



Universidade Federal da Paraíba
Centro de Ciências Aplicadas e Educação – CCAE
Departamento de Ciências Sociais Aplicadas – DCSA
Curso de Bacharelado em Ciências Contábeis

**ANÁLISE FINANCEIRA DA SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL VASCO: Um
Estudo de Caso no Contexto Brasileiro**

Controladoria

Romário de França Ferreira- Universidade Federal da Paraíba - UFPB –

romario.gba@hotmail.com

Prof. Dr. João Marcelo Alves Macedo - Universidade Federal da Paraíba – UFPB -

jmmarcelopb@gmail.com

Prof. Dr. Luiz Marcelo Martins do Amaral Carneiro Cabral – Universidade Federal da Paraíba

- UFPB – luizmarcelocb@hotmail.com

Prof. Dr. Luiz Gustavo de Sena Brandão Pessoa - Universidade Federal da Paraíba –

gustavobrandao@bol.com.br

Resumo

Este estudo propõe uma análise dos resultados financeiros do Vasco após sua transição para o modelo da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), destacando os impactos e mudanças econômicas decorrentes dessa reestruturação. Com a adoção do modelo SAF, o clube alterou sua natureza jurídica e ampliou sua estrutura administrativa, eliminando-se das práticas tradicionais das associações esportivas e adotando uma estrutura de gestão de maior governança. A pesquisa explora as transformações financeiras que ocorreram nos anos de transição de 2022 e 2023. A análise é centrada na análise vertical e horizontal dos ativos e passivos circulantes e não-circulantes. A pesquisa também discutiu brevemente os desafios financeiros e administrativos enfrentados pelos novos gestores do clube. Desde a adoção da SAF em 2022, o Vasco apresentou avanços no saneamento financeiro e na organização da estrutura contábil, mas a situação ainda demanda atenção contínua. A reversão do passivo a descoberto e a busca pelo equilíbrio econômico-financeiro exigirão esforço constante na geração de receitas, racionalização de custos e firmeza na condução administrativa. A transição para a SAF abriu caminhos, mas os passos seguintes serão decisivos para definir se essa reestruturação resultará, de fato, em sustentabilidade no longo prazo.

Palavras-chave: Clube de Regatas Vasco da Gama; Sociedade Anônima de Futebol; Desempenho Financeiro.

1 Introdução

O futebol, mais do que uma prática esportiva, é um fenômeno cultural de grande relevância no Brasil, influenciando aspectos sociais e econômicos da sociedade. Introduzido no país no final do século XIX por imigrantes britânicos (Oliveira, 2012), o esporte consolidou-se como parte da identidade nacional. No entanto, apesar da popularidade, os clubes brasileiros enfrentam desafios financeiros persistentes, caracterizados por elevados níveis de endividamento e uma forte dependência da negociação de atletas como principal fonte de receita (Aidar *et al.*, 2013).

Dito isso, a contabilidade exerce um papel estratégico para a sustentabilidade dos clubes, ao proporcionar informações relevantes para a gestão, o controle financeiro e a transparência junto a investidores e demais *stakeholders* (Araújo *et al.*, 2017). Nos últimos anos, iniciativas como a criação do Grupo de Estudos sobre Entidades Esportivas, pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) em 2019, e a aplicação da Instrução Técnica Geral (ITG) 2003 (R2), demonstram esforços em direção à padronização e à convergência com as normas internacionais (CFC, 2021; CFC, 2024).

A partir de 2021, a regulamentação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) trouxe um novo paradigma para a gestão dos clubes brasileiros, aproximando-os das práticas de governança corporativa utilizadas no setor empresarial (Coutinho Filho, 2022). Essa estrutura visa profissionalizar a administração, conferir maior rigor às práticas contábeis e melhorar a capacidade de captação de investimentos.

Diante desse contexto, esta pesquisa tem como objetivo analisar os impactos financeiros da adoção do modelo SAF pelo Club de Regatas Vasco da Gama, especificamente após sua implementação. A investigação se desenvolverá por meio de uma análise documental, com foco nas demonstrações contábeis divulgadas pelo clube, permitindo avaliar os efeitos dessa transformação jurídica e administrativa.

Nesse contexto, a presente pesquisa visa apresentar o modelo de gestão no formato de Sociedade Anônima do Futebol, e seus resultados (destacadamente financeiros), para o caso da S.A.F. Vasco da Gama. A análise das demonstrações contábeis permite compreender os efeitos dessa nova configuração jurídica e financeira sobre a gestão dos clubes, fornecendo subsídios para avaliar a eficácia do modelo SAF como alternativa viável de reestruturação no futebol nacional. Diante disso, formula-se a seguinte pergunta de pesquisa: ***A partir das demonstrações financeiras, quais foram os efeitos da adoção do modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) sobre os indicadores de desempenho financeiro do Vasco da Gama no período pós-implementação?***

2 Fundamentação Teórica

2.1 CONTABILIDADE GERENCIAL

A Contabilidade Gerencial compreende um sistema estruturado de coleta, análise e interpretação de dados financeiros com o propósito de sustentar decisões estratégicas por meio de registro de operações contábeis, elaboração de demonstrações financeiras, mensuração de desempenho, planejamento orçamentário, análise de variações e projeção de cenários de negócios (Atkinson *et al.*, 2011, Marques, 2011). Portanto, sua função é instrumentalizar gestores na definição de metas operacionais e no monitoramento criterioso da performance corporativa. No Brasil, sua relevância foi ampliada pela evolução das normas contábeis e pela integração de tecnologias que refinam a análise de margens de contribuição e a leitura dos fluxos financeiros (Silva; Petri, 2023).

Nesse contexto, o contador assume um papel consultivo, traduzindo dados financeiros em diagnósticos precisos para nortear as ações empresariais. A partir de indicadores como orçamento, fluxo de caixa e balanço patrimonial, são viabilizadas decisões assertivas sobre investimentos, cortes ou bonificações. A Demonstração de Resultados do Exercício (DRE), por sua vez, sintetiza o desempenho econômico da entidade, permitindo uma avaliação crítica de lucros, despesas e margens operacionais.

2.2 A IMPORTÂNCIA DA CONTABILIDADE EM CLUBES DE FUTEBOL

O futebol, enquanto atividade econômica, demanda uma gestão contábil altamente especializada, em razão das suas particularidades operacionais. O crescimento do setor, impulsionado pela profissionalização do esporte e pela exploração comercial de direitos de imagem, contratos e transmissões, elevou a complexidade das operações financeiras dos clubes (Dantas *et al.*, 2011; Portal Contábil SC, 2022).

A realidade financeira crítica da maioria das agremiações, marcada por elevados passivos fiscais e trabalhistas, impõe a necessidade de um controle contábil rigoroso e adaptado às especificidades do mercado esportivo (Araújo *et al.*, 2017). A Lei Pelé (Lei 9.615/1998) estabeleceu diretrizes para a transparência e profissionalização da gestão esportiva, obrigando os clubes a apresentarem demonstrações financeiras auditadas e publicadas, alinhadas às normas do Conselho Federal de Contabilidade (Brasil, 1988).

A Interpretação Técnica Geral ITG 2003 (R2), aprovada pelo CFC, regulamenta a contabilidade para entidades esportivas profissionais, com destaque para o tratamento dos ativos intangíveis — especialmente os direitos econômicos sobre atletas. Desde 2024, despesas com formação de jogadores devem ser reconhecidas como despesa no resultado do exercício, ajustando práticas contábeis ao padrão internacional (CFC, 2024).

A ITG 2003 (R2) exige a exclusão do reconhecimento de ativos intangíveis relacionados à formação de atletas, impondo a avaliação e segregação dos saldos existentes em 31 de dezembro de 2023, com ajustes retroativos conforme NBC TG 23. Essa alteração implica a baixa dos valores anteriormente capitalizados no patrimônio líquido, afetando diretamente o saldo de lucros acumulados (Ferreira Júnior, 2024). Ademais, a transferência dos custos de formação para o resultado operacional eleva as despesas, reduzindo a margem líquida e deteriorando indicadores financeiros. A medida aprimora a transparência e a comparabilidade contábil, corrigindo distorções históricas e alinhando as práticas aos padrões internacionais (IFRS). Consequentemente, clubes com investimentos expressivos em categorias de base devem reavaliar seu planejamento financeiro e modelos de gestão, devido ao impacto negativo no resultado e nas projeções de rentabilidade (Ferreira Júnior, 2024).

A transformação do Vasco em Sociedade Anônima do Futebol (SAF), em 2022, exemplifica a adoção de um modelo de gestão focado em governança, transparência e sustentabilidade financeira. A reestruturação administrativa incluiu negociações de passivos, revisão de processos e implementação de controles mais robustos, alinhando o clube às exigências do mercado.

2.1 GESTÃO DO FUTEBOL

A globalização do futebol consolidou seu valor como produto comercial, exigindo dos clubes uma gestão profissional de seus ativos financeiros e humanos (Almeida Filho, 2024). Modelos de sociedades anônimas, adotados inicialmente na Europa, permitiram a captação de investimentos e a reestruturação financeira das entidades esportivas, com destaque para a experiência da Inglaterra e da Espanha, esta última com a implementação das Sociedades Anônimas Desportivas (SADs) (Torriani, 2024).

As associações civis são entidades sem fins lucrativos, cuja gestão é coletiva, realizada pelos associados que detêm o controle e reinvestem os recursos para manutenção institucional, caracterizando um modelo de governança democrática, porém complexo na tomada de decisões devido à dispersão do poder. Em contraste, as sociedades anônimas possuem natureza empresarial, com foco na geração de lucro, sujeitas a obrigações legais e fiscais mais rigorosas, e com controle concentrado em acionistas, o que favorece agilidade e alinhamento estratégico. Além disso, sociedades anônimas têm acesso ampliado a fontes de capital via emissão de títulos e ofertas públicas, aspectos ausentes nas associações civis (Romão, 2021).

No contexto do futebol, clubes tradicionais como associações civis operam sob controle coletivo e reinvestem receitas, enquanto os clubes-empresa visam rentabilizar investimentos mediante gestão profissional e comercial. Embora o modelo associativo seja predominante historicamente no Brasil, críticas relativas à má gestão incentivam a adoção do modelo societário, que busca maior profissionalização e transparência, alinhado a práticas europeias. A Lei nº 14.193/2021 brasileira, inspirada nas legislações espanhola e portuguesa, institui regimes tributários e mecanismos para renegociação de dívidas adaptados ao contexto nacional, evidenciando a diversidade dos modelos europeus e a necessidade de adequação às especificidades locais (Romão, 2021).

Na Europa, a conversão dos clubes em sociedades anônimas desportivas consolidou-se como um vetor de profissionalização da gestão e fortalecimento da governança corporativa, permitindo a captação de vultosos investimentos, especialmente de grupos estrangeiros. Esses aportes financeiros transformaram clubes historicamente periféricos em potências esportivas globais, como evidenciam os casos de Manchester City, Chelsea e Paris Saint-Germain (Neto, 2024).

Contudo, o fenômeno não é isento de controvérsias: surgem dilemas éticos vinculados ao *sportswashing*. Além disso, a experiência europeia revela que o sucesso financeiro e esportivo das SAFs está diretamente condicionado à qualidade da gestão e aos mecanismos de regulação, como ilustra o caso do Barcelona, cuja crise recente decorre de má administração, apesar de seu modelo associativo privilegiado. A Alemanha, por sua vez, representa um contraponto com o modelo 50+1, preservando o controle dos clubes nas mãos dos sócios e mitigando a influência do capital externo, evidenciando que a conversão societária, por si só, não garante resultados positivos, sendo o contexto regulatório e cultural determinantes para o êxito das SAFs (Neto, 2024).

No Brasil, a Lei 14.193/2021 regulamentou a criação das SAFs, configurando uma alternativa jurídica para clubes endividados se reestruturarem. A SAF introduz mecanismos de financiamento, regras de governança e regime tributário específico, proporcionando maior solidez institucional e atratividade para investidores (Torriani, 2024).

Apesar dos avanços, desafios persistem: custos elevados de transição, possíveis tensões entre investidores e torcedores e a necessidade de equilibrar resultados financeiros com competitividade esportiva. Ainda assim, o modelo SAF representa uma oportunidade estratégica para profissionalizar a gestão dos clubes e assegurar sua sustentabilidade em um mercado cada vez mais exigente.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho caracteriza-se como uma pesquisa quantitativa, desenvolvida sob a forma de estudo de caso, cujo objetivo é analisar os impactos da transformação do Club de Regatas Vasco da Gama em Sociedade Anônima do Futebol (SAF) após a formalização do modelo em 2022. Segundo Ferreira (2015), a abordagem quantitativa busca compreender a realidade social por meio da quantificação de seus elementos, priorizando aquilo que é mensurável, testável e operacionalizável, sendo esta redução motivada principalmente pelas exigências do método científico.

A pesquisa possui um caráter exploratório, voltado para a compreensão inicial do tema e para a construção de uma base que permita investigações mais aprofundadas no futuro, em consonância com Triviños (1987). No presente estudo, tal abordagem se mostrou adequada para examinar as mudanças financeiras do Vasco após a adoção do modelo SAF, uma vez que o processo é recente e carece de análises consolidadas na literatura acadêmica.

A coleta de dados concentrou-se em documentos públicos “Demonstrações contábeis 2023” referente à Vasco SAF, abrangendo o período de 2022 a 2023, com foco nos Balanços

Patrimoniais, Demonstrações de Resultados e Relatórios de Fluxo de Caixa, disponível no site <https://crvascodagama.com>. A escolha desse recorte temporal decorre do fato de que a conversão em SAF foi formalizada em 2022, sendo este o marco inicial relevante para a análise proposta. A pesquisa não incluiu dados financeiros da 777 Partners, concentrando-se exclusivamente nas demonstrações da Vasco SAF, por se tratar da entidade operacional objeto do estudo.

A análise dos dados foi realizada com base em procedimentos de análise vertical e horizontal, conforme aplicados em estudos de desempenho financeiro. A análise vertical permitiu identificar a representatividade percentual de cada item patrimonial e de resultado em relação ao total do ativo, do passivo e das receitas, possibilitando a avaliação da estrutura financeira da SAF. Por sua vez, a análise horizontal possibilitou observar as variações absolutas e percentuais entre os exercícios de 2022 e 2023, identificando tendências e oscilações relevantes no curto prazo.

Aplicou-se a análise vertical (AV), calculada pela fórmula: $AV = (\text{Valor da conta} / \text{Total do grupo}) \times 100$ (Padoveze, 2013), para verificar a representatividade de cada item em relação ao total do Ativo e do Passivo. Complementarmente, utilizou-se a análise horizontal (AH), por meio da fórmula: $AH = [(\text{Valor final} - \text{Valor inicial}) / \text{Valor inicial}] \times 100$ (Assaf Neto, 2010).

Por fim, destaca-se como limitação do estudo a disponibilidade restrita de informações financeiras detalhadas no curto intervalo de análise, o que impõe prudência na generalização dos resultados e reforça a necessidade de futuras investigações longitudinais para avaliar o impacto estrutural do modelo SAF no contexto brasileiro.

4 Apresentação e análise dos resultados

Esta sessão apresenta uma análise das demonstrações financeiras do Vasco da Gama SAF referentes aos anos de 2022 e 2023, focando nas variações e composição dos ativos circulantes e não circulantes, bem como no passivo e patrimônio líquido, através de análise vertical e horizontal.

4.1 Análise Vertical e horizontal das Demonstrações Financeiras do Vasco

A Análise Vertical é uma técnica contábil que permite avaliar a composição percentual de cada item das demonstrações financeiras em relação a um valor base, como o total do ativo, passivo ou receitas (Padoveze, 2013). Nesse sentido, Alberton (2013) complementa que a análise vertical tem como base a identificação da proporção percentual de cada conta ou grupo de contas em relação ao total do conjunto ao qual pertencem.

A análise vertical foi realizada utilizando uma regra de três simples, na qual o valor total do grupo é considerado 100%, e os demais valores são comparados proporcionalmente a esse total. Em outras palavras, cada item do grupo é expresso como uma porcentagem do valor total, permitindo uma avaliação clara da participação relativa de cada componente no conjunto.

Dessa forma, é possível evidenciar o peso percentual de cada conta contábil em um grupo específico, sendo particularmente útil na identificação de onde se concentram os maiores valores na entidade, permitindo uma visão clara da distribuição dos recursos e obrigações.

Com relação a análise horizontal, conforme exposto por Almeida (2019), a análise horizontal consiste na observação das variações ocorridas em contas específicas ao longo de diferentes períodos, com o objetivo de identificar tendências de crescimento ou retração em relação ao valor inicial da série temporal. Nessa mesma perspectiva, Assaf Neto (2020) caracteriza esse procedimento como uma forma de avaliação que examina a evolução de

determinado grupo de contas ao longo de exercícios consecutivos, permitindo compreender a dinâmica financeira da organização a partir de uma leitura cronológica dos dados contábeis.

Assim, foi realizada a análise horizontal comparando os valores das contas do Ativo Circulante da empresa nos anos de 2022 e 2023, a fim de identificar a evolução percentual e absoluta de cada item ao longo do período. Para isso, subtraiu-se o valor de 2022 do valor de 2023, obtendo-se a variação absoluta, e em seguida dividiu-se essa variação pelo valor de 2022, multiplicando-se o resultado por 100 para obter a variação percentual.

4.1.1 Apresentação dos dados do Ativo circulante

Os dados analisados foram obtidos a partir do documento de demonstrações contábeis do Vasco da Gama SAF do ano de 2023 (Tabela 1).

Tabela 1: análise vertical e horizontal do ativo circulante

Item	2023 (R\$ mil)	AV em 2023	2022 (R\$ mil)	% em 2022	Variação %
Caixa e equivalentes de caixa	79922	45,95%	508	0,97%	+15636%
Contas a receber	72532	41,69%	27625	52,72%	+162,5%
Créditos com partes relacionadas	14324	8,23%	22362	42,69%	-35,9%
Estoques	1017	0,58%	925	1,77%	+9,9%
Adiantamentos a terceiros	1624	0,93%	724	1,38%	+124,3%
Despesas antecipadas	4114	2,36%	215	0,41%	+1813%
Impostos e contribuições a recuperar	116	0,07%	22	0,04%	+427,3%
Outros ativos	342	0,20%	-	0,00%	-
Total do Ativo Circulante	173991	100%	52381	100%	+232%

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

A análise vertical evidencia um deslocamento expressivo da centralidade dos créditos com partes relacionadas para a predominância dos ativos de liquidez imediata, como o caixa e equivalentes, que passaram de uma participação marginal de 0,97% em 2022 para 45,95% no ano subsequente.

Esse aumento não apenas atesta uma melhoria na liquidez, como também denota um provável redirecionamento estratégico da organização quanto à gestão de seus recursos de curto prazo. Paralelamente, as contas a receber, embora ainda representem parcela significativa do total (41,69% em 2023), reduziram sua hegemonia em relação ao período anterior, quando absorviam 52,72% do ativo circulante. Tal mudança sugere uma gestão mais conservadora no tocante ao crédito concedido, ou, alternativamente, uma melhora nas práticas de recebimento.

A rubrica “créditos com partes relacionadas”, por sua vez, decresceu, saindo de 42,69% em 2022 para 8,23% em 2023. Esse fenômeno pode ser uma tentativa de mitigar riscos vinculados a relações de dependência entre entes ligados institucionalmente, o que, em termos de governança, aponta para maior prudência e transparência. Ainda que itens como estoques, adiantamentos e despesas antecipadas mantenham participação modesta, vale notar o crescimento expressivo de despesas antecipadas (de 0,41% para 2,36%), sinalizando um esforço de planejamento orçamentário com maior grau de previsibilidade contratual.

Por fim, a inclusão de “outros ativos” no exercício de 2023 — ausente no ano anterior — embora discreta (0,20%), amplia o escopo do ativo circulante e convida à análise minuciosa de sua natureza. Em síntese, a análise vertical revela não apenas transformações numéricas, mas sobretudo uma inflexão qualitativa na estratégia de gestão de curto prazo, marcada por maior liquidez, diversificação e possível amadurecimento institucional.

A análise da linearidade entre os exercícios de 2022 e 2023 revela uma inflexão na composição do Ativo Circulante, quebrando a continuidade esperada entre os períodos. Enquanto em 2022 a distribuição dos ativos apresentava uma concentração acentuada em “contas a receber” e “créditos com partes relacionadas”, refletindo uma estrutura mais dependente de entradas futuras, em 2023 observa-se um redirecionamento abrupto para ativos de alta liquidez, com destaque para “caixa e equivalentes de caixa”. Essa ruptura na linearidade sugere não apenas uma alteração conjuntural, mas possivelmente uma mudança deliberada de política interna, voltada à redução de riscos operacionais e ao fortalecimento da capacidade de pagamento imediato. A assimetria observada, portanto, distancia-se de uma progressão linear esperada em contextos de estabilidade e indica uma estratégia de recomposição patrimonial mais agressiva ou defensiva, a depender do contexto setorial e institucional.

Em relação a análise horizontal, em conformidade com os dados da Tabela 1, observa-se uma elevação no total do Ativo Circulante da empresa no exercício de 2023 em comparação com o ano de 2022. O grupo como um todo apresentou um acréscimo de R\$ 121.610 mil, o que representa uma variação positiva de 232% em relação ao exercício anterior. Esse aumento expressivo evidencia uma forte expansão dos ativos de curto prazo, o que pode estar associado a estratégias de reforço de liquidez ou aumento nas operações de curto prazo.

Dentre as rubricas que compõem o Ativo Circulante, a mais impactante foi “Caixa e equivalentes de caixa”, correspondente a uma elevação de 15.636%, o que indica uma ampliação na disponibilidade de recursos líquidos. Já “Contas a receber” também apresentou expansão considerável, com incremento de R\$ 44.907 mil ou 162,5%, refletindo possivelmente um crescimento nas receitas a prazo ou na base de clientes.

Em contraste, a conta “Créditos com partes relacionadas” foi a única que apresentou variação negativa no grupo, com uma redução de R\$ 8.038 mil ou -35,9%, o que pode sinalizar uma menor dependência de transações com empresas do mesmo grupo econômico. Outras contas como “Despesas antecipadas” e “Adiantamentos a terceiros” também apresentaram variações positivas relevantes, com destaque para o crescimento de 1.813% nas despesas antecipadas, o que pode refletir pagamentos adiantados mais robustos no novo exercício. Dessa forma, a análise horizontal demonstra uma reconfiguração do perfil de curto prazo da empresa, com aumento expressivo de liquidez e maior robustez financeira para o enfrentamento das obrigações imediatas.

4.1.2 Apresentação dos dados do Ativo não circulante

Com relação a análise vertical (Tabela 2), dos dados do ativo não circulante revela a distribuição proporcional de cada componente dentro do total do ativo, com destaque para a alteração nas participações de alguns itens entre 2022 e 2023. Em 2023, o item Intangível se destaca, com uma participação de 55,37% do total do ativo não circulante, o que indica um aumento em relação ao valor de 36,84% observado no ano anterior. Esse crescimento substancial pode ser, possivelmente, um aumento nos ativos intangíveis da empresa, como investimentos em tecnologia ou propriedade intelectual. Em contraste, Créditos tributários, que representavam 26,06% em 2022, apresentaram uma diminuição para 14,83% em 2023, sugerindo um decréscimo no valor dos créditos tributários a recuperar ou um aumento do total do ativo não circulante que diluiu a participação desse item.

O item Depósitos judiciais também apresenta uma variação importante, com uma ligeira redução na sua participação, passando de 18,18% em 2022 para 13,07% em 2023, o que pode indicar um movimento de redução no montante de recursos alocados em depósitos judiciais. Imobilizado, que representava 18,32% do ativo não circulante em 2022, passou para 12,86% em 2023, evidenciando um deslocamento relativo da importância desse item no contexto geral, provavelmente devido ao aumento de outras contas. Contas a receber e Despesas antecipadas

apresentaram participações modestas, com 1,997% e 1,879%, respectivamente, em 2023, indicando um impacto menor dessas contas sobre o total do ativo não circulante, embora o item Despesas antecipadas tenha registrado um crescimento expressivo, uma vez que este item não estava presente em 2022. Essa evolução pode indicar um aumento nas despesas previamente pagas e ainda a serem apropriadas.

No conjunto, a análise vertical evidencia uma dinâmica de realocação dentro do ativo não circulante, com Intangível assumindo papel central no balanço patrimonial da empresa, enquanto itens como Créditos tributários e Imobilizado sofreram redução relativa em sua representatividade. O crescimento de Despesas antecipadas e a diminuição de outras contas indicam possíveis ajustes estratégicos ou operacionais que merecem atenção para uma compreensão mais aprofundada da estrutura patrimonial da empresa ao longo do período analisado.

Tabela 2: Análise do ativo não-circulante.

Item	2023 (R\$ mil)	% em 2023	2022 (R\$ mil)	% em 2022	Varição Absoluta (R\$ mil)	Varição percentual (%)
Contas a receber	4.321	1,997%	775	0,613%	+3546	+457%
Despesas antecipadas	4.065	1,879%	-	-	+4065	-
Depósitos judiciais	28.265	13,07%	22.978	18,18%	+5287	+23%
Créditos tributários	32.073	14,83%	32.941	26,06%	-868	-2,6%
Imobilizado	27.800	12,86%	23.165	18,32%	+4635	+20%
Intangível	119.778	55,37%	46.555	36,84%	+73273	+157,3%
Total do ativo não circulante	216.302	100%	126.414	100%	+89868	+71,1%

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

No tocante a análise horizontal, entre os exercícios de 2022 e 2023, observa-se um crescimento expressivo de 71,1% no valor total do ativo não circulante, que passou de R\$ 126.414 mil para R\$ 216.302 mil. Esse aumento foi impulsionado principalmente pela conta “Intangível”, que apresentou um salto significativo de R\$ 46.555 mil para R\$ 119.778 mil, representando uma variação positiva de 157,2%. Além disso, destaca-se o surgimento da conta “Despesas antecipadas” em 2023, com um valor de R\$ 4.065 mil, inexistente no exercício anterior, o que também contribuiu para o aumento do montante total.

Outras variações de destaque ocorreram nas contas “Contas a receber”, que cresceram 457,4% ao passarem de R\$ 775 mil para R\$ 4.321 mil, e “Imobilizado”, que apresentou elevação de 20,0%, subindo de R\$ 23.165 mil para R\$ 27.800 mil. Já os “Depósitos judiciais” registraram um aumento de 23,0%, alcançando R\$ 28.265 mil em 2023 frente aos R\$ 22.978 mil de 2022. Por outro lado, a conta “Créditos tributários” foi a única a apresentar queda, com uma leve redução de 2,6%, passando de R\$ 32.941 mil para R\$ 32.073 mil.

De maneira geral, a análise horizontal demonstra um fortalecimento do ativo não circulante da entidade, com destaque para a expansão dos ativos intangíveis e o crescimento significativo de diversas rubricas, indicando possível aumento de investimentos ou reestruturação patrimonial ao longo do período analisado.

4.1.3 Análise vertical do passivo e patrimônio líquido

Essa ferramenta é útil para compreender a relevância e a composição de cada item individualmente em relação ao todo, o que é conhecido como exposição passiva. A partir dessa análise, é possível identificar a proporção de cada elemento dentro do contexto geral, permitindo uma visão clara da estrutura e da distribuição dos recursos. Conforme demonstrado

na Tabela 3, essa abordagem facilita a interpretação da participação relativa de cada conta, contribuindo para uma avaliação mais precisa da situação financeira da entidade.

Tabela 3 – Análise vertical do passivo e PL

Conta	31/12/2023 (mil)	(R\$/A/V 31/12/2023 (%))	31/12/2022 (mil)	(R\$/A/V 31/12/2022 (%))
Passivo	370879	95.04%	237397	92.01%
Circulante				
Fornecedores	37025	9.49%	20282	8.04%
Obrigações trabalhistas e sociais	20515	5.24%	14658	5.78%
Impostos e contribuições a recolher	19306	4.94%	21580	8.52%
Imagem e transações de atletas a pagar	109710	28.09%	10246	4.02%
Regime centralizado de execuções	65990	16.87%	55703	22.37%
Parcelamentos	36154	9.25%	33332	13.85%
Obrigações com entidades esportivas	13346	3.41%	9990	4.05%
Empréstimos e financiamentos	44406	11.38%	27095	10.73%
Arrendamentos a pagar	1001	0.26%	1128	0.45%
Passivo contratual	13380	3.42%	43383	17.3%
Acordos cíveis e trabalhistas	1626	0.42%	0	0.0%
Provisão para riscos judiciais	8420	2.15%	0	0.0%
Passivo Não Circulante	621113	159.3%	535971	208.9%
Fornecedores	37025	9.49%	20282	8.04%
Acordos cíveis e trabalhistas	53990	13.85%	73330	29.62%
Regime centralizado de execuções	156749	40.57%	201766	80.25%
Parcelamentos	203885	52.26%	210402	83.11%
Obrigações com entidades esportivas	0	0.0%	1642	0.66%

Empréstimos e financiamentos	248	0.06%	11606	4.6%
Arrendamentos a pagar	9275	2.38%	9396	3.73%
Passivo contratual	134333	34.43%	0	0.0%
Provisão para riscos judiciais	58435	15.19%	14485	5.72%
Passivo Descoberto (Patrimônio Líquido)	601113	154.58%	535971	208.9%
Capital social subscrito e integralizado	256573	65.73%	129992	50.34%
Aumento de capital	0	0.0%	0	0.0%
Reservas de capital	0	0.0%	0	0.0%
Custo de transação	28000	7.17%	28000	11.14%
Prejuízos acumulados	211583	54.09%	88085	34.77%
Prejuízos acumulados	601699	154.58%	594573	233.85%
Total do Passivo + PL	390293	100.0%	178795	100.0%

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

Ao confrontar os dados da análise vertical dos exercícios de 2023 e 2022, é possível perceber alterações relevantes na composição estrutural do passivo circulante e do patrimônio líquido da entidade. Em 2023, o passivo circulante representou 95,04% do total do passivo e PL, contra 92,01% em 2022, evidenciando um leve crescimento proporcional das obrigações de curto prazo. Essa elevação parece estar fortemente atrelada à conta “Imagem e transações de atletas a pagar”, que saltou de 4,02% para 28,09%, tornando-se o item mais representativo dentro do passivo circulante. Essa variação indica uma concentração acentuada de compromissos relacionados ao elenco esportivo, possivelmente vinculada à política de aquisições ou renegociações de contratos.

Por outro lado, a conta “Passivo contratual”, que em 2022 representava 17,3%, reduziu-se para apenas 3,42% em 2023. Isso sugere uma revisão importante nos compromissos contratuais, que pode estar relacionada à reestruturação de dívidas ou à rescisão de acordos com impactos financeiros relevantes. Ademais, houve a inclusão de contas que anteriormente não estavam representadas — como “Acordos cíveis e trabalhistas” (0,42%) e “Provisão para riscos judiciais” (2,15%) —, demonstrando maior prudência ou reconhecimento de passivos anteriormente não registrados.

Em relação ao passivo não circulante, sua representatividade no total caiu de 208,9% para 159,3%, indicando uma redução proporcional dos compromissos de longo prazo. Apesar disso, algumas contas cresceram dentro dessa estrutura. Por exemplo, o “Passivo contratual” saltou de 0% para 34,43%, tornando-se um dos elementos centrais desse grupo. Por outro lado, itens como “Parcelamentos” e “Regime centralizado de execuções” perderam participação

relativa, ainda que continuem ocupando posições de destaque, com 52,26% e 40,57%, respectivamente. Nota-se, também, que a linha “Obrigações com entidades esportivas” deixou de existir em 2023, o que pode indicar quitação integral ou reclassificação contábil desses valores.

O patrimônio líquido segue apresentando resultado negativo — na forma de passivo descoberto — e representa, em ambos os anos, uma proporção bastante elevada em relação ao total do passivo mais patrimônio líquido: 154,58% em 2023 e 208,9% em 2022. Observa-se uma concentração significativa em “Capital social subscrito e integralizado”, que aumentou de 50,34% para 65,73%, e em “Prejuízos acumulados”, que subiram de 34,77% para 54,09%. Ainda que o capital social tenha sido majorado, o crescimento proporcional dos prejuízos acumulados sugere persistência do desequilíbrio patrimonial e, possivelmente, resultados operacionais deficitários ao longo do exercício.

Em síntese, a análise vertical evidencia mudanças importantes na composição interna das contas, especialmente no que se refere à priorização de determinadas obrigações, à reestruturação de dívidas e à manutenção de um quadro patrimonial adverso, com altos níveis de passivo descoberto e resultados acumulados negativos.

Tabela 4 – Análise horizontal do passivo não circulante

Conta	2022	2023	Variação Absoluta	Variação (%)
Fornecedores	20.282	37.025	+16.743	+82,55%
Acordos cíveis e trabalhistas	73.330	53.990	-19.340	-26,37%
Regime centralizado de execuções	201.766	156.749	-45.017	-22,31%
Parcelamentos	210.402	203.885	-6.517	-3,10%
Obrigações com entidades esportivas	1.642	0	-1.642	-100,00%
Empréstimos e financiamentos	11.606	248	-11.358	-97,86%
Arrendamentos a pagar	9.396	9.275	-121	-1,29%
Passivo contratual	0	134.333	+134.333	– (não existia antes)
Provisão para riscos judiciais	14.485	58.435	+43.950	+303,44%

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

Com base na análise horizontal foi possível observar variações significativas entre os exercícios de 2022 e 2023 em diversas contas do passivo não circulante. Destaca-se o aumento de 82,55% na conta Fornecedores, indicando maior volume de compromissos financeiros a longo prazo com terceiros. Em contraste, a conta Acordos cíveis e trabalhistas apresentou uma redução de 26,37%, e o Regime centralizado de execuções teve decréscimo de 22,31%, o que pode sugerir amortizações ou renegociações dessas dívidas.

Outras reduções foram observadas em Parcelamentos (-3,10%) e Empréstimos e financiamentos (-97,86%), sendo esta última especialmente expressiva, possivelmente refletindo a quitação de obrigações ou substituição por outros instrumentos financeiros. A conta Passivo contratual, que não existia em 2022, apresentou entrada relevante em 2023 (R\$ 134.333 mil), o que distorce a análise percentual, pois não há base de comparação anterior. Por fim, a Provisão para riscos judiciais registrou crescimento de 303,44%, sugerindo aumento considerável nas contingências legais estimadas.

Tabela 5 – Análise horizontal do Patrimônio descoberto

Conta	2022	2023	Variação Absoluta	Variação (%)
Capital social subscrito e integralizado	129.992	256.573	+126.581	+97,38%
Custo de transação	28.000	28.000	0	0%
Prejuízos acumulados	594.573	601.699	+7.126	+1,20%

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

O capital social praticamente dobrou (Tabela 5), o que é um ponto positivo (indica capitalização da empresa). No entanto, os prejuízos acumulados aumentaram, mantendo o patrimônio líquido ainda negativo (passivo descoberto).

Tabela 6 – Análise horizontal do Total do passivo + PL

Ano	Valor (R\$ mil)	Variação Absoluta	Variação (%)
2022	178.795	–	–
2023	390.293	+211.498	+118,28%

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

O total de passivos e patrimônio líquido mais que dobrou (Tabela 6). A empresa está mais endividada e com aumento de obrigações, especialmente por conta do crescimento no passivo contratual e no passivo circulante com imagem e transações de atletas (Tabela 3). Apesar disso, houve capitalização, o que pode indicar uma tentativa de reequilíbrio financeiro.

4.1.4 Demonstração do resultado do exercício

Comparando os dados de 2023 com os de 2022, fica evidente uma queda bastante significativa na receita operacional líquida do clube. Enquanto em 2022 o valor registrado foi de R\$ 77.358 mil, em 2023 esse número caiu para R\$ 12.490 mil. Essa diferença aponta para uma redução drástica na capacidade de geração de receita do clube ao longo do ano, o que pode refletir uma série de fatores negativos.

De acordo com o relatório de demonstrações contábeis do clube (2023), a separação entre o CRVG e a VASCO SAF, do ponto de vista econômico-financeiro, ocorreu oficialmente em 30 de junho de 2022, data em que foi realizado o laudo de avaliação que determinou a transferência dos ativos e passivos relacionados à atividade do futebol para a nova estrutura da SAF. Com isso, as receitas obtidas entre janeiro e junho de 2022 permaneceram contabilizadas no resultado do CRVG.

Além disso, a expressiva redução na receita do quadro social do Club de Regatas Vasco da Gama pode ser explicada pela mesma cisão. A partir dessa separação, o plano de sócio torcedor “Gigante” passou a ser administrado pela VASCO SAF, que se tornou responsável por essa fonte de receita. Como consequência, ao compararmos os dados financeiros de 2023 com os de 2022, percebe-se uma queda significativa nas receitas do CRVG.

Conforme demonstrado na tabela 4, em 2023 as despesas operacionais somaram R\$ 173.470 mil, resultando em um resultado operacional negativo de R\$ 160.980 mil, o que indica prejuízo nas operações antes da consideração do resultado financeiro. Esse valor expressivo se deve, principalmente, à linha de contingências, que sozinha apresentou um custo de R\$ 156.092 mil — um impacto significativo, que demonstra a presença de passivos inesperados ou ajustes legais que afetaram fortemente as finanças do clube neste exercício.

Outros pontos relevantes incluem a redução nas despesas com salários, encargos e benefícios (de R\$ 13.591 mil em 2022 para R\$ 5.951 mil em 2023), assim como a queda em "outros custos e despesas" (de R\$ 18.551 mil para R\$ 4.753 mil). Ainda assim, a ausência da receita extraordinária de 2022 e a inclusão pesada das contingências em 2023 inverteram o resultado operacional drasticamente.

Tabela 7 – Comparativo de custos e despesas operacionais

Conta	2023 (R\$ mil)	2022 (R\$ mil)
-------	----------------	----------------

Custo/Despesas operacionais - Clube social e esportes amadores	173.470	835.800
Salários, encargos e benefícios	5.951	13.591
Outros custos e despesas	4.753	18.551
Impostos e contribuições	3.374	-
Transporte e outros gastos com competição	1.015	7.459
Depreciação/Amortização	1.766	1.114
Outras receitas (despesas) operacionais	519	861.067
Contingências	156.092	15.447
Resultado operacional antes do resultado financeiro	160.980	865.250
Despesas financeiras	1.018	53.700
Receitas financeiras	185	41.737

Fonte: Dados da pesquisa (2025).

Ao analisarmos as receitas financeiras do clube, percebemos uma queda expressiva entre os anos de 2022 e 2023. Enquanto em 2022 o clube arrecadou R\$ 41.737 mil com receitas financeiras, em 2023 esse valor despencou para apenas R\$ 185 mil. Essa redução de mais de 99% indica que houve uma drástica diminuição nos ganhos provenientes de aplicações financeiras, rendimentos de juros ou outras fontes relacionadas ao setor financeiro. A diminuição dessa fonte de receita torna mais grave o resultado do exercício de 2023, já que, diferente do ano anterior, as receitas financeiras praticamente não contribuíram para atenuar o impacto negativo das despesas operacionais e financeiras.

4 Considerações finais

A transformação do Vasco da Gama em uma Sociedade Anônima do Futebol (S.A.F.) representa um marco significativo na reestruturação do clube, refletindo uma tentativa de modernizar sua gestão e ampliar as possibilidades financeiras. A análise das demonstrações financeiras de 2023 da Vasco da Gama SAF revela um cenário ambíguo, com avanços notáveis em termos de liquidez e ativos intangíveis, mas também com desafios persistentes no aspecto patrimonial. O incremento substancial no caixa e equivalentes demonstra uma melhoria na capacidade de honrar obrigações de curto prazo, demonstrando uma gestão financeira mais prudente. A elevação dos ativos intangíveis, por sua vez, aponta para um reconhecimento mais robusto de direitos econômicos, essenciais para o modelo de negócios da SAF.

No entanto, o passivo circulante elevado e o patrimônio líquido ainda negativo evidenciam a fragilidade da estrutura de capital, sinalizando que a recuperação financeira do clube continuará a ser um desafio no curto e médio prazo. A alta participação de contratos e parcelamentos nas demonstrações sugere a adoção de uma estratégia de diluição de compromissos financeiros, um movimento necessário para garantir a viabilidade operacional, mas que exige rigor e consistência em sua execução.

Portanto, a análise das demonstrações financeiras aponta para avanços no saneamento das contas e na organização estrutural da SAF, mas também sublinha a necessidade de continuidade no esforço de reequilíbrio econômico-financeiro. A reversão da situação de passivo a descoberto, associada ao crescimento da geração de receitas e ao controle rigoroso de custos, será determinante para a sustentabilidade a longo prazo do modelo SAF. A transição foi um passo importante, mas a concretização de um futuro sólido dependerá da capacidade de manter um ciclo constante de crescimento e eficiência administrativa.

Esta pesquisa apresenta limitações inerentes à natureza e ao escopo do estudo. A análise restringiu-se às demonstrações financeiras da Vasco da Gama SAF no biênio 2022-2023, período inicial de transição, o que limita a observação de efeitos de longo prazo decorrentes da

adoção do modelo SAF. Além disso, não foi considerado informações mais detalhadas sobre contratos, fontes de financiamento específicas e indicadores de desempenho operacional da 777 Partners restringiu uma avaliação mais profunda da sinergia entre investidor e clube.

Para pesquisas futuras, recomenda-se a ampliação do horizonte temporal da análise, a inclusão de benchmarking com outros clubes-empresa nacionais e internacionais e a utilização de modelos de análise de desempenho financeiro mais robustos, como indicadores de valor econômico agregado (EVA) e retorno sobre capital investido (ROIC), permitindo uma avaliação mais abrangente da eficácia do modelo SAF no contexto brasileiro.

Referências

AIDAR, A. C. K. *et al.* **Futebol e o desenvolvimento socioeconômico**. 2013. Disponível em: <https://repositorio.fgv.br/server/api/core/bitstreams/3a91d2ff-fcaf-4e86-9ce9-1a07e95322ad/content>. Acesso em: 13 mar. 2024.

ALBERTON, Luiz. *Análise das Demonstrações Contábeis*. Santa Catarina: UFSC, 2013. 128 p.

ALMEIDA FILHO, Ênio Jorge Gomes de. **Custos da formação de atletas da base no futebol brasileiro: um estudo de caso entre os exercícios 2017 a 2023**. 2024. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) – Universidade Federal do Rio Grande do Norte, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Departamento de Ciências Contábeis, Natal, 2024. Disponível em: <https://repositorio.ufrn.br/bitstream/123456789/59965/1/TCC%20ENIO%20OFICIAL.pdf>. Acesso em: 14 abr. 2025.

ALMEIDA, Marcelo Cavalcanti. **Análise das Demonstrações Contábeis em IFRS e CPC: facilitada e sistematizada**. São Paulo: Atlas, 2019. 272 p.

ARAÚJO, Oscar Nogueira; DA SILVA, Flávio José Dantas. A Contabilidade aplicada em clubes de futebol, com ênfase em ativos intangíveis: estudo a partir de publicações em periódicos de Ciências Contábeis ranqueados pela CAPES, no período de 2007 a 2015. **Cadernos de Ciências Sociais Aplicadas**, p. 1-17, 2017.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

ATKINSON, Anthony A. *et al.* **Contabilidade gerencial: informação para tomada de decisão e execução da estratégia**. 6. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2011.

Brasil. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Dispõe sobre o regime jurídico das entidades desportivas profissionais de futebol, e dá outras providências. Disponível em: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/lei-n-14.193-de-6-de-agosto-de-2021-336939965>. Acesso em: 14 de março de 2024.

BRASIL. Lei nº 9.615, 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Brasília, 24 mar. 1998. CARVALHO, F. S. M.; CASTRO, P. O. C. DE; GUABIROBA, R. C. DA S. Eficiência e eficácia de clubes de futebol – uma análise comparativa. **Revista Produção e Desenvolvimento**, v. 2, n. 2, p. 101–114, 30 ago. 2016.

CFC (Conselho Federal de Contabilidade). Futebol: Como funciona a contabilidade dos clubes esportivos. Disponível em: <https://cfc.org.br/sem-categoria/futebol-como-funciona-a-contabilidade-dos-clubes-esportivos-2/>. Acesso em: 13 de março de 2024.

CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA. **Demonstrações contábeis do exercício findo em 31 de dezembro de 2023: carta do presidente**. Rio de Janeiro: Club de Regatas Vasco da Gama, 2024. Disponível em: <https://crvascodagama.com/wp-content/uploads/2024/08/Demonstracoes-Financeiras-2023-2-Final.pdf>. Acesso em: 14 abr. 2025.

Conselho Federal de Contabilidade (CFC). ITG 2003 (R2): Entidade Desportiva é publicada no DOU. Disponível em: <https://cfc.org.br/noticias/itg-2003-r2-entidade-desportiva-e-publicada-no-dou/>. Acesso em: 13 de março de 2024.

COUTINHO FILHO, José Eduardo; CERQUEIRA, Carlos Magno FN; MEDEIROS, Heloisa Schmidt Fernandes. **Sociedade Anônima do Futebol: Teoria e Prática**. Freitas Bastos, 2022.

DANTAS, Marke Geisy da Silva; BOENTE, Diego Rodrigues. Eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. Revista de Contabilidade e Organizações, Ribeirão Preto, v. 5, n. 13, p. 75-90.

DE OLIVEIRA, Alex Fernandes. Origem do futebol na Inglaterra no Brasil. **RBFF-Revista Brasileira de Futsal e Futebol**, v. 4, n. 13, 2012.

DENZIN ,N. K.; LINCOLN ,Y. S. **Handbook of qualitative research**. London: Sage, 1994

FERREIRA JÚNIOR, Gilson Solono. **Análise econômico-financeira do Trio de Ferro de Pernambuco e o potencial para implementação da Sociedade Anônima de Futebol (SAF)**. 2024. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Pernambuco, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Recife, 2024. Disponível em: <https://attena.ufpe.br/bitstream/123456789/56568/1/TCC%20GILSON%20SOLONO%20FERREIRA%20JUNIOR.pdf>. Acesso em: 16 maio 2025.

MAIA, Gustavo Romão. **Direito desportivo: o advento das SAF (Sociedade Anônima de Futebol) e a criação de um modelo de gestão empresarial no futebol brasileiro**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) – Pontifícia Universidade Católica de Goiás, Goiânia, 2021. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/handle/123456789/3965>. Acesso em: 16 maio 2025.

MARQUES, W.L. **Contabilidade Gerencial: A necessidade das empresas**. 03.ed. Paraná: Cidade, 2011.

MARTINS NETO, Joaquim Parente. **O efeito da entrada das SAFs no resultado dos clubes no Brasil**. 2024. Monografia (Bacharelado em Economia) – Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2024. Orientador: Gustavo Gonzaga. Disponível em: https://www.econ.puc-rio.br/uploads/adm/trabalhos/files/Mono_24.1_Joaquim_Parente_Martins_Neto.pdf. Acesso em: 16 maio 2025.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Contabilidade Gerencial**. Curitiba: IESDE, 2013. 376 p.
Portal Contábil SC. A Contabilidade dos Clubes de Futebol. Disponível em:
<https://portalcontabilsc.com.br/artigos/a-contabilidade-dos-clubes-de-futebol-2/>. Acesso em:
13 de março de 2024.

SILVA, W. DA; PETRI, S. M. **A contabilidade gerencial na tomada de decisão**. 18 dez.
2023. Disponível em:
https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/256775/Artigo_BU_Wilson_da_Silva.pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em: 14 abr. 2025.

TORRIANI, Wagner Henrique Borges. **Sociedade Anônima de Futebol (SAF) como alternativa para a reestruturação financeira e administrativa dos clubes de futebol brasileiros – um estudo com enfoque no Sport Club Corinthians Paulista**. 2024. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2024. Disponível em:
https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/262245/TCC_Final_CORINTHIANS..pdf?sequence=1&isAllowed=y. Acesso em: 14 abr. 2025.

TRIVIÑOS, A. N.S. **Introdução à pesquisa em ciências sociais: a pesquisa qualitativa em educação**. Ed. Atlas. São Paulo, 1987.

ANEXO 1

Vasco da Gama. Transparência. Disponível em: <https://vasco.com.br/transparencia/>. Acesso em: 15 de março de 2024.

Variação Absoluta	Variação %					
Contas a receber	4.321	1,1%	775	0,4%	+3.546	+457,0%
Despesas antecipadas	4.065	1,0%	-	0,0%	+4.065	-
Depósitos judiciais	28.265	7,2%	22.978	12,9%	+5.287	+23,0%
Créditos tributários	32.073	8,2%	32.941	18,4%	-868	-2,6%
Imobilizado	27.800	7,1%	23.165	13,0%	+4.635	+20,0%
Intangível	119.778	30,7%	46.555	26,0%	+73.223	+157,3%
Total do ativo não circulante	216.302	100%	126.414	100%	+89.888	+71,1%