

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

RAÍPHE SILVA LACOMBE

**REESTRUTURAÇÃO DE CLUBES DE FUTEBOL: UMA ANÁLISE FINANCEIRA
COMPARATIVA ENTRE CLUBES DO RIO DE JANEIRO E DO NORDESTE**

Rio de Janeiro

2021

RAÍPHE SILVA LACOMBE

**REESTRUTURAÇÃO DE CLUBES DE FUTEBOL: UMA ANÁLISE FINANCEIRA
COMPARATIVA ENTRE CLUBES DO RIO DE JANEIRO E DO NORDESTE**

apresentado ao Departamento de Contabilidade da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro como requisito para a obtenção do título de bacharelado em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Claudio Maciel

Rio de Janeiro

2021

DEDICATÓRIAS

Dedico a meus pais, Rosália e José, a minha avó, Maria, e aos meus irmãos, Raíssa, Raphael e Ranna, e agradeço por todo o suporte na busca dos meus sonhos.

Dedico também a minha terapeuta e amiga Aline Larruscaim que me acompanhou em parte desta jornada e me deu forças para continuar.

Lista de Abreviaturas e Siglas

PROFUT Programa de Modernização da Gestão e a Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro

FGTS Fundo de Garantia do Tempo de Serviço

EBITDA *Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation and Amortization*

“Matchday” Dia de jogo

ILC Índice de Liquidez Corrente

ILS Índice de Liquidez Seca

ILG Índice de Liquidez Geral

ILI Índice de Liquidez Imediata

CFC Conselho Federal de Contabilidade

ITG Interpretação Técnica Geral

S/A Sociedade Anônima

Lista de Figuras

Figura 1 – EBITDA dos Clubes de 2016 a 2020 (em milhares de R\$)

Figura 2 – Margem EBITDA dos Clubes de 2016 a 2020

Figura 3 – Endividamento bruto dos Clubes de 2016 a 2020 (em milhares de R\$)

Figura 4 – Endividamento líquido dos Clubes de 2016 a 2020 (em milhares de R\$)

Resumo

O futebol é o esporte mais importante no Brasil, pois navega por vários elementos culturais dentro da sociedade e é capaz de gerar grandes receitas. Porém, com o passar do tempo, os grandes clubes tradicionais brasileiros vêm entrando numa crise que parece ser sem fim, ao mesmo tempo em que clubes que antes eram considerados de "pequena expressão" vem surpreendendo e ganhando visibilidade. Desse modo, o objetivo desse trabalho é analisar os diversos índices financeiros que podem ser estudados com base nas demonstrações financeiras de 2016 a 2020 que os clubes fornecem em seu portal de transparência. Dessa maneira, coletou-se dados de seis clubes de futebol brasileiro, onde três são cariocas e clubes de grande tradição no cenário futebolístico e três são nordestinos e começam a fazer sua história. Para análise dos dados, conforme falado, forem coletadas as informações das demonstrações financeiras disponibilizadas pelos clubes. Pelos resultados encontrados por meio dos cálculos dos índices, pode-se tirar muitas conclusões, como, por exemplo, foi visto que a maneira como os clubes se financiam, tanto pelas estratégias de receita quanto de financiamento, são distintas e, por muitas vezes, sem planejamento.

SUMÁRIO

1. Introdução.....	1
2. Referencial teórico.....	2
2.1. Composição da receita dos clubes de futebol brasileiros.....	2
2.2. Indicadores financeiros analisados	3
2.3. ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional.....	6
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	6
4. Análise e discussão dos resultados encontrados	7
4.1. Análise do EBITDA.....	7
4.2. Análise de endividamento	10
4.3. Avaliação por clube	14
5. Conclusão.....	17
6. Bibliografia	19

1. Introdução

O futebol, antes somente visto como um esporte para ser apreciado e repleto de fãs espalhados pelo Brasil, atualmente gera enormes receitas e os clubes são, cada vez mais, vistos como empresas. Com a mudança mundial no cenário do esporte, o futebol acabou se tornando um negócio bastante lucrativo. O planejamento econômico e financeiro foi estabelecido nos clubes e encontrar, cada vez mais, recursos para montar uma equipe capaz de vencer títulos (e ter mais faturamento) se tornou um debate no futebol (Sakinc et al., 2017). Segundo pesquisas feitas pela BDO, auditora independente mundialmente conhecida, os clubes só no ano de 2020 R\$5,2 bilhões, 9% a menos que em 2019, muito por conta da pandemia causada pela COVID-19.

Atualmente, o futebol masculino brasileiro conta com XXX clubes divididos em 4 séries: A, B, C e D. Além do famoso Campeonato Brasileiro, os clubes estão sujeitos a participação em outros torneios de grande visibilidade, como Copa do Brasil, Copa Sul-Americana e Copa Libertadores da América. E todos eles com grandes premiações, até mesmo pela sua simples participação.

Apesar dos inúmeros campeonatos e das premiações recebidas, não são apenas essas fontes de renda que financiam a existência dos clubes brasileiros. Pode-se levar em consideração outros fatores que fazem a engrenagem rodar e trazer alegria para seus torcedores, como por exemplo: venda de cotas para televisão, programas de sócio-torcedor, investimentos em marketing e publicidade, patrocinadores e vendas de atletas.

Entretanto, o futebol brasileiro não passa por um momento bom. A maioria dos clubes passam por uma situação financeira grave, onde o endividamento, em alguns casos, bate na casa do R\$bilhão, e ao mesmo tempo as transações de compra e venda de jogadores estão inflacionadas, dificultando cada vez mais a capacidade de contratar reforços para os grandes campeonatos. Esses fatores fazem com que ano após ano, as despesas dos clubes extrapolem suas receitas, numa tentativa falha de reerguer o time, causando prejuízos e aumentando suas dívidas com credores e governo.

No Brasil, a criação de algumas leis ajudou a conduzir as mutações no cenário esportivo e também a aperfeiçoar a gestão financeira das entidades, sendo a mais conhecida a que originou o Programa de Modernização da Gestão e a Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro, ou o PROFUT, originado da Lei 13.155/2015, que basicamente permite que as dívidas tributárias sejam parceladas em até 240 meses e as dívidas com FGTS sejam parceladas em até 180 meses.

Visto isso, o presente trabalho tem como objetivo analisar diversos índices financeiros e contas presentes nas demonstrações financeiras entre os anos de 2016 e 2020 dos principais clubes brasileiros do Nordeste e do Rio de Janeiro. Ao final deste documento, teremos a resposta para o seguinte tópico: como os clubes do Nordeste, visto a crise instaurada nos gigantes brasileiros, conseguiram se reestruturar ao ponto de se tornarem umas das grandes potências atuais no futebol? Ao mesmo tempo, por que os clubes cariocas, antes figurinhas tradicionais e fortes candidatos aos títulos dos principais campeonatos, estão afundados em dívidas e não têm perspectiva de melhora?

O estudo é justificado pela carência de informações neste setor, principalmente quando o objetivo é procurar saber qual o rumo dos clubes e como eles planejam se reerguer ou manter a boa administração. Desse jeito, iremos aprofundar em suas demonstrações financeiras, identificar as maiores fontes de renda e de geração de caixa de cada clube, analisando também seus indicadores financeiros, tais como EBITDA, endividamento e índices de liquidez. Outro importante ponto a ser levado em consideração é a presença dos clubes no PROFUT e como eles pretendem cumprir todos os requisitos, visto a crise que assola os times cariocas.

2. Referencial teórico

2.1. Composição da receita dos clubes de futebol brasileiros

Segundo estudos feitos pela EY (2021), as receitas dos clubes brasileiros se originam de seis fontes principais; direitos e transmissão e premiações, transferência de jogadores, “Matchday”, comerciais, Clube Social e esportes amadores e, por fim, outras receitas. A classificação das fontes de receita seguirá o modelo descrito disponibilizado no relatório Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros, feito pela EY (2021), adicionando os itens “repasse de direitos federativos” por ser uma fonte substancial no Brasil:

- **Direitos de Transmissão e Premiações:** são os valores recebidos pelos direitos de transmissões dos Campeonatos. Estão inclusos os valores fixos pela participação, além dos custos variáveis como, por exemplo, as premiações. A forma de recebimento irá variar de acordo com o modelo de distribuição de cada Campeonato.
- **Transferências de Jogadores:** receita bruta proveniente da cessão dos direitos econômicos e/ou empréstimo dos atletas. Estão inclusos também os valores recebidos via mecanismo de solidariedade.
- **Matchday:** estão inclusos principalmente as receitas com bilheteria nos jogos e dos programas de sócio torcedor dos clubes. Além disso, consta o faturamento com camarotes, cadeiras cativas, alimentação & bebida e outras receitas em dias de jogo.
- **Comerciais:** são as receitas provenientes principalmente dos patrocínios, royalties de produtos licenciados, lojas, mídias digitais, vendas de camisas, publicidade, entre outros.
- **Clube Social e Esportes Amadores:** receitas oriundas dos clubes de lazer e/ou de outros esportes. Receita não aplicável para determinado grupo de clubes.
- **Outras Receitas:** são todas as outras receitas contabilizadas pelos clubes, mas que não são comuns para todos. Nessa categoria constam as arrecadações com a timemania, aluguéis, doações, locações dos estádios para eventos, além de todas as classificadas como “diversas” pelos próprios clubes.

2.2. Indicadores financeiros analisados

Todo dono de uma empresa sabe que é necessário analisar frequentemente o desempenho de seu negócio. Essa análise se torna essencial não apenas para entender como está o quadro atual da Companhia, mas também para que os gestores saibam tomar decisões acerca do futuro. Para isso, existem os indicadores financeiros, que são dados obtidos através das demonstrações financeiras da instituição analisada que medem os resultados e o desempenho do negócio. Dessa maneira, os índices auxiliam na avaliação da performance organizacional, permitindo uma tomada de decisão mais certa.

O EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes and Depreciation and Amortization) começou a ser mais usado na década de 80, no século passado, sobretudo pela situação de estado de falência de muitas empresas da época. A análise desse índice estava ligada diretamente a tentativa de realizar o pagamento de juros, mas sem prejudicar, ainda mais, a o fôlego das Companhias. Na década seguinte, foi ainda mais utilizado para mensurar o valor das empresas e se tornou um índice de rentabilidade e desempenho, muito por conta da facilidade do cálculo (Brouwer & Gup, 2010). Conforme mencionado por Bouwens et al. (2019), nos dias de hoje, o EBITDA funciona como uma medida de desempenho alternativa ao lucro líquido, lucro operacional e fluxo de caixa operacional.

Coelho (2004), 5º colocado no “Prêmio Contador Geraldo de La Rocque”, em seu artigo, “EBITDA: a busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro”, esclarece:

“[...] o EBITDA era usado como uma medida temporária, para analisar somente o período que uma companhia, investindo em infraestrutura, iria levar para prosperar no longo prazo. Na tentativa de expurgar itens que não eram diretamente resultantes das atividades básicas, muitos gestores pensaram ser possível realizar uma análise mais exata e uma comparação das ‘principais operações’ das empresas, pois teriam uma medida da performance futura a partir de uma ‘demonstração modificada de fluxo de caixa’. Entretanto, o investidor não pode confundir EBITDA com Geração de Caixa, pois ‘não corresponde ao efetivo fluxo de caixa físico já ocorrido no período porque parte das vendas pode não estar recebida e parte das despesas pode não estar paga’. Ou seja, mesmo que muitas variáveis da Geração Operacional de Caixa sejam comuns ao do EBITDA, despesas com investimentos e variação da necessidade de capital de giro, por exemplo, são fundamentais para o detalhamento da geração de caixa e não estão incluídas no cálculo do índice em questão. Neste sentido, há uma problemática quanto à avaliação de uma empresa visto que o valor da mesma está correlacionado a um conceito de capital, e este valor vem do fluxo de caixa livre no futuro.” (COELHO, 2004, p. 43)

Groppelli; Nikbakht (2010, p. 362) explicam para que uma empresa se endivida:

“Uma empresa pode tomar dinheiro emprestado a curto prazo, principalmente para financiar seu capital de giro, ou a longo prazo, sobretudo para comprar instalações ou equipamentos. Quando a empresa se endivida a longo prazo, compromete-se a efetuar pagamentos periódicos de juros – e liquidar o principal na data de vencimento. Para fazer isso, deve gerar lucro suficiente para cobrir os pagamentos das dívidas. Uma forma para descobrir o grau de endividamento de uma empresa é analisar vários índices de endividamento.” (GROPPELLI; NIKBAKHT, 2010, p. 362)

As formas de endividamento de uma empresa podem ser tanto a curto prazo quanto a longo prazo, possuindo a primeira a finalidade de obter recursos para a continuidade das operações da empresa (manter estoques, pagamento de fornecedores, entre outros) e a segunda para adquirir equipamentos ou instalações. De uma maneira geral, os clubes brasileiros sempre têm o mesmo objetivo ao se endividar: montar elencos fortes para conquistar títulos e, conseqüentemente, premiações. O problema está presente quando os objetivos não são alcançados. As dívidas acumulam e não há dinheiro em caixa para pagá-las. E a partir deste momento, mais dívidas são acumuladas tanto para pagar as antigas quanto para encorpar o time. E o ciclo se torna vicioso.

Toda empresa, assim como os clubes, deve procurar lucrar em um nível que seja suficiente para cobrir os pagamentos de dívidas, que podem ser em longo prazo, e que irão acarretar em pagamento de juros de acordo com os valores devidos. O endividamento nos clubes é obtido através da subtração da soma de todo passivo e patrimônio líquido do clube pelo ativo circulante somado ao realizável a longo prazo.

O termo “liquidez”, frequentemente utilizado na área de contábil, está ligado à “velocidade” que um ativo pode ser convertido em caixa. Essa velocidade é normalmente influenciada por alguns fatores econômicos. Se o ativo possui mais pessoas interessadas em comprá-lo do que em vendê-lo, por exemplo, ou uma boa aceitação no mercado, ou uma alta probabilidade de pagamento, esse ativo é normalmente classificado como de alta liquidez. Num ambiente contábil, a liquidez é um conceito que se relaciona também com a solvência de uma empresa, ou seja, com a capacidade de uma empresa cumprir suas obrigações futuras.

Para se medir a liquidez de uma empresa, são utilizados os “indicadores de liquidez” na análise contábil e financeira, que indicam o quão solvente uma empresa é, afastando, assim, o risco de não insolvência. Para Marion (2010), a capacidade de pagamento pode ser avaliada por meio de quatro indicadores, a saber: Indicadores de Liquidez Corrente (ILC), Índice de Liquidez Seca (ILS), Índice de Liquidez Geral (ILG) e Índice de Liquidez Imediata (ILI), os quais são obtidos diretamente das informações do Balanço Patrimonial.

“São (indicadores) utilizados indicadores para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isto é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Essa capacidade

de pagamento poder ser avaliada, considerando: longo prazo, curto prazo ou prazo imediato.” (MARION, 2010, p. 73)

Dentro das análises dos índices de liquidez deste estudo, utilizaremos a Liquidez Corrente, a Liquidez Imediata e a Liquidez Geral. Em todos os casos, quanto maior de 1 (um) o índice for, melhor para o clube. Os maiores ativos presentes nos clubes analisados são os direitos a receber pela transferência de jogadores e o imobilizado, sendo esse segundo não utilizado em nenhum dos cálculos citados neste parágrafo.

2.3. ITG 2003 – Entidade Desportiva Profissional

A ITG 2003 foi aprovada através da Resolução Conselho Federal de Contabilidade 1.429, de 25 de janeiro de 2013 com a função de atuar como norma que trata dos aspectos contábeis específicos em entidades desportivas profissionais (REZENDE; CUSTÓDIO, 2012).

Esta norma, de acordo com Carvalho e Silva, (2009) tem a importância de disciplinar e padronizar critérios e procedimentos específicos de avaliação de registros contábeis e também de estruturação das demonstrações contábeis dos clubes de futebol profissional e outras entidades desportivas.

Assim suas principais orientações são: classificar os direitos de exploração da atividade profissional de atletas através de cessão de direitos contratuais compra ou formação na entidade como ativo intangível. Os registros devem evidenciar os gastos com contratação ou renovação desses atletas, a norma recomenda a amortização dos direitos contratuais de acordo com o prazo de contrato, além dos métodos de contabilização das receitas provenientes do futebol (CFC, 2004).

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

O presente estudo é, por definição, de caráter exploratório, já que observa, registra, analisa e correlaciona fatos sem demonstrar a opinião de seu pesquisador. Além disso, busca-se dar um conhecimento mais profundo sobre o assunto, afim de construir questões importantes para a conclusão da pesquisa.

A análise das informações detalhadas, as trocas de pontos de vista e a compreensão do que é estudado e o que cerca o objeto de estudo leva a crer que o presente trabalho não é apenas de observação (GOLDENBERG, 1998, p. 24). Desta maneira, o estudo multicaso torna o trabalho mais interessante por permite uma maior

amplitude do que se é encontrado, uma vez que, através de seus resultados, muitos pontos de vista e opiniões podem ser tomados.

O modelo de estudo multicaso, neste caso, tem por objetivo a comparação entre seis clubes, nordestinos e cariocas, para se buscar alguma semelhança, seja ela boa ou ruim, no caminho traçado pelas entidades desportivas. Sendo assim, o presente trabalho tem tanto uma abordagem qualitativa ao se comparar os resultados encontrados quanto uma abordagem quantitativa.

De acordo com Raupp e Beuren (2006), o enfoque qualitativo e o enfoque quantitativo não devem ter uma relação de oposição. Para eles, os dois métodos são distintos no que tange à forma e à ênfase, porém não se excluem e podem ser usados simultaneamente. Dessa maneira, o enfoque qualitativo mescla procedimentos de caráter racional por meio de estatísticas, que são convertidas em índices e números para se obter uma classificação mais precisa. A partir dessa classificação, a análise feita pelo estudo melhora, assim como o entendimento dos fenômenos estudados.

O presente estudo mostra dados convenientes no tocante à gestão financeira das entidades de futebol brasileiras, levando-se em consideração uma análise por meio de um grupo de índices de rentabilidade, de estrutura e de liquidez. Para se chegar a esses índices, foram utilizados os dados encontrados nas demonstrações financeiras, principalmente o balanço patrimonial, a demonstração do resultado do exercício e as notas explicativas, disponibilizados no portal de transparência nos sites oficiais dos clubes no final de cada ano fiscal.

Sendo assim, foram incluídos no estudo os seguintes clubes: Fluminense Football Club, Clube de Regatas Vasco da Gama, Botafogo de Futebol e Regatas, Fortaleza Esporte Clube, Ceará Sporting Club e Esporte Clube Bahia. Os outros clubes que participam da Série A do Campeonato Brasileiro não foram contemplados porque o objetivo do presente estudo é justamente mostrar a discrepância entre o planejamento dos clubes, resultando na ascensão dos times nordestinos em decadência dos times cariocas pesquisados.

4. Análise e discussão dos resultados encontrados

4.1. Análise do EBITDA

O EBITDA, conforme descrito no item 2.2, quer dizer “Earnings before Interest, Taxes and Depreciation and Amortization”, ou seja, resultado antes do resultado financeiro, impostos e depreciação e amortização. De acordo com Malvessi e Calil

(2014), este indicador é de desempenho financeiro e de resultados, o que ajuda a controlar a alavancagem financeira de uma entidade (neste caso, do clube). Conforme apontado tanto por Frezatti & Aguiar (2007) quanto por Malvessi e Calil (2014), embora o objetivo do EBITDA tenha muitas funções, muita é debatido acerca de sua efetiva utilidade e potencial, muito por conta da semelhança ao fluxo DE caixa Operacional. Diante disso, Moreira et al., (2014), pontuam que a sua análise deve ser cuidadosa em função de suas limitações.

No mundo dos negócios, a margem EBITDA é um importante indicador para os investidores que desejam analisar a eficiência operacional de uma empresa. Isso porque ela indica a margem de lucro da companhia sem considerar custos como juros, impostos, depreciação e amortização. Como a margem EBITDA é um indicador da margem de lucro do clube, ela é muito útil para os diretores. Dessa maneira, ela pode ser usada não apenas para analisar o desempenho do clube, mas também para encontrar possíveis problemas na operação da diretoria.

Na tabela a seguir mostramos o EBITDA dos clubes e, posteriormente, a margem EBITDA.

Figura 1 – EBITDA dos Clubes de 2016 a 2020 (em milhares de R\$)

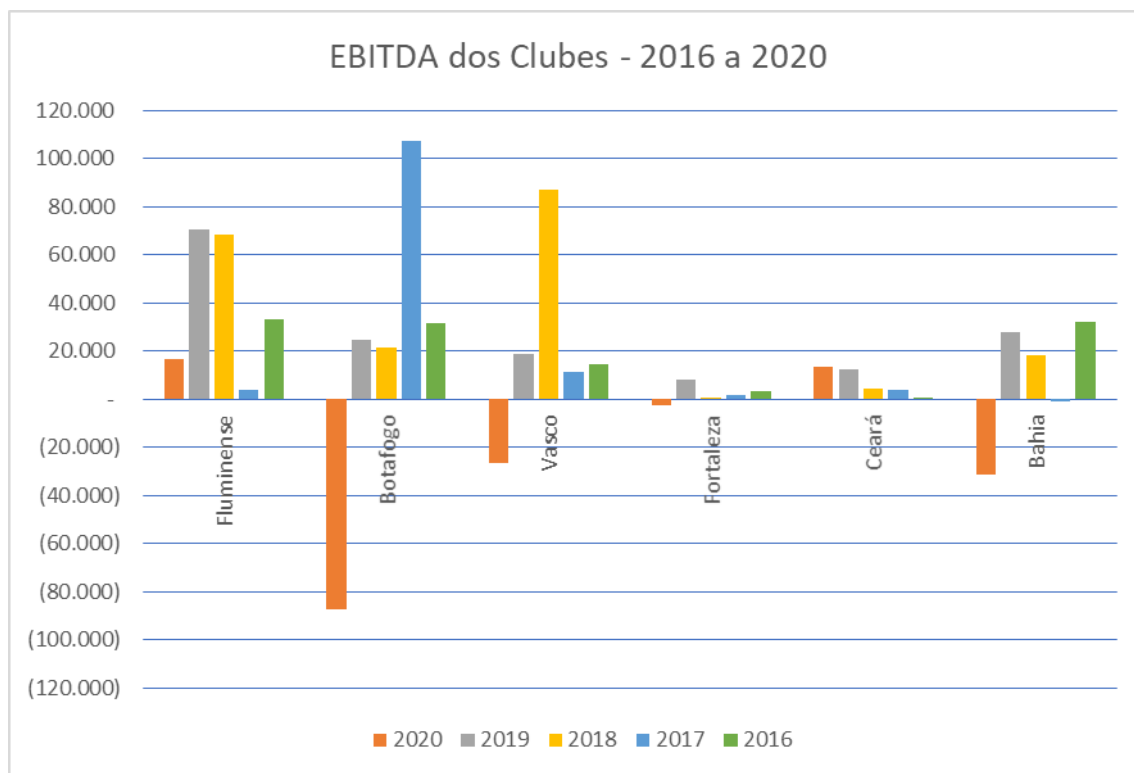
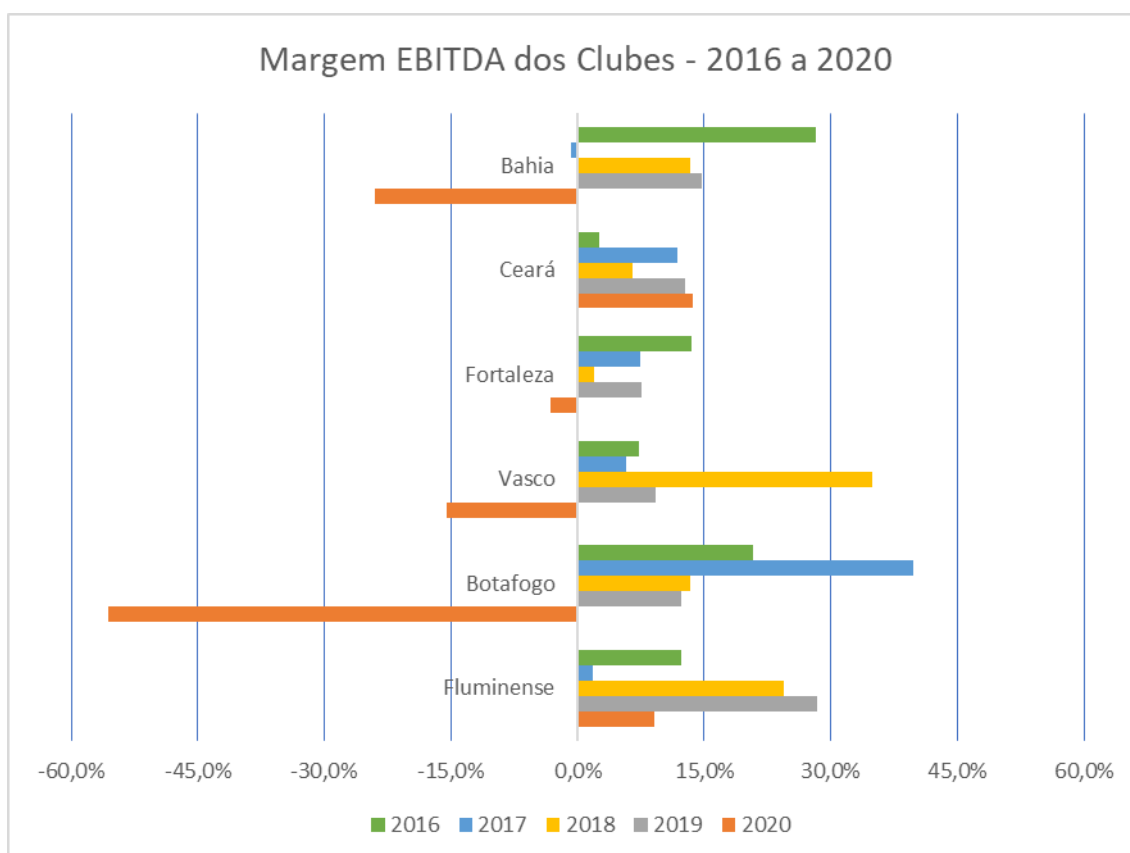


Figura 2 – Margem EBITDA dos Clubes de 2016 a 2020



Entre 2016 e 2020 apenas dois clubes apresentaram EBITDA positivo em todos os anos: Fluminense e Ceará, sendo que o primeiro apresentou déficit em todos os anos, enquanto o segundo, apresentou superávit em todos.

Os clubes cariocas apresentam a maior média de EBITDA dentre os clubes na pesquisa: o Fluminense é o clube com a maior média (R\$32.195 mil) no período, e, mesmo com EBITDA's negativos de incríveis R\$26.631 mil e R\$87.084 mil em 2020, o pódio das médias é seguido de Vasco (R\$17.509 mil) e Botafogo (R\$16.426 mil), respectivamente.

O maior valor encontrado foi de R\$101.393 mil, em 2017, apresentado pelo Botafogo, que se destaca negativamente, pois, em 2020, o valor reduziu 181,1%. Tal redução se deve, em suma, ao resultado deficitário em 2020 de incríveis R\$139.031 mil.

Quanto aos clubes nordestinos, o Bahia foi quem apresentou o maior valor de EBITDA (R\$27.918 mil), porém também apresentou o maior prejuízo (R\$31.392 mil). O Bahia, apesar da conquista do Campeonato Baiano e de uma posição razoável na Série A do Campeonato Brasileiro em 2019, apresentou um déficit de R\$51.640 mil, o

que foi preponderante para o resultado negativo do EBITDA, assim como para o Fortaleza no mesmo ano.

Para o Bahia, o ano de 2020 encerrou com queda de 29,0% nas receitas quando comparado ao ano anterior, que exceto pelo crescimento de 46% nas receitas sociais e com sócios torcedores, apresentaram quedas importantes em todas as linhas.

Já o Fortaleza teve uma queda natural das receitas por conta da pandemia do novo coronavírus, da ordem de 32%, positivamente acompanhada de redução de custos e despesas da ordem de 25%. A composição de receitas ficou muito semelhante a 2019, e no final, como o clube opera sempre muito justo na relação receita/custos, a geração de caixa (EBITDA) foi levemente negativa.

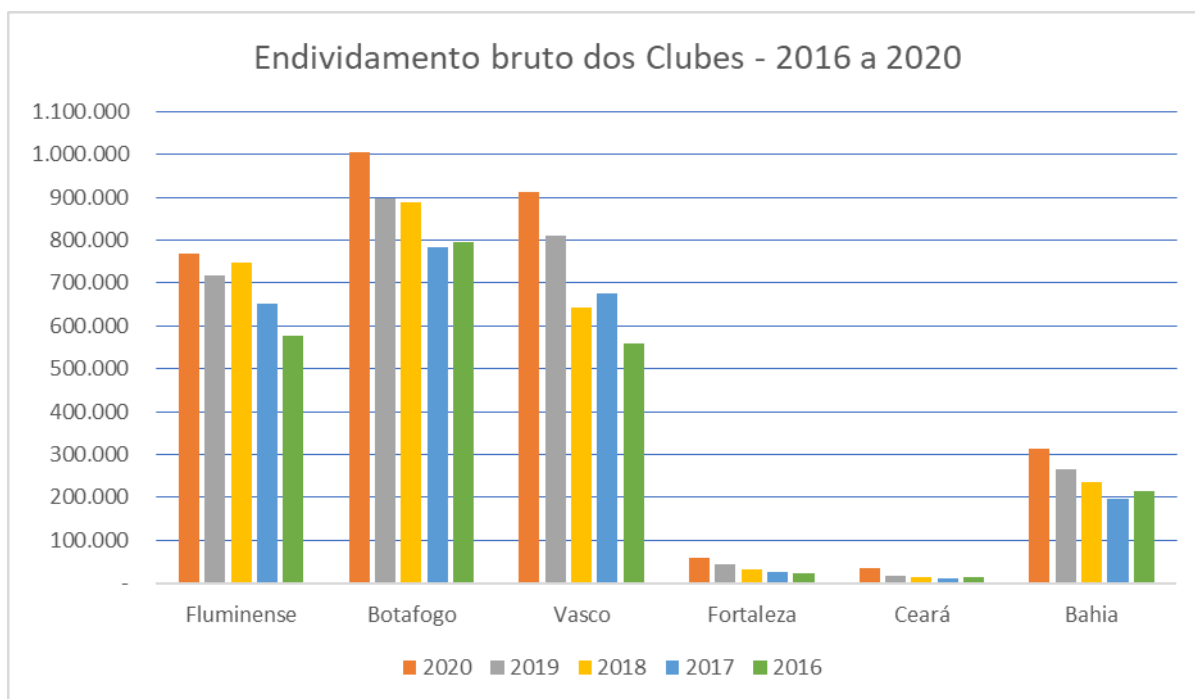
O Ceará em 2020 obteve uma redução de receitas da ordem de 9,0%, mas acompanhada por uma redução ainda maior dos custos e despesas, de 16,0%. Assim, mesmo com redução de valores o clube obteve praticamente a mesma geração de caixa (EBITDA) de 2019. O clube ainda depende da venda de atletas para reforçar as contas, o que é um aspecto de atenção, como para a maioria dos clubes.

4.2. Análise de endividamento

O endividamento dos clubes de futebol corresponde pela soma do passivo circulante e não circulante. Conforme descrito no item 2.2, o objetivo do clube em se endividar se dá pelo fato de conseguir times mais competitivos para disputar os diversos campeonatos no Brasil. Porém, esse endividamento muitas das vezes é feito de maneira irresponsável ou sem planejamento, fazendo com que ele se acumule e se torne uma “bola de neve” que requer muito tempo para liquidar.

Na tabela a seguir mostramos o endividamento bruto dos clubes. A maior parte do endividamento bruto, ou seja, mais de 50%, é composto por provisões de contingências, impostos a recolher, contas a pagar pela transferência de jogadores e, claro, empréstimos e financiamentos captados ao longo dos anos.

Figura 3 – Endividamento bruto dos Clubes de 2016 a 2020 (em milhares de R\$)



Analisando o gráfico apresentado, podemos perceber uma grande discrepância nos valores entre os clubes cariocas e os clubes nordestinos. Muito desse fato se dá pela falta de planejamento por parte dos times do Rio de Janeiro, o que é o oposto do cenário dos outros clubes.

Pode-se perceber ao longo dos anos a mudança drástica na diretoria dos clubes nordestinos, que passaram por momentos conturbados visando sua renovação. Como exemplo, podemos citar o Fortaleza, que em 2017 esteve na Série C do Campeonato Brasileiro e ninguém tinha perspectiva sobre ele. Atualmente, o clube se encontra entre os 4 primeiros da Série A do Campeonato Brasileiro, o que pode gerar uma vaga direta na Libertadores no ano que vem, e na semifinal da Copa do Brasil.

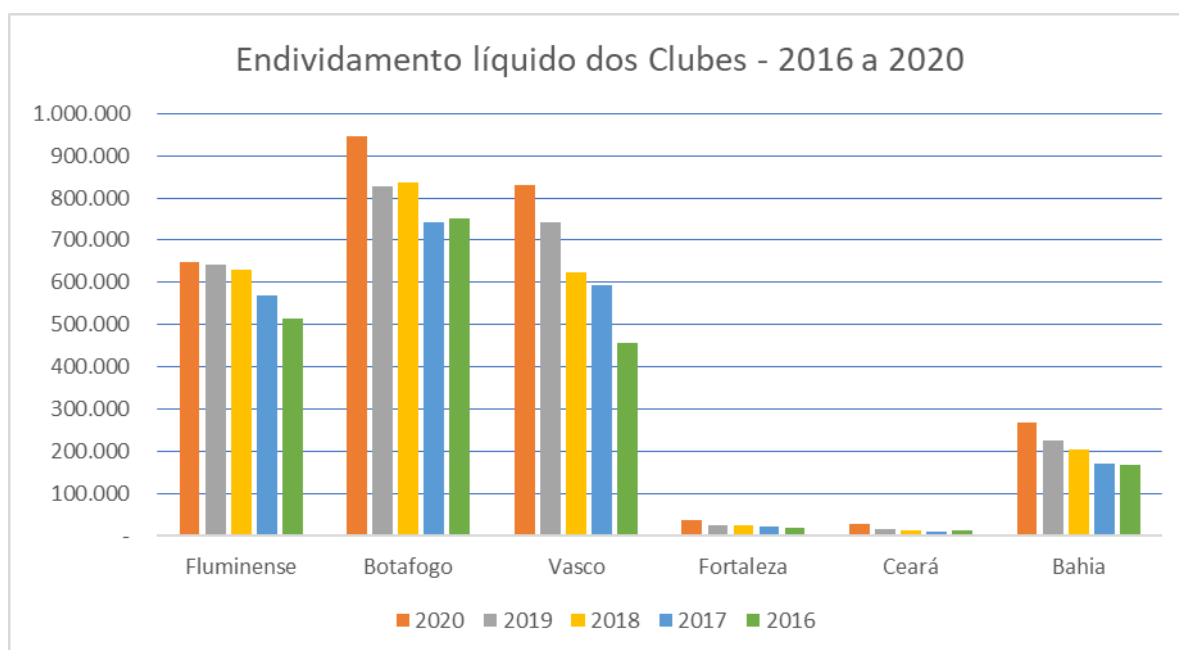
Já os clubes cariocas do escopo da pesquisa parecem ter tomado um rumo diferente. Pela primeira vez na história, dois clubes cariocas (Botafogo e Vasco) participam de uma mesma edição da Série B do Campeonato Brasileiro. Atualmente, os dois clubes caíram precocemente na Copa do Brasil e não se encontram com a Libertadores há mais de dois anos. No cenário carioca, o Fluminense é o que tem a melhor situação (não apenas nos índices, mas também nos campeonatos em que disputa). Eliminado nas quartas de final da Libertadores desse ano, também caiu nas

quartas na Copa do Brasil e se encontra em oitavo na Série A do Brasileiro, o que dá uma vaga à pré Libertadores de 2022.

Analisando a situação atual dos clubes com os números apresentados, fica a pergunta: quanto mais investimos, mais retorno temos?

A seguir, temos uma tabela com a variação do endividamento líquido dos clubes no escopo da pesquisa.

Figura 4 – Endividamento líquido dos Clubes de 2016 a 2020 (em milhares de R\$)



Conforme já falado anteriormente, podemos perceber uma grande discrepância nos valores entre os clubes cariocas e os clubes nordestinos, causado, principalmente, pela falta de planejamento.

Dos clubes cariocas, apesar de um aumento de 26,4% de 2016 a 2020, o Fluminense é quem tem o endividamento mais bem controlado nos últimos anos. Esse fato se dá, principalmente, pela mudança de gestão na presidência e o foco em abater as dívidas com seus credores de médio e longo prazo, aliviando o fluxo de caixa para investimentos futuros cada vez maiores. No último ano, apesar do aumento de 36,8% do passivo circulante, também foi notada a redução do passivo não circulante e o aumento de mais de 200,0% no ativo circulante, segurando o crescimento da dívida líquida do clube, que teve uma alta de apenas 1,0% de 2019 para 2020.

Com a troca de gestão no clube (na presidência, sai Pedro Abad e entra Mário Bittencourt), pode-se ver uma mudança para com os empréstimos e financiamentos. Tratando-se de curto prazo e nos últimos dois anos, percebe-se um pequeno aumento de 4,9%. Isso pode ser explicado pelo fato da receita com direito de transmissão, uma das principais garantias dos empréstimos e financiamentos junto a receita com o programa sócio torcedor, ter sido postergada para o ano corrente de 2021, dificultando, assim, o pagamento da conta.

De 2016 até a última demonstração financeira divulgada, em 2020, há uma redução notável de 45,5% da conta, quando se trata do passivo circulante e não circulante. O fato, como já citado, pode ser explicado pela mudança de gestão e melhor tratamento e atenção da conta. O clube, apesar do endividamento líquido ter aumentado, muito por conta das gestões anteriores e pela negligência da conta, vem renegociando dívidas e melhorando a apresentação dos números obtidos a cada ano.

O Botafogo, clube carioca com o maior endividamento líquido do escopo e segundo clube com maior endividamento líquido do Brasil, chegando a quase R\$1 bilhão em 2020, vive em uma crise que não parece perto de chegar ao fim. Apesar do aumento do endividamento ter sido menor do que todos os clubes do escopo (26,0% de 2016 a 2020), o índice de 2020 do Fluminense em 2020, por exemplo, é 15,7% menor que o do Botafogo em 2016. Esse fato se dá, principalmente, pela redução significativa da receita nos últimos anos, o que incapacita o Clube de pagar suas dívidas a curto e longo prazo. No último ano, todas as contas que compõem a receita operacional líquida do Clube (Futebol, Clube Social, Esportes Olímpicos e Estádio Nilton Santos) diminuíram, muito por conta da pandemia do novo coronavírus, mas também pelo rebaixamento para Série B do Campeonato Brasileiro, acarretando na não arrecadação com premiação pela participação na edição de 2020.

É de extrema importância lembrar que clubes muito endividados, como o Botafogo, sofrem com penhoras de receitas ou acordos cujos pagamentos saem diretamente das receitas, para evitar a inadimplência. Contabilmente, isso afeta a receita, mas não o caixa. Dado esse fato, acredita-se que a receita efetiva que entra no caixa do Botafogo para uso corrente é menor que a contábil.

Os investimentos no Clube foram bem menores que em 2019, mais ainda assim acima do que um clube nessa situação deveria fazer. Não há espaço para tentativas de competitividade irreais e que apenas tiram o foco.

Como um resumo do último ano para o Botafogo, podemos destacar 3 pontos importantes e negativas na caminhada do Clube: Desempenho esportivo, Deterioração do desempenho operacional do Clube e o fim da tentativa de tornar o Clube em S/A, visto por muitos torcedores como a “salvação”.

O impacto causado pela pandemia do novo coronavírus nas receitas de todos os clubes é notável, visto que os campeonatos paralisaram por quase 7 meses. Mas para o Botafogo, as receitas que já eram pequenas foram ainda menores, como publicidade e Social. A receita recorrente veio abaixo de R\$ 100 milhões, o que torna a gestão bastante complicada, à medida em que veremos volumes relevantes de dívida de curto prazo. Nos custos, apesar do esforço de redução, ainda assim foi ineficiente dado o tamanho do problema.

4.3. Avaliação por clube

Nessa altura não é necessário reforçar que os últimos anos do Fluminense foram bastante complicados em diversos aspectos, mas com a mudança de gestão do Clube e foco na liquidação das dívidas a curto prazo pra possibilitar maiores investimentos futuros, o clube pode encontrar um recomeço. Pode-se dizer que até o acaso ajudou o Clube.

A situação financeira do clube, que já não era boa, se agravou ainda mais em 2020, quando houve a chegada da pandemia do novo coronavírus e, junto com ela, o corte de receitas essenciais e recorrentes, vendo a prorrogação de salários para 2021 e adiantamento de férias como a única saída. Mas foi um desafio que o Fluminense soube passar (e bem). Conseguiu realizar contratações essenciais e, ao mesmo, financiá-las de maneira sábia e que não afetasse o fluxo de caixa. Além disso, a receita com a rescisão do contrato do Campeonato Carioca em 2020 (quase R\$20 milhões) foi outra injeção no caixa e que permitiu um alívio financeiro ao clube.

Por fim, o clube cumpriu sua trajetória na série A do Campeonato Brasileiro acima de suas expectativas, conseguindo um quinto lugar e a vaga na fase de grupo da Copa Libertadores para o ano seguinte, desbancando clubes com maior poder financeiro.

Esse trabalho de sanar dívidas, conseguir contratações pontuais e aliviar o caixa foi fruto de um trabalho implementado desde a nova gestão do presidente Mário Bittencourt. Considerando-se todos os anos analisados, o Fluminense obteve, ao final, um saldo positivo e com esperanças de um futuro melhor.

Pode-se perceber um hábito comum nos clubes de futebol brasileiro: utilizar de grande parte da sua verba com associados, patrocinadores e jogos para a contratação de um talismã, ou melhor dizendo, um “craque” que deveria resolver os problemas. Mas esse movimento acaba atrasando pagamentos a fornecedores e faz crescer a dívida, maquiando a situação econômico-financeira real do clube.

Olhando o cenário atual do Botafogo, não existem grandes expectativas para os anos futuros. Não se dá para ter grandes contratações a todo momento, como Seedorf e Honda, e também esperar que elas resolvam os problemas que o clube passa. Nem tudo se resume à essas contratações.

O Botafogo sempre teve problemas em obter receitas, seja em jogos com a presença de torcida ou em competições. No Rio de Janeiro, o Botafogo é o clube grande com menor torcida e também só foi voltar a participar de uma Copa Libertadores em 2014 (a última participação tinha sido em 1996). Agora com o clube variando de série A para série B do Campeonato Brasileiro, as receitas estão cada vez menores. Mesmo que ocorresse um repentino aumento das receitas, o caminhão de dívidas que assola o clube seria mais um impeditivo do clube em ter de novo times competitivos e voltar aos dias de glória.

Quanto ao Vasco, podemos definir que, dos clubes do Rio, é o que tem a pior situação. O ano da pandemia do novo coronavírus veio para assolar, ainda mais, a situação financeira do clube. O torcedor, que sempre realiza campanhas, seja para arrecadação de dinheiro para uma melhora no Centro de Treinamento do time, seja para mobilizar os adeptos a assinar os planos de sócio torcedor, as vezes nem faz ideia do quanto o buraco é mais embaixo.

O mesmo torcedor que faz mobilizações fantásticas com o intuito de tirar Vasco da Gama da situação que se encontra é o torcedor que pode, a qualquer momento, se cansar. E dessa maneira, o clube perde o essencial para sua existência: sua torcida. Não disputar mais títulos de expressão, estar vagando da série A para B a todo momento (são 3 rebaixamentos em 5 anos), menos cotas de TV e times que não são competitivos são apenas exemplos da grande bola de neve de problemas que o clube enfrenta. Com menos dinheiro, as receitas acabam sendo consumidas em adiantamentos ou dívidas imediatas. Com isso, as atividades ficam pendentes de pagamentos e novas dívidas e novos atrasos surgem, aumentando, ainda mais, a bola de neve.

O Vasco da Gama precisa entender que as receitas não surgem do dia para noite e o processo de retomar o caminho vitorioso é longo e árduo. O clube precisa cortar custos, renegociar dívidas e principalmente do apoio de sua torcida. A grande questão se dá pelo fato de que sempre que o clube tenta fechar as suas contas, rastros de dívidas são deixados para trás, o que acarreta num futuro complicado para o próximo mandatário. Ao Vasco, resta esperança de um futuro gestor que entenda de verdade as necessidades do clube.

O Fortaleza é um exemplo de clube que tem a capacidade de entender suas limitações financeiras, o que ajuda na gestão eficiente do caixa. Assim, o clube enfrentou a pandemia de forma segura. Sem dívidas relevantes, operando dentro do que as receitas permitem, o Fortaleza fechou 2020 com uma condição acima da média dos clubes brasileiros e vem sendo assim desde o início da sua renovação, em 2016.

Estar em equilíbrio permitiu acesos a linhas bancárias, financiamentos de investimentos e captações que tornaram o momento menos dramático.

Outro ponto importante de se destacar é o desempenho financeiro. Em 2020, ficou aquém das expectativas, com riscos de rebaixamento, o que faz parte do risco quando não se tenta o sucesso a qualquer custo. Mas no ano atual, como já citado, está entre os 4 primeiros da Série A do Campeonato Brasileiro e captou uma receita considerável na Copa do Brasil, mesmo sendo eliminado na semifinal.

Dessa maneira, assim que as atividades retomarem a normalidade, com as receitas sendo recuperadas, o clube sai na frente, com menos ajustes a serem feitos. Além disso, as expectativas para próxima temporada tendem a ser maiores com a entrada do time na Libertadores.

Há algum tempo o Ceará se mostra um clube organizado, ciente de suas possibilidades. Pouco endividado, com controle de custos e despesas, investimentos moderados, o clube atravessou a primeira temporada sob pandemia de maneira exemplar. Manteve o equilíbrio financeiro, pode se valer de financiamentos sem estrangular a gestão, e ainda conseguiu melhorar seu desempenho esportivo.

Não é de hoje, e nem é por acaso. Clubes que sabem suas possibilidades, atuam dentro delas, e buscam crescer e melhorar seu desempenho a partir da eficiência, mais do que gasto desenfreado, são recompensados com resiliência.

O Ceará usou das ferramentas disponíveis e montou uma máquina azeitada. E o clube continua buscando a evolução, mas sem perder de vista que o segredo do sucesso é ter as contas em dia.

Apesar da deterioração na condição geral do clube, o saldo final da temporada foi melhor do que aquele que estava se desenhando ao longo do ano. Muito dos problemas está associado à pandemia, com perda de receitas de bilheteria e publicidade, além de ter vendido menos atletas e postergado o dinheiro da TV. Mas, positivamente, o clube aumentou suas receitas com Sócios e ainda foi capaz de ajustar minimamente seus gastos.

Considerando o cenário da temporada, o clube até manteve a alavancagem, o que pode ser considerado positivo para a condição da temporada.

Ainda mais se lembrarmos que por várias rodadas o clube esteve ameaçado de ser mais um campeão brasileiro a disputar a Série B do Campeonato Brasileiro em 2021.

Há muitas lições que precisam ficar da temporada de 2020, especialmente na gestão esportiva. Mas o saldo final, considerando o uso de todas as ferramentas disponíveis, não pode ser considerado ruim. Entretanto, seria melhor se não tivesse esticado a corda nos gastos em 2019 e no início de 2020. Para clubes de orçamento estreito o segredo não é ir ao limite, mas buscar eficiência na escassez.

5. Conclusão

No mundo dos negócios, o uso de índices econômicos para avaliar a saúde financeira das empresas é essencial para saber se está entrando em um bom negócio ou não. É de extrema importância que a avaliação desses indicadores seja de maneira conjunta, não olhando separadamente para cada um deles, pois eles podem apresentar vantagens e desvantagens, além de mostrarem uma melhor visão quando são analisados juntos. Porém, assim como toda empresa para obter sucesso deve ir bem nos negócios em que atua, os clubes de futebol precisam também ter sucesso nos campeonatos em que disputa, caso contrário, como já visto, irá sempre depender da venda de jogadores como receita ou as contas irão fechar no vermelho.

Desta maneira, este presente estudo teve como objetivo apresentar os indicadores financeiros de cada clube do escopo para se fazer uma análise comparativa entre desempenho esportivo e desempenho econômico, além de abordar

questões de planejamento das atuais gestões de cada clube. Todos os clubes dentro deste trabalho apresentaram suas demonstrações financeiras por meio do portal de transparência em suas páginas na internet. Sendo assim, todos os índices apresentados foram calculados por meio delas.

Podemos perceber a grave crise que assola os clubes brasileiros, mas que os times nordestinos têm sabido passar com grande planejamento e sabedoria. É claro que a pandemia do novo coronavírus afetou negativamente todos os times brasileiros, porém poucos foram capazes de ter discernimento e conhecer o seu limite para passar por ela.

Nossos resultados mostram que mesmo que alguns clubes tenham apresentado um EBITDA ruim no ano de 2020, muito explicado pela pandemia do novo coronavírus, de uma maneira geral, ele foi positivo, chegando a uma média de R\$13.965 mil por ano. Em acréscimo, podemos citar que houve uma evolução do EBITDA de 2016 a 2020, mostrando uma certa tendência de crescimento e de melhora na gestão na maioria dos clubes. Nem todos os clubes estão no rumo certo de melhores resultados, a exemplo de Vasco e Botafogo, mas todos sabem qual caminho devem traçar. A evolução do EBITDA deve continuar sendo analisada afim de verificar se há ou não uma possível expansão futura, corroborando Grafietti e Di Caterina (2019).

Podemos apontar como uma dificuldade para o estudo a falta de comprometimento por parte dos clubes na apresentação das suas demonstrações financeiras. Ficou claro, ao se analisar os números, a insuficiência dos dados apresentados. Para que novos estudos possam ser feitos em busca da evolução do planejamento dos clubes e do melhor entendimento do futebol no Brasil, por exemplo, as informações precisam ser melhoradas e levadas mais a sério. Enquanto isso não ocorrer, haverá sempre dificuldade de entender quais os fatores afetam significativamente a gestão dos clubes brasileiros.

Portanto, os resultados apontados por este estudo contribuem no entendimento do planejamento das entidades desportivas no Brasil, no aspecto dos índices financeiros calculados. Adicionalmente, pode ajudar não apenas a olhar para as tomadas de decisões atuais, mas também as futuras, enxergando o caminho a ser traçado pelo clube e a busca por novas rendas. Seus resultados podem ser de

interesse tanto para os amantes de futebol quanto para os gestores dos clubes, afim de se conhecer outros meios para conseguir se passar pela crise que assola o futebol brasileiro.

6. Bibliografia

BDO BRAZIL. Finanças dos Clubes Brasileiros e Valor das Marcas dos 17 Clubes Mais Valiosos do Brasil. Disponível em:

<[https://www.bdo.com.br/...em...clubes.../9_Valor-Das-Marcas-\(1\).pdf.aspx?](https://www.bdo.com.br/...em...clubes.../9_Valor-Das-Marcas-(1).pdf.aspx?)> Acesso em 12 dez 2018S CLUBES BRASILEIROS E VALORSOS

BOUWENS, J., de Kok, T., & VERRIEST, A. (2019). **The Prevalence and Validity of EBITDA as a Performance Measure.** Comptabilité - Contrôle - Audit, 25(1), 55. <https://doi.org/10.3917/cca.251.0055>

BROUWER, A. J., & GUP, B. E. (2010). **EBITDA: down but not out.** In The valuation handbook: valuation techniques from today's top practitioners.

CARVALHO, Frederico A. de; MARQUES, Maria Cecilia Pinto; CARVALHO, José Luis Felício. **Redes interorganizacionais, poder e dependência no futebol brasileiro.** Organizações & Sociedade, v. 16, n. 48, p. 101-121, 2009.

CERVO, A.M; BERVIAN, P.A (1983). **Metodologia científica: para uso dos estudantes universitários.** 3. ed. São Paulo: McGraw-Hill.

COELHO, Fabiano Simões. **EBITDA: a busca de uma melhor compreensão do maior vox populi do mercado financeiro.** 5º Colocado no Prêmio Contador Geraldo de La Rocque, abr. 2004. Disponível em: <<http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/66/66>>.

ERNST & YOUNG, **Levantamento Financeiros dos Clubes Brasileiros – 2020,** Maio de 2021

FREZATTI, F., & AGUIAR, A. B. de. (2007). **EBITDA: Possíveis impactos sobre o gerenciamento das empresas.** Revista Universo Contábil, 3(3), 7–24.

GASPAR, Marcos Antonio et al. **Marketing esportivo: um estudo das ações praticadas por grandes clubes de futebol do Brasil.** Podium Sport, Leisure and Tourism Review, v. 3, n. 1, p. 12-28, 2014.

- GIL, A.C (1999). **Métodos e Técnicas de pesquisa social**. 5.ed. São Paulo: Atlas.
- GOLDENBERG, M. (1998). **A arte de pesquisar: como fazer pesquisa qualitativa em ciências sociais**. Rio de Janeiro: Record.
- GRAFIETTI, C., & DI CATERINA, P. (2019). **Análise econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol 2019**.
- GROPPELLI, A. A.; NIKBAKHT, Ehsan. **Administração Financeira**. 3. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.
- MALVESSI, O., & CALIL, J. F. (2014). **Uma análise crítica da utilização do EBITDA (Earn before interest, tx, depreciation and amortization) como ferramenta de avaliação do desempenho das empresas**. Revista de Finanças e Contabilidade Da UNIMEP, 1(1), 84–93.
- MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis: contabilidade empresarial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2010.
- MOREIRA, A. T., JONES, G. D. C., TAVARES, M., FEHR, L. C. F. de A., & FILHO, O. A. da S. (2014). **Um estudo comparativo do EBITDA e do Fluxo de Caixa operacional em empresas brasileiras do setor de telecomunicações**. Gestão, Finanças e Contabilidade, 4(3), 05–22.
- PRONI, Marcelo Weishaupt; ZAIA, Felipe Henrique. **Financial condition of Brazilian soccer clubs: an overview**. Soccer & Society, v. 15, n. 1, p. 108-122, 2014.
- RAUPP, F.M; BEUREN, I.M (2006). **Metodologia da Pesquisa Aplicável às Ciências sociais**. São Paulo: Atlas
- REZENDE, A. J.; CUSTODIO, R. S. **Uma Análise da Evidenciação dos Direitos Federativos nas Demonstrações Contábeis dos Clubes de Futebol Brasileiros**. Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade, v. 6, p. 229-245, 2012.
- SAKINC, I., ACIKALIN, S., & SOYGUDEN, A. (2017). **Evaluation of the relationship between financial performance and sport success in European football**. Journal of Physical Education and Sport, 17(1), 16–22.
<https://doi.org/10.7752/jpes.2017.s1003>

SILVA, J. A. F.; CARVALHO, F. A. de. **Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol**. Revista de Contabilidade e Organizações, v. 3, p. 96-116, 2009.

SOUZA, Fabio Augusto Pera de. **Um estudo sobre a demanda por jogos de futebol nos estádios brasileiros**. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004.

YIN, R.K (2003). **Case Study Research, Design and Methods**, 3rd ed. Newbury Park: Sage Publications.