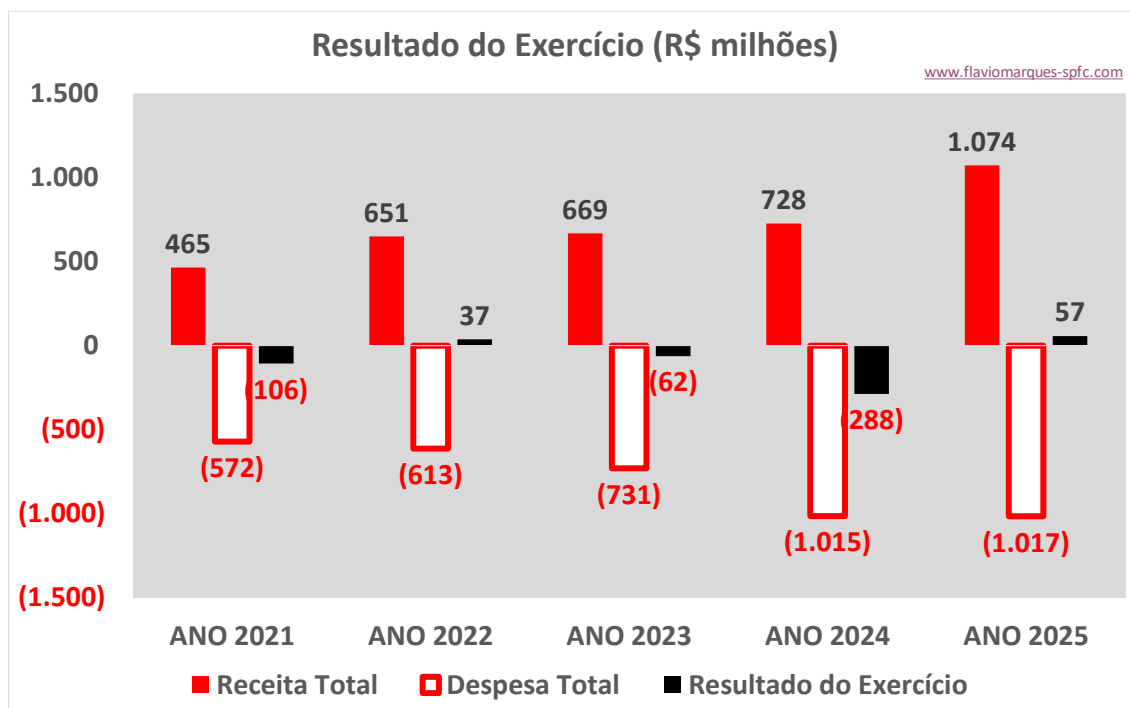


O Endividamento do SPFC em 2025

1. O Resultado do Exercício e a Variação de Patrimônio Líquido



Em cinco anos de mandato, de 2021 a 2025, a administração do SPFC gerou um déficit acumulado de R\$ 362 milhões, apresentando resultados negativos em três exercícios no período. Em 2022, lembremos, o superávit apresentado foi em função das transferências, a valores excepcionais, de Casemiro e Antony na Europa, que turbinaram as receitas do ano em R\$ 101 milhões, e em 2025, como veremos no próximo artigo desta série, devido ao valor excepcional apurado na negociação de direitos de atletas e em receitas derivadas de refinanciamentos tributários.

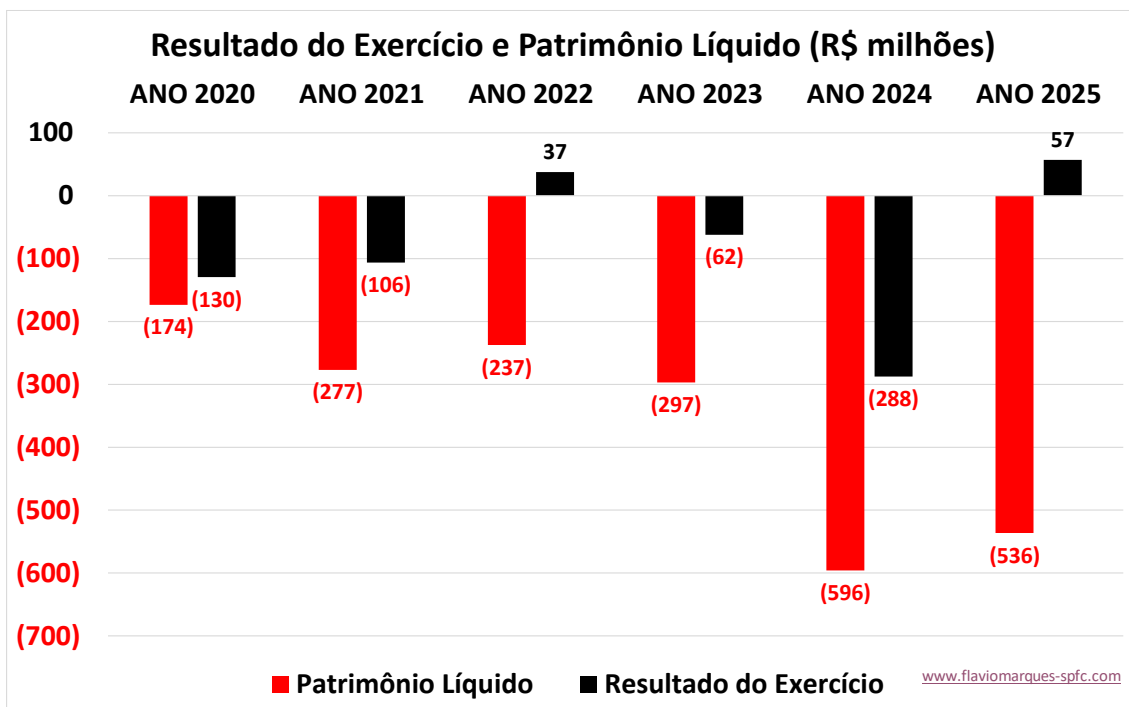
Observamos um crescimento importante nas receitas, resultado de novos contratos de patrocínio, valorização de propriedades de marketing e aumentos importantes nos direitos de transmissão, mas o grande destaque em 2025 foram as receitas de negociação de direitos de atletas. Esses dados serão analisados em detalhes em artigo que publicarei em breve.

As despesas, entretanto, cresceram em ritmo muito elevado e atingiram o valor de R\$ 1,017 bilhão (um bilhão e dezessete milhões de reais) em 2025. Pelo segundo ano consecutivo, as despesas do SPFC ultrapassaram a casa de R\$ 1 bilhão.

Com o déficit acumulado entre 2021 e 2025, o Patrimônio Líquido do São Paulo Futebol Clube decresceu R\$ 363 milhões no período, e atingiu em 31/12/2025 a

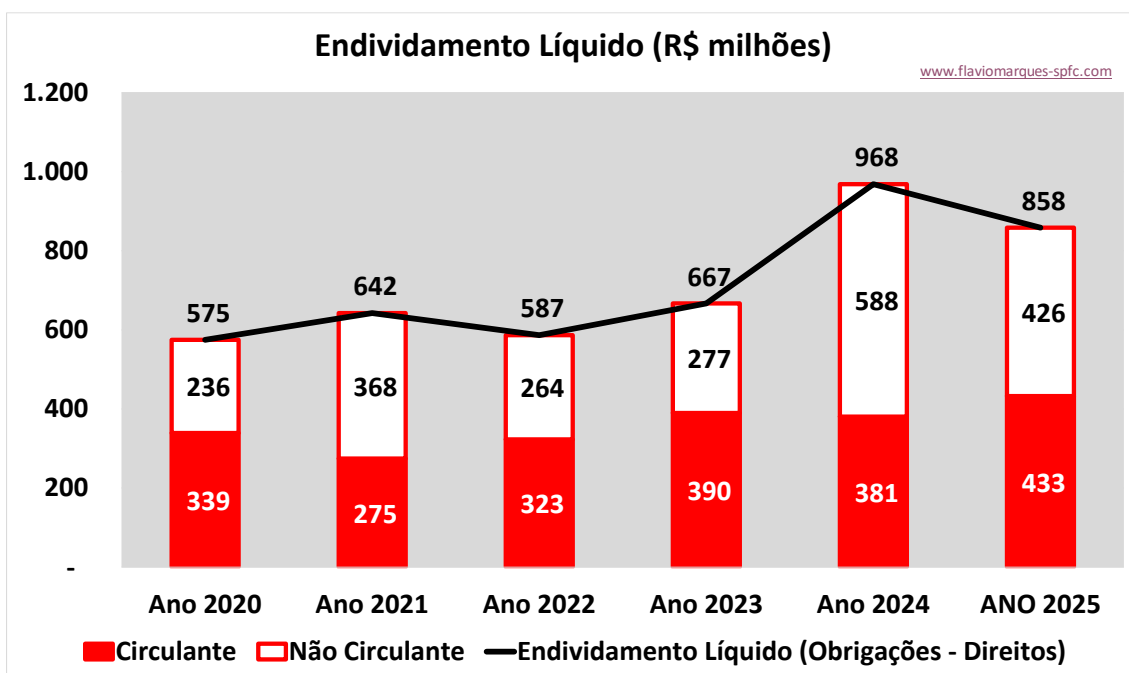
Flavio Marques - SPFC

marca negativa de (R\$ 536 milhões), situação financeira conhecida como “Passivo a Descoberto.



2. Endividamento Líquido do SPFC

Por endividamento líquido entendemos o total de obrigações a pagar do Clube, subtraindo o total de direitos a receber. Em 31/12/2025 o endividamento líquido do SPFC recuou para R\$ 858 milhões.



Flavio Marques - SPFC

No gráfico acima vemos que, em comparação ao fechamento do ano 2020, o aumento da dívida líquida do São Paulo foi de R\$ 283 milhões. A parcela de curto prazo (circulante) representa R\$ 433 milhões, um incremento de R\$ 94 milhões em relação à gestão anterior, e a parcela de longo prazo (não circulante) é de R\$ 426 milhões, uma dívida R\$ 190 milhões superior à recebida do antecessor.

No relatório de diretoria que acompanha os demonstrativos financeiros, o próprio Clube destaca a elevada concentração de dívidas de curto prazo (50% do total devido), composta basicamente por dívidas com instituições financeiras, intermediários, trabalhistas e entidades desportivas.

A redução de R\$ 110 milhões no endividamento líquido, entretanto, é resultante do aumento dos direitos, valores a receber pelo SPFC, em grande parte em função da negociação de direitos de atletas, como explica o quadro abaixo:

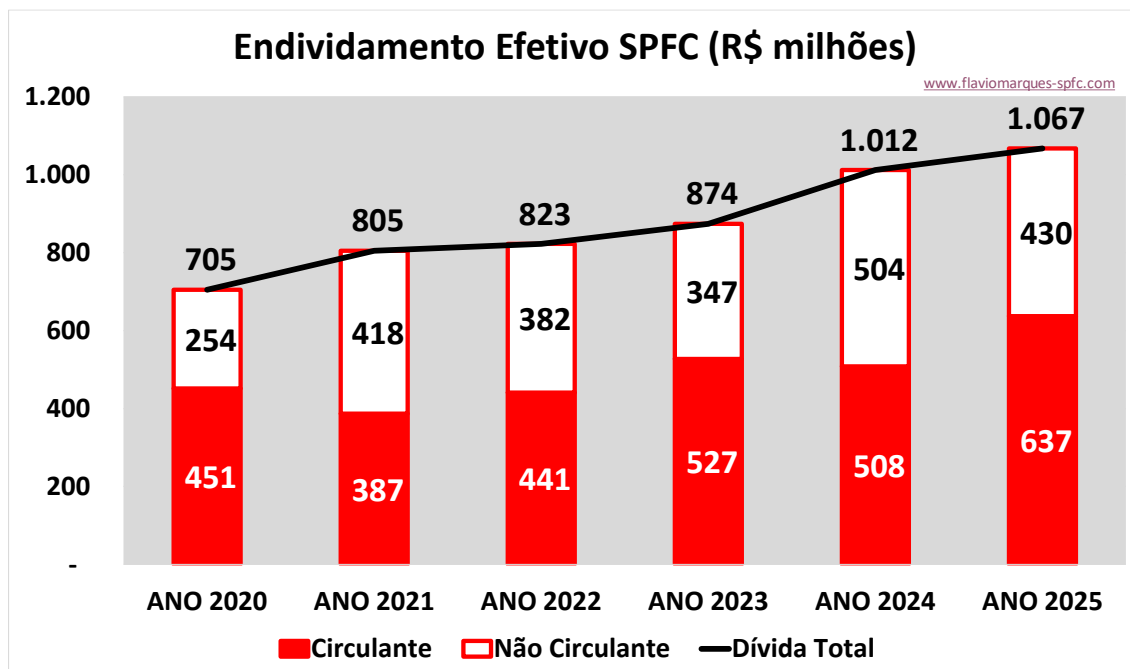
A T I V O	dez/24	dez/25	Var. DEZ/25 x DEZ/24
(1) DIREITOS LÍQUIDOS	43.847	209.230	165.383
P A S S I V O			
(2) OBRIGAÇÕES	1.012.102	1.067.435	55.333
Acordos/Contas a Pagar	80.174	99.667	19.493
Obrigações Empregatícias	34.016	49.183	15.167
Tributos/Parcelamentos/Provisões	276.055	257.786	(18.269)
Direito de uso de imagem a pagar	59.969	69.112	9.143
Adiantamento de Contratos	137.749	150.654	12.905
Instituições Financeiras	259.260	277.671	18.411
Entidades/Terceiros/Intermediações	164.879	163.362	(1.517)
Mútuos	0	0	0
Endividamento Líquido			
(1) Direitos - (2) Obrigações	(968.255)	(858.205)	(110.050)
(+) Aumento/(-) Redução		(110.050)	

Conforme mostrado acima, dados extraídos dos demonstrativos financeiros oficiais do SPFC, o valor dos “direitos” aumentou R\$ 165 milhões, resultando na redução do endividamento líquido, mesmo com o aumento de R\$ 55 milhões no endividamento efetivo do Clube. Nos próximos capítulos analisaremos a composição do endividamento efetivo e a evolução em cada conta.

Flavio Marques - SPFC

3. Endividamento Efetivo do SPFC

Adotaremos aqui o mesmo critério utilizado pela diretoria financeira do São Paulo Futebol Clube, alinhado com as práticas contábeis Brasileiras.



Compõem o endividamento efetivo os empréstimos e financiamentos, dívidas com fornecedores, valores a pagar a clubes e agentes, impostos correntes e parcelados, salários, encargos sociais, benefícios, direitos de imagem e os adiantamentos de contratos, entre outros.

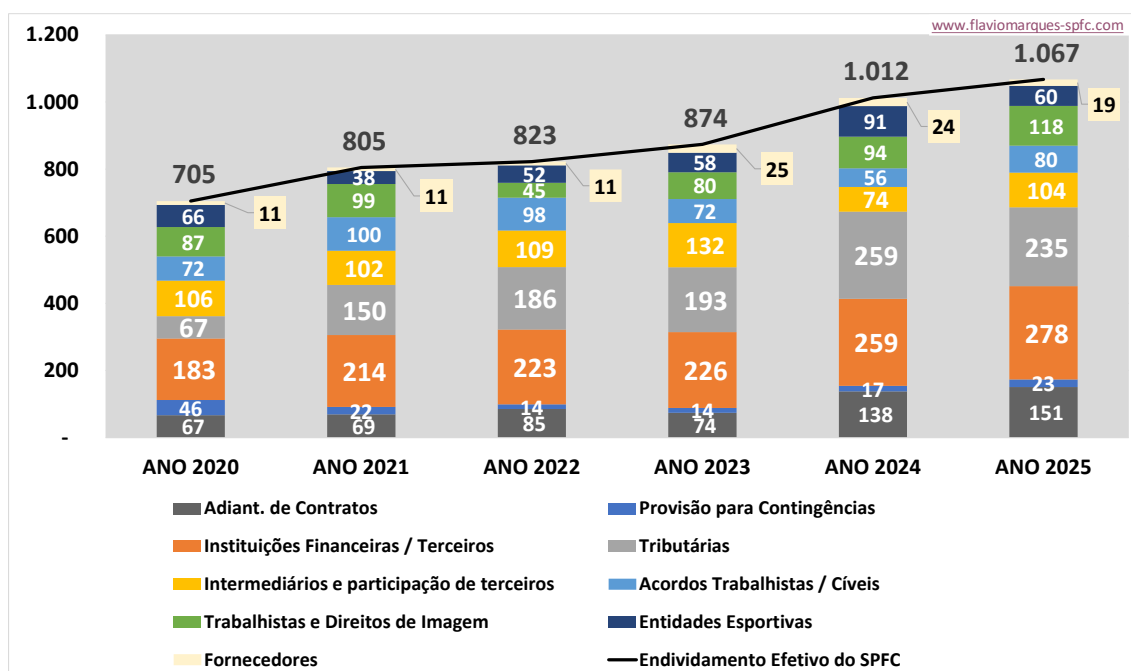
Os adiantamentos de contratos, passivos que não serão pagos com dinheiro, mas com exibição ou prestação de contrapartidas, são considerados na dívida efetiva pois eles significam menos dinheiro no futuro.

O que o gráfico acima nos mostra é que, no dia 1º de janeiro de 2025, o SPFC amanheceu com R\$ 1.067 milhões (um bilhão e sessenta e sete milhões de reais) de obrigações a pagar, sendo que, desses, R\$ 637 milhões tinham vencimento ainda dentro do ano calendário 2025.

4. A Dívida Estratificada

Apresentamos aqui todos os componentes da dívida do SPFC, agrupados da forma em que os números são apresentados nos demonstrativos oficiais do Clube.

Flavio Marques - SPFC



Neste artigo vamos analisar a fundo cada um desses componentes. A tabela abaixo mostra todas as variações.

Em 31 de dezembro do ANO de referência. Valores em R\$ milhões

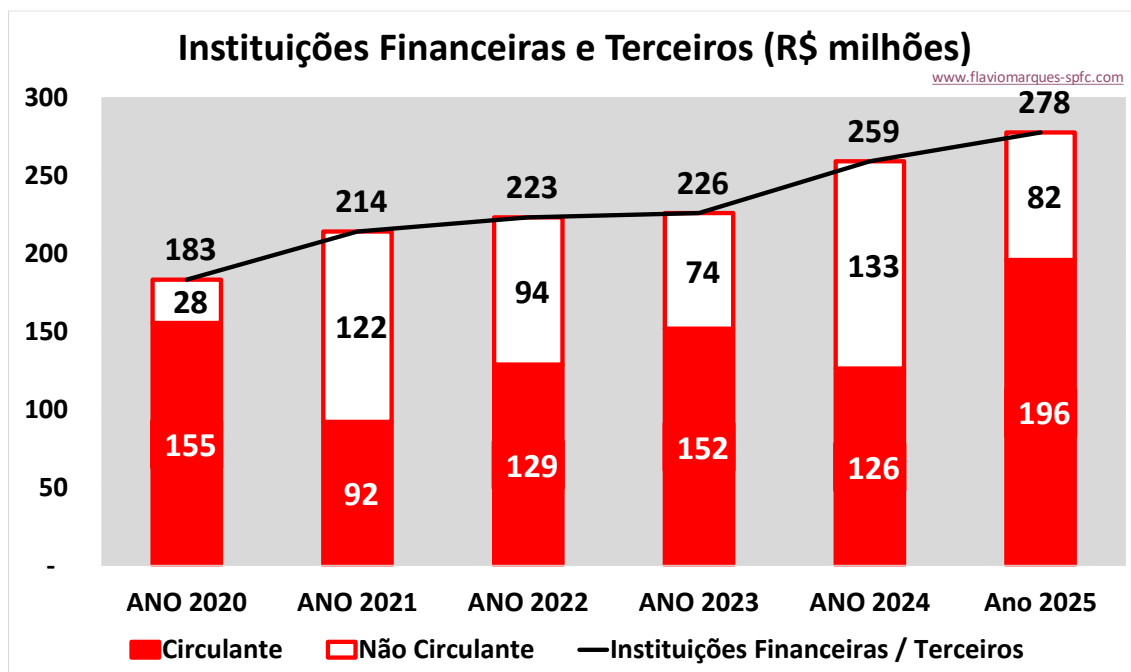
www.flaviomarques-spfc.com

Classificação da dívida	ANO 2020	ANO 2021	ANO 2022	ANO 2023	ANO 2024	ANO 2025	Comparativo 2025 x 2020	Variação %
Adiant. de Contratos	67	69	85	74	138	151	aumentou	126%
Provisão para Contingências	46	22	14	14	17	23	diminuiu	-50%
Instituições Financeiras / Terceiros	183	214	223	226	259	278	aumentou	52%
Tributárias	67	150	186	193	259	235	aumentou	253%
Intermediários e participação de terceiros	106	102	109	132	74	104	diminuiu	-2%
Acordos Trabalhistas / Cíveis	72	100	98	72	56	80	aumentou	11%
Trabalhistas e Direitos de Imagem	87	99	45	80	94	118	aumentou	35%
Entidades Esportivas	66	38	52	58	91	60	diminuiu	-10%
Fornecedores	11	11	11	25	24	19	aumentou	73%
Endividamento Efetivo do SPFC	705	805	823	874	1.012	1.067	aumentou	51%

A dívida efetiva do São Paulo cresceu 51% em relação ao valor do endividamento recebido da administração anterior, enquanto a variação do IPCA no período considerado foi de 35%. Pequenas reduções na provisão para contingências e nas dívidas com intermediários e entidades esportivas foram compensadas por aumentos significativos nas outras contas, com destaque negativo para dívidas tributárias e adiantamento de contratos. Vejamos cada uma delas.

5. Dívidas com Instituições Financeiras e Terceiros

Observamos em 2025 um crescimento de R\$ 19 milhões na dívida bancária em relação a 2024, sendo que houve um acréscimo muito significativo nos vencimentos a curto prazo (circulante), R\$ 70 milhões, enquanto os vencimentos de longo prazo (não circulante) foram reduzidos em R\$ 51 milhões.



Essa mudança de perfil é reflexo das operações feitas com o Banco Daycoval durante o ano 2025. Vejamos a dívida por instituição bancária, e como ela evoluiu no ano passado:

Dívida em 31/12/2025

Instituição Financeira	Total (R\$ milhões)	Circulante (R\$ milhões)	Não Circulante (R\$ milhões)
Daycoval	149	145	4
Bradesco	111	38	72
Rendimento	18	12	6
Tricury	-	-	-
Banco Voiter	-	-	-
Total	278	196	82

Dívida em 31/12/2024

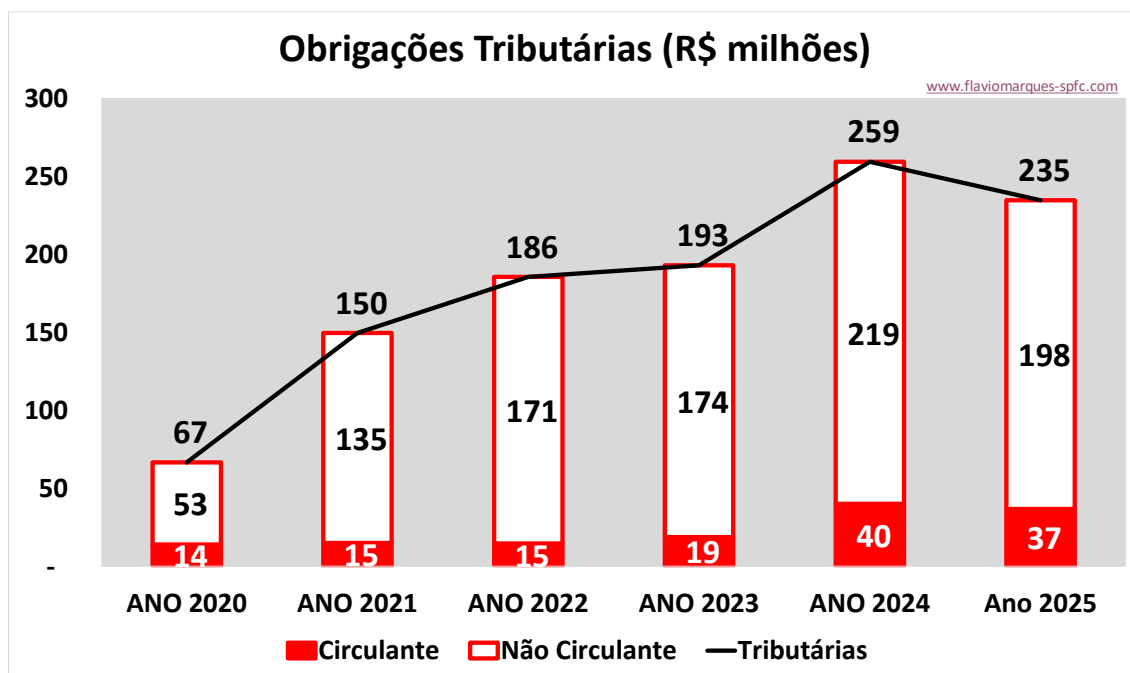
Instituição Financeira	Total (R\$ milhões)	Circulante (R\$ milhões)	Não Circulante (R\$ milhões)
Bradesco	118	29	89
Daycoval	80	49	31
Tricury	26	26	-
Rendimento	25	12	13
Banco Voiter	10	10	-
Total	259	126	133

Conforme registrado na nota explicativa 11, os contratos de empréstimo estão sujeitos a uma taxa média de juros de 1,679% a.m. (22,1154% a.a.).

Flavio Marques - SPFC

No exercício 2025 o São Paulo Futebol Clube registrou uma entrada de R\$ 174,4 milhões em novos empréstimos, enquanto foram gastos R\$ 154,9 milhões para o pagamento de empréstimos antigos. Basicamente tomamos novos débitos para pagar débitos antigos. Estamos em um círculo vicioso que precisa ser quebrado.

6. Obrigações Tributárias



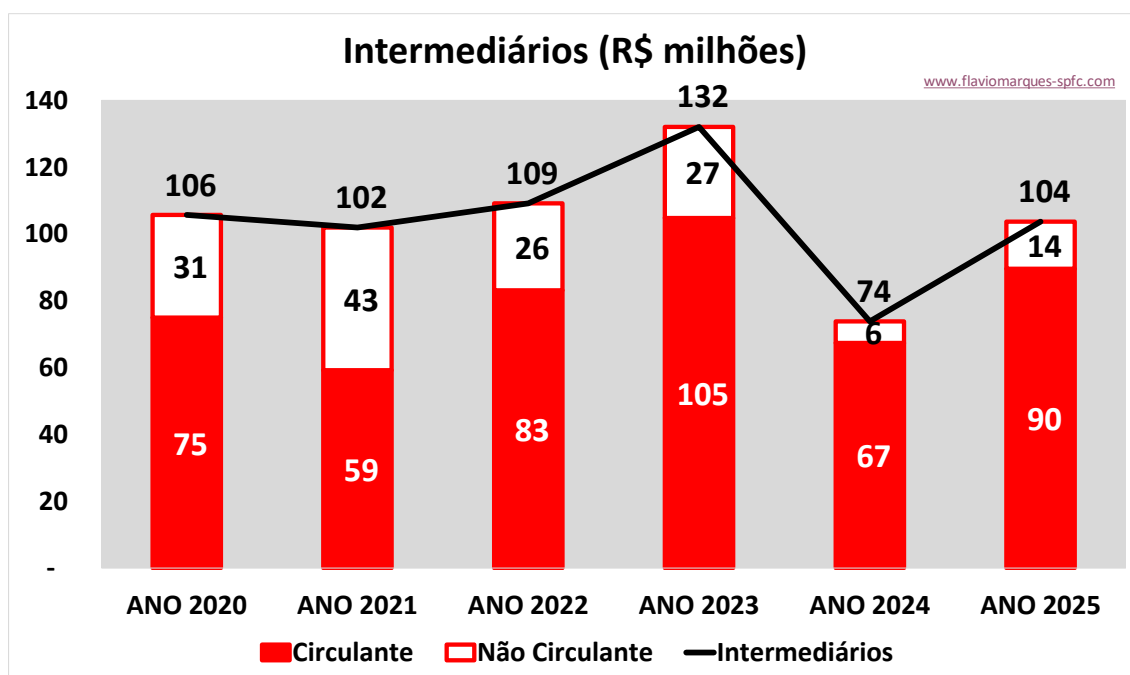
Em 2025, o SPFC obteve junto à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (PGFN) uma renegociação dos seus débitos tributários federais, visando adequação à capacidade de pagamento do Clube. Como resultado da negociação, o Clube obteve redução de 68,17% sobre o total de multa e juros dos débitos em revisão.

O efeito econômico da transação resultou em redução relevante do passivo tributário, gerando um ganho líquido de R\$ 55,6 milhões, cujo impacto foi reconhecido no resultado do exercício.

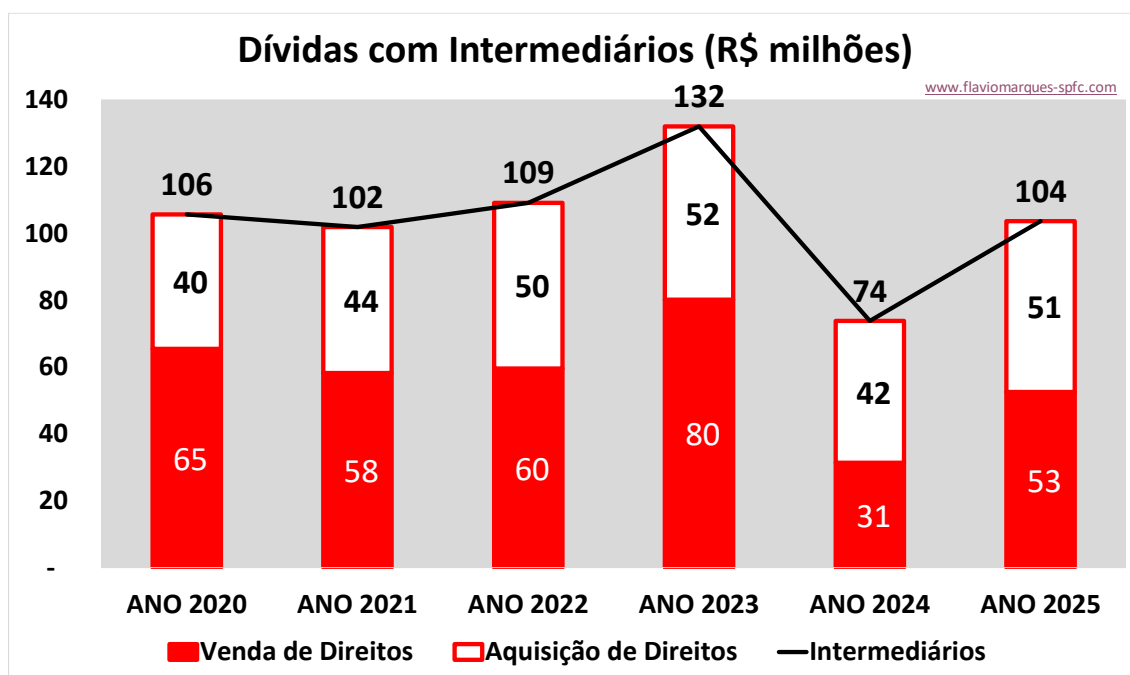
7. Intermediários e participação de terceiros em direitos econômicos

Houve um considerável aumento nesse endividamento, derivado da elevada receita de negociação de atletas apurada no exercício. Além do aumento no valor, de R\$ 74 milhões para R\$ 104 milhões, ainda é uma dívida com elevadíssima concentração no curto prazo.

Flavio Marques - SPFC



O SPFC paga comissões na venda de seus atletas, mas também na aquisição de direitos e na renovação de contratos. Veja como se dividem os débitos:



A dívida do São Paulo com intermediários que atuaram na aquisição de direitos ou renovação de contratos de atletas (R\$ 51 milhões) é equivalente à dívida com os que atuaram na venda de direitos (R\$ 53 milhões).

Abaixo os detalhes por credor.

Flavio Marques - SPFC

Dívida em 31/12/2025 (R\$ milhões)					www.flaviomarques-spfc.com	
Agente / Entidade	Participação em Direitos	Operações de Venda	Aquisição ou Renovação	Total do Agente 31/12/2025	Total do Agente 31/12/2024	Total do Agente 31/12/2023
Bertolucci Assessoria	-	11,5	9,6	21,1	10,0	29,7
Talents Sports	-	3,5	3,9	7,4	3,1	2,8
Link Assessoria	-	3,0	3,9	6,9	6,1	14,1
AlS Football Brasil Ltda	-	-	5,2	5,2	-	-
Unione Calcio Agenciamento	-	4,9	-	4,9	-	-
Gestefute International	-	-	4,4	4,4	5,0	4,4
Ali Barat	-	3,1	-	3,1	-	-
Jose Alberto Chamorro Parralles	-	-	2,9	2,9	1,2	-
DIS Esporte e Eventos Ltda	-	2,4	-	2,4	2,4	-
Ecimer Sports	-	-	2,4	2,4	3,7	1,6
Stadio Sports	-	1,2	1,2	2,3	-	-
Baredes Assessoria	-	-	2,3	2,3	3,1	2,4
4COMM Marketing & Manag.	-	-	1,7	1,7	0,8	-
Seven Dreams Soccer	-	-	1,6	1,6	1,7	1,4
Flash Forward	-	-	1,1	1,1	2,2	3,3
Nato e Zola Sports Ltda	-	0,4	-	0,4	-	-
Border Intermediação	-	0,0	-	0,0	-	-
XV de Piracicaba	-	-	-	-	11,6	16,1
Lucas Beraldo	-	-	-	-	-	13,5
FFP Agency	-	-	-	-	1,2	10,2
B&C Consultoria	-	-	-	-	1,2	6,3
BAMA Football Group	-	-	-	-	1,8	1,4
Jose Alberto Chamorro Paralles	-	-	-	-	1,7	2,8
Grêmio Prudente	0,7	-	-	0,7	0,7	-
Atlético Goianiense	0,9	-	-	0,9	-	-
Henrique do Carmo	1,6	-	-	1,6	-	-
Angelo Henrique	2,9	-	-	2,9	-	-
Rodrigo Nestor	3,3	-	-	3,3	-	-
Matheus Alves	3,8	-	-	3,8	-	-
Boa Vista Sport Club	9,3	-	-	9,3	-	-
Outros (Aquisição, 23 agentes)	-	-	11,0	11,0	9,6	15,4
Outros (Venda, 5 ag. em 2024)	-	-	-	-	6,6	6,5
Total		52,5	51,2	103,7	73,8	132,1

No ano de 2025 foram quitadas as dívidas com a família de Lucas Beraldo e com o XV de Piracicaba derivadas da negociação do zagueiro com o PSG em 2023. No período, entretanto, vemos que os principais credores do Tricolor tiveram seus saldos a receber aumentados em relação ao ano anterior.

A empresa Bertolucci Assessoria teve um aumento do saldo a receber de R\$ 10,0 milhões para R\$ 21,1 milhões, a Talents Sports, agentes de William Gomes e Luan, entre outros, aumento de R\$ 3,1 milhões para R\$ 7,4 milhões, e a Link Assessoria aumento de R\$ 6,1 milhões para R\$ 6,9 milhões no exercício 2025.

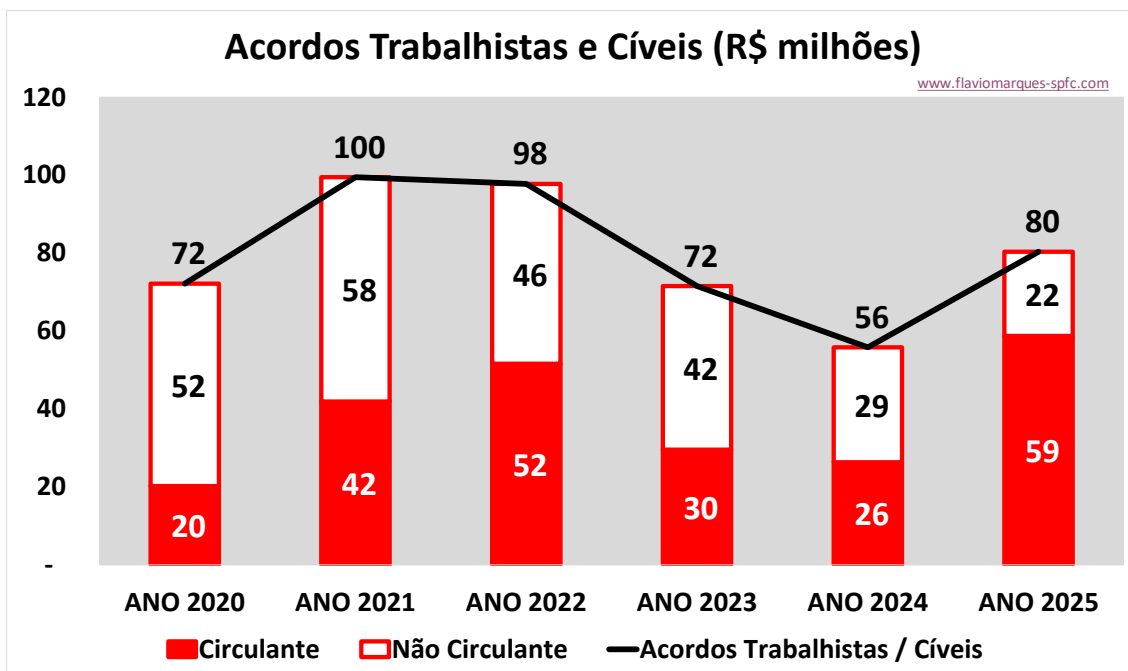
A dívida de R\$ 9,3 milhões com o Boa Vista Sport Club, pela participação nos direitos de Lucas Ferreira, também impacta significativamente esta conta.

8. Acordos Trabalhistas e Cíveis

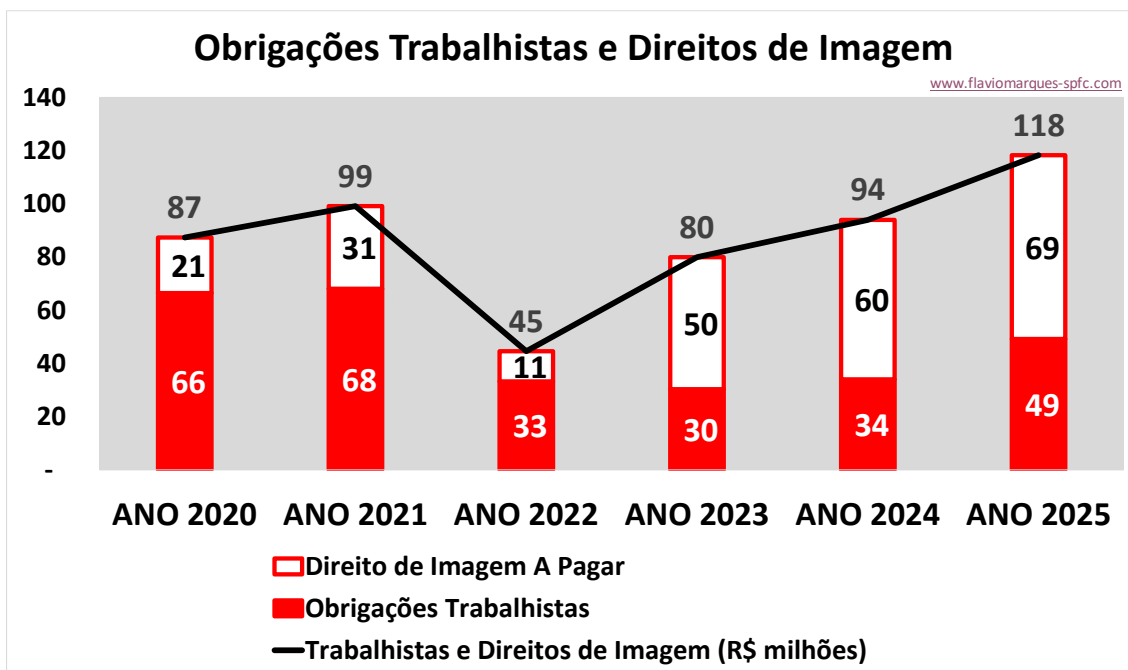
Houve aumento de R\$ 24 milhões no saldo de acordos trabalhistas e cíveis, que fechou 2025 em R\$ 80 milhões. O maior credor nesta conta ainda é a CET-SP, com R\$ 25,9 milhões a receber, e o São Paulo ainda deve R\$ 4,8 milhões referentes à rescisão de Daniel Alves. As novas sentenças / acordos envolvendo a NK Esporte

Flavio Marques - SPFC

Profissional (Nicão) no valor de R\$ 7,8 milhões, e André Cury, de R\$ 5,1 milhões, explicam uma boa parte do aumento havido no exercício.



9. Obrigações Trabalhistas e Direitos de Imagem



Esta conta inclui todas as obrigações trabalhistas, de todos os funcionários do SPFC, incluindo atletas e comissão técnica do futebol profissional.

Vejamos a evolução em Obrigações Trabalhistas:

Flavio Marques - SPFC

A composição do débito é a seguinte:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Salários e ordenados	7.900	7.955
Provisão para férias	4.431	8.691
Prêmios a pagar	6.027	-
Encargos trabalhistas a recolher	30.825	17.370
Total	<u>49.183</u>	<u>34.016</u>

O aumento de R\$ 15 milhões nas obrigações trabalhistas, em relação a 2024, é explicado em grande parte por um aumento dos “encargos trabalhistas a recolher” (vide dados acima). Esse é um indicador de que o SPFC pode estar atrasando esses recolhimentos obrigatórios. É preciso atenção da gestão para não perder os prazos.

A nota explicativa que acompanha os demonstrativos registra o seguinte: “Os valores registrados na rubrica prêmios a pagar referem-se às premiações decorrentes do desempenho esportivo da equipe de futebol profissional nos campeonatos disputados pelo Clube no exercício de 2025”. Isso em um ano em que não conseguimos vaga na Libertadores, em que não chegamos à final do Paulista, fomos eliminados nas quartas de final da Libertadores com duas derrotas para a LDU, e fomos eliminados nas oitavas de final da Copa do Brasil para um time que estava na série B, o Atlético Paranaense. Qual será o desempenho esportivo que justifica esse valor a pagar?

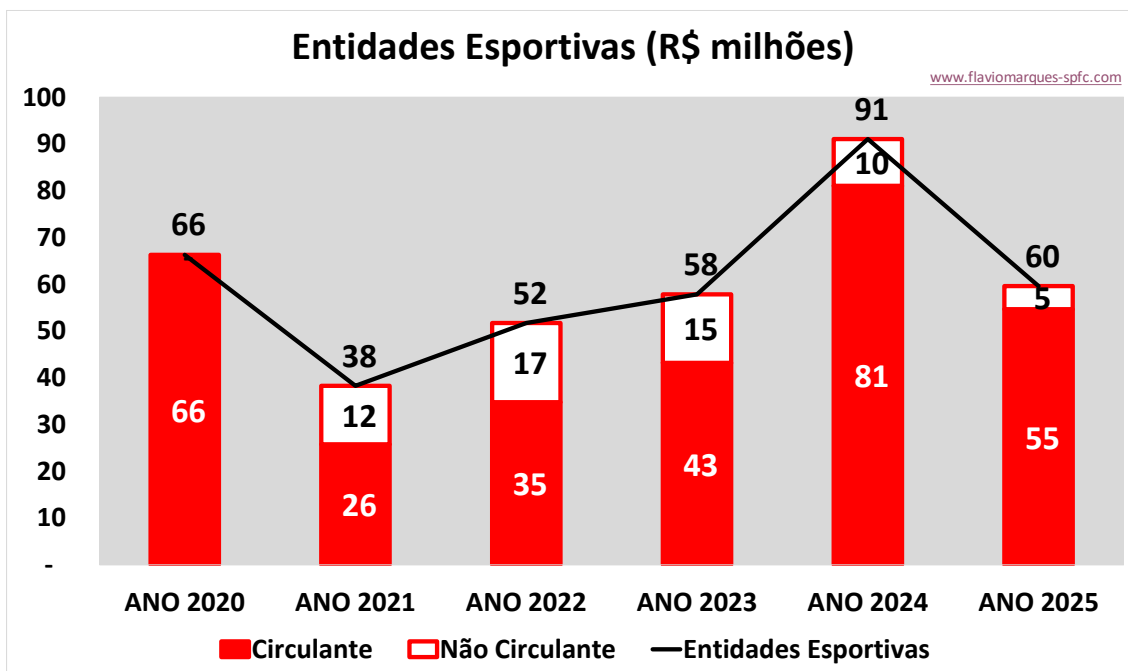
Sobre o Direito de Imagem a pagar:

	<u>2025</u>	<u>2024</u>
Vencimentos mensais	21.090	17.602
Luvas e Metas Atingidas	18.447	21.960
Dívida contratos rescindidos/finalizados	29.575	20.407
Total	<u>69.112</u>	<u>59.969</u>

No detalhamento dos Direitos de Imagem a Pagar vemos que o SPFC deve R\$ 18,4 milhões em “luvas e metas atingidas”, mesmo em um ano em que o desempenho esportivo esteve abaixo das metas nas Copas e no Estadual.

O valor apresentado de R\$ 29,6 milhões, descrito como “dívida com contratos rescindidos / finalizados”, embora relevante, não é objeto de comentário por parte da diretoria.

10. Direitos Econômicos de Atletas Profissionais



Aqui observamos uma redução de R\$ 31 milhões no saldo a pagar no ano 2025, porém, do saldo de R\$ 60 milhões mais de 90% estão concentrados no curto prazo. No ano de 2025 o SPFC recebeu duas punições – “Transfer Ban” da FIFA por inadimplência no pagamento de entidades no exterior.

Os principais credores aqui são:

Entidade Esportiva	2025	2024	Atleta
CA River Plate	13.288	-	Enzo Dias e Tápia
Montevideo City Torque	7.968	20.801	Ferraresi
Jheson Sebastian Mendez (Seth Sports)	6.877	7.253	Jhegson Mendez
Aldemir dos Santos Ferreira	6.500	6.500	Ferreirinha
Gabriel Neves Perdomo	5.289	7.478	Gabriel Neves
Fluminense Football Club	4.678	8.414	Michel Araújo
Clube Atlético Mineiro	2.120	2.120	Rafael
Outras Entidades	12.910	38.482	
Total	59.630	91.048	
Circulante	54.676	81.065	
Não circulante	4.954	9.983	

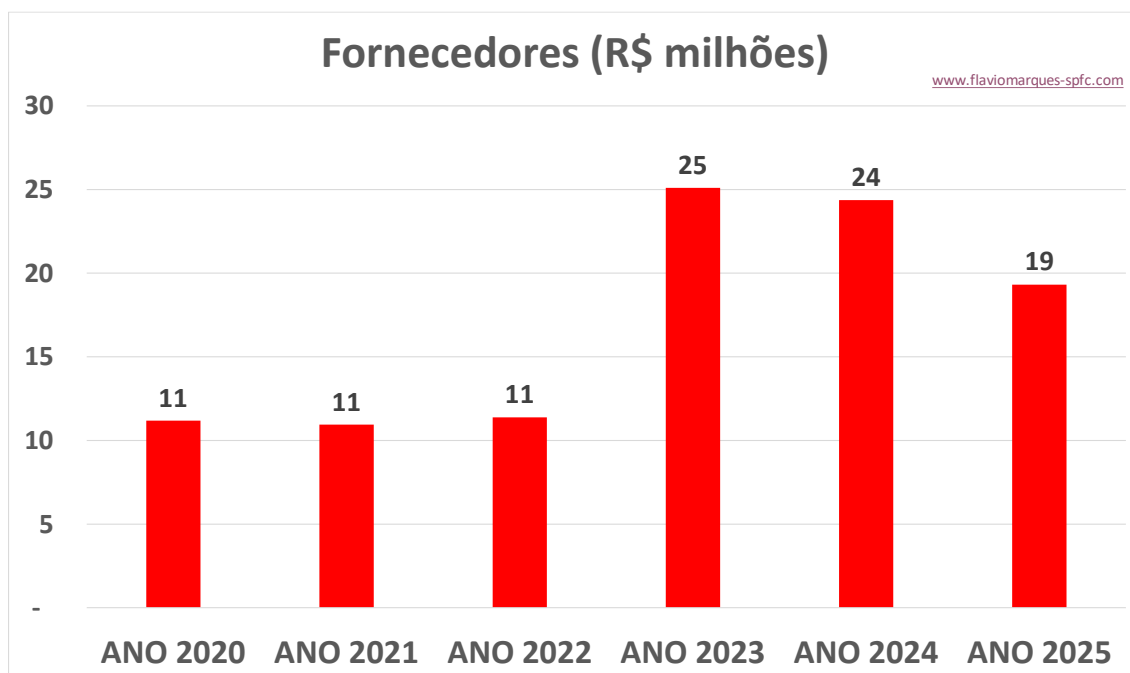
O valor de dívida com o River Plate, corretamente contabilizado, é compensado por um contas a receber referente à transferência de Galoppo do Tricolor para o clube argentino. É importante deixar claro que os valores acima representam o montante

Flavio Marques - SPFC

que o Tricolor ainda devia aos clubes de origem no final do ano 2025, e não o valor total de contratação de determinado atleta.

Observamos que, somados, o São Paulo deve ainda R\$ 12,2 milhões pelas contratações de Jhegson Mendez e Gabriel Neves, jogadores que pouco fizeram em campo com a camisa Tricolor.

11. Fornecedores



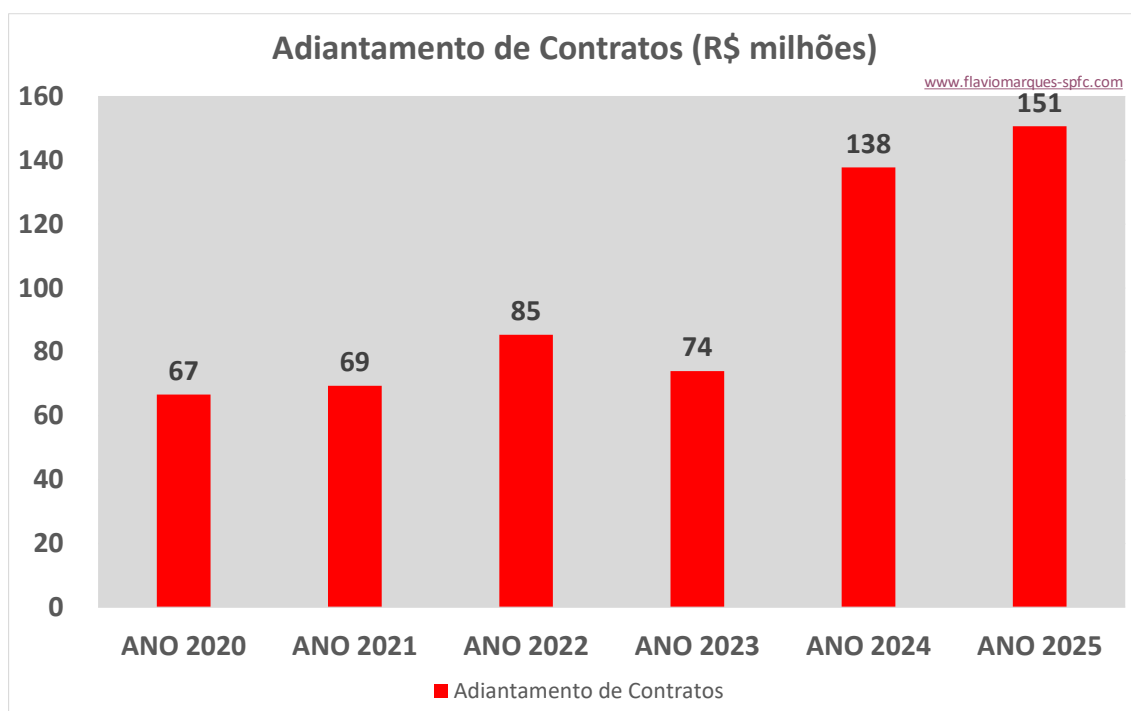
Este grupo é composto tipicamente por despesas de consumo e pagamento a curto prazo. Houve uma elevação muito significativa nessa conta desde 2023, saldo que permaneceu elevado no encerramento do exercício 2025.

A diretoria não publicou notas explicativas detalhando a composição e variações observadas nesta conta.

12. Adiantamento de Contratos

Em 31/12/2025 o São Paulo registrava em seus livros um total de R\$ 151 milhões em adiantamento de contratos. Esse valor representa um aumento de R\$ 13 milhões em relação aos adiantamentos contabilizados ao final de 2024.

Flavio Marques - SPFC



Veja o comparativo:

	2025	2024
Contratos de televisionamento	74.528	88.778
Contratos de locação	40.938	12.000
Contratos de cessão de espaço	2.588	2.341
Contratos de publicidade e patrocínio	32.600	34.630
Total	150.654	137.749
Circulante	63.736	48.680
Não circulante	86.918	89.069

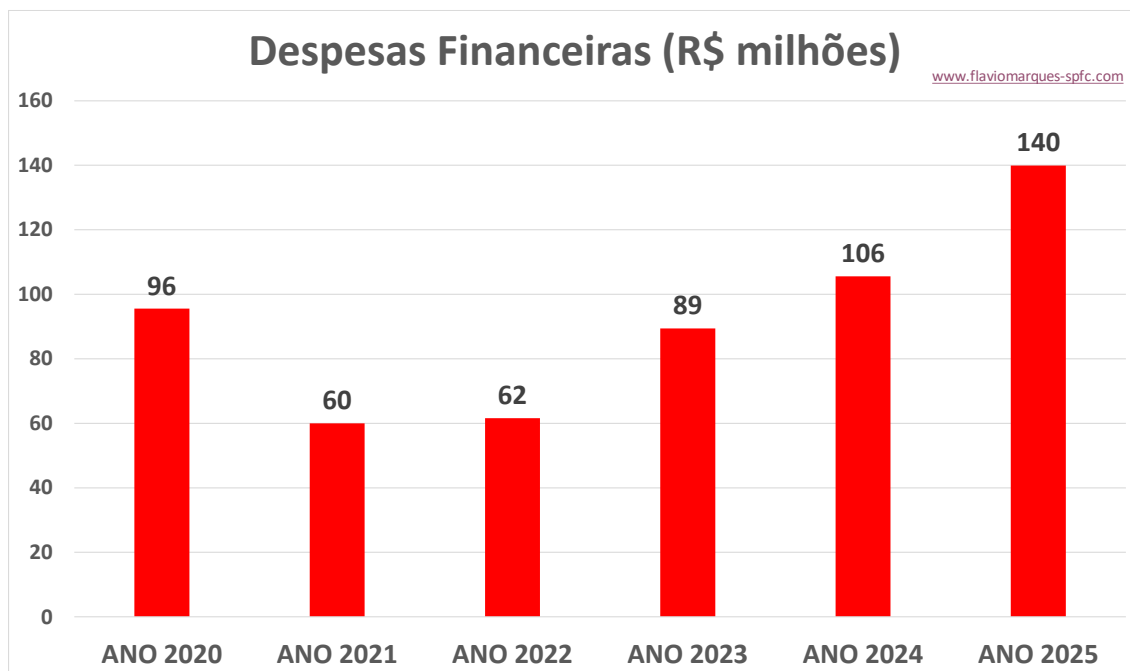
A variação nesta conta se explica basicamente pelo aumento dos adiantamentos referentes aos contratos de locação. Esse aumento é em grande parte devido aos termos do contrato Live Nation, produtora tem a exclusividade para realização de shows no estádio do Morumbi.

13. Despesas Financeiras

Neste texto estamos abordando as componentes do endividamento, porém, a nossa preocupação com a dívida está relacionada com o impacto dessa dívida na

Flavio Marques - SPFC

associação, que se reflete por meio das despesas financeiras do período. Abaixo a variação desse custo ao longo dos anos.



O elevado endividamento da Instituição, em um ambiente de altas taxas de juros e intensa variação cambial, resultou em um alto valor de despesas financeiras do período. As despesas financeiras do ano 2025, de R\$ 140 milhões, podem ser comparadas com os R\$ 103 milhões gastos em direitos de imagem dos atletas do time de futebol, e com os R\$ 56 milhões investidos na contratação de atletas no ano passado.

Teríamos quase R\$ 70 milhões a mais para investir na contratação de atletas, ou na manutenção de uma equipe competitiva, se conseguíssemos reduzir à metade as nossas despesas financeiras. Vejamos a composição dessas despesas:

	2025	2024
Despesas Financeiras Consolidadas	(139.936)	(105.580)
Despesas financeiras	(116.041)	(96.671)
Resultado líquido em cotas de fundos (FIDC)	(23.895)	(8.909)

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios São Paulo Futebol Clube, FIDC SPFC, foi criado em outubro de 2024 com o objetivo principal de reduzir o custo financeiro de captação de recursos do Tricolor. Trata-se de uma operação complexa, que tem custos de captação, administração, remuneração atrativa para cotistas, auditoria, entre outras despesas associadas.

Flavio Marques - SPFC

No demonstrativo de resultados o São Paulo Futebol Clube apresenta o resultado em participação no FIDC como um valor negativo de (R\$ 23,9) milhões. O FIDC não foi efetivo para reduzir o endividamento bancário, que aumentou, nem para reduzir o custo financeiro da Instituição, que aumentou em 2025.

14. Conclusão

A administração do São Paulo Futebol Clube focou todos os seus esforços na geração e aumento de receitas para o Clube, mas subestimou os impactos negativos de um endividamento excessivo.

Os R\$ 140 milhões dispendidos em despesas financeiras em 2025, e a pressão dos vencimentos de curto prazo sobre o fluxo de caixa da Instituição, impactam negativamente a administração e reduzem muito a capacidade de investimento no time de futebol.

A redução do endividamento, por meio de geração de superávits na operação, é uma condição necessária para que o São Paulo Futebol Clube possa voltar, no médio prazo, a investir de maneira sustentável em seu time de futebol, e se manter vencedor pelas próximas gerações, como vem sendo desde a fundação. Para isso, é necessário mudar as práticas de gestão que estão sendo aplicadas por esta administração.

O aumento dos adiantamentos de contratos é outra prática arriscada adotada pelos administradores do Tricolor. Com suas receitas futuras comprometidas, cada vez mais o SPFC depende de novos empréstimos para honrar seus compromissos.

A continuarem as práticas de aumentos excessivos nas despesas, geração de déficit e aumento do endividamento, o São Paulo se aproximará rapidamente da insolvência.

Ainda é possível recuperar o equilíbrio econômico e financeiro da Instituição, mas é necessário começar imediatamente a mudança.

Flavio Marques

20/05/2025