



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE ECONOMIA  
BACHARELADO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS

José Fernando Medrado Junior

OUTRO PATAMAR: ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO CLUBE DE REGATAS  
DO FLAMENGO ENTRE OS ANOS DE 2013 E 2018

Rio de Janeiro  
2021

José Fernando Medrado Junior

OUTRO PATAMAR: ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO CLUBE DE REGATAS  
DO FLAMENGO ENTRE OS ANOS DE 2013 E 2018

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro como parte dos requisitos necessários à obtenção do grau de bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Professor Dr. João Felipe Cury Marinho Mathias

Rio de Janeiro

2021

## CIP - Catalogação na Publicação

MM492o Medrado Junior, José Fernando  
OUTRO PATAMAR: ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO  
CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO ENTRE OS ANOS DE 2013  
E 2018 / José Fernando Medrado Junior. -- Rio de  
Janeiro, 2021.  
46 f.

Orientador: João Felipe Cury Marinho Mathias.  
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -  
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto  
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2021.

1. Análise econômico-financeira. 2. Clube de  
Regatas do Flamengo. I. Cury Marinho Mathias, João  
Felipe, orient. II. Título.

Elaborado pelo Sistema de Geração Automática da UFRJ com os dados fornecidos pelo(a) autor(a), sob a responsabilidade de Miguel Romeu Amorim Neto - CRB-7/6283.

JOSÉ FERNANDO MEDRADO JUNIOR

OUTRO PATAMAR: ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA DO CLUBE DE REGATAS  
DO FLAMENGO ENTRE OS ANOS DE 2013 E 2018

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, 12/20/2021.

---

JOÃO FELIPPE CURY MARINHO MATHIAS - Presidente  
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

---

LUCAS THIXBAI FREITAS FRAGA  
Mestre em Economia Aplicada pela UFC

---

ANTONIO LUIS LICHA  
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

*As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.*

Dedico esse trabalho a todos que, de alguma forma, estiverem presentes nesses 29 anos de vida. Hoje sou o que sou graças a vocês!

## RESUMO

Há muitos anos o futebol é o esporte mais popular do Brasil. Diante dessa popularidade, o futebol passou a gerar além de esporte e lazer, influência em alguns setores da economia do país. A modernização de práticas de gestão esportiva e econômico-financeira ao longo deste novo milênio transformou alguns clubes nacionais e internacionais em potências do esporte, comparados às outras agremiações que até hoje adotam práticas arcaicas de administração das suas atividades esportivas. Desta maneira, uma gestão profissional trará frutos dentro e fora das quatro linhas. Esta monografia visa analisar como as mudanças institucionais realizadas a partir de 2013 mudaram o desempenho econômico-financeiro do Clube de Regatas do Flamengo, que até então era um clube que sofria com altos níveis de endividamento, atraso nos salários, impostos atrasados, problemas estruturais e contínuo crescimento de processos trabalhistas, tornando-o saudável financeiramente e com capacidade de investimento em futebol sem comprometer as suas finanças, quebrando diversos paradigmas institucionalizados nas péssimas administrações de clubes de futebol no país.

**Palavras-chave:** análise econômico-financeira, gestão profissional, Flamengo

## **ABSTRACT**

Football has been the most popular sport in Brazil for many years. Given this popularity, football started to generate, in addition to sport and leisure, influence in some sectors of the country's economy. The modernization of sports management and economic-financial practices throughout this new millennium has turned some national and international clubs into sports powerhouses, compared to other associations that still adopt archaic management practices for their sports activities. In this way, professional management will bear fruit within and outside the four lines. This monograph aims to analyze how the institutional changes made since 2013 changed the economic and financial performance of Clube de Regatas do Flamengo, which until then was a club that suffered from high levels of indebtedness, late wages, back taxes, structural problems and continuous growth of labor processes, making it healthy financially and with the capacity to invest in football without compromising its finances, breaking various institutionalized paradigms in the bad administrations of football clubs in Brazil.

**Keywords:** financial analysis, Flamengo, professional management



## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>7</b>
<b>1 HISTÓRICO E INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS.....</b>	<b>9</b>
1.1 O FUTEBOL NO BRASIL E NO MUNDO.....	9
1.2 O DESCOBRIMENTO DO FUTEBOL NO BRASIL .....	10
1.3 O SURGIMENTO DO FLAMENGO.....	10
1.4 A GESTÃO NO FUTEBOL.....	11
1.5 AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS NO FUTEBOL .....	12
1.6 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS .....	12
<b>2 A GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO .....</b>	<b>15</b>
2.1 A FINANCEIRIZAÇÃO DO FUTEBOL NACIONAL .....	15
2.2 O AMADORISMO COMO PREMISSA DAS GESTÕES DO FUTEBOL BRASILEIRO .....	16
2.3 A IMPORTÂNCIA DE UMA GESTÃO PROFISSIONAL NO FUTEBOL VOLTADA PARA A SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA .....	18
<b>3 O CAMINHO ATÉ O OUTRO PATAMAR .....</b>	<b>20</b>
3.1 AS GLÓRIAS DOS ANOS 1980.....	20
3.2 A DÉCADA DE 90 E O INÍCIO DA DECADÊNCIA ESPORTIVA E FINANCEIRA.....	21
3.3 A VIRADA DO MILÊNIO .....	23
3.4 O INÍCIO DA DÉCADA DE 2010.....	25
3.5 2013 – 2015: O PRIMEIRO TRIÊNIO DA GESTÃO EDUARDO BANDEIRA DE MELLO .....	26
3.6 O INÍCIO DO SEGUNDO MANDATO.....	28
3.7 2017: O ANO EM QUE FINALMENTE O CLUBE OBTEVE UMA RECEITA BRUTA MAIOR DO QUE A SUA DÍVIDA EFETIVA.....	29
3.8 2018: REESTRUTURAÇÃO E CAPACIDADE DE INVESTIMENTO .....	30
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>38</b>
<b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....</b>	<b>40</b>

## INTRODUÇÃO

O futebol é o esporte mais popular do planeta e conseqüentemente é uma das maiores formas de entretenimento no qual as pessoas têm acesso. O Brasil é um dos países em que este esporte faz mais sucesso, e devido aos grandes jogadores, clubes e a seleção brasileira, o futebol se consolidou ao longo do século XX como o esporte número 1 do povo brasileiro (ALMEIDA, 2020).

Ainda segundo Almeida (2020), é senso comum que a “paixão” move o futebol, paixão esta que é transmitida de geração em geração e que torna este esporte algo tão atraente para tantas pessoas. Porém, ao longo do último quarto do século passado, o futebol tornou-se parte de uma cadeia econômica cada vez mais complexa, e com isso passou a demandar maior profissionalismo daqueles envolvidos em sua gestão.

Dessa forma, o presente estudo tem como objetivo analisar a situação econômico-financeira do Clube de Regatas do Flamengo e o modelo de gestão aplicado entre os períodos de 2013 a 2018 por meio dos indicadores de receita total e recorrente, endividamento, custos, geração de caixa, evolução dos investimentos e taxa composta de crescimento anual.

Conhecer a situação financeira dos clubes de futebol tornou-se objeto de estudos para diversos pesquisadores, buscando observar a relação dos aspectos teóricos e práticos dessas entidades. Ferreira, Marques e Macedo (2018), Dos Santos, Dani e Hein (2016) e De Souza, Kich e Kich (2018), tiveram como foco em seus estudos, analisar a relação entre o desempenho econômico-financeiro e o desempenho esportivo. Desta forma, o presente estudo buscou fazer uma análise detalhada em determinado clube de futebol abrangendo um maior período de tempo, observando as mudanças ocorridas em sua gestão (ABREU *et al*, 2020, p. 80).

Assim como apontaram Abreu *et al* (2020, p. 80), a escolha por essa entidade esportiva deu-se em virtude das mudanças ocorridas na gestão do clube, trazidas pelo presidente em exercício da época, que foi considerado fator determinante para alcançar o desempenho financeiro no período que envolve a amostra.

A pesquisa será descritiva e consistirá na coleta e análise de dados. Raupp e Beuren (2006) explicam que esse tipo de pesquisa tem como objetivo investigar um fenômeno ou população,

procurando tornar evidente uma realidade existente e descrever as possíveis relações entre as variáveis propostas no objeto do estudo.

Segundo Yin (2015), o estudo de caso representa uma maneira de investigar um determinado assunto empírico seguindo-se procedimentos especificados, contribuindo para a compreensão de fenômenos individuais, organizacionais, sociais e políticos.

Quanto aos procedimentos técnicos, a mesma terá caráter bibliográfico pois, na visão de Martins e Theóphilo (2009) a pesquisa bibliográfica procura em livros, artigos, dissertações, entre outros, explanar e debater sobre determinada temática. Também de cunho documental, pois se utilizará de documentos para análise, sendo as demonstrações dos resultados dos exercícios, além das notas explicativas e do relatório de gestão disponibilizados no site do próprio clube, para compreensão do desempenho dos resultados durante o período analisado. Segundo Gil (2008), a pesquisa documental consiste em explorar fontes documentais para o devido tratamento analítico (Gil (2008) *apud* ABREU *et al.*, 2020, p. 84).

Em relação à natureza da pesquisa, a abordagem será qualitativa e buscará compreender e interpretar o objeto estudado. Conforme Marconi e Lakatos (2017) a pesquisa qualitativa tem como objetivo alcançar a compreensão dos fenômenos investigados em determinado contexto, sem a necessidade de dados estatísticos. Para a coleta de dados, as demonstrações contábeis disponibilizadas no site do clube serão analisadas para interpretar a situação do balanço patrimonial e da demonstração do resultado do exercício mediante um roteiro, fazendo-se um comparativo dos exercícios de 2013 e 2018.

Os capítulos deste trabalho dividiram-se da seguinte forma. No primeiro capítulo abordaremos o histórico do futebol e os indicadores econômico-financeiros que giram em torno das finanças deste esporte. No segundo capítulo, faremos uma revisão sobre as gestões no futebol, mostrando como o amadorismo pode ser danoso para a estrutura de um clube de futebol e como a sustentabilidade financeira é um dos principais caminhos para o sucesso. Por fim, no terceiro capítulo apresentaremos o histórico recente das gestões do Clube de Regatas do Flamengo, passando desde as temerárias gestões que assolaram o clube nas décadas de 1990 e 2000 até a mudança de patamar financeiro e esportivo que ocorreu a partir de 2013 com o mandato de Eduardo Bandeira de Mello.

# 1 HISTÓRICO E INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS

## 1.1 O futebol no Brasil e no mundo

O Brasil é conhecido mundialmente como “o país do futebol”, e não poderia ser diferente, uma vez que desde que chegou às terras brasileiras, no ano de 1894, tal esporte tem arrastado multidões aos estádios. Com o passar dos anos, o futebol ficou mais evidente e hoje já extrapolou as quatro linhas do campo. As pessoas estão cada vez mais interessadas não somente em torcer, mas também entender como seu clube funciona nos mais diversos âmbitos (KRUPP; SOUZA, 2016, p. 27).

A Federação Internacional de Futebol, mais conhecida como FIFA, é a responsável pela realização do futebol profissional no âmbito mundial. Seguindo a hierarquia do futebol mundial, abaixo da FIFA estão as confederações dos continentes. Estas, por sua vez, possuem como filiadas as confederações dos países.

Neste sentido, a Confederação Brasileira de Futebol, comumente conhecida como CBF, é a confederação responsável pelo esporte no Brasil. Ainda nessa hierarquia aparecem as federações de futebol dos estados da federação e, vinculadas a elas, estão os clubes de futebol.

O esporte representa inúmeras oportunidades de negócios para os clubes, empresários, atletas e demais envolvidos diretamente nesta paixão nacional. Segundo Confederação Brasileira de Futebol (2019), o futebol movimenta R\$ 52,9 bilhões na economia do país, o que representa 0,72% do PIB brasileiro. Desta forma, é notório como a realização de um campeonato de futebol movimenta diversos setores como logística, mídia, materiais esportivos e outros que fomentam a cadeia produtiva do futebol nacional.

Neste sentido, nenhum indivíduo ou empresa possui dúvida sobre a importância que o futebol profissional tem na sociedade e, até mesmo, na economia brasileira. Aliás, não só no Brasil que o futebol exerce um papel catalisador do interesse e atenção de muitas pessoas, mas também em países da Europa e da América Latina.

Além disso, é importante destacar os países de regiões em que o futebol tem grande potencial de se tornar também um esporte bastante popular e despertando o interesse de pessoas comuns, bem como empresas interessadas em obter ganhos mercadológicos com o apelo do futebol. (NAKAMURA, 2015, p. 2)

## **1.2 O descobrimento do futebol no Brasil**

No século XIX, o futebol chegou ao Brasil através do paulista Charles Miller. Ao retornar da Inglaterra em 1894, Miller apresentou o esporte ao país. Segundo Duarte (2005), Miller deu início ao que hoje o futebol representa para nós. Trouxe bolas, calções, chuteiras, camisas, bomba de encher a bola e agulha.

Segundo Freitas e Vieira (2006), sabe-se que a primeira partida de futebol disputada no Brasil foi entre funcionários de empresas inglesas situadas em São Paulo, em abril de 1895. No entanto, Bertuol e Calçado (2010), afirmam que, no início, este esporte era praticado apenas pela classe alta, mas não demorou muito para a população menos favorecida se atar a eles em torno do futebol, apesar de na época, ainda não existir o profissionalismo.

## **1.3 O surgimento do Flamengo**

O clube conhecido hoje como Flamengo, foi fundado em 17 de novembro de 1895 e era chamado de Grupo Regatas do Flamengo. A ideia partiu de José Agostinho Pereira da Cunha, que junto com alguns amigos queria formar um grupo dedicado à prática do remo. Somente no ano de 1902 é que o Grupo Regatas do Flamengo virou Clube, e o futebol que o tornou tão conhecido surgiu no campo apenas em maio de 1912. O Fluminense Football Club, maior rival do Flamengo, surgiu em 21 de julho de 1902, e “era o primeiro grande clube tendo como base o futebol no Rio de Janeiro” (MARQUES, 2003, p. 35).

De acordo com Kowalski (2001), o Flamengo não possuía canoas para regatas, nem campo de treinamento para o futebol, quem diria uma sede com aparência de clube. Não possuía sequer um terreno que suportasse fisicamente sua construção. No início, fez empréstimo do campo do Fluminense, depois passou a alugar um terreno da praia do Russel, logo arrendou o campo do Paissandu, mas foi despejado pela família Guinle, proprietária do terreno. Na década de 1930 dirige-se ao subúrbio da Gávea, bairro popular que estava iniciando sua urbanização, cujo terreno era julgado inadequado para construção, necessitando de aterro.

Nesse âmbito, o caminho que o Flamengo seguiu materializou o próprio fluxo urbano dos grandes centros, bem como o direcionamento dos indivíduos da periferia para o subúrbio. A nova estruturação da cidade do Rio de Janeiro, além da transformação das áreas periféricas em

habitáveis, modificou o olhar do comércio, estruturas modernas de moradia popular, trabalho e lazer levando o clube a se fixar no bairro da Gávea, em uma estrutura moderna, que jamais fez lembrar o passado, abandonando totalmente o complexo urbano da zona dos grandes clubes tradicionais. No período de 1895 a 1938, o Flamengo não construiu uma sede nem ostentou a tradição de marcar os locais de sua passagem. Seus elos eram fixados nas relações sociais, e seu time visto por todos os recintos (KOWALSKI, 2001, p. 23).

Os elementos percorridos pelos literatos em alusão ao Flamengo estão impregnados, em toda a sua diversidade, de unidade popular; eles desmistificam as bases de concepção de mundo que eles próprios fazem recuar para o passado e, ao mesmo tempo em que regurgitam de alusões e ecos da atualidade política, ideológica e nacionalista, tradicionais e profundamente populares, criam em torno do clube um ambiente importante de fatores de formação estilística, uma imagem alegre, ousada, licenciosa e franca. Esses gêneros literários preparam a atmosfera das formas e imagens de uma sociedade que está ligada ao futebol, mas especificamente faz do time de futebol do Clube de Regatas do Flamengo um acontecimento da tradição inventada - o Flamengo (KOWALSKI, 2001, p. 26).

#### **1.4 A gestão no futebol**

Assume-se que os clubes que realizam maiores investimentos terminam o campeonato entre os primeiros colocados e adquirem equilíbrio financeiro. Entretanto, cabe ressaltar que o importante não é só a conquista de vitórias, ou seja, “os títulos conquistados” e sim o desempenho como um todo no período, dentro das diversas competições participadas. Assim, a eliminação do clube nas rodadas iniciais do campeonato pode acarretar um processo de instabilidade financeira e uma desestruturação dos planos e estratégias, tanto no aspecto operacional como nos aspectos econômico e financeiro (PEREIRA *et al.*, 2004, p.2).

O futebol apresenta algumas características únicas em relação aos demais modelos de gestão esportiva. Dentre elas está o fator psicológico na gestão de um clube. Tal fator é determinante nas tomadas de ações dos dirigentes envolvidos no futebol. A pressão da torcida e dos veículos de imprensa acaba induzindo o gestor a tomar atitudes motivadas apenas pelo fator emocional ao invés de utilizarem a razão. Sendo assim, os clubes precisam profissionalizar cada vez mais o seu sistema de informações para que possam oferecer os dados adequados para as tomadas de decisão. Isso é confirmado por Pereira *et al.* (2004) quando o presidente do Manchester United (Clube Inglês) afirmou que “contratar um jogador sem obedecer a qualquer orçamento e

sem saber se seus salários poderão ser pagos é um exemplo típico de decisão com base na emoção”.

A partir da década de 1990 até o final de 2012, o Clube de Regatas do Flamengo passou por inúmeras turbulências administrativas, já que as gestões que passaram pelo clube neste período estavam pouco preocupadas com as finanças. Segundo Simplicio (2019), em 2012, no último ano de gestão da presidente Patrícia Amorim, o Flamengo tinha um déficit financeiro anual na casa dos R\$ 20 milhões e uma dívida de quase R\$ 800 milhões. Além disso, sofria com a falta de credibilidade na praça. Os péssimos resultados dentro e fora de campo, como na condução do caso Ronaldinho Gaúcho, traziam à tona debates sobre o futuro da instituição.

### **1.5 As demonstrações financeiras no futebol**

A obrigatoriedade de publicação dos demonstrativos e o aumento do interesse do torcedor sobre as finanças dos seus clubes, levantam uma série de questionamentos a serem investigados, como: nível de evidenciação contábil, transparência da gestão, dentre outros. Bem como surge a necessidade de se investigar se essas situações podem estar correlacionadas ao desempenho dos clubes nas competições nacionais. (PEREIRA, 2017, p. 7).

Para Yamaguti (2010), “as demonstrações contábeis auxiliam como modelos para a prosperidade, controles governamentais, explicam os fatos patrimoniais e as análises contábeis e investigam sobre a irregularidade de gestão”. Conclui-se que os demonstrativos podem ser uma grande ferramenta para o controle de uma organização.

Dessa forma, as análises das demonstrações financeiras e dos seus indicadores são importantes instrumentos para tomada de decisões nas organizações, inclusive, nos clubes de futebol e serão utilizadas para avaliarmos como um clube que entrou em grave crise financeira no final da década de 1990 conseguiu reerguer-se a partir de 2013.

### **1.6 Indicadores econômico-financeiros**

Segundo Itaú BBA (2019), o primeiro ponto de análise é a utilização apenas de números reais, corrigidos pelo IPCA. Como as análises são referentes ao ano anterior, mas sempre fazem menção à evolução dos dados, é necessário trabalhar com informações na mesma base. O Brasil

é um país que se caracteriza, economicamente, pela volatilidade de seus números, e isso inclui oscilações relevantes de taxa de câmbio, variações bruscas de PIB e taxas de inflação variam muito de período para período, impactadas por diversos fatores. Dessa forma, números de 2018 não se comparam a números de 2012, por exemplo. O que se comprava naquela data não se compra mais pelo mesmo valor. Por isso é fundamental corrigirmos os dados passados e trazê-los ao valor da data final de análise, no caso, a valores de 2018.

Um dos indicadores utilizados neste trabalho será o CAGR, ou taxa de crescimento anual composta, é a taxa de retorno necessária para um investimento crescer, e é considerado um dos principais indicadores para analisar a viabilidade de um investimento. Esse CAGR é um número que estima à qual taxa o investimento cresceria se todos os retornos fossem constantes. Assim, tal indicador ajuda a entender a rentabilidade de um investimento ao longo prazo.

A Dívida Efetiva é aquela que é líquida e certa, e já é uma obrigação real. Está formada por Dívidas Bancárias, com Pessoas Físicas, Clubes, Agentes e Impostos, entre outras cujo detalhamento estará mais adiante. A Dívida Potencial é a Dívida Efetiva adicionada das Provisões para Contingências. Essas são registros de problemas, geralmente fiscais e trabalhistas, que poderão tornar-se dívida no futuro. Para alguns clubes os valores são relevantes, o que torna importante olharmos o que se passa com o clube hoje e também o que pode acontecer caso essas pendências se tornem dívidas (ITAÚ BBA, 2019).

Outro componente importante para a análise das demonstrações financeiras neste trabalho são os diferentes conceitos de receita. Segundo Itaú BBA (2019), as receitas totais refletem a soma de todas as receitas operacionais, enquanto as receitas recorrentes são formadas a partir das receitas totais, excluindo-se a Venda de Atletas. Em tese deveríamos descontar também as Premiações recebidas por conquistas de campeonatos, uma vez que assim como a Venda de Atletas, não é certeza de que se repita ano após ano, mas não há detalhamento suficiente em todos os balanços para este ajuste, então optamos por descontar apenas a Venda de Atletas. Vale também para a Geração de Caixa (EBITDA) quando falarmos em termos Totais e Recorrentes. A expressão EBITDA (Earnings Before Interest, Depreciation and Amortization) pode ser considerada como a geração de caixa do clube, que seria o quanto sobra de dinheiro após o pagamento de custos e despesas correntes para então ser possível pagar suas dívidas e fazer investimentos.

Ainda segundo Itaú BBA (2019), a NCG (Necessidade de Capital de Giro) são os financiamentos operacionais, e geralmente num clube de futebol eles “ajustam” as receitas e os investimentos. Primeiro vamos pensar no impacto no caso das Receitas com Vendas de Atletas.



Muitas vezes as vendas são pagas à prazo. Pense no seguinte cenário: um atleta é vendido por 10, mas o valor será pago em 2 anos, sendo 5 imediatamente e 5 no ano seguinte. Nas receitas aparecerá 10 como venda de atletas, mas no fluxo de caixa aparecerá “-5”, que é uma dedução da receita, pois o valor só entrará no caixa no próximo ano. No caso dos Investimentos em Compras de Atletas a ideia é a mesma. O clube compra um atleta por 10 para ser pago em duas vezes, uma já e outra no ano seguinte. No fluxo de caixa aparecerá “-10” como investimento (é uma saída de dinheiro do caixa do clube), mas na NCG aparecerá 5, que é a parcela a ser paga no ano seguinte. Ou seja, o clube gastou efetivamente apenas 5 no ano, da mesma forma que entrou apenas 5 no caixa no caso da venda. Isto é importante para ajustar e entender a dinâmica do fluxo de caixa dos clubes.

Para analisar o estudo de caso do Flamengo entre os anos de 2013 e 2018, serão utilizados os conceitos de receita bruta e receita recorrente; endividamento, usando os conceitos de dívida efetiva e dívida potencial; taxa anual de crescimento composta; e geração de caixa. Dessa maneira, será possível compreender como foi possível um clube de futebol que era deficitário e possuía gestões amadoras até então, mudou de patamar e tornou-se uma das maiores potências econômicas do país.

## 2 A GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

### 2.1 A financeirização do futebol nacional

As entidades desportivas têm autonomia quanto a sua organização e funcionamento (CFB6, art.217, I), porém Amorim e Silva (2012), afirmam que a gestão do futebol sofreu diversas transformações com o passar dos anos, e toda essa modernização tende a mudar a forma como esse esporte é compreendido nos mais diversos âmbitos (*apud* KRUPP; SOUZA, 2016, p. 36).

Na década de 1990 o esporte não era somente cultura, já era visto como fonte de riqueza e de muita lucratividade, exigindo, dessa forma, a adequação do Brasil sobre os desportos, para poder chamar atenção também do setor privado. As alterações e exigências vieram em 1993 com a Lei de nº 8.672, conhecida como Lei Zico. Nas disposições gerais da lei, mais especificamente em seu artigo 55, encontra-se a mudança e a permissão para os clubes se tornarem entidades comerciais. Outra mudança importante foi delegar a competência e as ações do Comitê Olímpico Brasileiro e da Justiça Desportiva (PEREIRA, 2017, p. 10).

A partir da lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, os clubes passaram a divulgar suas demonstrações financeiras, porém, não tinha muito como comparar as equipes. Um exemplo é a imagem do atleta, que era bem subjetiva, variava de clube para clube. Após a exigência da elaboração e publicação das demonstrações contábeis, percebeu-se de que não havia uma norma específica para o setor (PEREIRA, 2017).

Em 2004, para atender as exigências, foi publicado pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) a resolução nº 1.005, que aprova a NBC T 10.13 que trata dos aspectos contábeis específicos em entidades desportivas, especifica melhor os registros contábeis e as demonstrações como devem ser feitos para efeito de comparabilidade. A referida Resolução foi abordada por Rezende e Custódio (2012), quando os autores analisaram as demonstrações contábeis de 35 clubes de futebol no período entre 2000 e 2007 e concluiu-se que a maioria dos clubes vem contabilizando as transações com jogadores corretamente após a publicação da Resolução 1.005/2004 (PEREIRA, 2017).

Para Soares (2005) “Os clubes de futebol não podem ser considerados apenas como simples grupos de entretenimento”. Os times de tradição do Brasil movem um grande volume de receitas. Segundo Somoggi (2017), as receitas brutas em 2016 dos times brasileiros chegaram perto de R\$ 5 bilhões, 30% acima de 2015, sendo a maior da série histórica, já o lucro líquido

foi de R\$ 410 milhões, quase quatro vezes superior ao do período anterior (*apud* PEREIRA, 2017, p. 6).

De acordo com Figueiredo, Santos e Cunha (2015), ressalta-se que os meios que as entidades esportivas podem captar esses recursos para transformar em receita são diversos, sendo os principais: venda de camisas e produtos relacionados ao time, ingressos dos jogos, direito de transmissão de imagem e patrocinadores.

Associado a essa evolução financeira no futebol, os clubes brasileiros têm tido um alto nível de endividamento. Um estudo elaborado pela BDO (2012) mostra que, ao final de 2011, os 20 clubes analisados apresentavam um endividamento total de R\$ 3,86 bilhões de reais frente aos R\$ 3,23 bilhões de 2010, correspondendo a uma evolução de cerca de 19% entre os anos citados (PEREIRA, 2017, p. 6).

## **2.2 O amadorismo como premissa das gestões do futebol brasileiro**

Em que pese a relevância econômica e social do futebol no Brasil, as evidências indicam que seus clubes de futebol ainda são administrados de maneira pouco profissional, pelo menos em comparação com as melhores práticas das empresas mais bem sucedidas do mercado (NAKAMURA, 2015, p.2). O fato de os clubes brasileiros de futebol apresentarem sistematicamente situação deficitária, que resulta em endividamento bancário, inadimplência fiscal e previdenciária, atrasos nas obrigações trabalhistas e nos salários dos jogadores, sugere a necessidade de aperfeiçoamento da qualidade da gestão dessas entidades (PEREIRA *et al.*, 2004, p.2).

Essa falta de adoção de melhores práticas gerenciais e de governança impedem, logicamente, que os clubes gerem maior receita e tornem-se mais rentáveis com o “negócio futebol”, mesmo reconhecendo que a arrecadação dos clubes com direitos de televisão e publicidade tenha crescido de maneira expressiva ao longo dos últimos dez anos, principalmente (NAKAMURA, 2015, p. 2). Bonfim e Cole (2019) explicam que, com a globalização do mercado futebolístico expressadas pelas movimentações milionárias, faz-se necessário que os clubes ampliem suas visões de gestão, como também a busca de profissionais mais qualificados, para que possam captar e gerir os recursos da melhor forma possível.

Segundo Seixas (2011), nesse processo de profissionalização podemos identificar clubes, principalmente alguns europeus, como Real Madrid, Barcelona e Manchester United, que já

têm modelos de gestão bem definidos e profissionais. Entretanto, aqui no Brasil as entidades têm dificuldade em desenvolver e/ou implantar a gestão profissional. Além disso, é evidente que muitas organizações esportivas brasileiras são utilizadas como um sistema político e um instrumento de domínio no sentido de favorecer a defesa dos próprios presidentes e elites envolvidas, muitas vezes permanecendo com “cadeira cativa” por muito tempo.

O Barcelona talvez seja o mais famoso caso no mundo futebolístico em relação ao antagonismo das gestões temerárias e bem-sucedidas. Segundo Mattos (2021), em junho de 2015, o Barcelona atingia seu ápice como um dos clubes mais poderosos do mundo ao ganhar a Champions com o trio Messi, Neymar e Suárez. Em outubro de 2021, a diretoria do clube catalão anunciou que o clube estaria falido se fosse uma empresa. Foi preciso apenas uma gestão para fazer ruir as bases da agremiação que mais encantava e gerava renda no mundo. O ex-presidente Josep Maria Bartomeu, dirigente de 2014 e a 2020, foi o responsável pela condução do clube neste período. Até renunciar em 2020. O quadro real do Barcelona, no entanto, só foi revelado nesta quarta-feira pela nova diretoria ao anunciar os resultados das contas e da auditoria feita no clube.

Segundo TNT Sports (2021), o cenário revelado pelo diretor é de uma gravíssima crise financeira. Ferran Reverter anunciou que a nova diretoria do Barcelona encontrou o clube em falência contábil, não havendo dinheiro para o pagamento de salários de funcionários, e a dívida total da instituição aumentou mais de 500 milhões de euros (R\$ 3,1 bilhões), contabilizando aproximadamente 1,3 bilhão de euros (R\$ 82 bilhões).

Ainda segundo TNT Sports (2021), um dos pontos que mais contribuíram para o crescimento da dívida do clube foram os salários pagos a jogadores. Segundo a auditoria, o Barça pagava salários de 30 a 50% maiores do que o restante do mercado, fazendo o pagamento total subir de 471 milhões de euros (R\$ 2,9 bilhões) para € 759 milhões (R\$ 4,8 bilhões) por temporada em um intervalo de três anos. As comissões pagas em negociações também ficaram muito acima do mercado, com 20 a 33%, com o "normal" do mercado sendo 5 a 10%.

Segundo Mattos (2021), o Barcelona faz um plano para longo prazo, até 2026, para se reorganizar. Um dos primeiros passos é pegar empréstimos em torno de meio bilhão de euros com bancos americanos. Terá de usar seus ativos como garantia. Assim, espera sair do sufoco imediato para se ajeitar. A longo prazo, a aposta é usar a base —estipulou que 12 atletas do elenco teriam de ser de La Masia—, consertar os problemas estruturais no CT e estádio, e aumentar as receitas com projetos como Espai Barcelona. O programa, que atualmente representa mais despesas, tem o objetivo de se transformar em um atrativo para turistas.

### **2.3 A importância de uma gestão profissional no futebol voltada para a sustentabilidade financeira**

Mendes e Montibeler (2018) destacam a importância da análise das demonstrações como ferramenta de extrema relevância no contexto organizacional dos clubes, uma vez que, ao fazer a aplicação dos indicadores econômico-financeiros, permite-se que os gestores analisem a posição econômica e financeira destes, auxiliando na tomada de decisões de forma que não comprometam a sua capacidade futura (*apud* ABREU *et al.*, 2020, p. 81).

Diante da necessidade de viabilidade financeira dos clubes, Jahara, Mello e Afonso (2016) observaram certa preocupação dos dirigentes brasileiros em gerir de forma responsável os recursos financeiros, aumentando o potencial do clube para investidores. Para Lucente e Bressan (2015) é perceptível certa competição no atual cenário futebolístico brasileiro, tanto no aspecto esportivo, como em pressões por disputa de recursos e por uma gestão, cada vez mais, profissional (*apud* ABREU *et al.*, 2020, p. 80).

Segundo os resultados obtidos por Da Silva (2011), o melhor desempenho esportivo (títulos regionais, nacionais e internacionais) e financeiro (retorno sobre o ativo e faturamento) tem relação com a melhor governança dos clubes.

Para que um clube tenha uma boa governança, ele deve atentar-se para uma gestão voltada à sustentabilidade financeira. Segundo Marques e Costa (2006), a sustentabilidade financeira deve ser um objetivo essencial de qualquer clube. Envolve a geração e a aplicação de um volume adequado de recursos financeiros (curto e longo prazos), visando à manutenção, à perpetuação e à viabilização da existência da organização. É inspirada, principalmente, em valores como a transparência e a prestação de contas. O financiamento de suas atividades precisa buscar um equilíbrio entre custos e despesas, de forma a limitar riscos (uma vez que há incertezas quanto aos resultados esportivos) e perenizar recursos. As práticas e princípios relativos à sustentabilidade financeira devem ser considerados na tomada administrativa de decisões e nas interações entre os diferentes componentes da estrutura de governança do clube, tanto na prestação de contas quanto na definição de diretrizes. O escolhido para ser presidente foi Wallim Vasconcellos, mas sua candidatura foi impugnada. Assim, Eduardo Bandeira de Mello recebeu o bastão e foi o escolhido para concorrer ao pleito, vencendo tais eleições.

Ainda segundo Simplicio (2019), credibilidade, planejamento e criatividade formaram o tripé rubro-negro. No meio de tudo isso, o clube lançou o projeto do sócio-torcedor, divulgado como uma maneira de os milhões de rubro-negros ajudarem o clube. Com isso, empresas se reaproximaram do Flamengo, os patrocínios voltaram e a instituição começou a respirar.

### **3 O CAMINHO ATÉ O OUTRO PATAMAR**

Como mostrado no capítulo 1.3, o Flamengo possui uma história riquíssima de conquistas dentro e fora de campo. Mas neste trabalho, destacaremos a ascensão e a decadência do futebol do clube, delimitada por três marcos temporais. Inicialmente, abordaremos a geração de ouro que conquistou todos os títulos possíveis entre 1980 e 1994, a decadência financeira e esportiva do Flamengo entre 1995 e 2012, e a reestruturação que ocorreu entre 2013 e 2018.

#### **3.1 As glórias dos anos 1980**

Segundo Lopes (2017), o vitorioso time do Flamengo da década de 1980 começa a se formar no final dos anos 1970, com o bicampeonato carioca, em 1978 e 1979, com jovens da base, como Zico, Leandro, Júnior, Andrade, Adílio e Tita, que já davam demonstrações do sucesso que o Flamengo teria em breve. No Campeonato Brasileiro de 1980, o Flamengo foi campeão, sendo seu primeiro título brasileiro na história, conseguindo o feito após uma ótima primeira fase, onde só teve uma derrota. Nas outras fases o rubro-negro carioca permaneceu sem perder, eliminando o Coritiba nas semifinais, vencendo os dois jogos, por 2 a 0 e por 4 a 3. Na final enfrentaram o poderoso Atlético-MG, que tinha nomes como Reinaldo, Éder e Toninho Cerezo no seu elenco. O “Galo” venceu o primeiro jogo, no Mineirão, pelo placar de 1 a 0, com gol de Reinaldo. No segundo jogo, 150 mil pessoas lotaram o Maracanã, e viram o Flamengo abrir o placar aos 7 minutos, com gol de Nunes. Mas Reinaldo empatou logo em seguida. Zico desempatou o jogo, mas Reinaldo empatou novamente, complicando a vida do Flamengo. Porém uma expulsão duvidosa de Reinaldo, efetuada pelo árbitro José de Assis Aragão, desestabilizou o Atlético-MG, que levou mais um gol do Flamengo, com Nunes. O placar de 3 a 2 foi mantido, e o Flamengo foi sagrado campeão brasileiro, pois, apesar da igualdade no saldo de gols dos confrontos, o Flamengo obteve a melhor campanha no torneio, levando assim o seu primeiro Brasileirão.

Ainda segundo Lopes (2017), na Libertadores de 1981, o Flamengo novamente encontrou o Atlético-MG pela frente, e o equilíbrio entre os dois foi absurdo. Os dois jogos entre as equipes foram 2 a 2, e os dois times tiveram a mesma campanha na fase de grupos, com 2 vitórias e 2 empates, deixando as equipes com o mesmo número de pontos. Um jogo desempate foi marcado, no Serra Dourada (campo neutro), onde o placar foi de 0 a 0, com vitória declarada para o Flamengo, pois o árbitro José Roberto Wright expulsou arbitrariamente 5 jogadores do

clube mineiro, acabando eliminando o time do jogo por W.O, pois uma equipe não pode permanecer em campo com menos de 7 jogadores em campo. Nas semifinais, entrou em um grupo com Deportivo Cali e Jorge Wilstermann, pois as semifinais eram 2 grupos com 3 times, passando o líder de cada grupo para a final. Com 4 vitórias em 4 jogos, o Flamengo conseguiu se classificar para a final, enfrentando o Cobreloa, do Chile. No primeiro jogo, vitória por 2 a 1 no Maracanã, com gols de Zico. Em Santiago, o rubro-negro foi derrotado por 1 a 0, em meio a um ambiente muito hostil. Uma terceira partida desempate foi marcada, no Uruguai, onde o Flamengo venceu por 2 a 0, com dois gols de Zico novamente.

O Flamengo enfrentou logo depois o Liverpool, pelo Intercontinental, jogado em partida única no Japão. O time inglês, que tinha nomes famosos, como Dalglish e Souness, dizia não conhecer o futebol do Flamengo. Mas naquele jogo foram apresentados, com uma goleada massacrante, por 3 a 0, com dois gols de Nunes e um de Adílio, todos no primeiro tempo. O Flamengo se sagrava campeão mundial, com uma atuação mágica de seus craques no Japão (LOPES, 2017).

Ainda na década de 80, o Flamengo conquistou mais 3 títulos brasileiros, em 1982, 1983 e 1987, marcando toda uma geração de rubro negros.

### **3.2 A década de 90 e o início da decadência esportiva e financeira**

Após uma década de muitos títulos importantes, a década de 1990 foi marcada por uma menor quantidade de títulos expressivos (1 Copa do Brasil em 1990 e 1 título do Brasileirão de 1992) e pelo início do processo de deterioração financeira e administrativa que perdurou até os primeiros anos da década 2010.

O marco da deterioração rubro-negra foi 1995, ano do centenário do clube. Nesse ano, Kleber Leite foi eleito o novo presidente do Flamengo e resolveu causar impacto com a contratação do então melhor jogador do mundo: Romário, que um ano antes havia sido o destaque do título da seleção brasileira na Copa do Mundo dos EUA. A promessa populista do dirigente era de que seria investido alto para que o clube conquistasse títulos e glórias no ano de seu centenário (ALMEIDA, 2020).

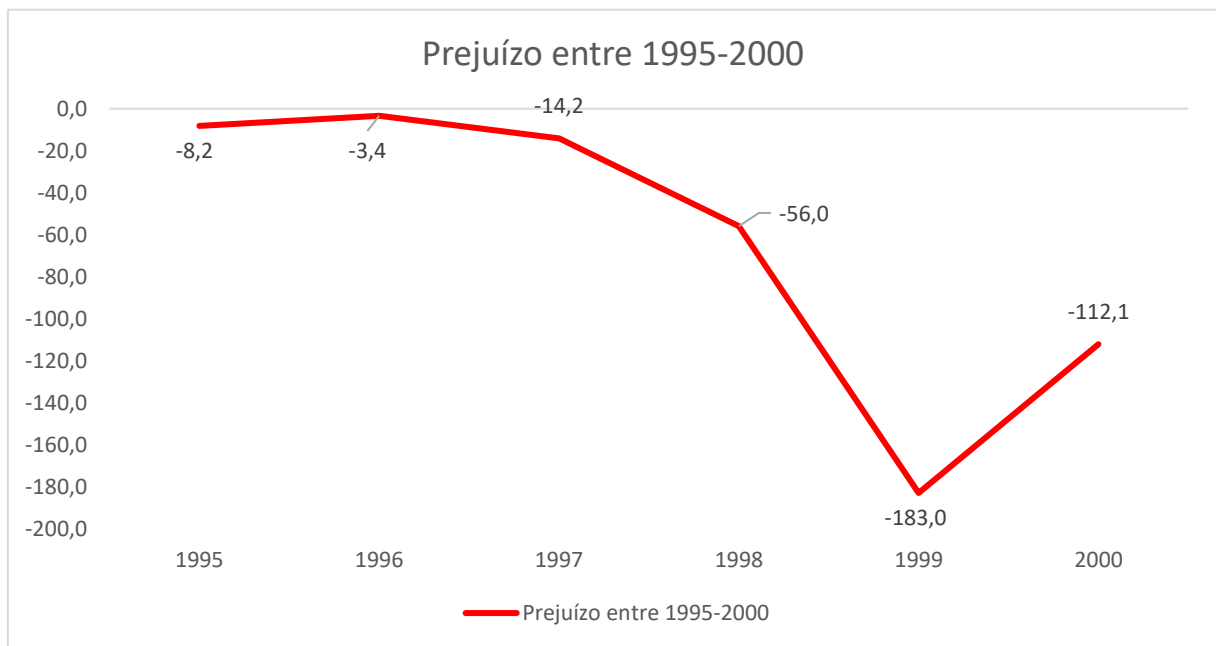
Ainda segundo Almeida (2020), a contratação de Romário, à época jogador do FC Barcelona, ocorreu num *timing* perfeito dentro do cenário econômico brasileiro. O Plano Real havia sido implementado há poucos meses, e um dos mecanismos para se manter a nova moeda estabilizada era o de controlar o câmbio emparelhado ao dólar americano, medida que durou até 1999. As bandas cambiais do governo FHC permitiram que Romário fosse contratado por



US\$ 4,6 milhões, que correspondia na prática ao equivalente em reais, e com isso a negociação foi viável.

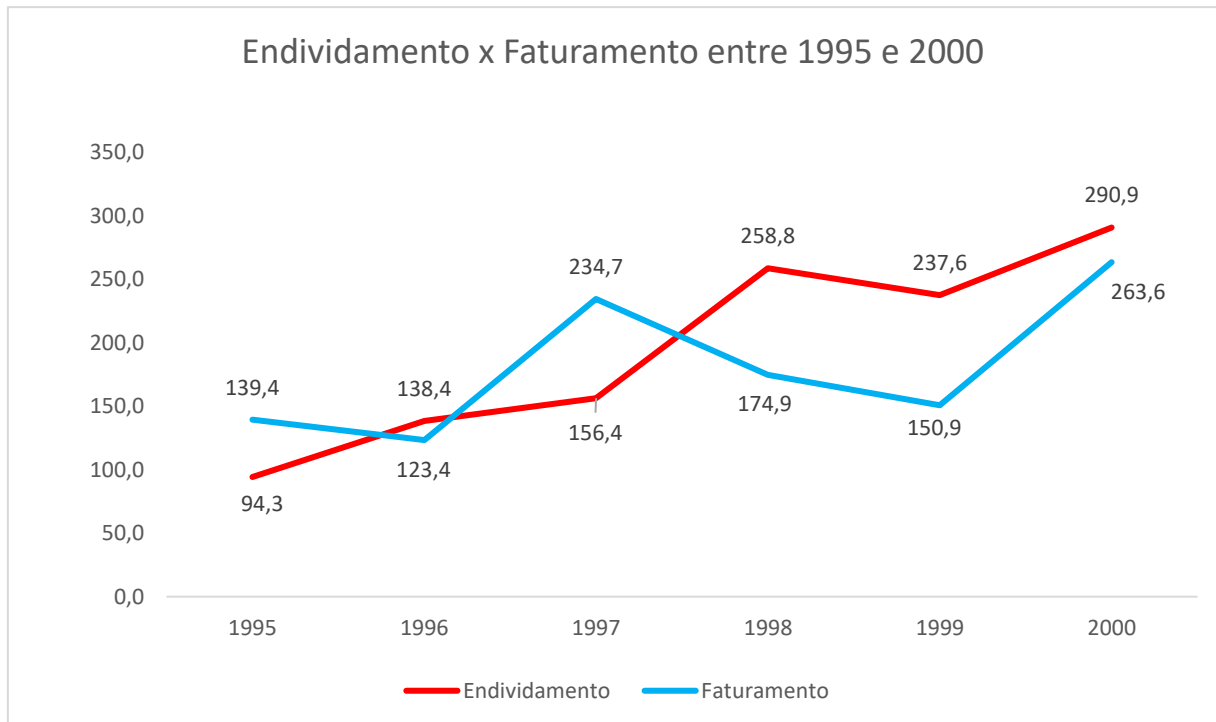
A ideia seria gerar novas receitas, reduzir dívidas e pagar o investimento feito usando apenas a imagem da contratação de Romário. Porém, como aponta Almeida (2020), na realidade o endividamento do clube passou a aumentar constantemente após a contratação de Romário e de outras estrelas, tais como, Edmundo e Branco (também campeão do mundo em 1994). O Flamengo passou a antecipar receitas de televisão, impostos deixaram de ser pagos e dívidas trabalhistas (com jogadores, técnicos e demais funcionários) foram acumuladas. Por mais que tenha ocorrido um certo aumento das receitas entre 1995-2000, em nenhuma vez as contas fecharam, e com isso, o clube obteve prejuízo em todas essas temporadas. Os gráficos abaixo demonstram, em valores corrigidos pelo IPCA de dezembro de 2018, a deterioração das finanças do Flamengo na segunda metade da década de 1990.

Gráfico 1: Prejuízos contabilizados pelo Flamengo (em milhões de reais) entre 1995 e 2000



Fonte: Elaboração própria a partir de Capelo (2020b)

Gráfico 2: Endividamento x faturamento (em milhões de reais) entre 1995 e 2000



Fonte: Elaboração própria a partir de Capelo (2020b)

### 3.3 A virada do milênio

No fim de 1999, após dez meses de negociação, o Flamengo acertou uma parceria com a ISL, então maior empresa de marketing esportivo do mundo. Na cerimônia, na Gávea, Heiz Schurtenberger, representante dos suíços, afirmou que em pouco tempo o clube seria o número 1 do Brasil no futebol, nos negócios e estaria na lista dos dez clubes mais bem sucedidos do mundo. De início, prometeu dois ou três jogadores de prestígio internacional para alavancar campanhas (HUBER, 2020).

Segundo Huber (2020), o acordo com a ISL foi assinado por 15 anos, no valor de 80 milhões de dólares (cerca de R\$ 150 milhões na cotação da época). Deste valor, 40 milhões de dólares seriam investidos no futebol. O projeto também previa a construção de um estádio, que seria custeado pela empresa, além da compra do "Fla-Barra", onde o time treinava.

Estrelas como Petkovic, Gamarra e Denilson foram contratados para somar-se aos bons nomes formados na categoria de base do Flamengo na época, como Julio César, Juan e Adriano. Porém, os resultados esperados não vieram por conta de problemas administrativos que culminaram em atrasos salariais.

Em abril de 2001, depois de 15 meses, a parceria terminou. A ISL, que já atrasava seus pagamentos ao clube, teve decretada sua falência na Suíça, e o Flamengo ficou com as dívidas e viu seu orçamento cair em quase metade. No dia 9 de julho de 2002, o presidente Edmundo Santos Silva sofreu *impeachment*, o primeiro caso da história do clube, acusado de improbidade administrativa. O Flamengo passou por alguns anos de aperto financeiro até iniciar sua recuperação, que ficou mais evidente a partir de 2013 (HUBER, 2020).

Em 2004, Márcio Braga, histórico dirigente rubro-negro, retornou ao cargo de presidente do clube. Um dos presidentes mais vitoriosos do Flamengo, Márcio Braga esteve a frente do clube em quatro mandatos entre os anos 1970 e 1990 (1977-1980, 1987-1988 e 1991-1992) e conquistou diversos 49 títulos importantes. Porém, em 2004 o cenário era de uma crise financeira que se seguia desde os anos 1990 e os primeiros anos de seu novo mandato foram de péssimas campanhas no Brasileirão, que desde 2003 adotava os pontos corridos. Um torneio que agora era mais longo e conseqüentemente exigia maior regularidade e planejamento esportivo das equipes envolvidas (ALMEIDA, 2020).

Como aponta Mattos (2005), entre 2001 e 2005, o Flamengo passou 40 rodadas do Brasileiro na zona de rebaixamento, quase um campeonato de pontos corridos inteiro. Neste período, o clube carioca arrecadou R\$ 406,9 milhões, uma média de R\$ 81,4 milhões por ano, um dos maiores valores entre os times nacionais.

Em 2005 e 2006 o Flamengo novamente fez péssimas campanhas no Campeonato Brasileiro, porém, mesmo assim acabou chegando à final da Copa do Brasil e conquistou-a sobre o Vasco da Gama, isso após ter sido vice-campeão desta competição em 1997, 2003 e 2004. Porém, vale ressaltar que este torneio nos anos 2000 não era disputado por equipes que estavam na Copa Libertadores, dessa forma, azarões e equipes grandes com times pouco competitivos tinham boas chances de chegarem na final e/ou serem campeãs (ALMEIDA, 2020).

Ainda segundo Almeida (2020), em 2007, Márcio Braga foi reeleito para mais três anos de mandato, e de forma surpreendente o clube foi campeão brasileiro em 2009 e também tricampeão carioca pela quinta vez em sua história, além de também ter feito campanhas improváveis no Brasileirão de 2007 e 2008, conquistando o terceiro (até então melhor campanha no Nacional desde 1992) e quinto lugar, respectivamente. Porém, a campanha do título nacional, que não era conquistado desde 1992, ocorreu da maneira mais improvável levando em conta todos os anos do Brasileirão de pontos corridos até então. Uma arrancada improvável no segundo turno da competição resultou num título que maquiava diversos problemas financeiros e administrativos do clube. Portanto, esta conquista foi uma exceção à regra, já que a falta de planejamento na maioria das vezes pune o clube, como foi o caso do

próprio Flamengo antes e depois deste ano atípico. Márcio Braga, que já era um grande presidente vitorioso na história do rubro-negro, se tornou mais vitorioso ainda, porém, os meios para atingir isso influenciaram negativamente mais ainda as finanças do clube no futuro, contribuindo para que alguns anos mais tarde fosse concluído por auditorias externas que o Flamengo possuía uma das maiores dívidas do futebol brasileiro.

### **3.4 O início da década de 2010**

Em 2010, a ex-nadadora do Flamengo, Patrícia Amorim, foi eleita presidente do Flamengo. Um clube que há pelo menos 15 anos aumentava constantemente suas dívidas de forma irresponsável e atrasava salários de atletas e funcionários, teve até então seu último ato de medida populista nesta gestão, que durou até o final de 2012. Após anos anteriores de conquistas, o clube passou 2010 sem títulos e ainda se livrou do rebaixamento apenas na penúltima rodada do Brasileirão; um claro indício de como a campanha anterior não era sólida nem gerava perspectivas de médio e longo prazos (ALMEIDA, 2020).

Plumas, paetês e muita festa para a chegada do ex-melhor do mundo ao Flamengo em janeiro de 2011. Intencionado em seguir os passos do xará no Corinthians e recuperar o seu futebol no Brasil, Ronaldinho Gaúcho desembarcou no Rio de Janeiro. Esperava-se que os bons ventos da cidade trariam R10 de volta e, por outro lado, temia-se que a noite carioca afundasse ainda mais o jogador. A torcida do Flamengo, otimista que só ela, lotou o já inutilizado campo da Gávea para receber Ronaldinho. Ao lado de Patricia Amorim e de flamenguistas importantes em um palco improvisado, o “Flamengo é Flamengo” que R10 falou ao microfone virou bordão. Ronaldinho Gaúcho foi moda no verão carioca de 2011. (MACHADO, 2012).

Ainda segundo Machado (2012), Ronaldinho não manteve o ritmo durante toda a temporada, mas continuou com um futebol aceitável até o fim do Brasileirão sob o comando de Luxemburgo. Com 21 gols na temporada, foi o artilheiro do time ao lado de Thiago Neves e Deivid. No final do campeonato, o Flamengo quase deixou escapar a vaga na Libertadores, mas a garantia de disputa da fase eliminatória do torneio trouxe a paz no fim do ano da Gávea. Mal imaginavam o quão 2012 seria turbulento.

Quem pagava Ronaldinho, ou melhor, quem deixava de pagar o meia, até o início do ano, era a Traffic. O Flamengo nada tinha a ver com o milionário salário do jogador. Um imbróglio envolvendo a empresa e o Flamengo, relacionado aos patrocínios que o time conseguiria por ter R10, impediu por vários meses os pagamentos dos salários da estrela do time. Desde o começo do ano, a Traffic rompeu o contrato e o Flamengo passou a se responsabilizar pelo

salário de R10 que, publicamente, passava de R\$1 milhão por mês. A responsabilidade nunca foi cumprida com regularidade e tal fato foi gerador de uma das inúmeras crises do Flamengo no ano. Logo na pré-temporada em Londrina a dúvida sobre Ronaldinho começou a pairar. O meia não recebia e não se sabia se ele viajaria para a Bolívia, onde o time jogaria pela Pré Libertadores contra o Real Potosí. Além disso, as divergências com Vanderlei Luxemburgo ficaram cada vez mais claras. O treinador chegou até a acusar o meia de levar uma mulher para o quarto da concentração no hotel em Londrina. No fim, R10 viajou e Luxemburgo acabou sendo demitido após à classificação para a fase de grupo da Libertadores. No entanto, a equipe foi eliminada ainda da fase de grupos de maneira vexatória e após isso diversos jogadores deixaram o clube, inclusive Ronaldinho, que rescindiu com o clube na Justiça e ainda entrou com um processo devido a diversos meses de atrasos salariais, cobrando mais de R\$ 40 milhões devidos pelo clube (MACHADO, 2012).

Devido a isso o ano de 2012 foi mais um sem títulos e com o clube tendo que brigar para não ser rebaixado no Campeonato Brasileiro. As constantes campanhas ruins no Nacional e alguns lampejos de competitividade foram fruto de gestões temerárias que passaram pelo clube desde pelo menos meados dos anos 1990. Mais um exemplo prático entre tantos de círculo vicioso no futebol brasileiro, em que os dirigentes aumentam irresponsavelmente as dívidas do clube, comprometem o seu fluxo de caixa e com isso atrasam salários dos atletas e funcionários; somado a isso temos a falta de planejamento esportivo, que consequentemente gera times de baixo nível técnico, sendo fruto de investimentos em jogadores que não rendem o esperado; e ainda é agravado por situações políticas conturbadas que invariavelmente afetam os próprios atletas e comissão técnica do clube (ALMEIDA, 2020).

### **3.5 2013 – 2015: O primeiro triênio da gestão Eduardo Bandeira de Mello**

Mesmo com a grande maioria dos clubes brasileiros seguindo modelos populistas e nada saudáveis em termos de gestão, algumas diretorias vêm adotando estratégias sustentáveis visando o médio e longo prazo em termos financeiros e administrativos dos seus clubes. Esse foi o caso do Clube de Regatas do Flamengo a partir de 2013, capitaneado pelo então presidente eleito Eduardo Bandeira de Mello.

A partir da sua eleição, Bandeira pregou uma conduta de responsabilidade da sua diretoria. A ideia era reestruturar o clube administrativamente, buscando novas fontes de receitas e controle

das despesas da instituição. Segundo Leme e Souza (2013), até então, a dívida do clube estava praticamente incontrolável e o panorama real não era tão evidente. Assim, uma empresa de auditoria externa, a Ernest & Young, precisou ser contratada para mensurar o tamanho da dívida que deveria ser reduzida a partir do ano de 2013.

Ainda segundo Leme e Souza (2013), a auditoria contratada para diagnosticar a saúde financeira do clube apontou um rombo de R\$ 750,7 milhões nos cofres (valores de 2013) do Flamengo naquele momento, um valor cerca de 300% maior do que o estimado pelos antigos dirigentes. A principal parte dessa dívida, R\$ 394 milhões, era representada por impostos em atraso. Outro ponto de atenção eram as dívidas trabalhistas e pagamentos judiciais, que representavam R\$ 184 milhões, além de R\$172 milhões reservados para futuras despesas com condenações.

Com o tamanho do problema em mãos, a nova diretoria precisou traçar estratégias e objetivos para diminuir gradualmente essa dívida e, paralelamente, aumentar o faturamento do Flamengo. Dessa forma, trabalharam na implementação de ações para mudar a situação de capital circulante líquido e patrimônio líquido negativos nesse período. Realizou o controle efetivo das despesas, renegociou dívidas, elevou receitas com a renovação e negociação de novos contratos de patrocínio para o uniforme, desenvolveu novas parceiras de marketing e investiu nas categorias de base como fonte de talentos.

Assim, no final de 2014, o Flamengo apresentou um patrimônio líquido negativo de R\$ 379.089 mil, enquanto no final de 2013 esse valor era de R\$ 443.400 mil. Tais ações foram fundamentais no processo de alívio das contas rubro-negras. (CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO, 2015).

Já em relação às receitas nesse primeiro triênio de gestão da nova diretoria, a arrecadação com a torcida rubro-negra, através da venda de ingressos e do programa de sócio-torcedor, em que o torcedor contribui mensalmente com um valor fixo, ajudou a impulsionar a captação de recursos para o clube. Enquanto a torcida gerou um retorno de R\$ 9 milhões aos cofres do Flamengo em 2012, em 2013 essa arrecadação foi de R\$ 65 milhões. Dessa forma, a torcida já representava a segunda maior fonte de receita do clube, atrás apenas dos direitos de transmissão. Esse foi o fator primordial para o aumento de receita em 2013. Enquanto em 2012 o clube apresentava um valor de R\$ 300 milhões para receita total corrigida, em 2013 essa receita passou para R\$ 365 milhões.

Esse movimento de aumento nas receitas persistiu em 2014, quando o clube obteve R\$ 408 milhões em receitas totais corrigidas. Esse incremento, comparado ao exercício de 2013,

ocorreu principalmente por conta da negociação de novos contratos de patrocínio, por incentivos fiscais tanto para o futebol quanto para os demais esportes do clube, além da ampliação do programa de sócio-torcedor do Flamengo (CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO, 2015).

No terceiro e último ano do primeiro mandato da gestão de Eduardo Bandeira de Mello, em 2015, a governança administrativa seguiu sendo o principal norte de atuação. A partir daquele momento, o clube já era reconhecido nacionalmente como um exemplo a ser seguido por conta da sua administração responsável, já que mantinha salários, tributos e dívidas em dia graças à sua política de austeridade.

Esportivamente, o clube investiu em tecnologia de ponta, melhorias no centro de treinamento do futebol e na sede esportiva da Gávea. Profissionais de alto nível, tecnologia de ponta e infraestrutura foram os principais investimentos realizados pela gestão Bandeira de Mello no primeiro ano de mandato.

Além disso, nesse ano, o Flamengo aderiu ao Profut, que consiste no refinanciamento das dívidas dos clubes de futebol com a União em troca de novas práticas de gestão e modernização administrativa. Segundo Gonçalves (2016), o Profut regulamentou o parcelamento dos pagamentos das dívidas fiscais e tributárias em 240 parcelas mensais, com o desconto de 70% nas multas existentes e contabilizadas, desconto de 40% nos juros, e 100% de desconto nos encargos legais. Esse conjunto de benesses, além do prazo de 20 anos, resultou em um impacto positivo de cerca de R\$ 91 milhões no valor da dívida apenas por assinar o acordo.

### **3.6 O início do segundo mandato**

O ano de 2016 foi marcado pelo início do segundo mandato do presidente Eduardo Bandeira de Mello e pela manutenção da governança administrativa na gestão do Clube de Regatas do Flamengo. Dessa forma, o planejamento estratégico, baseado em uma política de austeridade, permitiu que novos investimentos em atletas fossem realizados nesse primeiro ano do novo mandato.

Estando em dia com os tributos e salários, e reduzindo gradativamente a sua dívida, o Clube de Regatas do Flamengo conseguiu investir ainda mais em tecnologia e na conclusão do módulo de futebol profissional do seu Centro de Treinamento, tornando-se, assim, uma referência em estrutura no futebol brasileiro.

Segundo Clube de Regatas do Flamengo (2017), as medidas utilizadas pela administração do Clube para reverter o cenário desfavorável em relação às dívidas foram:

- Controle efetivo das despesas e revisão dos investimentos não prioritários.
- Renegociação de dívidas com redução de encargos e alongamento do vencimento dos contratos de empréstimos.
- Elevação da receita com renovação ou negociação de novos contratos de direitos de transmissão, patrocínio e uniforme.
- Desenvolvimento de novas parcerias de marketing.
- Desenvolvimento de parcerias para custear reformas visando os Jogos Olímpicos.
- Ampliação do programa sócio torcedor.
- Aumento da receita de jogos por meio de incentivos ao comparecimento da torcida e investimentos nas divisões de base como fonte de talentos.

### **3.7 2017: o ano em que finalmente o clube obteve uma receita bruta maior do que a sua dívida efetiva**

Em 2017, a maior conquista da gestão foi tornar o Flamengo um clube solvente, após décadas com esse indicador no vermelho. Em 2016, a receita total corrigida era de R\$ 432 milhões e, em 2017, deu um salto para R\$ 643 milhões. Enquanto isso, a dívida efetiva foi reduzida de R\$ 471 milhões em 2016 para R\$ 448 milhões no ano de 2017.

Segundo Clube de Regatas do Flamengo (2018), as principais medidas tomadas pela administração do clube para chegar a esse saldo positivo foram:

- Aumento da receita através da venda de jogadores, sendo a principal a venda dos direitos econômicos do atleta profissional Vinicius Junior.
- Controle efetivo das despesas e revisão dos investimentos não prioritários.
- Renegociação de dívidas com redução de encargos e redução dos contratos de empréstimos.
- Elevação da receita com renovação ou negociação de novos contratos de direitos de transmissão, patrocínio e uniforme.
- Desenvolvimento de novas parcerias de marketing.



- A partir dos recursos obtidos através da negociação do prédio do Morro da Viúva, o clube obteve recursos para continuar com a modernização do Centro de Treinamento do futebol, tornando o novo CT um dos mais modernos da América do Sul.

### **3.8 2018: reestruturação e capacidade de investimento**

A gestão de Eduardo Bandeira de Mello finalizou 2018, o seu último ano de mandato, entregando um Clube de Regatas do Flamengo reestruturado administrativa e financeiramente, com endividamento controlado e fontes de receitas ampliadas.

Dessa forma, um clube que estava praticamente quebrado no início da gestão, passou a ser superavitário, capaz de aumentar anualmente o investimento em estrutura e jogadores, deixando uma herança positiva para o próximo mandatário, diferentemente do que acontecia até então.

Segundo Clube de Regatas do Flamengo (2019), a instituição fechou 2018 com uma receita bruta corrigida de R\$ 536 milhões, menor do que os R\$ 643 milhões de 2017. Apesar da receita bruta de futebol em 2018 ter sido ainda maior do que em 2017, R\$ 222 milhões no atual exercício contra R\$ 199 milhões em 2017, os repasses de direitos federativos causaram essa queda na receita bruta do Flamengo. O maior impacto foi causado pelos registros das vendas dos atletas Vinicius Junior e o lateral esquerdo Jorge em 2017. Apesar da venda de Lucas Paquetá ter sido fechada em 2018, o registro efetivo só ocorreu em 2019, fazendo com que esse valor volte a crescer no ano seguinte.

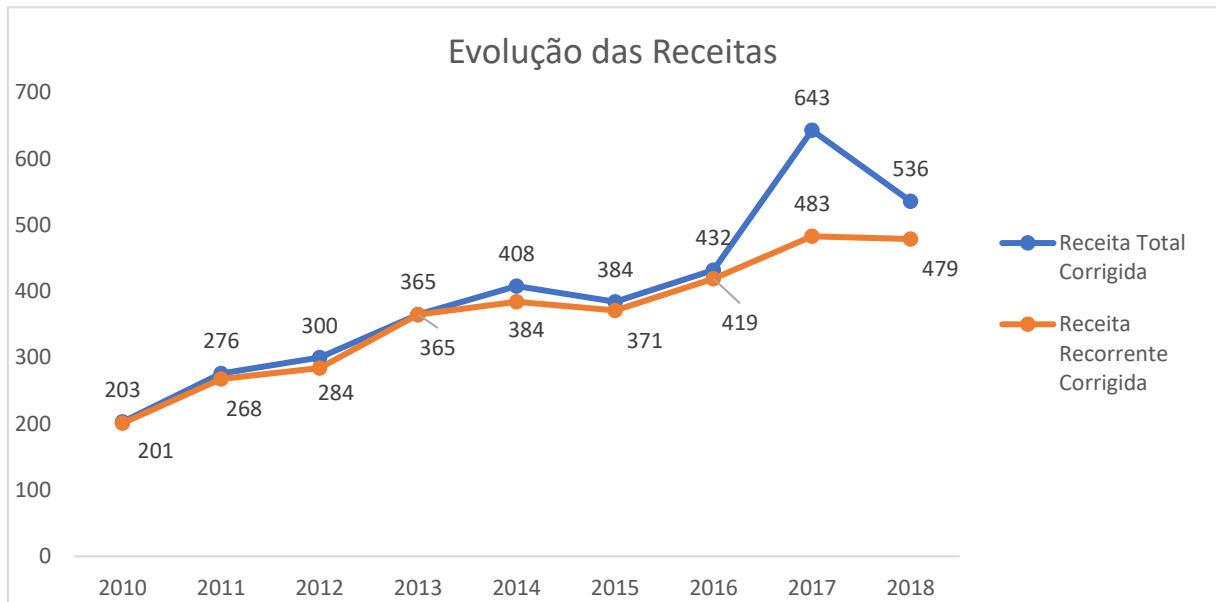
Em relação ao início do mandato, as receitas recorrentes corrigidas, aquelas que não envolvem a venda de atletas, quase dobrou durante os 6 anos de mandato. Ao assumir, o clube, Bandeira encontrou um Flamengo que teve uma receita recorrente corrigida de R\$ 284 milhões. Ao final do mandato, entregou o clube com uma receita recorrente corrigida de R\$ 479 milhões, um aumento de 69% (CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO, 2019).

Segundo Clube de Regatas do Flamengo (2019), a performance e posição patrimonial-financeira do Clube foram impactados pelos seguintes eventos ocorridos durante o ano de 2018:

- Venda dos direitos econômicos do atleta Felipe Vizeu pelo montante de USD 6,5 milhões (equivalentes a R\$ 20,839 milhões na data da transação).
- Redução de R\$ 19.908 do endividamento financeiro (de R\$ 44.921 milhões em 2017 para R\$ 25.009 milhões em 2018) com impacto na redução do capital circulante líquido negativo.

- Aumento de investimentos no futebol, principalmente: aquisição dos direitos federativos e de imagem de jogadores profissionais de futebol, de R\$ 119.820 milhões em 2018; formação dos atletas de base, com aumento dos gastos de R\$ 16.321 milhões (2017) para R\$ 23.071 milhões em 2018; investimentos em “obras em execução”, principalmente no Centro de Treinamento George Helal/ Ninho do Urubu (R\$ 24.208 milhões) e sede social (R\$ 3.865 milhões).
- Comercialização de unidades do edifício Hilton Santos com entrada de caixa de R\$ 26,000 milhões acrescida do direito a receber 46 unidades, renovadas (Clube de Regatas do Flamengo, 2019).

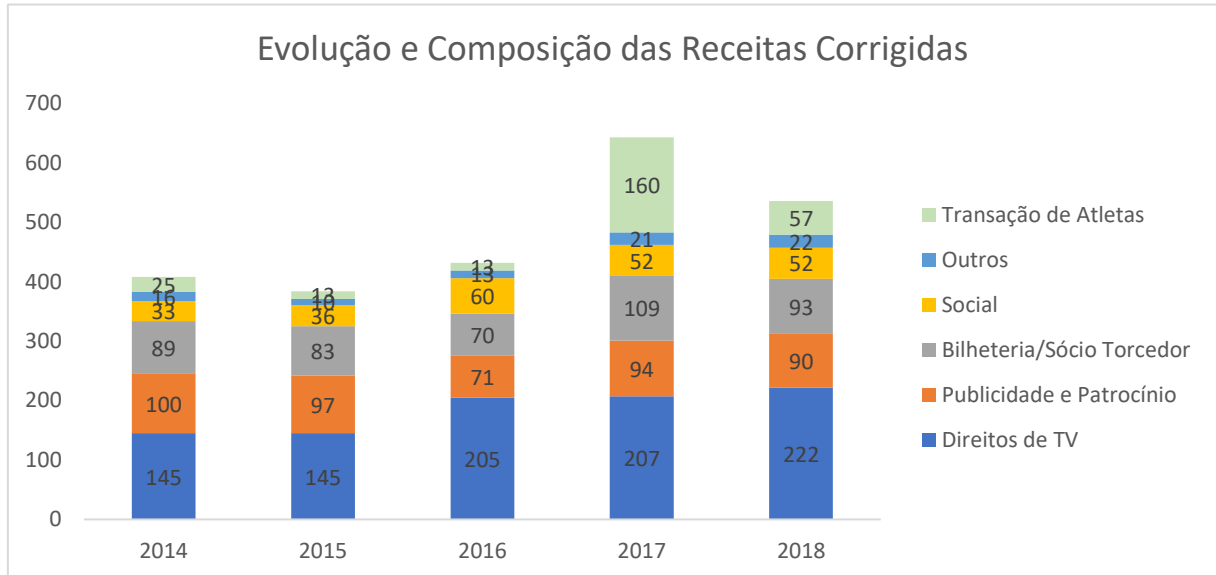
Gráfico 3: Evolução das receitas (em milhões de reais) do Clube de Regatas do Flamengo entre os anos de 2010 e 2018



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Itaú BBA (2019)

A taxa composta anual de crescimento (“CAGR”) da receita bruta do Clube, entre 2012 e 2018, foi de 12,31%, tendo a receita bruta quase que dobrado entre 2012 (R\$ 300 milhões) e 2018 (R\$ 536 milhões). O aumento expressivo da receita no período é uma das principais medidas para redução do capital circulante líquido negativo e reversão do passivo a descoberto (CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO, 2019). Tal aumento foi possível graças à diversificação das fontes de receita, principalmente aumentando a arrecadação com venda de atletas, torcida e com direitos de transmissão.

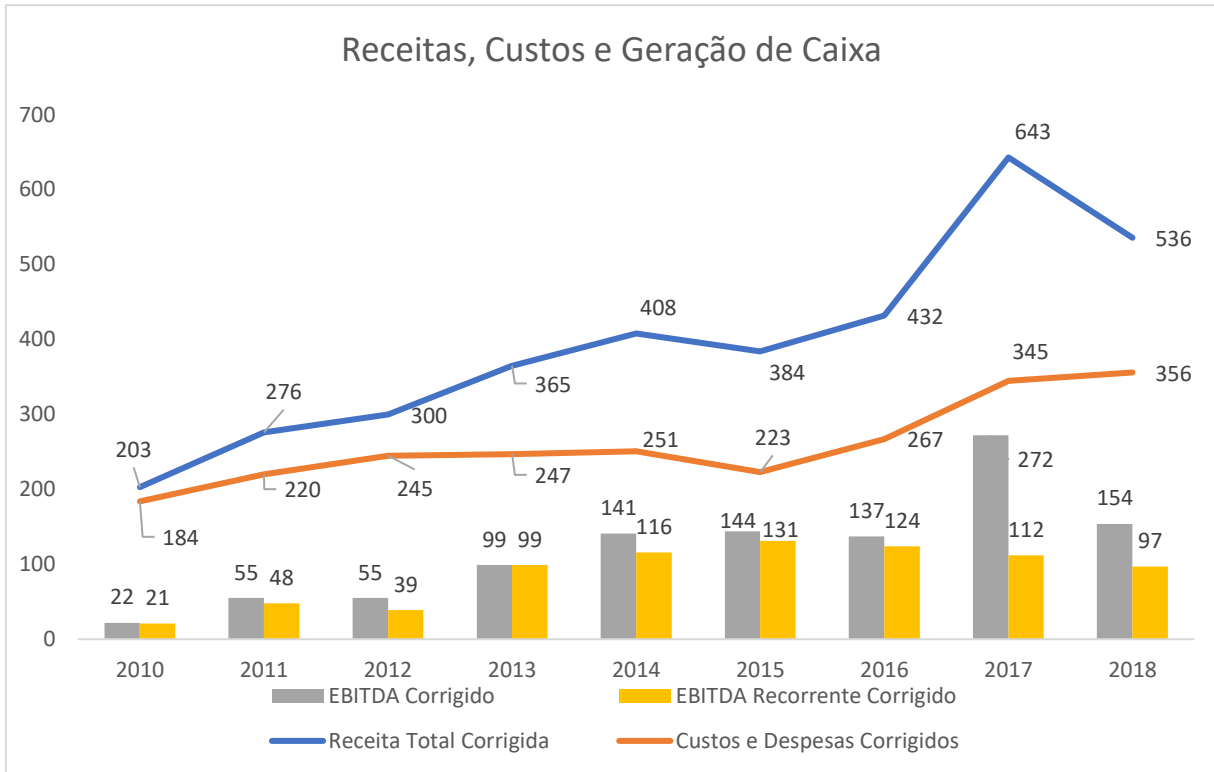
Gráfico 4: Evolução e composição das receitas corrigidas (em milhões de reais) entre 2014 e 2018



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Itaú BBA (2019)

Em relação à geração de caixa, houve um aumento de 280% se compararmos 2018 com o início do mandato. Isso ocorreu graças às medidas austeras praticadas no Clube de Regatas do Flamengo, em que a gestão só aumentava os custos e despesas de acordo com o aumento das receitas. O EBITDA mede o quanto da receita sobra para outras necessidades do clube, como investimentos e pagamentos de dívidas. Com o aumento dessa margem, a gestão conseguiu tanto investir em melhorias estruturais e em atletas quanto reduzir a dívida.

Gráfico 5: Receitas, custos e geração de caixa (em milhões de reais) entre 2010 e 2018

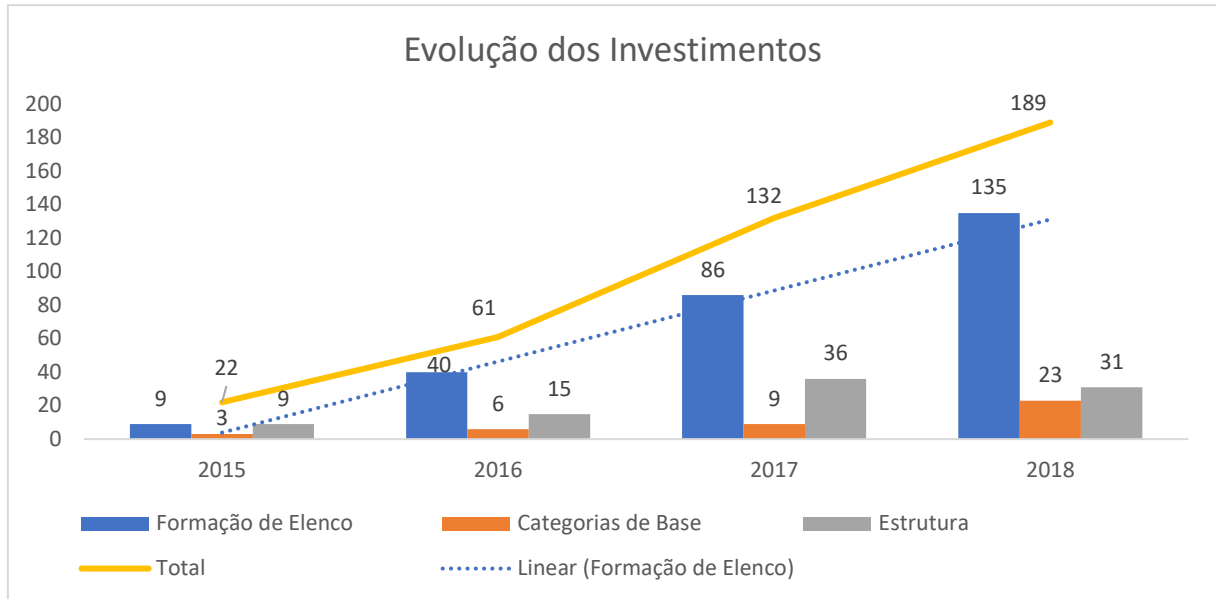


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Itaú BBA (2019)

A partir de 2017-2018, o Flamengo chegou àquele momento tão aguardado desde o início da reestruturação: com a capacidade de investimento busca-se as contratações de jogadores para reforçar seu futebol. É preciso lembrar que jogadores comprados nunca são pagos à vista. Os desembolsos para a compra de seus direitos federativos e econômicos são parcelados, portanto representam dívidas no sentido mais literal da palavra. (CAPELO, 2019)

Como observamos no gráfico abaixo, a partir de 2016 vemos um crescimento considerável no volume de investimentos, naturalmente influenciados pela formação de elenco profissional. O contínuo aumento das receitas e redução das dívidas do clube criou um ambiente propício para aumento dos investimentos, seja em estrutura ou atletas.

Gráfico 6: Evolução dos investimentos entre 2015 e 2018 (em milhões de reais de 2018)



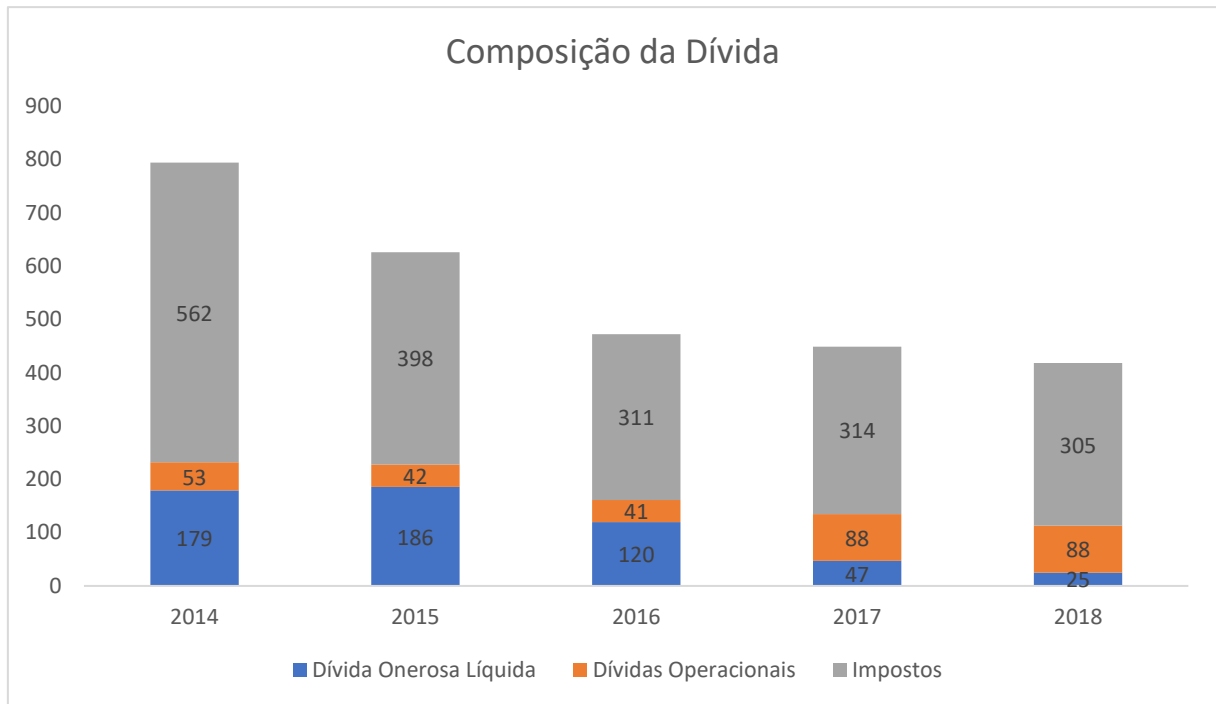
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Itaú BBA (2019)

Depois de 5 anos com resultado da atividade positivo, que é a razão entre os gastos gerais e as receitas totais do clube, o Flamengo apresentou resultado negativo em 2018, fortemente impactado pelos investimentos. É natural, dado a capacidade tanto de investir quanto de se alavancar. Nenhuma preocupação nesse sentido, exceto o monitoramento dos próximos anos, para que não se torne uma constante e isso eleve demais custos e se transforme em aumento de dívida. (ITAÚ BBA, 2019)

Por fim, este trabalho analisará se a redução da dívida, promessa da gestão de Eduardo Bandeira de Mello desde o início do seu mandato, foi de fato realizada.

A dívida vem caindo ano após ano e passou a ser compatível com a capacidade de pagamento do clube. Segundo Itaú BBA (2019), em termos efetivos, a dívida alcançou R\$ 418 milhões, com a maior parte dela concentrada em impostos renegociados. As dívidas onerosas, basicamente Bancos, foram reduzidas a R\$ 25 milhões.

Gráfico 7: Composição da dívida entre 2014 e 2018 (em milhões de reais de 2018)



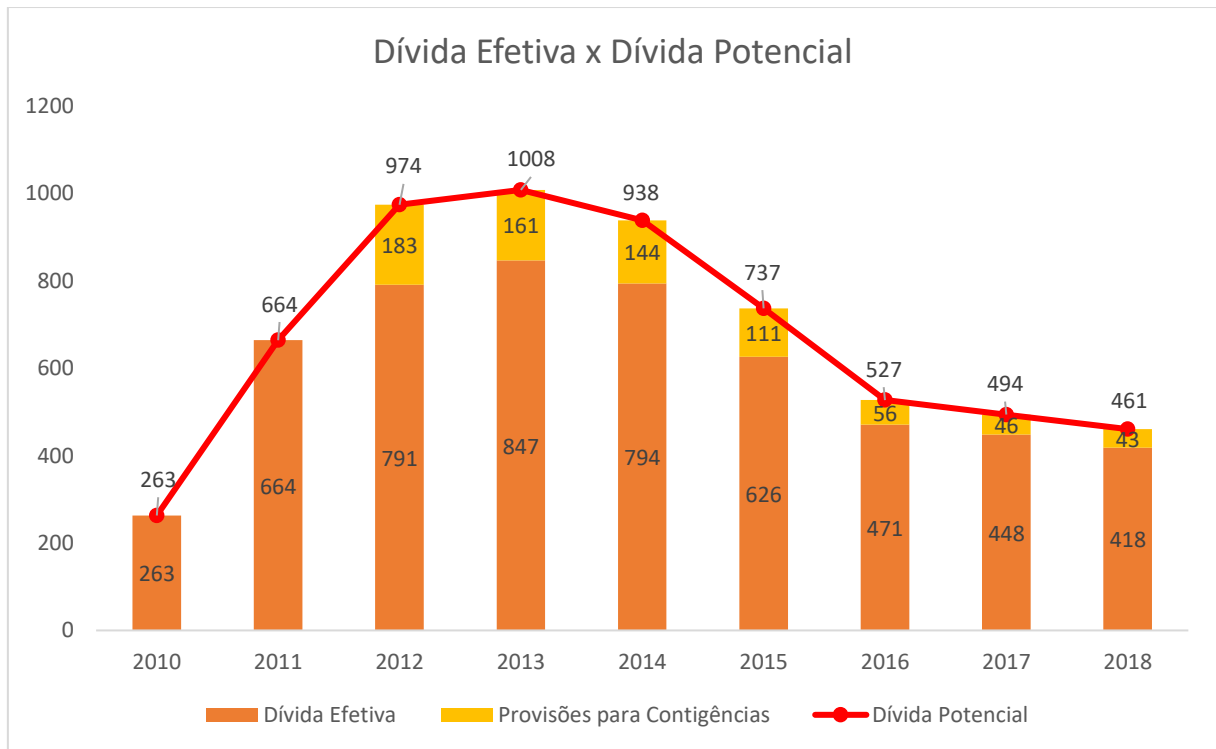
Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Itaú BBA (2019)

Como já destacado anteriormente, um dos pontos fundamentais para a melhora da situação do Flamengo foi a aprovação em 2015 do Profut (Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro), programa do governo que renegociava as dívidas dos clubes com a União em troca de contrapartidas que os clubes deveriam seguir, como práticas modernas de gestão. O próprio presidente Bandeira foi um daqueles que contribuiu com as negociações dos termos do programa, e com isso, o clube conseguiu parcelar sua dívida, à época em quase R\$ 300 milhões, em 20 (vinte) anos, dessa forma aliviando bastante as contas do clube (MALESON e CAPELO, 2020).

Também em 2015 o Conselho Deliberativo aprovou uma emenda ao estatuto do clube, espécie de “Lei de Responsabilidade Fiscal”. Medida que buscava garantir gestões mais sadias, responsáveis e transparentes, valorizando mais ainda a função e importância dos conselheiros do clube. Dessa forma, os principais temas abordados foram: (1) punição institucional e patrimonial ao dirigente que praticar de forma deliberada e sistemática a sonegação de tributos ou apropriação indébita, estando sujeito à perda de mandato e a inelegibilidade por período de até 15 anos. Além disso, o dirigente que causar prejuízos e atos lesivos ao patrimônio e à imagem do clube deverá responder com seus próprios bens particulares; (2) comprometimento com metas e resultados, e com isso o estatuto agora determina que o orçamento deve prever

limitações de despesas, avaliação de metas, metodologias de cálculos e também relatórios de acompanhamento de execução; (3) transparência de gestão: e dessa forma balancetes trimestrais e sua comparação com o orçamento passam a ser obrigatórios, além de sua divulgação, e também das demonstrações contábeis e financeiras, pareceres, etc. Dessa forma o clube se tornou um dos pioneiros no país em adotar medidas básicas de transparência e prestação de contas a seus sócios, torcedores e à sociedade no geral, demonstrando o atraso que a indústria do futebol no Brasil se encontra (GONÇALVES, 2015).

Gráfico 8: Dívida efetiva e potencial do Clube de Regatas do Flamengo entre 2010 e 2018  
(em milhões de reais de 2018)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Itaú BBA (2019)

Além da redução na dívida efetiva promovida pela gestão Bandeira de Mello, segundo Itaú BBA (2019) notamos também que as provisões para contingências se encontram estáveis nos últimos 3 anos. Mas o clube tinha até então R\$ 316 milhões em causas não provisionadas e que estão em discussão judicial, podendo se transformar em provisão e posteriormente dívida no futuro. Não é um problema nos anos recentes, mas deve ser monitorado com o tempo.

O Clube é parte envolvida em processos trabalhistas, cíveis, tributários e outros em andamento, e está discutindo essas questões tanto na esfera administrativa como na judicial, sendo essas

discussões, quando aplicável, amparadas por depósitos judiciais. As provisões para as eventuais perdas decorrentes desses processos são estimadas e atualizadas pela administração, amparada pela opinião de seus consultores legais internos e externos (CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO, 2018).

Ao final de 2018 a dívida efetiva do clube era de aproximadamente R\$ 461 milhões, abaixo dos R\$ 536 milhões arrecadados no mesmo ano. A dívida bancária, que era bastante alta em 2015, na casa dos R\$ 162 milhões, caiu para R\$ 25 milhões em 2018, representando apenas 6% do total da dívida. A maior parte das dívidas do clube nesse momento eram fiscais, que haviam sido renegociadas pelo Profut, portanto, seriam pagas no longo prazo, e dessa forma não comprometiam o seu fluxo de caixa (ALMEIDA, 2020).

Dessa maneira, a reestruturação econômico-financeira foi cumprida. Eduardo Bandeira de Mello entregou o Flamengo como uma potência econômico-financeira do futebol brasileiro. Como aponta o Relatório Itaú BBA (2019), anos de austeridade, recuperação da imagem e trabalho colocaram o clube numa condição invejável. Receitas elevadas, dívida controlada e em patamares aceitáveis. Investimentos crescendo, não só em atletas, mas também em estrutura. Estar pronto e forte financeiramente possibilita ao clube investir e montar elencos que permitam a disputa real pelos títulos. Foi o que ocorreu efetivamente após 2019, quando os frutos começaram a ser colhidos. É um processo que tem fases e é preciso analisar sob essa ótica. Foram anos com investimentos moderados, controlados e apenas em 2017 passaram a um patamar mais destacado, sendo que em 2018 atingiram níveis realmente diferenciados em relação aos demais clubes brasileiros. A construção de elencos nem sempre acontece na primeira tentativa. Cabe ao clube cuidar para que a ânsia em conquistar não coloque em risco o trabalho exemplarmente feito até aqui. O Flamengo criou um “perigoso” precedente: boa gestão torna a estrutura forte, e isso se reflete em time forte, e logo em conquistas. Muitos dirigentes adversários deveriam estar preocupados com isso.



## CONCLUSÃO

Neste trabalho, foi analisado como a gestão profissional conseguiu mudar o patamar de um clube afundado em problemas financeiros e estruturais para um clube financeiramente saudável, gerando uma visível evolução dentro e fora de campo.

Em 2013, no início da nova gestão, o clube enfrentava uma realidade complicadíssima, com altos níveis de endividamento, atraso nos salários, impostos atrasados, problemas estruturais, contínuo crescimento de processos trabalhistas e inúmeros outros fatores que diminuía cada vez mais a credibilidade do Clube de Regatas do Flamengo.

Após analisar os principais indicadores econômico-financeiros do Clube de Regatas do Flamengo, percebe-se com clareza que o Flamengo deixou de lado aquela antiga imagem de mau pagador. Isso ocorreu graças à uma gestão austera, que recuperou a credibilidade da instituição graças à mudança gradual no perfil de endividamento, alongando sempre que pertinente o prazo de pagamento da dívida.

Com a solidez financeira alcançada, o Clube pode iniciar um ciclo de investimentos, direcionando o superávit obtido para os investimentos, e não mais para o pagamento de dívidas e juros. Além disso, o equilíbrio entre as diferentes fontes de receita reduziu a necessidade de antecipação de receitas, que gerariam novas dívidas no futuro.

O Flamengo estruturou-se, tornou-se uma instituição organizada, com objetivos bem desenhados e, principalmente, respeitada. Hoje podemos dizer que a gestão Eduardo Bandeira de Mello tornou possível que os torcedores, atletas e colaboradores do Clube de Regatas do Flamengo vivenciassem uma nova era graças a uma gestão responsável e profissional.

O legado dessa gestão foi fantástico. Desde então, o Flamengo conquistou uma Taça Libertadores da América, dois Campeonatos Brasileiros, duas Supercopas do Brasil, uma Recopa Sul-Americana e 3 Campeonatos Cariocas, graças aos investimentos que puderam ser feitos em estrutura e elenco profissional.

Vale ressaltar que a reestruturação econômico-financeira do clube é condição necessária, mas não suficiente para o sucesso esportivo. Deve ser acompanhada da profissionalização de todos os setores ligados ao futebol. Em 2021 o clube deixou a desejar nesse quesito apesar de disputar as principais competições. Um exemplo nesse aspecto é o Grêmio, clube muito bem administrado, mas que caiu para a série B em função de vários erros na gestão do futebol.

Agora precisamos seguir acompanhando e fiscalizando as finanças do Clube de Regatas do Flamengo, além de exigir cada vez mais profissionalismo nos Departamentos Esportivos da instituição para que todo o trabalho de recuperação realizado até aqui não seja jogado fora.

Uma sugestão para trabalhos futuros é a análise dos demais cases de sucesso financeiro e esportivo de clubes de futebol no Brasil, como é o caso do Club Athletico Paranaense, comparando as formas de gestão entre os clubes de sucesso e aqueles que ainda seguem com gestões amadoras, através dos indicadores financeiros e do histórico recente de gestão das instituições analisadas.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Maxmiliano Nascimento de *et al.* Análise Econômico-Financeira do Clube de Regatas do Flamengo entre os Períodos de 2013 a 2018. **Revista de Gestão e Negócios do Esporte (RGNE)**. v. 5, n. 1, p. 78-96, 2020.

ALMEIDA, Daniel Magalhães. **GESTÃO PROFISSIONAL NO FUTEBOL: UM ESTUDO DE CASO DO CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO – ENTRE ADMINISTRAÇÕES TEMERÁRIAS E EFICIENTES**. 2020. Monografia de Bacharelado. UFRJ.

BERTUOL, Mayara Karoline; CALÇADO, Danilo. **A profissionalização do futebol**. Disponível em: <<http://intertemas.unitoledo.br/revista/index.php/ETIC/article/view/2374/1801>> . Acesso em: 29 nov. 2021.

BINDER DIJKER OTTE, BDO. Finanças dos clubes de futebol do Brasil em 2011. Disponível em: <<https://www.bdo.com.br/pt-br/home>> . Acesso em: 29 nov. 2021.

CAPELO, Rodrigo. **As finanças do Flamengo em 2018: após seis anos de reestruturação, chegou a hora de se impor**. In: Blog do Rodrigo Capelo. ge.globo, 19 jul. 2019. Disponível em: <<https://ge.globo.com/blogs/blog-do-rodriigo-capelo/post/2019/07/19/as-financas-do-flamengo-em-2018-apos-seis-anos-de-reestruturacao-chegou-a-hora-de-se-impor.ghtml>> Acesso em: 27 set. 2021.

\_\_\_\_\_. **Plano Real, “pool” de empresas e promessa de zerar dívidas – entenda o contexto da chegada de Romário ao Flamengo em 1995**. In: Blog do Rodrigo Capelo. ge.globo, 14 jan. 2020b. Disponível em: <<https://ge.globo.com/blogs/blog-do-rodriigo-capelo/post/2020/01/14/plano-real-pool-de-empresas-e-promessa-de-zerar-dividas-entenda-o-contexto-da-chegada-de-romario-ao-flamengo-em-1995.ghtml>>. Acesso em: 01 dez. 2021

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2013**. 2014. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 15 ago. 2021.

\_\_\_\_\_. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2014**. 2015. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 27 ago. 2021.

\_\_\_\_\_. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2015**. 2016. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 28 ago. 2021.

\_\_\_\_\_. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2016**. 2017. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 29 set. 2021.

\_\_\_\_\_. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2017**. 2018. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 30 out. 2021.

\_\_\_\_\_. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2018 e relatório dos auditores independentes**. 2019. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 18 nov. 2021.

CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. **Relatório Impacto do Futebol Brasileiro na economia**. In: Informes. [cbf.com.br](http://cbf.com.br). 14 dez. 2019. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/a-cbf/informes/index/cbf-apresenta-relatorio-sobre-papel-do-futebol-na-economia-do-brasil>. Acesso em 14 dez. 2021.

DA SILVA, Andre Luiz Carvalhal. **Clubes de Futebol com Boa Governança Possuem Melhor Desempenho? Evidências do Mercado Brasileiro. 2011.** Tese de Doutorado. PUC-Rio.

DE SOUZA, Douglas Roberto; KICH, Mara Cristine; KICH, Marcos Ricardo. ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO DOS CINCO MAIORES CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS. **Revista Borges**, v. 8, n. 2, p. 110-126, 2018.

DOS SANTOS, Cleston Alexandre; DANI, Andréia Carpes; HEIN, Nelson. Estudo da Relação entre os Rankings Formados pela Confederação Brasileira de Futebol e Indicadores Econômico-Financeiros dos Clubes de Futebol Brasileiros. **PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review**, v. 5, n. 3, p. 41-59, 2016.

FIGUEIREDO, Guilherme Henrique; SANTOS, V. dos; CUNHA, PR da. Práticas de evidenciação em entidades desportivas: um estudo nos clubes das séries “A” e “B” do campeonato brasileiro de futebol no período de 2011 a 2013. In: **CONGRESSO ANPCONT. 2015.**

FREITAS, Armando; VIEIRA, Sílvia. O que é futebol. **Rio de Janeiro: Casa da**, 2006.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social.** 6. ed. Editora Atlas SA, 2008.

GONÇALVES, Emerson. **Flamengo sai na frente e dá exemplo na questão da responsabilidade fiscal.** In: Olhar Crônico Esportivo. ge.globo, 8 abr. 2015. Disponível em:<<http://ge.globo.com/blogs/especial-blog/olhar-cronico-esportivo/post/flamengo-sai-na-frente-e-da-exemplo-na-questao-da-responsabilidade-fiscal.html>> Acesso em: 04 dez. 2021.

\_\_\_\_\_. **Flamengo fecha balanço excepcional em ano difícil.** In: Olhar Crônico Esportivo. ge.globo, 29 mar. 2016. Disponível em:<<http://ge.globo.com/blogs/especial->

blog/olhar-cronico-esportivo/post/flamengo-fecha-balanco-excepcional-em-ano-dificil.html >. Acesso em 14 dez. 2021.

HUBER, Fred. **Há 20 anos, Flamengo cheio de astros vivia sonho frustrado; relembre o período ISL.** ge.globo, 8 abr. 2020. Disponível em: <<https://ge.globo.com/futebol/times/flamengo/noticia/ha-20-anos-flamengo-cheio-de-astros-vivia-sonho-frustrado-relembre-o-periodo-isl.ghtml>>. Acesso em: 29 nov. 2021.

ITAÚ BBA (2019). **Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol: Demonstrações Financeiras de 2018.**

JAHARA, Rafael da Costa; MELLO, José André Villas Boas; AFONSO, Herlander Costa Alegre da Gama. Proposta de Índice Padrão e Análise de Performance Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol da Série A no Ano 2014. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 5, n. 3, p. 20-40, 2016.

KOWALSKI, Marizabel. **Por que Flamengo. Rio de Janeiro: UGF, 2001.**

KRUPP, Ananda Scarssi; SOUZA, Antonio Osnei. Contabilidade esportiva: ênfase ao faturamento dos clubes de futebol. *Revista Eletrônica de Ciências Contábeis*, v. 5, n. 9, p. 26-54, 2016.

LEME, Fabio; SOUZA, Richard. **Dívida de R\$ 750 mi assusta, mas Fla traça meta com a torcida: “É pagável!”.** ge.globo, 11 abr. 2013. Disponível em: <<http://ge.globo.com/futebol/times/flamengo/noticia/2013/04/divida-de-r-750-milhoes-assusta-fla-e-pagavel-mas-nao-no-curto-prazo.html>>. Acesso em: 14 dez. 2021.

LOPES, Gabriel. **Revivendo o passado: Flamengo 1980-1983.** 2017. Disponível em: <<https://medium.com/@365Esportes/revivendo-o-passado-flamengo-1980-1983-e06763cf3126>> Acesso em: 30 nov. 2021.

LUCENTE, Adriano dos Reis; BRESSAN, Pedro Ernesto Ruiz. Análise de índices financeiros: Estudo de caso do Sport Club Corinthians Paulista no período de 2008 a 2013. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 4, n. 3, p. 185-196, 2015.

MACHADO, Thales. **O fim da era Ronaldinho no Flamengo: um enredo de confusões e fracasso.** Goal, 1 jun. 2012. Disponível em: <<https://www.goal.com/br/news/619/especiais/2012/06/01/3140514/o-fim-da-era-ronaldinho-no-flamengo-um-enredo-de-confus%C3%B5es-e>>. Acesso em: 30 nov. 2021.

MALESON, Roberto e CAPELO, Rodrigo. **De devedor a potência econômica: veja linha do tempo da ascensão financeira do Flamengo.** ge.globo, 29 nov. 2019. Disponível em: <<https://ge.globo.com/futebol/times/flamengo/noticia/de-devedor-a-potencia-economica-veja-linha-do-tempo-da-ascensao-financiera-do-flamengo.ghtml>>. Acesso em: 29 set. 2021.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica.** 5. ed.-São Paulo: Atlas, 2003.

MARQUES, Daniel Siqueira Pitta; COSTA, André Lucirton. Administração de clubes de futebol profissional: proposta de um modelo específico de governança para o setor. **Organizações & Sociedade**, v. 23, n. 78, p. 378-405, 2016.

MARQUES, Luiz A. Magalhães. 2003. Mídia e Futebol: A Paixão se explica? Breve relato dos torcedores sem fronteiras. 66 p. Monografia (Graduação) – **Universidade Federal de Roraima**, Boa Vista, 2003.

MARTINS, G. D. A.; THEÓPHILO, Carlos Renato. Metodologia da investigação científica. **São Paulo: Atlas**, p. 143-164, 2009.

MATTOS, Rodrigo. **Era do “dinheiro fácil” carrega Fla para o buraco.** UOL Esporte, 26 out. 2005. Disponível em: <<https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas/2005/10/26/ult59u97321.jhtm>>. Acesso em: 30 nov. 2021.

\_\_\_\_\_. **Como o Barcelona passou de clube poderoso a quebrado com buraco de R\$ 3 bi.** 7 out. 2021. Disponível em :<<https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2021/10/07/como-o-barcelona-passou-de-clube-poderoso-a-quebrado-com-buraco-de-r-3-bi.htm>>. Acesso em: 14 dez. 2021.

MENDES, Renato Cruz; MONTIBELER, Everlam Elias. Além das quatro linhas: Uma perspectiva financeira dos Clubes Desportivos do Estado do Rio De Janeiro. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, v. 7, n. 1, p. 145-160, 2018.

NAKAMURA, Wilson Toshiro. Reflections on the management of soccer clubs in Brazil. *Journal of Financial Innovation*, v. 1, n. 1, 2015.

PEREIRA, Carlos Alberto *et al.* A gestão estratégica de clubes de futebol: uma análise da correlação entre performance esportiva e resultado operacional. In: **Congresso USP de Controladoria e contabilidade.** 2004.

PEREIRA, Rodrigo Azambuja. Evidenciação contábil em entidades desportivas: uma análise dos clubes de futebol brasileiros. 2017.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia da pesquisa aplicável às ciências. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática.** São Paulo: Atlas, p. 76-97, 2006.

REZENDE, José; CUSTÓDIO; Ricardo dos Santos. Uma Análise da Evidenciação dos Direitos Federativos nas Demonstrações Contábeis dos Clubes de Futebol Brasileiros (2012). **Revista**



**de Educação e Pesquisa em Contabilidade**, Brasília, v. 6, n. 3, p. 229-245. Disponível em:<<http://www.spell.org.br/documentos/ver/17889/uma-analise-da-evidenciacao-dos-direitos-federativos-nas-demonstracoes-contabeis-dos-clubes-de-futebol-brasileiros>> . Acesso em: 14 dez. 2021.

TNT SPORTS. **Diretor revela que nova gestão encontrou Barcelona em “falência contábil”**. 06 out. 2021. Disponível em:<<https://tntsports.com.br/melhorfuteboldomundo/Diretor-revela-que-nova-gestao-encontrou-Barcelona-em-falencia-contabil-20211006-0006.html>>. Acesso em: 14 dez. 2021.

SEIXAS, T. **Gestão dos clubes de futebol no Brasil: críticas e reflexões**. Agosto de 2011. Disponível em <<http://www.efdeportes.com/efd159/gestao-dos-clubes-de-futebol-no-brasil.htm>>. Acesso em: 29 nov. 2021.

SIMPLICIO, Raisia. **Flamengo: como o clube venceu a crise financeira e se tornou potência no Brasil**. 23 out. 2019. Disponível em:<<https://www.goal.com/br/not%C3%ADcias/flamengo-como-o-clube-venceu-a-crise-financeira-e-se-tornou/1uria6hfntkqm1fxp3gglm9qer>>. Acesso em: 14 dez. 2021.

SOARES, Sheila Moraes. A contabilidade nos clubes de futebol. **Monografia (Graduação Ciências Contábeis)–Centro Universitário Nove de Julho, São Paulo, 2005**.

SOMOGGI, Amir. **Entendendo as finanças dos clubes brasileiros em 2016**. 2017. Disponível em:<<http://blogs.lance.com.br/somoggi/entendendo-as-financas-dos-clubes-brasileiros-em-2016/>> . Acesso em: 29 nov. 2021.

YIN, Robert K. **Estudo de Caso-: Planejamento e métodos**. Bookman editora, 2015.