



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

Douglas Nascimento Braga Brasil

PANDEMIA DA COVID-19: IMPACTOS NAS FINANÇAS DOS PRINCIPAIS CLUBES DE
FUTEBOL DO RIO DE JANEIRO

Rio de Janeiro
2022

Douglas Nascimento Braga Brasil

PANDEMIA DA COVID-19: IMPACTOS NAS FINANÇAS DOS PRINCIPAIS CLUBES
DE FUTEBOL DO RIO DE JANEIRO

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: Prof. Dr. Fernando Carlos G. de Cerqueira Lima

Rio de Janeiro

2022

CIP - Catalogação na Publicação

B823p Brasil, Douglas Nascimento Braga
PANDEMIA DA COVID-19: IMPACTOS NAS FINANÇAS DOS
PRINCIPAIS CLUBES DE FUTEBOL DO RIO DE JANEIRO /
Douglas Nascimento Braga Brasil. -- Rio de Janeiro,
2022.
37 f.

Orientador: Fernando Carlos G. de Cerqueira Lima.
Trabalho de conclusão de curso (graduação) -
Universidade Federal do Rio de Janeiro, Instituto
de Economia, Bacharel em Ciências Econômicas, 2022.

1. Covid-19. 2. Finanças. 3. Futebol Brasileiro.
4. Clubes do Rio de Janeiro. I. Lima, Fernando
Carlos G. de Cerqueira, orient. II. Título.

DOUGLAS NASCIMENTO BRAGA BRASIL

PANDEMIA DA COVID-19: IMPACTOS NAS FINANÇAS DOS PRINCIPAIS CLUBES
DO RIO DE JANEIRO

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, 27 de julho de 2022.

FERNANDO CARLOS G DE CERQUEIRA LIMA - Presidente
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

FABIO SÁ EARP
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

JOÃO DE DEUS SICSÚ SIQUEIRA
Professor Dr. do Instituto de Economia da UFRJ

RESUMO

A pandemia da Covid-19 afetou os principais setores da economia do Brasil e do mundo. Com a evolução da crise sanitária e a rápida disseminação de contágio, foi necessário aderir a medidas inéditas, como a suspensão de atividades consideradas não essenciais, gerando instabilidades e incertezas sociais, econômicas e políticas. A crise financeira subsequente ao agravamento da pandemia fez as mais diversas entidades adotarem estratégias para mitigar os impactos desse período, inclusive os clubes de futebol brasileiros. Nesse contexto, o objetivo geral da pesquisa é analisar os impactos da pandemia da Covid-19 nas finanças dos quatro principais clubes de futebol do Rio de Janeiro, sem deixar de avaliar o cenário brasileiro como um todo. Os objetivos específicos são: pautar os reflexos da Covid-19 no cenário social e econômico, para que seja possível compreender a influência da pandemia sobre a ação dos clubes; estudar a situação financeira dos clubes brasileiros a partir da observação dos níveis de receita e endividamento líquido; e, por fim, analisar os impactos da pandemia sobre o desempenho financeiro dos clubes de futebol Botafogo, Vasco, Flamengo e Fluminense. Foi possível observar que a pandemia da Covid-19 intensificou um cenário que já era de falta de austeridade e extremo endividamento dos principais clubes, impactando em diversas fontes de receitas como eventos e bilheteria, ainda que o futebol não tenha sido a atividade mais afetada entre as atividades econômicas que têm receitas provenientes de grandes públicos. Ademais, foi possível verificar que o clube que menos sentiu os efeitos da pandemia foi aquele que tinha uma gestão mais bem estruturada, caso do Flamengo, em comparação com os três outros clubes que foram objetos desse estudo.

Palavras-chave: Covid-19; Finanças; Futebol Brasileiro; Clubes do Rio de Janeiro.

ABSTRACT

The Covid-19 pandemic has affected the main sectors of the economy in Brazil and the world. With the evolution of the health crisis and the rapid spread of contagion, it was necessary to adhere to unprecedented measures, such as the suspension of activities considered non-essential, generating social, economic and political instabilities and uncertainties. The financial crisis subsequent to the worsening of the pandemic made the most diverse entities adopt strategies to mitigate the impacts of this period, including Brazilian football clubs. In this context, the general objective of the research is to analyze the impacts of the Covid-19 pandemic on the finances of the four main football clubs in Rio de Janeiro, while evaluating the Brazilian scenario as a whole. The specific objectives are: to guide the reflexes of Covid-19 on the social and economic scenario, so that it is possible to understand the influence of the pandemic on the action of clubs; to study the financial situation of Brazilian clubs from the observation of revenue and net indebtedness levels; and, finally, to analyze the impacts of the pandemic on the financial performance of football clubs Botafogo, Vasco, Flamengo and Fluminense. It was possible to observe that the Covid-19 pandemic intensified a scenario that was already of lack of austerity and extreme indebtedness of the main clubs, impacting on various sources of revenue such as events and box office, although football was not the most affected activity among economic activities that have revenues from large audiences. In addition, it was possible to verify that the club that least felt the effects of the pandemic was the one that had a better structured management, in the case of Flamengo, compared to the three other clubs that were the objects of this study.

Keywords: Covid-19; Finances; Brazilian football; Clubs of Rio de Janeiro.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Indicadores Financeiros dos Quatro Grandes Clubes do Rio de Janeiro (2019-2021)	24
--	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Composição Percentual das Receitas dos 27 Principais Clubes Brasileiros (2012-2021).....	16
Gráfico 2 - Composição (R\$ mil) das Receitas dos 27 Principais Clubes Brasileiros (2012-2021)	17
Gráfico 3 - Receita Total por Clube (2021).....	18
Gráfico 4 – Nível de Endividamento dos 27 Principais Clubes Brasileiros (2012-2021).....	19
Gráfico 5 - Endividamento líquido por clube (2021)	20

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

COVID-19	Coronavirus Disease 2019
DL	Dívida Líquida
	Dívida Líquida sobre Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e
DL/LAJIDA	Amortização
DL/PL	Dívida Líquida sobre Patrimônio Líquido
E&Y	Ernst & Young
LAJIDA	Lucro Antes dos Juros, Impostos, Depreciação e Amortização
MG	Minas Gerais
PL	Patrimônio Líquido
PROFUT	Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro
SAF	Sociedade Anônima de Futebol
SARS-CoV-2	Síndrome Respiratória Aguda Grave 2
TV	Televisão

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	9
1.1	OBJETIVOS	11
1.2	METODOLOGIA.....	12
2	PANDEMIA DA COVID-19: IMPACTOS SOCIAIS E ECONÔMICOS.....	13
3	SITUAÇÃO FINANCEIRA DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS	15
3.1	RECEITA DOS CLUBES BRASILEIROS	15
3.2	ENDIVIDAMENTO DOS CLUBES BRASILEIROS	19
3.3	CONTEXTO HISTÓRICO E SITUAÇÃO FINANCEIRA RECENTE DE BOTAFOGO, FLAMENGO, FLUMINENSE E VASCO	21
4	IMPACTOS DA PANDEMIA SOBRE AS FINANÇAS DOS QUATRO GRANDES CLUBES DO RIO DE JANEIRO.....	24
4.1	SITUAÇÃO FINANCEIRA DO BOTAFOGO (2019-2021)	25
4.2	SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FLAMENGO (2019-2021).....	26
4.3	SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FLUMINENSE (2019-2021).....	27
4.4	SITUAÇÃO FINANCEIRA DO VASCO (2019-2021).....	28
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	29
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	31

1 INTRODUÇÃO

A pandemia da Covid-19 impactou fortemente a economia de uma forma geral. A necessidade de adoção de medidas restritivas, como o distanciamento e isolamento social, suspensão de atividades não essenciais e o cenário de incertezas desencadearam crises nas finanças de instituições dos mais diversos setores da sociedade. No cenário do futebol brasileiro não foi diferente. Com as fontes de receitas comprometidas, sem poder cumprir contratos e tendo eventos cancelados, os clubes de futebol também tiveram suas finanças severamente afetadas (SANTOS; SANTOS; BIAZOTO, 2021). Dessa forma, a pesquisa busca avaliar de que forma os reflexos da pandemia da Covid-19 puderam ser observados nas finanças dos Clubes de Futebol, em especial, dos quatro grandes clubes de futebol do Rio de Janeiro: Botafogo de Futebol e Regatas, Clube de Regatas do Flamengo, Clube de Regatas Vasco da Gama e Fluminense Football Clube.

Conforme ressaltam os autores Augusto-Eça, Magalhães-Timotio e Leite Filho (2018), o futebol dispõe de grande relevância no cenário econômico de diversos países da Europa e da América Latina, especialmente do Brasil. Além de movimentar milhões de torcedores, o futebol também atrai investidores e possui influência direta e indireta em diversos âmbitos sociais e econômicos.

De acordo com o estudo publicado por Ernest & Young (2022), os principais clubes do futebol carioca viram suas receitas com o departamento de futebol crescerem exponencialmente, cerca de 153%, no período de 2012 a 2021, fato que seria incrivelmente positivo se o endividamento líquido dos clubes não tivesse crescido 216%, em termos nominais. Destaca-se que, atualmente, os clubes passaram a ser divididos não mais por seus fatores históricos ou conquistas antigas. Um movimento iniciado em 2019, como destaca o Relatório Anual de Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol, do Itaú BBA (2020), demonstra que agora os grupos são divididos entre clubes que compreendem a importância de manter um equilíbrio financeiro, aplicando uma gestão adequada para que o desempenho esportivo tenha também resultados positivos, e clubes que compõem um grupo financeiramente irresponsável, que adquire dívidas e segue práticas ultrapassadas, que frequentemente vêm acompanhadas de reflexos negativos no desempenho esportivo.

O relatório exemplifica o caso do Flamengo, que, através de uma reestruturação e busca por uma gestão profissional, desde 2013, conseguiu alcançar um equilíbrio na área financeira e, simultaneamente, conquistar títulos de expressão. Outros clubes que buscaram um maior equilíbrio financeiro através da gestão foram o Palmeiras e o Atlético Paranaense, clubes que,

nos anos recentes, lograram êxito em conquistar algumas das maiores competições que disputam. Ou seja: enquanto clubes tradicionais ainda praticam ações malsucedidas e optam por frustradas estratégias de curto prazo, gastando o que não deveriam em nome de um imediatismo de conquistas, sem pensar na sustentabilidade do clube, clubes austeros e financeiramente equilibrados seguem se destacando e alcançando sucessos esportivos, com seus objetivos e respectivos modelos de gestão e ferramentas, otimizando seus resultados.

Nesse contexto, a Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol (ITAÚ BBA, 2020) destaca que, em 2019, clubes até então considerados menos tradicionais viram uma possibilidade de alcançar maior relevância no cenário nacional e disputar competições importantes, como Bragantino e Cuiabá, por exemplo. Cada vez mais evidencia-se a necessidade de uma financeira gestão que não repita erros passados, responsável pelos fracassos de clubes tradicionais no contexto financeiro e esportivo, como é o caso de Botafogo, Cruzeiro e Vasco da Gama.

No contexto da pandemia da Covid-19, no qual diversos setores se viram imersos em problemas de arrecadação e necessidade de redução de custos, contingenciamento de despesas, reduções salariais e demissões (por vezes, em massa), clubes de futebol precisaram se adequar à nova realidade que se apresentava (SANTOS; SANTOS; BIAZOTO, 2021). A importância de estudar os impactos da pandemia nos clubes de futebol do Rio de Janeiro reside na possibilidade de compreender as particularidades do cenário financeiro e das ações e estratégias de enfrentamento adotadas por esses clubes. Como destaca Dweck (2020), para pensar estratégias e ações frente aos impactos macroeconômicos e setoriais causados pela pandemia, é importante considerar os múltiplos fatores que se apresentaram nesse período, como um cenário otimista e pessimista para a duração da pandemia, gargalos logísticos que podem ser traduzidos em dificuldade de fornecimento e paralisação de atividades, o que torna interessante observar quais estratégias foram tomadas por esses clubes.

A justificativa da pesquisa, portanto, além do interesse pessoal do autor na problemática abordada, é observar de que formas estratégias de gestão financeira foram preponderantes num maior ou menor impacto da redução das fontes de receitas do período pandêmico sobre situação financeira e esportiva dos clubes, em especial, dos quatro principais clubes de futebol do Rio de Janeiro.

É importante ressaltar que em 2019, mesmo num cenário pré-pandemia, clubes que não vinham demonstrando equilíbrio entre finanças e desempenho esportivo viram a importância de uma boa gestão financeira, trabalhando principalmente expansão de receitas. O problema foi que os custos também acompanharam as receitas, assim como um maior nível de investimento,

muitas vezes insustentável, para tentar fazer frente aos rivais que já despontavam devido ao trabalho de equilíbrio financeiro que fizeram. A solução encontrada por esses clubes que tentavam trilhar os caminhos dos pioneiros das boas práticas financeiras no futebol para tentar equilibrar a situação foi “tornarem-se reféns ainda maiores da venda de atletas (...). Enquanto quem arrumou a casa pode investir, contratar, gastar e se fortalecer, outros tentam a mesma solução, mas sem lastro” (ITAÚ BBA, 2020, p. 4). Isso é problemático, pois acaba havendo uma dependência de um resultado muitas vezes imprevisível, além do fato de que a própria dificuldade financeira impossibilita o clube de investir adequadamente em categorias de base e, dessa forma, aumentar a formação e venda de jogadores valiosos.

Já no contexto da pandemia, os clubes se viram sem suas principais fontes de receita, já que não poderiam cumprir contratos de televisão, patrocínio e não haveria renda de bilheterias, enfrentando uma verdadeira crise que levou à necessidade de cortes, até mesmo para aqueles que vinham melhorando seu desempenho. Os impactos foram além do aspecto financeiro, alcançaram também aspectos sociais e motivacionais dos clubes, sentidos por dirigentes, comissão técnica e atletas (MARTINEZ, 2021).

A partir desses pressupostos, formulou-se a seguinte pergunta de pesquisa: Em que medida a pandemia da Covid-19 afetou as finanças dos principais clubes de futebol do Rio de Janeiro? As hipóteses são que a pandemia impactou em grande escala as receitas dos clubes de futebol do Rio de Janeiro, aumentando também seu nível de endividamento. No entanto, supõe-se que clubes que praticavam uma gestão em busca de um equilíbrio financeiro, conseguiram traçar estratégias e ações que visavam contornar a crise econômico-financeira, evidenciando que a diferença de desempenho e reação ao período pandêmico esteve ligada às boas práticas de gestão.

1.1 OBJETIVOS

O objetivo geral da pesquisa é analisar os impactos da pandemia da Covid-19 nas finanças dos quatro principais clubes de futebol do Rio de Janeiro, fazendo uma análise dos níveis de receita e de endividamento. Os objetivos específicos são:

- a) Contextualizar os impactos da Covid-19 no âmbito social e econômico;
- b) Estudar a situação financeira dos clubes de futebol brasileiros, em especial dos quatro grandes cariocas;
- c) Analisar os impactos da pandemia no desempenho financeiro dos clubes de futebol, Botafogo, Vasco, Flamengo e Fluminense.

O primeiro capítulo do desenvolvimento é intitulado “Pandemia da Covid-19: Impactos Sociais e Econômicos”, no qual pretende-se conceituar o que foi a pandemia e seus impactos no para a sociedade, no período em que vigorou seu auge (2020-2021). O segundo capítulo do desenvolvimento, intitulado “Situação Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros”, busca analisar indicadores financeiros para uma maior compreensão das finanças dos clubes, bem como identificar estratégias de gestão e de enfrentamento da pandemia. No terceiro capítulo, “Impactos da Pandemia sobre as Finanças dos Quatro Grandes Clubes do Rio de Janeiro”, analisa-se o a situação dos principais clubes do Rio de Janeiro no período compreendido entre 2019 e 2021, no qual vigorou o auge da pandemia. Na seção de considerações finais, será feito um compilado das principais respostas às questões abordadas na pesquisa, além de sugestões para estudos futuros.

1.2 METODOLOGIA

A metodologia da pesquisa, em relação à abordagem, é híbrida, utilizando-se tanto da abordagem quantitativa como qualitativa, de forma a avaliar o impacto da pandemia da Covid-19 nas finanças dos quatro principais clubes de futebol do Rio de Janeiro, bem como dos clubes brasileiros em geral. Avaliando, portanto, de forma qualitativa, os fatores que expliquem os resultados observados.

Em relação aos procedimentos técnicos, é um estudo de caso, de forma a reunir dados sobre as finanças desses clubes nesse cenário de pandemia, explorando e explicando os impactos observados, com posterior análise comparativa com desempenho e resultados. Inicialmente, será realizada uma pesquisa bibliográfica para revisão da literatura e reunião de conceitos, autores e pesquisas científicas. Posteriormente, será feita a coleta de dados sobre os demonstrativos financeiros dos clubes de futebol Botafogo, Flamengo, Fluminense e Vasco, de forma a analisar o desempenho de cada clube, reunindo e comparando-os com o desempenho financeiro e participação no cenário econômico de outros clubes e outros setores.

As informações financeiras utilizadas no estudo serão analisadas a partir de demonstrações contábeis dos clubes, principalmente da Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e do Balanço Patrimonial, além de relatórios financeiros disponibilizados por outras organizações, como e a Ernest & Young, de forma que seja possível conciliar a análise qualitativa com desempenho financeiro observado.

2 PANDEMIA DA COVID-19: IMPACTOS SOCIAIS E ECONÔMICOS

A *corona virus disease 2019*, ou Covid-19, doença ocasionada pela SARS-CoV-2, teve o primeiro caso registrado na China, no final de 2019. Como destaca Khatib (2020), especulou-se, a princípio, que a doença se restringiria apenas ao país. No entanto, devido ao grande fluxo de pessoas entre os diversos países do mundo, a doença espalhou-se em poucas semanas por todos os continentes.

Em relação à perspectiva econômica para o ano seguinte, 2020, Gama (2020, p. 113) destaca que:

O ano de 2020 começou com uma perspectiva estável quanto ao crescimento da economia mundial. O embate comercial entre a República Popular da China e os Estados Unidos, as dificuldades econômicas de algumas das principais economias em desenvolvimento da América Latina, como Brasil e Argentina, o baixo crescimento da zona do euro (com expectativa negativa por causa do Brexit) e a queda constante dos preços do petróleo em 2019, contaminavam as perspectivas. As estimativas de crescimento da economia internacional, publicadas nos últimos meses de 2019 pelo Banco Mundial e do Fundo Monetário Internacional (FMI), eram respectivamente de 2,51% e 3,42%. Índices que tinham sido reavaliados para baixo, em face dos relatórios anteriores.

A crise e a recessão econômica foram impulsionadas pelas medidas restritivas e de isolamento, em razão da gravidade da doença, rápida contaminação e mortalidade. Com orientações para que as pessoas ficassem em casa, comércios e atividades foram paralisadas, enquanto outros precisaram reorganizar e se adequar rapidamente ao contexto da pandemia. Assim, todos os setores foram impactados, cada um em sua medida (GAMA,2020). Neste mesmo sentido:

A dor econômica tornou-se intensa à medida que as pessoas foram convidadas a ficar em casa, e a severidade foi sentida em vários setores da economia, com proibições de viagens que afetavam a indústria da aviação, cancelamentos de eventos esportivos que afetavam a indústria do esporte, a proibição de reuniões de massa que afetavam os eventos e indústrias de entretenimento. (KHATIB, 2020, p. 65)

Assim, diversos setores acabaram sentindo impactos severamente negativos, como o setor de viagens, comércio e esporte, com a proibição de eventos e reuniões com participação de grandes grupos. Por fatores como incertezas e inseguranças e a análise racional da diminuição dos lucros, em decorrência da pandemia da Covid-19, Khatib destaca que o impacto no mercado de ações globais foi de US\$ 6 trilhões no final de fevereiro de 2020, entre os dias 24 e 28.

De acordo com a pesquisa publicada pelo Ministério da Economia no Diário Oficial da União (DOU, 2020), dentre as principais atividades econômicas que mais foram atingidas pela

quarentena, levando em consideração o faturamento do setor, destacam-se: atividades artísticas, criativas e de espetáculos, transporte aéreo, transporte ferroviário e metro-ferroviário de passageiros, transporte interestadual e intermunicipal de passageiros e transporte público urbano. Torna-se, portanto, evidente que as atividades mais prejudicadas foram as direcionadas às famílias e que exigem maior mobilidade e contato físico. Ou seja, atividades de lazer e eventos esportivos sentiram um dos maiores impactos com as medidas de restrição sanitária e receio de contaminação.

Do ponto de vista macroeconômico, a crise sanitária teve impactos tanto do lado da oferta quanto do lado da demanda (Dweck, 2020). Pelo lado da oferta, houve ruptura nas redes globais de suprimento e protecionismo comercial, o que resultou em redução da capacidade de produção e do abastecimento de mercado, enquanto, pela ótica da demanda, desemprego, isolamento social e incertezas quanto à duração da crise sanitária limitaram o consumo, o investimento e as exportações, como aponta RODRIGUES (2020). Nesse sentido, como aponta o autor, o único agente capaz de atuar de forma anticíclica nesse período foi o Estado, enquanto os demais setores da economia ficaram sujeitos às distintas posturas que este agente poderia adotar, bem como à magnitude da variação das variáveis macroeconômicas e composição do PIB da economia.

No Brasil, ocorrem em torno de 250 jogos de futebol em um fim de semana. Isso movimenta diversos tipos e de negócios, como, segurança, comércio, saúde, mídias diversas, e turismo, por exemplo, tanto direta quanto indiretamente. Entretanto, devido à pandemia, uma das fontes primordiais do futebol foi afetada: os torcedores. Esses, por sua vez, são de diversos tipos sociais, das mais diversas classes e lugares, sendo uma das fontes de rendas mais significativas para os clubes de futebol (SILVA et al., 2021). O isolamento social impossibilitou a ida aos estádios por quase dois anos, e a própria execução das partidas em si, tendo em vista que colocaria os profissionais envolvidos em risco de contágio.

3 SITUAÇÃO FINANCEIRA DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS

Em diversos países do mundo, o futebol é um dos principais esportes nacionais. De acordo com pesquisa realizada pela Nielsen Sports, em 2018, cerca de 60% da população brasileira demonstra interesse por esse esporte, o que poderia ser traduzido em 125,7 milhões de pessoas de acordo com a população brasileira nesse período, conforme apontam dados disponibilizados pelo Banco Mundial. Estes dados demonstram que o futebol é um esporte extremamente popular e de alta relevância para a sociedade brasileira. Esse apelo nacional continua atraindo investimentos que podem chegar a cifras bilionárias, como o caso das recentes Sociedades Anônimas de Futebol (SAF) de Botafogo, Cruzeiro e Vasco, além da alta movimentação financeira proveniente de publicidades, marketing, patrocínios, vendas de jogadores, vendas de produtos, sócio torcedor e outros.

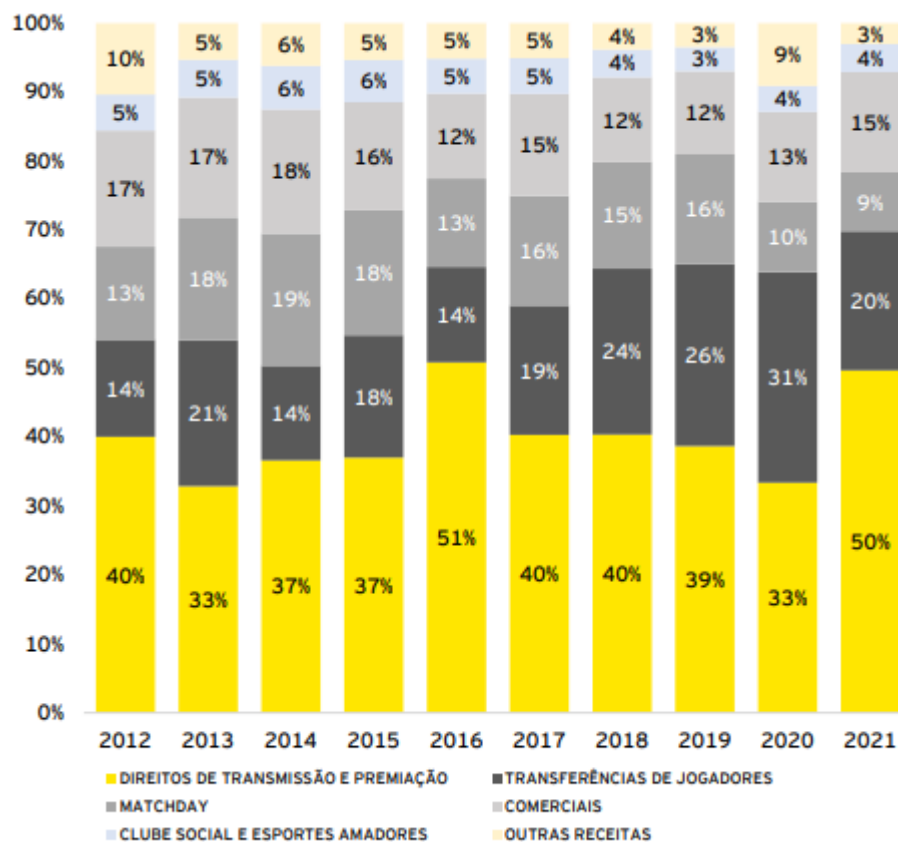
Este capítulo terá foco em analisar dois indicadores importantes do desempenho financeiro dos clubes: nível de receita e nível de endividamento, para fornecer os parâmetros necessários para a compreensão do impacto da pandemia sobre as finanças dos clubes. Por fim, será feito um enfoque na situação financeira dos quatro clubes cariocas objetos desta pesquisa, a fim de compreender o impacto da pandemia sobre ela.

3.1 RECEITA DOS CLUBES BRASILEIROS

O Gráfico 1 permite avaliar a composição das receitas dos vinte e sete principais clubes do Brasil¹, de acordo com o relatório da Ernest & Young (2022):

¹ A Ernest & Young considerou os seguintes clubes no estudo: América-MG, Athletico, Atlético-GO, Atlético-MG, Avaí, Bahia, Botafogo, Ceará, Corinthians, Coritiba, Cuiabá, Cruzeiro, Flamengo, Fluminense, Fortaleza, Goiás, Grêmio, Internacional, Juventude, Palmeiras, Ponte Preta, Red Bull Bragantino, Santos, São Paulo, Sport, Vasco e Vitória.

Gráfico 1 - Composição Percentual das Receitas dos 27 Principais Clubes Brasileiros (2012-2021)

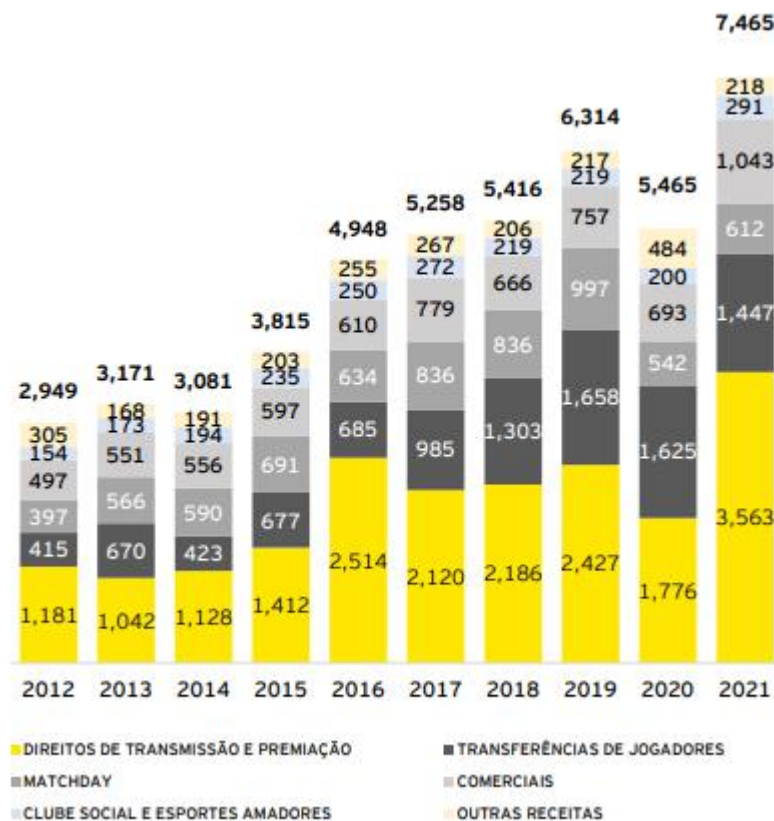


Fonte: E&Y (2022)

Verifica-se que o maior percentual de participação das fontes de receitas, no período analisado, é proveniente das cotas de TV, seguido pela transferência de atletas, *matchday*², ações de marketing, havendo ainda um percentual de participação do clube social e da bilheteria. No entanto, é possível observar, através do Gráfico 02, uma redução significativa na arrecadação dos clubes durante o ano de 2020, primeiro ano da pandemia:

² Receitas com bilheteria nos jogos e dos programas de sócio torcedor dos clubes, além de outras receitas em dia de jogo, como venda de alimentos e bebidas.

Gráfico 2 - Composição (R\$ mil) das Receitas dos 27 Principais Clubes Brasileiros (2012-2021)

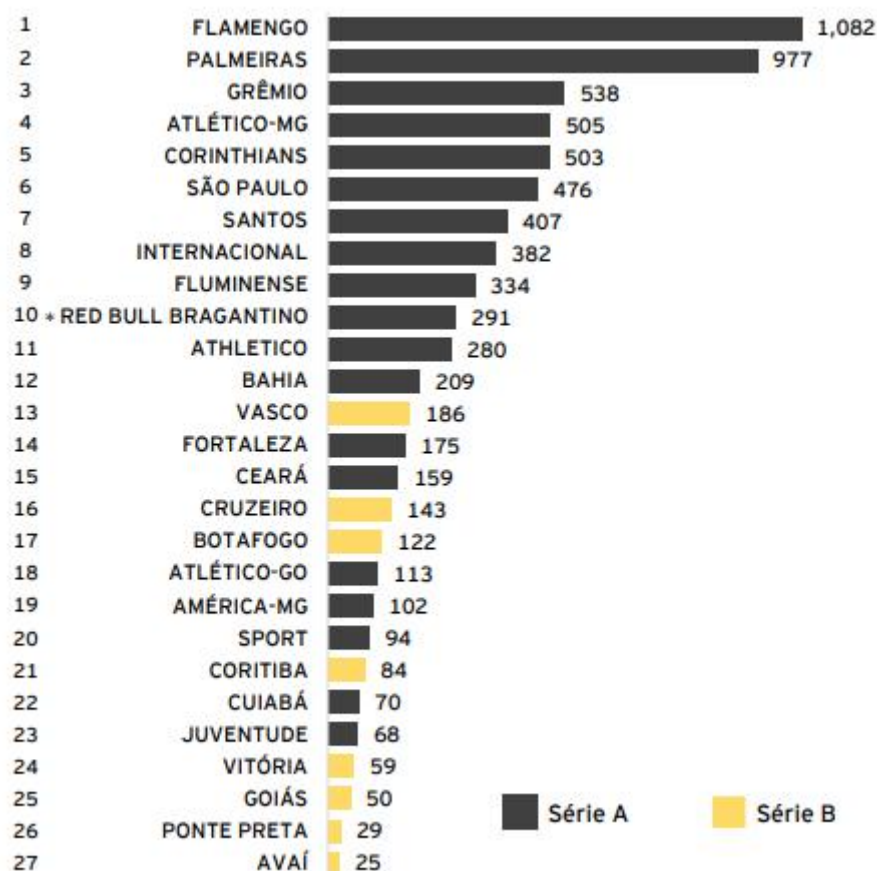


Fonte: E&Y (2022)

É possível observar que quase todas as receitas sofreram quedas expressivas entre 2019 e 2020, totalizando queda de 13,4%, sendo o maior impacto no período proveniente da queda direitos de transmissão e imagem (-28,8%), que só tiveram uma parte do faturamento contabilizado no exercício de 2021, quando houve o encerramento dos campeonatos da temporada 2020. Tal fato justifica o valor de 2021 ter sido quase o dobro do valor do ano anterior. Cabe ainda ressaltar que a única receita que se manteve estável foi a proveniente de transferência de jogadores, principalmente devido à variação cambial do período positiva (+29,2% na cotação USD/BRL, segundo dados disponibilizados pelo Investing.com).

Com a finalidade de permitir uma análise comparativa entre a situação financeira dos clubes, essa seção traz ainda, no Gráfico 3, a arrecadação total por clube:

Gráfico 3 - Receita Total por Clube (2021)



Fonte: E&Y (2022)

Nota-se que as seis maiores receitas de 2021 foram alcançadas por times de massa, ou seja, que possuem uma grande quantidade de torcedores. Segundo pesquisa realizada pelo Datafolha (2019), esses times alcançam, juntos, 54% da população brasileira³. Curiosamente, a receita desses 6 times corresponde a 54,7% da receita total de 2021. O tamanho da torcida, além de gerar um maior alcance da marca, que se traduz em maior arrecadação com marketing e *matchday* (ingressos e sócios-torcedores), gera também uma maior participação no desempenho esportivo. Isso fica ainda mais em evidência ao notar que o Flamengo arrecadou mais que o dobro do Atlético (MG), mesmo em um ano que o time mineiro foi campeão das duas maiores competições nacionais, enquanto o rubro-negro ficou aquém do que se esperava.

Cabe ainda ressaltar que só o tamanho das torcidas não é garantia de altas receitas e de bom desempenho esportivo: é necessária uma gestão financeiramente responsável. Esse ponto

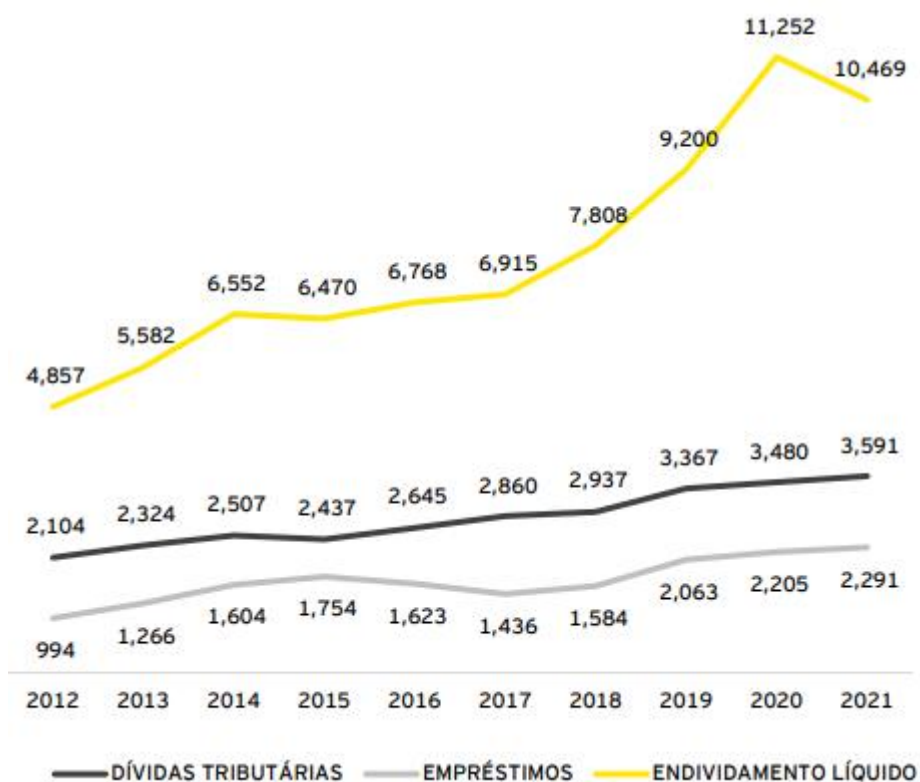
³ Flamengo (20%), Corinthians (14%), São Paulo (8%), Palmeiras (6%), Grêmio (4%), Atlético (MG) (2%).

fica evidente ao observar o exemplo do Vasco, que mesmo alcançando 4% da população brasileira como torcedores, sofre com as péssimas decisões administrativas do passado e tem suas receitas reduzidas por jogar a segunda divisão do campeonato nacional.

3.2 ENDIVIDAMENTO DOS CLUBES BRASILEIROS

É interessante observar que, mesmo em um período de crescimento exponencial da receita, conforme apontado na seção 3.1, o endividamento dos clubes cresceu ainda mais, em termos percentuais e absolutos. Foi um crescimento 216% do endividamento contra 153% da receita, entre 2012 e 2021. O Gráfico 4 ilustra esse ponto:

Gráfico 4 – Nível de Endividamento dos 27 Principais Clubes Brasileiros (2012-2021)



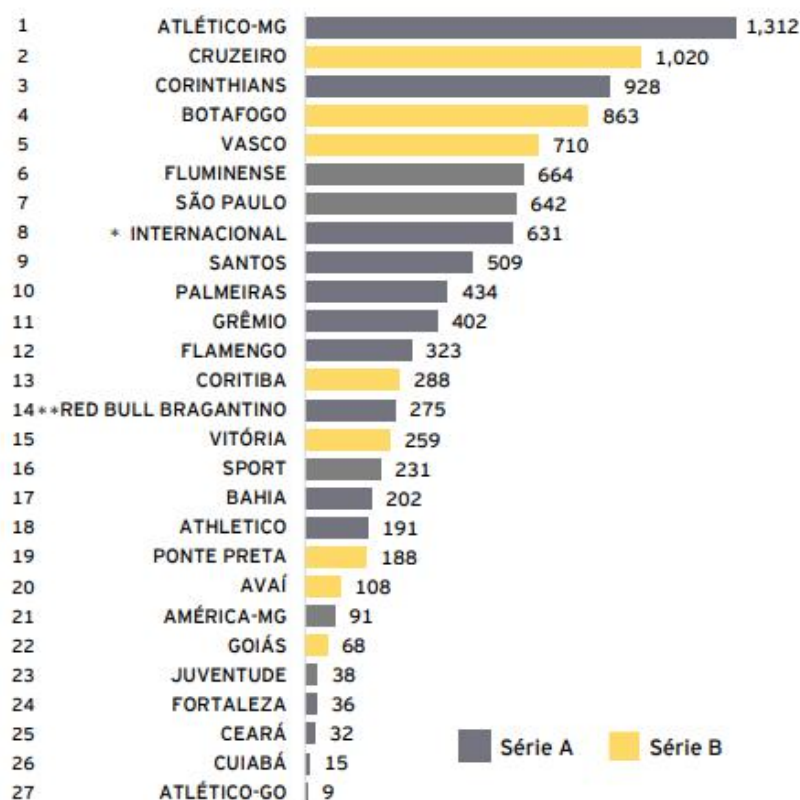
Fonte: E&Y (2022)

Observa-se que, no período analisado, o único ano em que o nível de endividamento recuou foi em 2015, devido ao Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), que, criado através da Lei 13.155 (2015), teve a finalidade de melhorar a gestão financeira dos clubes brasileiros e, por conseguinte, possibilitar a

negociação de dívidas com o governo. Isso corrobora ainda mais com a incapacidade dos clubes de manterem suas dívidas sob controle por conta própria, mesmo em um período de expansão de receitas. Cabe ainda notar que a maior variação da dívida ocorreu entre 2019 e 2020 (33%), justamente no ano mais crítico da pandemia em termos de restrições. No entanto, devido ao descasamento temporal do recebimento de receitas e às medidas tomadas pelos clubes para reduzir seus custos de operação, o ano de 2021 apresentou uma queda de 9,3% frente ao ano anterior.

Assim como ocorreu na seção 3.1, observar a situação do indicador por clube nos permite fazer análises mais assertivas, e, posteriormente, analisar mais a fundo nossos objetos de estudo. O Gráfico 5 traz uma fotografia do endividamento líquido⁴ por clube, ao fim de 2021:

Gráfico 5 - Endividamento líquido por clube (2021)



Fonte: E&Y (2022)

⁴ A Ernst & Young considera o seguinte racional de cálculo: Endividamento Líquido = passivo total – (ativo circulante + realizável a longo prazo). É diferente do conceito de dívida líquida que será adotado nas análises do capítulo 4.

Salta aos olhos o fato de o Atlético (MG), mesmo com o recente desempenho positivo nas competições que disputou, lidera de forma isolada este ranking. Indo mais além, chama a atenção o fato de sua dívida ser ainda maior que a do rival Cruzeiro, que disputa a segunda divisão nacional desde 2020, o que, como já visto, dificulta na arrecadação da maior fonte de receita dos clubes: a cota de TV. Isso posto, é imperativo que um clube que possui um estoque de dívidas dessa magnitude se atente a sua capacidade de solvência, pois pode passar por períodos de dificuldade, caso o desempenho esportivo não traga o retorno necessário por um período prolongado. Interessante também observar como Palmeiras e Flamengo, líderes de receita, demonstram ter a situação de suas dívidas sob controle.

3.3 CONTEXTO HISTÓRICO E SITUAÇÃO FINANCEIRA RECENTE DE BOTAFOGO, FLAMENGO, FLUMINENSE E VASCO

O intuito desta seção é se aprofundar na análise dos objetos de estudo desta pesquisa. Para esta finalidade, será feita uma breve contextualização do momento vivido pelo futebol carioca, bem como da história recente, a partir dos anos 90, e do modelo de gestão de cada um dos quatro grandes clubes.

Botafogo, Flamengo, Fluminense e Vasco são quatro das mais antigas instituições brasileiras no futebol. Com mais de um século de existência, os clubes contribuíram significativamente para a forma como se enxerga o futebol hoje, no Brasil e no mundo. Tal fato pode ser constatado através da observação de que todos esses clubes já forneceram grandes craques às seleções de seus países e ao cenário do futebol mundial, jogadores que revolucionaram o futebol e fizeram milhões de pessoas se tornarem ainda mais amantes do futebol. Cerca de 25% dos brasileiros torcem por um desses clubes, de acordo com Datafolha (2019). Craques como Garrincha, Zico, Roberto Dinamite, Rivelino, Nilton Santos, Zagallo e Carlos Alberto Torres são apenas alguns nomes de uma infindável lista de jogadores memoráveis.

No entanto, infelizmente a tradição desses clubes não é o suficiente para mantê-los, atualmente, entre os grandes protagonistas do futebol, seja a nível nacional ou internacional. Apesar das similaridades históricas e de serem times de massa situados na mesma cidade, as diferentes decisões de gestão e financeiras tomadas por esses times, principalmente a partir da década de 90, contribuíram diretamente para a situação em que se encontram hoje. Enquanto

Flamengo e Fluminense, times que conseguiram se adequar às boas práticas do futebol moderno, conseguem manter bons desempenhos nas competições em que disputam – chegando, inclusive, a conquistar títulos importantes na última década -, Vasco e Botafogo enfrentam sérias dificuldades para equilibrar suas finanças e amargam com uma sequência de quedas para a segunda divisão, muito em parte por conta das decisões tomadas no passado.

O Botafogo é o clube carioca que está há mais tempo sem ganhar um título a nível nacional ou internacional: são 27 anos desde o Campeonato Brasileiro de 1995. De lá para cá, o clube passou por três rebaixamentos (2002, 2014 e 2020), ou seja, além de não arrecadar grandes receitas com conquistas esportivas, teve suas receitas com cotas de televisão comprometidas nesse período. Além disso, uma série de más decisões, como a de montar um elenco estrelado em 2013 de forma irresponsável em relação às finanças e antecipar receitas de televisão, levaram o clube a ser um dos mais endividados do país: foram R\$ 863 milhões ao fechamento de 2021, de acordo com E&Y (2022), mais do que sete vezes o valor da receita do clube no mesmo exercício (R\$ 122 milhões). Mais recentemente, no ano de 2022, o Botafogo se tornou uma Sociedade Anônima de Futebol (SAF), e teve 90% de suas ações compradas por um investidor estrangeiro, o que mudou radicalmente a perspectiva de futuro do clube.

O caso do Vasco não é muito diferente. Apesar de possuir uma conquista nacional mais recente, a Copa do Brasil de 2011, o clube amargou quatro rebaixamentos entre 2008 e 2020, além de não ter conseguido se classificar para a primeira divisão nesta última ocasião. Por esse motivo, o clube ainda disputa a série B, no momento desta pesquisa. Semelhante ao caso do Botafogo, o clube teve suas receitas comprometidas devido à sequência de rebaixamentos e a ausência de conquistas esportivas, além de sofrer com péssimas administrações. No entanto, o Vasco possui uma torcida quatro vezes maior que o outro alvinegro, o que facilita sua arrecadação proveniente de marketing, *matchday* e venda de produtos oficiais. Por esse motivo, a relação entre dívida líquida e receita líquida do ano de 2021 do Vasco é de 3,81, de acordo com E&Y (2022). Tal como o Botafogo, o Vasco também aderiu ao modelo da SAF para mudar sua perspectiva de futuro e se adequar à nova realidade de boas práticas do futebol moderno.

O Flamengo, por sua vez, vive um momento completamente oposto aos rivais supracitados: dono da maior receita do país, em 2021, (superior a um bilhão de reais), é o clube brasileiro que mais arrecadou em todos os componentes da receita no período compreendido entre 2017 e 2021, de acordo com E&Y (2022). Considerando sua dívida de R\$ 323 milhões, o Flamengo tem uma relação entre dívida líquida e receita líquida no valor de 0,3. Ou seja, demonstra uma alta capacidade de honrar suas dívidas, arrecadando o suficiente em um ano para que fosse possível sanar seu endividamento líquido, nos termos do estudo da Ernst &

Young, com 30% do valor das receitas. Tudo isso foi viabilizado pelo trabalho de saneamento de dívidas, que se iniciou no clube em 2013, após uma mudança radical na direção do clube que entendia a importância da boa administração financeira para a obtenção de resultados relevantes no médio/longo prazo.

O caso do Fluminense é interessante, pois o clube possui uma torcida semelhante à do Botafogo (cerca de 2% da população, de acordo com Datafolha (2019)), mas arrecadou quase três vezes mais em 2021: foram R\$ 334 milhões frente aos R\$ 122 milhões alvinegros, de acordo com E&Y (2022). Mesmo disputando divisões diferentes, o que implica em receitas de televisão maiores, o resultado do Fluminense pode ser explicado também por um alto nível de venda de atletas: foram R\$ 110 milhões em 2021, contra R\$ 35 milhões do Botafogo⁵. No período compreendido entre 2017 e 2022, esse valor foi de quase três vezes maior, segundo E&Y (2022). Ou seja, o investimento do Fluminense nas categorias de base aliado às melhores práticas de gestão em relação a Botafogo e Vasco, lhe permite alcançar um desempenho esportivo consideravelmente melhor. Esse investimento foi permitido pelo excelente desempenho do clube entre os anos de 2008 e 2012, nos quais faturou uma Copa do Brasil e dois Campeonatos Brasileiros, e pelas ótimas tomadas de decisão na utilização de seus recursos.

⁵ Valores obtidos por meio da análise do demonstrativo financeiro dos clubes no ano de 2021.

4 IMPACTOS DA PANDEMIA SOBRE AS FINANÇAS DOS QUATRO GRANDES CLUBES DO RIO DE JANEIRO

Após a contextualização do momento dos clubes, na seção 3.3, objetiva-se, neste capítulo, entender mais a fundo os impactos da pandemia nas finanças desses clubes. Para isso, será feita uma análise horizontal dos demonstrativos financeiros dos clubes no período compreendido entre 2019 (pré-pandemia) e 2021, momento em que a pandemia se arrefeceu. Serão observados os indicadores DL/LAJIDA - dívida líquida sobre o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização -, para analisar a capacidade dos clubes e honrar seu endividamento frente a sua geração de caixa, e DL/PL – dívida líquida sobre o patrimônio líquido -, para medir quanto a empresa possui do seu patrimônio em dívidas.

Para o DL/LAJIDA, considera-se que um múltiplo inferior a 3, preferencialmente 2, indica que a empresa é sólida na sua capacidade de pagar dívidas, enquanto, para o DL/PL, é importante que o indicador esteja abaixo dos 100%, preferencialmente 50%. Dessa forma, será possível ter uma noção do nível de endividamento dos clubes cariocas e de sua capacidade de honrar essas dívidas, além de observar de que forma a pandemia impactou na variação desses indicadores e como os clubes reagiram para equilibrar suas finanças. A Tabela 1, a seguir, foi elaborada com base nos dados disponibilizados nos demonstrativos financeiros de Botafogo, Flamengo, Fluminense e Vasco, e traz as informações necessárias para a análise que se segue:

Tabela 1 – Indicadores Financeiros dos Quatro Grandes Clubes do Rio de Janeiro (2019-2021)

R\$ mil	Botafogo			Flamengo			Fluminense			Vasco		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019	2021	2020	2019
Período de Exercício												
LAJIDA	(63.458)	(95.405)	25.345	342.187	70.983	217.635	62.924	28.520	80.907	28.564	(39.240)	19.153
Receita Líquida	121.461	156.524	202.344	1.025.428	644.093	914.041	313.835	183.416	250.018	175.864	169.768	204.373
Custos e Despesas	(184.919)	(251.929)	(176.999)	(683.241)	(573.110)	(696.406)	(250.911)	(154.896)	(169.111)	(147.300)	(209.008)	(185.220)
Dívida Líquida	85.191	90.194	125.103	(56.506)	8.637	(18.284)	12.859	43.889	45.852	120.732	104.081	122.069
Caixa	2.571	265	133	127.182	50.988	70.899	20.150	504	1.883	1.249	1.193	876
Empréstimos (Circulante)	33.087	32.309	51.536	39.937	59.625	23.574	17.889	24.193	23.068	82.459	41.673	82.339
Empréstimos (Não Circulante)	54.675	58.150	73.700	30.739	0	29.041	15.120	20.200	24.667	39.522	63.601	40.606
Patrimônio Líquido	(790.911)	(869.319)	(730.288)	198.856	21.209	128.131	(270.996)	(268.936)	(265.999)	(527.060)	(648.528)	(561.565)
DL/LAJIDA	(1,34)	(0,95)	4,94	(0,17)	0,12	(0,08)	0,20	1,54	0,57	4,23	(2,65)	6,37
DL/Patrimônio Líquido	(11%)	(10%)	(17%)	(28%)	41%	(14%)	(5%)	(16%)	(17%)	(23%)	(16%)	(22%)

Fonte: Elaboração Própria

Devido ao fato de os clubes classificarem de formas diferentes seus custos e despesas, o resultado das contas dessas naturezas foi consolidado na linha “Custos e Despesas”, expurgados os valores de taxas, depreciação e amortização, para fins de cálculo do LAJIDA. A linha de Dívida Líquida considera o saldo entre as contas de empréstimos do passivo (circulante e não circulante) e o caixa da empresa.

4.1 SITUAÇÃO FINANCEIRA DO BOTAFOGO (2019-2021)

Ao avaliar a situação financeira do Botafogo, conforme a Tabela 1, duas coisas saltam aos olhos: o patrimônio líquido extremamente negativo e um resultado LAJIDA negativo nos últimos dois anos. Isso faz com que os indicadores DL/LAJIDA e DL/PL constem com o sinal negativo em alguns anos. O DL/LAJIDA negativo influenciado pelo LAJIDA negativo indica que o clube está com um resultado operacional insuficiente para dar conta de suas dívidas, enquanto o DL/PL negativo por conta do patrimônio líquido negativo indica que o clube carrega consigo um déficit acumulado de exercícios anteriores, demonstrando uma grande incapacidade dos ativos de cobrirem os passivos.

Em relação ao período avaliado, é possível observar que, mesmo estando em uma situação financeira delicada, em 2019, o Botafogo conseguiu manter seu LAJIDA positivo, mas demonstrava uma grande dificuldade de honrar seus compromissos, como aponta seu DL/LAJIDA de 4,94. Com a chegada da pandemia, em 2020, o alvinegro observou uma queda de 29% em sua receita, impactado principalmente pela postergação de receita de transmissão para o exercício seguinte. No entanto, o clube não conseguiu reduzir seus custos e despesas no mesmo ritmo, e observou essa linha crescer em 42% no mesmo período, o que levou ao LAJIDA negativo em 2020. Além disso, é possível observar uma redução de 19% no patrimônio líquido, que já estava em níveis alarmantes antes mesmo da pandemia.

No ano de 2021, o alvinegro viu sua receita cair mais 28%, muito por conta de seu rebaixamento para a segunda divisão do Campeonato Brasileiro, que influencia na queda de sua receita de cotas de televisão. No entanto, o clube conseguiu reduzir seus custos e despesas em 27%, compensando, em parte, a queda da receita, e chegando a um LAJIDA ligeiramente superior ao ano anterior, ainda que tenha continuado negativo. Tal fato se deve principalmente à redução da folha salarial do elenco que disputaria a série B. Em relação ao patrimônio líquido, é possível observar uma redução de 9% em relação ao exercício anterior, principalmente por conta de redução da dívida tributária por conta de renegociação com a Procuradoria Geral da Fazenda Nacional e à criação de uma SAF, capaz de operar o departamento de futebol de forma independente, que deu início a um trabalho de melhores práticas na gestão financeira do clube.

Fica evidente a dificuldade enfrentada pelo Botafogo no período pandêmico, complicado ainda mais pela queda de divisão. Mesmo com os esforços de redução de custos, despesas e de passivos, o clube não conseguiu compensar a redução de 40% de suas receitas no período e viu seu LAJIDA e patrimônio líquido piorarem em 250% e 8%, respectivamente. Tornou-se imperativa a necessidade de aporte de capital no clube, que, felizmente, ocorreu com

a conclusão de sua compra em 2022. Com um trabalho focado em gerir melhor as finanças do clube, a nova administração pavimenta um futuro promissor para essa instituição tão tradicional.

4.2 SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FLAMENGO (2019-2021)

Ao analisar a Tabela 1, fica evidente que o clube carioca em melhor situação financeira é o Flamengo. Tal qual o Botafogo, os indicadores DL/LAJIDA e DL/PL do rubro-negro carioca são negativos. Porém, o motivo é o extremo posto: diferente do alvinegro, que apresenta indicadores negativos influenciados por seus péssimos resultados de LAJIDA e patrimônio líquido, os indicadores do Flamengo possuem sinal negativo por conta de sua dívida líquida negativa. Ou seja, o rubro negro possui mais recursos em caixa do que o necessário para pagar os empréstimos tomados, indicando sua alta liquidez e excelente capacidade de honrar o pagamento de suas dívidas. Além disso, é o único clube carioca que possui ativos suficientes para cobrir seu passivo, fato evidenciado pelo seu patrimônio líquido positivo. No entanto, mesmo o mais organizado dos times cariocas sentiu os impactos da pandemia.

No ano de 2020, o primeiro impacto sentido pelo Flamengo, assim como ocorreu com os demais clubes brasileiros, foi a queda abrupta de receita: quase 30% em relação ao ano anterior. A primeira medida tomada para mitigar esse efeito foi a redução de cerca de 18% em seus custos e despesas operacionais. Além disso, o clube se desfez de 28% de seu caixa e viu as demais contas de passivo aumentarem⁶, ocasionando um aumento da dívida líquida para um valor positivo e uma queda de incríveis 83% de seu patrimônio líquido. Cabe também mencionar a queda de 68% do LAJIDA em relação ao ano anterior, o que demonstra que, mesmo com todo esforço promovido, o Flamengo não esteve imune às dificuldades trazidas pela pandemia. Contudo, os indicadores DL/LAJIDA e DL/PL se mantiveram em ótimos patamares, demonstrando que o clube esteve longe de perder as rédeas de suas finanças.

Em 2021, o clube contabilizou a receita referente ao fim dos campeonatos da temporada anterior, chegando ao incrível resultado de mais de um bilhão de reais. Esse fator foi preponderante para o clube alcançar um LAJIDA quase cinco vezes maior que no ano anterior, e quase 60% maior que o ano em 2019, ano em que foi campeão da Copa Libertadores

⁶ Principalmente a conta de adiantamentos de receitas, do passivo circulante.

da América, do Campeonato Brasileiro e do Campeonato Carioca, mesmo sem ter alcançado, em 2021, o mesmo êxito em todas as competições. Tal fato ainda contribuiu para o trabalho de recuperação do caixa do clube, que subiu 80% em relação ao período pré-pandemia, fazendo a dívida líquida cair mais de três vezes no período. Com isso, o patrimônio líquido do Flamengo alcançou seu melhor desempenho no período, sendo mais de nove vezes melhor que no ano anterior, e 55% melhor em relação a 2019. Tais resultados demonstram o alto grau de comprometimento do clube com uma boa gestão financeira, permitindo-lhe sair do auge do período pandêmico ainda mais fortalecido do que entrou, em termos financeiros.

4.3 SITUAÇÃO FINANCEIRA DO FLUMINENSE (2019-2021)

Ao observar a Tabela 1, é possível descrever a situação financeira do Fluminense como um meio-termo: longe de alcançar as exorbitantes cifras do Flamengo, o tricolor carioca tampouco se aproxima das complicações financeiras dos rivais alvinegro e cruzmaltino. Pode ser definido também como um clube financeiramente estável, tendo em vista a baixa variação de seus indicadores no período, como será aprofundado nesta seção. Contudo, não se pode perder de vista a grave situação do patrimônio líquido do clube, que evidencia a necessidade urgente da redução de seu passivo.

Em 2020, a queda de 27% das receitas em relação ao ano anterior tornou a redução de custos do mesmo período insuficiente para conter a queda do LAJIDA: o resultado foi 65% mais baixo que em 2019. No entanto, impressiona a capacidade da administração do clube de manter a dívida líquida e o patrimônio líquido em patamares estáveis - ainda que menores -, como resultado de um esforço de impedir o aumento de seu passivo. Dessa forma, o clube observou seu DL/LAJIDA quase triplicar no período, enquanto seu DL/PL permaneceu estável, ainda que negativo. Cabe mencionar que o DL/PL negativo do Fluminense, tal qual o caso do Botafogo, é influenciado por um preocupante passivo a descoberto.

No ano de 2021, as receitas alcançam um patamar 170% superior ao ano anterior devido às já mencionadas receitas postergadas da temporada de 2020, e 25% melhores que no ano de 2019. No entanto, os custos e despesas 48% mais altos que em 2019 fizeram o LAJIDA tricolor encerrar 2021 em um patamar 23% pior em relação ao período pré-pandemia. Os esforços de redução de 72% da dívida líquida fizeram com que o DL/LAJIDA melhorasse em 64% no período avaliado, atingindo um desempenho fantástico para esse indicador, que aponta que o clube possui um resultado operacional eficiente para dar conta de suas dívidas. É contraditório, no entanto, observar que o DL/PL do clube continua negativo, indicando que,

apesar de lograr êxito em manter o LAJIDA positivo, o clube ainda precisa passar por um longo trabalho de saneamento de seu passivo.

4.4 SITUAÇÃO FINANCEIRA DO VASCO (2019-2021)

Ao analisar a Tabela 1, percebe-se a situação delicada em que se encontra o Vasco da Gama. O clube demonstrou o maior patamar de dívida líquida entre os clubes avaliados, o que, em conjunto com sua dificuldade de elevar seu LAJIDA a níveis satisfatórios, faz com que seu indicador DA/LAJIDA apresente um péssimo desempenho. Além disso, impressiona péssimo patamar do patrimônio líquido do clube. Tal qual o Botafogo, o Vasco apresenta péssimos resultados para os indicadores DL/LAJIDA e DL/PL, indicando a enorme dificuldade do clube em honrar o pagamento de suas dívidas.

O ano de 2020 trouxe ao Vasco a já mencionada queda de receita enfrentada pelos clubes brasileiros durante o início da pandemia: foram 17% a menos que em 2019. Não apenas isso contribuiu para um LAJIDA negativo de mais de três vezes pior que no ano anterior, mas também o fato de seus custos e despesas terem aumentado 12%. Além disso, a queda de receitas influenciou em uma queda de 15% do patrimônio líquido do cruzmaltino.

No ano de 2021, a receita é afetada por dois efeitos distintos: enquanto, por um lado, a postergação das receitas da temporada anterior melhorou o resultado dessa linha, a queda do Vasco para a segunda divisão do Campeonato Brasileiro reduziu a captação de receitas de transmissão de televisão, servindo como um contrapeso ao primeiro efeito. A variação em relação ao ano anterior foi de apenas 3% positiva, mas houve uma queda de 14% em relação ao período pré-pandemia. Os custos e despesas foram reduzidos em cerca de 20%, em função da redução da folha salarial para a disputa da divisão de acesso, o que influenciou em um LAJIDA 49% em superior em relação a 2019. A dívida líquida se manteve estável no período, e, Apesar de uma significativa redução no DL/LAJIDA (34%), o clube ainda continua apresentando um alto nível de insuficiência em seu resultado operacional para honrar seus pagamentos. Em relação ao patrimônio líquido, o clube foi capaz de reduzir em 7% seu déficit acumulado. Ou seja, o Vasco conseguiu melhorar seu LAJIDA e seu patrimônio líquido em relação ao período pré-pandemia, ainda que de forma insuficiente para atingir patamares saudáveis.

Tal qual o caso do Botafogo, tornou-se evidente a necessidade de aporte de capital para que seja possível uma redução do passivo cruzmaltino. Felizmente, com a aprovação da SAF e o anúncio de um novo acionista majoritário, o Vasco volta a enxergar a possibilidade de dias melhores, tanto no que se refere às finanças quanto ao desempenho esportivo.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Essa pesquisa se propôs a analisar de que formas a pandemia da Covid-19 impactou as finanças dos quatro grandes clubes de futebol cariocas: Botafogo, Flamengo, Fluminense e Vasco. Para este fim, foi feito, em primeiro lugar, uma contextualização dos impactos da pandemia no âmbito social e econômico, principalmente no que diz respeito ao futebol. Em segundo lugar, abordou-se o nível de receitas e de endividamento líquido dos clubes brasileiros no período compreendido entre 2013-2021, com o apoio de estudos disponibilizados pela E&Y, apontando uma queda de 13,4% no nível geral de receitas no primeiro ano da pandemia, influenciados principalmente pela postergação de parte das receitas de televisão para o exercício de 2021. Além disso, foi possível observar um aumento de 33% no nível geral de endividamento entre 2019 e 2020, sendo parcialmente compensado por uma queda de 9,3% entre 2020 e 2021, justamente por conta da postergação de receitas.

Por fim, foi feita, através da coleta de dados disponibilizados nos demonstrativos financeiros dos clubes quatro grandes clubes cariocas, a fim de se obter uma constatação dos impactos da pandemia em suas finanças, uma análise horizontal dos principais indicadores financeiros, no período compreendido entre 2020 e 2021, a saber: LAJIDA, dívida líquida, patrimônio líquido, DL/LAJIDA e DL/PL. A pesquisa foi capaz de concluir que, de maneira geral, os clubes cariocas apresentaram significativas reduções de receita no ano de 2020, que corresponde ao primeiro ano da pandemia. Tal fato obrigou os clubes a reduzirem seus custos e despesas e realizarem esforços para diminuir seus passivos, a fim de sustentarem seu nível de LAJIDA e de patrimônio líquido no período analisado.

Nesse contexto, observou-se que o Flamengo foi o clube mais preparado para enfrentar o turbulento período pandêmico, saindo dele com resultados de LAJIDA e patrimônio líquido superiores ao período pré-pandemia. Isso se deve ao esforço promovido pelo clube na última década de recuperar o patrimônio líquido da empresa através da geração de caixa. O Vasco foi outro clube que conseguiu melhorar esses indicadores no período avaliado, ainda que esteja longe de apresentar patamares financeiros saudáveis, com um patrimônio líquido extremamente negativo e que demanda um forte aporte de capital. O Fluminense pode ter seu desempenho avaliado como estável no período, demonstrando o equilíbrio financeiro do clube ao manter o patrimônio líquido regular, ainda que com um resultado LAJIDA inferior a 2019. É necessário, porém, realizar esforços para recuperar o patrimônio líquido do clube, que permanece em níveis muito distantes do que pode ser considerado saudável. No caso do Botafogo, observou-se o pior desempenho dos quatro grandes cariocas em termos de LAJIDA e patrimônio líquido. A

incapacidade do clube de reduzir seus custos e despesas, em período de queda de receitas, demonstrou a inaptidão da administração para lidar com a situação, fato que custou às finanças do alvinegro enormes quedas no resultado LAJIDA, que passou a ser negativo por dois anos seguidos, e no patrimônio líquido. O Botafogo, dentre os clubes cariocas, é o que mais apresenta uma necessidade urgente de aporte de recursos para a recuperação de sua saúde financeira.

Como proposta de estudo futuro, seria importante, para uma compreensão mais abrangente das finanças dos clubes, no atual momento vivido pelo futebol carioca, analisar de que formas as novas práticas de gestão trazidas pelas SAF's de Botafogo e Vasco mudaram a composição do balanço patrimonial e dinamizaram sua geração de caixa no período que se seguiu ao fim dos anos mais críticos da pandemia. Além disso, seria importante entender de que forma esses clubes se aproximaram ou se distanciaram das alternativas adotadas por Fluminense e Flamengo, principalmente deste último, na busca por um maior equilíbrio financeiro.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

AUGUSTO-EÇA, João P; MAGALHÃES-TIMÓTIO, João G; LEITE FILHO, Geraldo A. O desempenho esportivo e a eficiência na gestão determinam o desempenho financeiro dos clubes de futebol brasileiro? uma análise com dados em painel. **Cuad. Adm.**, Bogotá, v. 31, n. 56, jan./jun. 2018. Disponível em: <<https://doi.org/10.11144/javeriana.cao.31-56.deegd>>. Acesso em 05 de set. de 2021.

BDO. Auditores Independentes. **11º Valor das marcas dos clubes brasileiros** - Finanças dos Clubes. BDO Publicações, 2018. Disponível em: <<https://www.bdo.com.br/pt-br/publicacoes/publicacoes/11%C2%BA-valor-das-marcas-dos-clubes-brasileiros>>. Acesso em 15 de set. de 2021.

_____. **8º Valor das marcas dos clubes brasileiros** - Finanças dos Clubes. BDO Publicações, 2015. Disponível em: <<https://www.bdo.com.br/getattachment/Publicacoes/Publicacoes/Estudos-das-marcas/Valor-das-Marcas-2015.pdf.aspx?lang=pt-BR&ext=.pdf&disposition=attachment>>. Acesso em 05 de set. de 2021.

BECKER, H. S. **Truques da escrita**: para começar e terminar teses, livros e artigos. Rio de Janeiro: Zahar, 2015.

BOCAGE, S. **Covid-19 reduz receita dos clubes em mais de R\$ 1 bilhão**. Agência Brasil, EBC de Comunicação, 02 de jun de 2020. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/esportes/noticia/2020-06/coluna-covid-19-reduz-receita-dos-clubes-em-mais-de-r-1-bilhao>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

BOTAFOGO DE FUTEBOL E REGATAS. **Demonstrações contábeis individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2020 e 2019**. <<https://www.botafogo.com.br/transparencia/index.php>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

_____. **Demonstrações contábeis individuais e consolidadas em 31 de dezembro de 2021**. <<https://www.botafogo.com.br/transparencia/index.php>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

BRASIL, República Federativa do. **Ministério da Economia divulga lista dos setores mais afetados pela pandemia da Covid-19 no Brasil**. Ministério da Economia, Portal Oficial do Ministério da Economia e Diário Oficial da União (DOU), Brasília-DF, Brasil, 15 de out de 2020. Disponível em: <<https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/noticias/2020/setembro/ministerio-da-economia-divulga-lista-dos-setores-mais-afetados-pela-pandemia-da-covid-19-no-brasil>>. Acesso em: 03 de nov de 2021.

_____. Secretaria-Geral. **LEI Nº 13.155, DE 4 DE AGOSTO DE 2015**.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. **Demonstração Financeira 2020**. Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

_____. **Demonstração Financeira 2021.** Disponível em: <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

CLUBE DE REGATAS VASCO DA GAMA. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2021.** Disponível em: <<https://vasco.com.br/transparencia/>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

_____. **Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2020 e Relatório dos Auditores Independentes.** Disponível em: <<https://vasco.com.br/transparencia/>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

COSTA, L. ALMEIDA, B. Quais foram os setores econômicos mais afetados pela pandemia? **Rev.Nun.**, v. 2, n. 2, 2021. Disponível em: <<https://revnun.com.br/setores-economicos-mais-afetados-pela-pandemia>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

CRUZ, R. M. *et al.* Qualidade da redação científica: desafio à formação de pesquisadores e à publicação. **Revista Psicologia Organizações e Trabalho**, [s. l.], v. 20, n. 1, p. 1-2, jan./mar. 2020. Disponível em: <http://pepsic.bvsalud.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1984-66572020000100001>. Acesso em: 20 fev. 2021.

DWECK, E. (Coord.) **Impactos macroeconômicos e setoriais da Covid-19 no Brasil.** Nota Técnica. Texto para Discussão 007, IE-UFRJ, 2020. Disponível em: <[https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2020/TD_IE_007_2020_2020_DWECK%20\(org\)_vf.pdf](https://www.ie.ufrj.br/images/IE/TDS/2020/TD_IE_007_2020_2020_DWECK%20(org)_vf.pdf)>. Acesso em 05 de set. de 2021.

GAMA NETO, Ricardo B. Impactos da Covid-19 sobre a Economia Mundial. **Boletim de Conjuntura (BOCA)**, ano II, v. 2, n. 5, Boa Vista, 2020.

EÇA, J.; TIMOTIO, J.; LEITE FILHO, G. ¿El desempeño deportivo y la eficiencia en la gestión determinan el desempeño financiero de los clubes de fútbol brasileño? un análisis con datos en panel. **Revista Archivos**, v. 31, n. 56, 2018. Disponível em: <https://revistas.javeriana.edu.co/index.php/cuadernos_admon/article/view/24940> Acesso em: 04 de dez de 2021.

ERNST, W.; YOUNG, A. Impacto do Futebol Brasileiro. **E&Y**, Building a better working world, 2019. Disponível em: <https://drive.google.com/file/d/1hs0xpPliPrvpMfSN_z8yvs84yNEdbhG/view>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

_____. Impacto do Futebol Brasileiro. **E&Y**, Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021. Disponível em: <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/media-and-entertainment/ey-levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf>. Acesso em: 27 de jul de 2022.

FAGUNDES, Jair Antonio; SANTANA, Alex Fabiano Bertollo; CIUPAK, Clebia; BERTOLO, Alex. Situação financeira dos principais times do futebol brasileiro, sob a ótica da análise das demonstrações contábeis. In: **Anais do XVII Convenção de Contabilidade do Rio Grande do Sul**, 17, 2019, Bento Gonçalves-RS. Bento Gonçalves-RS: CRCRS, 2019, p. 1-18.

FALCÃO, M. **Dívida dos clubes de futebol cresce na pandemia**. Valor Investe, v.3, n. 2, 2021. Disponível em: <<https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2021/07/02/divida-dos-clubes-de-futebol-cresce-na-pandemia.shtml>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. **Demonstrações financeiras e relatório dos auditores Independentes Exercício findo em 31 de dezembro de 2020**. Disponível em: <<https://transparenciafluminense.com.br/public/lista/70/financas/demonstracoes-financeiras-a-partir-de-2010>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

_____. **Demonstrações financeiras e relatório dos auditores Independentes Exercício findo em 31 de dezembro de 2021**. Disponível em: <<https://transparenciafluminense.com.br/public/lista/70/financas/demonstracoes-financeiras-a-partir-de-2010>>. Acesso em: 25 de junho de 2022.

GAMA, R. Impactos da Covid19 sobre a economia mundial. **Revista BOCA**, v. 2, n. 5, 2020. Disponível em: <<https://revista.ufr.br/boca/article/download/RicardoBorges/2935>>. Acesso em: 02 de dez de 2021.

GULLO, M. A economia na pandemia Covid-19: algumas considerações. **Rev. Rosa dos Ventos Turismo e Hospitalidade**, v. 12, n. 1, 2020. Disponível em: <www.ucs.br/etc/revistas/index.php/rosadosventos/article/view/8758>. Acesso em: 01 de dez de 2021.

IBGE, Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios - PNAD COVID19. **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE**, Brasília-DF, Brasil, 2020. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/27946-divulgacao-semanal-pnadcovid1.html?=&t=o-que-e>>. Acesso em: 01 de dez de 2021.

_____. Atividades Econômica afetadas pela pandemia. **Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE**, Brasília-DF, Brasil, 2020. Disponível em: <<https://www.ibge.gov.br/estatisticas/sociais/trabalho/27946-divulgacao-semanal-pnadcovid1.html?=&t=o-que-e>>. Acesso em: 01 de dez de 2021.

INVESTING.COM. **USD/BRL Dados Históricos**. Disponível em: <<https://br.investing.com/currencies/usd-brl-historical-data>>. Acesso em: 27 de julho de 2022.

KHATIB, Ahmed Sameer El. Economia versus epidemiologia: Uma análise do trade-off entre mercados e vidas em tempos de Covid-19. **Contabilidad y Negóci**os, v. 15, n. 30, p. 62-80. 2020. Disponível em: <revistas.pucp.edu.pe/index.php/contabilidadyNegocios/article/view/23141/22144>. Acesso em: 02 de dez de 2021.

MARINHO, B. **Confira a situação financeira dos grandes clubes brasileiros após temporada na pandemia**. Jornal O Globo, Rio de Janeiro-RJ, Brasil, 01 de mai de 2020. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/esportes/confira-situacao-financeira-dos-grandes-clubes-brasileiros-apos-temporada-na-pandemia-24997773>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

MARTINEZ, V. M. Impactos da pandemia da Covid-19 em um clube da segunda divisão gaúcha de futebol. **Praxia - Revista on-line de Educação Física da UEG**, v. 3, p. e2021004,

8 jun. 2021. Disponível em: <<https://www.revista.ueg.br/index.php/praxia/article/view/11548>>. Acesso em 20 de set. de 2021.

MATA, M. L.; ALCARÁ, A. R. Análise das práticas educacionais dos bibliotecários em bibliotecas universitárias com enfoque na educação de usuários e na competência em informação. *In: Encontro Nacional De Pesquisa Em Ciência Da Informação*, 17., 2016, Salvador. **Anais [...]** Salvador: ANCIB, 2016. p. 1-21. Disponível em: <<http://200.20.0.78/repositorios/handle/123456789/3447?show=full>>. Acesso em: 20 fev. 2021.

MOURA, D et al. Pandemia COVID-19 e Impacto no Desporto. **Revista Medicina Desportiva Informa**, v. 11, n. 3, p. 26-23, 2020. Disponível em: <https://rihuc.huc.min-saude.pt/bitstream/10400.4/2293/1/Pandemia_dossier.pdf>. Acesso em: 02 de dez de 2021.

NIELSEN SPORTS. World Football Report, 2018. Disponível em: <<https://www.nielsen.com/wp-content/uploads/sites/3/2019/04/world-football-report-2018.pdf>>. Acesso em 05 de dez de 2021.

ITAÚ BBA. **Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol**. 11ª Edição, Demonstrações Financeiras de 2019. Versão atualizada, 29 de jul. de 2020. Diretoria Geral do Atacado. Disponível em: <<https://static.poder360.com.br/2020/07/Analise-dos-Clubos-Brasileiros-de-Futebol-2020-ItauBBA.pdf>>. Acesso em 05 de set. de 2021.

PEREIRA, C. et al. **Pandemia faz os maiores clubes do Brasil registrarem déficits de R\$1 bilhão**. *Rev.SupSpo.*, v. 1, n. 1, 2021. Disponível em: <https://www.mg.superesportes.com.br/app/noticias/futebol/futebol-nacional/2021/05/04/noticia_futebol_nacional,3913890/pandemia-faz-os-maiores-clubes-do-brasil-registrarem-deficits-de-r-1-bilhao.shtml>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

PINHEIRO, A.; MATOS, S. Pandemia e economia entram em nova fase. **FGV IBRE**, n. 123, set de 2021. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/31171/2021-09-boletim-macro_0.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 01 de dez de 2021.

QUINTINO, L. Serviços, setor mais afetado pela Covid, tem queda de 7,8% em 2020. **Re.Ve., Economia**, v. 1, n. 2, 3 de mar de 2021. Disponível em: <<https://veja.abril.com.br/economia/servicos-setor-mais-afetado-pela-covid-tem-queda-de-78-em-2020/>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

RANGEL, A.; DANIEL, P.; HAZAN, G. **Estudo da EY diz que cenário econômico vai regredir ao patamar de 2016: Covid-19 reduz receita dos clubes em mais de R\$ 1 bilhão**. Agência Brasil, EBC de Comunicação, 02 de jun de 2020. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/esportes/noticia/2020-06/coluna-covid-19-reduz-receita-dos-clubes-em-mais-de-r-1-bilhao>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

REIS, R. et al. O uso dos estádios de futebol durante a pandemia da COVID-19. **Revista Lecturas: Educación Física y Deportes**, v. 26, n. 276, 2021. Disponível em: <https://www.researchgate.net/profile/Romulo-Reis/publication/351463207_O_uso_dos_estadios_de_futebol_durante_a_pandemia_da_COV>

ID-19/links/60d4b2fb92851ca94483da18/O-uso-dos-estadios-de-futebol-durante-a-pandemia-da-COVID-19.pdf>. Acesso em: 21 de nov de 2021.

RODRIGUES, Lucas. **Impactos econômicos da COVID-19: análise macroeconômica e setorial para o Brasil**. Grupo de Estudos: Política, Economia e Dinâmicas Minerárias (GPEM). IEDAR/UNIFESSPA, 2020.

SANTIN, D. M. **Ciência mainstream e periférica da América Latina e Caribe: configurações e padrões de especialização**. 2019. 171 f. Tese (Doutorado em Comunicação e Informação) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2019. Disponível em: <<https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/27/27143/tde-30112004-151029/pt-br.php>>. Acesso em: 20 fev. 2021.

SANTOS, CA; SANTOS, GB; BIAZOTO, RA. Uma Análise da Relação entre a Solvência e a Estrutura de Capital dos Clubes de Futebol Brasileiros no Período Pré-Covid-19. **Braz. J. of Bus.**, Curitiba, v. 3, n. 1, p. 938-957, jan. /mar. 2021. Disponível em: <www.brazilianjournals.com/index.php/BJB/article/view/26170/20766#>. Acesso em 05 de set. de 2021.

SANTOS, S. M.; CALÓ, L. N. Gestão editorial: tendências e desafios na transição para a ciência aberta. In: SILVEIRA, L.; SILVA, F. C. C. (org.). **Gestão editorial de periódicos científicos: tendências e boas práticas**. Florianópolis: BU Publicações, 2020. p. 17-55.

SEBRAE. Veja quais setores serão mais afetados pela crise. **R.Sebrae**, v. 2, n. 1, 2020. Disponível em: <<https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/artigos/veja-quais-setores-serao-mais-afetados-pela-crise,c7c3f1b0a59f0710VgnVCM1000004c00210aRCRD>>. Acesso em: 04 de dez de 2021.

SILVA, M.; SILVA, R. Economia brasileira pré, durante e pós-pandemia do covid-19: impactos e reflexões. **FAPERGS**, Ministério da Educação, Universidade Federal de Santa Maria, Observatório Socioeconômico da Covid-19, 2020. Disponível em: <<https://www.ufsm.br/app/uploads/sites/820/2020/06/Textos-para-Discussão-07-Economia-Brasileira-Pré-Durante-e-Pós-Pandemia.pdf>>. Acesso em: 01 de dez de 2021.

SOUZA NETO, G.; CAMPOS, P.; SILVA, S. Reflexões acerca do Torcer a partir da Pandemia do Novo Coronavírus. **LICERE - Revista Do Programa De Pós-graduação Interdisciplinar Em Estudos Do Lazer**, v. 23, n. 4, 535–553, 2020. Disponível em: <<https://periodicos.ufmg.br/index.php/licere/article/view/26705>>. Acesso em: 01 de dez de 2021.