipe (UFS)

À minha mãe.

A todos que me incentivaram e me apoiaram  
ao longo de toda essa jornada.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, por me conceder saúde, força e sabedoria para superar os desafios ao longo desta caminhada acadêmica. À minha mãe, meu maior alicerce, pelo apoio incondicional e incentivo constante.

Agradeço de forma especial ao meu orientador, Daniel Tomaz, pela dedicação, paciência e valiosas contribuições ao longo do desenvolvimento deste trabalho, fundamentais para meu crescimento acadêmico.

Aos professores, colegas e amigos, agradeço pelo aprendizado compartilhado, pelo companheirismo e pelo apoio ao longo do curso. Por fim, agradeço a todos que, direta ou indiretamente, contribuíram para a realização deste trabalho.

## RESUMO

O presente trabalho analisa a relação entre o desempenho financeiro e o desempenho esportivo de clubes de futebol brasileiros, com foco nos clubes Ceará Sporting Club, Esporte Clube Bahia, Fortaleza Esporte Clube, Sport Clube do Recife e Esporte Clube Vitória no período de 2021 a 2024. A pesquisa tem como objetivo verificar de que forma os indicadores financeiros influenciam os resultados desportivos alcançados ao longo das temporadas. A metodologia adotada é de natureza descritiva, com abordagem quantitativa, utilizando-se de análise documental das demonstrações financeiras dos clubes, como balanço patrimonial e demonstração do resultado do exercício, além do cálculo de indicadores financeiros, como retorno sobre ativos (ROA), EBITDA, endividamento e liquidez corrente. Os resultados indicam que existe relação entre a saúde financeira e o desempenho esportivo dos clubes analisados, evidenciando que uma gestão financeira estruturada contribui para maior estabilidade esportiva. Observou-se que a adoção do modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pelo Bahia favoreceu a reestruturação financeira do clube. Conclui-se que o equilíbrio financeiro e a profissionalização da gestão são fatores essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes de futebol.

**Palavras-chave:** gestão esportiva; desempenho financeiro; desempenho esportivo; futebol.

## ABSTRACT

This study analyzes the relationship between financial performance and sporting performance of Brazilian football clubs, focusing on Ceará Sporting Club, Esporte Clube Bahia, Fortaleza Esporte Clube, Sport Clube do Recife, and Esporte Clube Vitória over the period from 2021 to 2024. The research aims to examine how financial indicators influence the sporting results achieved throughout the seasons. The methodology adopted is descriptive in nature, with a quantitative approach, employing documentary analysis of the clubs' financial statements, such as the balance sheet and income statement, in addition to the calculation of financial indicators, including return on assets (ROA), EBITDA, indebtedness, and current liquidity. The results indicate that there is a relationship between financial health and sporting performance in the analyzed clubs, demonstrating that structured financial management contributes to greater sporting stability. It was observed that the adoption of the Football Public Limited Company (SAF) model by Bahia favored the club's financial restructuring. It is concluded that financial balance and management professionalization are essential factors for the sustainability and competitiveness of football clubs.

**Keywords:** Sports Management; Financial Performance; Sporting Performance; Football.

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Comparação do Endividamento entre os clubes.....	29
Gráfico 2 – Comparação entre liquidez dos clubes .....	30
Gráfico 3 – Comparação Retorno sobre Ativo entre os clubes .....	31
Gráfico 4 – Comparação EBITDA entre Ceará e Fortaleza em Milhões de Reais .....	31
Gráfico 5 – Comparação EBITDA entre Bahia, Vitória e Sport.....	32

## LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Participação de Clubes Nordestinos na Série A do Campeonato Brasileiro (2005-2025).....	21
Quadro 2 – Fórmulas dos Indicadores Financeiros Analisados .....	24
Quadro 3 – Campanhas do Esporte Clube Bahia (2021-2024) .....	33
Quadro 4 – Campanhas do Ceará Sporting Club (2021-2024) .....	34
Quadro 5 – Campanhas do Fortaleza Esporte Clube (2021-2024) .....	34
Quadro 6 – Campanhas do Sport Clube do Recife (2021-2024) .....	35
Quadro 7– Campanhas do Esporte Clube Vitória (2021-2024) .....	36

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Indicadores Financeiros do Esporte Clube Bahia.....	26
Tabela 2 – Indicadores Financeiros do Ceará Sporting Club .....	27
Tabela 3 – Indicadores Financeiros do Fortaleza Esporte Clube .....	27
Tabela 4 – Indicadores Financeiros do Sport Clube do Recife .....	28
Tabela 5 – Indicadores Financeiros do Esporte Clube Vitória.....	28

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

BP	Balanço Patrimonial
CBF	Confederação Brasileira de Futebol
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EBITDA	Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization
FFP	Financial Fair Play
PROFUT	Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro
ROA	Retorno sobre Ativo
ROE	Retorno sobre Patrimônio Líquido
SAF	Sociedade Anônima do Futebol
UEFA	União das Associações Europeias de Futebol

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	13
<b>2 REFERÊNCIAL TEÓRICO</b> .....	16
<b>2.1 Gestão financeira no Futebol</b> .....	16
<b>2.2 Modelos de Gestão</b> .....	17
<b>2.3 Relação entre Desempenho Financeiro e Esportivo</b> .....	18
<b>2.4 Contexto do Futebol Nordestino</b> .....	20
<b>2.5 Indicadores Financeiros</b> .....	21
<b>3 METODOLOGIA</b> .....	24
<b>4 RESULTADOS</b> .....	26
<b>4.1 Análise dos Resultados Esportivos e Financeiros</b> .....	32
<b>5 CONCLUSÃO</b> .....	37
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	38

## 1 INTRODUÇÃO

O futebol é um dos esportes mais populares do mundo. Historicamente, ele foi visto no Brasil como uma forma de espetáculo e entretenimento, com críticas à época de que o jogo estaria mais próximo do espetáculo de circo do que do esporte disciplinado (Soares; Lovisollo, 2003). Porém, hoje o futebol constitui um mercado que movimenta cifras milionárias a cada ano, seja com contratações de atletas, em patrocínios, rendas de bilheteria, programa sócio-torcedor ou transmissões de televisão.

No decorrer dos anos a gestão dos clubes no futebol brasileiro era feita de forma amadora, pensando quase exclusivamente no alcance de resultados dentro de campo sem critérios técnicos que tornasse a alocação e a administração de recursos de forma eficiente (Ferreira *et al.*, 2018; Santos e Nunes, 2023; Pereira, 2021). Essa prática levou ao endividamento de diversos clubes, pois, investindo além da sua capacidade financeira e incapazes de cumprir seus compromissos (Eça *et al.*, 2018). O impacto dessas questões financeiras reflete também dentro dos gramados (Garcia, 2024; Luz *et al.*, 2023). De acordo com Ferreira *et al.*, (2018) clubes que se preocupam não apenas com o desempenho esportivo, mas também com a boa gestão dos recursos financeiros, tendem a ter bom desempenho nas competições. Mas futebol é um esporte, por vezes, imprevisível e clubes, mesmo com baixa eficiência financeira, podem conquistar resultados esportivos satisfatórios como indica o estudo de Pereira *et al.*, (2015).

De forma análoga, um caminho para obter um bom desempenho financeiro é o desempenho dentro dos gramados, pois ao atingir objetivos esportivos os clubes conseguem alavancar suas receitas com as premiações nas competições, bilheteria, sócio-torcedor, direitos de transmissão e negociação de atletas, por exemplo (Marotz *et al.*, 2024; Luz *et al.*, 2023). Dessa forma, os ganhos financeiros são potencializados e o clube pode investir em estrutura e na formação de elencos competitivos para continuar o ciclo de conquistas. É importante ressaltar que no futebol não há garantia de sucesso mesmo com bons resultados financeiros, visto que há fatores como qualidade dos jogadores e técnico que podem não ser o suficiente para vencer campeonatos.

Com o objetivo de mitigar os efeitos de más práticas administrativas dos clubes, foi criada a Lei nº 14.193/21, conhecida como a Lei da Sociedade Anônima do Futebol, ou Lei da SAF, permitindo aos clubes que buscam a reestruturação econômica possam renegociar suas dívidas e atrair investidores de forma a aumentar a competitividade no âmbito esportivo

(Brasil; Almeida, 2021). Esse modelo possibilita que clubes estruturados como associações civis passem a ser empresas com ações negociadas nos mercados financeiros.

Observando o cenário do futebol brasileiro, em particular, do nordestino, é possível visualizar clubes que passaram por esse processo de transformação do modelo associativo em SAF, como foi o caso do Esporte Clube Bahia que vendeu 90% das suas ações para o Grupo City, mantendo ainda 10% com a associação do clube (Globo Esporte, 2023). O Fortaleza Esporte Clube também migrou para o modelo da SAF em 2023, após conseguir excelentes resultados dentro de campo estando no modelo associativo, ainda que em uma configuração diferente do visto nos primeiros clubes a adotarem o modelo de clube-empresa no futebol brasileiro, em que as ações do clube estão 100% nas mãos da associação (CNN Brasil, 2025).

No entanto, há clubes também tradicionais, que não migraram para a SAF, mas que dentro da estrutura da associação, têm conseguido bons resultados, como é o caso do Ceará Sporting Club, Sport Clube do Recife e Esporte Clube Vitória, que alcançaram o acesso à primeira divisão recentemente, juntando-se à Bahia e Fortaleza, realizando algo inédito até então que é a presença de cinco times nordestinos na Série A do Campeonato Brasileiro (O Globo, 2024).

Além disso, os clubes nordestinos tradicionalmente vivem alternâncias entre as Séries A e B do Campeonato Brasileiro, o que dificulta a estabilidade desses clubes e impacta financeiramente as equipes já que os clubes, ao mudarem de forma constante de divisão, têm dificuldade de manter um crescimento sustentável.

Barros, Assaf e Sá-Earp (2010) ressaltam a importância de relacionar o aspecto esportivo e financeiro como objetivo da gestão esportiva. Tendo em vista a relevância histórica e popular dos times nordestinos presentes na primeira divisão nacional em 2025 e o fato do futebol brasileiro movimentar bilhões de reais, é importante estudar o vínculo entre as finanças desses clubes e seu desempenho dentro de campo, para que se possa compreender as práticas que levam os clubes a atingirem seus objetivos ou a sofrerem resultados indesejados por seus *stakeholders*.

Portanto, qual a relação entre desempenho econômico-financeiro e esportivo nos clubes nordestinos da primeira divisão entre 2021 e 2024? A resposta a essa pergunta é fundamental para compreender que, para além da conquista esportiva, bons resultados dentro de campo impactam o aspecto financeiro dos clubes, que estando em uma boa condição, retroalimentam o futebol com investimentos permitindo a manutenção da competitividade. O recorte temporal entre 2021 e 2024 para a análise se justifica pelas conquistas e revezes esportivos dos clubes envolvidos no estudo, além da aprovação da Lei da SAF em 2021 e a

transição para esse modelo de Bahia e Fortaleza que aconteceu em 2023 e 2024, respectivamente. Assim, o objetivo da pesquisa é analisar como o desempenho econômico-financeiro dos clubes se relacionam com o desempenho esportivo.

Para tanto, serão analisados indicadores como resultado operacional, endividamento, EBTIDA, índice de liquidez e relacioná-los com os resultados obtidos dentro dos gramados.

A presente pesquisa se justifica pela importância de se observar essa relação para os clubes nordestinos envolvidos na análise, visto que não há estudos específicos sobre esses clubes, para que se possa compreender como clubes esportivamente bem sucedidos podem também obter sucesso financeiramente e assim possam continuar a ter gestão profissionalizadas e focadas em medidas que buscam o equilíbrio financeiro e esportivo.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Gestão Financeira no Futebol

O objetivo de todo clube de futebol é conquistar títulos nos campeonatos em que disputam e para isso necessitam de uma gestão financeira eficiente. Porém, o que é comum no futebol brasileiro é ver esse aspecto ser negligenciado, gerando ineficiências (Marotz *et al.*, 2024). Essa ineficiência tem como efeito prejuízos constantes e um aumento de dívidas (Galvão; Dornelas, 2017). Tal ineficiência se manifesta em prejuízos recorrentes, endividamentos e dificuldades em honrar compromissos de curto prazo (Galvão; Dornelas 2017). De acordo com relatório da SportsValue (2024), os clubes da Série A do Campeonato Brasileiro acumularam 14,6 milhões de dívidas no ano de 2023. Esse cenário é agravado pela ausência de planejamento estratégico financeiro, com muitos clubes operando de forma irresponsável ou sem o devido controle adequado (Rezende; Dalmácio, 2015).

Para mitigar tais efeitos foi criado o PROFUT (Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro) com o objetivo de sanar as dívidas e promover a transparência na gestão financeira dos clubes que passaram a ser obrigados a apresentar seus demonstrativos financeiros e contábeis (Brasil, 2015). Mesmo sendo um marco importante para a transparência financeira dos clubes, o PROFUT apresentou algumas limitações. Granzotto, Machado, Sonza e Nakamura (2023) apontam que, apesar de o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT) ter sido criado para promover a responsabilidade fiscal e o refinanciamento de dívidas, a adesão ao programa não parece ter impacto no endividamento dos clubes, evidenciando que o programa não resolveu as causas raiz da má gestão, como a cultura em gastos descontrolados em contratações de atletas e ausência de governança profissional.

Em contraste com o futebol brasileiro, as ligas europeias adotam mecanismos de controle financeiro mais rigorosos, como o *Financial Fair Play* (FFP) da UEFA. Alabi e Urquhart (2024), ao examinarem o requisito de equilíbrio (*break-even*) imposto pelo FFP, observaram que a regulamentação melhorou a lucratividade dos clubes da *Premier League* inglesa ao promover uma gestão mais eficiente de receitas e despesas. Além disso, Calahorra-López *et al.* (2024) destacam que a regulamentação fortaleceu a saúde financeira dos clubes da Liga Espanhola. Tais indicadores são superiores aos dos clubes brasileiros que têm relação dívida/receita de 3,8 e liquidez corrente de 0,4, conforme SportsValue (2024).

Portanto, é possível observar no futebol brasileiro ao longo da história uma cultura em

que os aspectos financeiros e estratégicos são deixados de lado, mas que as consequências desse hábito geram efeitos para a sustentabilidade do clube como um todo. Essa realidade é tão severa que mais da metade dos principais clubes do país estariam enfrentando um colapso iminente, resultado da repetição de um modelo de gestão amador e irresponsável, pautado por paixões clubistas (Santos; Nunes, 2023). Diante desse cenário de ineficiência financeira do futebol brasileiro é imprescindível analisar os modelos de gestão adotados pelos clubes, especialmente a dicotomia entre o modelo associativo e o modelo empresarial da SAF.

## **2.2 Modelos de Gestão**

Muitos dos problemas decorrentes da má gestão financeira são mais comuns em clubes que operam no modelo associativo, que são caracterizados por serem entidades sem fins lucrativos geridos por dirigentes eleitos, que em sua grande maioria não possuem formação profissional em gestão e que acabam tomando decisões passionais (Rezende; Dalmácio, 2015). Hoje no Brasil a maioria dos clubes registrados na Confederação Brasileira de Futebol (CBF) são estruturados como associações (Brasil), o que não necessariamente indica gestões amadoras dos clubes, pois clubes associativos também podem ser eficientes. No estudo de Ferreira, Marques e Macedo (2018) o desempenho esportivo dos clubes brasileiros foi avaliado, e constatou-se que um aumento na receita bruta, despesa com salários e endividamento tem uma relação positiva e significativa com o desempenho esportivo dos clubes. Isso indica que a aplicação de recursos, mesmo em clubes predominantemente associativos, pode levar a um bom desempenho em campo.

Por outro lado, a Lei nº 14.193/2021 introduziu a SAF no futebol brasileiro como alternativa ao modelo associativo, permitindo que os clubes se tornassem em empresas e assim possibilitando a captação de investimentos e a adoção de práticas de governança corporativa (Brasil, 2021). A transformação dos clubes em SAF implica na mudança do seu regime jurídico, que passa de uma associação civil sem fins lucrativos para uma sociedade empresária com fins econômicos. Essa mudança permite que o clube adote uma estrutura societária similar à de empresas privadas, com emissão de ações, participação no mercado de capitais e formalização de contratos típicos do ambiente corporativo. Como empresa, a SAF deve seguir normas da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), o que inclui a obrigatoriedade de prestar contas, manter governança estruturada e atrair investidores por meio de maior segurança jurídica e previsibilidade financeira. Essa conformação empresarial também permite a entrada de sócios e fundos de investimento, viabilizando aportes

financeiros relevantes para reestruturação administrativa e crescimento esportivo sustentado (Brasil, 2021).

Portanto, a escolha do modelo de gestão seja, associativo ou empresarial, influencia diretamente na capacidade dos clubes de se equilibrar financeiramente e nas conquistas esportivas, o que torna essencial analisar os impactos concretos de receitas, dívidas e investimentos sobre os resultados em campo.

### **2.3 Relação entre Desempenho Financeiro e Esportivo**

O desempenho esportivo dos clubes medido por resultados nas competições em que disputam tem impacto direto nas finanças dos clubes influenciando fatores como receitas, endividamento e liquidez. Bons resultados em competições geram receitas significativas através de premiações, bilheteria, direito de transmissão e patrocínios. Clubes com maior pontuação no Campeonato Brasileiro apresentam um aumento sobre o ativo (ROA), devido ao aumento de receitas de premiações e cotas de TV (Marotz; Marquezan; Souza; Santos, 2024). Nem só os resultados positivos dentro dos gramados impactam financeiramente os clubes, mas também os negativos influenciam a gestão. Clubes rebaixados sofrem perdas na receita. Segundo o estudo de Marotz, Marquezan, Souza e Santos (2024) clubes da Série B tem ROA 44,3% menor e liquidez corrente 27,8% inferior em comparação com os da Série A.

O desempenho financeiro também influencia nos resultados dentro de campo. Uma boa saúde financeira permite com que os clubes tenham capacidade de investir em elencos competitivos. Os dez clubes com as maiores receitas na Europa em 2023 também foram os melhores colocados nas suas respectivas ligas (Deloitte, 2024) e no Brasil, os clubes com as maiores receitas em 2022 (Flamengo e Palmeiras) foram os que conquistaram títulos relevantes no ano como a Libertadores, Copa do Brasil e Campeonato Brasileiro (SportsValue, 2024). Por outro lado, a adesão ao PROFUT impõe restrições financeiras como limites de déficits e regularidades nas obrigações tributárias que podem reduzir os investimentos em jogadores (Granzotto; Machado; Sonza; Nakamura, 2023).

A relação entre desempenho financeiro e esportivo é um fato amplamente documentado na literatura. Para compreender as particularidades desse fenômeno no futebol brasileiro, é fundamental revisar estudos anteriores que analisam de forma quantitativa e qualitativa este tema.

No Brasil, existem estudos na literatura que analisam a conexão entre desempenho econômico-financeiro e esportivo. Ferreira, Marques e Macedo (2018) examinam essa

conexão usando regressão linear múltipla para demonstrar que clubes com boa gestão financeira obtêm melhores desempenhos em competições, elevando suas receitas com transmissões televisivas e patrocínios. Os autores também destacam que as ineficiências financeiras restringem os investimentos em elencos, o que torna as equipes menos competitivas e, como resultado, leva a rebaixamentos.

Da mesma forma, Augusto Eça *et al.* (2018) utilizam dados em painel de 2009 a 2013 para investigar a causalidade entre desempenho esportivo e financeiro em clubes das Séries A e B. A análise revela que títulos e classificações elevam as receitas em até 25%, principalmente via premiações, bilheteria e direitos de TV, mas a gestão amadora perpetua o endividamento, com dívida média de 3,2 vezes a receita. Os autores destacam que clubes com governança profissional apresentam maior resiliência financeira, enquanto ineficiências operacionais reduzem a competitividade em campo.

No mesmo sentido, Marotz *et al.* (2024) examinam os efeitos de múltiplas competições, como Campeonato Brasileiro, Copa do Brasil, Copa Libertadores no desempenho financeiro de clubes das Séries A e B entre 2015 e 2020, utilizando regressão em painel. Os resultados confirmam que acessos e títulos aumentam as receitas em 20% por meio de premiações, negociações de atletas e bilheteria, especialmente em clubes com boa gestão, como Flamengo, Palmeiras. Já Luz *et al.* (2023), analisando o período 2013-2017, aplicam regressões OLS para demonstrar que metas esportivas impulsionam receitas de bilheteria, sócio-torcedor e transferências em até 18%, com maior impacto em clubes de maior torcida.

Marotz *et al.*, (2024) complementam essa linha ao analisar também a eficiência financeira via transferências em clubes da Série A, evidenciando que conquistas esportivas elevam receitas de negociações de jogadores e direitos de transmissão em 22%, mas gestão inadequada amplia déficits e reduz a capacidade de reinvestimento. Benin *et al.*, 2025, por sua vez, investigam o impacto da pandemia de COVID-19 em clubes das Séries A e B entre 2020 e 2022, ressaltando que, mesmo com queda de bilheteria, o desempenho esportivo impulsionou receitas via prêmios e direitos de transmissão, com clubes rebaixados sofrendo perdas de até 40% na receita operacional.

Essas pesquisas brasileiras revelam que o bom desempenho obtido nas competições disputadas impacta positivamente nas receitas dos clubes, permitindo assim, reinvestimentos na manutenção de elencos competitivos e na continuidade dos bons desempenhos em campo. Por outro lado, clubes com ausência de uma governança profissional têm seu desempenho esportivo impactado de forma negativa, pois a ineficiência financeira limita a capacidade de investimento no time, afetando diretamente a competitividade dos times nos campeonatos em

que disputa.

Diante dos estudos presentes na literatura nacional, mas com escassez de estudos regionais, torna-se essencial analisar o contexto do futebol nordestino, onde clubes como Bahia e Fortaleza migraram para o modelo empresarial da SAF e alcançaram resultados esportivos e clubes como Ceará, Sport e Vitória que se mantiveram no modelo associativo e fazem parte da primeira divisão nacional.

## **2.4 Contexto do Futebol Nordestino**

Nos últimos anos, o futebol nordestino tem vivido uma mudança de patamar dos principais clubes, alcançando crescimento financeiro e conquistando bons resultados esportivos, o que é motivo de comemoração para torcedores, pois historicamente os clubes de menor porte podem sofrer com problemas financeiros e a não geração de receitas suficientes (Dantas; Machado; Macedo, 2015) e apresentam um desempenho financeiro pior em relação à elite do futebol nacional (Marotz *et al.*, 2024). A superação desse cenário é impulsionada pela busca por modelos de gestão profissional, como a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), que visa a atração de investimentos e o aumento da competitividade (Brasil; Almeida, 2021). Um exemplo é o Bahia, que se tornou SAF, com o propósito de consolidar o clube como uma força competitiva no cenário sul-americano (Globo Esporte, 2023). Clubes que conseguem obter melhores colocações nas competições e ganhar campeonatos tendem a melhorar o desempenho financeiro (Marotz *et al.*, 2024).

Recentemente clubes como o Fortaleza e o Bahia conquistando classificação para a Libertadores (Globo Esporte, 2025) e em 2025 o Nordeste está sendo representado por cinco clubes na série A do Campeonato Brasileiro (Ceará, Fortaleza, Bahia, Vitória e Sport), algo inédito até então (CNN Brasil, 2024). Essa representatividade nordestina na primeira divisão é importante, pois no atual campeonato o Nordeste responde por 25% dos times, um relevante aumento em relação à representatividade de 5% para a região no campeonato em 2015, por exemplo. Para ilustrar essa evolução, o Quadro 1 apresenta a participação histórica dos clubes nordestinos entre 2000 e 2025.

**Quadro 1** – Participação de Clubes Nordestinos na Série A do Campeonato Brasileiro (2005-2025)

Ano	Clubes nordestinos na Série A	Número de Clubes
2005	Fortaleza (CE)	1
2006	Fortaleza (CE), Santa Cruz (PE)	2
2007	Sport (PE), Náutico (PE), América (RN)	3
2008	Sport (PE), Vitória (BA), Náutico (PE)	3
2009	Sport (PE), Vitória (BA), Náutico (PE)	3
2010	Ceará (CE), Vitória (BA)	2
2011	Ceará (CE), Bahia (BA)	2
2012	Náutico (PE), Bahia (BA), Sport (PE)	3
2013	Náutico (PE), Bahia (BA), Vitória (BA)	3
2014	Sport (PE), Bahia (BA), Vitória (BA)	3
2015	Sport (PE)	1
2016	Sport (PE), Vitória (BA), Santa Cruz (PE)	3
2017	Sport (PE), Vitória (BA), Bahia (BA)	3
2018	Sport (PE), Vitória (BA), Bahia (BA), Ceará (CE)	4
2019	Ceará (CE), Fortaleza (CE), CSA (AL), Bahia (BA)	4
2020	Ceará (CE), Fortaleza (CE), Sport (PE), Bahia (BA)	4
2021	Ceará (CE), Fortaleza (CE), Sport (PE), Bahia (BA)	4
2022	Ceará (CE), Fortaleza (CE)	2
2023	Bahia (BA), Fortaleza (CE)	2
2024	Bahia (BA), Fortaleza (CE), Vitória (BA)	3
2025	Ceará (CE), Fortaleza (CE), Sport (PE), Bahia (BA), Vitória (BA)	5

Fonte: Elaborada pelo autor.

Para além do sucesso esportivo, os clubes nordestinos também vêm tendo sucesso financeiramente. Exemplo disso é que em 2025 os clubes citados totalizaram R\$318 milhões de reais em patrocínios (Imirante, 2025). O Fortaleza com receita de R\$ 258,5 milhões em 2023 e o Bahia com R\$ 176 milhões estão entre os 20 clubes mais rentáveis do Brasil (Sports Value, 2024), o que evidencia o crescimento da região no cenário esportivo nacional, aumentando ainda mais a relevância dos clubes que já são importantes pro futebol brasileiro.

Portanto, diante do crescimento no Nordeste e boas campanhas nas competições, é essencial a análise dos indicadores financeiros e relacioná-los com os desempenhos esportivos para que se possa compreender o impacto que uma gestão eficiente influencia no desempenho dentro de campo.

## 2.5 Indicadores Financeiros

A análise da saúde financeira de uma empresa é essencial para avaliar sua sustentabilidade, eficiência e capacidade de cumprir obrigações financeiras. Indicadores como

Retorno sobre Ativos, EBITDA, Endividamento, Liquidez Corrente e Resultado Operacional são amplamente utilizados pelos analistas financeiros para esse propósito (Gitman; Zutter, 2010).

O Retorno sobre ativo é calculado através da razão entre Lucro Líquido e Ativo Total mostra o quanto de lucro a empresa gera para cada unidade de ativo (Gitman; Zutter, 2010). É particularmente útil para comparar empresas do mesmo setor, já que reflete a capacidade de transformar investimentos em ativos (como máquinas, estoques ou instalações) em resultados financeiros (Damodaran, 2012)

O EBITDA (Lucro Antes dos Juros, Impostos, Amortização, Impostos e Depreciação e Amortização) é utilizado para avaliar a capacidade de uma empresa de gerar caixa operacional, independentemente de sua estrutura de capital ou regime tributário. Ele foca na lucratividade das operações principais, sendo útil para comparar empresas com diferentes níveis de endividamento ou políticas contábeis (Brigham; Ehrhardt, 2017). Além disso, é um indicador relevante em análises de fusões e aquisições, pois fornece uma visão clara do fluxo de caixa operacional disponível para cobrir dívidas (Ross; Westerfield; Jaffe, 2016).

Já o endividamento reflete o risco financeiro de uma empresa. Um alto nível de endividamento pode aumentar o retorno sobre o patrimônio líquido (ROE), mas também eleva o risco de insolvência em cenários adversos. Indicadores como Dívida/EBITDA são usados para avaliar a capacidade de pagamento da dívida com base no fluxo de caixa operacional (Gitman; Zutter, 2010).

O Índice de Liquidez Corrente é calculado por Ativo Circulante/Passivo Circulante e é fundamental para avaliar a solvência de curto prazo. Um índice acima de 1 sugere que a empresa possui recursos suficientes para pagar suas dívidas imediatas, enquanto um valor abaixo de 1 pode indicar dificuldades financeiras (Ross; Westerfield; Jaffe, 2016).

O Resultado Operacional é o lucro gerado pelas atividades principais da empresa, antes de juros e impostos e reflete a eficiência das operações centrais da empresa, excluindo impactos de financiamentos ou eventos extraordinários. É um indicador-chave para avaliar a sustentabilidade do modelo de negócios (Damodaran, 2012). O resultado operacional é usado para calcular margens operacionais (lucro operacional/receita), que permitem comparar a rentabilidade entre empresas de diferentes tamanhos ou setores. Uma margem operacional decrescente pode indicar aumento de custos ou queda na demanda (Brealey; Myers; Allen, 2020).

Os indicadores financeiros são ferramentas indispensáveis para avaliar a saúde financeira de qualquer organização. Porém, quando aplicadas ao contexto do futebol

brasileiro, evidenciam um cenário de desequilíbrios e ineficiências financeiras, em que a busca por resultados esportivos muitas vezes se sobrepõe à responsabilidade financeiras (Marotz *et al.*, 2024). Em função de tal cenário, torna-se imprescindível a análise da gestão financeira do futebol, com foco, sobretudo, no futebol brasileiro.

### 3 METODOLOGIA

Tendo em vista o objetivo da pesquisa, qual seja, analisar a relação entre desempenho financeiro e esportivo, o estudo se classifica como quantitativo, pois faz uso de indicadores financeiros, itens do Balanço Patrimonial (BP), Demonstração dos Resultados (DRE) e Notas Explicativas dos clubes e dados esportivos como pontuação nos campeonatos e títulos. Tais dados são utilizados para calcular índices e analisar relações entre as variáveis. Além disso, a pesquisa se classifica como descritiva, pois segundo Gil (2017) pesquisas descritivas podem ser elaboradas com a finalidade de identificar possíveis relações entre variáveis.

Ademais a pesquisa se caracteriza como explicativa, pois seu objetivo é explicar como variáveis independentes (Receitas, Dívidas, etc) influenciam variáveis esportivas dependentes (Títulos, Pontuação), indo ao encontro ao que o mesmo autor Gil (2017) define como pesquisa explicativa, que se propõe a identificar fatores que determinam ou contribuem para a ocorrência de fenômenos. A pesquisa também tem caráter bibliográfico, uma vez que são utilizados relatórios especializados e há consulta à literatura para fundamentação da análise, assim como definido por Marconi e Lakatos (2003).

Os dados serão coletados através de fontes públicas, portanto dados secundários, tais como o portal da transparência dos clubes, de onde foram coletados os balanços patrimoniais, as demonstrações dos resultados e as notas explicativas, além de relatório especializado como Sports Value (2024) que fornece análises consolidadas das finanças dos clubes brasileiros, incluindo os nordestinos. Indicadores financeiros como Retorno sobre Ativos, EBITDA, Endividamento, Liquidez Corrente, podem ser calculados através dos demais dados anteriormente coletados. Tais indicadores foram escolhidos pois representam três dimensões fundamentais da avaliação do desempenho econômico-financeiro de qualquer entidade, que são Rentabilidade, endividamento e liquidez, como afirma Marion (2002). O Quadro 2 apresenta os indicadores utilizados no estudo e suas respectivas fórmulas.

**Quadro 2** – Fórmulas dos Indicadores Financeiros Analisados

<b>Retorno sobre ativo</b>	<b>EBITDA</b>	<b>Endividamento</b>	<b>Liquidez Corrente</b>
Lucro Líquido / Ativo Total Médio	Lucro Operacional + Depreciação + Amortização	Passivo Total/Ativo Total	Ativo Circulante/Ativo Circulante

Fonte: elaborado pelo autor.

Já os dados esportivos foram coletados a partir de notícias e reportagens em sites como o da Confederação Brasileira de Futebol (CBF), ESPN e Globo Esporte. A seleção dos clubes é justificada pelo ineditismo da presença na primeira divisão nacional em 2025 de cinco clubes nordestinos (Bahia, Ceará, Fortaleza, Sport e Vitória). Além disso, a lacuna na literatura sobre análises que abordem clubes da região nordeste torna a amostragem ainda mais relevante para ser estudada.

O horizonte temporal da análise, de 2021 a 2024, se explica pela aprovação da Lei da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) no ano de 2021, que abriu a possibilidade de os clubes de futebol brasileiros operarem no modelo empresarial, substituindo o tradicional modelo de associação. Entre os clubes detalhados na amostra do estudo há aqueles que aderiram ao modelo da SAF, como Bahia e Fortaleza, e aqueles que se mantiveram no modelo associativo como, Ceará, Sport e Vitória. Dessa forma a análise considera o modelo que opera cada clube, além de seus respectivos resultados financeiros e esportivos dentro desse período especificado.

## 4 RESULTADOS

A partir dos dados coletados nas Demonstrações do Resultado do Exercício (DRE) e Balanços Patrimoniais dos clubes foi realizado o cálculo dos indicadores financeiros selecionados para avaliar a saúde financeira desses mesmos clubes entre os anos de 2021 e 2024. Os indicadores incluem Retorno sobre Ativo (ROA) que mede rentabilidade dos ativos, EBITDA que avalia a geração de caixa operacional antes de impostos/depreciação, Endividamento, que se trata da proporção de dívidas sobre ativos e Liquidez Corrente, que é a capacidade de pagar obrigações de curto prazo. A Tabela 1 apresenta tais indicadores aplicados ao Esporte Clube Bahia.

**Tabela 1** - Indicadores Financeiros do Esporte Clube Bahia

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Retorno sobre Ativo (ROA)	25,53%,	-66,8%,	-9,30%	-18,70%
EBITDA	-26.394	28.597	23.506	30.102
Endividamento	240,90%	243,30%	300,70%	78,80%
Liquidez Corrente	0,36	0,15	0,25	0,57

Fonte: Elaboração própria.

O Bahia demonstra uma saúde financeira em fase de profunda reestruturação. A volatilidade do ROA (que variou de 25,53% em 2021 para -66,8% em 2022) reflete a instabilidade operacional prévia à SAF. O ponto central da robustez financeira do clube é o "Efeito SAF" em que o endividamento, que atingiu o pico crítico de 300,7% em 2023, sofreu uma queda drástica para 78,8% em 2024, indicando a quitação ou renegociação de passivos vultosos. Embora a Liquidez Corrente tenha melhorado para 0,57 em 2024, o ROA permanece negativo (-18,7%), sugerindo que a eficiência operacional ainda não acompanha a limpeza do balanço patrimonial.

A geração de caixa operacional, medida pelo EBITDA, mostra um crescimento médio de 18.5%, impulsionado por receitas, como o Estadual de 2023 e a permanência na primeira divisão. Importante salientar que para a análise do EBITDA será considerado os dados nominais. A Tabela 2 apresenta os resultados dos indicadores do Ceará Sporting Club.

**Tabela 2** - Indicadores Financeiros do Ceará Sporting Club

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Retorno sobre Ativo (ROA)	0,57%	-10,61%	-0,75%	-6,36%
EBITDA	24.645.225,71	23.957.974,49	30.368.952,37	27.691.253,68
Endividamento	87,30%	98,10%	99,70%	118%
Liquidez Corrente	0,83	0,62	0,74	0,89

Fonte: elaborado pelo autor.

O Ceará exibe uma estabilidade relativa em seus resultados, mas com agravamento do passivo. Mantém uma geração de caixa, EBITDA, constante na casa dos R\$30 milhões. Diferente dos rivais, o Ceará encerrou 2024 com a melhor Liquidez Corrente da amostra (0,89), sinalizando uma gestão de curto prazo mais conservadora. No entanto, seu endividamento cresceu 35% no período, ultrapassando a barreira de 1.0 (1,180 em 2024), o que acende um alerta sobre a sustentabilidade do modelo associativo sem novas fontes de receita. Outro clube analisado foi o Fortaleza Esporte Clube que tem seus resultados ilustrados na Tabela 3.

**Tabela 3** - Indicadores Financeiros do Fortaleza Esporte Clube

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Retorno sobre Ativo (ROA)	23,17%,	26,80%,	30,41%	-159,94%
EBITDA	30.823.137,88	56.304.181,30	103.241.339,19	51.724.207,72
Endividamento	87,66%	61,94%,	57,14%,	130,42%
Liquidez Corrente	0,59	1,06	0,83	0,06

Fonte: elaborado pelo autor.

O Fortaleza apresenta um modelo de crescimento acelerado com sinais de queda em 2024. Até 2023, o clube era o referencial de sucesso, com EBITDA saltando para R\$103,2 milhões (2023). No entanto, 2024 marca um colapso nos indicadores: o ROA despencou para -159,94% e a Liquidez Corrente para 0,06, o nível mais baixo da amostra. Esse cenário indica um risco severo de insolvência de curto prazo, possivelmente devido a investimentos em elenco que superaram a capacidade imediata de geração de caixa operacional. Já a Tabela 4 apresenta os indicadores financeiros do Sport Clube do Recife.

**Tabela 4** - Indicadores Financeiros do Sport Clube do Recife

<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Retorno sobre Ativo (ROA)	-39,21%	-5,84%,	19,20%,	-3,87%
EBITDA	22.906	4.570	83.175	7.996
Endividamento	144,09%	90,99%	73,63%	80,77%
Liquidez Corrente	0,07	0,08	0,98	0,51

Fonte: elaborado pelo autor.

O Sport apresenta volatilidade moderada em seus resultados. O destaque é a redução consistente do endividamento, que caiu de 144,09% (2021) para 80,77% (2024). O clube atingiu um pico de eficiência em 2023, com ROA positivo de 19,20% e EBITDA de R\$7,9 milhões. A liquidez oscilou bruscamente, terminando em 0,51, o que exige cautela na gestão de passivos imediatos. O Esporte Clube Vitória tem seus dados financeiros apresentados na Tabela 5.

**Tabela 5** - Indicadores Financeiros do Esporte Clube Vitória

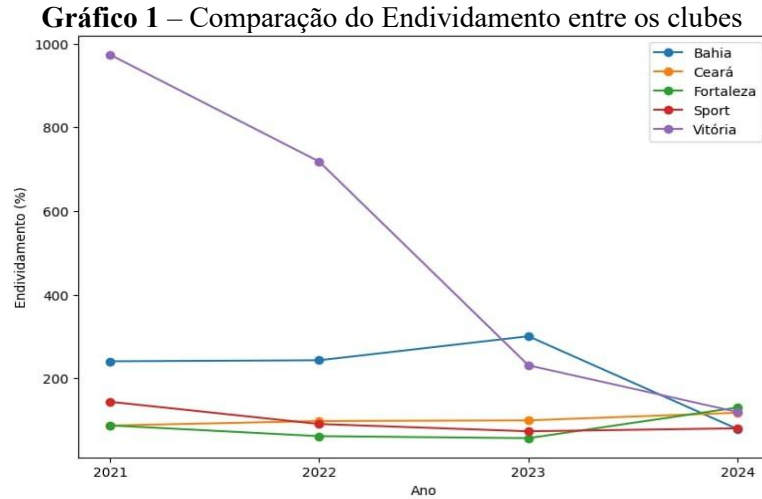
<b>Indicador</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Retorno sobre Ativo (ROA)	-151,33%	102,73%,	-21,06%,	-11,69%
EBITDA	36.619	37.153	22.108	32.382
Endividamento	973,63%	718,00%	231,19%	119,66%
Liquidez Corrente	0,05	0,1	0,07	0,49

Fonte: elaborado pelo autor.

O Vitória protagonizou o processo de desalavancagem mais agressivo da amostra. Partindo de um endividamento de 973,63% em 2021 com um patamar de insolvência iminente, o clube reduziu este índice para 119,66% em 2024. Contudo, a liquidez permanece frágil (0,49 em 2024) e o ROA, apesar de um pico atípico em 2022 (102,73%), voltou ao campo negativo, evidenciando que o clube ainda opera com passivo a descoberto e depende de sucessos esportivos para estabilizar o fluxo de caixa. O EBITDA do Vitória se manteve estável, mas registrou uma queda em 2023.

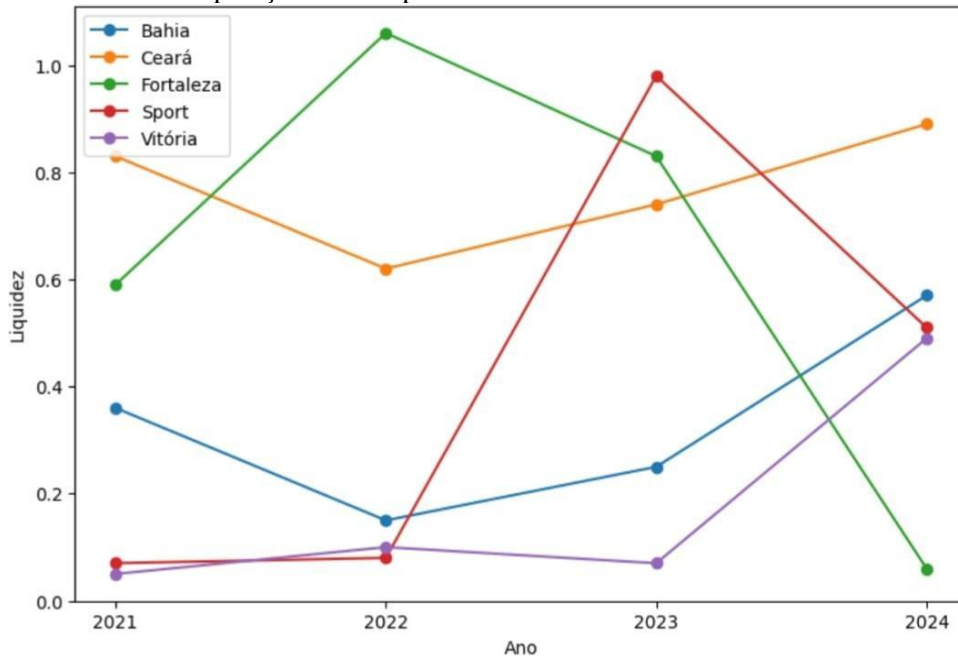
Após a detalhada exposição individual dos indicadores de saúde financeira de Bahia, Ceará, Fortaleza, Sport e Vitória, procede-se agora à análise comparativa e temporal dos dados coletados entre os anos de 2021 e 2024. Este confronto entre as agremiações é fundamental para identificar disparidades na gestão de recursos e tendências de desempenho no cenário nordestino, permitindo observar como os diferentes modelos societários, a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e o modelo associativo tradicional, respondem aos

desafios econômicos e às exigências de competitividade do setor. O Gráfico 1 apresenta a comparação do Endividamento entre os clubes analisados.



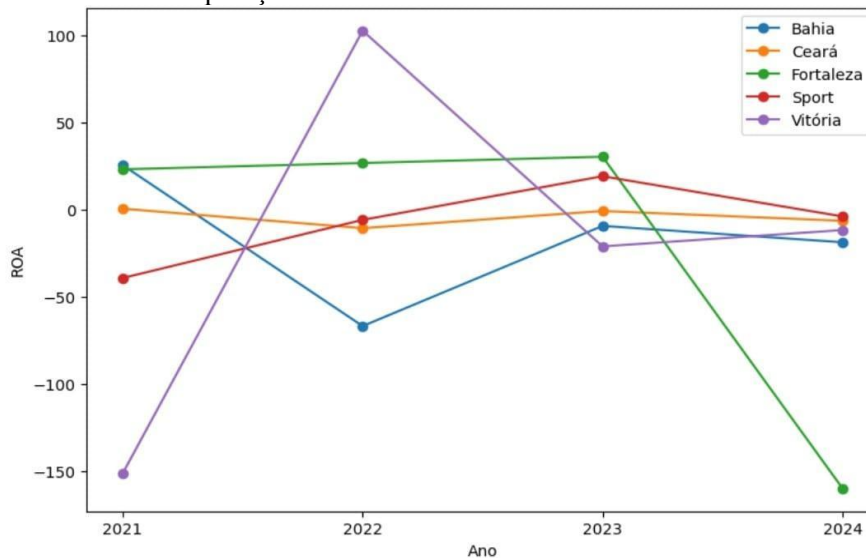
Fonte: Elaboração própria com base em demonstrações financeiras dos clubes (2021–2024).

O Fortaleza registrou o melhor desempenho em endividamento, alcançando 0.520, resultado de uma queda de 43%. O Bahia demonstrou uma recuperação expressiva, com uma queda de 74% de 2023 para 2024 devido à transição para SAF, o que reduziu significativamente seu risco. O Vitória conseguiu a maior redução percentual de endividamento (87.7%), saindo de um nível de altíssimo risco (973.63% em 2021) para moderado (119.66% em 2024). O Ceará apresenta o maior risco no final do período, com o Endividamento crescendo 35% e ultrapassando 1 (1.180 em 2024), indicando risco de insolvência moderado. O Gráfico 2 apresenta a comparação da liquidez entre os clubes.

**Gráfico 2** – Comparação entre liquidez dos clubes

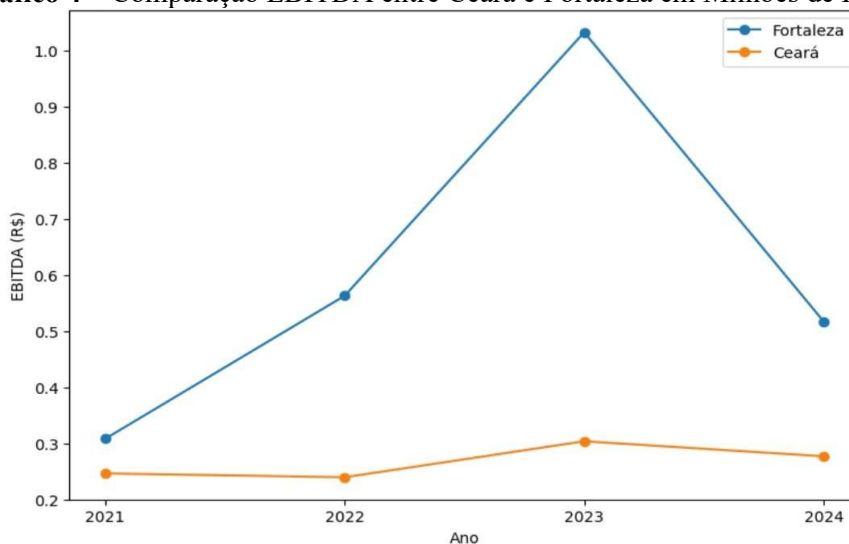
Fonte: Elaboração própria com base em demonstrações financeiras dos clubes (2021–2024).

O Ceará apresenta a melhor liquidez média (0,77), embora ainda não atinja 1, que seria o ideal para cobrir todas as obrigações de curto prazo com ativos de curto prazo. A maioria dos clubes opera com liquidez média baixa: Fortaleza (0,52), Sport (0,41), e Bahia (0,33). O Vitória registrou a liquidez média mais baixa (0,18), indicando a maior dificuldade em cumprir obrigações de curto prazo. O gráfico 3 apresenta o comparativo do Retorno sobre Ativo entre os clubes.

**Gráfico 3** – Comparação Retorno sobre Ativo entre os clubes

Fonte: Elaboração própria com base em demonstrações financeiras dos clubes (2021–2024).

A análise mostra que a maioria dos clubes apresenta ROA médio negativo, indicando ineficiência ou prejuízos recorrentes: Vitória (-20.34%), Bahia (-17.31%), Sport (-7.43%) e Ceará (-4.04%). O Vitória é o clube com a maior volatilidade no ROA. O Fortaleza, apesar de ter alcançado o pico de 30.41% em 2023, sofreu um colapso em 2024 (-159.94%), sugerindo um desempenho altamente instável. O gráfico 4 apresenta o comparativo do EBITDA em milhões de reais entre Ceará e Fortaleza.

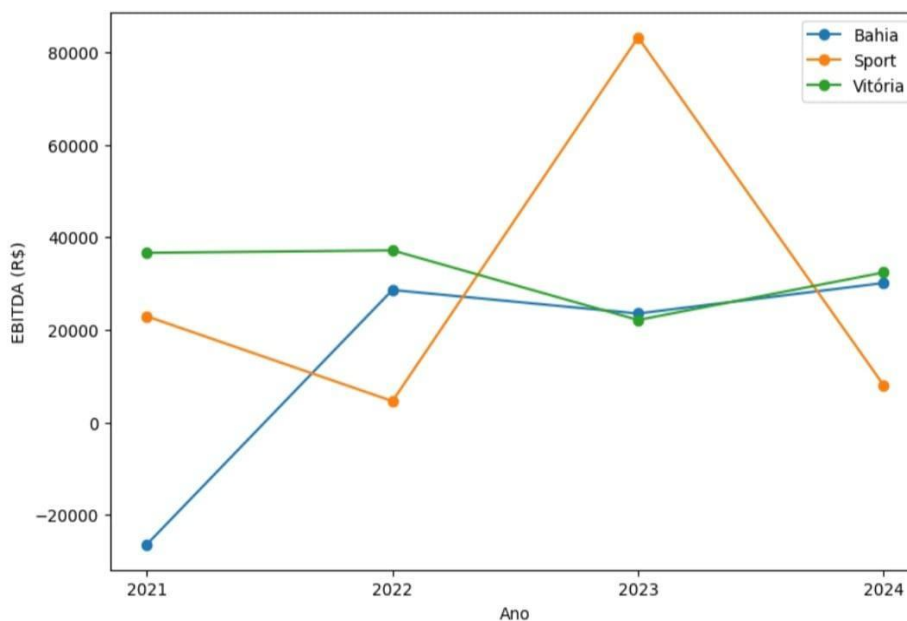
**Gráfico 4** – Comparação EBITDA entre Ceará e Fortaleza em Milhões de Reais

Fonte: Elaboração própria com base em demonstrações financeiras dos clubes (2021–2024).

Devido ao padrão de lucros diferenciados entre os clubes, optou-se por fazer dois gráficos distintos. O gráfico 4 para o Ceará e Fortaleza e o Gráfico 5 para os demais clubes. O

Fortaleza se destaca por ter alcançado o maior crescimento do EBITDA (235% de 2021 a 2023), atingindo um pico operacional. O Ceará mantém um EBITDA alto e estável, com média de R\$26 milhões. O Gráfico 5 apresenta o EBITDA em milhares de reais entre Bahia, Vitória e Sport.

**Gráfico 5** – Comparação EBITDA entre Bahia, Vitória e Sport.



Fonte: Elaboração própria com base em demonstrações financeiras dos clubes (2021–2024).

O Sport demonstrou a maior variação ao longo do tempo, com um pico drástico de R\$83.175 mil em 2023. O Vitória apresentou estabilidade em seu EBITDA (média R\$32 mi), apesar de sua alta volatilidade geral. O Bahia teve crescimento no EBITDA, auxiliado pelas receitas de títulos.

#### 4.1 Análise dos Resultados Esportivos e Financeiros

O sucesso dos clubes de futebol passa pela capacidade de um clube converter recursos financeiros e estabilidade da gestão na maior quantidade de pontos em uma competição. Para cada temporada cada clube traça seus objetivos para as diversas competições a serem disputadas, podendo o sucesso ser definido como o alcance desses objetivos.

Para que seja realizada a análise da relação entre os resultados obtidos dos indicadores financeiros e com os resultados esportivos obtidos pelos clubes entre os anos de 2021 e 2024, é necessário evidenciar como foi o desempenho dentro de campo dos clubes escolhidos nesse

período.

Todos os clubes disputaram os seus respectivos campeonatos estaduais, além da Copa do Brasil, Copa do Nordeste e Campeonato Brasileiro, com alternâncias entre as séries A e B para Ceará, Sport e Bahia e séries A, B e C no caso do Vitória. Já o Fortaleza se manteve na primeira divisão durante todo o período da análise. Além disso, competições internacionais foram disputadas, como a Copa Sul-Americana, por Ceará, Fortaleza e Bahia e a Copa Libertadores, principal torneio continental, que foi disputada no período apenas pelo Fortaleza. O quadro 3 mostra os resultados obtidos pelo Bahia no período da análise.

**Quadro 3 - Campanhas do Esporte Clube Bahia (2021-2024)**

<b>Competição/Ano</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Campeonato Estadual	4°	6°	Campeão	2°
Copa do Nordeste	Campeão	Eliminado 1 fase	Eliminado 1 fase	Eliminado semifinal
Copa do Brasil	Oitavas de final	Oitavas de final	Quartas de final	Quartas de Final
Campeonato Brasileiro	18° - Rebaixado	3° - Série B	16°	8°
Copa Sul - Americana	Eliminado fase de grupos	Não participou	Não participou	Não participou
Copa Libertadores	Não participou	Não participou	Não participou	Não participou

Fonte: elaborada pelo autor.

O desempenho do Bahia no ano de 2021 foi marcado pelo rebaixamento à segunda divisão. Essa queda de divisão causou impacto direto no desempenho econômico-financeiro do clube, já que houve redução no ROA, que caiu de 25,53% em 2021 para -66,8% em 2022, aumentou o endividamento que era de 240,90%, para 243,30% em 2022, além da redução da liquidez corrente de 0,36 em 2021 para 0,15 em 2022.

Apesar do rebaixamento em 2021, o clube logo retornou à elite do futebol brasileiro, conquistando o acesso em 2022. Tal feito associado à transição do modelo associativo para o modelo da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), permitiu uma estabilidade ao clube tanto no âmbito esportivo quanto no financeiro. Em 2023 e 2024, o Bahia se manteve na primeira divisão e apesar de não ter conquistado títulos em 2024, fez a sua melhor campanha até então no Campeonato Brasileiro (8°). Além disso, teve um aumento no EBITDA, chegando a 30.102 em 2024, uma queda significativa do endividamento saindo de 300,7% em 2023 para 78,8%, no ano seguinte. O Quadro 4 evidencia os resultados obtidos pelo Ceará durante o período da análise.

**Quadro 4 - Campanhas do Ceará Sporting Club (2021-2024)**

<b>Competição/Ano</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Campeonato Estadual	2°	Eliminado Quartas de final	2°	Campeão
Copa do Nordeste	2°	Eliminado Quartas de final	Campeão	Eliminado Quartas de final
Copa do Brasil	Eliminado Terceira Fase	Eliminado Oitavas de Final	Eliminado Segunda Fase	Eliminado Terceira Fase
Campeonato Brasileiro	11°	17° - Rebaixado	11° - Série B	4° - Série B
Copa Sul - Americana	Eliminado Fase de Grupos	Eliminado Quartas de final	Não participou	Não participou
Copa Libertadores	Não participou	Não participou	Não participou	Não participou

Fonte: elaborada pelo autor.

Durante o período estabelecido da análise, o Ceará alternou entre a primeira e a segunda divisão. O clube cearense manteve um bom nível no EBITDA nos anos, tendo seu melhor resultado no ano em que disputou a segunda divisão em 2023, com mais de R\$30 milhões. Mas pode-se notar que os demais indicadores, como ROA e Endividamento, tiveram seus melhores resultados quando o clube estava na primeira divisão em 2021. O ROA apresentou resultados negativos no ano em que o clube foi rebaixado à segunda divisão, em 2022, e se manteve negativo nos anos seguintes. Já a Liquidez Corrente teve o melhor resultado em 2024 quando o time disputou a Série B, mas conseguiu o acesso à primeira divisão para o ano seguinte.

Portanto, o que se pode perceber da análise do Ceará é que o clube teve uma queda no seu desempenho econômico-financeiro muito influenciado pelo insucesso esportivo obtido sobretudo com o rebaixamento do time, que impacta principalmente na geração de receita do clube. O Quadro 5 apresenta os resultados obtidos pelo Fortaleza durante o período estabelecido.

**Quadro 5 - Campanhas do Fortaleza Esporte Clube (2021-2024)**

<b>Competição/Ano</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Campeonato Estadual	Campeão	Campeão	Campeão	2°
Copa do Nordeste	Eliminado Semifinal	Campeão	Eliminado Semifinal	Campeão
Copa do Brasil	Eliminado Semifinal	Eliminado Quartas de final	Eliminado Oitavas de Final	Eliminado Terceira Fase
Campeonato Brasileiro	4°	8°	10°	4°
Copa Sul - Americana	Não participou	Não participou	2°	Eliminado Quartas de Final

Copa Libertadores	Não participou	Eliminado Oitavas de Final	Eliminado Segunda Fase	Não participou
-------------------	----------------	----------------------------	------------------------	----------------

Fonte: elaborada pelo autor.

Esportivamente, o Fortaleza foi o clube com melhor desempenho entre os clubes analisados conquistando títulos em todos os anos, chegando a conquistar até dois títulos como foi em 2022. Tal sucesso se refletiu em indicadores financeiros como o EBITDA, que chegou ao significativo valor de R\$103.241.339,19 em 2023. No entanto, no ano de 2024, apesar do sucesso esportivo, o clube teve queda nos resultados em todos os indicadores analisados, o que acende um alerta sobre a gestão do clube e a eficiência na alocação dos recursos, já que os resultados financeiros do ano anterior foram positivos.

Portanto, é possível notar que o sucesso esportivo do Fortaleza no período impactou positivamente no desempenho econômico-financeiro do clube até 2023, porém os indicadores financeiros tiveram redução nos seus resultados apesar do bom desempenho dentro de campo, o que evidencia que outros fatores, como a competência da gestão, impactam nos resultados financeiros de um clube de futebol. O Quadro 6 apresenta os resultados conquistados pelo Sport durante o período da análise.

**Quadro 6 – Campanhas do Sport Clube de Recife (2021-2024)**

<b>Competição/Ano</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Campeonato Estadual	2°	Eliminado Quartas de final	Campeão	Campeão
Copa do Nordeste	Eliminado Primeira fase	2°	2°	Eliminado Semifinal
Copa do Brasil	Eliminado Primeira fase	Eliminado Primeira fase	Eliminado Oitavas de Final	Eliminado Terceira fase
Campeonato Brasileiro	19° (Rebaixado)	7° (Série B)	7° (Série B)	3° (Acesso)
Copa Sul -Americana	Não participou	Não participou	Não participou	Não participou
Copa Libertadores	Não participou	Não participou	Não participou	Não participou

Fonte: elaborada pelo autor.

Em relação ao desempenho esportivo, o Sport obteve poucos sucessos no período, conquistando os títulos estaduais apenas nos anos de 2023 e 2024, além de ter sofrido o rebaixamento à segunda divisão em 2021 e permanecendo na Série B pelos três anos seguintes, conquistando o acesso de volta à primeira divisão apenas em 2024. Por conta disso, o EBITDA do clube se manteve em um patamar abaixo em relação aos outros clubes do

estudo. No entanto, mesmo com o clube na segunda divisão, o endividamento foi menor comparado ao último ano do clube na primeira divisão, que foi em 2021.

Pode-se observar que apesar do clube passar a maior parte do período analisado na segunda divisão, não houve variações tão significativas nos indicadores financeiros do clube pernambucano, o que evidencia que a administração do clube soube lidar com o insucesso esportivo de forma que não afetasse drasticamente a sustentabilidade financeira do clube. O Quadro 7 apresenta os resultados do Vitória no período analisado.

**Quadro 7 – Campanhas do Esporte Clube Vitória (2021-2024)**

<b>Competição/Ano</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Campeonato Estadual	Eliminado Primeira fase	Eliminado Primeira fase	Eliminado Primeira fase	Campeão
Copa do Nordeste	Eliminado Semifinal	Não Participou	Eliminado Primeira fase	Eliminado Primeira fase
Copa do Brasil	Eliminado Oitavas de Final	Eliminado Terceira Fase	Eliminado Primeira fase	Eliminado Terceira fase
Campeonato Brasileiro	18° (Série B - Rebaixado)	4° (Série C- Acesso)	Campeão (Série B)	11°
Copa Sul -Americana	Não participou	Não participou	Não participou	Não participou
Copa Libertadores	Não participou	Não participou	Não participou	Não participou

Fonte: elaborada pelo autor.

Durante o período analisado, o Vitória foi o time que mais alternou divisão entre os clubes estudados, iniciando o período na segunda divisão, disputando a terceira em 2022, voltando a disputar a segunda em 2023 e sendo campeão e em 2024 passando a competir na primeira divisão. Tais mudanças constantes de divisão tiveram um impacto direto nos indicadores financeiros do clube. No primeiro ano da análise, em que o time foi rebaixado à terceira divisão, o endividamento ultrapassou 900%, o ROA foi de -151,33% e a liquidez corrente atingiu seu menor índice com 0,05%. No entanto, nos anos seguintes, com o clube conquistando acessos, saindo da Série C em 2022 chegando à Série A em 2024, é possível notar melhora em índices financeiros, como o endividamento, que foi reduzindo ao longo dos anos, a liquidez corrente que teve seu melhor resultado em 2024, ano em que o time disputou a primeira divisão, além do ROA e EBITDA, que mostraram sinais de recuperação no último ano após resultados abaixo nos anos anteriores.

## 5 CONCLUSÃO

O objetivo geral deste trabalho foi analisar a relação entre o desempenho econômico-financeiro e os resultados esportivos dos cinco principais clubes do Nordeste brasileiro — Bahia, Ceará, Fortaleza, Sport e Vitória — no período de 2021 a 2024. Os resultados obtidos através da realização dessa análise demonstram que a estabilidade financeira e a adoção de práticas de gestão profissional influenciam diretamente o desempenho esportivo, evidenciando que clubes com maior equilíbrio financeiro e capacidade de geração de caixa tendem a apresentar maior consistência competitiva ao longo das temporadas.

Observou-se que clubes com melhor estrutura de governança, como o Fortaleza, apresentaram indicadores financeiros mais sólidos e resultados esportivos mais estáveis, enquanto a adoção do modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), no caso do Bahia, contribuiu para a reestruturação financeira e recuperação gradual de seus indicadores. Por sua vez, clubes mantidos sob o modelo associativo, como Ceará, Sport e Vitória, apresentaram maior volatilidade financeira, refletindo nos resultados esportivos. É possível notar a relação entre as duas variáveis, quando o pior ano esportivo do Ceará, por exemplo, foi o ano de pior desempenho financeiro. Entretanto, os resultados devem ser observados com cautela, dado que não foram aplicados testes estatísticos que isolem a causalidade entre governança e resultados esportivos, por exemplo.

Os resultados deixam em evidência que a importância de se ter gestões eficientes e que saibam ser assertivos no momento de alocação dos recursos. Exemplo disso é o Fortaleza, que mesmo com grandes resultados esportivos em 2024, obteve resultados financeiros abaixo do esperado, o que acende um alerta sobre a eficiência da gestão do clube.

Como sugestão para estudos futuros, recomenda-se a ampliação da amostra de clubes analisados, a inclusão de períodos mais longos, bem como a aplicação de métodos estatísticos mais robustos, como análises de correlação e regressão, a fim de aprofundar a compreensão da relação entre gestão financeira e desempenho esportivo no futebol brasileiro.

## REFERÊNCIAS

- ALABI, S.; URQUHART, P. O impacto financeiro da regulamentação do fair play financeiro: Evidências da Premier League inglesa. **The Sport Journal**, 2024. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1057521924000206>. Acesso em: 16 nov. 2025.
- AUGUSTO EÇA, J.; MAGALHÃES-TIMOTIO, J.; LEITE FILHO, G. O desempenho esportivo e a eficiência na gestão determinam o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiro? Uma análise com dados em painel. **Cuadernos de Administración**, [S. l.], v. 31, n. 56, p. 137-161, 2018. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.11144/javeriana.cao.31-56.deegd>. Acesso em: 2 nov. 2025.
- BARROS, C. P.; ASSAF, A.; SÁ-EARP, F. Brazilian Football League Technical Efficiency: A Simar and Wilson Approach. **Journal of Sports Economics**, v. 11, n. 4, p. 431-447, ago. 2010. DOI 10.1177/1527002509357530. Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/1527002509357530>. Acesso em: 02 nov. 2025.
- BENIN, Maicon Manoel; DIEHL, Carlos Alberto; VARGAS, Sandra Belloli de; MASIERO, Pietro Lontra. A gestão financeira de clubes brasileiros de futebol durante a pandemia de COVID-19. **PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review**, [S. l.], v. 14, n. 2, p. 366–392, 2025. DOI 10.5585/2025.28245. Disponível em: <https://periodicos.uninove.br/podium/article/view/28245>. Acesso em: 17 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Campeonato Brasileiro Série A 2000**. [S. l.]: Bolanaarea. [2000]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/brasileirao\\_2000.htm](https://www.bolanaarea.com/brasileirao_2000.htm). Acesso em: 2 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Campeonato Brasileiro Série A 2005**. [S. l.]: Bolanaarea. [2005]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/brasileirao\\_2005.htm](https://www.bolanaarea.com/brasileirao_2005.htm). Acesso em: 2 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Campeonato Brasileiro Série A 2015**. [S. l.]: Bolanaarea. [2015]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/brasileirao\\_2015.htm](https://www.bolanaarea.com/brasileirao_2015.htm). Acesso em: 2 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Campeonato Brasileiro Série A 2020**. [S. l.]: Bolanaarea. [2020]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/brasileirao\\_2020.htm](https://www.bolanaarea.com/brasileirao_2020.htm). Acesso em: 2 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Campeonato Brasileiro Série A 2025**. [S. l.]: Bolanaarea. [2025]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/brasileirao\\_2025.htm](https://www.bolanaarea.com/brasileirao_2025.htm). Acesso em: 2 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Copa do Brasil 2021 – Fase Final**. [S. l.]: Bolanaarea. [2021]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/copa\\_do\\_brasil\\_2021\\_fasefinal.htm](https://www.bolanaarea.com/copa_do_brasil_2021_fasefinal.htm). Acesso em: 17 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Copa do Brasil 2022 – Fase Final**. [S. l.]: Bolanaarea. [2022]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/copa\\_do\\_brasil\\_2022\\_fasefinal.htm](https://www.bolanaarea.com/copa_do_brasil_2022_fasefinal.htm). Acesso em: 17 nov. 2025.
- BOLANAREA. **Copa do Brasil 2023 – Fase Final**. [S. l.]: Bolanaarea. [2023]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/copa\\_do\\_brasil\\_2023\\_fasefinal.htm](https://www.bolanaarea.com/copa_do_brasil_2023_fasefinal.htm). Acesso em: 17 nov. 2025.

2025.

BOLANAREA. **Copa do Brasil 2024 – Fase Final**. [S. l.]: Bolanaarea. [2024]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/copa\\_do\\_brasil\\_2024\\_fasefinal.htm](https://www.bolanaarea.com/copa_do_brasil_2024_fasefinal.htm). Acesso em: 17 nov. 2025.

BOLANAREA. **Copa Sul Americana 2024**. [S. l.]: Bolanaarea. [2024]. Disponível em: [https://www.bolanaarea.com/copa\\_sul\\_americana\\_2024.htm](https://www.bolanaarea.com/copa_sul_americana_2024.htm). Acesso em: 17 nov. 2025.

BRASIL. Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015. **Institui o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT)**. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 5 ago. 2015.

BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. **Dispõe sobre a Sociedade Anônima do Futebol (SAF)**. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Brasília, DF, 9 ago. 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: 07 jun. 2025.

BRASIL, C. A.; ALMEIDA, D. F. A nova sociedade anônima de futebol (Lei 14.193/2021) e seu impacto na organização e gestão dos clubes de futebol no Brasil. **Revista Eletrônica de Direito**, v. 10, n. 2, p. 7-24, 2021. Disponível em: <https://periodicos.unisantos.br/leopoldianum/article/view/1374>. Acesso em: 16 nov. 2025.

BREALEY, R. A.; MYERS, S. C.; ALLEN, F. **Principles of corporate finance**. 13. ed. New York: McGraw-Hill Education, 2020.

BRIGHAM, E. F.; EHRHARDT, M. C. **Financial management: theory & practice**. 15. ed. Boston: Cengage Learning, 2017.

CALAHORRO-LÓPEZ, A.; RATKAI, M.; FERNÁNDEZ-UCLÉS, D. Assessing the influence of financial fair play on sporting performance: A study of the Spanish league using a data envelopment analysis model. **Managerial and Decision Economics**, v. 45, n. 8, p. 5449–5463, 2024. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1002/mde.4327>. Acesso em: 16 nov. 2025.

CNN BRASIL. **Nordeste faz história com 5 clubes na Série A em 2025**. São Paulo, 10 dez. 2024. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/nordeste-serie-a-2025>. Acesso em: 21 jun. 2025.

CNN BRASIL. **SAF no Fortaleza: ações 100% associativas**. São Paulo, 15 jan. 2025. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/saf-fortaleza-2025>. Acesso em: 21 jun. 2025.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. **Tabela Campeonato Brasileiro Série A 2022**. Rio de Janeiro: CBF, 2022. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/tabelas/campeonato-brasileiro/serie-a/2022>. Acesso em: 17 nov. 2025.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. **Tabela Campeonato Brasileiro Série A 2023**. Rio de Janeiro: CBF, 2023. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/tabelas/campeonato-brasileiro/serie-a/2023>. Acesso em: 17 nov. 2025.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. **Tabela Campeonato Brasileiro Série B 2023**. Rio de Janeiro: CBF, 2023. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/tabelas/campeonato-brasileiro/serie-b/2023>. Acesso em: 17 nov. 2025.

COSTA PEREIRA, A. G.; BRUNOZI JÚNIOR, A. C.; KRONBAUER, C. A.; ABRANTES, L. A. Eficiência técnica e desempenho econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. **Reuna**, Belo Horizonte, v. 20, n. 2, p. 115-138, abr./jun. 2015. Disponível em: <https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/reuna/article/view/48475>. Acesso em: 17 nov. 2025.

DAMODARAN, A. **Investment valuation: tools and techniques for determining the value of any asset**. 3. ed. New York: Wiley, 2012.

DANTAS, M. G. da S.; MACHADO, M. A. V.; MACEDO, M. A. da S. Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, v. 8, n. 1, p. 113–132, 2015. Disponível em: <https://asaa.emnuvens.com.br/asaa/article/view/177>. Acesso em: 2 out. 2025.

DELOITTE. **Football Money League 2024**. Londres: Deloitte, 2024. Disponível em: <https://www.deloitte.com/uk/en/services/consulting-financial/analysis/deloitte-football-money-league-2024.html>. Acesso em: 28 jun. 2025.

FERREIRA, H. L.; MARQUES, J. A. V. C.; MACEDO, M. A. S. Desempenho econômico-financeiro e desempenho esportivo: uma análise com clubes de futebol do Brasil. **Contextus: Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, [Fortaleza], v. 16, n. 3, p. 124-150, set./dez. 2018. Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/49145>. Acesso em: 2 nov. 2025.

GALVÃO, N. M. dos; DORNELAS, J. S. Análise de desempenho na geração de benefícios econômicos dos clubes de futebol brasileiros: o uso do atleta como recurso estratégico e ativo intangível. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 14, n. 32, p. 21-47, maio/ago. 2017. Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/2175-8069.2017v14n32p21>. Acesso em: 02 nov. 2025.

GARCIA, F. de S. **Governança e futebol no Brasil: uma análise nos modelos de SAF e sua relação com o endividamento e desempenho**. 2024. 25 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) – Faculdade de Gestão e Negócios, Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2024. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/43891>. Acesso em: 02 nov. 2025.

GIL, A. C. **Como elaborar Projetos de Pesquisa**. 6. ed. Editora: Gen Atlas, 2017.

GITMAN, L. J.; ZUTTER, C. J. **Princípios de administração financeira**. 12. ed. São Paulo: Pearson, 2010.

GLOBO ESPORTE. **Bahia conclui venda da SAF para o City e ingressa no grupo de forma oficial**. São Paulo, 04 maio 2023. Disponível em: <https://ge.globo.com/ba/futebol/times/bahia/noticia/2023/05/04/bahia-conclui-venda-da-saf-para-o-city-e-ingressa-no-grupo-de-forma-oficial.ghtml>. Acesso em: 02 nov. 2025.

GLOBO ESPORTE. **Fortaleza e Bahia na Libertadores: o novo patamar do Nordeste.** *Fortaleza*, 5 jan. 2025. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/libertadores-2025-nordeste>. Acesso em: 28 jun. 2025.

GRANZOTTO, Adrienne; MACHADO, Márcio André Veras; SONZA, Italo de Barros; NAKAMURA, Wilson Toshiro. Impacto do Programa de Modernização da Gestão do Futebol e Responsabilidade Fiscal no Desempenho Financeiro e Esportivo dos Clubes Brasileiros. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 19, e2023105, p. 1-19, 2023. DOI 10.4270/ruc.2023105. Disponível em: <https://ojsrevista.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/10959>. Acesso em: 18 out. 2025.

IMIRANTE. **Patrocínios nordestinos somam R\$ 318 milhões em 2025.** São Luís, 15 fev. 2025. Disponível em: <https://www.imirante.com/esportes/patrocínios-nordeste-2025>. Acesso em: 18 out. 2025.

LUZ, Thiago Savio Ingles da; PEDROSO, Bruno; LISE, Natasha Santos; FREITAS JÚNIOR, Miguel Archanjo de. Gestão nos clubes de futebol: um olhar sobre a produção científica mundial em uma base de excelência. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, [S. l.], v. 12, n. 1, p. 138–164, 2023. DOI 10.5585/podium.v12i1.21449. Disponível em: <https://periodicos.uninove.br/podium/article/view/e21449>. Acesso em: 17 nov. 2025.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. **Fundamentos de metodologia científica.** 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

MARION, JOSÉ CARLOS. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial.** São Paulo: Atlas, 2002.

MAROTZ, Douglas Paulo; MARQUEZAN, Luiz Henrique Figueira; SOUZA, Gabrieli Muller de; SANTOS, Diego Felix dos. Desempenho financeiro e esportivo de clubes brasileiros de futebol: efeitos de múltiplas competições e séries. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, [S. l.], v. 13, n. 1, p. 188–220, 2024. DOI 10.5585/podium.v13i1.24092. Disponível em: <https://periodicos.uninove.br/podium/article/view/24092>. Acesso em: 17 nov. 2025.

O GLOBO. **Nordeste faz história com 5 na Série A.** Rio de Janeiro, 12 dez. 2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/nordeste-serie-a-2025>. Acesso em: 28 jun. 2025.

OGOL. **Campeonato Baiano 2021.** [S. l.]: Ogol. [2021]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-baiano-2021/149730>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Baiano 2022.** [S. l.]: Ogol. [2022]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-baiano-2022/161233>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Baiano 2024.** [S. l.]: Ogol. [2024]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-baiano-2024/180903>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Cearense 2021.** [S. l.]: Ogol. [2021]. Disponível em:

<https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-cearense-2021/149709>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Cearense 2022**. [S. 1.]: Ogol. [2022]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-cearense-2022/161017>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Cearense 2023**. [S. 1.]: Ogol. [2023]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-cearense-2023/170143>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Cearense 2024**. [S. 1.]: Ogol. [2024]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-cearense-2024/180602>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Pernambucano**. [S. 1.]: Ogol. [s. d.]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/competicao/campeonato-pernambucano/1782>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Pernambucano 2021**. [S. 1.]: Ogol. [2021]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-pernambucano-2021/150489>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Pernambucano 2022**. [S. 1.]: Ogol. [2022]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-pernambucano-2022/161255>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Campeonato Pernambucano 2023**. [S. 1.]: Ogol. [2023]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/campeonato-pernambucano-2023/170519>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa do Nordeste 2021**. [S. 1.]: Ogol. [2021]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/copa-do-nordeste-2021/150345>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa do Nordeste 2022**. [S. 1.]: Ogol. [2022]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/copa-do-nordeste-2022/160950>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa do Nordeste 2023**. [S. 1.]: Ogol. [2023]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/copa-do-nordeste-2023/171122>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa do Nordeste 2024**. [S. 1.]: Ogol. [2024]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/copa-do-nordeste-2024/182594>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa Libertadores 2022**. [S. 1.]: Ogol. [2022]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/copa-libertadores-2022/161238>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa Sul Americana 2022**. [S. 1.]: Ogol. [2022]. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/edicao/copa-sudamericana-2022/161240>. Acesso em: 17 nov. 2025.

OGOL. **Copa Sul Americana 2023**. [S. 1.]: Ogol. [2023]. Disponível em:

<https://www.ogol.com.br/edicao/copa-sudamericana-2023/170658>. Acesso em: 17 nov. 2025.

PEREIRA, F. da S. Forma de constituição das entidades esportivas Brasileira e os impactos no modelo de gestão e no grau de endividamento. **Brazilian Journal of Development**, [S. l.], v. 7, n. 8, p. 84719–84741, 2021. DOI 10.34117/bjdv7n8-604. Disponível em: <https://ojs.brazilianjournals.com.br/ojs/index.php/BRJD/article/view/35074>. Acesso em: 19 nov. 2025.

REZENDE, A. J.; DALMÁCIO, F. Z. Práticas de governança corporativa e indicadores de performance dos clubes de futebol: uma análise das relações estruturais. **Contabilidade, Gestão e Governança**, Brasília, v. 18, n. 3, p. 105-125, set./dez. 2015. Disponível em: <https://revistacgg.org/index.php/contabil/article/view/878>. Acesso em: 02 nov. 2025.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J. **Corporate finance**. 11. ed. New York: McGraw-Hill Education, 2016.

SANTOS, D. F.; NUNES, C. Gestão esportiva no futebol: uma análise comparativa dos modelos de gestão no Clube de Regatas do Flamengo e Botafogo de Futebol e Regatas. **Revista Ibero-Americana de Humanidades, Ciências e Educação**, [S. l.], v. 9, n. 10, p. 6446–6468, 2023. DOI 10.51891/rease.v9i10.12289. Disponível em: <https://periodicorease.pro.br/rease/article/view/12289>. Acesso em: 18 nov. 2025.

SOARES, A. J. G.; LOVISOLO, H. R. Futebol: a construção histórica do estilo nacional. **Revista Brasileira de Ciências do Esporte**, Campinas, v. 25, n. 1, p. 129-143, set. 2003. Disponível em: <http://revista.cbce.org.br/index.php/RBCE/article/view/180>. Acesso em: 02 nov. 2025.

SPORTS VALUE. **Ranking financeiro dos clubes brasileiros 2024**. São Paulo: Sports Value, 2024. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/ranking-2024>. Acesso em: 8 jun. 2025.