



MARCELO LOPES

**ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE GRANDES CLUBES DE FUTEBOL
NO BRASIL (2009-2017)**

Campinas

2018



UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS
INSTITUTO DE ECONOMIA

MARCELO LOPES

ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE GRANDES CLUBES DE FUTEBOL NO BRASIL
(2009-2017)

Trabalho de conclusão de curso
apresentado ao Instituto de Economia da
Universidade Estadual de Campinas, como
parte dos requisitos exigidos para a
obtenção do título de Bacharel em Ciências
Econômicas, sob a orientação do Prof.
Marcelo Weishaupt Proni.

Campinas – SP

2018



MARCELO LOPES

ANÁLISE DA SITUAÇÃO FINANCEIRA DE GRANDES CLUBES DE FUTEBOL NO BRASIL
(2009-2017)

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, como parte dos requisitos exigidos para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Campinas, ____ de _____ de ____.

Marcelo Weishaupt Proni

Rodrigo Lanna Franco da Silveira

Campinas – SP

2018

AGRADECIMENTOS

Diante de todo este percurso que passei – desde meus primeiros passos na escola primária até o término desta graduação no curso de Ciências Econômicas em uma das melhores universidades da América Latina (UNICAMP), da qual sempre me orgulhei de participar ativamente e ajudar a construir uma pequena parte de sua história –, posso afirmar que passei por inúmeras dificuldades, momentos de aflições, ansiedade e frustrações, mas, principalmente, por momentos de gozo e alegria diante das conquistas e vitórias. Posso afirmar, olhando para todo este caminho construído com muita dedicação que aprendi muito e creio ter sido assertivo em relação a muitas escolhas, como o curso e o tema desta pesquisa.

Embora secundário na academia, o futebol ainda assim apresenta seu *glamour*. Compreender o futebol é, ao mesmo tempo, compreender aquilo que está intrínseco a cultura brasileira, a paixão que se desperta em grande parcela da população de nosso país, mas, também, no mundo interno. Meu entusiasmo perante ao futebol, me leva a crer que há uma grande importância em se destringir cada detalhe do esporte que mais comove e atrai pessoas ao redor do globo, entendendo seus aspectos sociais, econômicos, financeiros, políticos e culturais.

Primeiramente, meus agradecimentos são direcionados a Deus, pois “Tudo o que fizerdes, fazei-o de bom coração, como para o Senhor e não para os homens” (Colossenses, 3:23).

Aos meus pais, Sandra Aparecida de Souza Lopes, Geraldo Tadeu Lopes e minha irmã Mariane Lopes, por todo suporte emocional, financeiro, espiritual que sempre despejaram sobre mim, me dando condições de a cada dia batalhar pelos meus sonhos e interesses. E a todos os familiares que me apoiaram e sempre torceram por mim. Amo muito vocês!

Ao Prof. Dr. Marcelo Weishaupt Proni, que esteve comigo por quatro anos e meio, me ensinando pacientemente e me dando todo suporte e incentivo acadêmico para a realização de duas Iniciações Científicas e, em especial, desta Monografia.

Não poderia deixar de lembrar, é claro, do restante do corpo docente e dos funcionários do Instituto de Economia que foram de suma importância para a minha formação como economista e como ser humano.

A todas as pessoas importantes que de alguma forma se agregaram à minha vida, independentemente do tempo em que estamos juntos, em especial: à minha namorada e companheira Jennifer Devito e aos amigos João Vitor Saccardo, Isadora Carvalho, José Francisco

Leonelli Junior, Vinícius Grange, Daniel Freitas, Clóvis Português Junior, Guilherme Romano, Luca Gouvêa, Fernando Bitencourt, Augusto D'Arruda, Mateus Bellomo, Davi Mello.

Me sinto muito realizado com este trabalho!

RESUMO

Nesta monografia é analisada a situação financeira dos treze maiores clubes de futebol no Brasil na última década (2009-2017), que se encontra muito distante da realidade financeira encontrada nos grandes clubes europeus. A pesquisa está estruturada em três capítulos: o primeiro trata da valorização econômica do futebol e os modelos de clube-empresa; o segundo sobre os resultados dos fluxos financeiros presente nas demonstrações do resultado do exercício; o terceiro trata sobre as dívidas e indicadores que interferem no grau de endividamento. O texto busca compreender se houve uma melhora na situação financeira dos principais clubes de futebol da elite nacional ou se eles continuaram a gastar mais do que faturam, ampliando seu grau de endividamento. Em 2009, diante do diagnóstico de um endividamento descontrolado desses clubes, o Governo Federal tomou medidas para ajudar a solucionar o problema com o Refis IV, ao mesmo tempo que estimulou as grandes equipes a modernizarem suas estruturas e estádios, tendo em vista a realização da Copa do Mundo FIFA de 2014. A partir da análise de indicadores econômicos e financeiros – receitas, despesas e dívidas – extraídos a partir dos dados divulgados em seus balanços foi possível observar que houve um aumento do faturamento dos treze maiores clubes, porém, acompanhado de um crescimento dos gastos e do endividamento. Em 2015, o Governo Federal novamente buscou oferecer condições para que os clubes pudessem renegociar suas dívidas com a União, através do perdão de parte das multas e do parcelamento em até 180 meses, por meio da implementação do Profut. Contudo, não parece ter havido alteração substantiva na gestão financeira dos grandes clubes nos anos seguintes, e vários ainda encontram dificuldades para cumprir suas obrigações. Conclui-se que a adoção de um modelo de gestão empresarial não foi suficiente para que os clubes da elite nacional pudessem se equiparar com grandes equipes europeias; que alguns deles, caso estivessem sujeitos às mesmas normas jurídicas e financeiras aplicadas a empresas comerciais, poderiam se encontrar em estado de falência; e que as diferenças no desempenho financeiro entre os grandes clubes brasileiros têm resultado numa desigualdade estrutural, que pode interferir na competitividade dentro de campo.

Palavras-chave: Futebol, clube-empresa, balanço patrimonial.

ABSTRACT

This monograph analyzes the financial situation of the thirteen biggest football clubs in Brazil in the last decade (2009-2017), which is far removed from the financial reality found in the big European clubs. The research is structured in three chapters: the first deals with the economic valuation of soccer and the models of football business; the second on the results of the financial flows present in the statements of income for the year; the third deals with debts and indicators that interfere with the degree of indebtedness. The text seeks to understand whether there has been an improvement in the financial situation of the top national elite football clubs or whether they have continued to spend more than they earn, thereby increasing their indebtedness. In 2009, in view of the uncontrolled indebtedness of these clubs, the Federal Government took steps to help solve the problem with Refis IV, while encouraging large teams to modernize their structures and stadiums with a view to 2014 FIFA World Cup. From the analysis of economic and financial indicators - revenues, expenses and debts - extracted from the data disclosed in its balance sheets, it was possible to observe that there was an increase in the revenues of the thirteen biggest clubs, an increase in spending and indebtedness. In 2015, the Federal Government again sought to provide conditions for clubs to renegotiate their debts with the Federal Government, through pardon of part of the fines and installment payments in up to 180 months, through the implementation of Profut. However, there appears to have been no substantive change in the financial management of the major clubs in subsequent years, and several still find it difficult to meet their obligations. It is concluded that the adoption of a model of business management was not enough so that the clubs of the national elite could match with great European teams; that some of them, if they were subject to the same legal and financial rules applied to commercial companies, could be in bankruptcy; and that differences in financial performance among major Brazilian clubs have resulted in structural inequality that may interfere with in-field competitiveness.

Key-words: Soccer, football business, sheet balance.

Lista de Gráficos

Gráfico 1.1 – Comparação do valor monetário das Big Five em relação ao mercado de futebol europeu. Temporadas 2011/12 a 2016/17. (Em bilhões de euros).

Gráfico 1.2 – Receitas das ligas que compõem o grupo Big Five (em bilhões de euros). Temporadas 2011/12 a 2016/17.

Gráfico 1.3 – Receita das maiores ligas europeias e as suas principais fontes de renda durante a temporada 2016/17 (em bilhões de euros).

Gráfico 2.1 – Receitas totais dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.2 – Receitas com transações de atletas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.3 – Evolução das receitas totais x evolução das receitas sem jogadores dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.4 – Importância percentual das fontes de receitas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.5 – Receitas com cotas televisivas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.6 – Receitas com patrocínios e publicidade dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.7 – Arrecadação com Patrocínios Másters e Esportivos dos treze maiores clubes do Brasil: 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.8 – Receitas com bilheteria e sócio torcedores dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.9 – Arrecadação com bilheteria x arrecadação com o programa de sócio-torcedor dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.10 – Média de público dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Gráfico 2.11 – Preço médio dos tickets para as partidas em casa dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.12 – Receitas com o clube social dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.13 – Despesas totais dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.14 – Evolução das despesas totais x evolução das despesas com futebol profissional dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.15 – Evolução das receitas em comparação com a evolução das despesas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.16 – Déficits e Superávits acumulados dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 2.17 - EBITDA acumulado dos treze maiores clubes do Brasil: 2012 – 2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 3.1 – Endividamento total dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 3.2 – Evolução do endividamento bancário, do endividamento com a União e de outros dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Gráfico 3.3 – Liquidez corrente média dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Gráfico 3.4 – Liquidez geral média dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Gráfico 3.5 – Dívida sobre EBITDA dos treze maiores clubes do Brasil: 2012-2017.

Lista de Quadros

Quadro 2.1 – Patrocinadores Esportivos dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 e 2017.

Quadro 2.2 – Patrocinadores Másters dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 e 2017.

Lista de Tabelas

Tabela 1.1 – Importância em percentual das fontes de renda dos clubes europeus de maior faturamento na temporada 2016/17.

Tabela 2.1 – Ranking dos clubes que mais arrecadaram em 2017 e a evolução de suas receitas nos anos de 2009 e 2014. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Tabela 2.2 – Percentual das cotas televisivas distribuídas a cada clube. Brasil: 2009-2017.

Tabela 2.3 – Resultado agregado líquido dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Tabela 2.4 – Superávits/Déficits dos treze maiores clubes do Brasil nos anos 2009, 2014 e 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Tabela 3.1 – Ranking dos clubes mais endividados do Brasil no ano de 2017 e em comparação com 2009 e 2014. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Tabela 3.2 – Índice do endividamento geral dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Tabela 3.3 – Índice do endividamento de curto prazo dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Tabela 3.4 – Capital Circulante Líquido dos treze maiores clubes do Brasil: 2009, 2014 e 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

SUMÁRIO

Introdução	2
Metodologia	4
Capítulo 1: A valorização econômica do futebol e os modelos de clube-empresa	8
1.1. O futebol como negócio na Europa	9
1.2. Modelos de clube-empresa na Europa	15
a. Estrutura de propriedade	16
b. Dimensão de mercado	18
c. Estratégia de valorização	20
1.3. O futebol como negócio no Brasil	22
Capítulo 2: Resultados financeiros dos maiores clubes do Brasil	27
2.1. Faturamento anual	28
Receita sem negociação de jogadores	31
2.2. Fontes de Receitas	34
a. Televisão	35
b. Comercial	38
c. Bilheteria	42
d. Clube Social e Futebol Amador	44
2.3. Despesa anual	47
2.4. Resultado do exercício	50
2.5. Lucro operacional	54
Capítulo 3: Endividamento dos maiores clubes do Brasil	56
3.1. A evolução da dívida	58
3.2. Qualidade da dívida	62
a. Endividamento / EBITDA	64
3.3. Capacidade de honrar compromissos financeiros	66
a. Liquidez	66
b. Capital Circulante Líquido (CCL)	67
3.4. Renegociação das dívidas	68
Conclusão	72
Referências Bibliográficas	76

INTRODUÇÃO

“No futebol, é o faturamento que separa grandes e pequenos”

(CAPELO, 2015).

O processo de transformação do futebol em negócio teve seu início no último quarto do século XX, ainda na Europa. Assim, o futebol profissional deixou de ser uma atividade de entretenimento sem fins lucrativos e passou a ser um negócio altamente rentável, capaz de gerar bilhões de dólares por ano. Devido às ações de marketing e à participação mais ativa das emissoras de televisão permitiu-se aos clubes um aumento nas receitas. (PRONI; LIBANIO, 2016).

A fim de se constituírem como uma empresa, os grandes clubes do velho continente, como o Manchester United, Barcelona, Real Madrid, Milan, Juventus, Bayern de Munique etc., passaram a adotar modelos de gestão empresarial, transformando uma atividade, antes amadora, em um negócio lucrativo. Diferentes estratégias, assim, foram sendo tomadas por estes clubes, como expandir suas atividades de marketing e mercado, ou então, captar recursos no mercado de ações.

Acompanhando as mudanças que vinham sendo tomadas e os resultados bem sucedidos que estavam sendo alcançadas na Europa, o Governo Federal brasileiro buscou estimular a profissionalização da gestão dos clubes, a partir da década de 1990, primeiramente, com a aprovação de uma nova legislação através da lei Zico – que fortaleceu a iniciativa privada e o exercício da autonomia em âmbito desportivo –, depois com a lei Pelé – que induziu os clubes brasileiros a adotarem de uma gestão empresarial e profissional. Nos anos 2000, os clubes se viram pressionados a se modernizar para aumentar sua capacidade de concorrência dentro das quatro linhas, se transformando em clubes-empresas.

Define-se um clube-empresa diferente de um clube associativo, porque se constitui como uma sociedade civil de fins econômicos, precisa adotar um modelo de gestão profissional para obter sucesso em termos comerciais e ser bem administrado (AIDAR; OLIVEIRA; LEONCINI, 2000).

Desde a década de 1990, o crescimento do marketing esportivo e a profissionalização da gestão dos clubes foram passos importantes para a transição para o clube-empresa no Brasil. A aprovação da Lei Pelé em 1998 trouxe a exigência de adoção de uma gestão empresarial dos

clubes de futebol profissional, estimulando a entrada de investidores nos grandes clubes (PRONI; LIBANIO, 2016).

Ao longo dos anos 2000, a modernização no futebol brasileiro avançou na direção de uma melhor estruturação dos clubes da elite, mas ainda permaneceu o descompasso em relação aos clubes europeus, em especial o modo de como são geridas as finanças. (PRONI; ZAIA, 2013).

Os clubes europeus utilizaram diversas estratégias, como a abertura de seu capital ao mercado de ações, a expansão de sua marca para países fora do continente europeu, abrindo mercados consumidores, principalmente, no Leste Asiático e na América do Norte, aumentaram sua capacidade de arrecadação com direitos de transmissão e marketing.

A valorização do futebol na Europa é comprovada através das análises publicadas, anualmente, no *Deloitte Annual Review of Football Finance* mostrando como o futebol na Europa tem se tornado um negócio significativamente lucrativo. As maiores ligas europeias (Inglaterra, Espanha, Alemanha, Itália e França) apresentaram um faturamento superior a € 25 bilhões na temporada 2016/2017. Na Premier League – primeira divisão da Inglaterra – os clubes tiveram receitas que ultrapassaram £ 5,2 bilhões nesta temporada (SPORTS BUSINESS GROUP, 2018).

Semelhante a uma empresa em qualquer outro setor comercial, os clubes vêm transformando suas organizações, enfatizando critérios de rentabilidade, eficiência e competitividade. Simbolicamente, as equipes adotam estratégias igualmente como as empresas fazem dentro de seus mercados especializados, a fim de se fortalecerem dentro de uma competição com concorrentes e, portanto, aumentar as chances de êxito. No caso do futebol, este triunfo ocorre dentro de campo (SORIANO, 2010). Contudo, isso também significa que um clube de futebol pode ter resultados financeiros positivos ou negativos e podem acumular dívidas expressivas, comprometendo o próprio desempenho esportivo.

Em 2008, quando estourou a crise financeira internacional, atingindo a economia brasileira, a situação financeira dos grandes clubes brasileiros era, em geral, bastante precária. Por isso, em 2009, foi aprovada a Lei 11.941/2009, com o objetivo de que fossem sanadas as dívidas com a Receita Federal, facilitando o pagamento de forma parcelada, em até 180 (cento e oitenta) meses, com débitos consolidados no Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), no Parcelamento Especial (PAES) ou no Parcelamento Excepcional (PAEX) (BRASIL, 2009).

Apesar do futebol brasileiro ter continuado a se valorizar nos anos 2010, este ainda se encontra distante dos patamares encontrados na Europa. Mesmo após projeções otimistas com a realização da Copa do Mundo, em 2014, cujas expectativas eram de que os investimentos para o evento pudessem ser capazes de viabilizar a redução das defasagens financeiras entre os

clubes europeus e brasileiros, o resultado foi decepcionante. O endividamento do conjunto das 13 maiores equipes do Brasil atingiu seu valor máximo (R\$ 6,5 bilhões) naquele ano.

Ademais, a situação econômica do país também se encontrava em um difícil cenário – o que influencia em muito a forma como os clubes angariam receitas e administram suas rendas e gastos –, e em um contexto macroeconômico em crise, as limitações para o crescimento dos clubes de futebol profissional se tornam evidentes (ITAÚ-BBA, 2015).

Por outro lado, é importante ressaltar que, em razão do sistemático aumento real das receitas relacionadas com o futebol no Brasil, alguns clubes da elite nacional conseguiram alcançar um faturamento anual equivalente ao de empresas de “grande porte”, enquanto outros possuem faturamento de empresas de porte “médio grande”.

Buscamos compreender, portanto, o que ocorreu, após a crise econômica de 2008-2009 com os clubes brasileiros, focando a evolução de suas receitas, despesas e dívidas. Queremos discutir as seguintes questões: Qual a diferença entre os modelos de clube-empresa predominantes na Europa e no Brasil? Podemos afirmar que houve uma melhora na situação financeira dos clubes brasileiros na última década? Ou continuaram a gastar mais do que arrecadam? Houve uma inflexão significativa do ponto de vista do seu endividamento? Essa situação é sustentável no curto e no longo prazo? Quais as diferenças em termos de desempenho econômico entre os clubes considerados da elite nacional? Há uma tendência ao distanciamento entre os grandes clubes no que se refere ao poder de mercado e de capacidade de gasto?

METODOLOGIA

Esta monografia é um estudo em economia aplicada que faz interface com ciências contábeis e administração de empresas. Está baseada em um levantamento bibliográfico em fontes secundárias (como os relatórios do Itaú-BBA, BDO e Deloitte), mas também, em fontes primárias, que são os próprios balanços divulgados por cada um dos clubes analisados.

No capítulo 1, buscamos analisar a crescente valorização do futebol como negócio e espetáculo, que se acentuou, sobretudo, nas principais ligas europeias, conhecidas como Big Five: a Premier League inglesa, La Liga espanhola, Bundesliga alemã, Série A italiana e a Ligue 1 francesa. Consequentemente a esta valorização, os clubes começaram a organizar de forma empresarial e profissional as suas gestões. Esse impulso que teve início na Inglaterra e, que depois, foi expandido ao resto da Europa e do mundo, levou os clubes a se organizarem em clubes-empresa, que será conceituado no mesmo capítulo. Este, também, tratará de contextualizar o progresso histórico e econômico ocorridos na América Latina e Brasil neste

percurso de valorização do futebol. Todos dados e as informações acerca das ligas e dos clubes europeus analisados foram extraídos de relatórios divulgados anualmente pela empresa de consultoria Deloitte.

No capítulo 2, a fim de compreender a situação financeira e orçamentária dos clubes de elite do futebol brasileiro, buscamos hierarquizar as equipes que disputam o Campeonato Brasileiro de acordo com o faturamento anual referente ao ano de 2017 e estabelecemos como linha de corte o valor de R\$ 150 milhões. Assim, foram identificados 13 clubes que podem ser classificados como “times grandes”, sendo que sete entre eles haviam ultrapassado o patamar dos R\$ 300 milhões.¹ A pesquisa se baseou, então, nas informações dos balanços anuais e resultados financeiros desses 13 clubes referentes ao período compreendido entre 2009 e 2017 (período para o qual existem dados disponíveis para todos os clubes selecionados).

Para uma análise eficiente, foi necessário elaborar indicadores que revelam precisamente as situações financeiras em que se encontram os 13 maiores times brasileiros, atualmente, bem como se houve melhoria ou piora ao longo do período. Os indicadores escolhidos referentes ao *fluxo financeiro* são os seguintes: faturamento anual; principais fontes de receitas (cotas televisivas, comercial, bilheteria, sócio torcedor, clube social e outras); custos e despesas totais e com o futebol profissional; resultado do exercício; e EBITDA. Os indicadores referentes ao *patrimônio* são: nível de endividamento; perfil do endividamento; grau de liquidez; relação EBITDA sobre o volume do endividamento; e capital circulante líquido (CCL).

Consideramos o faturamento total como a soma das receitas operacionais do futebol profissional com as receitas advindas do esporte amador e clube social, apresentados na Demonstração dos Resultados do Exercício (DRE). No cálculo das receitas operacionais incluímos, também, o faturamento resultante da negociação dos atletas, embora sejam valores muito voláteis e que se referem a transferência de direitos de propriedade, porque tais valores costumam fazer parte da previsão orçamentária dos clubes e são importantes para o planejamento anual.

Mesmo assim, tendo em vista tal dinâmica de certas fontes de faturamento, tomamos cuidado em analisar tanto as receitas totais como as receitas líquidas (sem considerar a quantidade relativa à venda de jogadores). Bem como, buscamos aprofundar a análise das fontes de receitas, a fim de perceber a importância que estas têm em cada um dos clubes e como influenciam suas estratégias orçamentárias.

¹ Em 2018, o BNDES classificou como empresa de grande porte que possuem faturamento superior a R\$ 300 milhões, quanto a empresa de médio porte tem uma receita operacional bruta maior que R\$ 4,8 milhões e menor ou igual a R\$ 300 milhões.

As principais fontes de receitas dos clubes são as seguintes: direitos televisivos (cotas dos valores correspondentes a transmissão dos jogos em canal aberto, fechado ou pay-per-view); contratos com marcas patrocinadoras e outros meios publicitários; bilheteria dos jogos e programa de sócio-torcedor (forma de comercialização do ingresso combinada com o oferecimento de outros produtos); receita do departamento social e de esportes amadores; e outras receitas (premiações ou doações, por exemplo).

Direcionamos, também, uma análise para as despesas de cada clube e estabelecemos, diante destes valores, uma comparação com os custos decorrentes do futebol profissional. Estes se concentram em salários e encargos e em outras despesas referentes ao treinamento e recuperação dos atletas e a gastos de viagem da equipe.

Em sequência, são observados os valores dos resultados líquidos e operacionais (EBITDA), buscando compreender a capacidade dos maiores clubes do Brasil em arcar com suas dívidas e operacionalizar, com aquilo que fatura, suas principais atividades profissionais.

Um adendo importante a ser feito é em relação ao EBITDA (earnings before interest, taxes, depreciation and amortization). Através deste indicador podemos saber o potencial de geração de “caixa” dos clubes (ou o lucro gerado antes de arcarem com despesas financeiras, tributárias, depreciações e amortizações), que é uma informação relevante para avaliar se possuem recursos próprios para investir em infraestrutura ou na recomposição de seus elencos. Tendo em vista as dificuldades que os balanços dos clubes pouco detalhados e transparentes apresentam, utilizamos os valores deste indicador apontados nos relatórios do ITAÚ-BBA de 2015, 2017 e 2018. Desta forma, os valores que obtivemos do EBITDA são referentes ao período entre 2012 e 2017.

O capítulo 3, que diz respeito aos indicadores de variação patrimonial extraídos do Balanço Patrimonial (BP), foi dada prioridade para o volume e o grau de endividamento dos maiores clubes de futebol do Brasil. Buscamos perceber quanto da dívida total é decorrente de empréstimos bancários e quanto se refere às dívidas dos clubes com a União.

O volume de endividamento foi calculado com base na seguinte fórmula:

$$\text{Endividamento Total} = (\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) - (\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível a Longo Prazo})$$

A qualidade da dívida total tem relação com a proporção de ativos do clube que está financiada por recursos de terceiros, que foi calculada com base na seguinte fórmula:

$$\text{Endividamento Geral} = (\text{Passivo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}) / \text{Ativo}$$

Já o grau de endividamento foi calculado por meio da seguinte proporção:

Também é relevante dimensionar a dívida de curto prazo em relação ao total de bens e direitos do clube, o que pode ser analisado por meio do seguinte indicador:

Endividamento de curto prazo = Passivo Circulante / Ativo Total

Por fim, os graus de liquidez corrente e geral nos permitem entender a capacidade que estas equipes têm em liquidar seus compromissos de curto e longo prazo, respectivamente, e são extraídos a partir de:

Liquidez Corrente = Ativo Circulante / Passivo Circulante

Liquidez Geral = (Ativo Circulante + Realizável a Longo Prazo) / (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)

A fim de nos aprofundarmos mais ainda a respeito do endividamento dos clubes, propusemos o cálculo da relação EBITDA sobre endividamento total, pois este indicador demonstra a capacidade que os clubes têm em gerar caixas operacionais para pagar os respectivos compromissos. Por fim, o Capital Circulante Líquido (CCL) nos mostra se os clubes conseguiriam arcar com suas dívidas de curto prazo, mesmo se transformassem todos os seus ativos de curto prazo em ativos líquidos.

Todos os valores nominais referentes aos indicadores utilizados nos capítulos 2 e 3 foram corrigidos para dezembro de 2017 utilizando como deflator o IPCA do Banco Central do Brasil. De acordo com esse índice, a inflação acumulada entre dezembro de 2009 e dezembro de 2017 foi de 63,82%.

Capítulo 1

A valorização econômica do futebol e os modelos de clube-empresa

O futebol se tornou um grande negócio nas últimas décadas do século XX, em meio à globalização econômica e à expansão da indústria do entretenimento. A partir dos anos 1980, e em especial nos anos 1990, em um contexto político e econômico com fortes transformações nas instituições e estruturas mercantis e comerciais em diversos países (principalmente, na Europa), o esporte passa a ser visto como um espetáculo destinado ao consumo popular e como um poderoso instrumento de propaganda.

A FIFA (Federação Internacional de Futebol Associação), responsável pelo ordenamento do esporte coletivo mais popular do mundo, contribuiu bastante para esse processo de valorização. A entidade conta hoje com uma poderosa e milionária estrutura que confere a ela uma capacidade de configurar uma rede de influências – são 209 países associados à federação (um número maior do que a quantidade de países que estão interligados à ONU) – e, assim, negociar com grupos de interesses econômicos e políticos, fazendo com que, dentro de seus interesses, o futebol se valorize e suas principais federações nacionais enriqueçam.

Em 1930, 85% das receitas da FIFA eram provenientes de seus associados – o faturamento, de acordo com o relatório da BDO (2013) era um valor em torno de US\$ 100 mil. Em 2018, as projeções apontam para uma receita que ultrapassará a marca de US\$ 6 bilhões, onde apenas 1% é oriundo dos países associados. Atualmente, a Copa do Mundo é responsável por aproximadamente 90% do faturamento total da FIFA.

Ao examinar a evolução organizacional e financeira da Copa do Mundo desde sua criação, é notável que o evento tomou proporções financeiras extraordinárias e foi o principal responsável para o crescimento econômico da FIFA. Apenas como ilustração, na Copa do Mundo de 1998, na França, a FIFA obteve uma receita de US\$ 400 milhões; e vinte anos depois, o Mundial de 2018, na Rússia, totalizou um faturamento de US\$ 5,4 bilhões (ISLANDSBANK RESEARCH, 2018).

1.1 O futebol como negócio na Europa

O maior grau de mercantilização do futebol – tornando-o um produto supervalorizado – exigiu cada vez mais que os clubes adotassem posturas empresariais para gerir suas finanças. A concorrência entre as equipes exigiu delas próprias uma sólida condição financeira, principalmente, para a manutenção e renovação – qualitativa e quantitativamente – de seus elencos. Em consequência, a adoção de uma “gestão moderna e profissional do esporte-espetáculo exigiu uma revisão na mentalidade dos dirigentes e um aprimoramento da noção de futebol-empresa” (PRONI, 2000, p. 66).

Foi necessária uma revisão nas estruturas internas dos clubes para que se pudesse absorver de uma forma mais eficiente as maiores quantidades de dinheiro que entravam nos cofres das equipes mais populares, seja este advindo do marketing e/ou investimentos; bem como, das cotas televisivas.

“A grande virada teria ocorrido no início dos anos noventa, quando se instaurou definitivamente a noção de que o público no estádio deveria ser tratado como uma massa de consumidores, estabelecendo uma relação custo-benefício do preço do ingresso com o conforto e a segurança do torcedor. Portanto, o conceito de futebol-empresa passava a implicar não apenas uma mudança na composição das receitas e uma profissionalização da gestão esportiva, mas uma profunda alteração na relação entre o clube e sua torcida” (PRONI, 2000, p. 65).

Após o sucesso alcançado pelo futebol-empresa, durante as décadas de 80 e 90, os principais torneios conseguiram aumentar o volume financeiro que circulava pelo esporte e, a partir de então, se estruturaram em função da demanda por programações esportivas na televisão e das novas opções de marketing esportivo (PRONI, 1998).

Na década de 1990 e no novo milênio, o futebol europeu viveu um crescimento e desenvolvimento explosivos, após aspectos como televisão, marketing, publicidade, patrocínios, comunicação e finanças mudarem a faceta deste esporte. Em conjunto, a adoção de uma gestão empresarial e a expansão das receitas promoveram uma aproximação dos clubes com o mercado financeiro de capitais, levando alguns destes a abrir seus capitais na Bolsa de Valores.

Essa alavancagem empresarial nas estruturas e estratégias de gestão dos clubes, levando-os a se transformarem em sociedades anônimas, ocorreu primeiramente na Inglaterra e depois no restante da Europa. Em 1983, o Tottenham já havia aberto seu capital na

London Stock Exchange, mas o primeiro caso de sucesso foi do Manchester United, em 1991, onde o clube por ter uma situação financeira superavitária, fez com que as ações se valorizassem espantosamente (PRONI, LIBANIO; 2016).

Em 1997, o Manchester United, que havia sido o primeiro clube no mundo a ultrapassar a faixa dos € 100 milhões em faturamento anual (PRONI, LIBANIO; 2016), arrecadou, na temporada 2016/2017, € 676,3 milhões. No conjunto, os 10 maiores clubes tinham um faturamento, em 2014/2015, acima de € 320 milhões (PRONI, LIBANIO; 2016). Duas temporadas depois, já são 12 clubes que superam esta marca e os 10 primeiros angariam mais de € 400 milhões em receitas.

O impulso econômico e financeiro do futebol-empresa começado na Inglaterra foi marcado com o relatório Taylor, um famoso inquérito elaborado pelo governo, em 1990, que instituiu uma nova ordem de modernizar os estádios, regulamentar os preços de ingressos e combater os *hooligans*, dando maior segurança aos torcedores nos estádios.

É importante notar, que, independentemente do grau de intervencionismo estatal ou de liberalização econômica, o futebol se converteu em um negócio bilionário nos mais diversos países espalhados pelo globo, porém, a acentuação se deu sobretudo, nas principais economias europeias. Os clubes pertencentes às ligas mais ricas, conhecidas como *Big Five*, que correspondem a cinco países (Alemanha, Espanha, França, Inglaterra e Itália), vêm aumentando cada vez mais suas arrecadações, após a modernização das estruturas comerciais e financeiras deste esporte, sobretudo as grandes equipes destas ligas, que reúnem os grandes astros.

O termo *Big Five* é uma referência ao conjunto de ligas que formam a cúpula não só do futebol europeu, mas, mundial, em termos de faturamento. O gráfico abaixo nos mostra o quão rentável é o futebol europeu, mas, sobretudo, as cinco ligas principais.

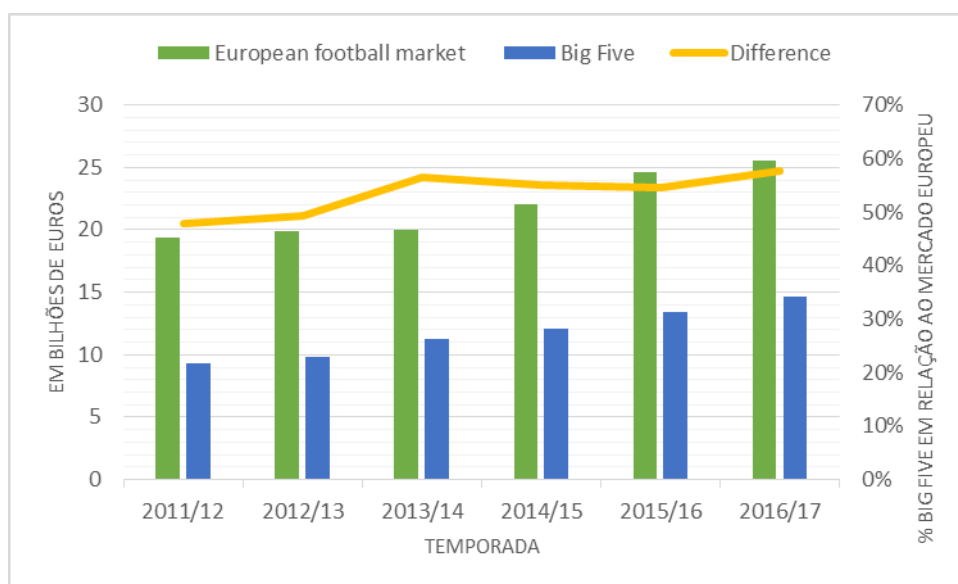


Gráfico 1.1: Comparação do valor monetário das Big Five em relação ao mercado de futebol europeu. Temporadas 2011/12 a 2016/17. (Em bilhões de euros).

Fonte: Deloitte Football Money League 2018 Report. Elaboração própria.

No gráfico 1.1, podemos observar a potência das *Big Five* em relação às outras ligas europeias. Esta diferença se reforça ainda mais quando percebemos que o crescimento do faturamento das cinco maiores ligas da Europa foi mais rápido comparado ao restante dos outros campeonatos. As *Big Five*, que durante a temporada de 2011/12 tinham 48% do volume de receitas totais que circularam no mercado europeu de futebol, sinalizaram um aumento de sua participação para 58% na temporada de 2016/17.

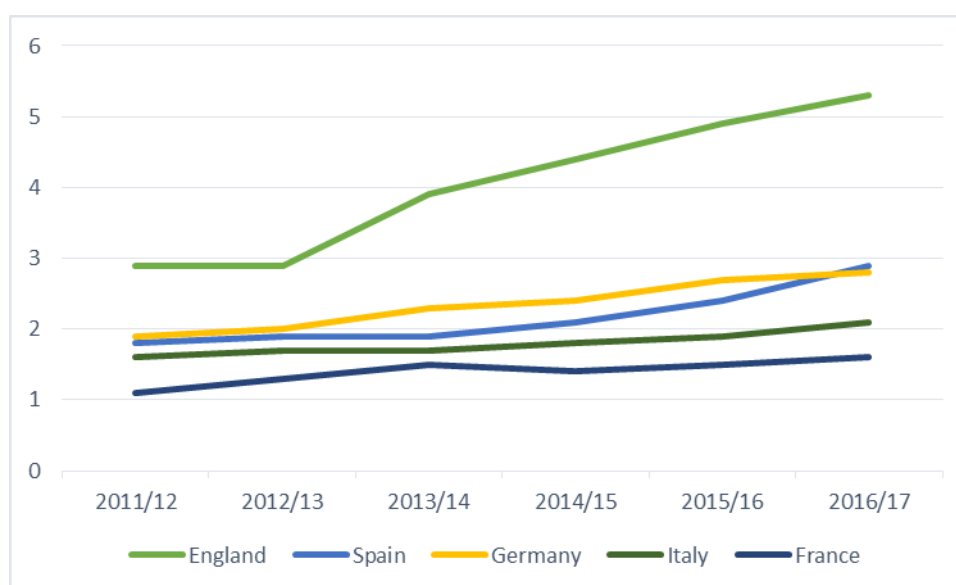


Gráfico 1.2: Receitas das ligas que compõem o grupo Big Five (em bilhões de euros). Temporadas 2011/12 a 2016/17.

Fonte: Deloitte Football Money League 2018 Report. Elaboração própria.

Durante todo período analisado, dentre as cinco maiores ligas europeias, a Premier League inglesa se manteve em todos os anos líder arrecadação – além de apresentar a maior taxa de crescimento. Na temporada de 2016/17, a liga inglesa atingiu um recorde em faturamento de €5,3 bilhões (ou £4,5 bilhões), € 2,4 bilhões a mais do que a La Liga espanhola (ranqueada em segundo lugar). Durante esta mesma temporada, todos os 20 clubes que disputaram a primeira divisão inglesa obtiveram, segundo o relatório da Deloitte (2018), valores recordes em suas receitas.

Muito longe do ocorrido no final da década passada, quando 60% dos clubes da liga inglesa apresentavam déficits operacionais, a Premier League vem caminhando para um sucesso financeiro cada vez mais sólido. Com um futebol de alto nível e partidas disputadas com equilíbrio de forças (em alguns casos, jogos com enredos dramáticos), a transmissão ao vivo representa um conteúdo “*premium*” na televisão por assinatura, o qual as emissoras concorrem para adquirir, aumentando ano a ano o nível concorrencial dentro da indústria de entretenimento e, conseqüentemente, o valor pago para transmitir os jogos do campeonato inglês. Além disso, os clubes vêm se beneficiando também dos regulamentos impostos pelo fair play financeiro da UEFA e das medidas de controle de custos pela Premier League (SPORT BUSINESS GROUP, 2018).

Enquanto isso, La Liga espanhola, segunda no ranqueamento entre as liga que mais faturaram, dentre as cinco maiores da Europa, declarou publicamente que sua intenção e ambição é fechar a enorme lacuna com a Premier League inglesa. Tendo se beneficiado com o aumento, por três anos, dos direitos de transmissão, a La Liga visa desenvolver-se e inovar-se em níveis internacionais, através da *La Liga Global Network* lançada em 2017, cujo objetivo é aumentar o valor das cotas televisivas de mídias internacionais, engajando novos seguidores do futebol internacional e gerar maiores oportunidades comerciais e mercadológicas para a liga e seus clubes (SPORT BUSINESS GROUP, 2018).

Além da distância financeira com a Premier League, outra dessemelhança entre as duas maiores ligas europeias é em como se dá esse arranjo financeiro entre os clubes que as compõem. Na liga inglesa os clubes se beneficiam de uma distribuição mais igualitária dos faturamentos comerciais e de contratos televisivos, e, conseqüentemente, a isso se deve ao fato de os gastos também serem mais equilibrados e semelhantes. Ao contrário, apesar da La Liga espanhola estar em segundo como a que mais gasta com salários de jogadores, 47% desse valor está concentrado nos cofres do Real Madrid e Barcelona, apenas. Essa ampla capacidade de arcar com altos custos dos clubes madrileno e catalão está conectada, principalmente, à habilidade que ambos têm em vender seus próprios direitos televisivos, ainda mais com a crescente popularidade internacional, de ambos.

Apesar de na Bundesliga, o Bayern Munich se posicionar perante aos outros clubes alemães de forma semelhante ao que ocorre na liga espanhola com Barcelona e Real Madrid, pôde-se observar que na Alemanha, durante todo o período em análise, houve uma estabilidade da conjuntura econômica, refletindo positivamente no futebol nacional.

Com a economia e o setor corporativo fortalecido, houve um aumento na contribuição por parte dos patrocinadores e investidores comerciais, ampliando o faturamento dos clubes da Bundesliga (SPORT BUSINESS GROUP, 2013). Além do potencial comercial, as equipes alemãs irão contar com um novo ciclo de direitos de transmissão a partir da temporada 2017/18, impulsionando ainda mais suas receitas.

Como nos mostra o relatório da A. T. Kearney (2010), o futebol alemão conta com uma estrutura lucrativa – hoje não a mais, perdendo esta posição para a Premier League e La Liga – graças ao ambiente financeiro mais estável e a enorme quantidade de torcedores que preenchem quase por completo a capacidade total dos estádios, em quase todas as partidas no decorrer da temporada.

Os clubes italianos, por sua vez, continuam altamente dependentes das cotas televisivas, que irá aumentar os valores em 80% com os novos acordos em negociação, a partir da temporada 2018/19 (SPORT BUSINESS GROUP, 2018). O crescimento das receitas da Série A foi assegurado, especialmente, pela Juventus e Internazionale. Esta última, sobretudo, depois da parceria com a empresa chinesa Suning, que além de ampliar a capacidade de faturamento da equipe *neroazzurri* auxiliou na montagem do plantel da última temporada.

Dentre as cinco maiores ligas da Europa, a Ligue 1 é a que apresentou menor volume de receita em todo período. É esperada, também, uma renovação das cotas televisivas para que se amplie as receitas dos clubes franceses. A Ligue 1 vêm se tornando mais atraente nos últimos anos com o fortalecimento de equipes como o Mônaco, e, principalmente, o PSG. Os enormes investimentos, realizados após a compra do clube parisiense pelo empresário catariano Nassar Al-Khelaïfi, passaram a trazer grandes craques do cenário internacional como o jovem francês e campeão do mundo Kylian Mbappé e a estrela brasileira, Neymar Jr.

Os clubes franceses, ainda de acordo com Deloitte (2018), perceberam uma redução de seus custos salariais. No valor agregado, houve uma redução de 7%. Em contrapartida a esta trajetória, o PSG continua aumentando seus gastos.

De forma encorajadora, a posição financeira do futebol europeu vem se tornando mais saudável do que havia sido. Isto é reflexo não apenas da popularidade e da espetacularização do jogo e, conseqüentemente, um crescimento do número de fãs, mas do profissionalismo dos principais clubes e a força do ambiente regulatório que os operam. Todavia, o cenário favorável se refere, principalmente, às grandes ligas, havendo cada vez mais um movimento de

concentração da riqueza do futebol europeu, acarretando em uma dinâmica de distanciando a *Big Five* das outras de menor expressão.

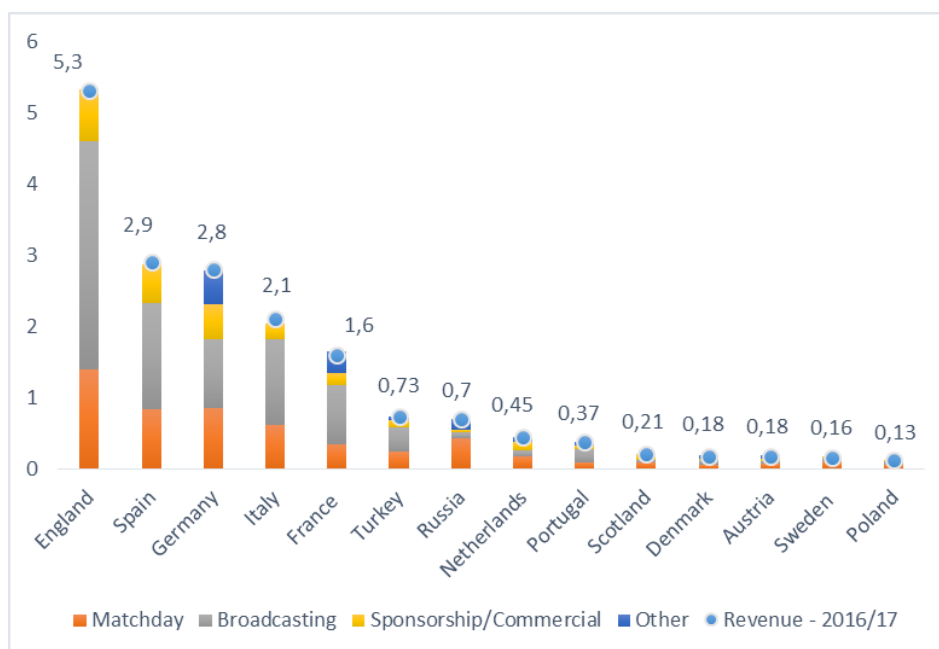


Gráfico 1.3: Receita das maiores ligas europeias e as suas principais fontes de renda durante a temporada 2016/17 (em bilhões de euros).

Fonte: Deloitte Football Money League 2018 report. Elaboração própria.

No relatório da Deloitte (2018) observa-se que mesmo perante as expectativas de que a Copa do Mundo de 2018 desenvolveria as capacidades de absorção financeira da Premier League russa, ainda é pouco provável que um possível aumento do faturamento da liga principal da Rússia chegasse a patamares próximos, até mesmo, da Ligue 1. Em outras palavras, dificilmente surgirá uma “*Big Six*”.

Essa diferença financeira entre as ligas centrais da Europa e aquelas que não pertencem ao conjunto *Big Five* se amplia significativamente com as distribuições das receitas dos dois maiores torneios europeus de futebol: UEFA Champions League e UEFA Europa League. As maiores parcelas das rendas geradas por esses dois principais campeonatos impulsionam financeiramente aqueles clubes que conquistam os melhores resultados e chegam mais longe no torneio, o que na maioria dos casos, são os grandes clubes que pertencem à *Big Five*, fortalecendo esta desigualdade entre os clubes europeus.

Nas menores ligas, mesmo as equipes de maior porte, ainda não conseguem grande visibilidade e dificilmente chegam longe em campeonatos internacionais, e, por isso, têm pouco poder para explorar e ampliar receitas com patrocinadores e televisão.

1.2 Modelos de clube-empresa na Europa

A adoção de métodos empresariais para a gestão de clubes de futebol e de ligas, que requereu a contratação de profissionais especializados para as diversas funções gerenciais, foi uma exigência do processo de valorização econômica do futebol. Além da obtenção de contratos milionários de patrocínios e de direitos televisivos, buscou-se a ampliação e diversificação das fontes de receita, inclusive por meio da construção de novas arenas multiuso. Também houve uma pressão maior por eficiência e resultados esportivos, o que estimulou investimentos em centros de treinamento e em departamentos de fisioterapia. Os principais clubes europeus foram pioneiros na implantação de modernos modelos de gestão financeira, explorando diversas técnicas de marketing e licenciamento, ao mesmo tempo que a acirrada concorrência, num contexto de globalização, forçou a busca de mercados externos, inclusive alcançando torcedores em outros países (e mesmo em outros continentes).

Fica claro que a partir da transformação do clube associativo em clube-empresa, o fator econômico passou a ser muito mais relevante nas decisões estratégicas, sobrepondo-se ao poder político. Empresas esportivas e outros patrocinadores e empresários passaram a ter o controle das equipes ou a dividir esse controle com os dirigentes eleitos.

O amadorismo existente, anteriormente, nos clubes associativos deu lugar, progressivamente, ao profissionalismo na gestão das sociedades comerciais, que visavam a lucratividade em suas atividades. E isso se tornou mais evidente à medida que aumentavam as cotas televisivas para os jogos de futebol e diante das cifras milionárias na compra e venda de jogadores (AIDAR; OLIVEIRA; LEONCINI, 2000).

O modelo propagado pelo futebol-empresa propunha aos clubes a adoção de estratégias empresarias, cujo gerenciamento e a administração fossem tomadas de modo profissional, a fim de cuidarem melhor de suas estruturas financeiras.

O conceito de “clube-empresa” aludido por Mattar (2014) trata de uma forma de organização onde equipes de futebol se transformam em sociedade empresarial com fins econômicos, abandonando sua característica anterior de associação sem fins econômicos. Tornam-se sociedades que visam lucro, podendo distribuí-lo aos sócios e proprietários.

Hoje o conceito de clube-empresa já é conhecido e adotado em várias partes do globo. Porém, não podemos generalizar visto que existem clubes e países aonde a adoção do modelo se torna dificultada, sobretudo, pelo contexto histórico, político e econômico do país, que impedem a organização dos campeonatos e das estruturas dos clubes, com finalidades empresariais.

Difícilmente, mesmo que venham a se transformar em clubes-empresa, as equipes que pertencem aos campeonatos turco, russo, português ou holandês, por exemplo, vão obter um poder financeiro equivalente ao dos grandes times ingleses, alemães, italianos, espanhol ou francês (PRONI, 1998). E, mesmo nestes países de maior potencial futebolístico, a desigualdade entre os clubes pertencentes a primeira divisão de cada liga é enorme. Se tornando claro, quando comparamos as equipes que mais concentram os grandes jogadores e que são vistas como um grande negócio para a indústria do entretenimento e comercial, com aquelas que estão limitadas a sobreviver com médios ou baixos faturamentos e que, quase nunca, brigam por um título, salvo raras exceções.

O modelo de gestão adotado por um clube-empresa pode se diferenciar em diversos aspectos de outros que também buscou adotar formas de administrar a equipe profissionalmente. Em outras palavras, não há apenas um padrão a ser seguido, para que determinado clube tenha uma gestão empresarial.

A seguir, consideraremos três critérios para definir um clube-empresa:

a. Estrutura de propriedade

A estrutura de propriedade implica nos processos de decisão que estão subjacentes a essa estrutura. Ou seja, corresponde às caracterizações essenciais de quem detém o controle da empresa. No caso de um clube de futebol, tal estrutura se encontra em diversos espécimes: no formato de clube social, companhia limitada, sociedade anônima ou ser propriedade de um único dono.

O modelo de sociedade anônima, na qual os dirigentes são profissionais contratados que prestam contas para um conselho de acionistas, foi adotado por muitos clubes ingleses desde o final do século XX, especialmente, quando estes abriram seu capital, negociando ações na Bolsa de Valores. Em outros países como Itália, Espanha, França e Alemanha, alguns clubes, apesar de seguirem o modelo associativo tradicional, foram assumidos por investidores particulares. Trata-se de um processo complexo de transformação de associações esportivas em sociedades empresariais (MATTAR, 2014).

Arsenal, Tottenham, Manchester United são exemplos de clubes ingleses cujas ações pertencem, em sua maioria a uma companhia limitada e são controlados por um único proprietário.

Este último alcançou a trajetória financeira mais bem-sucedida da Inglaterra e do mundo depois que, durante a gestão de Martin Edwards, o clube – tendo em vista suas receitas ampliadas a âmbito global – buscou recursos na bolsa de valores e na ampliação do Old Trafford

(AIDAR; OLIVEIRA; LEONCINI, 2000). Atualmente, o Manchester United, que é, de acordo com Deloitte (2018b), o clube que obteve o maior faturamento do mundo na temporada 2016/2017, é controlado pelo americano Malcolm Glazer, que adquiriu 100% do capital do clube através da Red Football Partnership e da Red Football General Partner Inc.

O United não foi o único clube inglês a ser comprado por algum empresário multimilionário. Manchester City e Chelsea são outros exemplos recentes de equipes que foram adquiridas por um investidor, no caso, o Sheikh Mansour Bin Zayed Al Nahyan adquiriu o time de Manchester, enquanto o clube londrino é propriedade do investidor bilionário no setor de petróleo, o russo Roman Abramovich.

Assim como na Inglaterra, na Itália e França seguem um modelo parecido. Embora, os clubes franceses sejam monitorados e regulados financeiramente por autoridades governamentais (BOS, 2012), diferente da liberalização que ocorre com as equipes inglesas, esses, também, são controlados por empresários que adquiriram os direitos dos clubes. São diversos os exemplos, como o empresário catariano Nasser Al-Khelaifi que comprou, recentemente, o PSG, como também, o investidor russo Dmitri Rybolovlev que, desde 2011, obteve 66,7% das ações do AS Mônaco.

O mesmo cenário se repete na Itália, onde grande parte das equipes pertence a proprietários únicos, como é o caso do Milan, que até 2017 era do empresário e político Silvio Berlusconi, mas, hoje é propriedade da empresa Elliott Management, presidido por Paul Singer. A Internazionale di Milano e Napoli são outros exemplos de clube que foram adquiridos por empresários multimilionários.

Já a Juventus é controlada pela família Agnelli, desde 1923. Porém, após o escândalo que rebaixou a equipe para a 2ª divisão, Andrea Agnelli assumiu o comando no lugar de seu primo John Elkann, reconduzindo a Juventus à sua grandeza (COMO MILIONÁRIOS..., 2016).

Contudo, nem todos os grandes clubes europeus adotaram a forma jurídica correspondente à de um “clube-empresa”. Como exemplifica Proni (2000), após a intervenção estatal no futebol espanhol, clubes como Real Madrid e Barcelona não precisaram se converter em clubes-empresas, embora tenham como obrigação honrar seus compromissos e cuidar da saúde financeira. Neste caso específico, Bos (2012) explica que as estratégias destes dois clubes espanhóis só foram possíveis porque o governo não deixou de “dar uma mão” a ambos.

Um processo estrutural distinto dos demais países europeus é aquele que ocorre na Alemanha. A estrutura de propriedade é, informalmente, nomeada como “regra 50+1” que impõe a obrigatoriedade de que, nos casos de se constituir numa sociedade empresarial, o clube seja titular na participação, lhe garantindo, pelo menos, 50% + 1 dos votos nas deliberações da sociedade. Os clubes alemães buscam, por um lado garantir uma atividade econômica

organizada, profissional para a exploração econômica, porém, sem perder os elementos culturais e históricos por detrás da estrutura societária, onde os sócios do clube têm representatividade.

Esta estabilidade financeira, ainda, é sustentada pela estrutura política que os clubes mantêm – onde os sócios são majoritários nas decisões estratégicas de suas equipes. Característica esta específica da liga alemã, conhecida como “regra 50+1”. (SPORT BUSINESS GROUP, 2018).

b. Dimensão de mercado

Como citado acima, a crescente valorização e mercantilização do futebol fez com que os dirigentes ou donos dos clubes passassem a perceber que havia um potencial mercado consumidor por trás da massa torcedora. Dessa forma, os clubes começaram a adotar estratégias visando à ampliação desta camada.

Quando as equipes e aqueles que as comandavam perceberam que deveriam tratar o fã como um mercado consumidor, isto representou um enorme passo à frente (AIDAR; OLIVEIRA; LEONCINI, 2000).

No século XXI, as crescentes necessidades econômicas que os clubes, sobretudo, os maiores enfrentaram, frente a concorrência com seus rivais, fez com que o marketing além de se tornar uma fonte importante de receita, culminasse em transformar o negócio do futebol em um negócio de entretenimento a nível mundial (SORIANO, 2010).

Os maiores times europeus conseguiram se projetar a níveis internacionais, alcançando um mercado fiel até mesmo na África, Ásia e América Latina. Outros clubes, porém, atingem apenas a população de seu próprio país e a alguns outros lhes cabem representar apenas a região em que estão fixados.

Atualmente, os grandes clubes europeus – que são aqueles cujos faturamentos são os maiores do mundo e sempre estão a disputar as finais dos torneios nacionais e internacionais mais competitivos – vêm “representando” cada vez mais um número estrondoso de torcedores espalhados pelo globo, algo que transcende os aspectos geográficos, culturais, nacionais, religiosos, linguísticos e étnicos. Esta abrangência já ocorre há alguns anos, porém, este processo se acelerou nas últimas décadas.

Em Cohen (2017), podemos perceber que o Manchester United, clube que lidera em número de torcedores espalhados pelo mundo, vem dando passos mais ambiciosos para conquistar e ampliar a quantidade de fãs. O próximo passo, que já está sendo aplicado, é o

lançamento de um aplicativo digital próprio que fará com que seu canal de televisão, a MUTV, esteja presente em 165 países.

O Real Madrid é outro exemplo de estar usando plataformas digitais para atingir seus fãs que se encontram do outro lado do mundo. Através do site RealMadrid.com ou do Real Madrid App, torcedores do globo todo podem acompanhar e aproveitar, ao vivo, o pré-jogo e pós-jogo de cada partida, bem como, visualizar os jogadores no túnel, antes de entrarem em campo e suas entrevistas exclusivas. Ou seja, uma revolução tecnológica que faz com que os fãs não percam nenhum momento de seu clube (MANDIS, 2016).

Aquelas equipes que não tem o aporte financeiro e a capacidade de ampliar a quantidade de adeptos a patamares internacionais, como o Olympique de Marseille (França), buscam adotar estratégias para fortalecer seus torcedores como mercado consumidor dentro do próprio país. Desde que o empresário norte-americano Frank McCourt comprou o time francês, sua estratégia é utilizar, a fim de aumentar sua capacidade financeira e competir a nível internacional, aquilo que outros clubes milionários – PSG e AS Mônaco – não têm: uma enorme quantidade de adeptos dentro do país (SMITH, 2018).

Entretanto, os clubes, antes mesmo de valorizarem a quantidade, pretendem dar ênfase no aspecto qualitativo. Em outras palavras, buscam fidelizar estes novos torcedores, usando para isso mensagens de comunidade, transparência, valores, paixão, entre outras.

É obvio que, os clubes de futebol fornecem uma forma de entretenimento aos seus adeptos, contudo, nestas equipes há uma carga emocional muito forte, uma capacidade de representação social muito maior do que qualquer outra forma de lazer. É desejo do torcedor a vitória a qualquer custo, antes mesmo da diversão que aquilo pode lhe proporcionar (SORIANO, 2010).

O Barcelona é um claro exemplo de que uma grande equipe representa os aspectos sociais e nacionais de seus torcedores. O slogan “Mais que um clube” interpreta o desejo dos fãs de torcerem para que o clube se torne um dos melhores do mundo, se não, o melhor, ao mesmo tempo em que representa a cultura e as raízes catalãs (SORIANO). O time serviu para que o povo pudesse se expressar, tornando-o um símbolo de luta e orgulho para toda a comunidade da Catalunha (FREITAS; TRIGO, 2016).

Todavia, não apenas as grandes equipes trazem essa marca para si. O Athletic Bilbao é um exemplo de clube que, conhecendo sua capacidade, adota estratégias empresarias para a manutenção de um orçamento que lhe garanta a permanência na primeira divisão espanhola.

Mas que, ao mesmo tempo, representa o orgulho basco, se mantendo fiel às suas origens. O clube, ainda hoje, mantém a tradição de que apenas atletas naturais da região basca

ou que foram criados na cultura da região, podem envergar a camisa alvirrubra (FREITAS; TRIGO, 2016).

c. Estratégia de marketing

Os clubes sempre estiveram em ampla concorrência. A fim de criar uma equipe vencedora, que jogasse bem e conquistasse os mais diversos títulos disputados, implica que os clubes busquem aumentar cada vez mais suas capacidades financeiras, possibilitando ampliar seus gastos e investimentos com elencos mais potentes.

Como meio de aumentar o faturamento, cada clube toma uma estratégia, busca acentuar a fonte de renda que mais lhe traz vantagem. Como estratégia de um clube-empresa, caracterizado por uma gestão profissional, as fontes de renda, em cada caso específico, tendem a ser exploradas de acordo com a capacidade do clube.

Há, atualmente, três principais fontes de receita operacionais exploradas pelos times de futebol: bilheteria e arrecadações com torcedores (sócio-torcedor), televisão e marketing; além, é claro, das receitas advindas das negociações dos atletas.

Posição	Clubes	Televisão	Bilheteria	Comercial
1º	Manchester United	33%	19%	48%
2º	Real Madrid	35%	20%	45%
3º	Barcelona	33%	21%	46%
4º	Bayern Múchen	25%	17%	58%
5º	Manchester City	45%	11%	44%
6º	Arsenal	48%	24%	28%
7º	Paris Saint-Germain	25%	19%	56%
8º	Chelsea	44%	18%	38%
9º	Liverpool	43%	19%	38%
10º	Juventus	58%	14%	28%
11º	Tottenham Hotspur	61%	15%	24%
12º	Borussia Dortmund	38%	18%	44%
13º	Atlético de Madrid	59%	15%	26%
14º	Leicester City	82%	7%	11%
15º	Internazionale	39%	11%	50%
16º	Shalke 04	36%	23%	41%
17º	West Ham United	65%	16%	19%
18º	Southampton	79%	12%	9%
19º	SSC Napoli	73%	10%	17%
20º	Everton	76%	9%	15%

Tabela 1.1 – Importância em percentual das fontes de renda dos clubes europeus de maior faturamento na temporada 2016/17.

Fonte: Relatório Deloitte 2018. Elaboração Própria.

Na tabela acima, há os clubes com maior faturamento do mundo, na temporada de 2016/2017. Os quatro clubes que encabeçam o ranking demonstraram maior independência das

cotas televisivas, devido ao alto percentual que as receitas comerciais têm sobre o faturamento total. Em outras palavras, este conjunto de times soube explorar melhor suas marcas, através de publicidade, marketing, contratação de jogadores famosos e, também, explorando de forma mais intensa as plataformas digitais e o modo como se pode atingir seus fãs através destas.

Abaixo dos quatro (Manchester United, Real Madrid, Barcelona e Bayern München), apenas no Paris Saint-Germain, no Borussia Dortmund, na Internazionale di Milano e no Schalke 04 a porcentagem das receitas com o marketing foram maiores do que o restante. O clube francês – o único do país presente no ranking dos 20 times que mais faturaram, em Deloitte (2018b) – tem visto crescer suas receitas comerciais, principalmente, depois que o empresário catariense Nassar Al-Khelaifi adquiriu o PSG e passou a investir altas quantias para trazer jogadores-estrelas, como o brasileiro Neymar Jr. e o francês, recentemente, campeão da Copa do Mundo FIFA 2018, Kylian Mbappé.

O Borussia Dortmund viu um progressivo aumento de suas receitas comerciais graças ao esforço concentrado em melhorar a posição de sua marca, internacionalmente, e um aumento na quantidade de tours, que geraram maiores patrocínios. Por outro lado, a Internazionale viu crescer sua renda comercial depois que a empresa de bens eletrônicos, Suning, se tornou proprietária do time italiano (SPORT BUSINESS, 2018b).

O Manchester City apresentou uma importância similar entre a renda obtida com televisão e aquela angariada com publicidade e patrocínios. As receitas com marketing têm como projeção aumentar, principalmente, depois dos significantes acordos comerciais com a Gatorade e a Amazon, demonstrando, claramente, que o City tem priorizado fortalecer sua marca e explorá-la de maneira mais efetiva (SPORT BUSINESS GROUP, 2018).

Todas as outras equipes revelaram ser ainda muito mais dependentes das cotas televisivas, sobretudo, aquelas cujo faturamento total é menor. Tais receitas chegaram a ultrapassar 65% até 80% da renda total. Estes clubes apresentam menor capacidade de atingir um número maior de fãs e, conseqüentemente, explorar suas marcas com publicidade e novos acordos com patrocinadores. Estes, graças ao volume financeiro maior pago pelos canais de televisão e sua distribuição mais equitativa, permitem estas equipes de diminuir o *gap* orçamentário, com relação aos de maior faturamento.

As receitas geradas a partir da negociação de atletas são outra fonte importante para os clubes de futebol, especialmente, os de menor porte, que tendem a apresentar um volume financeiro baixo em suas outras fontes. Há diversos clubes europeus médios e pequenos que são vistos como formadores de jogadores, para depois vendê-los a preços altos. Essa formação pode ocorrer tanto com o desenvolvimento das categorias de base, como em contratar atletas

de outros países, como os brasileiros, a custo reduzido, para depois negociá-los com preços elevados.

Hofman (2016), nos mostra, com base no levantamento anual do CIES Football Observatory, que os times que mais exportaram jogadores vindo das categorias juvenis a outras equipes, dadas as estatísticas de 2016, foram clubes de médio e pequeno como Ajax-HOL (primeiro), Partizan-SER (segundo), Dínamo Zagreb-CRO (terceiro) e Sporting-POR (quarto), para, na sequência virem Barcelona (quinto) e Real Madrid (sexto).

Por outro lado, Spartak Moscow, Shakhtar Donetsk, Zenit, entre outros, são clubes que potencializam jogadores vindo de países como o Brasil, para depois obterem altas quantias financeiras com suas vendas.

Esse processo de valorização do futebol continuou nas duas primeiras décadas do século XXI. Porém, diferentes modelos de gestão empresarial foram implantados e tiveram sucesso, sendo difícil apontar qual o mais eficaz (ou aquele em que os clubes obtêm melhores resultados após a transição).

1.3 O futebol como negócio no Brasil

Apesar da crescente valorização dos torneios e da adoção progressiva de métodos empresariais, não surgiu um modelo único de futebol-empresa, nem este processo se generalizou de modo uniforme ao redor do globo (PRONI, 2000).

Em um contexto político e econômico diferente da conjuntura europeia, os modelos de clube-empresa na América Latina corresponderam de forma distinta nas principais ligas: brasileira, mexicana e argentina.

Na maioria dos países latino-americanos, os torneios e as federações são dirigidos sob uma gestão amadora. Isso implica em uma reduzida capacidade para a geração de receitas, restrições na comercialização e, ainda, uma forte dependência econômico-financeira do Estado. Consequentemente, do ponto de vista do faturamento, aumentou a distância entre grandes clubes europeus e latino-americanos.

Na década atual, apesar do futebol brasileiro ter desenvolvido o futebol-empresa no país, a instauração desse modelo não conseguiu fazer com que a rentabilidade e o volume de riqueza deste esporte se aproxima-se dos padrões europeus, sobretudo considerando as grandes ligas. É bastante evidente a distinção dos níveis salariais, das condições de treinamento, da estrutura dos estádios – mesmo com as exigências de modernização vindas com a Copa do Mundo de 2014, a maioria dos estádios brasileiros ainda se encontra em precárias condições –

, do planejamento estratégico, da profissionalização de seus dirigentes, entre outros tópicos de comparação.

Na década de 1990, conforme Suzuki Jr. (1997), apresentado por Proni (2000), mesmo com a valorização dos patrocínios e do espetáculo, os grandes clubes do futebol brasileiro ainda sofriam grandes barreiras para ampliar sua arrecadação e, portanto, deixar de ser uma atividade deficitária. Ainda, de acordo com Suzuki Jr., era necessária uma medida do Estado para modernizar o futebol brasileiro, reconhecendo seu valor estratégico.

O governo, então, propôs a Lei Pelé (1998), que tornava obrigatória a transformação dos clubes associativos em clubes-empresas, estabelecendo um divisor de águas para a modernização do futebol brasileiro.

“O projeto se inspirava na legislação espanhola, que combina forte ingerência do poder público, principalmente na fiscalização do esporte profissional, com autonomia para os clubes se organizarem e se autogerirem” (PRONI, 2000, p. 198).

A expectativa recaía sobre os clubes a se movimentarem em direção de uma gestão mais efetiva, perseguindo um sucesso econômico-financeiro. Para não acumularem prejuízos, de forma constante, a Lei previa que os clubes elevassem o grau de responsabilidade, assertividade e comprometimento por parte daqueles que os dirigiam (MATTAR, 2014). Era essencial que se transformassem em sociedades comerciais, ou, ao menos, contratassem empresas capazes de administrar profissionalmente os clubes (AIDAR; OLIVEIRA; LEONCINI, 2000).

O modelo de futebol-empresa foi bastante rejeitado pela maioria dos dirigentes, sobretudo, dos grandes clubes. Primeiro, porque exigiria destes um grau de transparência e responsabilidade na gestão, os quais estes dirigentes não estão acostumados, podendo até mesmo ser expostas falhas e fraudes na administração de seus times. Segundo, porque haveria uma mudança, também, no regime de tributação, visto que os clubes associativos contam com uma série de isenções e benefícios fiscais, os quais não privilegiam as empresas (MATTAR, 2014).

Ainda assim, inegavelmente, o futebol brasileiro se destaca dentro da América Latina como o campeonato mais competitivo, equilibrado e valorizado financeiramente.

De acordo com o relatório da FIFA (2018), o Brasil é o país com o maior número de clubes envolvidos em transferências de jogadores. Um total de 254 times, enquanto na Alemanha (2º colocada) 143 equipes recompuseram seus elencos. Ao compararmos com as outras duas maiores potências da América Latina, percebemos que tanto Argentina, quanto

México ficam distantes nessa lista. São 4º e 10º colocados, respectivamente, com 111 clubes argentinos envolvidos em transações, contra 67 mexicanos, logo abaixo da Suécia.

A atratividade do mercado brasileiro aos jogadores estrangeiros é explicada, não só pelo fato dos torneios no país apresentarem um nível maior e os salários serem mais altos, mas porque, também, o campeonato brasileiro é uma vitrine para os clubes da Europa. Inúmeros craques dos países vizinhos vêm ao Brasil e, ao se destacarem, são lançados ao caminho do estrelato nos principais clubes europeus.

Entretanto, essa hegemonia brasileira dentro do continente vem sendo disputada por outro polo: o futebol mexicano. Grandes investimentos estão sendo realizados por empresários bilionários apaixonados pelo futebol tornando o México um paraíso do mercado alternativo do futebol. A Liga MX, divisão de elite do país, transformou-se em uma competição recheada de estrelas, sobretudo, com aqueles que mais se destacam nos países da América do Sul e Central (INVESTIDORES..., 2014).

Diferentemente do que ocorre, por exemplo, na Argentina, onde o próprio presidente Mauricio Macri afirmou que o futebol nacional está em “estado terminal” – ao decretar publicamente o fim do programa *Fútbol para Todos*² –, mostrando que os clubes argentinos são dirigidos por cúpulas corruptas, que querem levar vantagem em tudo e não se preocupam com a saúde financeira dos próprios times (BARREIRO, 2017).

Por outro lado, grande parte dos clubes mexicanos são, hoje, controlados por grupos empresariais ou empresários, como é o caso da Televisa que é dona do América ou das equipes controladas pelo magnata Carlos Slim – um dos homens mais ricos do mundo, proprietário, também, de grande parte de empresas brasileiras como a Net, a Claro e a Embratel – León e Pachuca. Apenas times como Pumas, Leones Negros, que são vinculados às universidades, não possuem proprietários particulares com alto poder aquisitivo (INVESTIDORES..., 2014).

Com mais dinheiro para gastar, os clubes mexicanos têm criado concorrência aos brasileiros, principalmente, no mercado de transações. Mesmo com uma atratividade maior dos clubes brasileiros que impacta positivamente a estes no momento de decisão dos atletas estrangeiros, as equipes mexicanas vêm conseguindo “roubar” inúmeros craques de países sul-americanos que se destacam, principalmente, em torneios internacionais disputados no continente, como a Libertadores.

² O programa Fútbol Para Todos foi estabelecido no governo de Cristina Kirchner, em 2009, onde o governo argentino detinha os direitos de transmissão dos jogos dos campeonatos nacionais na TV aberta, distribuindo as cotas televisivas aos clubes.

Acontece que, o futebol mexicano passou por um processo de modificação nos modelos de gestão e administração dentro dos clubes que os tornam mais parecidos com o que ocorre nas principais ligas europeias. Os times possuem donos com alto poder financeiro e, por isso, precisam ser geridos de forma eficiente de modo a apresentar resultados rentáveis e lucrativos.

“Ao contrário do Brasil, onde as equipes de futebol são associações esportivas sem fins lucrativos, os clubes do México adotam um modelo de administração semelhante ao das principais ligas europeias. Ou seja, possuem donos. E donos muito poderosos, como o Grupo Televisa, proprietário do América, e Carlos Slim, o sexto homem mais rico do planeta, que até a semana passada era acionista do Pachuca” (REIS, 2017).

A ampliação e intensificação dessa concorrência com o futebol mexicano pode prejudicar o planejamento das equipes brasileiras, sobretudo, no que diz respeito às renovações dos plantéis, visto que além dos clubes europeus, recentemente os chineses e, agora, os mexicanos são ou podem ser destinos mais interessantes aos craques sul-americanos e brasileiros.

Se as condições dos grandes times no Brasil se tornam paulatinamente dificultadas – não apenas pela concorrência externas, mas, também, pela forma como estes são geridos – tais obstáculos se exacerbam quando observamos a conjuntura às quais se encontram os clubes de médio e pequeno porte.

Alguns times que se tornaram marcas muito valiosas, especialmente, aqueles que se encontram constantemente na primeira divisão e, permanentemente, estão disputando títulos. São marcas que conseguem explorar de modo eficiente o mercado consumidor de seus torcedores, as ações de marketing, valorizar contratos de patrocínios e televisivos.

Como mostra Proni (2017), a desigualdade no poder de mercado dos clubes tende a influenciar, durante a temporada, as diferenças em termos de competitividade esportiva, desequilibrando a disputa entre os clubes de médio porte e aqueles de grande porte.

“Em 2012, a receita operacional do Corinthians (1º no ranking) era 1,8 vezes maior do que a receita do Grêmio (6º), 3,0 vezes maior do que a do Botafogo (12º) e 11,9 vezes maior do que a da Ponte Preta (20º). Em 2016, a receita do Palmeiras (1º) era 1,9 vezes maior do que a receita do Santos (6º), 2,9 vezes maior do que a do Botafogo (12º) e 12,7 vezes maior do que a do Santa Cruz (23º). Porém, deve-se ponderar que manter essa desproporção implica, com o passar do tempo, em ampliar os desequilíbrios existentes em termos de capacidade de gasto com contratações, pagamento de salários e investimento em infraestrutura” (PRONI, 2017).

Mesmo entre os grandes times, esta dinâmica de concentração financeira e mercadológica vem ocorrendo, tornando necessário, às equipes, estabelecerem estratégias para uma gestão mais eficiente e saudável, visto que qualquer decisão poderá acarretar em problemas financeiros e perda em sua competitividade; onde muitas vezes a recuperação ao patamar em que se encontrava se torna difícil. A preocupação de seus dirigentes deveria centrar em tornarem suas equipes fortalecidas, ao invés de permitirem que estas se tornem apenas exportadoras de talentos.

Capítulo 2

Resultados financeiros dos maiores clubes do Brasil

A trajetória do futebol brasileiro sempre se norteou pelos caminhos construídos através das mudanças e avanços os quais passava o futebol internacional, principalmente, europeu. Ao longo de mais de um século de história, o futebol brasileiro, então, passou de um esporte amador praticado pela elite à prática profissional de um espetáculo das massas, onde os clubes fazem parte de associações esportivas sem fins lucrativos, porém, empresarialmente guiados (PRONI, 2000).

Não é de se surpreender que a evolução do futebol brasileiro trouxesse consigo uma expansão nas receitas, ampliando econômica e financeiramente as capacidades, sobretudo, das principais equipes brasileiras. Mesmo assim, o comportamento dos dirigentes da maioria destes clubes persiste em se repetir ano a ano, se valendo da preocupação com o hoje, deixando o futuro à preocupação de um possível sucessor.

Dessa forma, por andarem em círculos as equipes brasileiras estão em quase sua totalidade, estão endividadas, com déficits recorrentes em seus resultados, devido às más gestões e planejamentos de seus dirigentes, que têm suas decisões voltadas às paixões do que nas razões econômicas viáveis e eficientes.

Mesmo com a expansão das receitas, os clubes brasileiros têm observado suas condições econômicas se agravarem e suas capacidades financeiras serem prejudicadas e os desafios serão cada vez maiores.

Além disso, podemos observar que a situação econômica do país também se encontrava em um difícil cenário de instabilidade e recessão – o que influencia em muito a forma como os clubes angariam receitas e administram suas rendas e gastos; bem como suas quantidades –, e em um contexto macroeconômico em crise, as limitações para o crescimento dos clubes de futebol profissional se tornam evidentes (ITAÚ-BBA, 2015).

Tendo em vista o cenário o qual enfrenta o futebol brasileiro, buscamos analisar o desempenho financeiro dos treze maiores clubes do país, a fim de compreendermos quais os destaques positivos e negativos, durante esta evolução econômica e entendermos como estas grandes equipes reagiram aos diversos fatores internos e externos que afetam, diariamente, o futebol nacional.

2.1. Faturamento anual

Ao analisarmos as receitas operacionais brutas podemos perceber que houve um grande salto entre as receitas de 2009 até 2017, sendo que o crescimento real foi ultrapassou 100%. Ou seja, as rendas totais dos 13 maiores clubes do Brasil dobraram de tamanho. Bom sinal, visto que estas equipes aumentaram sua capacidade para poderem realizar maiores investimentos em sua infraestrutura e, também, de barganha frente ao mercado de transações de jogadores.

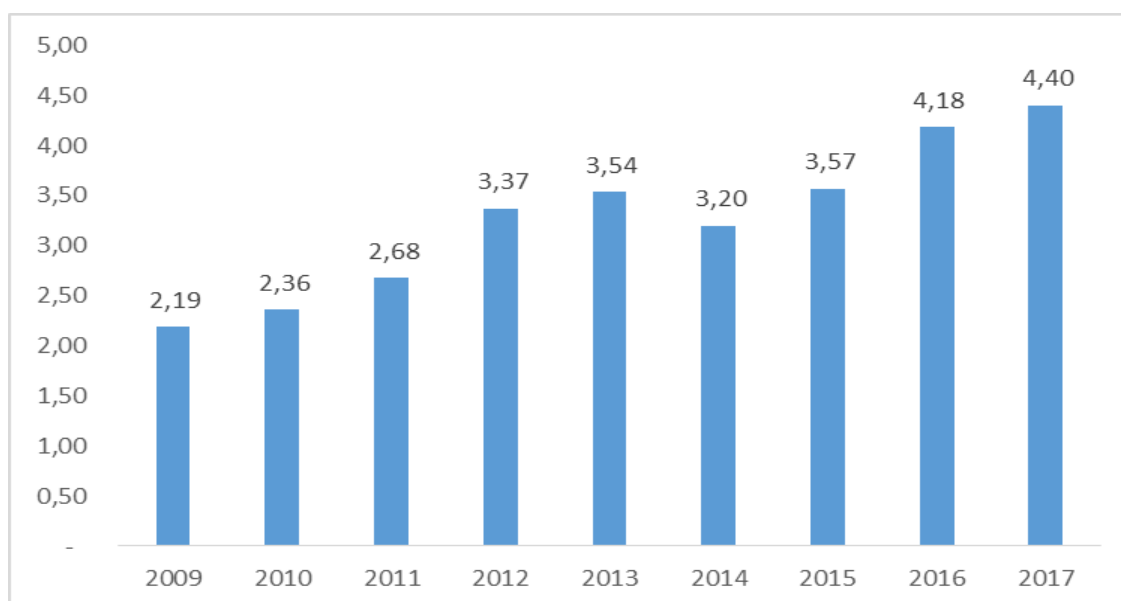


Gráfico 2.1 – Receitas totais dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

A dinâmica das receitas totais era de crescimento até o ano de 2013, contudo, em ano de Copa do Mundo – realizada no Brasil – as receitas tiveram uma queda considerável de 10%. Os clubes só se recuperaram dessa queda em 2015, quando as rendas voltaram ao patamar da temporada de 2013.

No ano de 2014 houve, de fato, uma mudança no padrão de crescimento das receitas totais dos 13 maiores clubes. Apesar das expectativas de contínuo aumento do faturamento total real, há indícios de que uma queda no volume de receitas possa repetir a dinâmica de 2014. Isso porque houve um adiantamento da renda, por parte da maioria dos clubes, advinda das cotas televisivas, que seria distribuída ao longo dos anos de duração dos contratos. Uma mudança nos contratos com a TV aberta também é prevista, como mostraremos mais adiante, quando analisarmos as receitas com televisão. Assim como, o prazo do Profut que começa a vencer e pode acarretar num aperto orçamentário de algumas das grandes equipes.

Apesar de representarem os maiores clubes do Brasil, durante esta década, é possível perceber um grau de influência sobre o crescimento das receitas totais, anualmente. Na tabela abaixo podemos observar os clubes que mais faturaram em 2017 e a comparação dos faturamentos atuais com os anos de 2014 e 2009:

Posição	Clubes	Receitas 2017	Receitas 2014	Variação (2014/17)	Receitas 2009	Variação (2009/17)
1°	Flamengo	649	424	53%	196	231%
2°	Palmeiras	504	298	69%	155	225%
3°	São Paulo	483	309	56%	283	71%
4°	Corinthians	391	315	24%	296	32%
5°	Cruzeiro	344	272	26%	198	74%
6°	Grêmio	322	233	38%	155	108%
7°	Atlético Mineiro	311	218	43%	108	188%
8°	Santos	287	207	39%	115	150%
9°	Botafogo	280	199	41%	72	289%
10°	Internacional	246	250	-2%	268	-8%
11°	Fluminense	229	194	18%	100	129%
12°	Vasco	192	158	22%	139	38%
13°	Atlético Paranaense	161	169	-5%	103	56%

Tabela 2.1 – Ranking dos clubes que mais arrecadaram em 2017 e a evolução de suas receitas nos anos de 2009 e 2014. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O clube que mais faturou nesta última temporada foi o Flamengo, um valor que ultrapassa em 29% a renda do Palmeiras – que se encontra em segundo no ranking de maior arrecadação, no ano de 2017. Inclusive, tanto o Flamengo, quanto o Palmeiras vêm dividindo o protagonismo de qual equipe tem gerado mais receitas, principalmente, a partir de 2015. Na última temporada, juntos, ambos compartilharam mais de 26% do total das treze equipes.

No rubro-negro carioca, com o presidente Eduardo Bandeira de Mello, construiu-se uma nova forma de gestão que vem priorizando uma recuperação financeira “ano-a-ano”. Em entrevista concedida ao jornal El País (2018), o vice-presidente do Flamengo (Claudio Pracownik) afirma que o clube carioca conseguiu algo absolutamente acima da média dos clubes brasileiros. Enquanto o presidente Bandeira de Mello diz que o planejamento da nova gestão focou, principalmente, na torcida do Flamengo: “Neste sentido, o aumento dos valores dos patrocínios

e a criação de um programa de sócio-torcedor e licenciamento de produtos foram essenciais para o sucesso”.

Por outro lado, o Palmeiras alcançou maiores sucessos financeiros depois da chegada do, então, empresário Paulo Nobre à presidência do clube. O ex-dirigente injetou um valor próximo de R\$ 200 milhões quando assumiu o mandato no clube, em 2013. Desde então, as dívidas foram pagas e montou-se um elenco competitivo que aumentou o prestígio do clube e, consequentemente, suas receitas.

O clube alviverde ainda conta com uma parceria com a empresa Crefisa, cuja usufrui dos direitos de exibir sua marca no uniforme da equipe – não permitindo nenhum outro patrocinador de realizar o mesmo. Exatamente, por isso, a empresa realiza um alto investimento ao patrocinar o Palmeiras, além de participar, financeiramente, das negociações com jogadores, seja através do pagamento de parcelas dos valores dos atletas ou, então, de seus salários e/ou luvas.

Em contrapartida a estes dois casos, outras equipes não tiveram um desempenho tão surpreendente. O Corinthians, por exemplo, que ocupava a primeira posição em 2009, caiu para a quarta. Até a conquista do mundial de 2012, o clube contemplava suas receitas em potencial crescimento. Porém, o acordo realizado na construção da Arena Corinthians, fez com que o clube se endividasse e suas arrecadações com bilheteria fossem encaminhadas para saldar as dívidas contraídas com o estádio. Esse foi um dos fatores que ocasionou uma forte queda do faturamento, nos anos seguintes.

Apesar do cenário de piora nas arrecadações, o Corinthians conquistou títulos importantes que o fizeram se manter nas primeiras posições, conseguindo manter altos valores com patrocinadores, mas, sobretudo, com as cotas televisivas; além das premiações, obviamente.

O Internacional é outro exemplo de clube que viu suas receitas reais decrescer. A queda em relação a 2016 foi de 21%. Esta piora no cenário do clube está ligada ao fato da equipe ter rebaixado à segunda divisão do campeonato brasileiro. E, como sabemos, as arrecadações com bilheteria, patrocínios e televisão sempre tende a reduzir quando os clubes de elite vão jogar a Série B, devido à baixa atratividade e competitividade que a divisão apresenta.

Na outra extremidade da tabela, as duas únicas equipes deste grupo que ainda não ultrapassaram a margem de R\$ 200 milhões em faturamento foram Vasco e Atlético Paranaense. A única equipe a representar o estado do Paraná segue ranqueada na última posição, apresentado uma queda em suas receitas, em relação ao ano de 2014. Enquanto o Vasco da Gama é o único clube carioca que não teve um crescimento real expressivo, em todo período analisado (38%). Entretanto, os vascaínos se viram prejudicados por dois

rebaixamentos entre 2010 a 2017 – além de ter jogado a série B, na temporada de 2009 – e, também, por uma forte disputa e ruptura entre os dirigentes do clube, que vêm marcando, há anos, o Gigante da Colina, tornando ainda mais difícil a implementação de uma gestão eficiente e lucrativa.

Receita sem negociação de jogadores

Devemos ter um cuidado especial ao analisar as receitas totais dos clubes, visto que estas podem apresentar certos resultados enviesados por se somarem, também, com as receitas extraídas a partir das negociações dos atletas, sejam através da venda ou, então, por empréstimo, que são valores gerados sem previsibilidade e de grande mobilidade. Em outras palavras, o faturamento angariado com a venda de jogadores dificulta o planejamento do orçamento anual que deverá ser utilizado para sanar despesas e outros custos, bem como, para direcionar seus próprios investimentos, por não se saber quanto irá arrecadar em cada temporada.

Um exemplo claro é o Cruzeiro, que após a conquista do bicampeonato brasileiro em 2013 e 2014, teve seu elenco valorizado. Logo, este passou a ser requisitado por muitos times de outros países. Em consequência disto, o clube se viu “obrigado” a vender seus jogadores e, por isso, faturaram, em 2015, mais de R\$ 160 milhões. Porém, já no ano seguinte, em que a equipe ficou em oitavo no campeonato brasileiro, o clube contabilizou apenas R\$ 30 milhões em vendas de seus jogadores.

O Corinthians também passou pela mesma situação em 2015, quando no final do ano vendeu a maior parte de seus jogadores – consagrados campeões do campeonato brasileiro daquele mesmo ano – à Europa e à China, principalmente, e, contabilizou em suas receitas mais de R\$ 150 milhões em transações de atletas, em 2016.

Outro caso é o do Flamengo. O jogador Vinícius Junior, revelado nas categorias de base do clube, foi vendido ao Real Madrid (ESP) em 2017 por um valor de R\$ 164 milhões de reais (€ 45 milhões), onde o Flamengo absorverá R\$ 100 milhões do valor total.

Contudo, apesar de serem valores altíssimos, podendo muitas vezes representar a maior parcela da fatura de um clube, em determinado ano, raramente estas equipes conseguem manter a constância desta renda, tornando difícil contar com tal fonte de faturamento para determinar planejamentos futuros da equipe.

Como afirma o relatório do ITAU-BBA (2017), a venda de atletas não é algo com os quais os clubes deveriam entrar em tamanho êxito e orgulho, pois além de empobrecer o torneiro

nacional e a qualidade do espetáculo, é uma maneira equivocada para se tapar buracos orçamentários, ao invés de auxiliarem em novos investimentos.

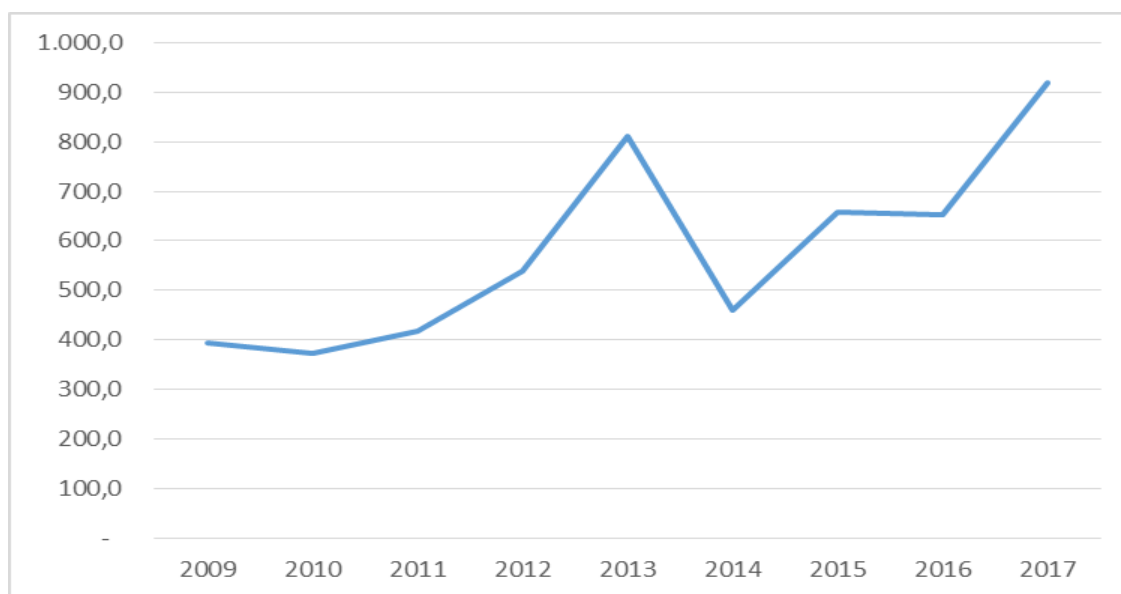


Gráfico 2.2 – Receitas com transações de atletas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O gráfico acima pode nos dar clareza a respeito da não regularidade das receitas com transações jogadores, visto que os valores, como podemos observar, variam muito e de forma irregular.

Além disso, os valores mostrados representam um agregado dos treze clubes, não sendo possível ver detalhadamente informações a respeito de cada clube individualmente. No entanto, sabemos que o comportamento da curva do gráfico 2.2 se assemelharia aos casos individuais. Um exemplo foi que, enquanto o Santos, em 2013, registrou altíssimos valores com a venda do craque Neymar, o Palmeiras lucrou apenas R\$ 8 milhões em transações de atletas. Futuramente, o clube alviverde veio a ter um alto faturamento com a venda do atacante Gabriel Jesus ao Manchester City (ING), mas, essa renda foi contabilizada em um ano apenas, não se repetindo na temporada seguinte.

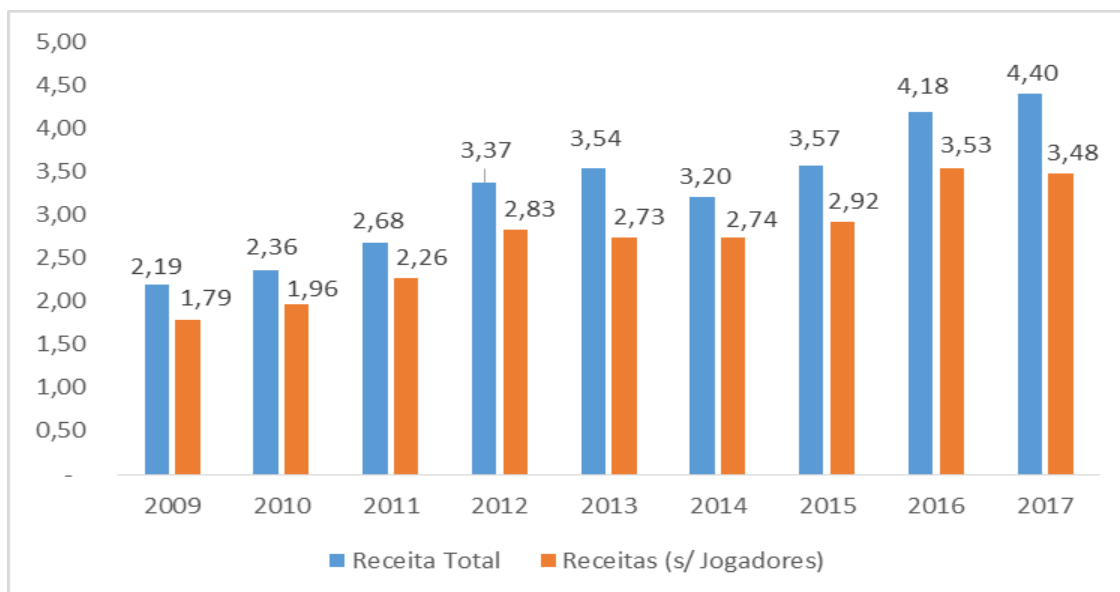


Gráfico 2.3 – Evolução das receitas totais x evolução das receitas sem jogadores dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Mesmo desconsiderando parte da renda que foi captada pelos clubes através das transações dos atletas, o crescimento de 2017 com base no ano de 2009, ainda assim, foi alto. Aproximadamente, 94%.

Diferentemente do que nos mostra o gráfico 2.1, este terceiro revela que tais receitas tiveram uma primeira alteração em sua dinâmica – queda de 4% – em 2013, e se manteve quase ao mesmo patamar, em 2014. Chama-nos isso a atenção de que os clubes brasileiros pouco souberam absorver os benefícios financeiros e econômicos que a Copa do Mundo – realizada no país, em 2014 – poderia trazer. A Copa do Mundo, além de inspirar o futebol a dar mais cara de espetáculo aos jogos do campeonato nacional, obrigou os clubes a modernizarem seus estádios para maior conforto e segurança, o que, conseqüentemente, deveria atrairia mais torcedores e maiores receitas com a bilheteria nos estádios. Porém, o que vimos foi um aumento no endividamento e redução de suas capacidades.

Ademais, fica mais claro que, se desconsiderarmos a receita com venda de jogadores, a situação dos clubes relatou uma leve piora no último ano, em relação a 2016, caindo 1%. Ou seja, se os clubes maiores clubes do Brasil contassem apenas com as receitas operacionais decorrentes de outras fontes, muitos destes teriam reduzido parte de suas capacidades financeiras.

2.2. Fontes de Receitas

De acordo com os balanços patrimoniais dos clubes brasileiros, podemos concluir que há poucas e específicas fontes de renda operacionais. As principais são aquelas que resultantes das cotas televisivas, da venda de ingressos para as partidas de futebol e com as publicidades e patrocínios de empresas que almejam um espaço nos uniformes das equipes para estampar suas marcas.

Os times brasileiros ainda arrecadam, embora em menores quantidades, de outras maneiras. Por exemplo, através do clube social e amador. Além disso, há rendas advindas de loterias, premiações em campeonatos, doações, entre outras.

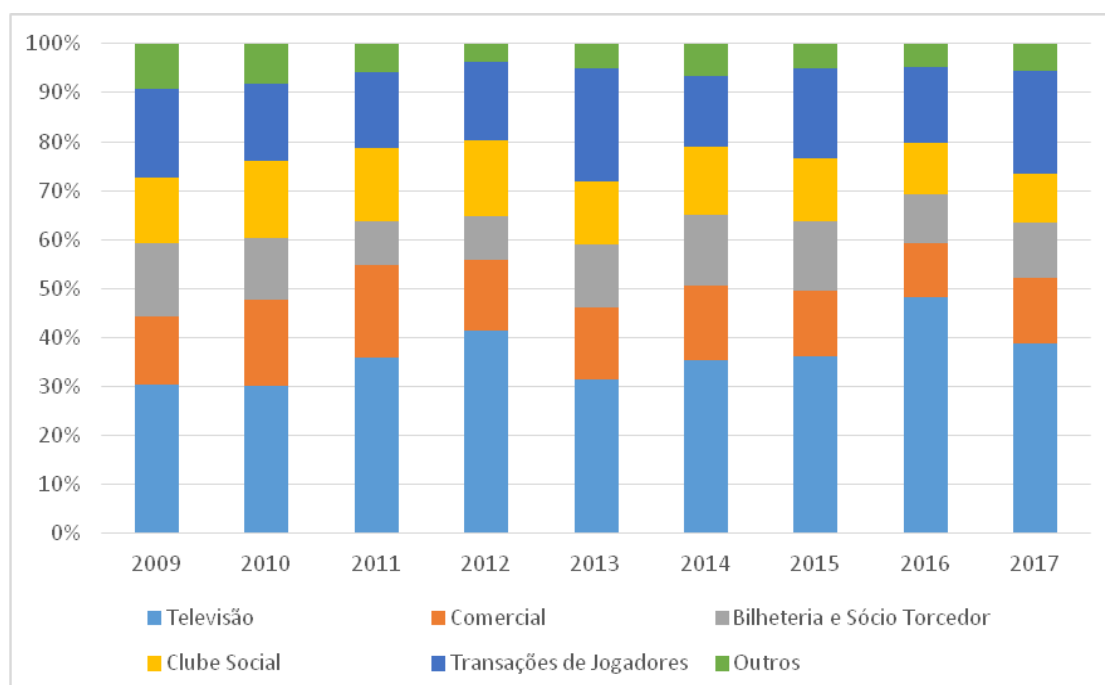


Gráfico 2.4 – Importância percentual das fontes de receitas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

É notável que a fonte de renda de maior peso em quase todos os grandes times da elite nacional é a receita derivada das cotas televisivas, que em todos os anos ultrapassaram 30% do faturamento agregado das treze maiores equipes do país, chegando a quase 50% em 2016. Isso reflete a alta dependência destes times com os direitos de transmissão pagos pelos canais de televisão.

a. Televisão

As cotas televisivas são, atualmente, a maior fonte de receitas dos clubes brasileiros, tanto no âmbito geral, quanto individual de cada clube. Mesmo se considerarmos as rendas advindas das transações de jogadores, as receitas televisivas representaram 39% do faturamento total, em 2017.

Este valor nos revela a grande dependência que os grandes clubes brasileiros têm com as cotas de televisão, transmitindo a realidade de que sem os direitos televisivos muitos – ou talvez todos – as equipes teriam sérias dificuldades em se sustentarem em níveis elevados do futebol nacional.

Esse aperto orçamentário provavelmente será sentido pelos clubes a partir de 2019, visto que os novos acordos de direitos televisivos sofreram uma importante transformação em sua distribuição. As receitas que hoje são negociadas individualmente com cada clube – podendo ser resgatada a qualquer instante, até mesmo em seu valor integral antes do fim do contrato –, serão divididas considerando os seguintes critérios: 40% de forma igualitária, entre os 20 clubes da Série A; 30% em função daquilo que os times desempenharam no campeonato – que será repassado ao termino do torneio –; e, 30% pela presença ao vivo na TV, conforme o histórico de audiência e o tamanho da torcida (ITAÚ-BBA, 2017).

Essa distribuição pode reforçar a polarização orçamentária entre os clubes de elite. Uma das discussões recentes acerca do esporte no Brasil entre a imprensa brasileira e outros especialistas é o problema conhecido como “espanholização” do futebol brasileiro, onde se destaca que Corinthians e Flamengo – os times com maiores torcidas do Brasil – teriam maior fatia do dinheiro destinado pelas emissoras transmissoras de jogos de futebol.

“O temor é que aconteça no Brasil o mesmo que ocorre na Espanha, onde a dupla Barcelona e Real Madrid leva praticamente metade de todo dinheiro da TV” (POR ENQUANTO..., 2015). Apenas Barcelona e Real Madrid ficam com aproximadamente 40% de todo o faturamento frente à televisão em seu país (POR ENQUANTO..., 2015).

Esse problema foi levantado inicialmente por um grupo de sócios do Fluminense conhecidos como Esperança Tricolor, liderado pelo filho do ex-presidente Francisco Horta, André Horta, que via dentro da negociação de novos contratos televisivos a partir de 2016 maiores benefícios destinados ao Corinthians e Flamengo em detrimento dos outros grandes clubes brasileiros, no acordo (POR ENQUANTO..., 2015).

Clubes	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Atlético MG	7%	7%	6%	9%	8%	9%	10%	7%	10%
Atlético PR	3%	3%	2%	3%	4%	4%	3%	3%	3%
Botafogo	6%	5%	3%	5%	5%	5%	5%	5%	8%
Corinthians	10%	12%	16%	15%	12%	12%	10%	12%	9%
Cruzeiro	7%	6%	8%	5%	7%	7%	11%	7%	11%
Flamengo	11%	10%	14%	11%	13%	12%	11%	15%	12%
Fluminense	7%	6%	4%	5%	7%	7%	6%	9%	6%
Grêmio	7%	6%	4%	5%	7%	6%	7%	5%	7%
Internacional	9%	10%	8%	9%	6%	6%	6%	8%	6%
Palmeiras	9%	10%	7%	7%	9%	9%	8%	7%	8%
Santos	7%	7%	9%	9%	5%	7%	7%	8%	6%
São Paulo	9%	11%	10%	11%	9%	8%	7%	7%	7%
Vasco	7%	7%	10%	6%	8%	8%	9%	8%	6%

Tabela 2.2 – Percentual das cotas televisivas distribuídas a cada clube. Brasil: 2009-2017.

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Com a tabela acima, nos revela a distribuição percentual dos valores arrecadados com as cotas de televisão por cada clube em relação ao total. Conjuntamente, nos revela que o problema da “espanholização” ou, da concentração das receitas televisivas em mãos de dois clubes, está longe de ser preocupante. Apesar de em vários anos Corinthians e Flamengo concentrarem uma parcela maior das fatias do pagamento das luvas televisivas, a diferença percentual, comparado aos outros clubes, não expõe de modo similar ao que ocorre de fato com as duas maiores equipes da Espanha.

Um exemplo a refutar tal teoria é de que, no ano de 2017, os dois clubes mineiros ultrapassaram o Corinthians em arrecadações com a TV. O Cruzeiro chegou a ser o clube que mais faturou nesta rubrica, em 2015. Ou seja, há um equilíbrio maior no Brasil quanto à divisão financeira dos contratos televisivos, ficando distante, ainda, da realidade espanhola.

Todavia, não devemos esconder o fato de que há, mesmo assim, distinção entre as equipes de elite. Há clubes que se beneficiam mais do que os outros – enquanto o Flamengo arrecadou 12% do total em 2017, o Atlético Paranaense, apenas 3%.

O ano de 2016 foi o ano em que as cotas de televisão foram maiores em relação às receitas totais (48%). Isso ocorreu, pois houve um adiantamento no recebimento da maior parcela desta renda por parte dos clubes.

Porém, tal ação pode acarretar em problemas futuros. As luvas pela assinatura dos contratos televisivos referentes ao período compreendido de 2019 até 2024 foram adiantadas pelos clubes que necessitavam dessas receitas para saldar suas dívidas atuais. Com isso, esse faturamento não voltará a ocorrer até que os clubes voltem a assinar outro contrato televisivo, o que ocasionalmente poderá prejudicá-los, principalmente, aqueles que são mais dependentes dessa fonte para seus planejamentos.

O planejamento dos grandes clubes do Brasil está muito ligado ao dinheiro oriundo da televisão, sobretudo, da Rede Globo. Esta garantia de fluxos de caixa permite que estas equipes fiquem cada vez mais dependentes da emissora, visto que o dinheiro angariado com os contratos televisivos são, na maioria das vezes, usados para que os grandes clubes da elite nacional paguem suas respectivas dívidas. É recorrente a prática do adiantamento de contratos futuros com a Rede Globo para bancar contas urgentes (CALDEIRA, 2015).

“A Globo também funcionou como uma espécie de avalista dos clubes. Quando uma equipe tinha dívidas e precisava de dinheiro, recorria a instituições financeiras e usava como garantia os valores de contratos com a emissora” (CALDEIRA, 2015).

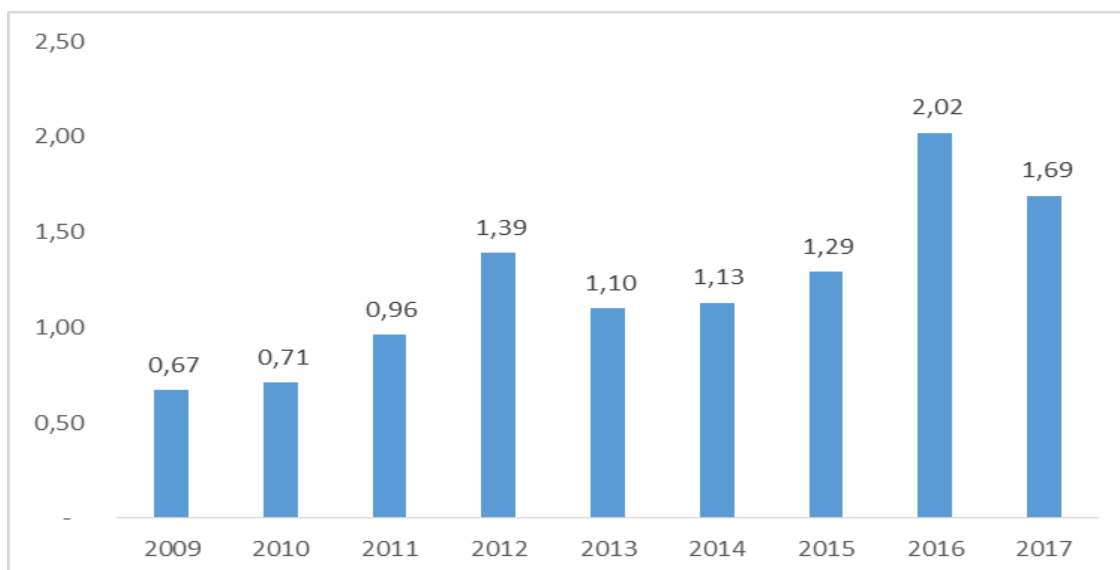


Gráfico 2.5 – Receitas com cotas televisivas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

De 2009 até 2016 – ano em que foram adiantadas as receitas advindas das cotas televisivas – os clubes que, em 2009, arrecadaram R\$ 700 milhões, aproximadamente, superaram a marca de R\$ 2 bilhões em 2016. Porém, no ano de 2017, as receitas contabilizadas foram próximas de R\$ 1,7 bilhões, diminuindo mais de R\$ 300 milhões de um ano para outro.

A importância do faturamento através das cotas televisivas é tamanha que, enquanto as receitas totais evoluíram 100% de 2009 a 2017, as luvas de televisão cresceram 152%, em valores reais.

b. Comercial

Outra fonte de receita importante para os clubes brasileiros é originada das empresas que almejam estampar suas marcas no uniforme do clube, onde 15% da renda total dos times em análise são frutos da publicidade e patrocínio, em média.

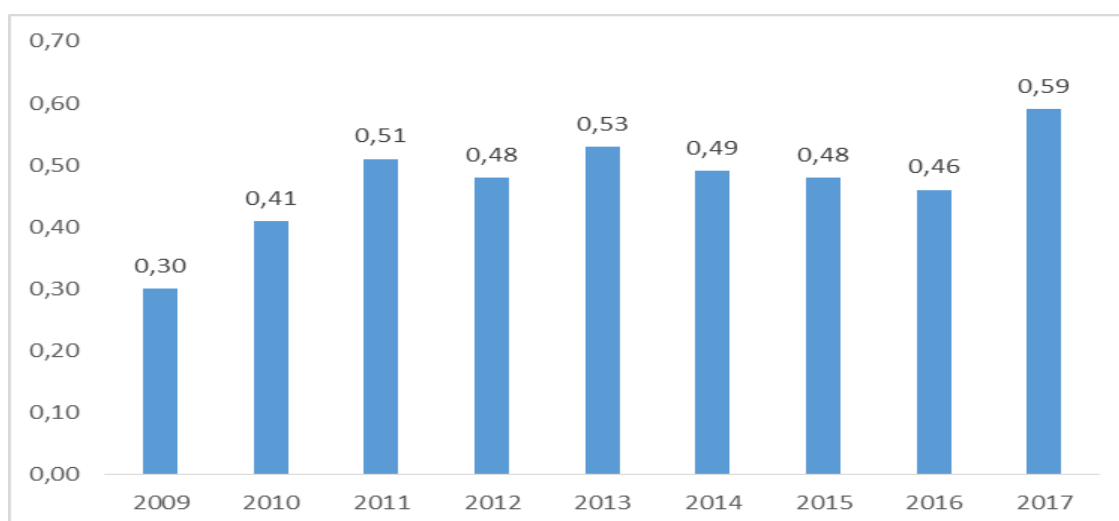


Gráfico 2.6 – Receitas com patrocínios e publicidade dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

É possível ver que essa fonte de renda deu um salto enorme de 2009 para 2011. O crescimento foi de 97%. Esse valor caiu em 2012 e se manteve em queda constante, desde 2013, porém, sem variações bruscas, até 2016.

No Brasil, os clubes arrecadam com patrocinadores tanto esportivos, ou seja, marcas de material para esportes como Nike, Adidas, Umbro, Under Armor, Reebok, entre outras. Mas, também, contam com patrocinadores de outros setores comerciais que almejam estampar suas marcas como forma encontrada para o marketing. Esses patrocínios se dividem em Máster – estampa principal, localizada sempre ao peito da camisa – e aqueles considerados secundários – que estampam geralmente as mangas, ombros, calção e costas.

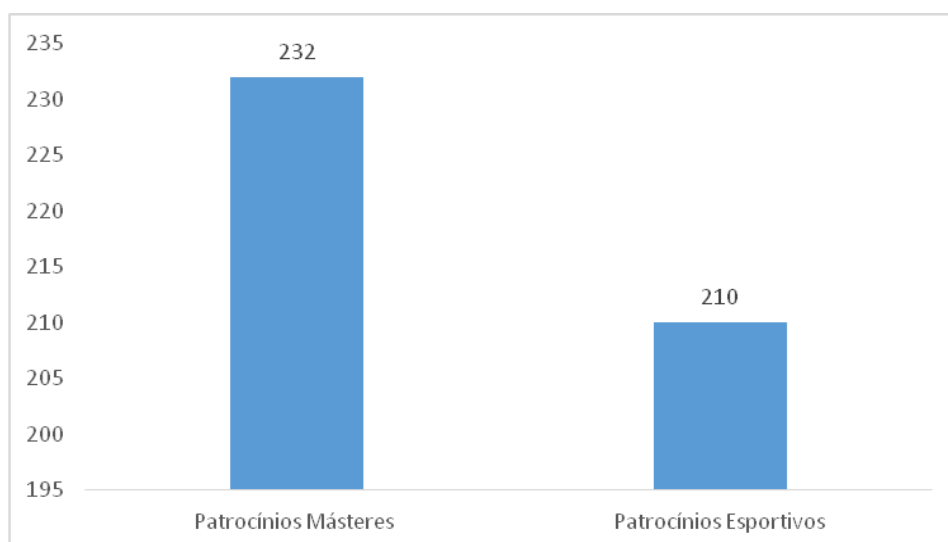


Gráfico 2.7 – Arrecadação com Patrocínios Másters e Esportivos dos treze maiores clubes do Brasil: 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Elaboração própria.

De acordo com o gráfico acima, a receita, em 2017, com as arrecadações de patrocinadores másters, foi próxima daquelas obtidas com patrocínios esportivos, embora maior. Isso nos mostra que ambas as categorias de chancela têm pesos similares na arrecadação total com patrocinadores e publicidade dos clubes.

Outro detalhe que devemos atentar, é que durante o período de 2009 a 2017 pode-se perceber que quase todos os times modificaram tanto os patrocínios másters, quanto os esportivos. Todavia, os patrocinadores másters duraram menos tempo estampados nas camisas dos times brasileiros do que os esportivos.

O quadro abaixo mostra que quase todas as equipes trocaram seus patrocinadores esportivos durante o período analisado, menos Corinthians que até hoje carrega o símbolo da Nike, o Palmeiras que mantém o contrato com a Adidas e o Atlético Paranaense, com a Umbro.

Clubes	Patrocinador (2009)	Patrocinador (2017)
Atlético Mineiro	Lotto	Topper
Atlético Paranaense	Umbro	Umbro
Botafogo	Fila	Topper
Corinthians	Nike	Nike
Cruzeiro	Reebok	Umbro
Flamengo	Olimpykus	Adidas
Fluminense	Adidas	Under Armor
Grêmio	Puma	Umbro
Internacional	Reebok	Nike
Palmeiras	Adidas	Adidas
Santos	Umbro	Kappa
São Paulo	Reebok	Under Armor
Vasco	Penalty	Umbro

Quadro 2.1 – Patrocinadores Esportivos dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 e 2017.

Fonte: Elaboração própria.

Os patrocínios másters variaram com mais intensidade entre os 13 clubes. Contudo as mudanças tiveram outra característica importante: os patrocinadores dos grandes times do Brasil, em sua maior parte, alteram de empresas privadas para estatais – dos 13 clubes, apenas dois tem contrato com empresas privadas: Palmeiras com a Crefisa e o São Paulo com o Banco Intermediário. A Caixa Econômica Federal tem estampado sua marca na maior parte destas equipes. Por outro lado, Grêmio e Internacional foram – e continuam sendo – patrocinados pelo banco estatal Banrisul.

Clubes	Patrocinador (2009)	Patrocinador (2017)
Atlético Mineiro	Nenhum	Caixa Econômica Federal
Atlético Paranaense	Philco	Caixa Econômica Federal
Botafogo	Liquigás	Caixa Econômica Federal
Corinthians	Nenhum	Caixa Econômica Federal
Cruzeiro	Banco Bonsucesso	Caixa Econômica Federal
Flamengo	Olimpykus/Postos ALE	Caixa Econômica Federal
Fluminense	Unimed	Nenhum
Grêmio	Banrisul	Banrisul
Internacional	Banrisul	Banrisul
Palmeiras	Samsung	Crefisa
Santos	Semp Toshiba	Caixa Econômica Federal
São Paulo	LG	Banco Intermediário
Vasco	Eletrobrás	Caixa Econômica Federal

Quadro 2.2 – Patrocinadores Másters dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 e 2017.

Fonte: Elaboração própria.

Tanto em 2009 quanto no ano de 2017, podemos observar que há clubes que não apresentam patrocinadores másters. Em todo o período, apenas durante os anos de 2011 e 2013, todas as treze equipes ostentaram uma marca fixa no peito de sua camisa. Consequentemente, estes foram os anos, além de 2017, em que a arrecadação comercial total fora maior.

Diante da valorização que as camisas dos maiores clubes brasileiros sofreram, em 2011, as equipes passaram a exigir mais dinheiro das empresas que aspiravam estampar suas marcas, principalmente com a o cenário da Copa do Mundo se aproximando, dificultando as negociações entre as partes, pois, por outro lado, as empresas diante do – ainda – cenário de crise internacional decidiram adotar caminhos em suas gestões que favoreciam um maior controle financeiro, a fim de preservar sua integridade.

“Instituições com capital estrangeiro estão estrangulando seus orçamentos de marketing para controlar as perdas em vendas. Com isso, as grandes marcas estão esperando

pelo próximo ano, véspera da Copa do Mundo, pelo menos, para voltar a investir no futebol brasileiro” (KNEIPP, 2012).

Este cenário aonde os mercados de patrocínios aos clubes de futebol no Brasil chegam a preços estratosféricos, as empresas optaram por negociar suas exibições em apenas um jogo televisionado, a fim de pouparem-se também dos riscos com variações de resultados das equipes nos campeonatos. Desta forma, muitos clubes recorreram a patrocínios pontuais (KNEIPP, 2012).

As estratégias adotadas a partir de 2012 trouxeram mudanças na forma de arrecadar dinheiro com os patrocinadores. Os clubes passaram a atrair empresas dispostas a pagar para expor suas marcas em alguns jogos, principalmente, os mais importantes em disputa. Isso fez com que abaixasse a arrecadação comercial total dos clubes.

O Corinthians, por exemplo, estampou, ao longo do ano de 2012 no peito de sua camisa diversas marcas como Fisk, Jontex, Magazine Luiza e Iveco em jogos importantes, especialmente, durante a Libertadores. Porém, a maioria dos jogos a equipe não levou nenhum logo no principal espaço da camisa, deixando-o “em branco”.

Dada a dificuldade financeira a qual se encontraram as grandes empresas brasileiras, estas passaram a ter preferência em patrocinar eventos, jogos e, até mesmo, jogadores individualmente, ao invés de uma equipe toda, durante a temporada completa (BANCO..., 2014).

Frente à escassez de recursos das empresas privadas, que passaram a não ser mais capazes de sustentar valores altos pagos aos clubes, com a proximidade da Copa do Mundo de 2014, no Brasil, e, com o aumento da concorrência com outros bancos dentro do esporte, a Caixa Econômica Federal passou a patrocinar a maior parte dos clubes brasileiros.

O banco estatal passou a aplicar uma estratégia mais agressiva cujo objetivo seria ofuscar seus concorrentes que possuem estreita relação com o esporte mais popular do Brasil. No caso, seus maiores concorrentes são o Itaú-Unibanco – patrocinador oficial da seleção brasileira e da Copa do Mundo – e o Banco Santander – que já foi dono da competição Copa Libertadores e, atualmente, como um dos patrocinadores principais (BANCO..., 2015).

As exigências da Caixa Econômica Federal para efetuar o patrocínio aos clubes, é que precisam estar com as contas em dia e não dever nada de tributos para assinar com a instituição financeira, além de estarem disputando a Série A ou B do campeonato brasileiro (BANCO..., 2015).

“Segundo a Caixa, o patrocínio ao futebol faz parte da estratégia de mercado do banco, fortalecendo a marca, além de colaborar com a profissionalização da gestão dos clubes. Para ter

o patrocínio, os times precisam estar inscritos no Programa de Modernização do Futebol Brasileiro (Profut), sob o qual podem dividir débitos em até 240 parcelas em contrapartida do cumprimento de práticas de gestão e responsabilidade fiscal. Os clubes não podem mais antecipar receitas e devem limitar seus gastos com folha de pagamento de atletas, por exemplo” (CAIXA..., 2016).

Em 2017, a Caixa Econômica Federal desembolsou R\$ 145 milhões aos 26 clubes em que patrocinou. Dessa quantia, Corinthians ficou com a maior parcela (R\$ 30 milhões), seguido do Flamengo (R\$ 25 milhões).

Por outro lado, o Fluminense acabou o ano de 2017 sem patrocinador e o São Paulo continuou com o Banco Intermedium – parceria que começou em 2016. Os clubes gaúchos (Grêmio e Internacional) mantêm, desde 2001, vínculo com outro banco estatal gaúcho, Banrisul. Além do Palmeiras, que desde 2015, tem vínculo estabelecido com a empresa de máquinas de cartão de crédito, a Crefisa.

Este último caso vem sendo uma parceria de sucesso. A empresa que depositou R\$ 72 milhões, no ano de 2017, aos cofres do clube alviverde, e, além de estar depositado nobres quantias – que superam a média da arrecadação dos outros grandes times do Brasil com marketing e publicidade – também arca com uma grande parcela das transações de atletas, pagando a totalidade ou quase, dos passes dos jogadores.

Entretanto, o Palmeiras não depende exclusivamente de seu patrocinador máster, visto que é capaz de obter outros faturamentos enxutos vindos de diversas outras fontes (televisão, bilheteria, sócio torcedor etc.). Tal parceria difere daquela realizada entre o Fluminense e a Unimed.

A diferença é que, como revela El Rafih (2015), apesar de a parceria Fluminense-Unimed ter rendido bons frutos, quando a mesma terminou, em 2014, o clube perdeu grande parte de sua capacidade financeira. Além do dos altos valores pagos pela empresa ao tricolor carioca, a Unimed detinha os direitos dos principais jogadores. Ao término da parceria, o Fluminense também perdeu a maioria de seus atletas mais importantes que foram embora sem deixar um centavo sequer à equipe carioca.

c. Bilheteria

A terceira fonte de renda mais importante para um clube de futebol brasileiro é aquela abstraída de seu maior patrimônio: a torcida.

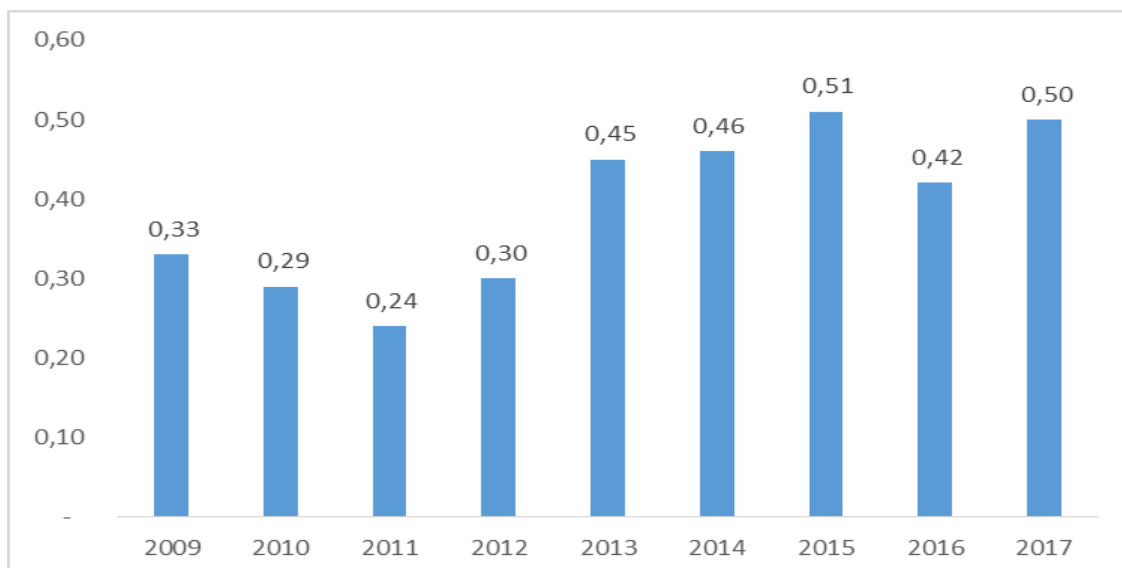


Gráfico 2.8 – Receitas com bilheteria e sócio torcedores dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Foi-se o tempo em que a venda de ingressos para as partidas de futebol era a principal e, muitas vezes, única fonte de receita. Mesmo assim, ainda é uma fonte de faturamento muito importante. Tendo em vista a importância deste mercado consumidor, os clubes passaram a não só contar com a arrecadação das bilheterias em dias de jogos como, também, explorar tal fonte de receita, principalmente, depois da criação de programas que estimulassem a adesão dos torcedores ao Sócio-Torcedor, em busca de ampliar sua capacidade econômico-financeira.

De acordo com o gráfico 8, podemos perceber que de 2012 até 2017, os clubes melhoraram muito suas estratégias em capturar receitas advindas de seus torcedores. O maior salto na arrecadação com a torcida foi de 2012 para 2013 (50% a mais).

Se dividirmos em dois períodos o faturamento com torcedores: o primeiro compreendido no período de 2009-2012 e o segundo no período de 2013-2017, avaliamos que a média do primeiro grupo foi de aproximadamente R\$ 290 milhões. Já no segundo grupo a média subiu 61%, atingindo quase R\$ 470 milhões.

Para entendermos os fatores que impulsionaram este salto real das arrecadações com os torcedores, analisaremos o gráfico abaixo:

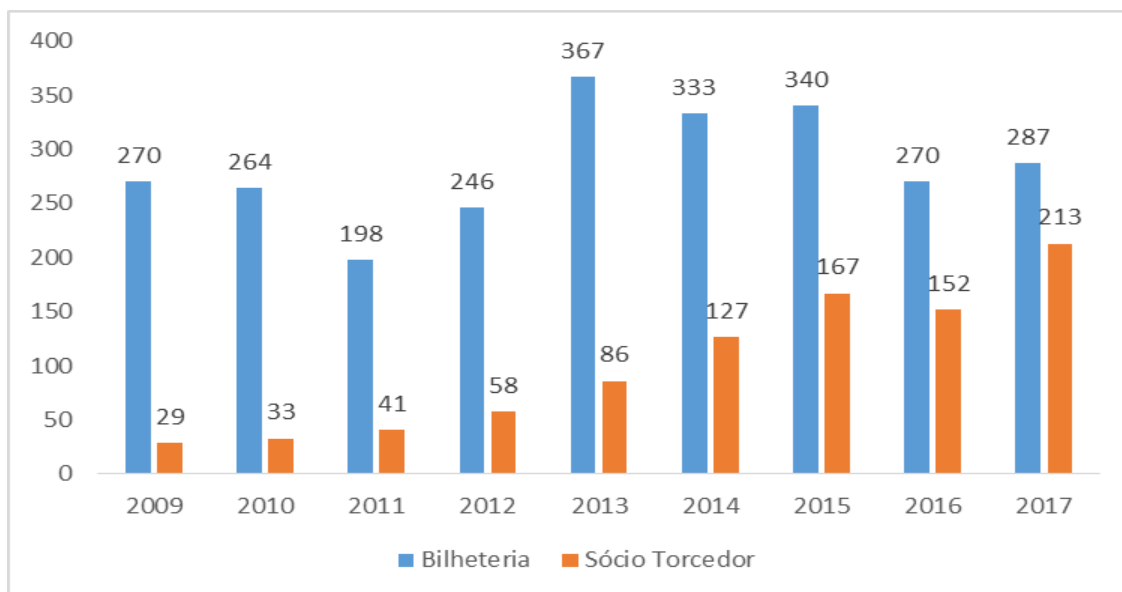


Gráfico 2.9 – Arrecadação com bilheteria x arrecadação com o programa de sócio-torcedor dos treze maiores clubes do Brasil: 2009 – 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Este crescimento real pode ser justificado tanto pelo aumento de arrecadações com as vendas de tickets para os jogos, como e, principalmente, pela quantidade de filiações aos programas de Sócio-Torcedor promovidos pelos grandes clubes. Palmeiras e Flamengo foram os times que mais atraíram torcedores para se filiarem como sócios. É surpreendente o crescimento do número de filiados que o Flamengo apresentou de 2016 para 2017. Um salto de 63%. O Palmeiras é ainda o clube com maior quantidade de sócios-torcedores: são 47 milhões contra 43 milhões do rubro-negro carioca. Atlético Paranaense e Cruzeiro também apresentam um número expressivo de filiados: 26 e 22 milhões, respectivamente.

Ainda, de acordo com o gráfico, é visível que o faturamento com bilheteria nos estádios, acentuou-se de 2012 para 2013, nos dando uma clara visão de que não foi apenas o crescimento do número de sócios-torcedores que fez aumentar a arrecadação vinda de seus torcedores.

Todavia, se analisarmos a média de torcedores dentro dos estádios brasileiros, durante o período de 2009 a 2017, podemos perceber que a média tem se mantido maior nos últimos anos, principalmente, após a construção e reforma de arenas modernas, que atraíram mais torcedores, oferecendo maior conforto e segurança durante as partidas.

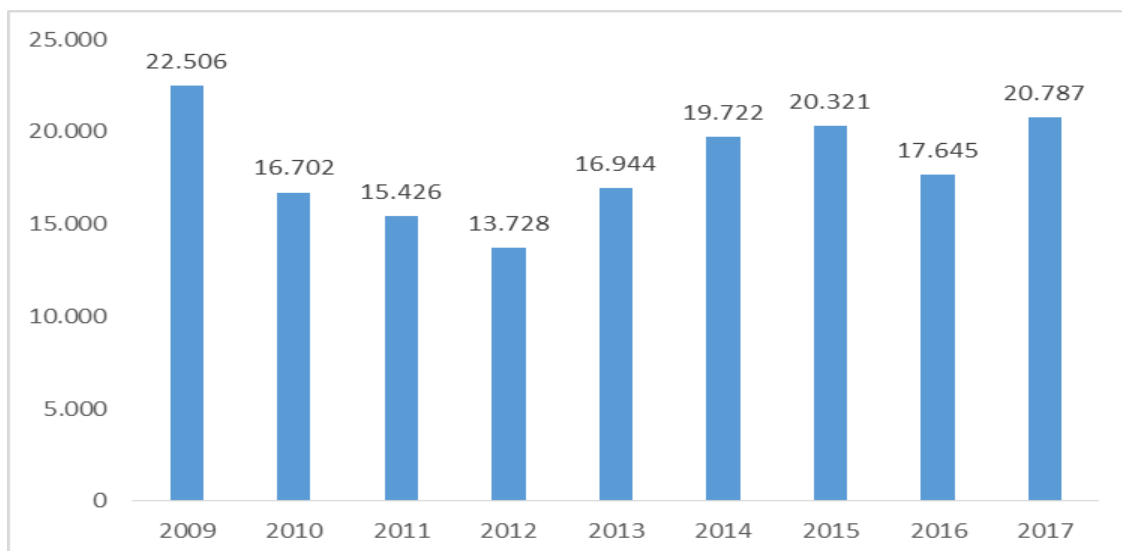


Gráfico 2.10 – Média de público dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Fonte: Elaboração própria.

O crescimento no total de arrecadação com as bilheterias dos estádios foi beneficiado pelo aumento do número de torcedores, porém o aumento nos preços dos ingressos foi decisivo. A inauguração das novas arenas, projetadas para a Copa do Mundo de 2014, sediada no Brasil, trouxe junto consigo preços mais elevados.

Houve uma exigência por parte da FIFA de se modernizarem os estádios para a realização do Mundial, fazendo com que a maioria dos grandes clubes tivessem que arcar com as reformas ou as construções de suas (novas) arenas o que, conseqüentemente, levaria os times a cobrarem mais caro por seus ingressos.

Porém, mesmo os times que não tiveram seus estádios reformados ou não construíram sua própria arena se aproveitaram do período de ingressos inflacionados e aumentaram seus preços médios. A média de ingressos dos treze maiores clubes subiu de 2012 para 2014, ano de Copa do Mundo, em 34%. Os preços ainda se mantêm, em média, mais elevados.

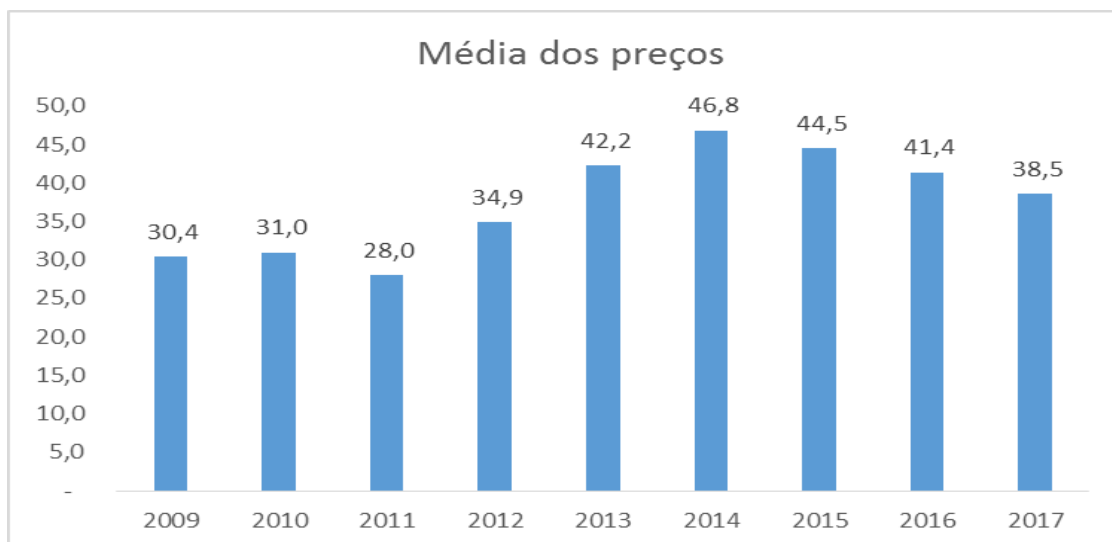


Gráfico 2.11 – Preço médio dos tickets para as partidas em casa dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Elaboração própria.

Muitos clubes, principalmente, aqueles que durante a longa temporada não apresentam desempenhos satisfatórios e, portanto, não brigam por títulos, ao verem que só estádios novos e modernos, não estava sendo fator crucial para atrair a torcida à uma partida, passaram a reduzir seus preços a fim de atrair seus torcedores. Já clubes que disputam títulos importantes e/ou investem durante a temporada em um elenco recheado de caros atletas são os que mais sobem a média de preços.

d. Clube Social e Futebol Amador

Podemos afirmar que a maioria dos clubes de futebol profissional atuantes no Brasil teve de início sua formação alicerçada sobre o que conhecemos como clube social.

“Os clubes representavam um ambiente de convívio social para os amigos e a família, e também um local ideal para a prática do esporte que os unia” (MATTAR, 2014).

Embora, essas mesmas associações esportivas tenham convertido suas atenções às atividades futebolísticas profissionais, ainda mais, após enxurrada de dinheiro que os mesmos passaram a receber de contratos com a televisão e de empresas que queriam patrociná-los; podemos perceber que a arrecadação com o clube social e com o esporte amador ainda tem peso relevante para as grandes equipes brasileiras.

Os grandes times brasileiros conseguem incrementar junto às receitas ligadas à atividade profissional rendas que vão desde o recebimento da mensalidade de seus sócios, que se utilizam dos serviços como área de lazer e práticas esportivas, até os patrocinadores e a publicidade atuante no futebol amador e em outras modalidades profissionais.

Em média, a receita gerada através do futebol amador e do clube social representa 13% do total arrecadado pelos treze maiores clubes do Brasil, anualmente.

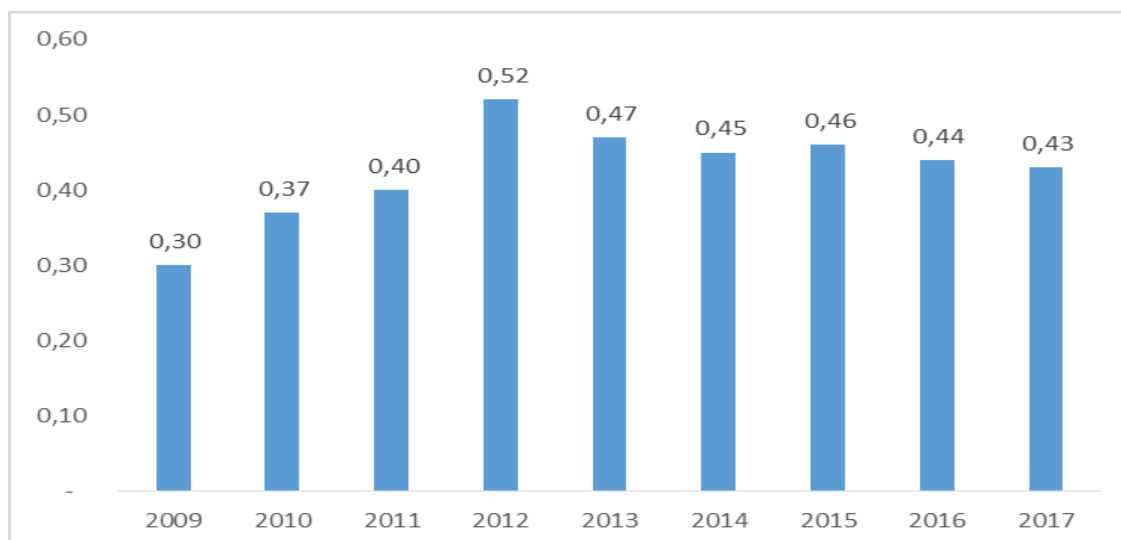


Gráfico 2.12 – Receitas com o clube social dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Juntas, as treze maiores equipes recebem mais de R\$ 420 milhões sobre essa atividade, na média. O destaque maior é dos clubes gaúchos – Grêmio e Internacional – onde tal receita representa em média 27% do faturamento total, a ambos, anualmente. Outro clube que se aproxima dessa porcentagem é o Palmeiras, cujo clube social e o futebol amador representa 18% do total.

2.3. Despesa anual

Assim como toda empresa, um clube de futebol também deve arcar com seus gastos e despesas mensais e/ou anuais, utilizando para isso seu faturamento arrecadado para saldá-los. Porém, no Brasil, as equipes de futebol tenham suas raízes estratificadas no formato de clubes sociais, de características associativas, não é imposto a estes que obtenham o lucro. Em outras palavras, não contempla uma finalidade lucrativa.

As receitas deveriam ser suficientemente capazes de saldar os gastos que, anualmente, são necessários tanto para manutenção do clube social quanto ao departamento de futebol

profissional. Assim, a finalidade da arrecadação com bilheteria, televisão, patrocínios entre outros é arcar com os gastos com fornecedores, com materiais, com salários e encargos de atletas e outros serviços, com reformas na infraestrutura do clube e estádio e na contratação de reforços para a temporada.

Muitas das equipes brasileiras, entretanto, têm ultrapassados os limites de suas receitas, gastando mais do que arrecadam. Ano a ano, o cenário é de déficit e não se percebe um planejamento orçamentário, tanto de curto quanto de longo prazo. Isso mostra que os clubes se tornam, frequentemente, inadimplentes, ou seja, deixam de pagar aquilo que compram, sejam materiais ou a utilização de serviços.

Ocasionalmente, aparecem notícias nos jornais esportivos e outros veículos midiáticos sobre acusações de times que deixaram de pagar salários e outros direitos, como os de imagem, a seus jogadores e até treinadores. E isso é fruto de uma má gestão, obviamente.

Ao contrário do que podemos pensar, um time de futebol no Brasil, apesar de apresentar déficits recorrentes, não perde sua capacidade de expandir suas potencialidades. Em outros termos, mesmo gastando mais do que arrecadam e, por isso, apresentando dificuldades de saldar todos os seus custos e despesas, anualmente, os clubes ainda assim gastam cada vez mais, a fim de serem competitivos nos campeonatos que disputam, não se preocupando com a saúde econômica e financeira da associação. Quanto mais faturam, mais gastam.

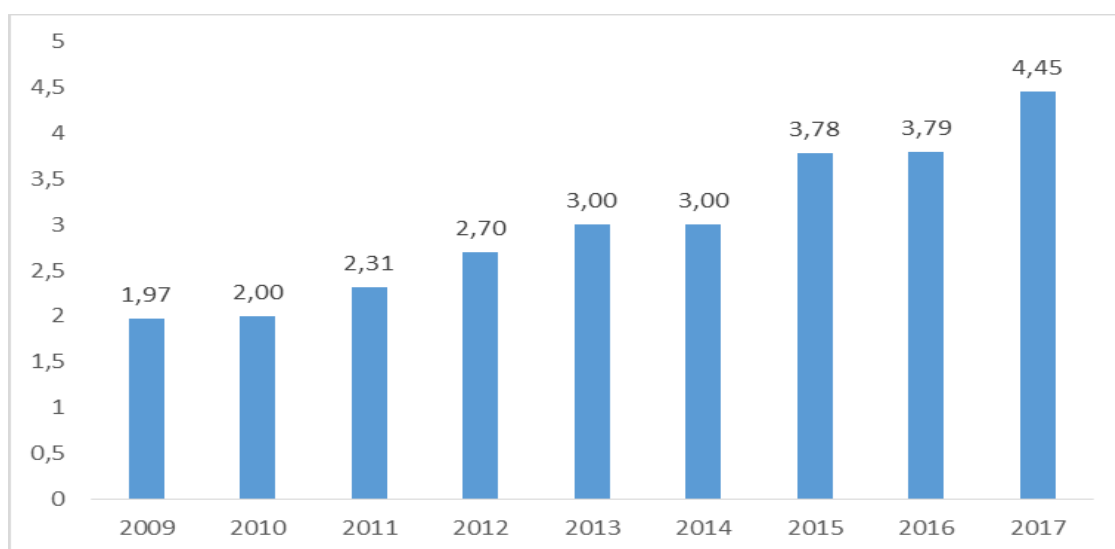


Gráfico 2.13 – Despesas totais dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Como vemos no gráfico 2.13, as despesas vêm crescendo na média. Durante o período analisado, estas mais que dobraram de tamanho: um aumento de 126% de 2009 a 2017. Em

2017, os gastos somados dos treze maiores times brasileiros ultrapassaram, pela primeira vez, em termos reais, a marca de R\$ 4 bilhões.

Já há muito tempo que os clubes, originados para a prática de esportes amadores e outros tipos de exercícios físicos, além do lazer para a comunidade associada, passaram a ter como foco principal para seus dispêndios financeiros, o futebol profissional.

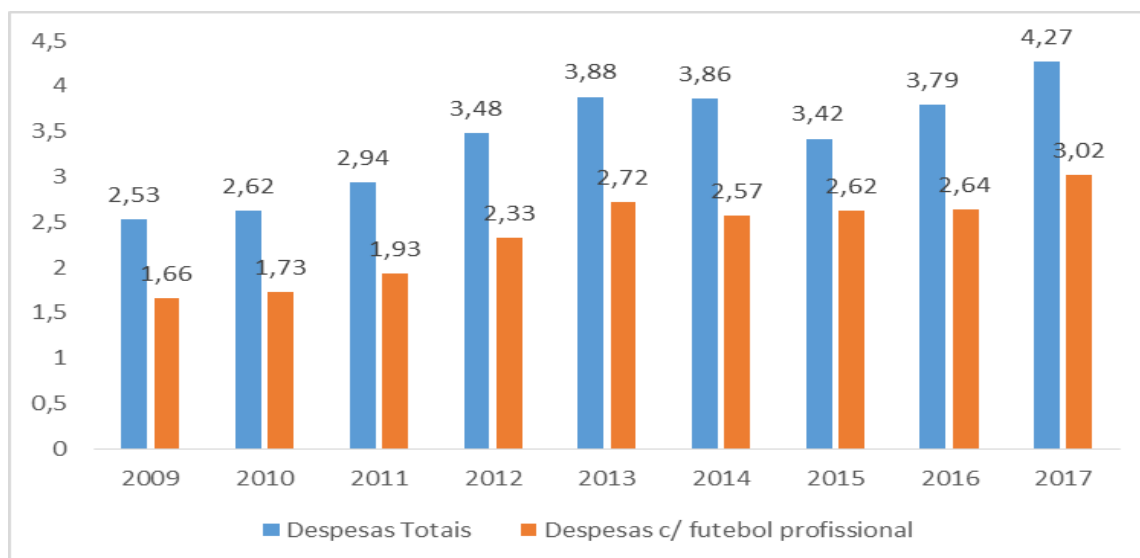


Gráfico 2.14 – Evolução das despesas totais x evolução das despesas com futebol profissional dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Por conseguinte, a maior parte das despesas das principais equipes é com o futebol. Esses custos remetem ao pagamento de salários de jogadores, treinadores e da comissão técnica que os acompanham, bem como os dispêndios para se adquirir novos atletas à equipe, entre outros gastos que auxiliam na manutenção da prática do futebol profissional, bem como a melhoria das estruturas, visando um aumento na qualidade da equipe.

Em quase todos esses anos, as despesas com o departamento de futebol giraram em torno de 70% das despesas totais. Não obstante, os clubes ainda arcam com os custos gerados pelo clube social e, também, com despesas financeiras – originadas por empréstimos bancários ou dívidas com a União, por exemplo – que, juntos representam os outros 30%.

Aparentemente, a divisão percentual, que se torna constante anualmente, pode aparentar uma estratégia definida pelos grandes clubes, definindo um patamar – ou, um limite – do quanto podem gastar em cada setor ou atividade. Porém, não é isso que ocorre, de fato. No Brasil, não há um limite estabelecido para o quanto se pode gastar com o futebol profissional. Algumas equipes ultrapassam essa fronteira orçamentária. Exatamente, por isso, podemos observar no gráfico 15, que os clubes brasileiros, ao menos até 2014, apresentavam déficits

constantes em seus resultados do exercício. Ou seja, no conjunto, eles gastavam mais do que faturavam.

2.4. Resultado no exercício

Três fatos nos chamam a atenção no Gráfico 2.15. O primeiro deles é que os 13 clubes analisados tiveram déficits operacionais recorrentes, entre 2009 e 2014, o que ajuda a entender o agravamento do problema de endividamento desses clubes, conforme será analisado no próximo capítulo.

O segundo é a queda absoluta das receitas no ano de 2014. O déficit total vinha diminuindo de 2009 até 2012. Contudo, em 2013, este déficit volta a crescer e se torna ainda maior no ano do Mundial, no Brasil, em razão dessa queda no faturamento. Essa grande diferença compreendida entre receitas e despesas, em 2014, é consequência não apenas do aumento dos gastos (principalmente, ligado ao fato dos clubes que tiveram para reformar seus estádios ou na construção de novas arenas para a Copa do Mundo), mas, também, do menor faturamento com a venda de jogadores naquele ano.

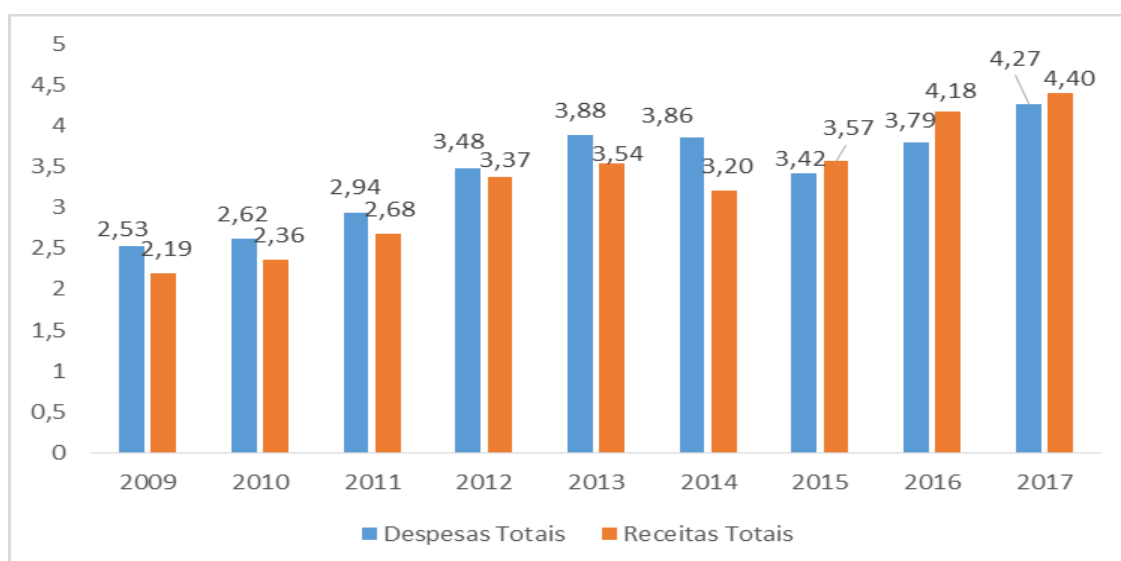


Gráfico 2.15 – Evolução das receitas em comparação com a evolução das despesas dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O terceiro fato é que houve uma inflexão significativa nos três últimos anos da série, quando os clubes passam a apresentar superávit. A partir de 2015, o total das receitas acumuladas das treze equipes passa a ser maior que as despesas, o que poderia sugerir que houve uma mudança significativa na gestão financeira. Contudo, a explicação dessa tendência recente requer uma análise mais aprofundada.

Podemos observar no gráfico abaixo os resultados financeiros no exercício de cada ano:

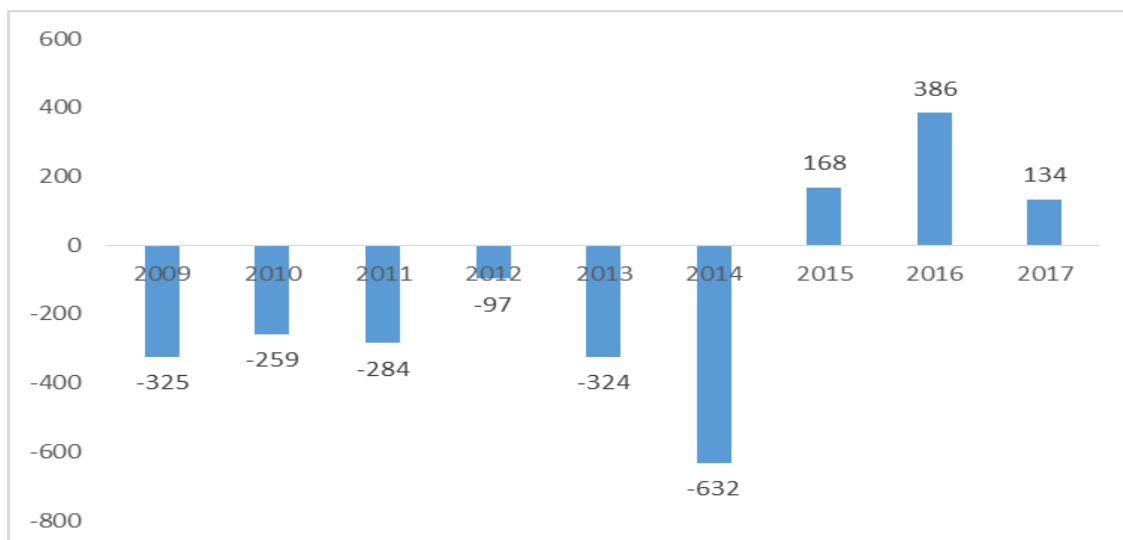


Gráfico 2.16 – Déficits e Superávits acumulados dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

A melhora na situação financeira desses clubes, ou pelo menos os resultados positivos em seus exercícios, foi em grande medida consequência da aprovação da Lei do Profut (Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro), em 2015. Esse ponto será retomado no próximo capítulo.

Porém, ainda que muitos clubes tenham se beneficiado com o Profut, há diferenças significativas entre os clubes, quando analisamos os déficits correntes e os superávits. Na tabela abaixo podemos ver o acúmulo de déficit de cada equipe, desde 2009 até 2017, em termos reais. Podemos ver, também, a quantidade de anos em que tal time apresentou prejuízo ou, então, lucro, assim como o ano do melhor e do pior resultado durante o período.

<i>Clubes</i>	Resultado Líquido Total	Pior Resultado		Melhor Resultado		Anos c/ Prejuízo	Anos c/ Lucro
		Ano	Valor	Ano	Valor		
Flamengo	330	2012	-83	2017	159	5	4
Atlético PR	179	2013	-8,4	2014	53	3	6
Vasco	67	2010	-27	2015	132	6	3
Palmeiras	3,3	2009	-67	2016	93	5	4
Internacional	-129	2017	-62	2015	30	6	3
São Paulo	-153	2014	-122	2013	31	6	3
Grêmio	-167	2013	-74	2016	36	6	3
Corinthians	-194	2014	-118	2016	32	3	6
Cruzeiro	-204	2014	-47	2017	30	7	2
Fluminense	-204	2017	-68	2015	35	7	2
Santos	-209	2015	-86	2016	55	5	4
Botafogo	-266	2014	-187	2015	120	7	2
Atlético MG	-289	2014	-59	2016	2,2	8	1

Tabela 2.3 – Resultado agregado líquido dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Como podemos ver alguns times se beneficiaram com o Profut. O Flamengo é um exemplo claro, mas que, além da ajuda do governo através do Profut, nos últimos anos o clube recuperou sua saúde financeira – acumulando mais lucros do que déficits – graças à boa gestão do atual presidente Bandeira de Mello e sua equipe.

A pior situação se encontra no Atlético Mineiro, cuja equipe foi a que mais acumulou prejuízos em seus exercícios. Apenas um ano – 2016 – o clube conseguiu lucrar, embora, esse valor tenha sido baixíssimo.

A situação dos times brasileiros é, ainda, precária. Apenas 3 times (Flamengo, Atlético Paranaense e Vasco) conseguiram superar seus déficits iniciais e acumular lucros durante o período analisado. Na verdade, o Atlético Paranaense é, junto com o Corinthians, o clube que mais obteve anos de superávits. Porém, as contas do time paulista se demonstraram no vermelho, principalmente, quando a equipe se propôs a construir uma arena própria.

Pela boa gestão que tem apresentado, o Palmeiras, muito provavelmente, consiga superar seus déficits acumulados a partir do ano de 2018. Ressalta-se que o clube não contou em nenhum ano com a ajuda do Profut, já que escolheu não aderir ao programa.

O restante das equipes apresentou resultados desastrosos. São mais R\$ 100 milhões em prejuízos que concentraram ao longo desses anos.

Fica claro que o futebol brasileiro não caminha na mesma direção estabelecida no mundo dos negócios. Enquanto, este último espera obter um retorno de seus investimentos aplicados, os clubes no Brasil, pelo contrário, apresentam repetidamente déficits constantes, sem que os investimentos feitos pelo clube tenham rendido retorno suficiente para saldar suas despesas totais (MATTAR, 2014).

Contudo, o cenário parece melhorar:

Clubes	2017	2014	2009
Flamengo	159	78	-50
Palmeiras	57	-34	-67
Botafogo	53	-187	-3,5
Cruzeiro	30	-47	-39
Atlético PR	26	52	17
São Paulo	15	-122	0,7
Santos	2,9	-72	-73
Grêmio	2,8	-39	-16
Vasco	-23	-17	-2,9
Atlético MG	-25	-59	-38
Corinthians	-35	-118	9,5
Internacional	-63	-60	-11
Fluminense	-68	-8,7	-49

Tabela 2.4 – Superávits/Déficits dos treze maiores clubes do Brasil nos anos 2009, 2014 e 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

A tabela acima nos mostra que, em 2009, apenas três clubes apresentaram superávits em seus exercícios. Ademais, esses valores foram baixos se compararmos aos resultados no ano de 2017, aonde apenas cinco equipes apresentaram déficits em seus balanços.

Ainda podemos demonstrar que em ano de Copa do Mundo no Brasil os clubes obtiveram resultados desastrosos. Apenas Atlético Paranaense – que em quase todo período demonstrou lucros em seus exercícios – e o Flamengo esquivaram-se dessa situação.

2.5. Lucro operacional

O Lucro Operacional pode ser analisado com base num indicador bastante usual: o EBITDA [colocar nota de rodapé], isto é, o valor que indica o saldo financeiro antes do pagamento dos juros, impostos, depreciações e amortizações. É a forma mais eficiente de saber a realidade financeiras dos clubes, a fim de verificar se estes estão se tornando mais eficientes e competitivos, financeiramente, ao longo da temporada. Estendendo a realidade das equipes profissionais de futebol do Brasil, através do EBITDA podemos saber se os clubes estão melhores do que os seus concorrentes, no que diz respeito a capacidade de operacionalizar suas estruturas e a recomposição de seus elencos, ou seja, aquilo que é fundamental para o funcionamento de cada equipe de futebol profissional.

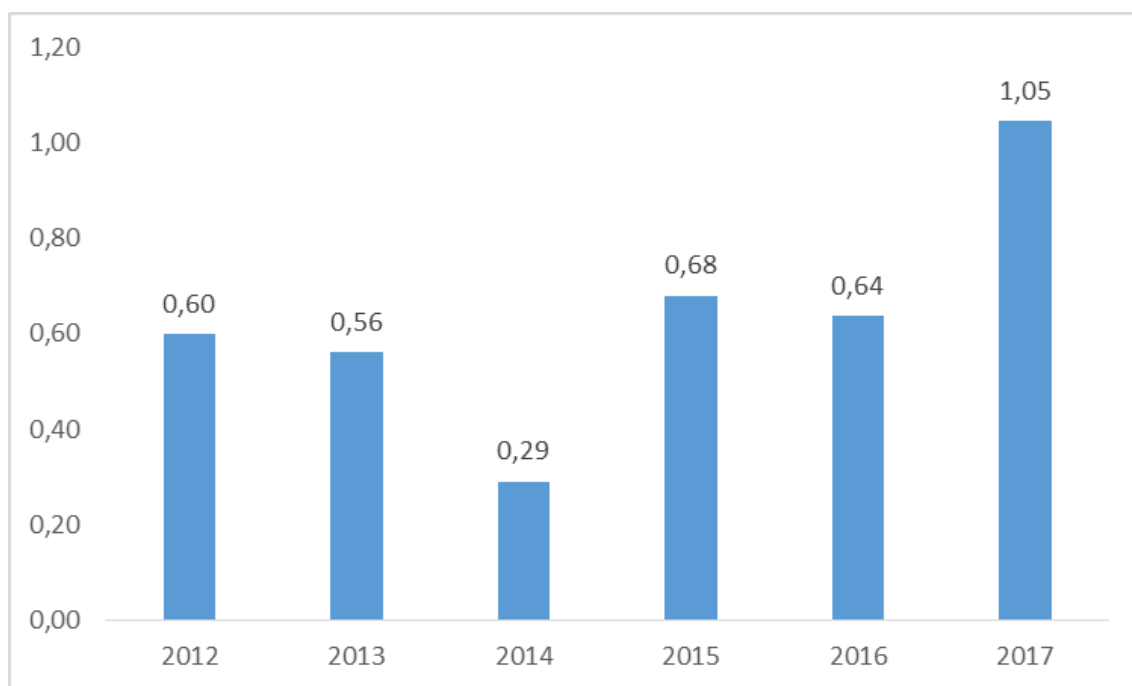


Gráfico 2.17 - EBITDA acumulado dos treze maiores clubes do Brasil: 2012 – 2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: ITAU-BBA 2018. Elaboração própria.

Quando olhamos para o valor do EBITDA agregado dos treze maiores clubes do Brasil, vemos um cenário positivo, em que, no conjunto, estas equipes são capazes de arcar com suas despesas operacionais, essenciais para o funcionamento do futebol profissional. Apenas em

2014, o valor do EBITDA acumulado foi abaixo de R\$ 500 milhões. Fica claro, também, que no ano de 2017, os clubes se sobressaíram, atingindo um valor agregado de mais de R\$ 1 bilhão em lucro operacional.

A respeito destas informações, podemos concluir que os clubes vêm se endividando, através de déficits recorrentes, principalmente, motivados pelas despesas financeiras e tributárias, originadas dos empréstimos que os dirigentes destas equipes se predispõem a realizar, a fim de investirem em seus times durante a temporada.

Posição	Clubes	2017	2014	2012
1º	Flamengo	248	117	26
2º	São Paulo	188	13	91
3º	Palmeiras	161	23	30
4º	Grêmio	88	36	48
5º	Cruzeiro	86	-11	-6
6º	Corinthians	75	5	113
7º	Santos	72	-12	69
8º	Atlético Mineiro	52	-41	18
9º	Botafogo	34	54	18
10º	Fluminense	28	20	39
11º	Atlético Paranaense	25	30	-15
12º	Vasco	13	11	6
13º	Internacional	-24	-7	-

Tabela 2.4 – EBITDA dos treze maiores clubes do Brasil nos anos 2012, 2014 e 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Relatório ITAÚ-BBA 2018. Elaboração própria.

Quando olhamos para a cada caso individualmente, percebemos que quase todos os treze clubes analisados conseguem arcar com suas despesas operacionais. No ano de 2017, apenas o Internacional já demonstrava um resultado deficitário no EBITDA. Se compararmos com 2014, podemos dizer que houve uma melhora nos resultados operacionais de dez dos treze clubes. Apenas Botafogo, Atlético Paranaense e Internacional viram seus lucros operacionais caírem. Contudo, os valores dos EBITDAs de Botafogo e Atlético Paranaense foram superavitários.

Por outro lado, vemos que Flamengo, Palmeiras e São Paulo demonstraram lucros operacionais em 2017 maiores que R\$ 100 milhões, dando a eles uma “folga” orçamentária muito maior se comparado a outros clubes, para arcarem com suas despesas financeiras.

Capítulo 3

Endividamento dos maiores clubes do Brasil

Como pudemos observar no capítulo 2, a capacidade financeira e orçamentária aumentou para a elite do futebol e as equipes que a acompanham. As receitas aumentaram e os clubes souberam, em parte, adotar estratégias para captar maiores recursos.

A profissionalização do departamento de marketing e a valorização dos contratos de transmissão televisiva permitiram aos clubes aumentar seus faturamentos em relação à década passada. No entanto, as despesas acompanharam a mesma dinâmica, que, simultaneamente, com gestões ainda engessadas e melindrosas, acarretaram num crescimento gradativo do endividamento, colocando muitas equipes brasileiras em delicadas situações (PRONI; ZAIA, 2013).

Ainda que o futebol-empresa tenha se desenvolvido no Brasil, ficou claro o atraso em relação a países como Inglaterra, Alemanha, Espanha e França, que adotaram modelos mais sofisticados, eficientes e transparentes de administração. No país pentacampeão mundial, o alto endividamento dos times é um sinal de que a gestão financeira não é eficiente. A estrutura societária dos clubes brasileiros permaneceu intacta para a manutenção do poder político nas mãos de dirigentes “amadores”. Esse traço não se restringe apenas aos clubes, mas se manifesta nas federações estaduais e na CBF (Confederação Brasileira de Futebol).

Em 2010, parecia que o futebol brasileiro havia iniciado um período de expansão. A conjuntura econômica favorável no País, em comparação com a crise crônica de economias europeias, provocando uma valorização do Real perante o Dólar e o Euro, fez parecer momentaneamente que estava se reduzido a distância econômica e financeira entre o futebol brasileiro e o futebol europeu. A situação financeira dos clubes de elite do Brasil permitiu que craques que estavam jogando na Europa pudessem ser repatriados, como foi o caso do Ronaldo no Corinthians e Adriano no Flamengo (PRONI; ZAIA, 2013).

Logo, com a realização da Copa do Mundo, as projeções de mercado e financeiras se tornaram otimistas e acreditava-se que os clubes brasileiros pudessem se recuperar de seus resultados desastrosos. Porém, o que se viu foi um aprofundamento da crise orçamentária e um endividamento ainda maior dos clubes brasileiros e, principalmente, dos treze maiores, atingindo, naquele ano um valor máximo histórico de R\$ 6,9 bilhões.

Acontece que os clubes brasileiros seguem um modelo *win-maximizer* – assim como na Europa – que prioriza o resultado e sucesso dentro de campo. Porém, os dirigentes brasileiros são pressionados pelas torcidas e pela mídia esportiva a obterem resultados dentro de campo, independentemente do desempenho financeiro (RODRIGUES, 2015). A isso se deve a apresentação de uma situação econômico-financeira constantemente deficitária, com elevado endividamento bancário, inadimplência junto à previdência social, atrasos nos salários de jogadores e no pagamento de obrigações trabalhistas (SAMPAIO; CASTRO; MESQUITA, 2013).

O endividamento pode ser resultado de duas trajetórias distintas: pode resultar de um descontrole dos gastos e de sistemático acúmulo de déficits no balanço patrimonial ou pode resultar de uma estratégia de investimento para ampliação da capacidade de faturamento da empresa.

A preparação para a Copa do Mundo FIFA 2014, no Brasil, impulsionou investimentos na modernização dos estádios e valorização dos contratos de patrocínio e da comercialização do espetáculo. Porém, as novas arenas, ou mesmo, as reformas dos estádios já existentes, tiveram um custo muito mais alto do que fora estipulado inicialmente, antes do projeto ser concluído. Isso fez que os clubes tomassem empréstimos ainda maiores, vendessem seus jogadores mais habilidosos a preços baixos – ou mesmo que, quando os preços eram altos, os direitos sobre o valor do atleta, em sua maior parte, fossem para as mãos dos empresários –, além dos times serem prejudicados por acordos com construtoras, nos quais o dinheiro arrecadado com a bilheteria vai para os cofres da empresa.

Parte crescente das despesas dos clubes é financiada por meio de obrigações de longo prazo. Além de eventuais investimentos, parcela dos custos operacionais é coberta com empréstimos que serão pagos no futuro. Devido à conjuntura econômica desfavorável e periférica, a qual se encontra o país, onde as taxas de câmbio, de juros e inflação, além da oferta de crédito, variam de modo incerto, fizeram com que a situação financeira de alguns clubes da elite nacional se agravassem, reduzindo a capacidade de pagarem suas dívidas, sejam elas tributárias, bancárias ou com outros credores (ITAU-BBA, 2015).

O descontrole no endividamento dos grandes clubes levou o governo federal a encaminhar a Medida Provisória 671/2015, conhecida como a MP do Futebol, ou “Profut” – Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (BRASIL, 2015). A medida entrou em vigor num contexto em que as dívidas dos clubes com a União havia alcançado o patamar de R\$ 2 bilhões (SOMOGGI, 2015). O Profut oferece um refinanciamento de longo prazo para essas dívidas dos clubes, mas em troca estabelece algumas contrapartidas, que se destinam a garantir uma gestão financeira mais responsável. O objetivo

é regulamentar, fiscalizar e acompanhar as obrigações que os clubes assumiram e assegurar que o problema não volte a se repetir (PRONI; LIBANIO, 2016).

O Profut permitiu aos clubes a negociação de suas dívidas com o governo, porém, a queda foi brusca apenas nos dois primeiros anos de funcionamento, visto que já após este curto período, algumas equipes apresentaram dificuldades e, portanto, deixaram de honrar com seus compromissos com a União.

Na Europa, de acordo com Mundim (2017) também há regras de controle financeiro exigidos sobre os clubes por parte de UEFA. O Fair Play Financeiro é principiado por três regras básicas:

A primeira é de que os clubes que se qualificam para competições da UEFA não podem atrasar o pagamento de suas dívidas com outros clubes, no caso de uma transferência, de salário de jogadores previdência social, etc.

A segunda regra impõe um controle de gastos dentro de um período de avaliação (3 anos), onde os clubes não podem gastar € 5 milhões além do faturamento dentro do período avaliado. Por outro lado, aqueles clubes cujos donos apresentem um patrimônio próprio como garantia de pagamento podem gastar até € 30 milhões a mais do valor arrecadado.

A terceira regra é sobre o investimento sustentável, onde a UEFA tende a monitorar de forma mais rigorosa clubes que tenham cometido injeções suspeita de dinheiro, mas, que ao mesmo tempo apresenta dificuldades estruturais financeiras.

Mundim (2017) mostra que caso ocorra o descumprimento destas regras, a UEFA deverá sancionar algumas punições como advertência, multa, deduzir pontos no campeonato organizado pela instituição europeia, proibir a inscrição de novos jogadores nestas competições e até mesmo promover a retenção das receitas dos torneios da UEFA ou a retirada de um possível título.

Alguns clubes já sofreram estas sanções: em 2016, o Galatasaray (TUR) foi suspenso por um ano de torneios da UEFA, enquanto o PSG (FRA) e o Manchester City, em 2014, apesar de terem escapados de punições mais severas da entidade, foram obrigados a impor um teto salarial e limitar o elenco a 21 jogadores para evitar gastos descontrolados.

3.1 A evolução da dívida

Em 2009, os treze maiores clubes do Brasil acumularam R\$ 4,19 bilhões de dívida, enquanto, em 2017, foram contabilizados R\$ 5,60 bilhões. Ou seja, houve um aumento de 34% no endividamento, durante todo o período.

Porém, a quantidade de dívidas, que vinha crescendo num ritmo expressivo, em média de 13% ao ano, passou a cair, em média de 7% ao ano, após atingir o valor máximo histórico, em 2014. Ano em que o endividamento ultrapassou o valor de R\$ 7 bilhões.

Por outro lado, percebe-se uma dinâmica de queda nos últimos três anos. Entre 2014 a 2017, houve uma redução de 20%.

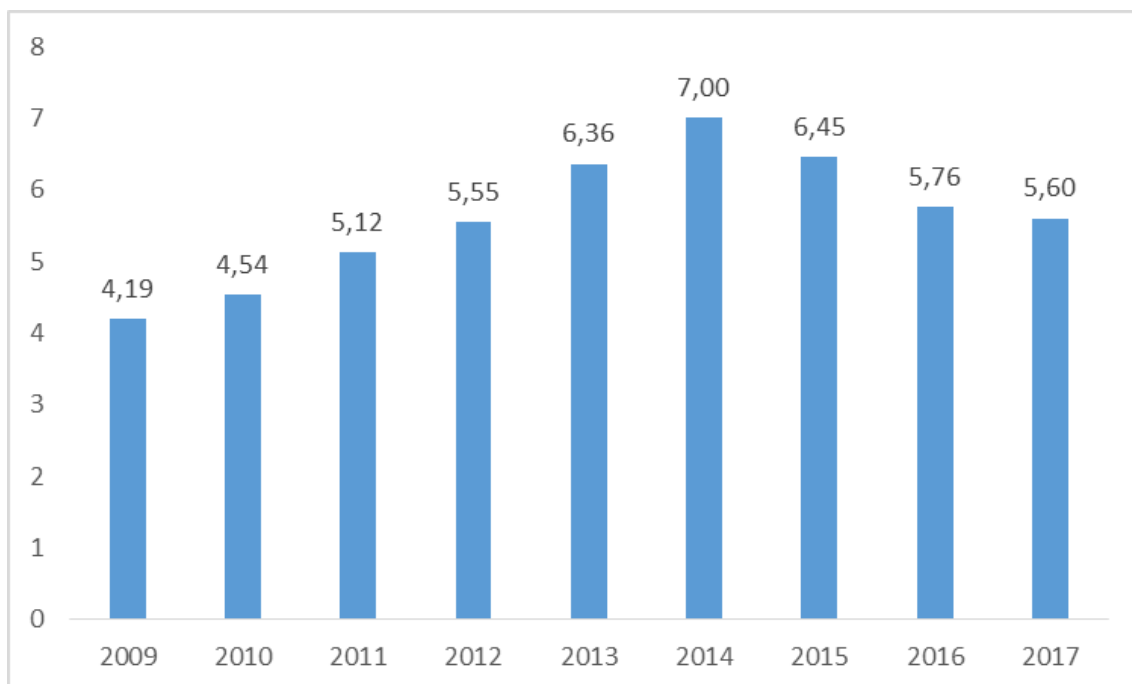


Gráfico 3.1 – Endividamento total dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O endividamento dos clubes brasileiros é derivado em diferentes tipos de credores, aos quais os times devem arcar suas despesas operacionais e financeiras. Os dois principais são os bancos e o governo, principalmente, porque são a estes dois agentes que os clubes recorrem para requisitar empréstimos, a fim de pagarem outros credores e financiarem seus investimentos estruturais e no elenco.

Em todo o período analisado, o estoque da dívida tributária foi superior à dívida bancária. No ano de 2009, o endividamento dos treze maiores clubes do Brasil com a União foi de R\$ 2,11 bilhões, enquanto os empréstimos bancários atingiram R\$ 0,9 bilhão. Em 2015, o endividamento com os bancos obteve seu valor máximo, atingindo um total de R\$ 1,71 bilhão. Isso prova o quão dependente as gestões orçamentárias dos times de futebol no Brasil estão atreladas à disponibilidade financeira do governo.

Apesar das dívidas com a União apresentarem pouco crescimento em seu volume total, em todo período, ou seja, de apenas 7%, o ritmo era mais acentuado até o estabelecimento do Profut. Até 2014, o endividamento tributário havia subido 22%, porém, com a medida provisória, implantada no segundo governo Dilma, viu-se uma queda de 12%.

As dívidas bancárias, por outro lado, cresceram 90%, até 2015. Com a vinda da Copa do Mundo, os clubes correram mais vezes aos bancos para conseguirem financiamentos para a construção ou reforma de suas arenas. Esse é um dos fatores que levou o Atlético Paranaense, por exemplo, a aumentar para quase R\$ 300 milhões as suas dívidas bancárias.

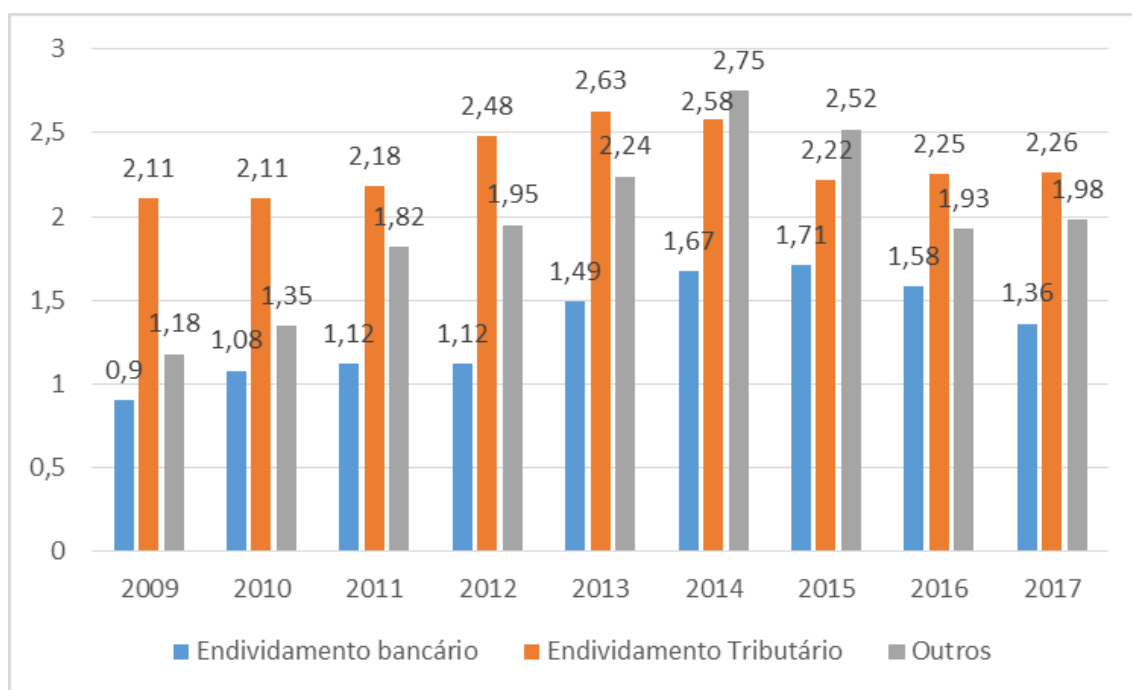


Gráfico 3.2 – Evolução do endividamento bancário, do endividamento com a União e de outros dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017. (Em bilhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O grande agravante de se endividar com os bancos são os juros altos pelos quais se paga ao realizar os empréstimos. Como a maioria dos clubes vem apresentando déficits recorrentes, a dificuldade de se pagar os empréstimos privados permitiu com que os juros se acumulassem. O Fluminense viu suas dívidas com os bancos aumentarem até 100%, durante o período, mesmo não havendo, o seu estádio, participado das organizações para a Copa do Mundo.

O terceiro componente da dívida dos clubes ("Outros") representa a somatória de vários itens: dívidas trabalhistas, encargos sociais, direitos na utilização de imagem de atletas, contas a pagar, acordos judiciais, entre outras obrigações. Em 2009, esse montante era similar às dívidas bancárias, todavia, o salto dado até 2013, foi enorme: 133%. Apesar de terem sido reduzidas, em 28%, estas outras dívidas acumulam, no ano de 2017, um valor de R\$ 1,98 bilhão.

Até 2016, os clubes que exibiam a maior quantidade de endividamento total eram os 4 clubes do Rio de Janeiro, juntamente com o Atlético Mineiro. No entanto, como nos expõe a tabela 7, podemos perceber que entre os clubes do Rio, Botafogo e Fluminense ainda estão entre os cinco maiores devedores. Durante o período 2009-2017, ambos viram suas dívidas crescerem.

Clubes	2017	2009	Variação (2009-2017)	2014	Variação (2009-2014)
Botafogo	719	519	39%	1035	-31%
Internacional	701	241	191%	342	105%
Fluminense	568	538	6%	536	6%
Atlético MG	538	468	15%	594	-9%
Palmeiras	462	191	142%	406	14%
Corinthians	448	163	175%	454	-1%
Grêmio	392	225	74%	468	-16%
Flamengo	335	504	-34%	852	-61%
Cruzeiro	313	160	96%	309	1%
Vasco	301	535	-44%	728	-59%
São Paulo	295	107	176%	416	-29%
Atlético PR	289	2,2	13036%	285	1%
<i>Santos</i>	224	296	-24%	455	-51%

Tabela 3.1 – Ranking dos clubes mais endividados do Brasil no ano de 2017 e em comparação com 2009 e 2014. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O Flamengo e o Vasco, no entanto, perceberam uma redução das mesmas. 34% e 44%, respectivamente. Apesar dos clubes cariocas terem sido os mais beneficiados pelo Profut, somente o Flamengo vem se tornando um ótimo exemplo de gestão eficiente e organizada. Além da renegociação de suas dívidas, o clube conta com respectivos sucessos financeiros, que vão ajudando, também, a saldar suas contas.

O Internacional é hoje o segundo na lista dos clubes com maior endividamento do Brasil. A crise no colorado gaúcho tem explicação. Os valores elevados (um pouco acima dos R\$ 700 milhões em dívida) foram justificados pela nova diretoria como sendo consequências da herança financeira de endividamentos e adiantamentos da gestão anterior, de Vitorio Piffero, que passou, além de tudo, 2016 sem receitas extraordinárias de TV e venda de atletas. A direção ainda atrela este crescimento das dívidas à temporada passada com perda de visibilidade pela

disputa da Série B (SCINTERNACIONAL.NET, 2018). No último ano, o volume de dívidas foi o que mais aumentou, entre os treze maiores clubes do Brasil, 105%. Ou seja, mais do que dobraram, em termos reais.

Enquanto, o Atlético Paranaense foi o clube que mais viu seu endividamento crescer (além de 13 mil %), seguido do Internacional (191%), São Paulo (176%), Corinthians (175%) e Palmeiras (142%), durante o período 2009-2017. Por outro lado, os clubes que mais perceberam uma queda no volume de dívidas foram Vasco (-44%), Flamengo (-34%) e Santos (-24%).

3.2 Qualidade da dívida

A tabela 8 nos mostra o endividamento estocado sobre o ativo total que cada clube apresentou em seus balanços patrimoniais, nos respectivos anos. Em outras palavras, o endividamento geral é a quantidade percentual que o ativo total é capaz de arcar com as dívidas com terceiros. Botafogo, Fluminense, Santos e Vasco da Gama foram as únicas equipes que apresentaram, em todo período analisado, o endividamento superior ao ativo total. Ou seja, exibiram um passivo a descoberto.

Clubes	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Atlético MG	78%	82%	53%	68%	69%	74%	77%	78%	79%
Atlético PR	19%	24%	53%	56%	66%	67%	63%	64%	57%
Botafogo	517%	438%	254%	196%	642%	803%	722%	755%	619%
Corinthians	84%	86%	91%	95%	94%	79%	109%	97%	69%
Cruzeiro	91%	94%	62%	70%	77%	87%	94%	100%	95%
Flamengo	130%	128%	85%	117%	216%	188%	155%	120%	89%
Fluminense	118%	110%	119%	111%	118%	122%	112%	121%	139%
Grêmio	99%	89%	88%	114%	110%	116%	141%	146%	145%
Internacional	98%	34%	42%	43%	47%	49%	53%	60%	72%
Palmeiras	84%	138%	123%	117%	127%	152%	134%	106%	95%
Santos	212%	186%	165%	167%	175%	209%	285%	227%	227%
São Paulo	39%	42%	55%	60%	56%	72%	92%	92%	91%
Vasco	204%	219%	212%	193%	200%	214%	208%	208%	188%
Média	136%	128%	108%	108%	154%	172%	173%	167%	151%

Tabela 3.2 – Índice do endividamento geral dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Nesse caso, o que ocorre é que, mesmo se todo ativo fosse transformado em capital líquido ainda assim, haveriam dívidas a serem pagas. Ou seja, todo o capital acumulado pelas equipes que apresentam uma porcentagem maior que 100% não é suficiente, caso se tornassem completamente líquidos, para arcar com todas as contas. Em consequência disto, muitos clubes recorrem à inadimplência e ao calote em seus credores, anualmente.

Outros times, como Palmeiras, Flamengo, Fluminense e Internacional também apresentaram esta situação preocupante em alguns anos.

Fica claro aqui, também, que muitas equipes não utilizam recursos internos, praticamente, para se sustentarem durante as temporadas. Em outras palavras, o capital investido (seja ele financeiro ou em forma de serviços e bens) são quase em sua maioria de terceiros. Os agentes internos não dispõem recursos do próprio bolso para investir e saldar as dívidas de seus clubes. Isso demonstra que para pagarem as dívidas no curto prazo, muitos dirigentes recorrem a empréstimos, contudo, acabam aumentando e propagando essa precariedade das dívidas.

Na tabela 9, quando olhamos para a qualidade do endividamento no curto prazo percebemos que alguns clubes expõem situações melindrosas ainda mais gritantes do que aquelas, presente na tabela acima. Por exemplo, Santos e Botafogo revelaram cenários ainda mais alarmantes do que dos outros. Isso, porque ambos exibiram, em metade dos anos, o endividamento de curto prazo acima de 100%. Ou seja, mesmo se transformassem todos seus ativos em capital líquido, não conseguiriam arcar nem mesmo com as dívidas de curto prazo, que venceriam dentro de um ano.

Clubes	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Atlético MG	7%	13%	11%	16%	23%	24%	22%	23%	25%
Atlético PR	9%	11%	15%	16%	14%	19%	19%	22%	27%
Botafogo	107%	93%	72%	47%	209%	264%	223%	220%	152%
Corinthians	43%	44%	38%	29%	24%	21%	29%	14%	44%
Cruzeiro	49%	48%	35%	32%	44%	54%	41%	45%	41%
Flamengo	57%	63%	35%	33%	58%	64%	58%	46%	34%
Fluminense	49%	50%	31%	26%	40%	35%	42%	53%	51%
Grêmio	42%	37%	40%	42%	60%	49%	54%	65%	53%
Internacional	43%	16%	22%	20%	27%	30%	28%	33%	29%
Palmeiras	47%	80%	44%	58%	79%	58%	58%	47%	43%
Santos	100%	75%	82%	75%	99%	102%	106%	79%	110%
São Paulo	23%	22%	25%	38%	33%	38%	36%	33%	33%
Vasco	61%	77%	89%	89%	83%	69%	79%	84%	95%
Média	49%	48%	42%	40%	61%	64%	61%	59%	57%

Tabela 3.3 – Índice do endividamento de curto prazo dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.
Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Outros clubes, como o Atlético Mineiro, Atlético Paranaense, Flamengo, Internacional e São Paulo estão menos sufocados financeiramente a curto prazo e, facilmente, conseguem arcar com estas contas anualmente. As outras equipes, embora também consigam saldar estas dívidas a curto prazo, necessitam estar atentas para não piorarem seus cenários, como o Vasco da Gama, por exemplo.

a. Endividamento / EBITDA

Esse indicador tem importância determinante na avaliação do endividamento dos clubes de futebol no Brasil, visto que ele nos demonstra a capacidade que os clubes têm em gerar caixas operacionais para pagar suas dívidas totais. Isso porque são esses lucros operacionais que serão utilizados para saldar as dívidas não-operacionais e/ou financeiras, como aquelas de natureza tributária e bancária.

Através do gráfico podemos perceber que no conjunto, os treze maiores clubes do Brasil, apesar de realizarem um EBITDA superavitário, não conseguem, em sua maioria saldar as dívidas financeiras.

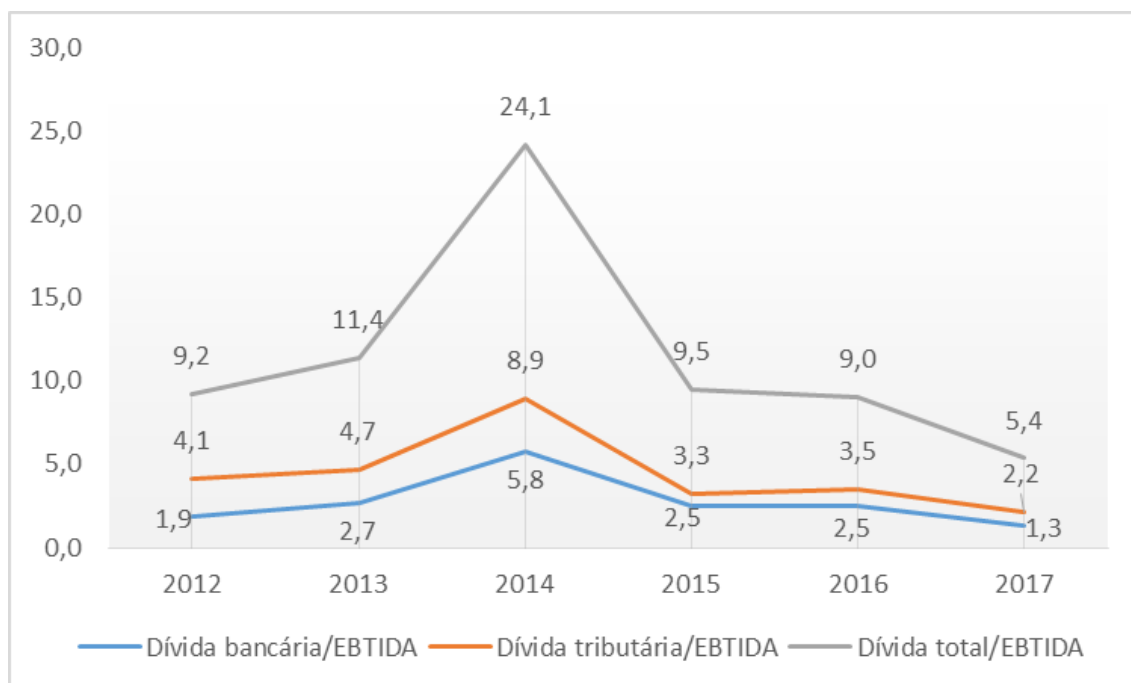


Gráfico 3.5 – Dívida sobre EBITDA dos treze maiores clubes do Brasil: 2012-2017.

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Podemos perceber, através do gráfico 21, que as despesas que os clubes têm com o banco superam em 1,3 vezes o valor do EBITDA, enquanto, o endividamento tributário é ainda maior: 2,2 vezes, no ano de 2017.

Porém, a situação está mais controlada, principalmente, após a adoção do Profut. Como se pode perceber, em 2014, as dívidas com o governo superavam em 8,9 vezes o valor do EBITDA; e, em 2017, ele passou a ser 2,2 vezes maior. O refinanciamento ou perdão das dívidas com a União, acalentaram as contas dos clubes brasileiros.

O gráfico 21, ajuda ainda, a reforçar que em ano de Copa do Mundo, os clubes se prejudicaram ainda mais em seus orçamentos. As dívidas bancárias e tributárias aumentaram muito, enquanto o EBITDA se viu reduzido. Assim, o endividamento total dos maiores clubes do Brasil foi 24,1 vezes maior do que o lucro operacional que estes mesmos times geraram, em 2014. O salto foi exorbitante. De 11,4 para 24,1 vezes maior. Com o Profut, esse valor caiu para 9,5.

3.3 Capacidade de honrar compromissos financeiros

A seguir, observamos outros indicadores que, embora não se refiram diretamente ao endividamento, são índices que interferem no grau de endividamento de cada um dos clubes.

a. Liquidez

Para aprofundarmos ainda mais na situação financeira em que se encontram os treze maiores clubes brasileiros, devemos avaliar a liquidez, como método para se entender a capacidade que estas equipes têm em liquidar seus compromissos.

Espera-se que o índice de liquidez corrente seja superior a 1,0 para que seja possível saldar as dívidas no curto prazo. Contudo, é necessário comparar os clubes, visto que cada setor empresarial apresenta valores característicos diferentes.

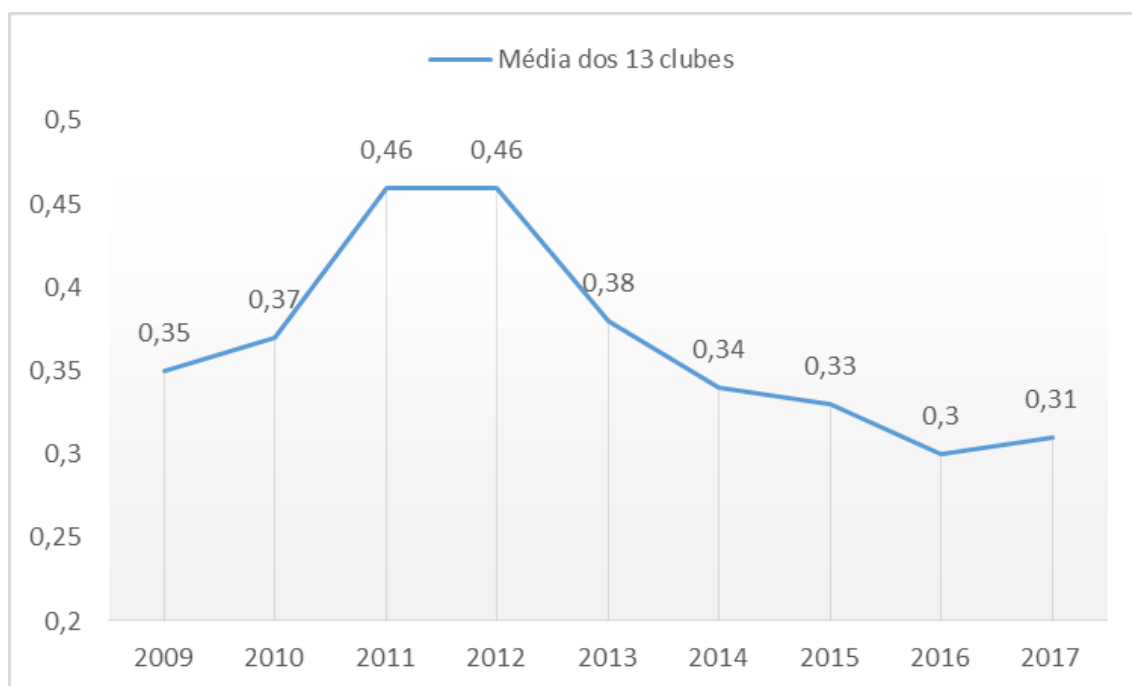


Gráfico 3.3 – Liquidez corrente média dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

O que se observa é que, no conjunto das treze maiores equipes brasileiras, é que o índice de liquidez corrente é abaixo de 0,50. Isso demonstra que os clubes de elite no país são ineficientes para arcarem com suas dívidas no curto prazo.

O índice piora e se torna mais volátil quando analisamos a liquidez geral do conjunto dos treze maiores clubes do Brasil. Apesar de, em alguns setores da economia o índice de liquidez geral ser, normalmente, menor do que o de liquidez corrente – visto que algumas dívidas

vencem, de fato, depois de muitos anos; quando tratamos do setor de clubes de futebol, podemos concluir que se não há perspectiva de pagamento no curto prazo, no longo prazo, então a situação se torna ainda mais crítica.

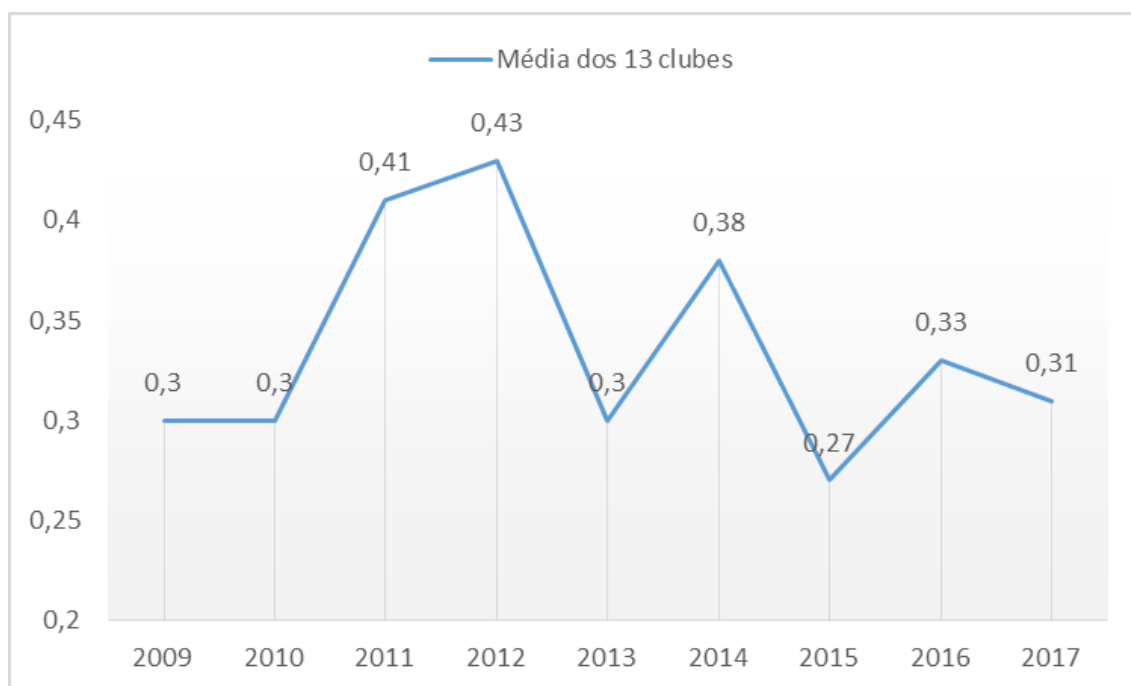


Gráfico 3.4 – Liquidez geral média dos treze maiores clubes do Brasil: 2009-2017.

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

b. Capital Circulante Líquido (CCL)

O Capital Circulante Líquido é outro indicador para mostrar o quão capazes os clubes são em pagar suas contas, fornecedores e outros no curto prazo. Se estes utilizassem todos os seus recursos de curto prazo, como as contas a receber, caixa e estoques, quanto das contas a pagar seriam cobertas.

Clubes	2017	2014	Variação (2014/17)	2009	Variação (2009/17)
Vasco	-305,8	-234,9	30%	-	
Corinthians	-221,1	-183,1	21%	-86,2	156%
Internacional	-219,1	-176,5	24%	-56,4	288%
Fluminense	-186,4	-144,5	29%	-225,6	-17%
Atlético Paranaense	-180,8	-56,2	222%	-5,1	3445%
Santos	-178,9	-214,3	-17%	-139,9	28%
Palmeiras	-173,9	-63,1	176%	-100,7	73%
Botafogo	-172,8	-351,6	-51%	-108,3	60%
Atlético Mineiro	-155,7	-196	-21%	-68,6	127%
Flamengo	-144	-208,1	-31%	-208,3	-31%
Cruzeiro	-119,2	-198,5	-40%	-58	106%
Grêmio	-112,5	-179,2	-37%	-82,6	36%
São Paulo	-72,1	-54,3	33%	-39,4	83%

Tabela 3.4 – Capital Circulante Líquido dos treze maiores clubes do Brasil: 2009, 2014 e 2017. (Em milhões de R\$ de dezembro de 2017).

Fonte: Balanço Patrimonial dos clubes selecionados. Elaboração própria.

Todos os treze clubes, em todos os anos, apresentaram um Capital Circulante Líquido negativo (CCL < 0). Para piorar o quadro, no ano de 2017, os clubes, com exceção do São Paulo, mesmo que vendessem todos os seus ativos circulantes, ainda ficaram devendo mais de R\$ 100 milhões de reais, sendo o cenário mais crítico presente no Vasco, Corinthians e Internacional, onde as contas ainda ficaram com mais de R\$ 200 milhões em aberto, só no curto prazo.

3.4 Renegociação das dívidas

Diante de um cenário desastroso para a quase maioria dos grandes clubes brasileiros, o governo federal, com diversas medidas, buscou induzir a redução do endividamento dos times para com a União.

Em 2008, foi criada a Timemania, uma loteria promulgada pelo próprio Estado, onde o clube, ao ceder sua marca, terá a concessão de 22% da receita da Timemania para complementar em suas arrecadações anuais e, dessa forma, quitar com a União em FGTS, INSS e Receita Federal (MINISTÉRIO DO ESPORTE, 2007). Contudo, a arrecadação para os clubes ficou muito abaixo do que se esperava e, portanto, não surtiu o efeito desejado.

A Timemania tinha como objetivo distribuir parte do valor arrecado para que os clubes associados pudessem aumentar suas receitas e, portanto, arcar com suas despesas e dívidas. Diferentemente do veio a ocorrer em 2009, com a criação da Lei 11.941/2009 que foi o primeiro movimento por parte do Governo Federal objetivando ajudar os clubes reduzirem seu

endividamento por meio do refinanciamento das dívidas de forma parcelada, em até 180 (cento e oitenta) meses, vinculadas com a Receita Federal, inclusive débitos consolidados no Programa de Recuperação Fiscal (REFIS), no Parcelamento Especial (PAES) ou no Parcelamento Excepcional (PAEX) (BRASIL, 2009).

Porém, ambas as medidas estabelecidas pelo governo federal não implicaram numa redução das dívidas dos clubes de futebol. Assim, em 2015, diante da crescente dívida bilionária, a solução encontrada no governo de Dilma Rousseff foi sancionar a medida provisória que, postumamente, se transformou em lei: Profut.

Em 4 de agosto 2015, foi estabelecida a Lei nº 13.155/2015 conhecida como Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), cujo o objetivo é contemplar dentre outras medidas novo parcelamento especial de dívidas tributárias ou não tributárias para as entidades desportivas profissionais de futebol.

As dívidas junto à Receita Federal poderão ser parceladas nas seguintes condições: pagamento em até 120 parcelas, com redução de 70% por cento das multas, 30% dos juros e 100% de encargos legais; ou pagamento em até 240 parcelas, sendo que as primeiras 36 parcelas mensais equivalentes a um percentual de 2%, 4% ou 6% das suas receitas que varia de acordo com o endividamento do clube em relação a sua receita total do ano anterior, redução de 60% das multas, 25% de juros e de 100% dos encargos legais.

“R\$ 579 milhões foi o valor perdoado pelo governo aos clubes de futebol nas negociações do Profut em impostos não pagos” (IANDOLI, 2017).

Além disso, a Lei estabelece outras obrigações aos clubes, como o dever de publicar seus balanços contábeis auditados por empresas independentes, adotar um cronograma progressivo dos déficits, respeitar as regras de transparências prevista na Lei Pelé, gastar no máximo 70% de suas receitas brutas com o futebol profissional, arcando com as contribuições previdenciárias, trabalhistas e contratuais, não realizar antecipações de receitas previstas para mandatos posteriores a não ser em situações específicas, além de, manter recursos mínimos para o investimento em categorias de base e futebol feminino.

A Lei ainda reitera que caso se conste irregularidades e/ou descumprimentos por parte dos clubes, acarretará na exclusão destes do programa do Profut. As consequências que isso traria, seria o pagamento das dívidas com o governo de forma integral por estas entidades desportivas.

Para garantir uma fiscalização efetiva nos balanços dos clubes de futebol, o governo criou a Apfut – Autoridade Pública de Governança do Futebol – cujo dever, além da análise das

demonstrações contábeis, é iniciar procedimentos administrativos caso haja um descumprimento da Lei do Profut (MATTOS, 2018).

O que o próprio Mattos (2018) constatou é que, em pouco tempo de funcionamento do programa, já foram apresentados problemas nas contas de alguns clubes, como o Vasco, Fluminense e Internacional, por exemplo. Ao blog, o presidente da Apfut, Luiz André Mello afirmou que houve indícios de descumprimento da lei por parte de alguns clubes que disputam a Série A. Caso venha a ser confirmado, as equipes precisariam mostrar outros planos de recuperação para não serem desligados do programa.

O Vasco, por exemplo, como mostra Moreira (2018), descumpriu as determinações do Profut tanto ao manter elevado seu endividamento, quanto em antecipar as receitas televisivas em quase 100%. A equipe cruzmaltina justifica o ato dada a necessidade das cotas de televisão para o pagamento das contas, visto que estas representam 80% do faturamento total.

As irregularidades no cumprimento da Lei do Profut já estão sendo sinalizadas, logo nos primeiros anos do programa. No entanto, embora, parte dos clubes esteja atrasando suas parcelas do refinanciamento, aumentando o valor das parcelas progressivamente (GUIMARÃES, 2018); nenhum clube das principais divisões nacional fora punido, até o momento, por não honrar seus compromissos fiscais (O BURACO..., 2018).

As punições poderão, até mesmo, se tornarem mais brandas e raras, depois que o STF decidiu derrubar as exigências criadas pela Lei do Profut que rebaixaria um clube de divisão, caso este não cumprisse o que as propostas da lei (FERNANDEZ, 2017).

Outra crítica que vem sendo observada é de que, apesar de se constituir como um grande avanço para dar suporte aos equilíbrios financeiros dos clubes brasileiros, o Profut esconde uma realidade: de que as equipes beneficiadas não estão reduzindo suas despesas, visto que uma parte desses déficits é sanado pelo governo, seja com o perdão da dívida, seja com as formas de financiamento. Não fosse o Profut, muitos dos clubes que apresentaram superávit em seus resultados e redução no endividamento, durante o período de 2015-2017, exibiriam déficits recorrentes em seus balanços.

Por outro lado, entre os treze clubes analisados, até o momento, durante os três anos de funcionamento da medida provisória, que se transformou em lei, apenas o Palmeiras não aderiu ao programa. Fato este, motivado por decisões da gestão de Paulo Nobre, que considerou as dívidas com o governo pequena e controlada. A equipe, que está em dia com o pagamento das contas e déficits com a União, ainda, aderiu a outros dois programas para renegociar suas dívidas: o Refis e Timemania (LUCENA, 2016).

De acordo com seu balanço patrimonial de 2017, o Palmeiras adotou o Programa de Parcelamento Incentivado (PPI), que visa o parcelamento dos débitos referente aos IPTUs junto à Prefeitura Municipal de São Paulo.

Ainda não é claro as consequências e os resultados que o Profut traz ao futebol brasileiros e aos grandes clubes. Devemos esperar mais alguns anos ainda para concluir se, de fato, este foi uma ação governamental bem-sucedida com os times correspondendo positivamente à medida, ou, então, se mais uma vez os clubes vão se atolar em dívidas.

CONCLUSÃO

Os argumentos ressaltados no capítulo 1 permitem afirmar que diferentes modelos de clube-empresa resultaram do processo de valorização do espetáculo (aumento progressivo das receitas com cotas televisivas, patrocinadores e transferência de atletas) e da expansão de negócios, que requereram a adoção de princípios de gestão profissional e empresarial. Na década de 1990, algumas equipes inglesas foram pioneiras na valorização patrimonial por meio da Bolsa de Valores de Londres, introduzindo critérios de governança corporativa no futebol. Mas esse processo não se repetiu com sucesso em outros países da Europa, como Itália, Alemanha e Espanha. Fica claro que não há um modelo único de clube-empresa e que diferentes arranjos foram adotados pelos grandes clubes europeus de futebol. Essa diversificação ocorre em razão da diferenciação dos clubes em relação à estrutura de propriedade, dimensão do mercado e estratégia de marketing.

Na década de 1990, já se apontava o grande descompasso que havia entre a gestão financeira de clubes de futebol brasileiros em comparação com grandes clubes europeus. Ademais, o processo de modernização iniciado no Brasil com a Lei Pelé não se completou. O governo foi chamado a contribuir para estimular esse processo de modernização, por meio da nova legislação, que pretendia impor a adoção de uma gestão empresarial nos clubes de futebol profissional. Os times deixariam de se constituir como clubes associativos com dirigentes amadores e passariam a ser administrados de forma profissional, inclusive devendo publicar anualmente o balanço patrimonial.

Notadamente, houve dificuldades e resistências, tanto políticas quanto econômicas, que os clubes brasileiros enfrentaram para implementar modelos de gestão mais eficientes e profissionais e, assim, melhorar suas situações financeiras. E o modelo de clube-empresa que predominou no Brasil não foi capaz de romper completamente com traços da gestão amadora, embora as grandes equipes da elite nacional tenham contratado profissionais especializados e adotado estratégias modernas de marketing.

A própria concorrência entre os grandes clubes de futebol no Brasil estimulou a busca de uma gestão financeira mais eficiente, assim como a profissionalização dos diversos departamentos. A capacidade de valorizar a marca e explorar o marketing passou a ser fundamental para tornar essas equipes mais fortes e competitivas dentro de campo.

Como pudemos observar no capítulo 2, o faturamento das principais equipes teve um crescimento explosivo nos últimos dez anos, período em que houve um aumento das cifras

pagas pelas cotas televisivas, pelos patrocinadores, nas transferências dos atletas e, também, da adoção do programa sócio-torcedor, que garantiu esse impulso nas receitas totais das principais equipes do país.

No Brasil não há um padrão único, mas sim diferentes tipos de clubes-empresa, de acordo com a dimensão do mercado e a estratégia de marketing adotada, mesmo considerando apenas os clubes da elite nacional. Há exemplos de sucesso, como o Palmeiras, cuja parceria com a empresa Crefisa tem valorizado a marca do time e ampliado a capacidade de contratar jogadores, ajudando-o a conquistar importantes títulos; ou, então, o Flamengo que vem aumentando suas receitas e reduzindo o volume da dívida – mesmo reforçando o elenco com jogadores caros e com altas folhas salariais –, a partir de uma gestão mais eficiente de sua diretoria.

Porém, adotar uma gestão empresarial não necessariamente garante a um clube um sucesso financeiro. Há uma alta variação e instabilidade nas condições financeiras dos clubes brasileiros. O Corinthians, por exemplo, que era um caso de sucesso até a Copa do Mundo de 2014, buscou ampliar sua capacidade de arrecadação e marketing com a construção de uma nova arena, contudo, este endividamento de caráter inicialmente estratégico, acabou prejudicando o time, que passou a ver uma deterioração cada vez maior de suas contas financeiras.

Por outro lado, dentro deste restrito grupo de treze clubes, há ainda aqueles que, durante todo período analisado, se encontraram em péssimas situações financeiras, como é o caso de Vasco e Botafogo, por exemplo.

Porém, apesar destas diferenças, os grandes clubes se assemelham no que corresponde à dependência que têm das cotas televisivas – o que dificulta ampliar sua capacidade de marketing e exploração de outras fontes de renda – e da transferência de jogadores – lembrando que o Brasil é o maior exportador de atletas, e que esses clubes atraem compradores, sobretudo da Europa e da Ásia.

Entre 2009 e 2017, aumentou a desigualdade no interior das equipes que classificamos como as maiores do país. Os clubes que têm dado maior importância à saúde financeira, voltando suas gestões para estratégias mais eficientes, têm conseguido angariar maior credibilidade e diversificar suas fontes de renda, enquanto as equipes que não têm conseguido obter o mesmo êxito financeiro encontram mais dificuldade para obter patrocínios e para ampliar seu mercado consumidor.

Esperava-se que a Copa do Mundo no Brasil, em 2014, estimularia a modernização da infraestrutura do futebol nacional e aumentaria a capacidade de faturamento dos grandes clubes, melhorando a sua situação financeira. Porém, a realidade se mostrou frustrante: os

grandes clubes apresentaram naquele ano uma queda em suas receitas, um aumento em suas despesas e o volume de endividamento alcançou um pico histórico. Até 2014, a maioria dos clubes da elite continuavam gastando mais do que faturavam.

O que se viu nos anos seguintes foram resultados financeiros aparentemente mais satisfatórios. Entretanto, os superávits apresentados por vários clubes em seus balanços patrimoniais foram consequência de uma renegociação de suas despesas com pagamento de dívida com a União e não de uma melhoria efetiva na gestão financeira.

O capítulo 3 vem mostrar que os principais protagonistas do futebol brasileiro ainda estão altamente endividados. Coube ao governo intervir, de modo a aliviar o endividamento dos grandes clubes, através do estabelecimento de medidas provisórias e leis que deram um respiro financeiro. Contudo, ainda assim, muitos times da elite não conseguiram melhorar suas condições. Mesmo o Profut, que ofereceu aos clubes condições favoráveis para o refinanciamento das dívidas com a União, tem recebido críticas e encontrado relutância, por parte das equipes que apresentam dificuldade de cumprir suas obrigações.

A competição entre as equipes brasileiras tem valorizado mais a vitória dentro de campo, muitas vezes se importando pouco com o fracasso financeiro, levando os dirigentes a agirem mais pela emoção do que pela razão e, assim, a endividarem o clube para obter um time competitivo. A maioria dos clubes brasileiros aqui analisados tem gastado mais do que o valor arrecadado, principalmente porque, embora sejam clubes-empresa, não têm o compromisso com governança corporativa, não precisam dar lucro, nem mesmo aumentar seu patrimônio ou remunerar acionistas, e porque não existe uma rígida cobrança da CBF para que possam continuar participando dos torneios.

A estratégia de maximizar a vitória a todo custo, passando por cima da estabilidade financeira, tem prejudicado economicamente muitos clubes brasileiros, que se mostram instáveis, até mesmo aqueles que têm sucesso dentro de campo. Essa instabilidade financeira prejudica a ampliação de sua capacidade de explorar outras fontes de renda e de valorizar o espetáculo.

Numa visão de longo prazo, a situação financeira não se modificou de forma significativa para quase todos os clubes selecionados, entre 2009 e 2017. Apesar da falta de responsabilidade em pagar terceiros, da não necessidade de dar lucro e da baixa eficácia em valorizar a marca, a ausência de uma fiscalização severa do Governo e a atitude permissiva da CBF e das federações estaduais permitem que as grandes equipes deficitárias se mantenham “vivas” e em um nível competitivo considerável, mesmo com resultados deficitários por longos anos. Evidentemente, se fossem tratados juridicamente como empresas comerciais comuns, alguns desses clubes

poderiam ter sido obrigados, por causa da insolvência, a solicitar concordata (recuperação judicial) e estariam ameaçados de entrar em falência.

As diferenças nos desempenhos financeiros desses clubes podem resultar numa desigualdade estrutural em termos de competitividade esportiva. Há um processo de polarização dentro da elite do futebol nacional, se tornando notório que os clubes que têm apresentado correntemente descontrole financeiro para saldar suas contas e, portanto, aumentado seu grau de endividamento, também, têm dificuldades estruturais de se manterem competitivos dentro dos torneios disputados pelos maiores clubes do Brasil, como a série A do Campeonato Brasileiro. A competência administrativa tem tido grande peso para a manutenção dos grandes clubes nos campeonatos mais importantes, mais do que a tradição centenária e a força da torcida.

Conclui-se que a adoção de uma gestão empresarial não foi suficiente para que os clubes da elite nacional pudessem se equiparar com grandes equipes europeias. Além de uma capacidade financeira maior, os clubes europeus são orientados a terem uma responsabilidade financeira maior e as punições no caso do descumprimento destas regras são severas e executadas com mais rigor do que no Brasil. Além disso, grandes clubes europeus, sobretudo, os ingleses, devem prestar contas aos acionistas ou investidores e, portanto, apresentar uma eficiente gestão financeira. Por outro lado, grandes clubes da Europa que não precisam distribuir lucros a terceiros, como é o caso de Real Madrid e Barcelona, têm aporte financeiro do governo para saldar suas dívidas e aliviar suas condições financeiras. Enfim, comparando com os rivais dos principais centros de futebol da Europa (e de outros centros emergentes), são poucos os clubes brasileiros que mostraram uma melhora na situação financeira na última década, apesar do aumento das receitas e da ajuda do governo federal.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AIDAR, A. C. K.; OLIVEIRA, J. J.; LEONCINI, M. P. A nova gestão do futebol. Rio de Janeiro, RJ: Editora FGV, 2000.

ALVES, M. A clubes, Globo nega ‘espanholização’ do futebol brasileiro. *Espn*, 15.out.2015. Disponível em: <http://www.espn.com.br/noticia/550313_a-clubesglobo-nega-espanholizacao-do-futebol-brasileiro>. Data de Acesso: 15.mai.2018.

BANCO estatal é líder em patrocínio a clubes de futebol. *Estadão*, São Paulo, 12.ago.2013. Disponível em: <<https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,banco-estatal-e-o-lider-em-patrocinio-a-clubes-de-futebol-imp-,1063131>>. Data de Acesso: 01.jul.2018.

BARREIRO, R. Macri: “O futebol argentino está em uma crise terminal”. *El País*, Buenos Aires, 18.jan.2017. Disponível em: <https://brasil.elpais.com/brasil/2017/01/17/deportes/1484683119_370475.html> Data de Acesso: 13.abr.2018.

BDO, Indústria do Esporte: Análise de Faturamento FIFA – Copa do Mundo, 2013. Disponível em:<https://universidadedofutebol.com.br/wp-content/uploads/pdf/Analise%20Fifa_Copa%20do%20Mundo-BDO.pdf>. Data de Acesso: 17.nov.2018.

BRASIL. Presidência da República. Lei Nº 11.941. Brasília, 27 de maio de 2009.

BRASIL. Presidência da República. Lei Nº 13.155. Brasília, 4 de agosto de 2015.

BOS, L. The financial crisis in european football: an explanation of the high survival rate of european football clubs using the soft budget constraint. Amsterdam, Holanda: Universiteit van Amsterdam, jul. 2012. (Bachelor Thesis)

CALDEIRA, J. P. Mudanças na Globo devem afetar clubes de futebol. 10.nov.2017. Disponível em: <<https://jornalggn.com.br/noticia/mudancas-na-globo-devem-afetar-clubes-de-futebol>>. Acesso em: 01.dez.2018.

CAPELO, R. Receitas do Futebol. São Paulo, SP, 15 de maio de 2015.

CAIXA mantém patrocínio a times de futebol em 2016. *Jornal O Globo*. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/caixa-mantem-patrocinio-times-de-futebol-em-2016-18504744>> Data de Acesso: 13.mar.2018.

COHEN, J. How Manchester United are leading the way when it comes to digital and commercial innovation in football. *Independent*, 23.fev.2017. Disponível em: <<https://www.independent.co.uk/sport/football/news-and-comment/manchester-united-leading-digital-commercial-sina-weibo-mutv-a7595371.html>>. Data de Acesso: 16 nov. 2018.

COMO MILIONÁRIOS com sobrenomes famosos tiraram a Juventus e Napoli do buraco na Itália. *Espn*. 13.fev.2016. Disponível em: <http://www.espn.com.br/noticia/577267_como-milionarios-com-sobrenomes-famosos-tiraram-juventus-e-napoli-do-buraco-na-italia>. Data de Acesso: 16 nov. 2018.

EL RAFIH, Y. S. O patrocínio nas camisas de futebol no Brasil: “A revolução nos cofres dos clubes brasileiros”. Assis – SP, Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto Municipal de Ensino Superior de Assis – IMESA e a Fundação Educacional do Município de Assis – FEMA, 2015.

FERNANDEZ, M. STF derruba exigências do Profut. *Globo Esporte*, 18.set.2017. Disponível em: <<https://globoesporte.globo.com/blogs/bastidores-fc/post/stf-derruba-exigencias-doprofut.ghtml>>. Data de Acesso: 15.nov.2018.

FIFA TMS. Global Transfers & Compliance. Zollikerstrasse, Zurich, Switzerland, 2018. Disponível em: <https://www.fifatms.com/wpcontent/uploads/dlm_uploads/2018/01/GTM_2018.pdf>. Data de Acesso: 17.set.2018.

FREITAS, G. S. P.; TRIGO, L. G. G. FC Barcelona e Athletic Club: o futebol como orgulho nacionalista. *EFDeportes.com*, Revista Digital. Buenos Aires, ano 20, nº 213, fevereiro de 2016.

GUIMARÃES, C. Governo aperta o cerco e clubes podem se enrolar com pagamentos no Profut. *Lance, Blog De Prima* 9.mai.2018. Disponível em: <<http://blogs.lance.com.br/deprima/2018/05/09/governo-aperta-o-cerco-e-clubes-podemse-enrolar-com-pagamento-no-profut/>>. Data de Acesso: 26.mai.2018.

GUNNARSSON, B. B. (Ed.) World Cup Economics 2018. Islandsbanki research, 2018.

HOFMAN, G. Ajax lidera entre clubes que mais revelam na Europa; Real Madrid passa Barcelona nas cinco grandes ligas. *Espn* 01.nov.2016. Disponível em: <http://www.espn.com.br/blogs/gustavohofman/643608_ajax-lidera-entre-clubes-que-mais-revelam-na-europa-real-madrid-passa-barcelona-nas-cinco-grandes-ligas>. Data de Acesso: 18.nov.2016.

IANDOLI, R. O que é o Profut e como o Supremo influencia sua efetividade. *Nexo Jornal*, 19.set.2017. Disponível em: <<https://www.nexojornal.com.br/expresso/2017/09/19/O-que-%C3%A9-o-Profut-e-como-o-Supremo-influencia-sua-efetividade>>. Data de Acesso em: 30.nov.2018.

INVESTIDORES transformam o futebol mexicano em paraíso do mercado alternativo. *Gaúcha ZH*, Esportes, 30.dez.2014. Disponível em: <https://gauchazh.clicrbs.com.br/esportes/noticia/2014/12/Investidores-transformam-o-futebol-mexicano-em-paraíso-do-mercado-alternativo-4672557.html>>. Data de Acesso: 17.set.2018.

ITAÚ-BBA. Análise econômico-financeira dos clubes de futebol brasileiros de 2015. Disponível em: <<http://download.uol.com.br/esporte/analise-economicofinanceira-dosclubes-de-futebol-brasileiros-de-2015.pdf>>.

ITAÚ-BBA. Análise econômico-financeira dos clubes de futebol brasileiros de 2017. Disponível em: <https://www.itaubba.com.br/_arquivosstaticos/itaubba/contents/common/docs/Analise_dos_Clubes_Brasileiros_de_Futebol_Itau_BBA_2017.pdf>.

ITAÚ-BBA. Análise econômico-financeira dos clubes de futebol brasileiros de 2018. Disponível em: <<https://pt.slideshare.net/cassiozipa/anlise-dos-clubes-brasileiros-2018-ita-bba>>.

KNEIPP, M. Endividados, clubes recorrem mais vezes a patrocínios pontuais. *Globo Esporte*, 29.jun.2012. Disponível em: <<http://globoesporte.globo.com/futebol/noticia/2012/06/clubes-de-maior-torcida-penampara-obter-patrocinio-entenda-por-que.html>>. Data de Acesso: 27.jul.2018.

LUCENA, F. Com dívida controlada, Palmeiras mantém-se fora do Profut. *Terra*, 28.jul.2016. Disponível em: <<https://www.terra.com.br/esportes/lance/com-dividacontrolada-palmeiras-mantem-se-fora-doprofut,5b825265195054ccf30dcf92a7892866dij8udt.html>>. Data de Acesso: 24.ago.2018.

MAGRI, D. Flamengo, de mais endividado a mais rico do Brasil. *El País*, 4.mar.2018. Disponível em: https://brasil.elpais.com/brasil/2018/03/02/deportes/1520024774_927536.html>. Data de Acesso: 24.ago.2018.

MANDIS, S. G. The Real Madrid way: How values created the most successful sports team on the planet. Dallas, Texas. Ed. BenBella Books, 2016.

MATOS, J. E. Grupo apela a Romário para evitar ‘espanholização’ com Fla e Corinthians na TV. *Espn*, 17.jul.2015. Disponível em: <http://www.espn.com.br/noticia/528152_grupo-apela-a-romario-para-evitarespanholizacao-com-fla-e-corinthians-na-tv>. Data de Acesso: 14.mar.2018.

MATTOS, R. Por Profut, governo fiscaliza balanços. Há clubes da Série A com problemas. *Blog do Rodrigo Mattos*, 09.mai.2018. Disponível em: <<https://rodrigomattos.blogosfera.uol.com.br/2018/05/09/por-profut-governo-fiscaliza-balancos-ha-clubes-da-serie-a-com-problemas/>>. Data de Acesso: 30.nov.2018.

MATTAR, M. F. Na trave: o que falta para o futebol brasileiro ter uma gestão profissional. Rio de Janeiro: Ed. Elsevier, 2014.

MINISTÉRIO DO ESPORTE. Timemania. Portal do Ministério do Esporte. Disponível em: <<http://www.esporte.gov.br/index.php/institucional/secretaria-executiva/106-ministerio-doesporte/timemania/277-timemania>>.

MOREIRA, G. Vasco compromete quase 100% da verba de TV este ano e assina atestado de descumprimento do Profut. *Espn*, 01.mai.2018. Disponível em: <http://www.espn.com.br/blogs/gabrielamoreira/753422_vasco-compromete-quase-100-da-verba-de-tv-este-ano-e-assina-atestado-de-descumprimento-do-profut>. Data de Acesso: 12.jul.2018.

MUNDIM, D. Caso Neymar: entenda como funciona o Fair Play Financeiro da Uefa. *Globo Esporte*, 21.jul.2017. Disponível em: <<https://globoesporte.globo.com/futebol/futebol-internacional/noticia/caso-neymar-entenda-como-funciona-o-fair-play-financeiro-da-uefa.html>>. Data de Acesso em: 01.dez.2018.

O BURACO do Profut. *Lance! Opina*, 10.mai.2018 Disponível em: <<http://www.lance.com.br/futebol-nacional/lance-opina-buracoprofut.html>>. Data de Acesso: 01.dez.2018.

POR ENQUANTO ‘espanholização’ no Brasil ainda é mito. *Espn*, 18.jul.2015. Disponível em: <http://www.espn.com.br/noticia/528283_por-enquantoespanholizacao-no-brasil-ainda-e-mito>. Data de Acesso: 16 nov. 2018.

PRONI, M. W. A metamorfose do futebol. Campinas, SP: UNICAMP. IE, 2000.

PRONI, M. W. Esporte-Espectáculo e Futebol-Empresa. Tese de doutorado, UNICAMP, FEF. Campinas, 1998.

PRONI, M. W. Quais clubes da elite do futebol brasileiro são “empresas de grande porte”? *Blog do Juca*, 12.out.2017. Disponível em: <<https://blogdojuca.uol.com.br/2017/10/93199/>>. Data de Acesso: 14.out.2017

PRONI, M. W.; LIBANIO, J. P. M. O futebol brasileiro na Bolsa de Valores? *Revista de Gestão e Negócios do Esporte*, São Paulo, v. 1, n. 2, p. 178-200, nov. 2016.

PRONI, M. W.; ZAIA, F. Financial condition of Brazilian soccer clubs: an overview. *Soccer & Society*, Routledge, London, v. 14, issue 6, nov. 2013.

REIS, R. Por que o México atrai jogadores famosos da Europa, e o Brasil, não? *Blog do Rafael Reis*, 15.jan.2017. Disponível em: <<https://blogdorafaelreis.blogosfera.uol.com.br/2017/09/15/por-que-o-mexico-atrai-jogadores-famosos-da-europa-e-o-brasil-nao/>>. Data de Acesso: 19.nov.2018.

RODRIGUES, R. J. F. Os determinantes do endividamento dos clubes europeus de futebol. Portugal: Universidade de Lisboa, 2015. (Dissertação, Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais).

ROTHENBÜCHER, J.; MESNARD, X.; ROSSI, L.; HEMBERT, E.; LUCERO, M. G. R. The Kearney EU Sustainability Study. Is European football too popular to fail? Dusseldorf: A. T. Kearney, 2010. Disponível em: <http://www.atkearney.de/content/misc/wrapper.php/id/51071/name/pdf_eu_football_sustainability_study_final_net_1277724063f532.pdf>.

SAMPAIO, P. H. C.; CASTRO, C. A. A.; MESQUITA, L. G. S. Profissionalização da gestão estratégica e crescimento das receitas financeiras dos clubes brasileiros de futebol. Rio de Janeiro, RJ: FGV, nov. 2013. (Projeto Final, Curso de Aperfeiçoamento em Gestão, Marketing e Direito Desportivo). Disponível em: <<http://bpmmarketingsportivo.com/blog/wpcontent/uploads/2014/04/Profissionaliza%C3%A7%C3%A3o-da-Gest%C3%A3oEstrat%C3%A9gica-e-Crescimento-das-Receitas.pdf>>.

SMITH, R. Com dono americano, clube mais popular da França quer ser contraponto ao PSG. *Jornal Folha de SP, São Paulo*, 24.set.2018. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/esporte/2018/09/com-dono-americano-clube-mais-popular-da-franca-quer-ser-contraponto-ao-psg.shtml>>. Data de Acesso: 16.nov.2018.

SOMOGGI, A. Finanças dos clubes brasileiros em 2014. Brasília, 5 de maio de 2015. (Apresentação preparada para audiência pública no Congresso Nacional).

SORIANO, F. A bola não entra por acaso. Portugal: Editora Gestão Plus, 2010.

SPORT BUSINESS GROUP. Deloitte annual review of football finance 2013: Turn on, tune in, turnover. Edited by Dan Jones. London, United Kingdom: Deloitte, 2013.

SPORT BUSINESS GROUP. Deloitte annual review of football finance 2016: Reboot. Edited by Dan Jones. London, United Kingdom: Deloitte, 2016.

SPORT BUSINESS GROUP. Deloitte annual review of football finance 2018: Roar Power. Edited by Dan Jones. London, United Kingdom: Deloitte, 2018.

SPORT BUSINESS GROUP. Deloitte Football Money League 2018: Rising Stars. Edited by Dan Jones. London, United Kingdom: Deloitte, 2018b.