

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

PEDRO HENRIQUE PONTILLO ALVES

**AS DIFERENÇAS FINANCEIRAS ENTRE OS CLUBES
BRASILEIROS: UMA ÓTICA DOS DIREITOS TELEVISIVOS**

RIO DE JANEIRO

JULHO 2021

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

PEDRO HENRIQUE PONTILLO ALVES

**AS DIFERENÇAS FINANCEIRAS ENTRE OS CLUBES
BRASILEIROS: UMA ÓTICA DOS DIREITOS TELEVISIVOS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como exigência para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Professor Dr. João Felipe Cury Marinho Mathias

RIO DE JANEIRO

JULHO 2021

PEDRO HENRIQUE PONTILLO ALVES

AS DIFERENÇAS FINANCEIRAS ENTRE OS CLUBES BRASILEIROS: UMA ÓTICA DOS
DIREITOS TELEVISIVOS

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao
Instituto de Economia da Universidade Federal do
Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do
título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Rio de Janeiro, 7/30/2021.

JOÃO FELIPPE CURY MARINHO MATHIAS - Presidente

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

ANTONIO LUIS LICHA

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

MARCELO GERSON PESSOA DE MATOS

Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

AGRADECIMENTOS

Agradeço inicialmente a todo o corpo docente do Instituto de Economia, que ao longo desses 4 anos possibilitou meu aprendizado para a realização desse trabalho. Em especial, ao professor João Felipe Cury, que além das ótimas aulas ministradas também me auxiliou na execução dessa monografia com seu conhecimento compartilhado e tempo destinado.

Em seguida, agradeço à Ayra Consultoria, Empresa Júnior que pude participar por 2 anos de minha graduação, conhecendo pessoas especiais e formando meus desejos profissionais que me fizeram chegar até aqui. Também sou grato à LiveMode, empresa onde trabalho, responsável pelos ensinamentos e vivências adquiridos que me motivaram para a escolha do tema desta pesquisa.

Por fim, não seria possível passar pela graduação sem a presença de meu grupo de amigos da graduação, em especial Lucas Restum, Marina Bastos e Tiago Augusto, que ao longo desses 4 anos foram importantíssimos para me manter dentro do curso motivado e feliz. Além destes, minha namorada Maria Laura, que, principalmente na elaboração dessa monografia, me deu todo o suporte emocional necessário para a execução, passando comigo pelos momentos mais difíceis dessa trajetória.

Gostaria de dedicar esse trabalho aos meus pais, avós e à minha irmã, Luiza Pontillo, razão pela qual eu vivo e busco ser uma pessoa melhor a cada dia.

RESUMO

No século XXI, o futebol tem se tornado cada vez mais um ambiente definido e movido pelo dinheiro. No caso do Brasil, o impacto das finanças no esporte mostra uma forte desigualdade entre os clubes, que se demonstra nos resultados dentro de campo. A pesquisa realizada coloca em análise a principal fonte de remuneração dos clubes brasileiros, os direitos de transmissão dos jogos.

Com a análise ao longo da década de 2010-19 das finanças do clube, essa fatia da renda é evidenciada, mostrando como a distribuição dessa receita afeta as diferenças econômicas entre as equipes, e questionando se esse é o único fator responsável pelo distanciamento dos clubes, dentro e fora de campo.

Palavras-chave: desigualdade, direitos televisivos, finanças, clubes de futebol, gestão esportiva.

ABSTRACT

In the 21st century, football has become more and more a money-driven environment. In the Brazilian case, the impact of finance on football shows a strong inequality between clubs, which is unveiled by its performance on the field. This research puts under analysis the main source of remuneration of Brazilian clubs, the broadcasting rights of the games.

With the analysis of the club's finances throughout the 2010-19 decade, this slice of income is evidenced. The television rights analysis shows how the distribution of this income affects the financial differences between teams, and questions if this is the only factor responsible for the distance between the clubs, on and off the field.

Keywords: Inequality, Broadcasts rights, Finance, Football clubs, Sports management.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Divisão dos Direitos até 2018.....	11
Figura 2 - Divisão dos Direitos em 2019.....	11

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Divisão da Negociação do Clube dos 13	15
Gráfico 2 - Divisão da Negociação Individual	15
Gráfico 3 - Evolução nos Direitos de Transmissão na NFL (em Bilhões).....	22
Gráfico 4 - Composição das Receitas dos Clubes Brasileiros (2010-2019).....	26
Gráfico 5 - Evolução de Receitas do Corinthians (2010-19), em Valores de 2019	30
Gráfico 6 - Evolução de Receitas do Palmeiras (2010-19), em Valores de 2019	31
Gráfico 7 - Evolução de Receitas do Santos (2010-19), em Valores de 2019	32
Gráfico 8 - Evolução de Receitas do São Paulo (2010-19), em valores de 2019.....	33
Gráfico 9 - Evolução de Receitas do Flamengo (2010-19), em Valores de 2019.....	34
Gráfico 10 - Evolução das Receitas do Fluminense (2010-19), em Valores de 2019.....	35
Gráfico 11 - Evolução de Receitas do Vasco (2010-19), em Valores de 2019.....	36
Gráfico 12 - Evolução de Receitas do Atlético MG (2010-19), em Valores de 2019.....	37
Gráfico 13 - Evolução das Receitas do Cruzeiro (2010-19), em Valores de 2019.....	38
Gráfico 14 - Evolução de Receitas do Athletico (2010-19), em Valores de 2019	39
Gráfico 15 - Evolução de Receitas do Grêmio (2010-19), em Valores de 2019.....	40
Gráfico 16 - Evolução de Receitas do Internacional (2010-19), em Valores de 2019.....	41
Gráfico 17 - Dívidas e Receitas do Flamengo (2014-19), em Valores de 2019.....	47
Gráfico 18 - Composição de Dívida do Flamengo (2014-19), em Valores de 2019 (Milhões de Reais).....	48
Gráfico 19 - Dívidas e Receitas do Palmeiras (2015-19), em Valores de 2019	49
Gráfico 20 - Composição de Dívida do Palmeiras (2015-19), em Valores de 2019 (Milhões de Reais).....	50
Gráfico 21 - Dívidas e Receitas do Cruzeiro (2014-19), em Valores de 2019.....	51
Gráfico 22 - Composição de Dívida do Cruzeiro (2014-19), em Valores de 2019 (Milhões de Reais).....	52
Gráfico 23 - Dívidas e Receitas do Vasco (2014-19), em Valores de 2019.....	53
Gráfico 24 - Composição da Dívida do Vasco (2014-19), em Valores de 2019 (Milhões de Reais).....	54

Gráfico 25 - Dívidas/Receitas dos Clubes Seleccionados (2015-19).....	55
-----------------------------------------------------------------------	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Histórico de Cotas Televisivas (2006-11): Negociação Coletiva (Clube dos 13), Valores Referentes a cada Ano de Negociação	13
Tabela 2 - Histórico de Cotas Televisivas (2012-18): Negociação Individual, Valores Referentes a cada Ano de Negociação	13
Tabela 3 - Remuneração de Direitos de Transmissão para TV Aberta e Fechada (2019)	17
Tabela 4 - Comparativo de Negociação entre os Países	19
Tabela 5 - Histórico de Títulos na Premier League (2010-19).....	24
Tabela 6 - Aparições dos Clubes na Década de 2010.....	27
Tabela 7 - Participação dos Direitos Televisivos nos Clubes, no Período 2010-19.....	28
Tabela 8 - Receita x Direitos de TV entre Clubes (2010-14), em Valores de 2019.....	42
Tabela 9 - Receita x Direitos de TV entre Clubes (2015-19), em Valores de 2019.....	43

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	07
CAPÍTULO 1 - HISTÓRICO DOS DIREITOS DE TRANSMISSÃO	10
1.1. O Clube dos 13	12
1.2. O Modelo de Negociação Individual	14
1.3. Modelos de Negociação Internacional.....	19
CAPÍTULO 2 – UM ESTUDO DE CASO DAS RECEITAS DOS CLUBES BRASILEIROS	26
2.1. Os Clubes e suas Particularidades	29
2.2. Análises e Conclusões	41
CAPÍTULO 3 - AS DÍVIDAS E A SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA	46
3.1. Os Bons Exemplos: Flamengo e Palmeiras	47
3.2. Os Maus Exemplos: Cruzeiro e Vasco da Gama.....	51
3.3. Condições de Pagamento das Dívidas	55
CONCLUSÃO	57
BIBLIOGRAFIA	60

INTRODUÇÃO

O futebol ao redor do mundo move paixões, torcidas e um valor altíssimo de dinheiro. Este último, é o que mais cresce dentro do dia a dia do esporte. Em um mundo onde o futebol se tornou uma atividade econômica fortíssima, as finanças e a organização dos clubes também se transformam em uma ferramenta potente para o sucesso esportivo.

Dessa maneira, é notável que a discussão sobre o esporte deixa de ser apenas sobre quem jogou melhor e pior dentro de campo, e passa a abordar temas como receitas, dívidas, desigualdades, e outros termos que saem de dentro do gramado e embarcam nas planilhas financeiras. No caso brasileiro, essas desigualdades e questões monetárias são bastante relevantes para entender a dinâmica de evolução do esporte e as relações entre os clubes, federações e a Confederação Brasileira de Futebol (CBF).

Nos últimos 20 anos, o tema das finanças dos times se tornou ainda mais importante dentro do país, com clubes se organizando financeiramente e garantindo resultados positivos dentro de campo, que podem ser explicados, parcialmente, por essa preocupação e organização financeira. Essa motivação pode ter como marco inicial a instauração da Lei Bosman, no mercado de futebol mundial, afetando diretamente as negociações de jogadores e modificando a dinâmica do esporte. A lei, aprovada em 1995, se inspirou no caso do jogador Jean-Marc Bosman, que não conseguiu realizar uma transferência de clube no fim do ano de 1990 por ausência de acordo entre o time que ele jogava e o clube que estava fazendo a proposta pelo jogador. Como os acordos de contrato de jogadores passavam por um controle da equipe que eles defendiam, existia uma certa falta de poder dos atletas sobre seus próprios contratos (SOUZA E ANGELO, 2005).

Na prática, os clubes conseguiam manter grandes talentos em seus elencos independente da vontade dos jogadores e do poder econômico de cada equipe. Com a aprovação da Lei Bosman, os atletas se tornaram mais responsáveis por seus contratos, fazendo com que dessa forma, o poder do dinheiro se tornasse peça fundamental para a atração de estrelas do esporte. Ou seja, o sucesso das equipes dentro de campo passou a ser cada vez mais resultado de maiores investimentos financeiros. Com isso, o debate sobre o futuro dos clubes, as maneiras de se organizarem e os impactos dessa organização nos resultados esportivos se tornaram ponto de estudo e análise por diferentes óticas.

Em conjunto a isso, a regulação brasileira vem sofrendo alterações e pressões para modificações, no que diz respeito à venda dos direitos de transmissões das partidas de futebol,

que representam uma fatia considerável da renda dos clubes. As principais discussões sobre o tema passam por como a distribuição dessa fatia da renda dos clubes pode ser feita da melhor maneira possível, e quais os impactos causados por essa distribuição na relação de desigualdade entre eles.

Se a análise financeira é fundamental para entender o sucesso dos clubes, algumas questões que emergem nesse debate são: Quais os reais efeitos dos direitos de transmissão na composição das receitas das equipes? Como as negociações por esses direitos evoluíram ao longo do tempo? E indo além disso, essa fatia da renda é fator suficiente para explicar os sucessos de gestão no futebol nacional?

O objetivo desse trabalho é observar as diferenças econômicas entre os principais clubes do país, com enfoque em como os direitos de transmissão se comportam em cada um desses times ao longo da década de 2010-19. Com isso, busca-se identificar qual o nível de importância dessa fonte da receita para explicar as desigualdades entre os clubes, e, por consequência, como ela pode ser utilizada para reduzir as distâncias existentes.

A hipótese principal da análise é de que os direitos de transmissão das partidas são um fator importante para entender essa desigualdade, mas não suficiente. Dessa maneira, a observação histórica desses valores é uma possibilidade para entender o funcionamento dos clubes, suas diferenças e seus potenciais caminhos para os próximos anos.

O conceito por trás dessa hipótese está na consideração da desigualdade de oportunidades e seu impacto nas diferenças em geral. Na análise da desigualdade, existem dois conceitos principais, a análise de oportunidades e a análise de resultados. A primeira delas aborda as diferenças observadas no ponto de partida da trajetória em questão, enquanto a segunda analisa o resultado obtido e as diferenças finais entre os agentes participantes (ATKINSON, 2015).

No caso do futebol, os direitos televisivos podem ser considerados como o ponto de partida financeiro mais igualitário entre os clubes, e independente de outras variáveis do esporte, considerando que todas as outras fontes de renda obtidas são relacionadas ao desempenho ou ao tamanho de cada equipe, considerando torcida e tradição. Ou seja, no aspecto das desigualdades de oportunidades, essa fatia de renda dos clubes é a principal forma de corrigir as distorções observadas.

Para esse estudo, serão estruturados três capítulos, sendo o primeiro deles um contexto histórico das negociações entre clubes e emissoras, com o objetivo de observar ao longo do tempo como essa fonte de receita se dividiu e quais exemplos ao redor do mundo servem como

modelo para o tema de direitos televisivos. Em seguida, serão detalhados os principais clubes do Brasil e sua composição de receitas, a fim de entender a participação desses direitos no contexto interno de cada um. E, por fim, será feita uma análise das dívidas de alguns clubes selecionados, para compreender o papel da gestão financeira e se essa fonte de receita evidenciada consegue explicar as diferenças de gestão entre os times.

A motivação principal para a escolha do tema foram as discussões recentes que se tornaram mais presentes após as mudanças legislativas sobre o tema da venda de direitos de transmissão. Nesse período, surgiu o debate sobre quais modelos seriam benéficos e maléficos para cada tipo de time. Pessoalmente, a escolha do tema também ocorre por conta do meu trabalho com o tema de direitos esportivos e contato direto com clubes e competições, entendendo um pouco melhor o funcionamento desse mercado e o comportamento dos principais agentes atuantes.

1. HISTÓRICO DOS DIREITOS DE TRANSMISSÃO

Para explicar de forma minuciosa o sistema de negociação dos direitos de transmissão, é importante detalhar os diferentes agentes desse processo e o funcionamento desse mercado. No Brasil, esse setor é estruturado pela relação entre os clubes de futebol e as emissoras de televisão, na maioria das vezes representada pela Rede Globo¹. Nessa organização, os clubes possuem os direitos de transmissão de suas partidas, e realizam sua venda para que esses jogos sejam remunerados e transmitidos.

Dessa maneira, existem diferentes formas de organização dessa atividade econômica, que dependem de como esses direitos se dividem e como os clubes se relacionam com os outros agentes desse mercado. Trazendo para o debate brasileiro, de acordo com a Lei Pelé, determina-se que a transmissão dos jogos só pode ocorrer com o consentimento dos dois clubes envolvidos na partida, ou seja, o direito da partida pertence aos dois integrantes dela, não bastando acordo com apenas uma das partes.

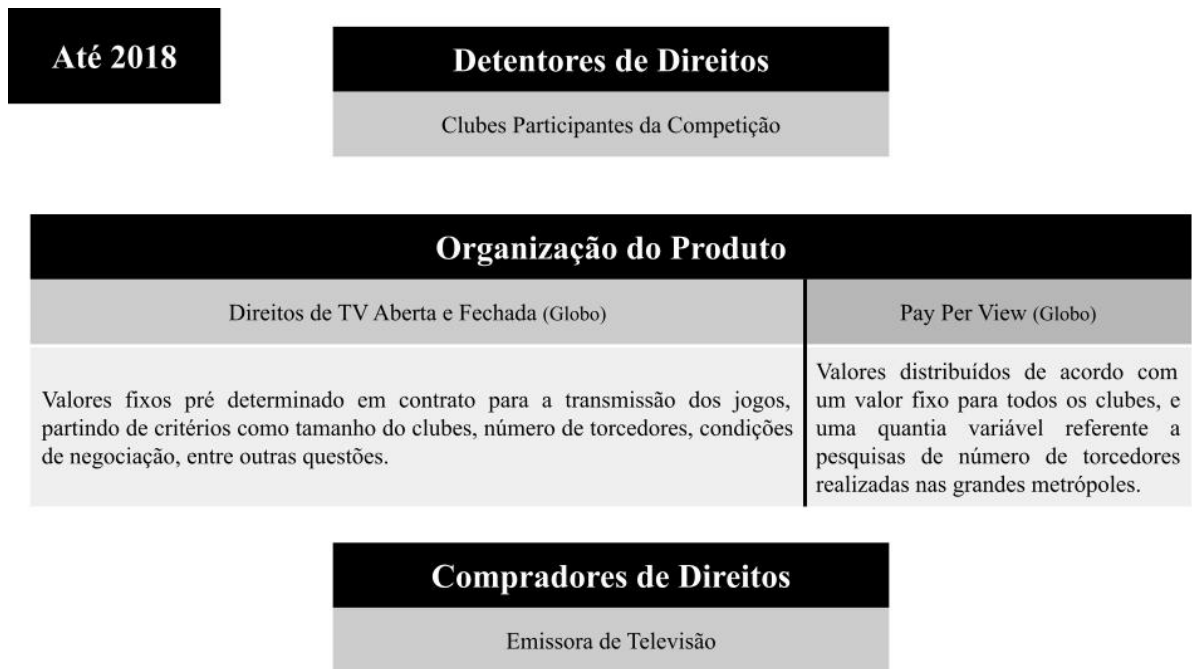
É importante ressaltar que atualmente (2021) já existem negociações por esses direitos com outros *players* do mercado de comunicação que não as emissoras de televisão, porém, no período abordado nesse estudo as negociações ocorreram em sua totalidade com redes de canais televisivos.

No Brasil, esses direitos são divididos em três categorias, “Direitos de TV Aberta”, “Direitos de TV Fechada” e “Direitos de *Pay Per View*”. De forma bastante intuitiva, o primeiro deles diz respeito aos jogos televisionados na televisão aberta, no caso a Globo em todo o histórico do Campeonato Brasileiro analisado, o segundo diz respeito aos jogos na televisão fechada, e o terceiro representa a venda de todos os jogos transmitidos em um pacote próprio pago.

As figuras abaixo ilustram como essas vendas se dividiram desde o fim da década de 1980 até os dias atuais, mostrando um sistema fixo que perdurou até o ano de 2019.

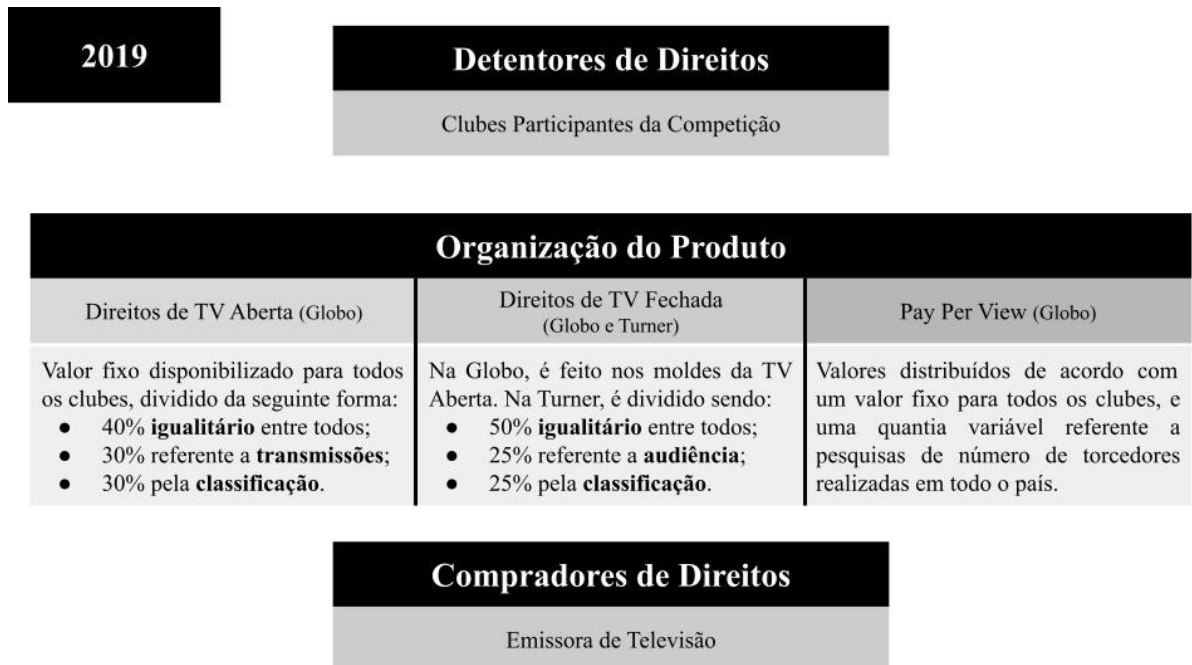
¹ O controle da Rede Globo se dá até os dias atuais na TV Aberta, no caso do Campeonato Brasileiro. Recentemente, a emissora perdeu os direitos de transmissão de algumas competições importantes, como a Copa Libertadores 2020/21 (SBT), a Copa América 2020 (SBT) e o Campeonato Carioca 2021 (Record).

FIGURA 1 - DIVISÃO DOS DIREITOS ATÉ 2018



Fonte: Elaborado pelo autor (2021).

FIGURA 2 - DIVISÃO DOS DIREITOS EM 2019



Fonte: Elaborado pelo autor (2021).

Os detalhes dessas negociações serão destrinchados na sequência, mas é possível já observar que a principal mudança no modelo de negociação feita recentemente se sustenta na

divisão das receitas de televisão associadas ao desempenho dos clubes, e não apenas em negociações subjetivas com cartolas e dirigentes.

Dessa forma, é possível analisar esse mercado por duas diferentes óticas. A primeira delas é a visão pela forma de como esses direitos são monetizados e divididos, e a segunda é observando como os clubes podem agir, individualmente, ou coletivamente, para maximizar seus ganhos. São esses dois debates que podem criar bases para soluções mais igualitárias da divisão desse montante. Mas, para isso, é preciso entender como esses modelos se construíram ao longo dos anos.

1.1. O Clube dos 13

Para entender a realização dessas relações na prática, é importante analisar o contexto histórico do futebol brasileiro a partir do fim da década de 1980.

De acordo com Felipe dos Santos (2019), em 1987, foi criado o Clube dos 13, organização composta pelos 13 principais clubes do futebol brasileiro, contemplando os 4 maiores times de São Paulo e Rio de Janeiro, as 2 equipes de Minas Gerais e Rio Grande do Sul, e um representante nordestino. Dessa forma, São Paulo, Palmeiras, Corinthians, Santos, Flamengo, Botafogo, Vasco da Gama, Fluminense, Cruzeiro, Atlético Mineiro, Internacional, Grêmio e Bahia formavam esse grupo que existiu por mais de 20 anos no cenário nacional. Ao longo do tempo, a organização chegou a ter 20 clubes participantes, com a entrada de novos convidados. Foram eles: Coritiba, Goiás, Sport, Athletico Paranaense, Guarani, Portuguesa e Vitória.

O nascimento da organização ocorreu com a motivação da organização do Campeonato Brasileiro de 1987, cujo a CBF dizia não ter condições financeiras de realizar. Neste ano, a Copa União foi a competição organizada e realizada de forma separada da CBF. A entidade, depois de muitos conflitos, chegou a um acordo para voltar a organizar o principal campeonato de clubes do Brasil, já a partir de 1988.

Entretanto, o Clube dos 13 não acabou, e durante todo seu período de existência, o Clube foi fundamental para a negociação dos direitos de televisão das principais equipes do país. A discussão de venda de jogos para a televisão era pequena ainda na década de 1980, inclusive com o argumento, que hoje em dia já se mostrou insuficiente, de que o jogo transmitido afastaria os torcedores de futebol dos estádios.

Dessa forma, a venda mais organizada de direitos ocorreu no futebol brasileiro sob responsabilidade da organização desses 13 principais clubes, lidando diretamente com as emissoras, especificamente com a Rede Globo. Na tabela abaixo está um exemplo de como esses direitos eram organizados e repartidos entre os clubes.

TABELA 1 - HISTÓRICO DE COTAS TELEVISIVAS (2006-11): NEGOCIAÇÃO COLETIVA (CLUBE DOS 13), VALORES REFERENTES A CADA ANO DE NEGOCIAÇÃO

Histórico de Cotas Televisivas	Clubes	Valores	
		2006-08	2009-11
G1	Flamengo, Corinthians, São Paulo, Palmeiras e Vasco	R\$ 21.000.000,00	R\$ 36.000.000,00
G2	Santos	R\$ 18.000.000,00	R\$ 20.600.000,00
G3	Cruzeiro, Atlético-MG, Grêmio, Internacional, Fluminense e Botafogo	R\$ 15.000.000,00	R\$ 20.000.000,00
G4	Sport, Bahia, Vitória, Atlético-PR, Coritiba, Goiás, Guarani e Portuguesa	R\$ 11.000.000,00	R\$ 13.000.000,00
G5	Demais Clubes	R\$ 3.400.000,00 no 1º ano e R\$ 5.500.000,00 nos anos seguintes	R\$ 5.500.000,00
G6	-	-	-
G7	-	-	-
Série B	Demais Clubes	R\$ 1.250.000,00	R\$ 1.800.000,00
Série C e Série D	Sem Cota		

Fonte: Zirpoli (2017).

TABELA 2 - HISTÓRICO DE COTAS TELEVISIVAS (2012-18): NEGOCIAÇÃO INDIVIDUAL, VALORES REFERENTES A CADA ANO DE NEGOCIAÇÃO

Histórico de Cotas Televisivas	Clubes	Valores	
		2012-15	2016-18
G1	Flamengo e Corinthians	R\$ 110.000.000,00	R\$ 170.000.000,00
G2	São Paulo	R\$ 80.000.000,00	R\$ 110.000.000,00
G3	Palmeiras e Vasco	R\$ 70.000.000,00	R\$ 100.000.000,00
G4	Santos	R\$ 60.000.000,00	R\$ 80.000.000,00
G5	Cruzeiro, Atlético-MG, Grêmio, Internacional, Fluminense e Botafogo	R\$ 45.000.000,00	R\$ 60.000.000,00
G6	Sport, Bahia, Vitória, Atlético-PR, Coritiba e Goiás	R\$ 27.000.000,00	R\$ 35.000.000,00
G7	Demais Clubes	R\$ 18.000.000,00	R\$ 23.000.000,00
Série B	Demais Clubes	R\$ 3.000.000,00	R\$ 5.000.000,00
Série C e Série D	Sem Cota		

Fonte: Zirpoli (2017).

É importante destacar que a venda era feita de forma conjunta, ou seja, os 13 clubes negociavam com a Rede Globo a venda de todos os jogos da competição, considerando que todos os clubes ali presentes disponibilizariam seus jogos para a emissora.

Os dois gráficos acima separam os dois momentos distintos de negociação no histórico recente do futebol brasileiro. Na primeira imagem, em um momento de existência do Clube dos

13. E na segunda imagem após o seu colapso, em um novo momento de negociação individual dos clubes com a emissora.

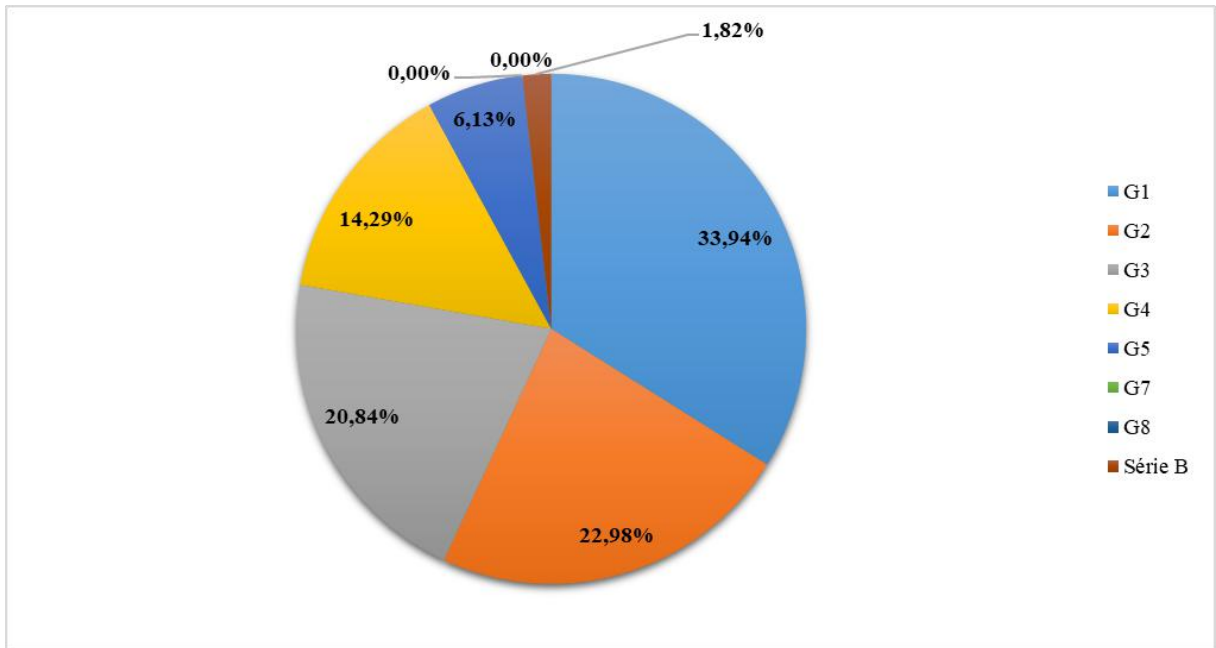
1.2. O Modelo de Negociação Individual

Após o colapso do Clubes dos 13, as negociações passaram a ocorrer de forma individual com cada um dos clubes. No caso do Campeonato Brasileiro, o principal produto do país, a Rede Globo negociou os direitos de transmissão com todos os clubes da Série A no período entre 2012 e 2018. Dessa maneira, sempre teve a possibilidade de transmitir todos os jogos da competição em seu canal aberto. Como visto na Tabela 2, esse período contemplou um contrato quadrienal e um contrato trienal de transmissão, com a formação de grupos de times que se repetiram no contrato seguinte, mudando apenas os valores pagos para cada um deles.

Os gráficos abaixo mostram a divisão desse montante negociado para cada grupo de clubes, tornando possível a visualização das diferenças distributivas em cada modelo existente. É importante destacar que esses percentuais consideram os valores pagos por categoria, e não por clube. Essa distinção é fundamental para entender que esse montante (100%) não representa todo o dinheiro investido pela Rede Globo com a compra de Direitos de TV, mas mostra como a distribuição entre os grupos foi feita.

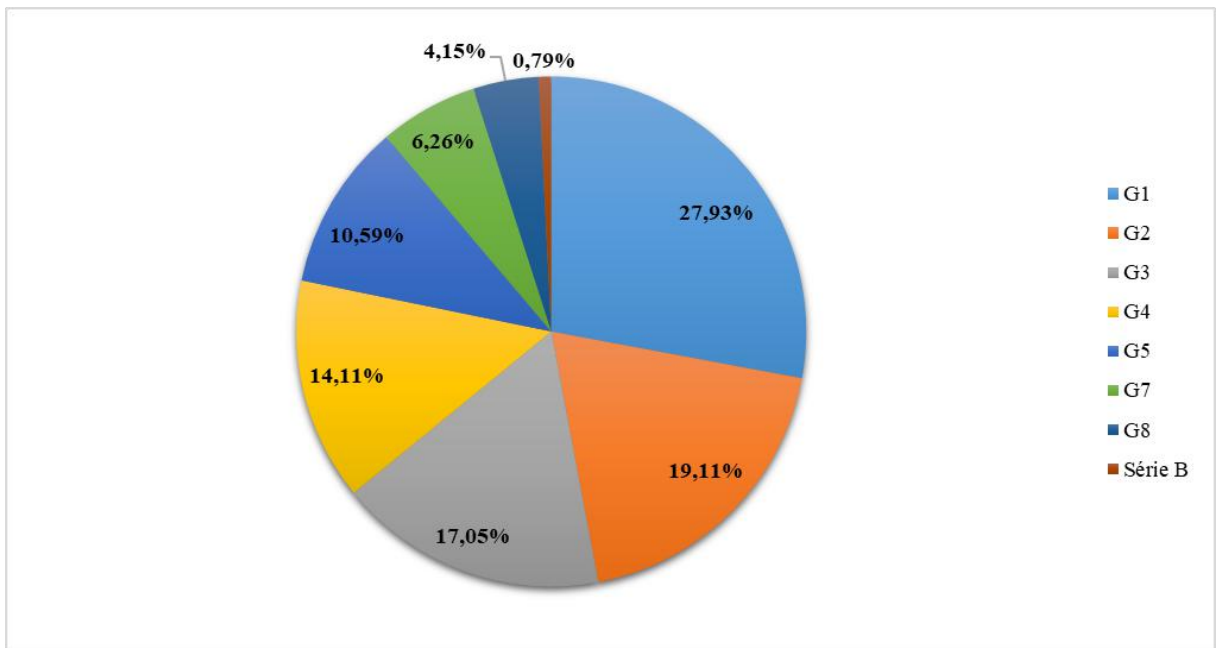
Para exemplificar, no Gráfico 1, exposto abaixo, o pagamento das seis categorias de remuneração das Séries A e B representam 100% do total. Se o gráfico representasse o valor total gasto pela Rede Globo, seria preciso multiplicar os valores de cada grupo pelos clubes que fazem parte deles. Como o objetivo é analisar a distribuição geral da competição, é suficiente considerar apenas o estudo por essas categorias. Nesse caso, considerando que há apenas um clube por categoria, o G1 representa 33,94% do total, o G2 caracteriza 22,98% do todo, e assim sucessivamente.

GRÁFICO 1 - DIVISÃO DA NEGOCIAÇÃO DO CLUBE DOS 13



Fonte: Zirpoli (2017).

GRÁFICO 2 - DIVISÃO DA NEGOCIAÇÃO INDIVIDUAL



Fonte: Zirpoli (2017).

Os dois gráficos acima mostram a divisão da renda de direitos de transmissão no período de negociação com o Clube dos 13 e quando ela se tornou individual. É possível observar que há uma queda na participação percentual do G1, formado pelos clubes que mais recebiam das

televisões. Porém, como explicado acima, essa redução se explica por um aumento no número de faixas de remuneração. Ou seja, no modelo inicial havia apenas cinco grupos, enquanto com a negociação individual esses grupos se transformaram em sete, explicados pela segmentação do G1 em três diferentes categorias. Dessa forma, observar esses percentuais e suas variações como reflexo de uma maior ou menor concentração desse mercado é um caminho equivocados.

Transformando isso em números, nos contratos realizados de forma conjunta, pelo Clube dos 13, os ganhos acumulados do G1, grupo de clubes que recebia o maior valor, era 2,37 vezes maior do que o recebido pelo G4, grupo de equipes pré-definidas dentro do acordo que recebiam menos. Já nos contratos posteriores ao fim da união, ou seja, com negociações individuais, o montante recebido pelo G1 era 4,46 vezes maior do que o G6, grupo correspondente ao G4 no sistema anterior, com a saída de Guarani e Portuguesa da distribuição. Ou seja, nesse período analisado o modelo de negociação individual mostrou uma maior distância entre esses clubes, o que contradiz a observação percentual inicial de que houve uma queda de concentração no G1.

É importante ressaltar que não necessariamente essa diferença observada é suficiente para determinar que um dos tipos de negociação é mais efetivo para reduzir as desigualdades. O dado analisado diz respeito apenas a uma comparação entre os extremos dessa distribuição, observando os clubes que mais recebem e os que menos ganham. Outros fatores também precisam ser considerados na análise, como por exemplo a criação de mais grupos na negociação, reduzindo o número de clubes que recebiam o valor máximo no modelo do Clube dos 13. Por essa ótica, o modelo individual pode ser considerado como mais diverso nas quantias pagas aos clubes.

Além dessas diferenças, a negociação individual coloca em discussão a questão do Direito de Transmissão no sentido próprio da palavra, questionando: Qual time tem direito ao jogo? O que a emissora precisa comprar para transmitir a partida?

E, como dito anteriormente, a resposta é que o direito atualmente pertence aos dois times. Ou seja, a emissora que desejar transmitir uma partida precisa adquirir os direitos dos dois clubes envolvidos na disputa. Esse debate se tornou mais presente a partir do contrato que vigora desde 2019 até os dias atuais, indo até 2024, por conta da entrada de outro player dentro desse mercado, a Turner, empresa dona dos antigos canais Esporte Interativo, atual TNT Sports.

Em 2016, alguns clubes venderam seus direitos para a Turner, referentes ao contrato de 2019-24. Nesse novo modelo, a Globo transmite seus jogos de TV fechada quando tem os

direitos dos dois times envolvidos, e o Esporte Interativo faz o mesmo. Entretanto, os jogos envolvendo um time de cada emissora não são televisionados nessa categoria de transmissão.

Essa concorrência, junto de influências do mercado internacional, modificou a forma de remuneração feita para os clubes, seguindo o padrão detalhado na “Tabela 2 - Divisão dos Direitos até 2019”. A tabela abaixo mostra uma projeção de receitas realizada referente ao ano de 2019, para os direitos de TV Aberta e Fechada, unindo assim os valores pagos pela Rede Globo e pela Turner.

TABELA 3 - REMUNERAÇÃO DE DIREITOS DE TRANSMISSÃO PARA TV ABERTA E FECHADA (2019)

Clube	Repartição Igualitária	Número de Transmissões	Desempenho	Total
Flamengo	R\$ 22.000.000	R\$ 11.705.392	R\$ 33.000.000	R\$ 66.705.392
Athletico-PR	R\$ 22.000.000	R\$ 23.500.006	R\$ 19.400.000	R\$ 64.900.006
Grêmio	R\$ 22.000.000	R\$ 14.359.518	R\$ 28.050.000	R\$ 64.409.518
Palmeiras	R\$ 22.000.000	R\$ 19.048.063	R\$ 21.200.000	R\$ 62.248.063
São Paulo	R\$ 22.000.000	R\$ 12.368.923	R\$ 24.750.000	R\$ 59.118.923
Corinthians	R\$ 22.000.000	R\$ 14.509.685	R\$ 21.450.000	R\$ 57.959.685
Santos	R\$ 22.000.000	R\$ 13.059.115	R\$ 22.100.000	R\$ 57.159.115
Goiás	R\$ 22.000.000	R\$ 16.012.060	R\$ 18.150.000	R\$ 56.162.060
Internacional	R\$ 22.000.000	R\$ 15.238.982	R\$ 17.600.000	R\$ 54.838.982
Atlético-MG	R\$ 22.000.000	R\$ 19.805.364	R\$ 12.210.000	R\$ 54.015.364
Fluminense	R\$ 22.000.000	R\$ 18.315.562	R\$ 11.880.000	R\$ 52.195.562
Botafogo	R\$ 22.000.000	R\$ 18.315.562	R\$ 11.550.000	R\$ 51.865.562
Vasco	R\$ 22.000.000	R\$ 14.847.737	R\$ 13.200.000	R\$ 50.047.737
Bahia	R\$ 22.000.000	R\$ 10.786.975	R\$ 12.740.000	R\$ 45.526.975
Ceará	R\$ 22.000.000	R\$ 8.503.238	R\$ 11.120.000	R\$ 41.623.238
Avai	R\$ 22.000.000	R\$ 18.991.665	-	R\$ 40.991.665
CSA	R\$ 22.000.000	R\$ 18.328.134	-	R\$ 40.328.134
Cruzeiro	R\$ 22.000.000	R\$ 16.500.279	-	R\$ 38.500.279
Fortaleza	R\$ 21.000.000	R\$ 5.934.066	R\$ 10.800.000	R\$ 37.734.066
Chapecoense	R\$ 22.000.000	R\$ 14.209.350	-	R\$ 36.209.350
TOTAL	R\$ 439.000.000	R\$ 304.339.676	R\$ 289.200.000	R\$ 1.032.539.676

Fonte: Rodrigo Capelo. 2019.

Para efeito de comparação, de acordo com os dados levantados pelo jornalista Rodrigo Capelo, todos os 20 clubes fecharam o contrato de TV Aberta com a Rede Globo. A diferença surge na TV Fechada, onde Athletico-PR, Bahia, Ceará, Internacional, Santos, Palmeiras e Fortaleza fecharam contrato com a Turner (CAPELO, 2019).

Destaca-se também o alto valor pago ao Athletico-PR no que diz respeito à transmissão das partidas. Isso se deu pelo alto volume de jogos da equipe veiculados na TV Aberta. Por

coincidência, ou não, esse foi o único clube que não assinou contrato com a Globo para transmissão do *Pay Per View*, criando sua própria plataforma de *streaming* para veicular seus jogos.

Um fator importante, que os dados acima evidenciam, é que com a modificação na lógica da negociação dos direitos, estabelecendo um percentual fixo dividido entre os clubes, e um montante variável, as diferenças se tornaram menores, o que se explica por essa quantia dividida igualmente entre os 20 participantes da competição. A diferença entre o Flamengo, clube que mais recebeu, e a Chapecoense, clube com a menor quantia, foi de apenas 1,84 vezes, valor que é inferior a todas as negociações detalhadas anteriormente.

Entretanto, um dado que não consta nas previsões de receita mostradas no gráfico acima foram os ganhos com a venda do *Pay Per View*, que continuou demonstrando grandes distâncias entre os clubes, mantendo uma alta desigualdade quando essa fatia da renda é acrescida aos direitos de TV Aberta e Fechada. Essa distância se explica pela relação entre os clubes e a Rede Globo, compradora de todos os direitos para *Pay Per View*, com exceção do Athletico Paranaense.

Resumidamente, a maioria dos acordos firmados em 2016 foram ajustados nos anos seguintes, após os clubes necessitarem de ajuda da emissora para concordar com a realização de empréstimos bancários dos clubes, utilizando os recebimentos futuros de direitos televisivos como garantia. Essa concordância se concretizou após essas equipes aceitarem o fim da garantia mínima de remuneração que seria feita para eles nos contratos de *Pay Per View*. Dos negociantes, apenas Flamengo, Corinthians, Palmeiras e Grêmio não aceitaram esse acordo (CAPELO, 2019).

O resultado dessas alterações foi detalhado pelo jornalista Rodrigo Capelo na citação abaixo.

Imagine que o *pay-per-view* é uma torta a ser repartida por vinte pessoas. Cada uma tinha um pedaço com tamanho pré-determinado. Acontece que muitas delas desistiram da garantia sobre os tamanhos de seus pedaços, mas não todas. No momento de cortar a torta, algumas pessoas mantiveram seus pedaços inteiros, como se nada tivesse acontecido. Como a torta ficou menor, os pedaços de todas as outras ficaram menores do que elas esperavam. (CAPELO, 2019).

Sendo assim, o modelo de negociação sofreu alterações, mas como essas mudanças não foram feitas em todas as categorias negociadas, a distância entre as equipes ainda permaneceu relevante.

Um detalhe importante é que essa alteração ocorreu sem uma mudança no formato individual de negociação das emissoras com o clube. Essa mudança se deu na lógica proposta

pela Rede Globo e Turner para a compra dos direitos com cada um dos 20 times. Essa observação é fundamental para entender as diferenças do caso do Brasil para as principais ligas do mundo, que serão discutidas na sequência.

1.3. Modelos de Negociação Internacional

As características do modelo de negociação de direitos no Brasil se deram por conta do contexto do nosso país, mas também considerando referências externas que se mostraram positivas para o esporte e para os clubes. Além disso, esses modelos internacionais também podem continuar servindo de referência, seja para os aspectos positivos gerados por eles, seja pelos maus exemplos obtidos com essas experiências. Por isso, é fundamental uma análise descritiva desses modelos e seus impactos nos principais países do mundo.

A tabela abaixo, feita pelo jornalista Rodrigo Capelo, mostra de forma resumida a distribuição desses direitos nas principais ligas do mundo.

TABELA 4 - COMPARATIVO DE NEGOCIAÇÃO ENTRE OS PAÍSES

	A quem pertence o direito?	Quem vende o direito?	Veta Comprador única?
Brasil	Mandante e Visitante	Individual	Não
Alemanha	Mandante	Liga	Não
Espanha	Mandante e Liga	Liga	Sim
França	Federação*	Liga	Não
Inglaterra	Mandante	Liga	Sim
Itália	Mandante e Liga	Liga	Sim
Portugal	Mandante	Individual	Não

Fonte: Capelo (2020).

A exceção destacada do caso francês é observada, porém, a federação repassa esses direitos para cada um dos clubes.

É possível observar que a maior parte das competições europeias negociam seus direitos por meio de uma liga representativa, ou seja, o pertencimento do direito acaba não sendo um fator determinante, considerando que todos os clubes cedem esse direito para uma negociação conjunta.

Entretanto, o contexto histórico dessas competições já demonstrou as diferenças entre negociações coletivas e individuais, e seus impactos distributivos. De acordo com Sean Hamil *et al.* (2010), as ligas italiana e espanhola não tinham sua venda de direitos feita de forma

coletiva no início do século XXI. Em um estudo feito utilizando como base os anos de 2001 e 2002, essas duas ligas se mostraram a com maior taxa de diferença do montante ganho pelo clube de maior arrecadação e o menor.

Observando exclusivamente o caso italiano, nessa temporada de 2001/02, essa diferença se mostrou no valor de 4.4 vezes entre a Juventus e o Piacenza. Caso o modelo de negociação adotado fosse o da Premier League, que será detalhado a seguir, essa distância entre extremos ficaria em torno de 2 vezes apenas (HAMIL *et al.*, 2010).

No caso brasileiro, não se observa esse agrupamento em torno das negociações, e a venda depende dos dois clubes envolvidos na partida, como já detalhado anteriormente, entretanto, existe um exemplo em território nacional que simula parcialmente esse modelo de negociação conjunta, que é a Copa do Nordeste. Nesse caso, os clubes se organizam dentro de uma Liga, que centraliza as ações da competição, desde a operação e logística das partidas, até a venda de cotas de patrocínio. A competição, mesmo não estando dentro das principais competições do Brasil, tem o reconhecimento nacional por sua boa organização, que pode ser vista como fruto dessa centralização de direitos.

Esse debate sobre o formato de negociação aborda outro tópico fundamental, que é a capacidade de remuneração desses direitos televisivos de forma conjunta. Tão importante quanto entender se os modelos discutidos são igualitários, é preciso saber se esses modelos são os maximizadores da receita a ser repartida entre os clubes.

Por exemplo, criando um campeonato fictício com apenas dois clubes, onde o Clube A recebe o dobro do Clube B, e a remuneração total é de R\$ 3 milhões. Dessa forma, a primeira equipe recebe R\$ 2 milhões, enquanto a segunda recebe apenas R\$ 1 milhão. A saída de redistribuição para um modelo totalmente igualitário faria com que o clube de pior remuneração ganhasse mais a metade do que já ganha no contexto atual. Porém, mantendo a diferença entre as equipes, mas dobrando a remuneração total, os ganhos dessa equipe em questão seriam o dobro do ganho anterior, sem que a primeira perdesse receita em termos nominais.

Esse exercício de imaginação mostra uma situação extrema para evidenciar que não é necessário apenas um esforço de igualdade para criar condições de competições para times menores, é necessário também encontrar maneiras de aumentar o montante pago pelo comprador desses direitos.

Como no Brasil o contexto histórico mostra que existia apenas um *player* ativo nesse mercado até 2019, que se relaciona separadamente com cada clube, se torna uma tarefa difícil

executar essa maximização, considerando que as condições de negociação se mostraram impostas pelo comprador, no caso a Rede Globo.

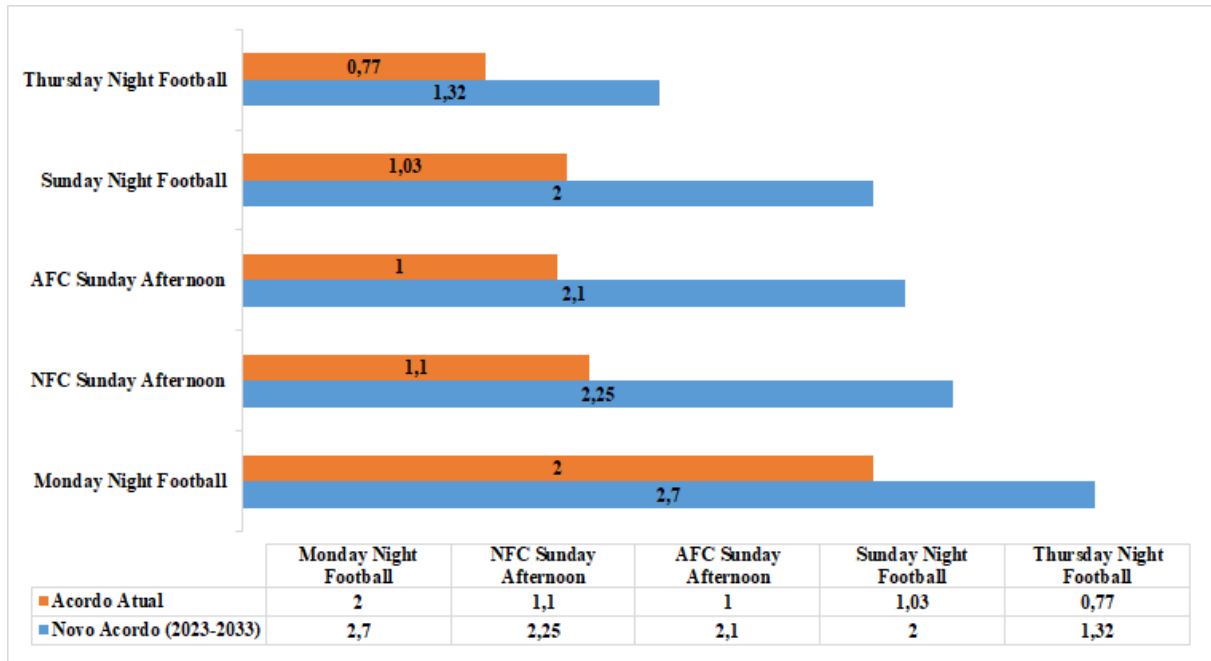
Saindo do ambiente futebolístico, mas analisando um mercado de esportes que envolve montantes incomparáveis de dinheiro, é importante passar pelo caso dos Estados Unidos, que não é um país conhecido pelo seu sucesso no futebol, pelo menos não do esporte como nós conhecemos. A liga americana, a *Major League Soccer* (MLS), tem mostrado um grande crescimento ao longo dos últimos anos, mas ainda está longe dos principais campeonatos europeus, e a seleção do país também não se aproxima do mesmo nível das principais seleções do mundo.

Entretanto, o modelo de organização das competições dentro do país serve como referência para as discussões referentes a essa venda de direitos de transmissão para emissoras e plataformas. Nos Estados Unidos, os principais esportes praticados profissionalmente são o Futebol Americano, o Basquete e o Beisebol.

Nos três casos, existe uma liga - NFL, NBA e MLB, respectivamente - que concentra a organização da competição em todas as suas esferas. É importante ressaltar que os times no país são franquias com donos, em um formato semelhante ao que se estrutura como “clube empresa” no futebol, apenas para motivos de comparação das responsabilidades, e isso facilita uma organização conjunta para a criação do campeonato. Porém, as diferenças práticas desse formato de organização se mostram nos números, principalmente quando analisada a venda dos direitos de transmissão das partidas.

Recentemente, a *National Football League* (NFL) renovou seus contratos de transmissão de acordo com as informações abaixo.

GRÁFICO 3 - EVOLUÇÃO NOS DIREITOS DE TRANSMISSÃO NA NFL (EM BILHÕES)



Fonte: Bassam (2021).

Esses valores representam um recorde de receita da liga com essa propriedade de venda, e ocorre de forma centralizada, dada a relação entre as franquias de cederem seus direitos para a competição negociar.

Além disso, mostram como a propriedade se manteve igual, porém houve uma valorização do produto em todas as suas vendas. Esse fenômeno pode ser explicado parcialmente pelo formato encontrado pela liga para ofertar seus jogos, aproveitando um aumento na concorrência após a entrada de *players* digitais nesse mercado, movimento que já está acontecendo no Brasil de forma mais lenta.

Para o período dos próximos 10 anos, a venda desses direitos foi realizada para cinco empresas diferentes. As quatro primeiras - ESPN/ABC, NBC, FOX e CBS - continuam no contrato como nos últimos anos, e a Amazon entrou nesse mercado com a compra de direitos para os próximos 10 anos, utilizando a transmissão das partidas em sua plataforma do Amazon Prime, após o sucesso das transmissões feitas nos últimos anos em um acordo de menor proporção.

Todos esses acordos seriam possíveis de realizar com uma negociação dispersa e feita com cada uma das franquias, porém a complexidade desse negócio alcançaria patamares que poderiam dificultar as negociações nos números observados.

É fundamental destacar também que no caso da NFL, a divisão dessa renda é feita de forma totalmente igualitária entre as 32 franquias participantes da liga. A ideia central por trás dessa divisão é garantir uma paridade financeira entre todos, entendendo que essa é uma premissa fundamental para o sucesso da competição. Essa lógica vai de encontro com a adotada pela MLB, que mesmo seguindo uma lógica organizacional semelhante da NFL, há uma liberdade de cada franquia para negociações locais com emissoras de TV, sem uma distribuição igual entre todos (HENDRICKS E VOCKRODT, 2019).

Essa concentração e unificação do produto para negociação é positiva na questão dos maiores ganhos absolutos, e tem como principal exemplo no futebol ao redor do mundo o caso inglês.

1.3.1. A Comparação com o Caso Inglês

De acordo com Rodrigo Capelo (2020), observando os detalhes do modelo inglês, o direito pertence ao mandante das partidas, e a negociação é feita por meio de uma Liga, a *Premier League*, que é considerada a principal competição nacional entre clubes do mundo. É nesse modelo que a venda de direitos se inspirou em 2019 no Brasil, nos novos contratos feitos com as emissoras Globo e Turner.

Como a venda é feita de maneira concentrada, é adquirido um montante total que passa a ser dividido entre os clubes por meio de percentuais pré-definidos. Essa divisão é feita em três categorias. Uma parte é dividida de forma igualitária entre os clubes, um segundo montante se divide pelo número de partidas transmitidas, e um terceiro valor se dá de acordo com os resultados esportivos, pela posição na tabela.

No caso dos clubes ingleses, esse percentual é de 50%, 25% e 25%, respectivamente. No Brasil, as categorias são as mesmas do contrato com a Globo, mas os valores do percentual são distintos - 40%, 30% e 30% -, como destrinchado na Tabela 2. Já nos contratos com a Turner, a divisão percentual é idêntica ao modelo inglês, mas a diferença está na categoria de transmissões, que aqui é substituída pela audiência obtida nas partidas.

A grande diferença entre os países está no fato de que no Brasil, esse acordo é feito diretamente entre as emissoras e os clubes, enquanto nos países com uma negociação centralizada, a negociação com as emissoras é feita de forma distinta e única buscando o maior valor possível para vender a propriedade de transmissão das partidas, e o repasse do valor final é realizado seguindo esses critérios de divisão.

De acordo com o balanço dos clubes nos últimos anos na Inglaterra, a diferença do valor destinado ao campeão e ao último colocado não chega a 2 vezes, diferente dos contratos negociados no Brasil, que até 2018 a diferença chegava em até 7 vezes mais para os times do G1, em relação aos clubes emergentes da Série B, que não representava nem uma diferença baseada nas colocações do campeonato.

Entretanto, é importante ressaltar que essa distribuição do campeonato inglês é feita de forma mais igualitária, mas não evita o distanciamento observado dos principais times do país para os intermediários e menores. Parte dessa questão se explica pelo efeito decorrente da *Champions League* e outras competições continentais que envolvem os clubes. Para Vrooman (2007), há um distanciamento entre os clubes que rotineiramente se classificam para as competições europeias e, dessa forma, passam a ganhar valores maiores provenientes dessas competições. Essa diferenciação continental se reflete nas disputas dos campeonatos nacionais.

Em todas as principais ligas europeias é possível ver uma clara dominância de um número pequeno de times ao longo dos anos, e parte dessa distância pode ser explicada por esse efeito da *Champions League*. Existem casos extremos, como na França e Alemanha, onde praticamente existe apenas um clube hegemônico, mas mesmo no caso inglês, são sempre os mesmos 6 ou 7 times que estão disputando as posições de cima da tabela, como pode ser visto na tabela abaixo.

TABELA 5 - HISTÓRICO DE TÍTULOS NA *PREMIER LEAGUE* (2010-19)

Premier League	2010/11	2011/12	2012/13	2013/14	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20
Campeão	Manchester Utd.	Manchester City	Manchester Utd.	Manchester City	Leicester	Chelsea	Manchester City	Manchester City	Liverpool
2º Colocado	Chelsea	Manchester Utd.	Manchester City	Liverpool	Arsenal	Tottenham	Manchester Utd.	Liverpool	Manchester City
3º Colocado	Manchester City	Arsenal	Chelsea	Chelsea	Tottenham	Manchester City	Tottenham	Chelsea	Manchester Utd.
4º Colocado	Arsenal	Tottenham	Arsenal	Arsenal	Manchester City	Liverpool	Liverpool	Tottenham	Chelsea
5º Colocado	Tottenham	Newcastle	Tottenham	Everton	Manchester Utd.	Arsenal	Chelsea	Arsenal	Leicester
6º Colocado	Liverpool	Chelsea	Everton	Tottenham	Southampton	Manchester Utd.	Arsenal	Manchester Utd.	Tottenham

Fonte: Elaborado pelo autor (2021).

Considerando o “Big 6” do futebol inglês, formado por Manchester United, Manchester City, Chelsea, Arsenal, Tottenham e Liverpool, também é visível um domínio na *Premier League*. Nos últimos 9 campeonatos, apenas um clube, que não esses seis, figurou entre os 4 primeiros da competição, que foi o caso do título do Leicester em 2016. Tirando da análise essa exceção, o futebol inglês também mostra sua polarização, porém com um número um pouco maior de times na disputa.

Retornando para o caso brasileiro, é nesse mercado de direitos, mutável, diverso e incerto, que está a principal fatia de renda dos clubes. E, além disso, é essa a única fonte de

receita ajustável, pelo menos no curto prazo, para que se tenha uma melhor distribuição de renda dentro do futebol.

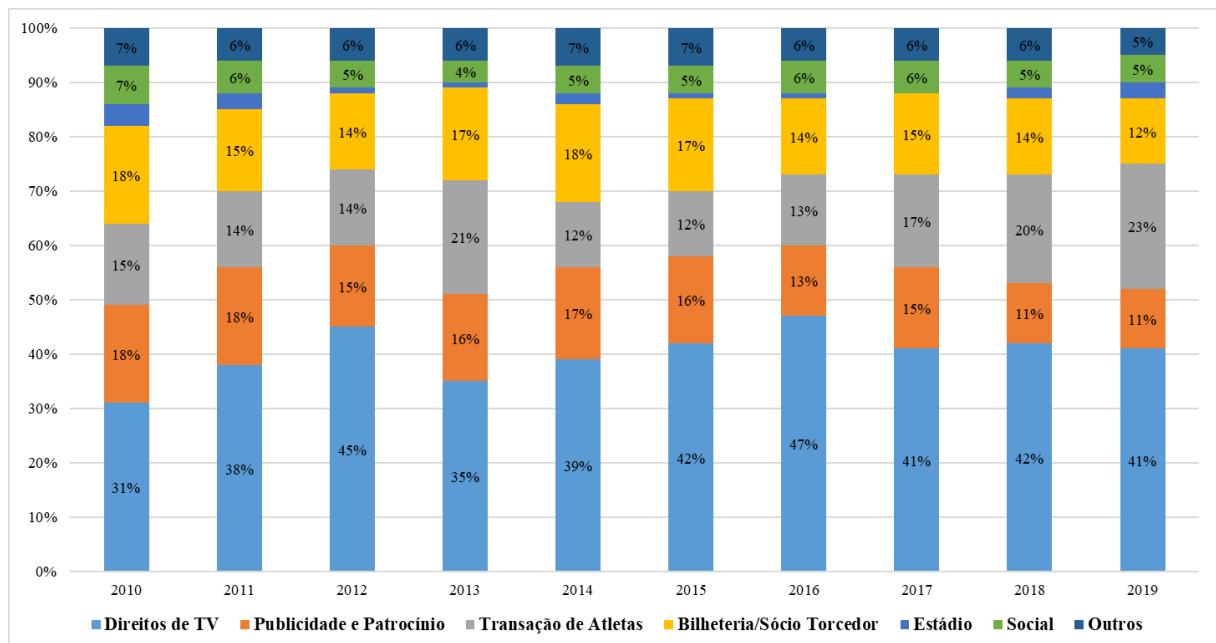
Esse debate sobre como os direitos aprofundam ou amenizam as desigualdades é o ponto de foco da análise a ser realizada. Sendo assim, o capítulo seguinte irá destrinchar qual o real impacto dessas cifras dentro do desempenho esportivo dos clubes, e se existe alguma associação direta entre os volumes recebidos pelos clubes e seu desempenho em campo.

2. UM ESTUDO DE CASO DAS RECEITAS DOS CLUBES BRASILEIROS

A composição financeira dos clubes brasileiros é dividida, de acordo com levantamento feito pelo Itaú BBA, em 7 categorias. São elas: Direitos de TV, Publicidade e Patrocínio, Transação de Atletas, Bilheteria/Sócio Torcedor, Estádio, Social e Outros. Como destacado anteriormente, a parcela referente aos Direitos de TV se caracteriza como a principal fonte de renda dos clubes, seguido por Patrocínio, Transações de Atletas e Bilheteria, com patamares bem semelhantes entre os três.

O gráfico abaixo mostra o detalhamento dessas finanças ao longo da última década, considerando os clubes selecionados no relatório do Itaú BBA. O estudo do Itaú considera 17 clubes da Série A do Campeonato Brasileiro em 2019, sem considerar CSA, Chapecoense e Avaí. Além deles, estão incluídos o América MG, Atlético GO, Paraná, Ponte Preta, Bragantino, Sport e Vitória.

GRÁFICO 4 - COMPOSIÇÃO DAS RECEITAS DOS CLUBES BRASILEIROS (2010-2019)



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

A faixa azul do gráfico acima mostra que os direitos de transmissão representam cerca de 40% da renda dos clubes em cada ano. Além disso, comparando com as outras categorias mais relevantes, é a única que independe de fatores como torcida e estrutura do clube, nos contratos válidos até 2018. Usando como exemplo as outras três categorias destacadas, os

ganhos de Bilheteria estão associados diretamente ao tamanho de cada torcida, já os ganhos com Publicidade não possuem uma ligação direta, mas indiretamente estão vinculados ao número de torcedores que serão atingidos pela marca. E, por fim, os ganhos com Transações de Atletas possuem grande relação com a estrutura interna de cada clube para formação de jogadores.

Dessa maneira, os direitos televisivos se tornam peça fundamental para resolução de possíveis conflitos distributivos dentro do futebol, dependendo do modelo adotado para negociações. Esse capítulo tem por objetivo entender como essa fatia da receita impacta as finanças dos principais clubes do futebol brasileiro.

Para analisar as finanças dos clubes e a relação entre os sucessos, fracassos e os recursos provenientes dos direitos de transmissão, é preciso fazer inicialmente uma segmentação de dados para que a análise seja relevante. Para isso, será considerado o desempenho dos clubes ao longo da última década, de 2010 até 2019. Os clubes selecionados para análise são os principais campeões ao longo desse período, considerando o Campeonato Brasileiro, a Copa do Brasil e a Copa Libertadores.

Para a seleção desses times, foi realizado um sistema de pontuação com os dados das competições do período analisado. Cada presença entre os 4 primeiros do Campeonato Brasileiro, final da Copa do Brasil, ou final da Copa Libertadores foi contada como 1 ponto. O resultado obtido está expresso na tabela abaixo:

TABELA 6 - APARIÇÕES DOS CLUBES NA DÉCADA DE 2010

Clube	Número de Aparições
Grêmio	8
Flamengo	7
Corinthians	7
Palmeiras	6
Cruzeiro	6
Atlético Mineiro	6
Santos	6
Internacional	4
São Paulo	3
Fluminense	3
Atlético Paranaense	3
Vasco da Gama	2

Fonte: Elaborado pelo autor, a partir de dados obtidos no Transfermarkt. 2021.

Foram considerados os clubes que apareceram pelo menos 2 vezes no período analisado. Observando o contexto atual, esses são os principais times que figuram as primeiras posições nos campeonatos nacionais nos dias de hoje, com exceção feita ao Cruzeiro e Vasco da Gama. O primeiro deles, que se afundou em uma crise financeira e institucional na segunda metade da década, mas que foi bastante vitorioso até então, e, o segundo que teve duas aparições no ano de 2011, mas que em regra não figurou as altas posições nas tabelas entre 2010 e 2019.

De acordo com o relatório do Itaú BBA sobre as finanças dos clubes, realizado em 2019, a importância das cotas televisivas se dá da seguinte maneira entre os clubes analisados:

TABELA 7 - PARTICIPAÇÃO DOS DIREITOS TELEVISIVOS NOS CLUBES, NO PERÍODO 2010-19

Clube	Participação dos Direitos de Transmissão
Vasco da Gama	49,34%
Cruzeiro	43,14%
Atlético Mineiro	42,97%
Fluminense	42,76%
Corinthians	42,06%
Flamengo	40,01%
Athletico Paranaense	37,95%
Grêmio	37,46%
Santos	37,22%
Internacional	34,53%
Palmeiras	30,89%
São Paulo	30,67%

Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

A presença no topo da lista do Vasco da Gama, com quase da metade da receita da década (2010-2019) sendo proveniente dos direitos de TV, é um alerta para a importância, e até dependência, desse montante financeiro para a saúde de clubes em crise, que se demonstram na baixa arrecadação com premiações, patrocínios, venda de atletas e até mesmo bilheteria. Em termos absolutos, a receita do Vasco com esses direitos de transmissão é a terceira menor dentro dos clubes listados, ganhando apenas do Santos e Athletico Paranaense. Ou seja, a relevância dessa quantia se dá exatamente pela baixa arrecadação em outras frentes.

Esses detalhes e comparações serão melhor analisados após uma consideração específica de cada uma das equipes consideradas, etapa que é fundamental para o entendimento desse mercado e de suas finanças.

2.1. Os Clubes e suas Particularidades

Com o objetivo de isolar a participação dos direitos de transmissão da análise é preciso entender quais as especificidades dos clubes selecionados, no que diz respeito às fontes de renda de cada um deles. Foram analisados os balanços financeiros desses clubes ao longo da última década do futebol brasileiro, com um foco maior nas informações dos cinco anos finais, de 2015 até 2019. Os gráficos expostos abaixo analisam a comparação entre a receita total dos clubes e o montante que se refere aos direitos de transmissão. Em complemento a isso, a análise do texto também trará os outros elementos fundamentais que explicam as receitas observadas.

Em um caráter de organização, foram separadas quatro seções, de acordo com características regionais. A primeira delas, da região de São Paulo, com os quatro principais times do Estado (Corinthians, Palmeiras, Santos e São Paulo). Em seguida, apresentam-se os clubes cariocas (Flamengo, Fluminense e Vasco). A terceira parte se destina para os clubes mineiros (Atlético Mineiro e Cruzeiro), e, por fim, a parte final agrupa os clubes do sul do Brasil (Athletico Paranaense, Grêmio e Internacional).

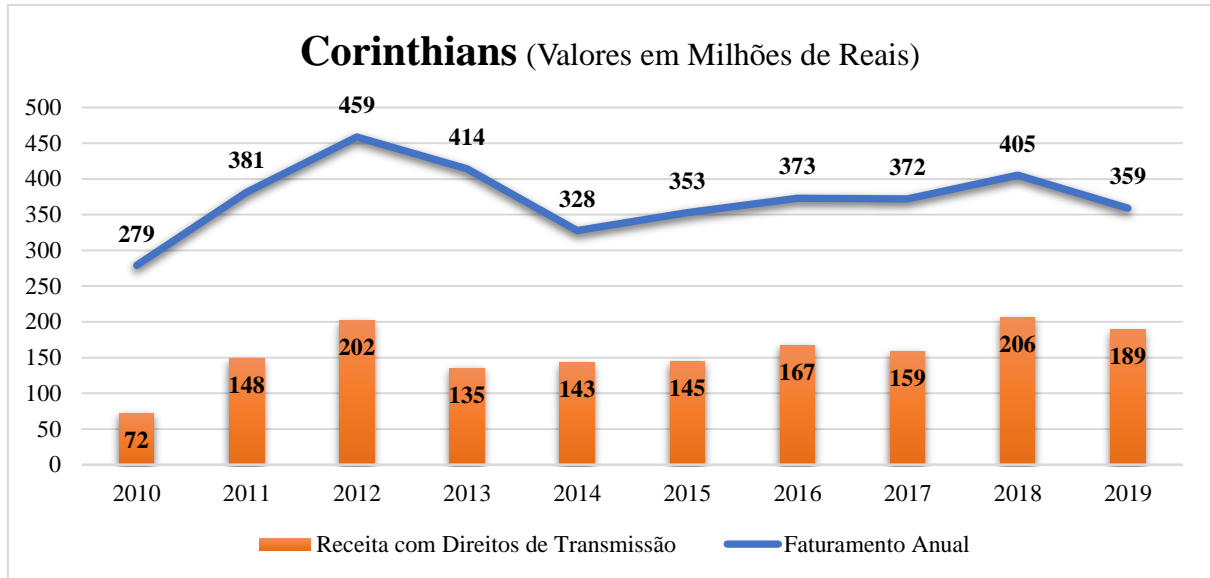
2.1.1. São Paulo

O Estado de São Paulo é o mais rico do país, na grande maioria das atividades, e no futebol a lógica se mantém. Dentro da elite do esporte, a região possui quatro times hegemônicos, sendo três da capital paulista, e um clube da cidade de Santos. Essas características geoeconômicas são fundamentais para o entendimento da organização financeira desses clubes na história.

Inicialmente, o Corinthians, clube de maior torcida do país junto ao Flamengo, tem sua base de receita da década fundamentada principalmente em direitos de transmissão, publicidade e patrocínio, exatamente por sua força de torcida que gera maior visibilidade e audiência para seus jogos. Um movimento específico ocorrido em 2016 e 2018 foi um aumento significativo da venda de atletas do clube. Comparando com os números dos anos anteriores, houve um crescimento de 36% em 2016 e 49% em 2018 nessa receita de transações de jogadores.

Essa movimentação pode se explicar por uma consequência do sucesso da equipe dentro de campo em 2015 e 2017, com o título nacional ganho nas duas ocasiões.

GRÁFICO 5 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO CORINTHIANS (2010-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

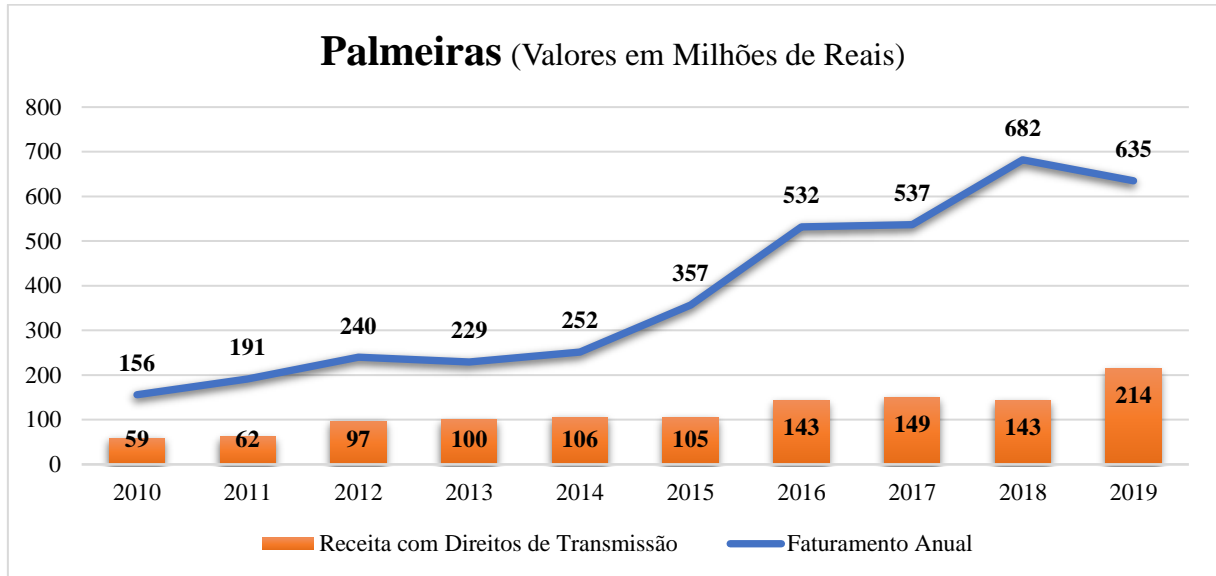
No gráfico acima, é possível observar que existe um crescimento da dependência dos direitos televisivos ao longo dos anos. Em 2010, essa fatia da renda representava 25,82% do total faturado, enquanto em 2019 esse percentual atingiu 52,65% do faturamento total. Essa mudança pode ser explicada com um paralelo feito ao desempenho esportivo do clube. O início da década representou anos de títulos expressivos para o Corinthians, que venceu, até o ano de 2017, 3 Campeonatos Brasileiros e uma Copa Libertadores. Essas conquistas se refletiram, principalmente, nos ganhos com venda de atletas, como dito anteriormente, mas também com altas bilheteria. Em 2018 e 2019, mesmo com as altas vendas no primeiro ano, a crise esportiva e financeira do clube afetaram essas outras fontes de rendas complementares aos direitos televisivos.

Um clube que obteve um caminho inverso na trajetória de títulos foi o principal rival corinthiano, o Palmeiras. Esse caso merece destaque, considerando que é um dos menores percentuais médios da análise dos direitos de transmissão, exposto na tabela 7. Tal comportamento pode se explicar por duas principais razões.

A primeira delas é a constante alta nos ganhos com bilheteria e sócio torcedor, proveniente tanto do desempenho esportivo da equipe a partir de 2016, quanto do novo estádio construído nessa década para o clube. A segunda razão, e mais impactante, é a alta remuneração proveniente de publicidade e patrocínio, que se explica pela relação muito próxima entre a Crefisa, marca patrocinadora do clube, e o Palmeiras. Nos últimos quatro anos, essa receita

publicitária do clube foi maior até do que a do próprio Flamengo, que pelo tamanho de sua torcida e sua presença nas disputas de títulos mais recentes, tenderia a ser líder nesse aspecto.

GRÁFICO 6 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO PALMEIRAS (2010-19), EM VALORES DE 2019



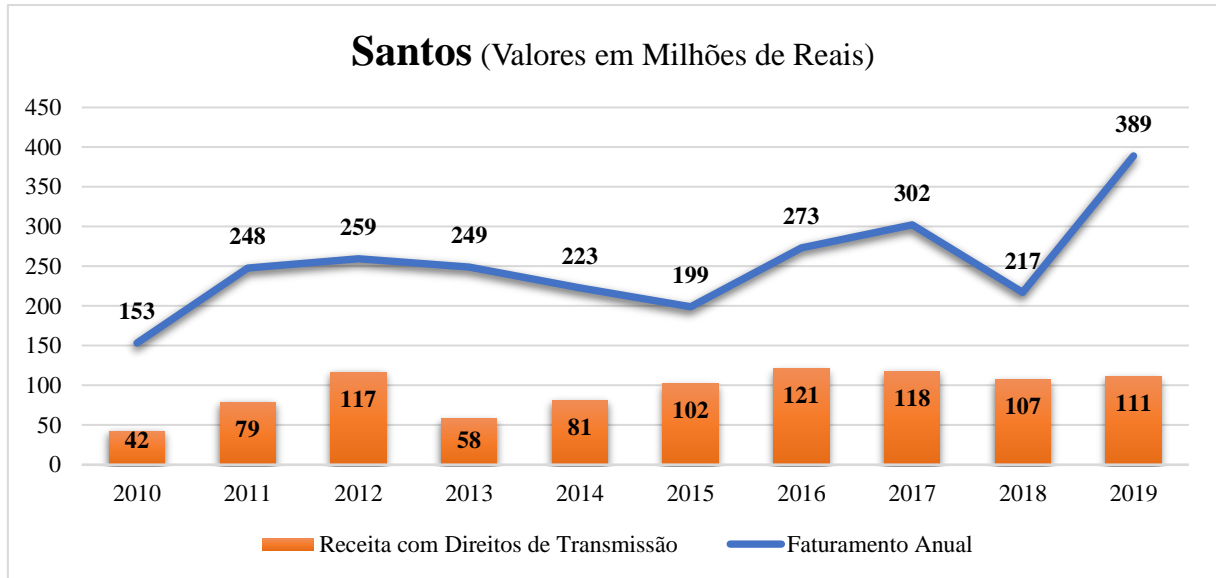
Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

O gráfico acima mostra exatamente essa maior independência dos direitos televisivos a partir de 2015, ano em que a Crefisa começa a injetar dinheiro no clube (BARBOSA, 2017). O percentual dos direitos de transmissão chegou ao patamar mínimo de 20,97%, em 2018, após atingir seu máximo em 2013, com 43,43%. Esse percentual de 1/5 do total do faturamento é um valor inimaginável para a média dos clubes brasileiros no contexto estrutural e regulatório em que o futebol brasileiro está inserido.

O terceiro clube analisado também é um caso particular dentro da realidade nacional, protagonizado pelo Santos, que assim como será visto em outros times, mostra a importância da estruturação do clube para uma construção de base e formação de jogadores.

De forma geral, o clube é bastante dependente dos direitos de televisão, assim como a maioria. Porém, em alguns anos específicos, há uma alta desproporcional proveniente da venda de atletas, que se mostra como uma alternativa para momentos mais difíceis no que diz respeito às finanças do clube. Em 2019, por exemplo, essas transações de atletas representaram 52,6% da receita total do clube, sendo quase o dobro do que o Santos recebeu da televisão para transmitir suas partidas.

GRÁFICO 7 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO SANTOS (2010-19), EM VALORES DE 2019

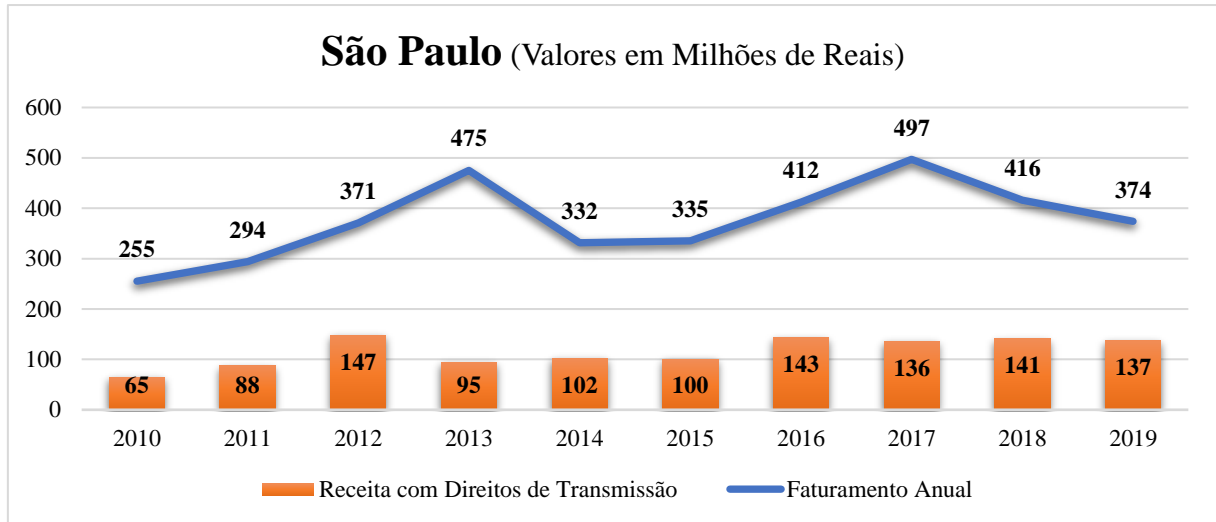


Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

Esse impacto de 2019, observado no gráfico acima, pode ser visto também pela ótica dos direitos de transmissão. Em 2018, essa fatia da renda representou 49,31% do total arrecadado, enquanto no ano seguinte esse valor foi de 28,53%. Em termos numéricos, a quantia foi quase a mesma de um ano para o outro, porém, essa alta em outras categorias de receita afetaram essa relação com o total.

Com esse mesmo comportamento também pode observado o caso do São Paulo, clube que é reconhecido por sua formação de jogadores, e que também chegou a ter vendas de jogadores batendo a receita de televisão no ano de 2017. A diferença para o caso santista é a alta remuneração proveniente de patrocínios e bilheteria, considerando que o São Paulo é um clube com torcida e visibilidade maior do que o clube do interior do Estado.

GRÁFICO 8 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO SÃO PAULO (2010-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

O gráfico do clube, ilustrado acima, mostra um comportamento das receitas totais mais independente dos ganhos com transmissões, impulsionados pelos fatores descritos anteriormente nas negociações de jogadores. Além de 2017, em 2013 também é possível observar essa mesma movimentação, com uma quantia menor recebida referente aos direitos de TV, que foi mais do que compensada por essa saída de atletas, sendo a principal delas a do jogador Lucas, pelo valor de R\$81,2 milhões pagos à vista no ano (ESPN, 2012).

2.1.2. Rio de Janeiro

No caso do Rio de Janeiro, é possível considerar que os principais clubes da região também estão em patamares semelhantes aos de São Paulo, pela presença grande de torcida e dinheiro que circula dentro do futebol. A cidade possui quatro grandes times que costumam figurar na elite do futebol brasileiro, porém, para efeito dessa análise considerando a última década, o Botafogo não será considerado, por seu baixo desempenho esportivo, com detalhado inicialmente. Dessa forma, Flamengo, Fluminense e Vasco da Gama serão os três clubes considerados na década de 2010.

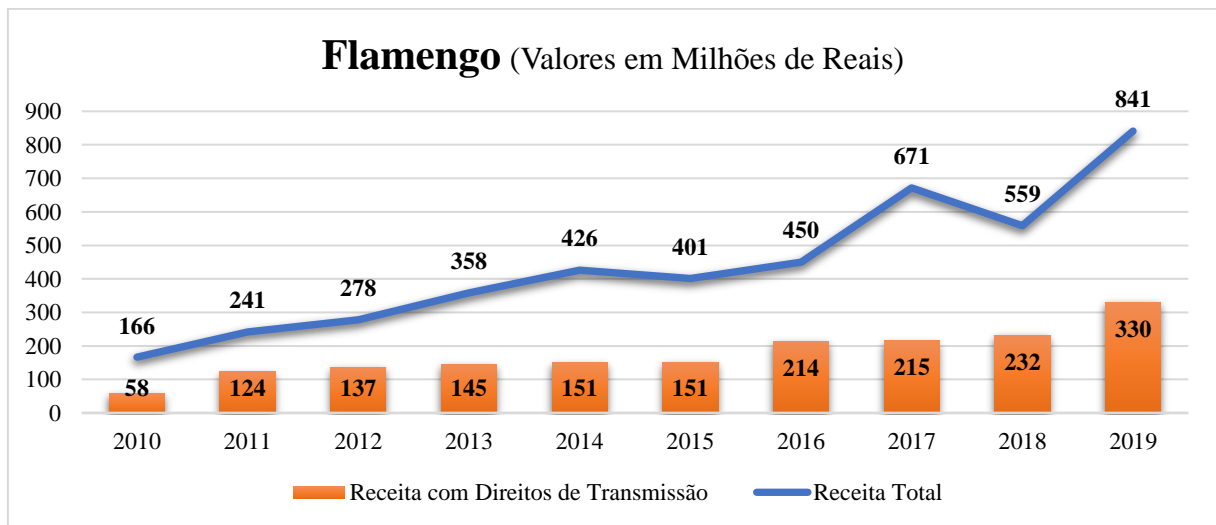
O caso mais emblemático, no que diz respeito a organização financeira e sucesso dentro de campo, é o Flamengo a partir da gestão do presidente Eduardo Bandeira de Mello (2013-18). Dentro do período analisado, a renda majoritária do clube é proveniente dos contratos com a Rede Globo. Porém, é visível um crescimento paralelo de todas as outras fontes de renda do

clube, principalmente ao longo de 2019, ano onde o sucesso dentro de campo foi o maior da última década.

Diferente dos outros clubes, a partir de 2016 as receitas com bilheteria e sócio torcedor se tornaram maiores dos que os ganhos com publicidade e patrocínio, atingindo quase o dobro no último ano de análise. Outro fator importante é o crescimento da receita com vendas de atletas, que até 2017 atingia valores muito baixos, e se transformou na segunda maior fonte de receita no último ano.

O clube também se beneficiou do novo contrato de direitos de televisão, que aumentou o ganho do Flamengo tanto pelo lado das transmissões feitas, quanto pelo componente de mérito, considerando que o time venceu o campeonato nacional de 2019. Caso não houvesse uma reestruturação no formato dos pagamentos de TV, poderia ocorrer uma queda no percentual da participação dessa fonte de renda no clube.

GRÁFICO 9 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO FLAMENGO (2010-19), EM VALORES DE 2019



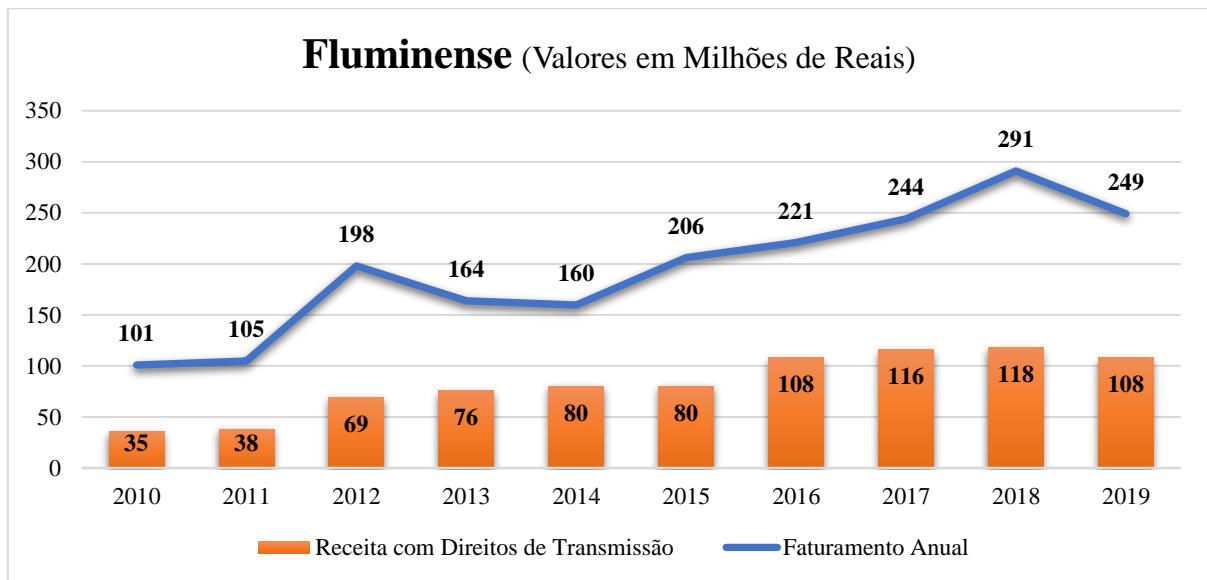
Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

De acordo com os dados, o menor percentual de participação dos Direitos de TV ao longo da década foi em 2017, chegando a 32,04%, impactado por um crescimento fora do comum na categoria de Transações de Atletas, visto no gráfico acima na primeira acentuação mais relevante do crescimento da receita.

Analisando outro time carioca do estudo, o Fluminense, é possível observar um comportamento bastante distinto das fontes de receita e da organização do clube. Como em todos os casos, existe a alta presença dos direitos de transmissão, porém, a alta arrecadação com

transações de atletas é uma constante no balanço do clube, situação semelhante aos casos de Santos e São Paulo. Nos cinco anos observados, as vendas de jogadores representaram a segunda principal fonte de receita em todos eles, situação que se explica pela forte estrutura de base existente no clube, mesmo com os diversos problemas financeiros presentes nos últimos anos.

GRÁFICO 10 - EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DO FLUMINENSE (2010-19), EM VALORES DE 2019

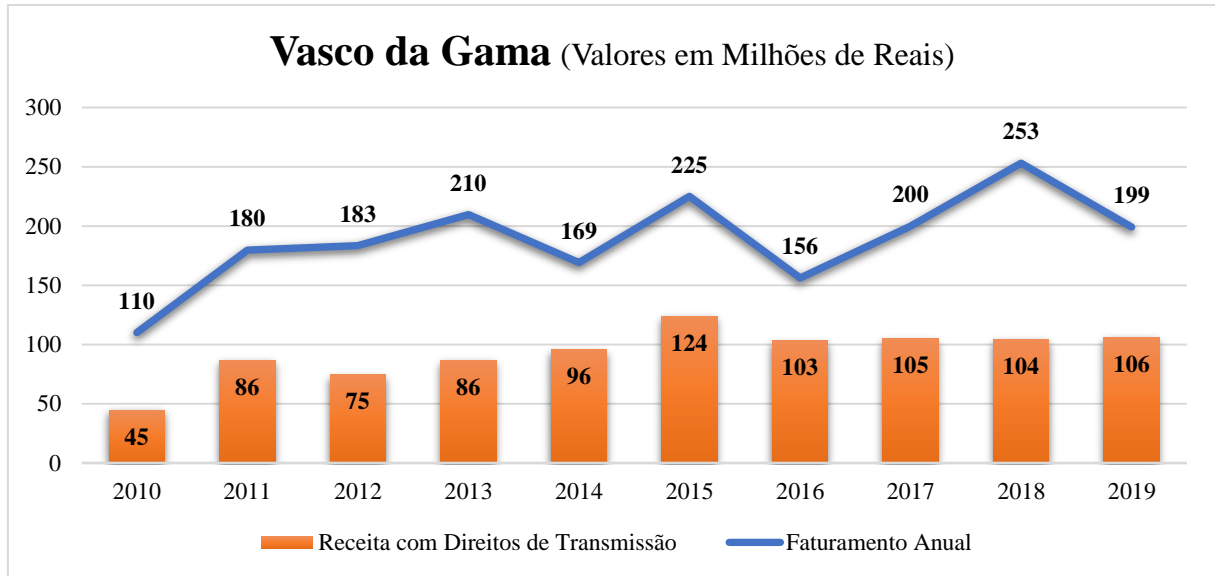


Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

Os períodos de maior dependência do dinheiro da televisão se observaram exatamente nos anos com baixo registro financeiro de venda de atletas, nos anos de 2013, 2014, 2016 e 2017, se aproximando de 50% do total faturado.

Seguindo por um caminho contrário, o caso do Vasco da Gama mostra uma dependência muito maior dos ganhos com direitos de TV ao longo de toda a década, o que se explica não pelos altos valores desses contratos, mas sim pela baixa remuneração proveniente das outras categorias. A exceção é o ano de 2018, onde as transações de jogadores se aproximaram da principal fonte de receita do clube, o que se explica pela venda pontual do atacante Paulinho, que representou quase o total das transações desse ano (ALABY, 2018). Ainda assim, a participação dos Direitos de TV foi de 41,11%.

GRÁFICO 11 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO VASCO (2010-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

Se comparado aos outros gráficos, é notável uma proximidade muito maior entre as barras dos Direitos de Transmissão e a linha que se refere ao Faturamento Anual. Esse extremo se mostra em números no ano de 2016, onde a participação dessa fonte de receita no total foi de 66,03%, maior valor observado em um único ano em todos os clubes considerados.

2.1.3. Minas Gerais

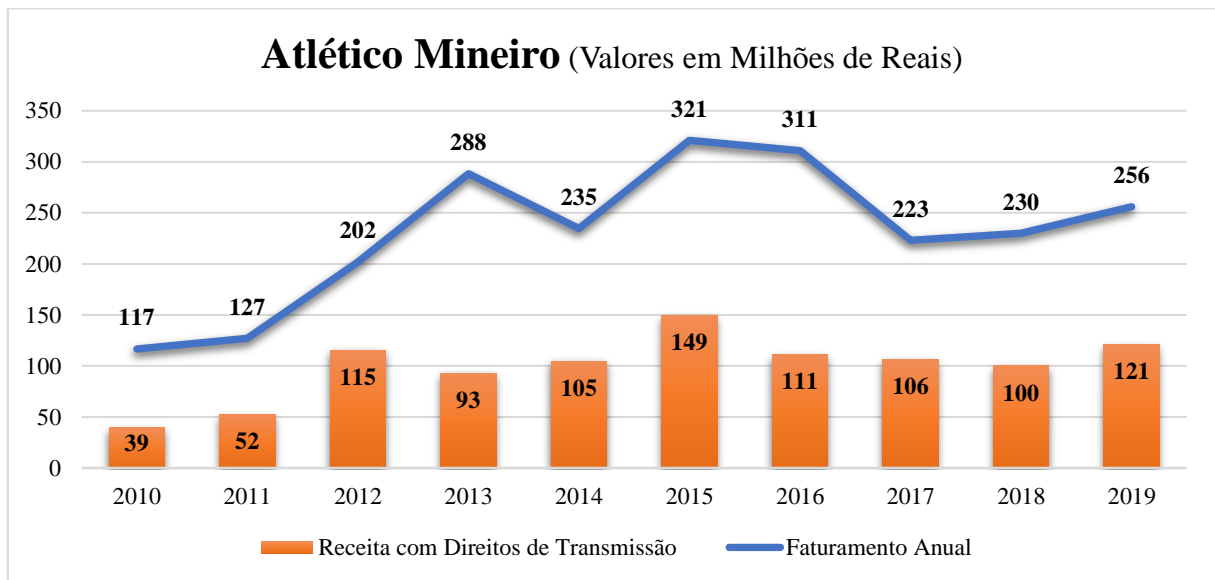
O caso dos times mineiros já apresenta um contexto diferente dos analisados até o momento. Os dois clubes considerados, Atlético Mineiro e Cruzeiro, possuem muitos torcedores, apresentam ótimos desempenhos competitivos ao longo dos anos, mas sofrem um pouco mais com a menor visibilidade existente em relação aos clubes do eixo Rio de Janeiro - São Paulo. Além disso, a situação dos dois times se mostra muito diferente no fim da década, no que diz respeito a títulos e disputas esportivas.

O Atlético Mineiro, por um lado, venceu dois títulos de copas relevantes na primeira metade da década, e se consolidou nas disputas por títulos na parte de cima da tabela no Campeonato Brasileiro após esse período.

No gráfico abaixo, é possível analisar um descolamento do faturamento total em relação aos direitos de TV, que se explica pelos picos de transações de atletas, em 2013, 2015 e 2016. Além disso, nos cinco anos finais, há uma certa estabilidade dos ganhos com patrocínio circulando em torno de 10% do montante total.

Esse resultado das vendas dos atletas também se relaciona com os ganhos esportivos do clube. No início de 2013, o clube conquistou a Libertadores da América, aumentando a visibilidade sob seus jogadores. No ano seguinte, o clube foi campeão da Copa do Brasil. E, em 2015, o clube alcançou o vice-campeonato brasileiro, o que ajuda a explicar o valor alto de venda de atletas ao longo desses três anos listados.

GRÁFICO 12 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO ATLÉTICO MG (2010-19), EM VALORES DE 2019

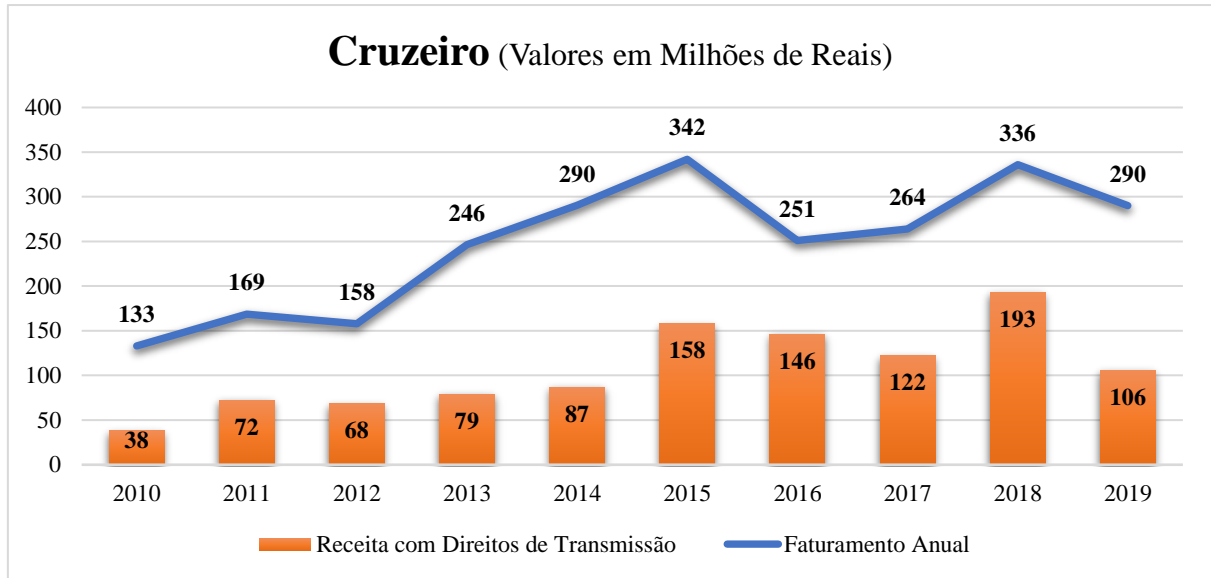


Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

O caso do Cruzeiro possui uma distribuição semelhante ao Atlético, com cerca de 10% dos ganhos referentes a publicidade, altos ganhos com transmissões na TV, e altas pontuais nas vendas de atletas. Na questão cruzeirense, o destaque dessa última categoria se dá no ano de 2015 e 2019. Assim como no caso do Corinthians, esses dois anos se deram após anos de título. Nessa situação, o Campeonato Brasileiro de 2014 e a Copa do Brasil de 2017 e 2018.

Já em 2019, o clube demonstrou uma baixa nos direitos de transmissão, o que representa o primeiro impacto financeiro do rebaixamento do clube nesse ano, considerando que o modelo de negociação com as televisões possuía um componente de mérito medido pela classificação do clube no campeonato.

GRÁFICO 13 - EVOLUÇÃO DAS RECEITAS DO CRUZEIRO (2010-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

Nos anos de 2016 e 2018, o Cruzeiro mostra uma maior dependência dos direitos televisivos, chegando perto de 60% da totalidade. Assim como nos casos anteriores detalhados, essa dependência também se daria nos outros anos se não existisse altas pontuais com a venda de jogadores.

Essa relação se apresenta como um problema em 2019, quando há uma forte queda nos direitos de transmissão, que impacta fortemente as receitas totais. Esse impacto só não se mostrou maior pelas altas vendas de atletas mostradas acima.

2.1.4. Região Sul

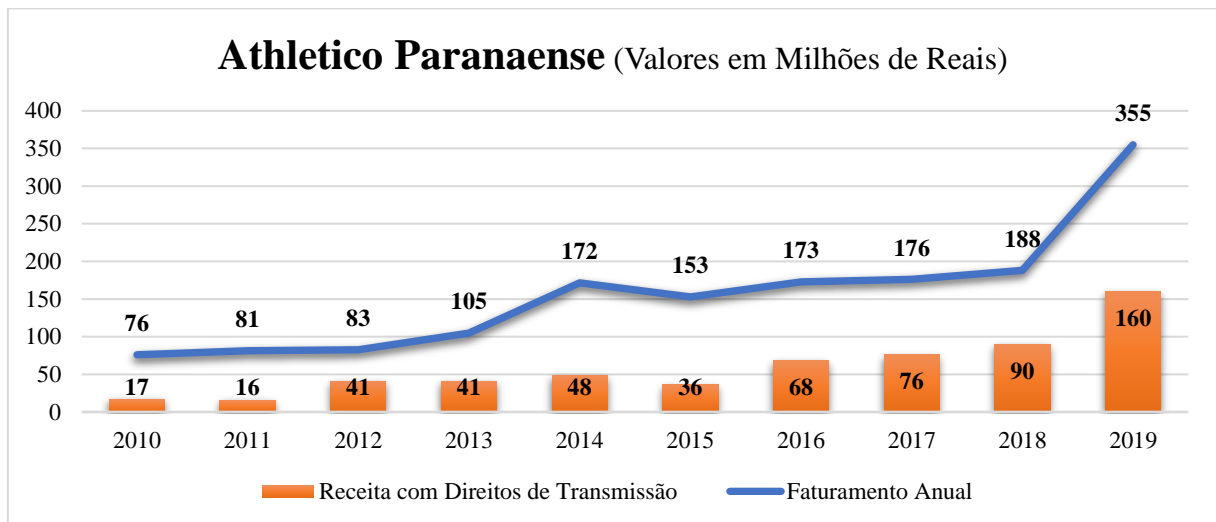
Os clubes do Sul do Brasil, principalmente Grêmio e Internacional, também participam constantemente das disputas de título no futebol brasileiro. Junto a eles, também será adicionado na análise o Athletico Paranaense, que está trilhando um caminho financeiro importante de se observar nos últimos anos.

O caso do Athletico Paranaense difere dos principais clubes do país, considerando que se trata de um time que sempre costumou ter patamares mais baixos de receita e desempenho esportivo. Comparativamente, a torcida do clube também não se aproxima das grandes potências do futebol nacional. Porém, o diferencial da equipe se demonstra exatamente na relação do clube com os direitos de transmissão. No início da década, a participação dessa fonte

de receita na renda era de cerca de 20%, atingindo o mínimo entre todos os times analisados, com 19,35% em 2011.

Ao longo dos anos essa participação cresceu, chegando no ano de 2019, com um salto significativo tanto no montante de Direitos de TV, quanto no que se refere a Transação de Atletas. O primeiro fator se explica pelo novo formato de negociação feito com a Rede Globo e Turner, exposto no capítulo anterior, onde o clube teve um número alto de partidas transmitidas, aumentando o total recebido. Já o segundo fator se explica pela estruturação de longo prazo que o clube realizou nos últimos anos, passando a disputar e conquistar títulos nacionais e internacionais importantes e, de forma relacionada, revelar jogadores que se transformaram em vendas futuras.

GRÁFICO 14 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO ATHLETICO (2010-19), EM VALORES DE 2019



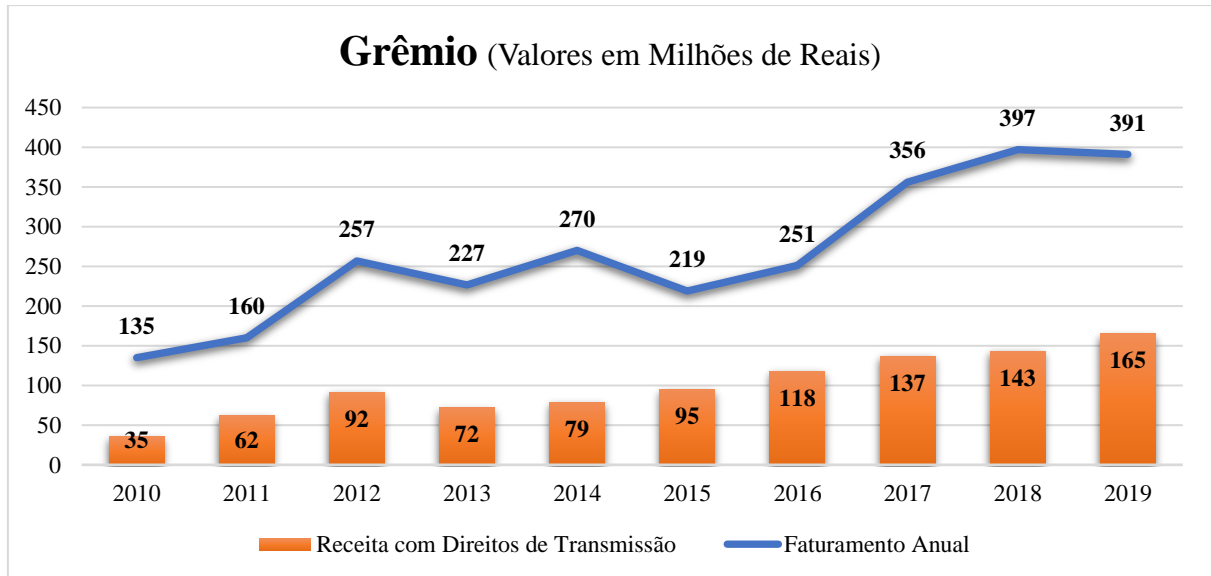
Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

É importante considerar a postura do clube nas negociações com emissoras nos últimos anos, o que afeta o montante recebido, mas também abre espaço para a criação de novas alternativas que causem maiores benefícios aos clubes que não recebem grandes quantias das emissoras. Atualmente, o Athletico é o único clube das séries A e B do Campeonato Brasileiro que não vendeu seus direitos de *Pay Per View* para a Rede Globo, criando um aplicativo próprio para transmitir suas partidas como mandante, se aproveitando da criação da MP do Mandante, realizada em 2020 (LANCE, 2021).

Na análise dos clubes do Rio Grande do Sul, os casos do Grêmio e Internacional se assemelham na organização financeira. Ambos possuem uma divisão mais semelhante entre os ganhos com Direitos de TV, Publicidade, Transação de Atletas e Bilheteria. No caso do

Internacional, em 2015, a receita proveniente de ingressos para partidas foi maior até do que os acordos com as televisões. As transações de atletas também ocupam uma faixa estável e considerável nos dois times, com picos após conquistas relevantes que despertaram interesse nos atletas, assim como nos outros clubes detalhados acima.

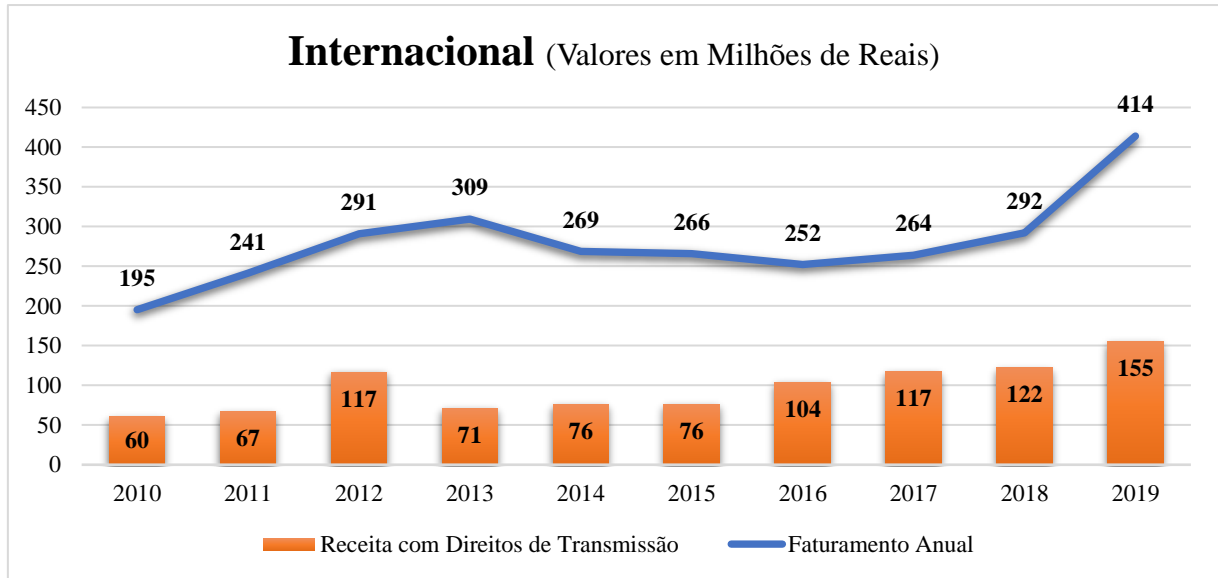
GRÁFICO 15 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO GRÊMIO (2010-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

De forma geral, a participação dos direitos de transmissão orbita em volta dos 40% do total. A exceção, em 2015 e 2016, onde esse percentual atingiu 47%, ocorreu por conta dos níveis mais baixos de vendas de atletas, o que é um fator específico desses dois clubes analisados, considerando que, geralmente, as Transações de Atletas costumam ser pontos ocasionais no balanço dos clubes, e não uma regularidade onde sua ausência causa distorções nos balanços, como visto no caso gremista.

GRÁFICO 16 - EVOLUÇÃO DE RECEITAS DO INTERNACIONAL (2010-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

Observando os dados do gráfico do Internacional, é possível observar a semelhança com seu principal rival. A participação dos direitos de transmissão é próxima nos dois casos, mas recentemente, nos últimos três anos, houve uma diferença de trajetória importante de ser analisada. Em ambos, as cotas de televisão observam um aumento suave de receita, porém, o faturamento total do Internacional apresenta trajetória de crescimento, enquanto o Grêmio mostra uma estabilização. De acordo com o balanço do Internacional, tal movimento se explica por altos ganhos com negociações de atletas em 2019, após o vice-campeonato da Copa do Brasil em 2018.

Ou seja, há forte participação dos direitos televisivos nas receitas, mas as movimentações de trajetórias financeiras dos clubes se observam nas variações de outras categorias detalhadas no início dessa seção.

2.2. Análises e Conclusões

Os dados detalhados na exposição anterior dos clubes foram organizados a partir da tabela abaixo, comparando os direitos de transmissão com cada faturamento anual das equipes. Os dados foram corrigidos de acordo com o IPCA para valores de 2019, e retirados de dois relatórios do Itaú BBA, um de 2016, abrangendo os anos de 2010-15, e um de 2020, refletindo os dados de 2015-19.

TABELA 8 - RECEITA X DIREITOS DE TV ENTRE CLUBES (2010-14), EM VALORES DE 2019

		2010	2011	2012	2013	2014
Flamengo	Receita Total	R\$ 166.416.487,25	R\$ 241.369.424,81	R\$ 277.797.600,76	R\$ 357.729.929,27	R\$ 426.000.000,03
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 58.180.252,23	R\$ 123.698.554,30	R\$ 137.064.287,92	R\$ 145.319.593,98	R\$ 150.823.131,35
	Percentual Comparado	34,96%	51,25%	49,34%	40,62%	35,40%
Palmeiras	Faturamento Anual	R\$ 155.933.558,91	R\$ 191.313.442,03	R\$ 239.796.985,56	R\$ 229.314.057,23	R\$ 251.590.279,93
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 58.966.471,86	R\$ 61.587.203,94	R\$ 96.967.087,06	R\$ 99.587.819,14	R\$ 106.139.649,35
	Percentual Comparado	37,82%	32,19%	40,44%	43,43%	42,19%
Corinthians	Faturamento Anual	R\$ 279.107.966,80	R\$ 381.316.518,02	R\$ 458.628.114,46	R\$ 414.075.669,05	R\$ 327.591.510,33
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 72.070.132,27	R\$ 148.071.362,67	R\$ 201.796.370,36	R\$ 134.967.702,25	R\$ 142.829.898,50
	Percentual Comparado	25,82%	38,52%	44,00%	32,59%	43,60%
Grêmio	Faturamento Anual	R\$ 134.967.702,25	R\$ 159.864.657,04	R\$ 256.831.744,09	R\$ 226.693.325,14	R\$ 269.935.404,51
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 35.379.883,12	R\$ 61.587.203,94	R\$ 91.725.622,89	R\$ 72.070.132,27	R\$ 78.621.962,48
	Percentual Comparado	26,21%	38,52%	35,71%	31,79%	29,13%
São Paulo	Faturamento Anual	R\$ 255.259.304,85	R\$ 294.177.176,27	R\$ 370.964.626,29	R\$ 475.400.799,78	R\$ 331.784.681,66
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 64.601.045,84	R\$ 87.925.561,37	R\$ 147.285.143,04	R\$ 94.739.464,79	R\$ 102.077.514,62
	Percentual Comparado	25,31%	29,89%	39,70%	19,93%	30,77%
Fluminense	Faturamento Anual	R\$ 100.898.185,18	R\$ 104.829.283,30	R\$ 197.865.272,24	R\$ 163.795.755,16	R\$ 159.864.657,04
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 35.379.883,12	R\$ 38.000.615,20	R\$ 69.449.400,19	R\$ 76.001.230,40	R\$ 79.932.328,52
	Percentual Comparado	35,06%	36,25%	35,10%	46,40%	50,00%
Cruzeiro	Faturamento Anual	R\$ 133.002.153,19	R\$ 168.513.072,91	R\$ 157.768.071,37	R\$ 246.217.779,16	R\$ 290.377.114,75
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 38.262.688,41	R\$ 72.332.205,48	R\$ 68.139.034,15	R\$ 78.752.999,08	R\$ 86.877.268,54
	Percentual Comparado	28,77%	42,92%	43,19%	31,99%	29,92%
Atlético Mineiro	Faturamento Anual	R\$ 116.622.577,68	R\$ 127.105.506,01	R\$ 201.796.370,36	R\$ 288.280.529,09	R\$ 234.555.521,39
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 39.310.981,24	R\$ 52.414.641,65	R\$ 115.312.211,63	R\$ 93.035.988,93	R\$ 104.829.283,30
	Percentual Comparado	33,71%	41,24%	57,14%	32,27%	44,69%
Athletico Paranaense	Faturamento Anual	R\$ 76.001.230,40	R\$ 81.242.694,56	R\$ 82.553.060,60	R\$ 104.829.283,30	R\$ 171.657.951,41
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 17.034.758,54	R\$ 15.724.392,50	R\$ 40.621.347,28	R\$ 40.621.347,28	R\$ 48.483.543,53
	Percentual Comparado	22,41%	19,35%	49,21%	38,75%	28,24%
Santos	Faturamento Anual	R\$ 153.312.826,83	R\$ 247.659.181,81	R\$ 259.452.476,18	R\$ 248.969.547,85	R\$ 222.762.227,02
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 41.931.713,32	R\$ 78.621.962,48	R\$ 116.622.577,68	R\$ 57.656.105,82	R\$ 81.242.694,56
	Percentual Comparado	27,35%	31,75%	44,95%	23,16%	36,47%
Internacional	Faturamento Anual	R\$ 195.244.540,15	R\$ 241.107.351,60	R\$ 290.901.261,17	R\$ 309.246.385,75	R\$ 268.625.038,47
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 60.276.837,90	R\$ 66.828.668,11	R\$ 116.622.577,68	R\$ 70.759.766,23	R\$ 76.001.230,40
	Percentual Comparado	30,87%	27,72%	40,09%	22,88%	28,29%
Vasco da Gama	Faturamento Anual	R\$ 110.070.747,47	R\$ 179.520.147,66	R\$ 183.451.245,78	R\$ 209.658.566,61	R\$ 169.037.219,33
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 44.552.445,40	R\$ 86.484.158,73	R\$ 74.690.864,35	R\$ 86.484.158,73	R\$ 95.656.721,01
	Percentual Comparado	40,48%	48,18%	40,71%	41,25%	56,59%

Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

TABELA 9 - RECEITA X DIREITOS DE TV ENTRE CLUBES (2015-19), EM VALORES DE 2019

		2015	2016	2017	2018	2019
Flamengo	Receita Total	R\$ 401.000.000,00	R\$ 450.000.000,00	R\$ 671.000.000,00	R\$ 559.000.000,00	R\$ 841.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 151.000.000,00	R\$ 214.000.000,00	R\$ 215.000.000,00	R\$ 232.000.000,00	R\$ 330.000.000,00
	Percentual Comparado	37,66%	47,56%	32,04%	41,50%	39,24%
Palmeiras	Faturamento Anual	R\$ 357.000.000,00	R\$ 532.000.000,00	R\$ 537.000.000,00	R\$ 682.000.000,00	R\$ 635.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 105.000.000,00	R\$ 143.000.000,00	R\$ 149.000.000,00	R\$ 143.000.000,00	R\$ 214.000.000,00
	Percentual Comparado	29,41%	26,88%	27,75%	20,97%	33,70%
Corinthians	Faturamento Anual	R\$ 353.000.000,00	R\$ 373.000.000,00	R\$ 372.000.000,00	R\$ 405.000.000,00	R\$ 359.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 145.000.000,00	R\$ 167.000.000,00	R\$ 159.000.000,00	R\$ 206.000.000,00	R\$ 189.000.000,00
	Percentual Comparado	41,08%	44,77%	42,74%	50,86%	52,65%
Grêmio	Faturamento Anual	R\$ 219.000.000,00	R\$ 251.000.000,00	R\$ 356.000.000,00	R\$ 397.000.000,00	R\$ 391.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 95.000.000,00	R\$ 118.000.000,00	R\$ 137.000.000,00	R\$ 143.000.000,00	R\$ 165.000.000,00
	Percentual Comparado	43,38%	47,01%	38,48%	36,02%	42,20%
São Paulo	Faturamento Anual	R\$ 335.000.000,00	R\$ 412.000.000,00	R\$ 497.000.000,00	R\$ 416.000.000,00	R\$ 374.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 100.000.000,00	R\$ 143.000.000,00	R\$ 136.000.000,00	R\$ 141.000.000,00	R\$ 137.000.000,00
	Percentual Comparado	29,85%	34,71%	27,36%	33,89%	36,63%
Fluminense	Faturamento Anual	R\$ 206.000.000,00	R\$ 221.000.000,00	R\$ 244.000.000,00	R\$ 291.000.000,00	R\$ 249.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 80.000.000,00	R\$ 108.000.000,00	R\$ 116.000.000,00	R\$ 118.000.000,00	R\$ 108.000.000,00
	Percentual Comparado	38,83%	48,87%	47,54%	40,55%	43,37%
Cruzeiro	Faturamento Anual	R\$ 342.000.000,00	R\$ 251.000.000,00	R\$ 264.000.000,00	R\$ 336.000.000,00	R\$ 290.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 158.000.000,00	R\$ 146.000.000,00	R\$ 122.000.000,00	R\$ 193.000.000,00	R\$ 106.000.000,00
	Percentual Comparado	46,20%	58,17%	46,21%	57,44%	36,55%
Atlético Mineiro	Faturamento Anual	R\$ 321.039.680,12	R\$ 311.000.000,00	R\$ 223.000.000,00	R\$ 230.000.000,00	R\$ 256.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 149.381.728,71	R\$ 111.000.000,00	R\$ 106.000.000,00	R\$ 100.000.000,00	R\$ 121.000.000,00
	Percentual Comparado	46,53%	35,69%	47,53%	43,48%	47,27%
Athletico Paranaense	Faturamento Anual	R\$ 153.000.000,00	R\$ 173.000.000,00	R\$ 176.000.000,00	R\$ 188.000.000,00	R\$ 355.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 36.000.000,00	R\$ 68.000.000,00	R\$ 76.000.000,00	R\$ 90.000.000,00	R\$ 160.000.000,00
	Percentual Comparado	23,53%	39,31%	43,18%	47,87%	45,07%
Santos	Faturamento Anual	R\$ 199.000.000,00	R\$ 273.000.000,00	R\$ 302.000.000,00	R\$ 217.000.000,00	R\$ 389.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 102.000.000,00	R\$ 121.000.000,00	R\$ 118.000.000,00	R\$ 107.000.000,00	R\$ 111.000.000,00
	Percentual Comparado	51,26%	44,32%	39,07%	49,31%	28,53%
Internacional	Faturamento Anual	R\$ 266.000.000,00	R\$ 252.000.000,00	R\$ 264.000.000,00	R\$ 292.000.000,00	R\$ 414.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 76.000.000,00	R\$ 104.000.000,00	R\$ 117.000.000,00	R\$ 122.000.000,00	R\$ 155.000.000,00
	Percentual Comparado	28,57%	41,27%	44,32%	41,78%	37,44%
Vasco da Gama	Faturamento Anual	R\$ 225.000.000,00	R\$ 156.000.000,00	R\$ 200.000.000,00	R\$ 253.000.000,00	R\$ 199.000.000,00
	Receita com Direitos de Transmissão	R\$ 124.000.000,00	R\$ 103.000.000,00	R\$ 105.000.000,00	R\$ 104.000.000,00	R\$ 106.000.000,00
	Percentual Comparado	55,11%	66,03%	52,50%	41,11%	53,27%

Fonte: Relatório Itaú BBA. 2016 e 2020.

As informações adicionais sobre as outras categorias relevantes de receita dos clubes também foram retiradas do relatório do Itaú, mas com uma análise feita caso por caso das particularidades dos clubes. De forma geral, podem-se chegar a algumas conclusões sobre as relações dos clubes com suas fontes de remuneração e o impacto esportivo nessas questões.

Como listado anteriormente, além dos direitos televisivos, as remunerações de patrocínio, bilheteria e transação de jogadores também costumam impactar os faturamentos dos clubes brasileiros. Porém, a forma como esse impacto é feito varia de acordo com as condições de cada clube e as características das fontes de receita.

O grande comportamento observado dentro dos clubes selecionados foi um alto faturamento em anos de grandes conquistas, ou no ano posterior a elas. Situação essa que se explica por diversos fatores. O primeiro deles, com um impacto menor, são as remunerações maiores com bilheteria e sócio torcedor, que tendem a aumentar nos períodos de sucesso. Porém, atingem sempre um teto particular de cada clube e não possibilitam um grande diferencial de receita, se comparado a outras fontes.

Em segundo lugar, e associado indiretamente com o sucesso esportivo está o faturamento com publicidade e patrocínio. Os ganhos são maiores com clubes participando de competições internacionais e fases mais relevantes de torneios do Brasil, porém, existe também um componente independente de receita gerada de acordo com o tamanho de cada clube e seu impacto nos torcedores. De qualquer forma, não costumam ser valores próximos aos ganhos de direitos de TV, ajudando na construção da receita, mas não exercendo um papel fundamental para explicar sucessos e crises.

O ponto que mais se evidenciou nos 12 clubes analisados, foi a relação do Faturamento Anual com as Transações de Atletas. Pelo mercado de futebol ser característico por contratos milionários com os atletas, e o Brasil ser um país com diversos talentos do esporte, em muitos momentos, a venda de jogadores passa a ser fator fundamental no balanço financeiro dos clubes. E o ponto de conclusão com a análise anterior é que esses ganhos também estão vinculados diretamente com o sucesso esportivo dos clubes, exatamente pela visibilidade gerada para os jogadores que se destacam nos times campeões.

A exceção dessa regra são as três equipes brasileiras que possuem reconhecidamente um trabalho de formação de jogadores que possibilita transformar essa renda de Transações de Atletas em um componente quase fixo do faturamento, que são os casos de Santos, São Paulo e Fluminense.

Sendo assim, até 2018, o único fator que não possuía uma relação clara com o desempenho esportivo eram os direitos de transmissão, que eram negociados com cotas únicas para um período determinado. Com a alteração de 2019, parte dessa renda também se vincula com os méritos esportivos, e outra parte é vinculada com as audiências geradas pelo clube, ou seja, impactando nos tamanhos de torcida e engajamento gerado por cada equipe.

Nessa ótica, o efeito de alavancamento das receitas em anos de títulos, e quedas mais bruscas em anos mais fracos, seria aumentado. Porém, parte fundamental do novo modelo de negociações é o componente igualitário entre os clubes, onde todos recebem o mesmo valor. Essa quantia mostrou uma redução nas diferenças entre os clubes no que diz respeito a esse tipo de remuneração, como explicitado no capítulo anterior. E, de certa forma, cria maiores condições para clubes se estruturarem financeiramente e entrarem em ciclos de crescimento e ganhos esportivos ao longo dos anos.

Esse fator independente dos direitos televisivos é o que pautou toda a análise dos clubes. De forma geral, as equipes com mais sucesso na década sempre tiveram uma alta fatia da receita proveniente dessa categoria, demonstrando quedas no percentual de participação dela por conta

de aumento significativos em outros aspectos da remuneração total, e não pela queda dos ganhos das televisões. Essa situação mostra como esse pagamento é fundamental para que os clubes criem sua estruturação financeira e entrem em ciclos virtuosos alavancando seus ganhos secundários. Ou seja, os Direitos de TV são condição necessária para os clubes se estruturarem e competirem entre si.

Porém, não é possível garantir que altos valores pagos para os times criem um ambiente financeiramente positivo. O aspecto da gestão é também fundamental para utilizar de forma correta as receitas obtidas, sendo esse o tópico central do capítulo a seguir.

3. AS DÍVIDAS E A SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA

A análise das receitas consegue mostrar as variações entre os clubes selecionados, e explicam parcialmente como os direitos de TV são fundamentais para o equilíbrio financeiro das equipes. Porém, é preciso dar um passo além e entender como essas finanças se transformam em um ciclo sustentável para os clubes, e como essa fatia da receita pode criar um ambiente melhor para as equipes se estabelecerem financeiramente.

Sendo assim, serão analisados quatro clubes em situações distintas e opostas, detalhando suas dívidas ao longo dos anos e observando como a gestão, os direitos televisivos, e outras fontes de renda são fundamentais para uma construção de sucesso esportivo no longo prazo. De um lado, representando uma maior responsabilidade financeiras e estruturação interna, serão analisados o Flamengo e o Palmeiras. No outro lado, serão considerados o desempenho financeiro de Cruzeiro e Vasco da Gama, que foram analisados no capítulo anterior, mas que suas principais falhas estão evidenciadas nos números da dívida dessas equipes.

Antes de entrar na análise dos casos, é fundamental definir alguns conceitos que serão utilizados para entender as condições de cada clube. A análise da dívida desses times é dividida em três categorias principais, as Dívidas de Impostos, as Dívidas Onerosas e as Dívidas Operacionais.

A primeira delas representa os valores referentes a tributos atrasados e renegociações dessas cobranças, sendo uma dívida com característica de longo prazo de cobrança, sendo assim mais administrável. A segunda são aquelas realizadas com bancos, pessoas físicas e empresas não financeiras, funcionando em alguns casos para compor as finanças de clubes que não conseguem estabelecer uma organização financeira saudável, se endividando para resolver seus problemas emergenciais. E, por fim, a terceira representa os valores que precisam ser pagos a outros clubes, atletas, agentes, além de englobar o endividamento feito para a realização de contratações de jogadores (Itaú BBA, 2020).

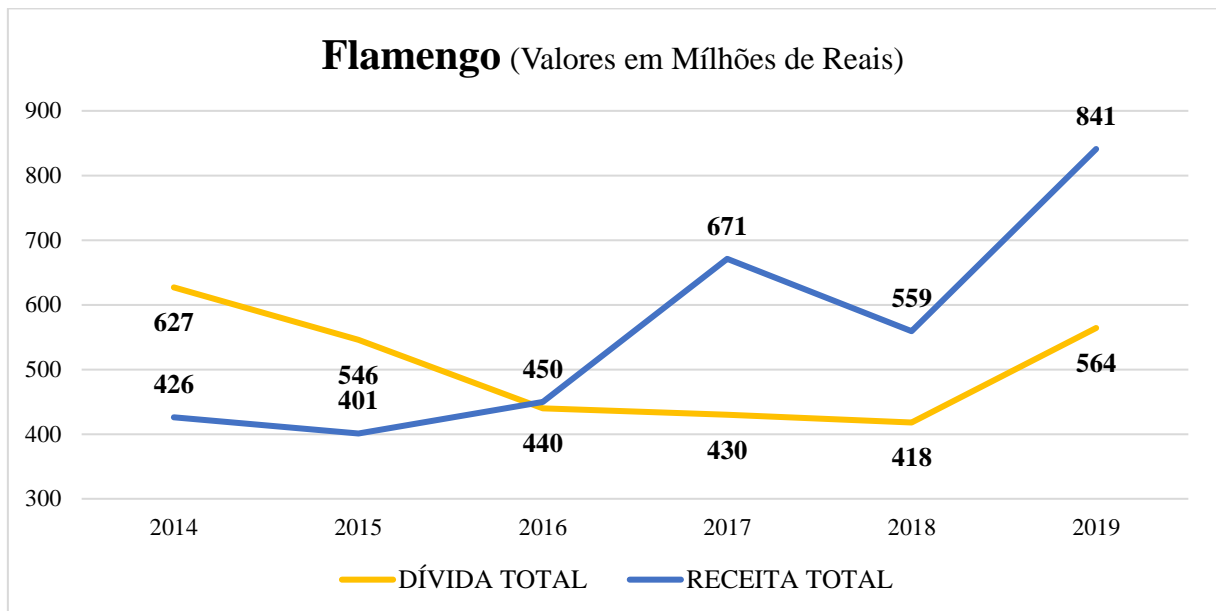
Uma questão importante a se considerar é que os números referentes a dívida dos clubes podem camuflar as diferenças de gestão, considerando que o endividamento, sem uma análise de sua composição, não representa muita coisa. Ou seja, clubes com alto valor absoluto de endividamento podem ser considerados saudáveis financeiramente, dependendo de suas receitas e da característica dessa dívida, seu prazo e sua complexidade. São esses detalhes que serão observados nas quatro equipes abaixo detalhadas.

3.1. Os Bons Exemplos: Flamengo e Palmeiras

Os resultados esportivos dos últimos anos colocam Flamengo e Palmeiras como os principais clubes do país nas disputas dos principais títulos. No Campeonato Nacional, 4 dos 6 últimos títulos foram para essas duas equipes. Além disso, as Libertadores de 2019 e 2020 também foram conquistadas por ambas. A organização financeira que possibilita essa diferença em relação aos demais clubes pode ser vista na análise das evoluções das dívidas dessas equipes.

No caso do Flamengo, o gráfico abaixo mostra a evolução da dívida ao longo do período analisado (2014-19), observado em contraste com o faturamento de cada ano, detalhado no capítulo anterior.

GRÁFICO 17 - DÍVIDAS E RECEITAS DO FLAMENGO (2014-19), EM VALORES DE 2019



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

O argumento utilizado sobre a reestruturação financeira do clube após 2013 pode ser observado na trajetória acima. Até o ano de 2016, as receitas obtidas eram menores do que a dívida total da equipe. Porém, essa dívida já mostrava trajetória de queda, enquanto as receitas passaram a crescer. Nos três últimos anos da análise, os ganhos obtidos já se mostraram consideravelmente maiores do que a dívida total, com destaque para 2019.

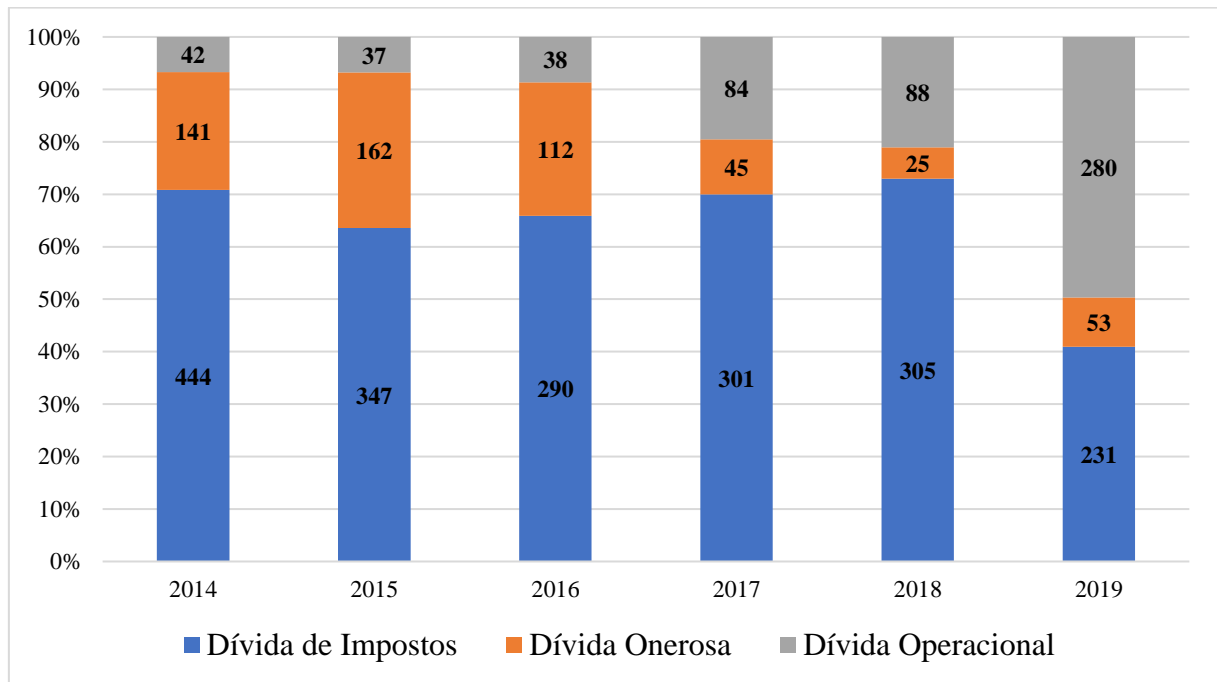
É importante destacar o papel do Profut (Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro) para o caso do Flamengo. Em 2015, o clube passou a aderir ao projeto de lei criado no segundo semestre do ano, que se tratava de uma

renegociação das dívidas dos clubes com o Governo Federal. Para participar do programa foi necessário seguir diversos pré-requisitos de gestão que o Flamengo se enquadrava naquele momento (GOMES, 2015).

No ano anterior, em 2014, o Flamengo foi o único dos grandes clubes brasileiros a reduzir sua dívida, no percentual de 8% em relação a 2013 (MARÁ, 2015), demonstrando como essa organização financeira já mostrava seus resultados, criando condições para a renegociação da dívida em 2015. Dessa forma, o Profut pode ser considerado como um marco para a organização das dívidas do clube, que por seus resultados de gestão, foi possível revisitar valores antigos que estavam pendentes em suas finanças, resultando em uma queda da dívida fiscal em valores próximos a R\$ 90 milhões (GOMES, 2015).

Já em 2019, seguindo a análise do Gráfico 17, é possível comprovar a ideia de que um aumento da dívida não é necessariamente algo ruim, considerando que é preciso entender a composição dessa dívida e sua relação com as receitas. Comparativamente, a dívida total representou 74,7% do faturamento total de 2018, enquanto em 2019 esse percentual foi de 67%, mesmo que nominalmente a dívida tenha crescido. No gráfico abaixo, está o detalhamento da característica da dívida, de acordo com as três categorias listadas anteriormente.

GRÁFICO 18 - COMPOSIÇÃO DE DÍVIDA DO FLAMENGO (2014-19), EM VALORES DE 2019 (MILHÕES DE REAIS)



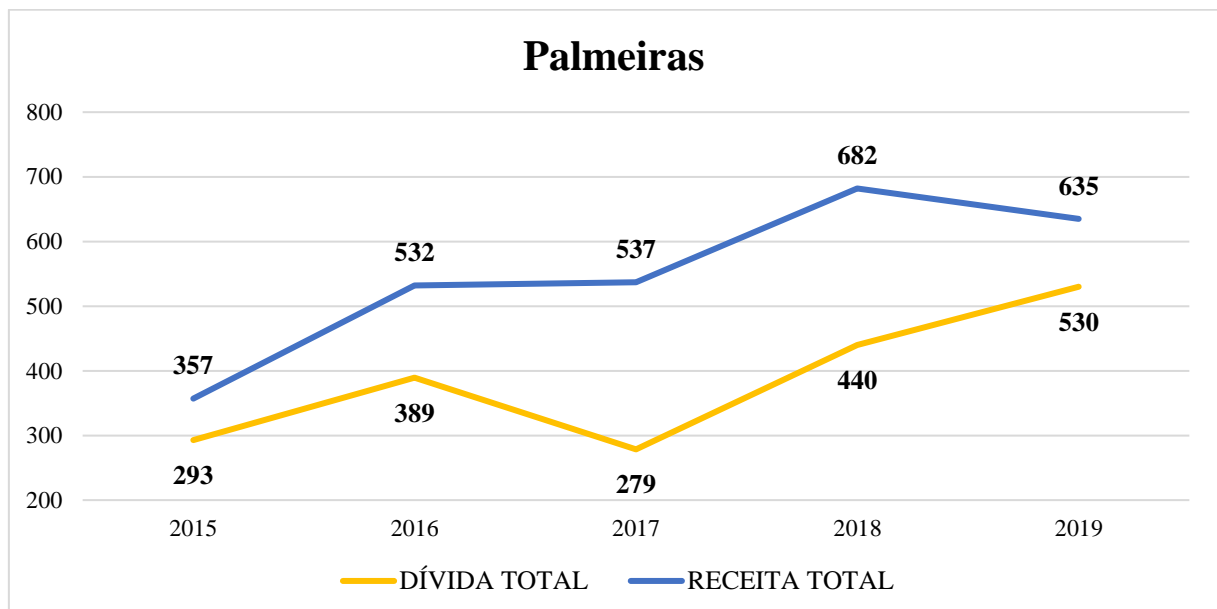
Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

Com os dados acima, é visível a mudança de característica da dívida do Flamengo nos últimos anos. Em 2014, 70,8% da dívida se dava por conta dos impostos atrasados e renegociações de dívida. Já em 2019, essa mesma parte representava apenas 40,9% do total. Se destaca nessa transição o papel da Dívida Operacional, que abrange os valores referentes a negociações de jogadores, que não era tão grande no auge da reestruturação do clube, mas que passou a crescer ao longo dos anos. Nesses mesmos dois anos analisados, 2014 e 2019, a participação no total passou de 6,6% para 49,6%.

Dessa forma, considerando que uma dívida pode ter um caráter positivo para o clube, e que tal condição se observa de acordo com a capacidade dessa dívida em formar patrimônio, adquirir atletas e gerar investimentos (Itaú BBA, 2020), o Flamengo demonstrou uma transição de uma dívida com composição negativa para o clube, para uma que lhe propicia condições de crescimento e sustentabilidade. Além disso, a mudança na relação entre Receita e Dívidas também corrobora para a confirmação do argumento de que a reestruturação do clube criou condições para uma maior sustentabilidade no longo prazo.

No gráfico abaixo, já é possível identificar que o Palmeiras, mesmo sendo um caso de sucesso, mostra uma característica diferente da observada até o momento.

GRÁFICO 19 - DÍVIDAS E RECEITAS DO PALMEIRAS (2015-19), EM VALORES DE 2019



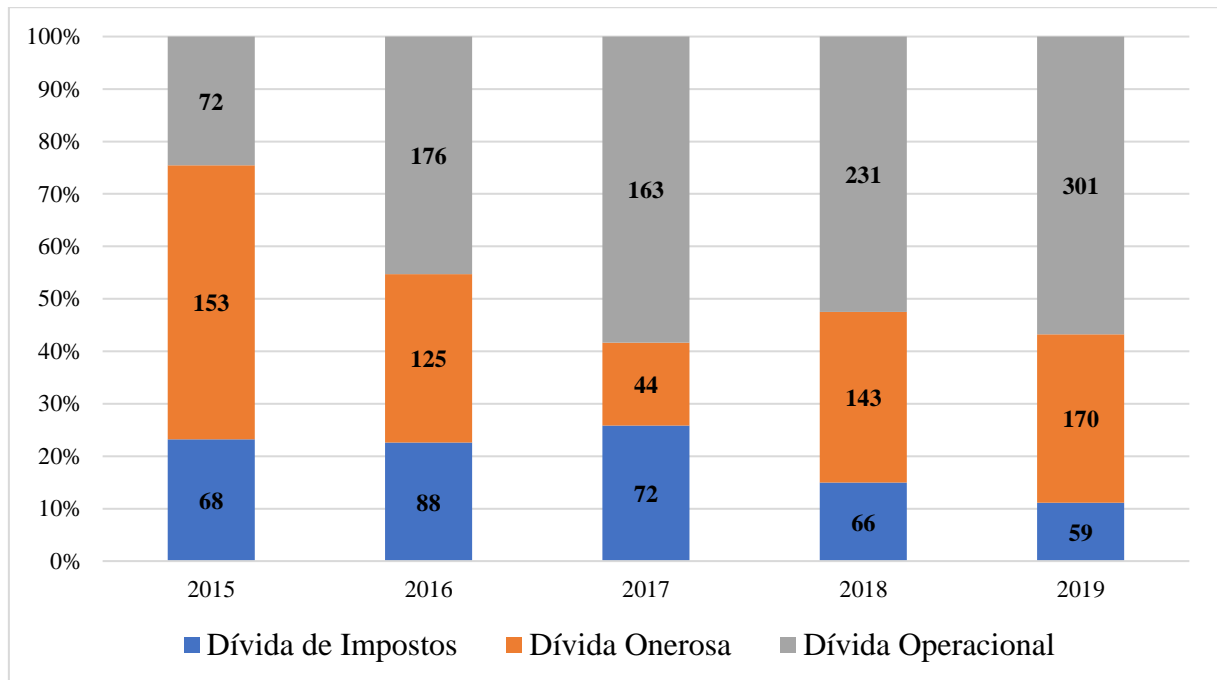
Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

Ao longo dos cinco anos analisados, considerando que os dados de 2014 não foram disponibilizados, a receita total se manteve maior do que a dívida. A maior distância entre os

dois se observou em 2017, mas o crescimento da dívida a partir de então aproximou novamente as duas categorias analisadas.

O gráfico abaixo mostra como a composição dessa dívida é particular ao caso do Palmeiras, evidencia a relação forte do clube com seu patrocinador atual e sua ação constante no mercado para a contratação de jogadores.

GRÁFICO 20 - COMPOSIÇÃO DE DÍVIDA DO PALMEIRAS (2015-19), EM VALORES DE 2019 (MILHÕES DE REAIS)



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

De 2016 até 2019, a Dívida Operacional, que engloba os gastos com contratação de atletas, foi a principal categoria da composição da dívida. Diferente do caso flamenguista, que precisou do Profut para restabelecer suas dívidas com o governo, os gastos com Impostos se mostraram baixos ao longo de todo o período, o que pode se explicar por uma estruturação financeira que não se originou de uma situação tão delicada como a do clube carioca.

As altas quantias da Dívida Onerosa se explicam pela forte presença no clube da Crefisa, na contratação de atletas, principalmente (Itaú BBA, 2020).

Resumidamente, ambos os clubes demonstram uma relação saudável atualmente na composição de suas dívidas e sua relação com as receitas. O ponto de atenção principal fica pela relação quase dependente do Palmeiras com a Crefisa, sua patrocinadora principal, que garante grandes receitas de patrocínio, cria condições de disputa de títulos com contratações e

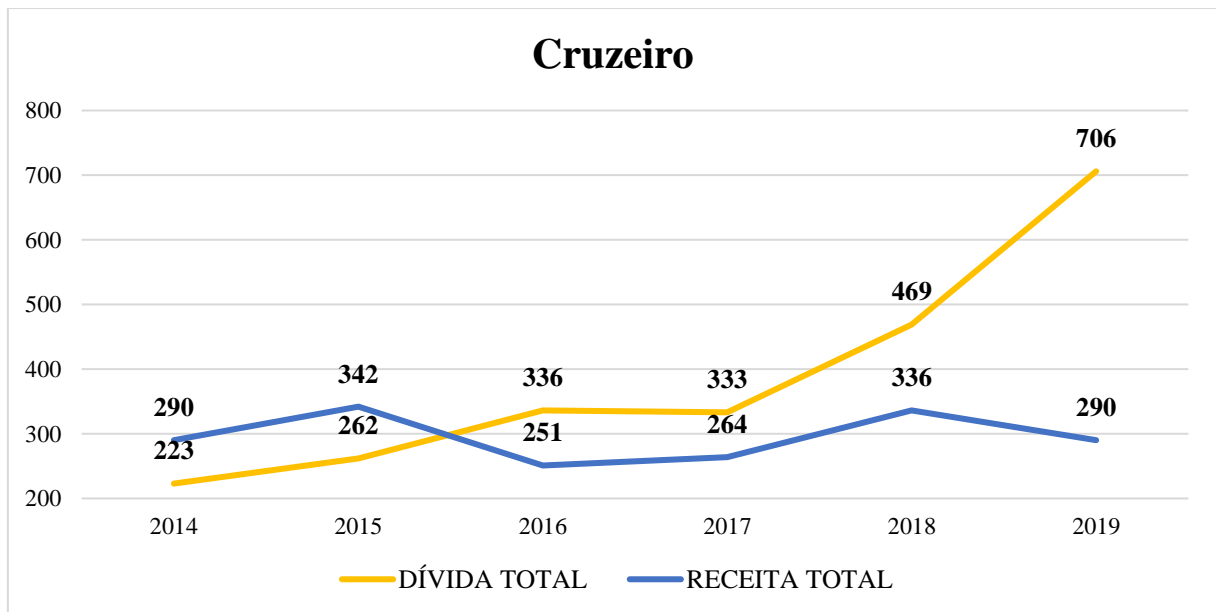
altos salários, mas que representa parcela considerável da dívida do clube e pode criar problemas financeiros caso deixe de apoiar o futebol alviverde.

3.2. Os Maus Exemplos: Cruzeiro e Vasco da Gama

Na análise dos exemplos negativos do futebol brasileiro, o Cruzeiro e o Vasco da Gama se mostraram nos últimos anos como grandes equipes do futebol que passam por péssimos momentos esportivos, que ocorrem paralelamente a um contexto financeiro calamitoso, em ambos os casos.

Na situação do Cruzeiro, os números são mais alarmantes pelo contraste observado nos anos analisados. Em 2014 e 2015, anos posteriores aos títulos nacionais do clube, as receitas ainda eram maiores do que as dívidas, porém, a partir de 2016 essa ordem já se inverteu, como visto no gráfico abaixo.

GRÁFICO 21 - DÍVIDAS E RECEITAS DO CRUZEIRO (2014-19), EM VALORES DE 2019

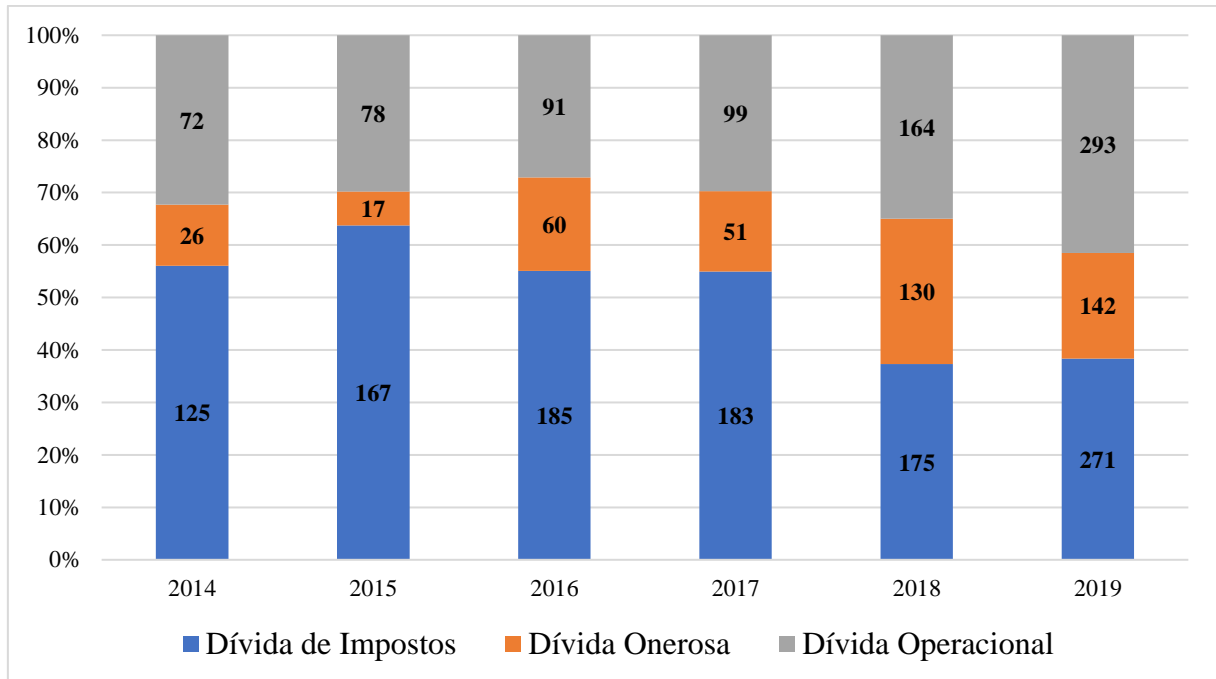


Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

As receitas do clube se mantiveram em um patamar próximo ao longo dos seis anos observados, porém, a trajetória da dívida, principalmente em 2018 e 2019, explicam parte do problema financeiro do Cruzeiro nos anos recentes. Os investimentos do time em 2018 e 2019 foram maiores do que em todos os outros anos, aumentando 300% do valor de 2017 para 2018.

Essa questão e a composição da dívida podem ser vistas no gráfico abaixo.

GRÁFICO 22 - COMPOSIÇÃO DE DÍVIDA DO CRUZEIRO (2014-19), EM VALORES DE 2019 (MILHÕES DE REAIS)

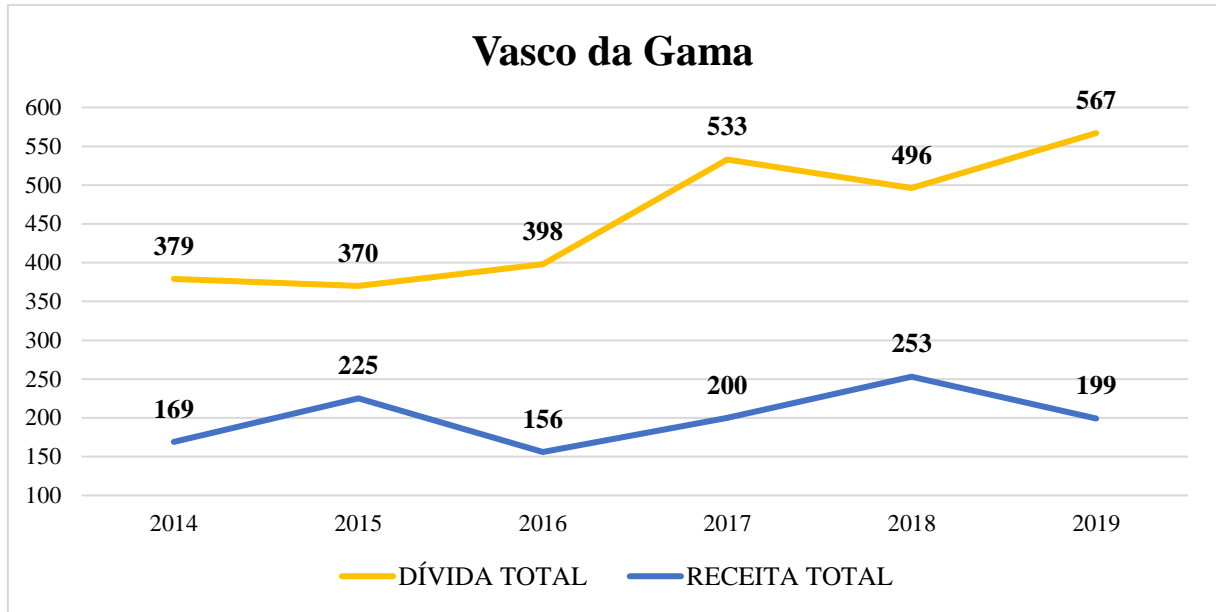


Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

De 2018 para 2019, as três categorias da dívida aumentaram nominalmente, o que explica a alta tendência da dívida observada no Gráfico 21. A principal mudança de composição se deu em uma menor participação da Dívida Onerosa, para uma maior presença da Dívida Operacional. Porém, a análise percentual nesse caso perde parte de sua importância, considerando que a situação em todas as frentes do Cruzeiro é de altíssimo endividamento em suas três categorias.

O caso do Vasco da Gama destoa do clube mineiro pela característica da dívida ao longo dos anos. No gráfico abaixo, é possível observar que as dívidas caminham muito acima do nível das receitas em todos os anos analisados.

GRÁFICO 23 - DÍVIDAS E RECEITAS DO VASCO (2014-19), EM VALORES DE 2019

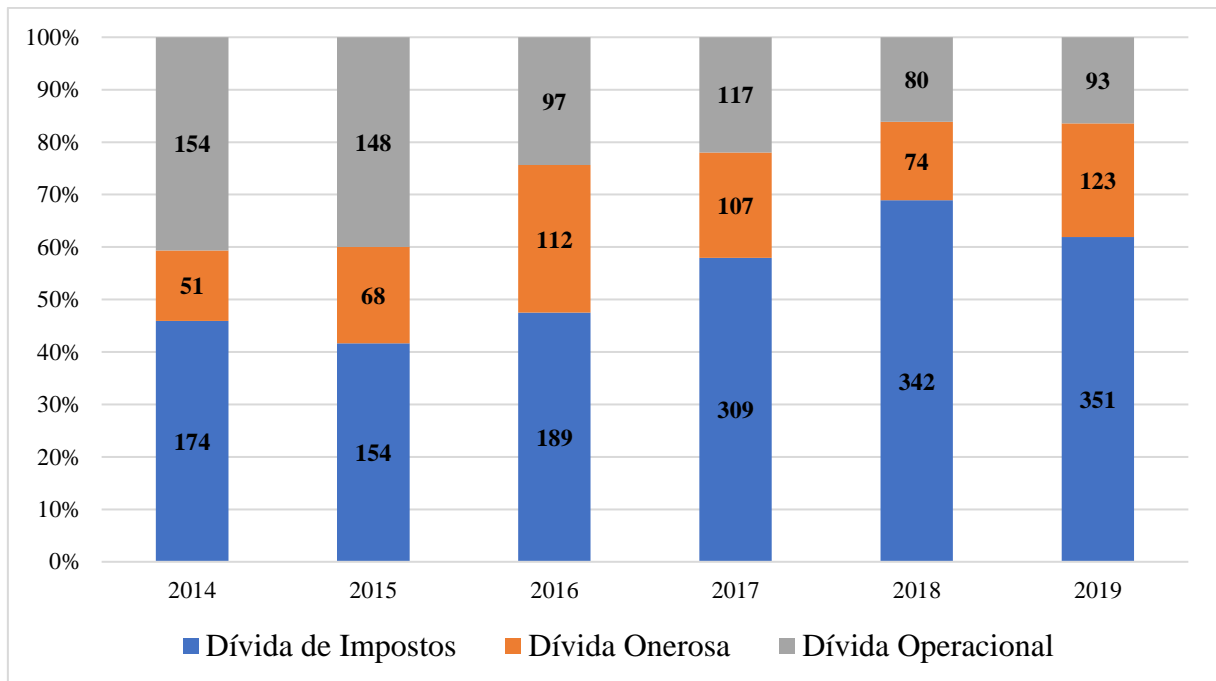


Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

A ausência do clube em disputas de títulos recentes, e participando rotineiramente da segunda divisão do campeonato brasileiro, podem se explicar, parcialmente, pela péssima situação financeira do clube evidenciada acima.

A situação é ainda pior quando observada a característica dessa dívida. A maior parte dela, em todos os anos analisados é composta pela Dívida de Impostos, como visto no gráfico abaixo.

GRÁFICO 24 - COMPOSIÇÃO DA DÍVIDA DO VASCO (2014-19), EM VALORES DE 2019 (MILHÕES DE REAIS)



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

Em 2018, ela chegou a representar 68,9% do total, diferente dos 45,9% em 2014. Essa movimentação ocorre paralelamente a queda de participação da Dívida Operacional, pelos baixos salários pagos atualmente, mantendo os níveis de investimentos em patamares bem baixos comparados aos outros grandes clubes desse estudo.

Dessa forma, mais de 80% da dívida atual do clube é formada por impostos e pela parte da Dívida Onerosa, que cresceu de 2018 para 2019 com empréstimos bancários realizados para compensar prejuízos financeiros (Itaú BBA, 2020).

Sendo assim, em contraste com Flamengo e Palmeiras, os dois clubes analisados mostram uma composição de dívida preocupante para os próximos anos, seja pela característica de pagamento dela, seja pela relação entre essas dívidas e as receitas obtidas. É importante destacar que os dois times, Cruzeiro e Vasco da Gama, estão atualmente (2021) na Série B do Campeonato Brasileiro, ganhando baixos dinheiros referentes a Direitos de Transmissão e sem uma perspectiva de salvação no curto prazo.

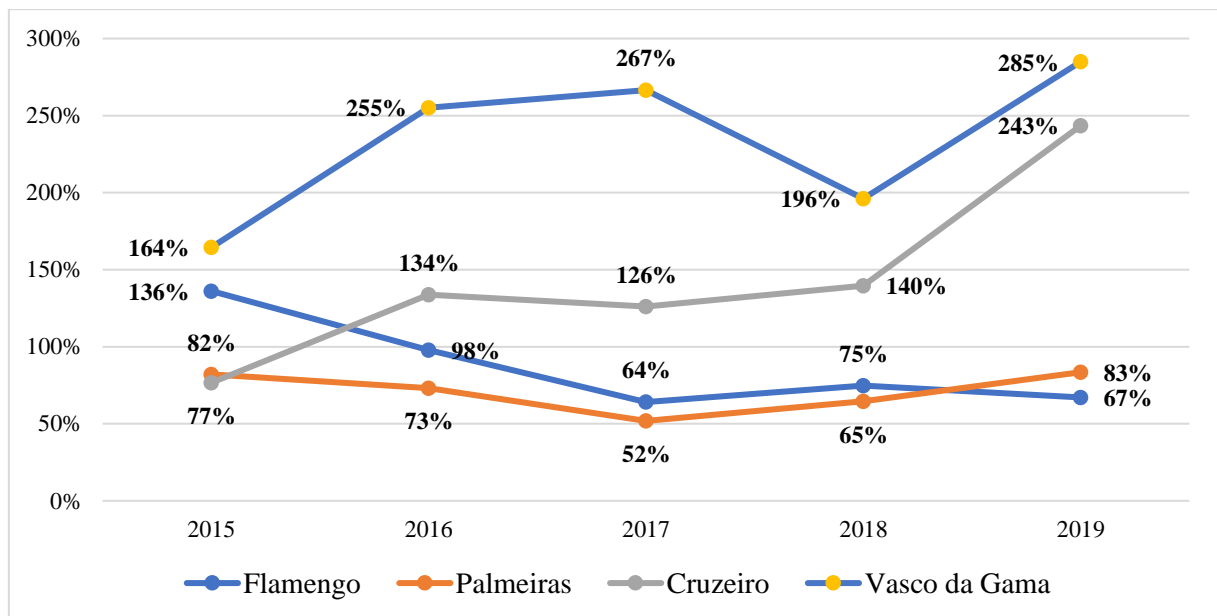
É fundamental entender o funcionamento das finanças dentro do futebol para entender o papel dos direitos de TV nessa equação. As altas quantias pagas para Cruzeiro e Vasco não se mostram suficiente para um sucesso de gestão e de futebol. Na seção abaixo, os quatro times destrinchados nesse capítulo serão observados de forma conjunta, com o objetivo de entender suas diferentes trajetórias de forma mais clara e evidente.

3.3. Condições de Pagamento das Dívidas

Os detalhes acima mostram como há uma clara estruturação financeira ao longo dos anos nos clubes com um destaque esportivo maior, assim como a grande desordem da gestão nas equipes analisadas resultam em um péssimo desempenho no futebol. No gráfico abaixo está a evolução da relação entre dívidas e receitas dos quatro clubes observados no capítulo.

Quanto maior o percentual, maior é a proximidade entre a dívida total e o faturamento anual. Nos casos em que se ultrapassa os 100%, essas dívidas se mostram maiores do que as receitas.

GRÁFICO 25 - DÍVIDAS/RECEITAS DOS CLUBES SELECIONADOS (2015-19)



Fonte: Relatório Itaú BBA. 2020.

Ao longo de todo o período analisado, o Vasco da Gama permanece como o clube com maior relação Dívida/Receita entre as quatro equipes, mostrando a situação de descontrole financeiro que passa por quase toda a última década. Porém, os principais destaques do gráfico são o Flamengo e o Cruzeiro.

O primeiro deles pelo processo de recuperação, como o segundo time relativamente mais endividado, para se tornar a equipe com menor percentual em 2019. Ou seja, o processo de reestruturação, com queda de investimentos a partir de 2013 e um aumento gradual de receitas até o auge de 2019, se mostrou efetivo para a realidade do clube.

Já o segundo passou pela situação inversa, partindo da menor relação Dívida/Receita para valores próximos ao do Vasco da Gama em 2019, com a dívida sendo mais de duas vezes maior do que o faturamento do período.

Um último destaque, que comprova que a análise nominal da dívida não é suficiente, é a queda do percentual do Flamengo entre 2018 e 2019, ano em que a dívida sofreu um aumento em valores reais. Tal condição se observou pelo alto crescimento das receitas, criando condições para um endividamento “saudável” para a consolidação do clube no médio e longo prazo.

As análises dessas dívidas, e das relações das equipes com essas movimentações, são fundamentais para o entendimento da força dos direitos de transmissão na distância financeira entre os clubes. Não é necessário apenas uma distribuição mais igualitária da renda, mas também é preciso estabelecer gestões que saibam utilizar essa receita, e todas as outras, de forma responsável e planejada.

Um exemplo claro dessa situação é o caso do próprio Vasco da Gama, que teve seu aumento da dívida de 2018 para 2019 pautado principalmente na aquisição de empréstimos bancários garantidos pelas receitas futuras de direitos de TV que serão recebidos pelo clube (Itaú BBA, 2020).

Contextualizando a operação, é bastante comum a aquisição de empréstimos com instituições financeiras “antecipando” os valores que serão recebidos nos anos seguintes referentes aos direitos televisivos. Como essa é uma fonte de receita previsível e garantida, quando comparada a outras categorias de receita, há essa relação forte entre clubes, bancos e os pagamentos das emissoras.

Ou seja, da mesma forma que essa fonte de renda sustenta a maior parte dos clubes brasileiros, é ela também que cria as armadilhas de endividamento que coloca os clubes em condições insustentáveis.

De acordo com o levantamento financeiro dos clubes, feito pelo Itaú em 2020, considerando as dívidas das equipes e a receita média deles nos últimos anos, é possível criar um indicador para entender as condições de pagamento dessa dívida. Partindo de um princípio que nos próximos anos cada clube destinasse 20% de seus ganhos para pagar a dívida existente, sem acréscimos, o Flamengo e Palmeiras levariam apenas quatro anos para zerá-la. Por outro lado, Cruzeiro e Vasco precisariam de 12 e 13 anos, respectivamente, para resolver a situação das dívidas.

4. CONCLUSÃO

As análises de receitas, dívidas e o contexto histórico dos direitos televisivos no Brasil mostram como esse mercado é complexo e tem seus desafios para os próximos anos. Há uma grande parcela de importância dos direitos de TV nas receitas totais do clube, sendo as principais fontes do faturamento de todos em eles em quase todos os anos observados.

Entretanto, é importante retomar o debate citado na introdução sobre as desigualdades de oportunidade e resultado (ATKINSON, 2015), adaptando suas características para o mercado do futebol brasileiro. Como essa fonte de receita é previamente determinada para cada clube, independentemente de resultados de campo e engajamento de torcedores, pode ser considerada como o ponto de partida que cada equipe tem para desenvolver suas temporadas. Ou seja, criar uma grande diferença de remuneração entre os clubes inicialmente agravará ainda mais as desigualdades que já existem ao longo do caminho.

Todos os clubes analisados possuem os direitos televisivos como principal fonte da renda na maioria dos anos analisados, com exceções explicadas por altas remunerações de outras categorias do faturamento, e não por uma variação negativa desses direitos. Sendo assim, além de uma remuneração prévia às competições, essa fatia da renda também impacta em grande parte dos ganhos dos clubes. Uma condição de equilíbrio nesses pagamentos e seu caráter independente de outros aspectos do futebol são questões fundamentais para a criação de um ecossistema de maior desenvolvimento dos clubes no longo prazo.

A relação de equilíbrio entre os clubes já mostrou uma melhora nas novas negociações de 2019, com uma parcela igualitária a ser dividida entre as equipes, gerando uma redução da distância entre os que mais recebiam e os que menos ganhavam.

É importante destacar que ainda assim grandes distâncias foram observadas por conta da remuneração do *Pay Per View*, que não seguiu a mesma lógica dos direitos de TV Aberta e Fechada, como detalhados no Capítulo 3. Esse seria um próximo passo para garantir uma equidade maior no ponto de partida dos clubes nas temporadas.

Por outro lado, defender altas remunerações para todos os clubes não é condição suficiente para garantir o equilíbrio financeiro e a competitividade deles. Com os dados comparados de Flamengo, Palmeiras, Vasco da Gama e Cruzeiro, é possível evidenciar essa questão. Os dois últimos possuem um descontrole de suas finanças mesmo recebendo altos valores referentes aos direitos de transmissão, situação essa que se mostra pelos altos endividamentos dos clubes sem uma condição real para pagamento ao longo do tempo.

Em uma comparação mais próxima, observando os números do Grêmio, por exemplo, a remuneração por direitos de transmissão foi muito próxima aos valores de Vasco e Cruzeiro. Ao longo dos 10 anos, o time gaúcho arrecadou R\$ 997 milhões de reais com direitos de TV, enquanto os times do Rio e Minas, arrecadaram R\$ 929 milhões e R\$ 1,069 bilhão, respectivamente, em valores de 2019. Entretanto, usando o indicador de anos necessários para pagamento da dívida, destinando 20% da receita média anual do clube, o Grêmio precisaria de apenas 3 anos para pagá-la, quatro vezes menos do que os outros dois clubes (Itaú BBA, 2020).

Esses dados mostram que o simples pagamento desses direitos não é condição suficiente para uma estruturação que permita os times a disputarem títulos e se igualarem aos principais clubes do país.

Dessa maneira, os direitos televisivos são uma fonte de receita necessária para garantir condições para uma boa gestão financeira, mas não é garantidor desse sucesso. Os clubes precisam utilizar esses e outros recebimentos de forma responsável e inteligente para estabelecer suas finanças positivas ao longo dos anos.

Além disso, é necessário não apenas uma redistribuição próxima entre as principais equipes do Brasil, mas também um esforço nos modelos de negociação para garantir a maximização dessa receita total que é investida na compra dos direitos televisivos. Com isso, retomando a metáfora das fatias de pizza levantada pelo jornalista Rodrigo Capelo, seria possível um crescimento da pizza como um todo, dividindo-a em pedaços mais igualitários mas que todos os envolvidos passem a receber valores maiores ao longo dos anos.

No contexto atual do mercado, existem potenciais mudanças legislativas e de organização dos clubes que podem modificar as estruturas atuais. De forma paralela, há a organização dos clubes em uma Liga do futebol brasileiro e a tramitação do projeto da Lei do Mandante no Congresso Nacional.

Por um lado, a construção da liga e da união entre os clubes é um fator fundamental para uma negociação coletiva que consiga maximizar os ganhos da competição como um todo, e, além disso, criar um sistema de distribuição que garanta um componente igualitário entre as equipes. Por outro lado, a tramitação da Lei do Mandante, que passa a dar o direito de transmissão da partida apenas para o time mandante, cria um aumento nas oportunidades de venda dos jogos para emissoras e plataformas.

Se utilizados de forma conjunta e construtiva, há uma grande oportunidade desses dois novos fatores funcionarem como uma alavanca nos ganhos gerais. É importante destacar também o crescimento de novas mídias na transmissão de partidas ao vivo. Em 2020, o

Campeonato Carioca já teve sua fase final transmitida no YouTube, sem acordo prévio com a plataforma. No mesmo ano, a Copa do Nordeste também transmitiu parte de suas partidas nesse mesmo player, e, em 2022, já foi divulgado que parte dos jogos do Campeonato Paulista serão transmitidos por essa plataforma de vídeos.

Outras redes sociais também já entraram nesse mercado, até antes mesmo dos exemplos citados. O caso de maior relevância, por exemplo, é o da transmissão da *Champions League*, principal competição entre clubes no mundo, pelo Facebook, substituindo a janela de TV aberta entre 2018 e 2021, que pertencia a Rede Globo anteriormente (STRAZZA, 2018).

Ou seja, a definição do futebol brasileiro como um produto único e estruturado pelos clubes, somado às diversas novas oportunidades de venda desse espetáculo, e as alterações previstas na legislação para dar aos clubes um maior poder sobre seus jogos como mandante, pode ser uma oportunidade para alavancar os ganhos obtidos com os Direitos de TV e distribuir essas receitas de forma mais justa e que beneficie a competitividade dos torneios.

Porém, para isso é necessária uma visão profissional por parte daqueles que estão dentro dos clubes, entendendo esse mercado com a seriedade que ele precisa ter. Enquanto a mentalidade dos dirigentes do futebol brasileiro não for a de estruturar seus clubes financeiramente, e agir de forma conjunta para o interesse do futebol como um todo, os Direitos de TV não serão suficientes para resolver as crises construídas ao longo de anos no ambiente nacional.

BIBLIOGRAFIA

ALABY, Rafael. **Vasco divulga valores das vendas de jogadores em 2017 e 2018.** Torcedores.com, 2018. Disponível em: <https://www.torcedores.com/noticias/2018/05/vasco-divulga-valores-das-vendas-de-jogadores-em-2017-e-2018>. Acesso em 13/07/2021.

ATKINSON, Anthony. **Desigualdade – O que pode ser feito?.** 1ª Edição. Leya, 2015

BARBOSA, Danielle. **Desde que começou a patrocinar o Palmeiras, Crefisa já lucrou cerca de R\$ 2 bilhões.** Torcedores.com, 2017. Disponível em: <https://www.torcedores.com/noticias/2017/02/apos-patrocinar-o-palmeiras-crefisa-ja-lucrou-cerca-de-r-2-bilhoes>. Acesso em 13/07/2021.

BASSAM, Tom. **The NFL's new broadcast rights deals: Billions of dollars, evolving contracts and streaming plans.** SportsPro, 2021. Disponível em: <https://www.sportspromedia.com/analysis/nfl-tv-rights-2021-2032-espn-abc-disney-nbc-cbs-fox-amazon-prime-streaming>. Acesso em 13/07/2021.

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de Março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. **Diário Oficial da União:** seção 1, Brasília, DF, ano 135, p. nº 1, 25 mar. 1998.

CAPELO, Rodrigo. **Como as maiores ligas europeias negociam direitos de transmissão e distribuem verba entre clubes? Compare com o futebol brasileiro.** Globo Esporte, 2020. Disponível em: <https://globoesporte.globo.com/blogs/blog-do-rodriigo-capelo/post/2020/06/25/como-as-maiores-ligas-europeias-negociam-direitos-de-transmissao-e-distribuem-verba-entre-clubes-compare-com-o-futebol-brasileiro.ghtml>. Acesso em 13/07/2021.

CAPELO, Rodrigo. **Novo modelo de distribuição aproxima cotas de TV aberta e fechada no futebol brasileiro em 2019.** Globo Esporte, 2019. Disponível em: <https://globoesporte.globo.com/blogs/blog-do-rodriigo-capelo/post/2019/12/18/novo-modelo-de-distribuicao-aproxima-cotas-de-tv-aberta-e-fechada-no-futebol-brasileiro-em-2019-pay-per-view-desequilibra.ghtml>. Acesso em 13/07/2021.

CLEGG, Jonathan; ROBINSON, Joshua. **A Liga: Como a Premier League se tornou o negócio mais rico e revolucionário do esporte mundial**. 1ª Edição. Versal Editores, 2020.

ESPN. São Paulo confirma Lucas no PSG em 2013 e receberá seus R\$ 81,2 milhões à vista. ESPN, 2012. Disponível em: http://www.espn.com.br/noticia/274138_sao-paulo-confirma-lucas-no-psg-em-2013-e-recebera-seus-r-812-milhoes-a-vista. Acesso em 13/07/2021.

GOMES, Fred. **Flamengo adere ao Profut e terá alívio de até R\$ 90 milhões em dívidas fiscais**. Globo, 2015. Disponível em: <http://ge.globo.com/futebol/times/flamengo/noticia/2015/10/flamengo-adere-ao-profut-e-tera-alivio-de-ate-r-90-milhoes-em-dividas-fiscais.html>. Acesso em 13/07/2021.

HAMIL, Sean; MORROW, Stephen; IDLE, Catharine; ROSSI, Giambattista; FACCENDINI, Stefano (2010). **The governance and regulation of Italian football**, Soccer & Society, 11:4, 373-413, DOI: 10.1080/14660971003780297

HENDRICKS, Mike; VOCKRODT, Steve. **Kansas City Chiefs' tax returns provide rare look inside the business of pro football**. The Kansas City Star, 2019. Disponível em: <https://www.kansascity.com/sports/nfl/kansas-city-chiefs/article225279155.html>. Acesso em 13/07/2021.

Itaú BBA: **Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol**. 2020.

LANCE. **TV Globo pressiona times do Brasileirão a vetarem transmissão de jogos do Atlético-PR**. Lance, 2021. Disponível em: <https://www.lance.com.br/fora-de-campo/globo-pressiona-times-vetarem-transmissao-jogos-athletico-paranaense-diz-colunista.html>. Acesso em 13/07/2021.

LEAL, Matheus. **Saiba como vai funcionar o novo sistema de cotas de TV do Brasileirão em 2019**. Torcedores.com, 2018. Disponível em: <https://www.torcedores.com/noticias/2018/12/saiba-como-vai-funcionar-o-novo-sistema-de-cotas-de-tv-do-brasileirao-em-2019>. Acesso em 13/07/2021.

MARÁ, Márcio. **Fla lidera ranking de receitas e é único dos grandes a reduzir dívida. Globo, 2015.** Disponível em: <http://ge.globo.com/futebol/noticia/2015/05/fla-lidera-ranking-de-receitas-e-e-unico-dos-grandes-reduzir-divida-veja-lista.html>. Acesso em 13/07/2021.

Pluri Consultoria: **A Evolução das Receitas no Futebol Brasileiro.** 2020.

SOUZA, Fabio Augusto Pera de; ANGELO, Claudio Felisoni de. **O fim do passe e seu impacto sobre o desequilíbrio competitivo entre as equipes de futebol.** Revista de Administração – RAUSP, vol.40, núm. 3, 2005, pp. 280-288. São Paulo, Brasil.

SOUZA, Felipe dos Santos. **Como surgiu o Clube dos 13: da ascensão à queda de um sonho frustrado.** Trivela, 2019. Disponível em: <https://trivela.com.br/brasil/como-surgiu-o-clube-dos-13/>. Acesso em 13/07/2021.

STEIN, Leandro. **Dez consequências (boas ou ruins) que transformaram o futebol após a Lei Bosman.** Trivela, 2015. Disponível em: <https://trivela.com.br/europa/champions-league/dez-consequencias-boas-ou-ruins-que-transformaram-o-futebol-apos-a-lei-bosman/>. Acesso em 13/07/2021.

STRAZZA, Pedro. **Facebook assume direitos de transmissão da Champions League no Brasil.** B9, 2018. Disponível em: <https://www.b9.com.br/93169/facebook-assume-direitos-de-transmissao-da-champions-league-no-brasil/>. Acesso em 13/07/2021.

TRANSFERMARKT. **Campeonato Brasileiro Série A.** 2010-19. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/campeonato-brasileiro-serie-a/startseite/wettbewerb/BRA1>. Acesso em 13/07/2021.

VROOMAN, John. **Theory os the Beautiful Game: The unification of European Football.** Scottish Journal of Political Economy, vol.54, Issue 3, 2007, pp. 314-354.

ZIRPOLI, Cassio. **As cotas de TV no Brasileiro de 2006 a 2017**. Diário de Pernambuco, 2017. Disponível em: <http://blogs.diariodepernambuco.com.br/esportes/2017/01/17/as-cotas-de-tv-no-brasileiro-de-2006-a-2017-com-fla-sport-nautico-e-santa/comment-page-1/>. Acesso em 13/07/2021.