



**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE FEIRA DE SANTANA  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
CURSO DE ADMINISTRAÇÃO**

**ROBERTO CARLOS SAMPAIO GOMES JÚNIOR**

**ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA:  
ANÁLISE DOS INDICADORES DO CLUBE DE REGATAS DO  
FLAMENGO NO PERÍODO DE 2009 2020**

FEIRA DE SANTANA  
2021

**ROBERTO CARLOS SAMPAIO GOMES JÚNIOR**

**ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA:  
ANÁLISE DOS INDICADORES DO CLUBE DE REGATAS DO  
FLAMENGO NO PERÍODO DE 2009 2020**

Monografia apresentada apresentada como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Administração de Empresas da Universidade Estadual de Feira de Santana.

Orientador(a): Prof. Dr. Miguel Angel Rivera Castro

FEIRA DE SANTANA  
2021

## AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus, força motriz que move a vida, pelo sustento e fé em muitos momentos bons e ruins ao longo deste trabalho e destes anos de graduação. Sem a fé não teria sido possível a elaboração e a chegada até aqui. Em seguida, aos meus pais (Roberto e Liana), a minha avó Lia, uma das principais incentivadoras da minha carreira acadêmica, meu tio José Florêncio Neto por todo o apoio, cobrança e incentivo em todo este processo e a liderança inspiradora dos meu avôs Antônio Luiz Sampaio Gomes e Waldomiro Marques (in memoriam) que não me fizeram desistir em nenhum momento do objetivo que estava almejando. Vocês, mesmo sem saberem, também foram base para a finalização de mais esta etapa da minha vida.

Ao meu orientador, Prof. Dr. Miguel Rivera, por toda a paciência nos momentos de dificuldade, pelo empenho, atenção e pelas contribuições relevantes para a elaboração desta produção acadêmica, da qual desde já o isento de todas as críticas e limitações deste trabalho. Sem a sua orientação e postura, sem sombras de dúvidas esta pesquisa não caminharia tão bem.

Estendo meus agradecimentos também ao meu antigo gestor Paulo Ricardo Sampaio por sempre estender a mão nos momentos trabalho x universidade e ser um grande incentivador para a conclusão desse sonho. A todos os meus amigos que sempre se propuseram a me ajudar através de encorajamentos e estímulos para minha carreira profissional, uma grande lembrança, em especial, aos fraternos Caio Vinícius Britto, Philipe Rodrigues e Bruno Queiroz.

Uma homenagem também aos professores que passaram pela valiosa ajuda em todo período do curso. Prof Dr. Hélio Ponce se destacou pelas contribuições, ajudas e conselhos cruciais durante as dificuldades enfrentadas na graduação. Aos colegas de turma por onde estive pela parceria nas aulas e os momentos de UEFS o meu reconhecimento e felicidade da oportunidade de conhecer cada um de vocês! O meu mais singelo e profundo muito obrigado a todos!

## **LISTA DE SIGLAS**

CBF- Confederação Brasileira de Futebol

CRF- Clube de Regatas do Flamengo

DRE- Demonstração do Resultado de Exercício

EBIT- Earnings Before Interest and Taxes

EBITDA- Earnings Beforte Interest, Taxes, Depreciation and Amortization

FGV- Fundação Getúlio Vargas

ROA- Retorno sobre Ativos

## RESUMO

O presente estudo tem por objetivo geral analisar os indicadores de administração financeira do clube de regatas do flamengo no período de 2009 a 2020. A escolha da temática justifica-se pela sua relevância pessoal, social e científica, pois devido aos resultados bem sucedidos dos últimos anos da entidade esportiva CRF instigou o discente a entender os meios que ajudaram a gestão na organização de suas finanças, fatos que podem ajudar na formação do futuro administrador de empresas mais seguro e competente. O método do estudo tem objetivo descritivo de caráter bibliográfico e documental. Referente à natureza da pesquisa, as abordagens foram qualitativas e quantitativas. Também considerado como estudo de caso. Conclui-se que os indicadores ajudaram o novo gestor a entender a real situação financeira do clube, e através dessas informações foi possível uma administração mais eficiente da organização que no decorrer do período conseguiu sair de uma situação de déficit para superávit, principalmente sobre o capital investido a médio e longo prazo, ao comparar com o início do período analisado a nova gestão precisou adotar critérios de redução de custos o que impactou de forma positiva para que pudesse reverter o cenário deficitário que o clube enfrentava. A análise do Clube do Flamengo deu ao discente uma visão importante sobre os indicadores financeiros como ferramentas essenciais para uma administração eficiente de qualquer instituição, com relação ao caso do flamengo o gestor em cinco anos conseguiu não só saldar suas dívidas, como também melhor os resultados se comparado aos demais clubes.

**Palavras-chave:** Administração Financeira, Indicadores, Flamengo.

## ABSTRACT

The present study has as general objective to analyze the financial management indicators of the Flemish regatta club in the period from 2009 to 2020. The choice of the theme is justified by its personal, social and scientific relevance, as due to the successful results of the last ones years of the sports entity CRF instigated the students to understand the means that helped the management in the organization of their finances, facts that can help in the formation of a safer and more competent future business administrator. The study method has a descriptive objective of bibliographic and documental character. Regarding the nature of the research, the approaches were qualitative and quantitative. Also considered as a case study. It is concluded that the indicators helped the new manager to understand the real financial situation of the club, and through this information, a more efficient administration of the organization was possible. Invested in the medium and long term, when comparing with the beginning of the analyzed period, the new management had to adopt cost reduction criteria, which had a positive impact so that it could reverse the deficit scenario that the club was facing. The analysis of Clube do Flamengo gave the student an important insight into financial indicators as essential tools for an efficient administration of any institution. In relation to the case of Flamengo, the manager in five years managed not only to pay off his debts, but also to improve the results, compared to other clubs.

**Key-words:** Financial Administration, Indicators, Flamengo.

## LISTA DE QUADRO

Quadro 1 – Índices de Liquidez.....	15
Quadro 2 – Índices de Endividamento .....	16
Quadro 3– Índices de Rentabilidade.....	17

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Receita Bruta Geral do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.....	26
Figura 2 – Arrecadação de Bilheteria do CRF no período 2009-2020 .....	26
Figura 3 – Arrecadação de Direitos de Televisão no CRF no período 2009-2020 .....	27
Figura 4 – Patrocínio .....	28
Figura 5 – Valor arrecado por transferências de Atletas pelo CRF 2009-2020 .....	28
Figura 6– Arrecadação do Programa de Sócio Torcedor no CRF no período 2009-2020 .....	29
Figura 7 – Valor em premiações recebidas pelo CRF no período 2009-2020. ....	30
Figura 8 – Despesas Operacionais Gerais do CRF no período 2009-2020 .....	31
Figura 9 – Relação Dívida/Receita do CRF no período 2009-2020.....	33
Figura 10 – EBITDA do Clube de Regatas do Flamengo (CRF) no período 2009-2020 .....	33
Figura 11 – Margem EBITDA do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020 .....	34
Figura 12 – EBIT do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.....	35
Figura 13 – Margem EBIT do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.....	35
Figura 14 – Índice de Liquidez Pessoal do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020 .....	36
Figura 15 – Retorno sobre Ativos (ROA) do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020....	37
Figura 16 – Demonstração do Resultado em Exercício (DRE) do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.....	38
Figura 17– Liquidez Geral e Liquidez Imediata.....	39
Figura 18 – – Liquidez Corrente e Liquidez Seca.....	39
Figura 19– Participação de Capitais de Terceiros e Composição de Endividamento .....	40
Figura 20 – Receitas com e sem transferências de jogadores.....	40
Figura 21 – Custos em milhões .....	41
Figura 22 – Déficits e Superávits .....	41
Figura 23 – Retorno sobre o Investimento e sobre o Patrimônio Líquido .....	42
Figura 24 – Dívida em milhões .....	42

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>09</b>
<b>2. REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>11</b>
2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA: CONCEITOS E CONCEPÇÕES .....	11
2.2 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: TIPOS DE INSTRUMENTO DE DIAGNÓSTICO EMPRESARIAL.....	14
2.2.1 Índices de liquidez .....	15
2.2.2 Índices de estrutura e endividamento .....	16
2.2.3 Índices de rentabilidade .....	17
2.3 CLUBES DE FUTEBOL: CARACTERÍSTICAS E PERCEPÇÕES FINANCEIRAS ...	17
<b>3. METODOLOGIA DE PESQUISA .....</b>	<b>21</b>
<b>4 CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO E A SUA TRANSFORMAÇÃO ENQUANTO GESTÃO EMPRESARIAL.....</b>	<b>24</b>
4.1 ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS DO CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO 2009-2020. ....	25
<b>5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>	<b>44</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>46</b>
<b>APÊNDICE .....</b>	<b>48</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Os indicadores financeiros são instrumentos de diagnóstico empresarial essenciais na tomada de decisão do gestor, sua finalidade é avaliar a situação da empresa, através de análises comparativas com indicadores de mercado e da concorrência com a verificação da situação econômica, financeira e da evolução positiva ou negativa de seus componentes patrimoniais. Com as análises das demonstrações financeiras se busca mensurar como as decisões tomadas pelos administradores podem influenciar no bom desempenho econômico das empresas (ASSAF; LIMA, 2017).

Conforme Matarazzo (2010) os índices são técnicas mais utilizados pelas empresas para obter uma visão financeira e econômica mais ampla, evidenciando aspectos relacionados ao endividamento, liquidez e de rentabilidade. Assim utilizar indicadores permite aos administradores financeiros mais conhecimento acerca da situação da organização, proporcionando um controle mais eficiente dos resultados.

Diante deste contexto, a motivação da escolha da temática em questão justifica-se pela sua relevância pessoal, social e científica, pois devido aos resultados bem sucedidos dos últimos anos da entidade esportiva Clube de Regatas do Flamengo (CRF) base do estudo desta pesquisa instigou o discente a entender os meios que ajudaram a gestão na organização de suas finanças, fatos que podem ajudar na formação do futuro administrador de empresas mais seguro e competente, além disso, este estudo pode servir de referência para novas pesquisas possibilitando a ampliação do aprendizado de profissionais, instituições e acadêmicos da área. Bem como, socialmente, já que quando uma organização possui uma administração financeira equilibrada poderá ajudar a empresa a se manter competitivo no mercado, com geração de mais empregos.

Desta forma, o presente estudo tem por objetivo geral analisar os indicadores de administração financeira do clube de regatas do flamengo no período de 2009 a 2020. Tendo como objetivos específicos: interpretar os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade através de gráficos; descrever os tipos dos indicadores de diagnóstico econômico-financeiros empresariais; relatar as características dos clubes de futebol, do flamengo e sua transformação enquanto gestão empresarial.

No geral, os clubes de futebol no Brasil têm dificuldades de crescer sem perder o controle financeiro em sua administração chamado “benchmark” (índice de referência usada para avaliar o desempenho de uma aplicação), o que dificulta bastante na obtenção do sucesso de uma organização, diante deste cenário, a pesquisa surge com a seguinte problemática:

Como as análises dos indicadores puderam contribuir para o sucesso da administração financeira do CRF no período de 2009 a 2020?

Em relação às hipóteses levantadas por este trabalho: a partir do ano de 2013, houve uma reestruturação financeira do clube através das análises dos indicadores financeiros aliado a uma administração de excelência dos bens, com isso deu-se início um processo de redução de dívidas e aumento de receitas.

Para um maior entendimento este estudo foi estrutura por tópicos, além desta introdução e das considerações finais, capítulo sobre a metodologia utilizada no presente estudo, um capítulo destinado à revisão teórica em relação à administração financeira e finanças esportivas e por fim, capítulo destinado aos resultados das análises dos indicadores financeiros do CRF durante o período estabelecido.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção de revisão bibliográfica desta monografia, aborda sobre três temáticas que ajudou a embasar os objetivos propostos pelo trabalho: a administração financeira e análise de indicadores; as principais características dos clubes de futebol e por fim, o processo de transformação da gestão do CRF em uma gestão empresarial.

### 2.1 ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA: CONCEITOS E CONCEPÇÕES

No contexto atual de economias capitalistas em desenvolvimento, as organizações ocupam papel de destaque na promoção deste desenvolvimento, portanto, estudar as decisões financeiras que essas organizações tomam, exigem análises críticas e embasadas tanto do ponto vista teórico, quanto do ponto de vista prático. O processo de continuidade de qualquer negócio depende da qualidade da tomada de decisões por seus administradores, que por sua vez, são tomadas tendo como base informações financeiras, levantados pelo comportamento do mercado e desempenho interno da empresa (ASSAF NETO; SILVA, 1997).

Assim podemos concluir em um primeiro momento, a importância da tomada de decisões financeiras do ponto de vista empresarial e atestar a sua complexidade, devido às inúmeras formações a serem recolhidas nos diferentes níveis da empresa. Entretanto, sua complexidade vai, além disso, uma vez que, também há de ser considerados na tomada de decisão, a complexidade e os riscos da economia pela qual a empresa está inserida. Ou ainda como salienta Assaf Neto e Silva (1997, p.01):

[...] entre outros aspectos, vêm exigindo uma capacidade mais analítica e questionadora das unidades decisórias. Conceitos financeiros consagrados em outros ambientes costumam encontrar enormes dificuldades de adaptação em nossa realidade empresarial, demandando um conjunto de ajustes e reflexões nem sempre seguidos pelo mercado.

Estabelecidos estes pressupostos, Assaf Neto e Lima (2011), destaca que toda empresa independente do ramo de atividade que ocupa, ao estabelecer um processo de tomada de decisão financeira, obrigatoriamente estará de frente de dois aspectos: o primeiro é referente à parte de investimentos (aqui entendido como aplicação de recursos em algum setor ou área específica da empresa); e o segundo diz respeito às decisões de financiamento (as formas e os horizontes temporais nos quais serão captados os recursos para investimentos).

Assaf Neto (1997), em abordagem complementar indica que as organizações também optam por um terceiro aspecto na tomada de decisão: a divisão/alocação de dividendos. Segundo o autor:

[...] decisão de dividendos, é geralmente incluída na área de financiamento, por representar, em última análise, uma alternativa de financiar suas atividades. Estas decisões são tomadas pelas empresas de forma contínua e inevitável. As decisões de investimento envolvem todo o processo de identificação, avaliação e seleção das alternativas de aplicações de recursos, conforme identificadas nos Ativos (ASSAF NETO, 1997, p.01).

É importante salientar que com base nos estudos de Assaf Neto (1997), Assaf Neto e Lima (2011) e Jund (2008), concluímos que as decisões que as organizações tomam por parte da administração financeira acontecem de forma rotineira e inevitável. Isto significa que todas as decisões, sejam elas de investimento, financiamento ou alocação de dividendos, envolvem todo um processo de análise, avaliação, identificação, planejamento e seleção de todas as variáveis e formas de alocação de recursos possíveis, definindo de forma clara a natureza (ou tipo) dos fundos aplicados, a estrutura desta aplicação e as consequências da mesma.

As duas grandes áreas decisórias da empresa devem ser apresentadas de maneira bastante integradas entre si. Enquanto as decisões de financiamento descrevem as taxas de retorno exigidas pelos detentores de capital, as oportunidades de investimento centram suas preocupações nos retornos esperados (ASSAF NETO, 1997).

Outra definição sobre administração financeira é encontrada nos estudos de Gitman (2010) que para o referido autor, o termo administração financeiro diz respeito às atribuições dos administradores financeiros nas empresas, realizando inúmeras tarefas tais como: planejamento, concessão de crédito a clientes; avaliação de propostas que envolvam grandes desembolsos e captação de fundos para financiar as operações das empresas.

Para o autor, a importância da administração financeira:

Nos últimos anos, mudanças nos ambientes econômico, competitivo e regulamentador aumentaram a importância e a complexidade das tarefas da administração financeira. A administração financeira de hoje está mais ativamente envolvida com o desenvolvimento e a implementação de estratégias empresariais que têm por objetivo o 'crescimento da empresa' e a melhoria de sua posição competitiva. Por isso, muitos altos executivos vêm da área financeira (GITMAN, 2010, p.07).

Em relação às funções da administração financeira, Gitman (2010) e Assaf Neto e Lima (2011) salientam que o campo das finanças se correlaciona com outras grandes áreas das ciências sociais aplicadas, de modo especial à economia e a contabilidade. Do ponto de

vista da economia, a administração financeira (e quem trabalha nela), precisa compreender o arcabouço teórico econômico de modo a possuir as ferramentas de análise necessárias para analisar como as mudanças na política econômica de um determinado país interferem direta ou indiretamente no nível de atividade econômica empresarial, ou de compreender como os mecanismos da lei de oferta e demandas afetam a política de preços dos produtos da organização.

Para Gitman (2010, p.09):

O principal princípio econômico usado na administração financeira é o da análise marginal custo-benefício, segundo o qual decisões financeiras devem ser tomadas e atos têm de ser praticados somente quando os benefícios adicionais superarem os custos adicionais. Quase todas as decisões financeiras se referem, em última análise, a uma avaliação de seus benefícios e custos marginais.

Em relação à contabilidade, a administração financeira se correlaciona e se difere de duas maneiras: a ênfase nos fluxos de caixa e o processo de tomada de decisões. Enquanto que na contabilidade se preparam demonstrações financeiras que reconhecem as receitas no momento da venda independente se o pagamento tiver sido efetuado ou não e reconhecem as despesas no momento em que são incorridas, a administração financeira prioriza os fluxos de caixa nas operações de entrada e saída de dinheiro, de modo que ela honre todas as suas obrigações e faça aquisições para realizar metas relacionadas ao planejamento da organização.

No que diz respeito à tomada das decisões da administração financeira, Gitman (2010, p.11):

A segunda grande diferença entre finanças e contabilidade tem a ver com a tomada de decisões. Os contabilistas dedicam a maior parte de seus esforços à coleta e apresentação de dados financeiros. Os administradores financeiros avaliam as demonstrações contábeis, desenvolvem mais dados e tomam decisões com base na análise marginal resultante. É claro que isso não quer dizer que os contabilistas jamais tomem decisões, ou que os administradores financeiros jamais coletam dados. Apenas que o foco principal das duas atividades é bastante diferente.

Em face do exposto, podemos chegar a algumas conclusões acerca do arcabouço teórico da administração financeira e tomada de decisões. Segundo Assaf Neto e Lima (2011), a administração financeira é pautada através da análise dos indicadores de desempenho econômico das organizações. Somente através destes dados, é possível identificar a situação real da empresa e a sua capacidade de fazer decisões de investimento, financiamento ou alocação de dividendos.

Neste sentido, dentre os inúmeros indicadores financeiros existentes, este trabalho metodologicamente optou por escolher alguns indicadores específicos que permitirão uma

melhor compreensão dos objetivos desta monografia. Estes indicadores são apresentados e explicitados a seguir:

O indicador EBIT (do inglês *Earnings Before Interest and Taxes*<sup>1</sup>), representa o lucro operacional da organização. Ele é obtido através da subtração da receita operacional líquida das receitas e despesas financeiras e impostos. A importância da variável EBIT segundo Damascena e Paulo (2013), é que ele permite analisar o lucro das atividades operacionais da empresa, avaliando a eficiência e a capacidade produtiva de uma organização.

O indicador EBITDA (do inglês *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*<sup>2</sup>.) é um indicador muito utilizado principalmente para avaliar empresas de capital aberto, de modo a descobrir quanto às atividades da organização estão gerando com suas atividades operacionais, não incluindo investimentos financeiros, empréstimos e impostos, demonstrando assim a realidade financeira da organização e se ela está melhorando sua competitividade e eficiência ano a ano. É calculado da mesma maneira que o EBIT, com o acréscimo das subtrações dos impostos, amortizações e depreciações.

Relação Dívida/Receita: Entender a relação dívida/receita de uma organização é compreender quanto cada organização deve em sua dívida global e quanto ela gera de receita em um ano (o faturamento). Se essa relação for maior que 1, significa que a empresa é incapaz de pagar as suas dívidas com tudo o que gera de receita em um ano. Se a relação for menor que 1 significa que a empresa é saudável e seria capaz de honrar todos os seus compromissos com o que gera em um ano de exercício.

## 2.2 INDICADORES ECONÔMICO-FINANCEIROS: TIPOS DE INSTRUMENTO DE DIAGNÓSTICO EMPRESARIAL

A avaliação das ações, alicerçada na análise econômico-financeira, contempla um conjunto de indicadores relacionados com os dados contábeis da empresa, organizados em indicadores de liquidez, de endividamento ou de estrutura de capital e de rentabilidade. Os índices de liquidez mostram a base financeira da empresa, os de endividamento medem a composição das fontes passivas de recursos da companhia, enquanto os de rentabilidade procuram evidenciar a rentabilidade do capital investido (IUDÍCIBUS, 2017).

Os índices são definidos como: relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis que tem por objetivo fornecer informações das demonstrações

---

<sup>1</sup> Lucro antes dos juros e tributos (Tradução Nossa)

<sup>2</sup> Lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização (Tradução Nossa)

contábeis. Esses índices ou indicadores são utilizados para demonstrar a vida econômica e financeira de uma instituição, sendo expressas em valores monetários absolutos, taxas de variação, tempo, etc. Assim os indicadores utilizados na análise devem repassar informações essenciais para que as gestões tomem as decisões mais acertadas (LAGIOIA, 2011).

### 2.2.1 Índices de Liquidez

Os índices de liquidez evidenciam se a empresa tem condições de honrar com seus compromissos de acordo com a sua disponibilidade financeira, conforme destacam os autores: Os índices de liquidez apresentam a situação financeira de uma empresa frente aos compromissos financeiros assumidos, ou seja, demonstram sua capacidade de arcar com as dívidas assumidas, o que em última instância, sinaliza a condição de sua própria continuidade (MARTINS, *et al.*, 2018).

Segundo Arai (2016, p. 94), os índices de liquidez “englobam o relacionamento entre as contas do Balanço Patrimonial, evidenciando a capacidade que a empresa tem de pagar seus compromissos e dívidas”. Já para Hernandez e Begalli (2015), os índices de liquidez são um dos principais índices, pois eles evidenciam se as empresas possuem condições de honrar com seus compromissos frente a sua situação financeira.

Os índices de liquidez estão evidenciados no Quadro 1, bem como seus significados e as fórmulas de aplicação:

**Quadro 1** – Índices de Liquidez

<b>Índice</b>	<b>Significados</b>
Liquidez Seca	O quociente demonstra a capacidade em saldar as dívidas em curto prazo mediante a utilização de itens monetários de maior liquidez do ativo circulante, excluindo os estoques.
Liquidez Imediata	Revela a porcentagem das dívidas de curto prazo em condições de serem liquidadas imediatamente. Esse quociente é normalmente baixo pelo pouco interesse das empresas em manter recursos monetários em caixa, ativo operacionalmente de reduzida rentabilidade.
Liquidez Corrente	Indica o quanto existe de ativo circulante para cada real de dívida em curto prazo. Quanto maior a liquidez corrente, mais alta se apresenta a capacidade da empresa em financiar suas necessidades de capital de giro.

Liquidez Geral	Esse indicador revela a liquidez, tanto a curto como em longo prazo. De cada real que a empresa mantém de dívida, o quanto existe de direitos e haveres no ativo circulante e no realizável em longo prazo. A liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa em longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos seus compromissos.
----------------	--

Fonte: Assaf (2015 p. 187e 188).

### 2.2.2 Índices de Estrutura e Endividamento

Os índices de endividamento são relevantes na informação de quanto capital próprio e de terceiros estão envolvidos na organização. Estes índices indicam o quanto de capitais de terceiros e próprio compõe a estrutura de capital de determinada empresa, conforme os autores: Indicam o nível de participação de capital de terceiros na atividade da empresa.

Quanto maior a participação de capital de terceiros maior o grau de endividamento. Os índices deste grupo mostram as grandes linhas de decisões financeiras, em termos de obtenção e aplicação de recursos. “Esse grupo de índices visa analisar a estratégia utilizada pela empresa para a captação de recursos e alguns de seus direcionamentos” (HERNANDEZ, BEGALLI, 2015, p. 315).

Os índices de endividamento estão evidenciados no Quadro 2, bem como seus significados e as fórmulas de aplicação:

**Quadro 2 – Índices de Endividamento**

<b>Índice</b>	<b>Significados</b>
Participação de Capital de Terceiros	Expressa a proporção entre a dívida total de curto prazo e de longo prazo, comparativamente aos recursos próprios. Quanto menor for o resultado do cálculo, mais positiva é a situação o da empresa, mostrando menor dependência em relação a recurso de terceiros.
Composição do Endividamento	Mostra o percentual da dívida que vence no curto prazo. Quanto menor for o resultado do cálculo, mais positiva é a situação da empresa, pois será menor a pressão de curto prazo sobre o caixa da empresa.
Endividamento sobre o Ativo Total	Expressa a proporção entre a dívida total de curto prazo e a de longo prazo, comparativamente aos recursos totais. Quanto menor for o resultado do cálculo, mais positiva é a situação da empresa, mostrando menor dependência em relação a recurso de terceiros.

Fonte: Saporito (2015, p. 159)

### 2.2.3 Índices de Rentabilidade

O índice de rentabilidade demonstra como a organização tem investido e vendido. Sendo o lucro o principal parâmetro a ser usado para essa avaliação é o lucro líquido. As informações usadas nas análises dos indicadores são baseadas em estimativas e precisam ser avaliadas de forma coerente para que seus efeitos sejam positivos, mesmo que os valores calculados sejam os mais positivos, nada impede que ocorram mudanças. (ASSAF, 2010).

Os Índices de Rentabilidade estão evidenciados no Quadro 3, bem como seus significados e as fórmulas de aplicação:

**Quadro 3**– Índices de Rentabilidade

<b>Índice</b>	<b>Significados</b>
Taxa de Retorno Sobre o Investimento (TRI)	Ele evidencia o quanto a empresa obteve de resultados em relação aos investimentos nela realizados. Esse índice trabalha com o lucro operacional gerado pela entidade antes de ser afetado pelas despesas financeiras, sendo financiada com recursos próprios ou de terceiros.
Taxa de Retorno Sobre o Patrimônio Líquido (TRPL)	Representa diretamente quanto à empresa conseguiu gerar de lucro líquido em relação ao total do capital próprio que foi investido em sua operação. Esse indicador mostra quanto à empresa gerou de lucro para cada R\$ 1,00 investido do capital proveniente dos sócios.

Fonte: Saporito (2015)

### 2.3 CLUBES DE FUTEBOL: CARACTERÍSTICAS E PERCEPÇÕES FINANCEIRAS

As entidades esportivas de futebol são organizações sem fins lucrativos e tem como função a constante busca por títulos em competições. As receitas que custeiam a atividade desportiva dos clubes possuem diversas origens, como bilheteria de jogos, vendas de produtos oficiais das equipes, mensalidades e contribuições de associados, acordos financeiros, dentre eles o patrocínio, propagandas, venda de direitos econômicos de jogadores do clube e direitos televisivos. Segundo Santos et al (2016), os direitos de televisão são hoje, a maior fonte de receitas dos clubes brasileiros.

No futebol a tendência dos clubes é a de que quanto mais receita se tem, maior é o investimento em jogadores renomados ou promessas com salários elevados, tendo como propósito a obtenção de títulos e a geração de lucros na atividade (DANTAS, MACHADO, MACEDO, 2015).

Em 2015 foi sancionada a Lei nº 13.155/2015 conhecida popularmente como Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro – PROFUT, que trouxe uma nova proposta de gestão dos clubes de futebol aliada a um parcelamento de dívidas fiscais com a União. Este programa tem como objetivo recondicionar financeiramente as equipes de futebol, não somente proporcionando o parcelamento de débitos, mas impondo como exigência de adesão diversas práticas profissionais de gestão das entidades.

De acordo com Santos *et al* (2016), a partir do artigo 47 da lei nº 9615/98, na qual se promulgou a obrigatoriedade da apresentação das demonstrações contábeis, o Conselho Federal de Contabilidade (CFC) no âmbito da resolução complementar 1005/04, normatizou as regulamentações técnicas específicas para as organizações de desporto do país.

Como destacam Santos *et al* (2016, p.44):

[...] com essas mudanças, os clubes de futebol passaram a apresentar suas demonstrações contábeis nos termos da lei e padronizadas de acordo com os critérios do Conselho Federal de Contabilidade (CFC), tendo como prazo até o último dia útil do mês de abril do ano subsequente a cada exercício social.

Guzmán e Morrow (2007) salientam que após a lei nº 9615/98 e a resolução complementar 1005/04, os clubes de futebol passaram a ser julgados (e cobrados), não apenas pelo desempenho e títulos dentro de campo, mas também para apresentar transparência e bons indicadores financeiros. Entretanto, os autores também relatam que os clubes de futebol apresentam uma particularidade na questão de medir o desempenho dos clubes: o fato de que o maior ativo de um clube são os seus jogadores, sendo por meio deles que se alcançam os objetivos esportivos (títulos). Dessa forma, segundo Dante e Boente (2011, p.15):

[...] por meio deles o time alcança seus propósitos esportivos e financeiros, quanto melhor for o grupo de atletas, maior será a chance de a entidade atrair público aos estádios, de conseguir mais patrocínios e a atenção da mídia, conseqüentemente, poderá ter bons resultados dentro e fora de campo.

Conforme Dante e Boente (2011) apresentam complementariedade com as ideias de Dantas, Machado e Macedo (2015), ao afirmarem a singularidade dos clubes de futebol. Os autores comparam os clubes de futebol com a atividade fabril/mercantil, sendo esta última mais fácil identificar tanto a capacidade produtiva quanto a vida útil das máquinas e equipamentos, enquanto que nos clubes de futebol, embora haja um tempo médio de carreira, não é possível afirmar com 100% de precisão, que a contratação de um ativo (jogador), irá resultar em êxito esportivo ao final de uma temporada ou da totalidade do contrato.

Diante do exposto, as organizações desportivas precisam entender os riscos da atividade e adequar-se às premissas do mercado, o orçamento deve ser elaborado e executado

de acordo com as reais condições do clube, e, dessa forma, ser eficiente e eficaz dentro e fora de campo, de acordo com os recursos que estão disponíveis (DANTE E BOENTE, 2011).

Em relação às reflexões de Dante e Boente (2011), é possível destacar as especificidades que os clubes de futebol podem ter em relação a sua eficiência quando os resultados de dentro e de fora de campo não estão de acordo com o planejamento, tais como atividades de marketing, exploração dos direitos de imagem dos jogadores e parcerias com empresas que ajudam o clube de forma financeira, como os casos dos atuais clubes brasileiros Palmeiras e Atlético Mineiro, que contam com a Crefisa e a MRV Engenharia como parceiras tanto no investimento de jogadores, quanto no marketing esportivo. Sendo assim, o aumento do resultado influencia o aumento das receitas, que ocorrem por direitos de transmissão de jogos, estádios cheios, grandes patrocinadores e inclusive com bons resultados em campo (ESPITIA-ESCUER, 2010).

Conforme os autores Kern, Schwarzmam e Wiedenegger (2012) que complementaram os estudos de Espitia-Escuer (2010), afirmam que as principais operações de um time de futebol compreendem a formação, execução e manutenção de uma equipe competitiva tanto do ponto de vista financeiro (com caixa disponível para grandes aquisições), quanto esportivo (jogadores de alto nível que permitam resultados dentro de campo, e uma base de jogadores que permita tanto suprir a demanda do time profissional, quanto para obter vendas para um mercado internacional cada vez mais avido por talentos jovens).

Outra característica marcante dos clubes de futebol se encontra nos estudos de Leoncini e Silva (2005). As mudanças verticais são aquelas em que há a criação de novas relações interempresariais que buscam reestruturar a cadeia ou indústria, tendo em vista torná-la mais eficiente: como a criação de parcerias com empresas de venda de ingressos pela *internet*, que buscam otimizar a distribuição dos ingressos.

O licenciamento da marca de um clube para um novo agente tem como finalidade aumentar a participação da "nova empresa" no mercado de torcedores, criando e agregando novos conceitos de produtos e serviços ao mercado de torcedores. Transferências de Atletas que conforme já explicitado por inúmeros autores, dos quais destacamos Kern, Schwarzmam e Wiedenegger (2012) e Espitia-Escuer (2010), a chave do sucesso de um clube organizacional é ter dinheiro em caixa tanto para comprar jogadores de alto nível que permitam êxito em campo, quanto de efetuar grandes vendas para o mercado internacional (que geram um ciclo vicioso de novos investimentos). Analisar o comportamento desta variável permite compreender a evolução e o protagonismo de um clube seja no mercado nacional, quanto no internacional.

Assim, os licenciamentos podem influenciar diretamente nas finanças dos clubes, o Flamengo está entre os que mais fatura com licenciamentos dos produtos que são feitos pelo próprio clube e os produtos que são feitos por outras empresas e licenciados pelo clube. De acordo com a ABRAL – Associação Brasileira de Licenciamento (2017), o setor esportivo está em segundo lugar na lista das categorias que são mais procuradas para serem licenciadas, pois atualmente muito da receita dos clubes é proveniente do licenciamento de inúmeros produtos, ou seja, grande parte da receita dos clubes são originada pelos royalties oriundos dos contratos de licenciamento dos mais diversos produtos, como roupas e acessórios.

Cardoso e Silveira (2014), diz que o sócio torcedor é uma inovação que impacta diretamente no faturamento do clube, no qual os torcedores através de uma quantia mensal ajudam diretamente o clube tanto na quitação de débitos, quanto (e principalmente), na aquisição de jogadores. Deste modo, analisar o comportamento do programa de sócio torcedor de um clube, assim como a bilheteria, ajuda a compreender como o clube pode monetizar a relação com o seu torcedor. Já as competições esportivas passaram a ganhar importância não apenas do ponto de vista do título em campo, mas pelas vultosas quantias pagas pelas confederações de acordo com a sua colocação no torneio. Sendo assim, analisar o comportamento dessa variável, ajuda a identificar como o sucesso do clube dentro do campo alavanca as finanças do mesmo em um determinado período de tempo.

Nesse cenário, o marketing esportivo e o marketing de relacionamento surgem como abordagens fundamentais para a gestão dos clubes de futebol, possibilitando que o Programa Sócio-Torcedor seja um instrumento de Customer Relationship Management (CRM) (em português, Gestão de Relacionamento com o Cliente), utilizado pelos clubes para aumentar suas receitas, atrair e fidelizar seus consumidores (torcedores). Segundo Pereira, Pessôa, Ferreira e Giovannini (2014, p. 3), o Programa Sócio-Torcedor "é um serviço criado pelos clubes, no qual o torcedor comum pode se tornar sócio do clube contribuindo com uma mensalidade, através da qual ele terá, entre outros benefícios, descontos ou ingressos gratuitos para os jogos dependendo do plano oferecido". No futebol brasileiro, dezenas de clubes já adotam essa estratégia com o intuito de diversificar suas fontes de renda

### 3 METODOLOGIA DE PESQUISA

A metodologia deste estudo teve objetivo descritivo uma vez que reuniu dados para análise e interpretação dos mesmos. Com relação aos procedimentos técnicos, possui caráter bibliográfico e documental, pois se utilizou de documentos para análise. Referente à natureza da pesquisa, as abordagens foram qualitativo/quantitativo. Assim, ao juntar a análise bibliográfica com a análise quantitativa, esta pesquisa comunga da ideia de que as diferentes abordagens metodológicas não são conflitantes nem excludentes entre si, e sim complementares visto que pelas limitações metodológicas, um ou outro sozinho não pode satisfatoriamente responder as questões propostas deste trabalho.

Também considerado como estudo de caso, devido ao aprofundamento do conhecimento de uma situação de forma mais ampla e detalhada, tendo como base as demonstrações contábeis de 12 anos (2009 a 2020) do Clube de Regatas do Flamengo que apresentava na reta final de 2012 graves problemas financeiros alcançando dívidas na ordem de 800 milhões de reais para um faturamento de 250 milhões de reais. É neste cenário que surgiu a proposta da mudança de gestão com modernização dos processos administrativos através da racionalização dos gastos, do aumento de receitas e de tratar o clube como uma empresa visando a maximização dos lucros e o sucesso esportivo dentro de campo. Nos anos de 2013-2019, com a nova gestão, o clube começa um processo de redução de dívidas, aumento de receitas e aumento do poderio financeiro.

Diante deste cenário, o presente estudo buscou informações através de levantamento documental disponibilizadas no site oficial do clube, foram coletados e analisados e demonstrados através de gráficos, fazendo um comparativo dos exercícios de 2009 a 2020, utilizado para isso indicadores de índices: EBIT, EBITDA, ÍNDICE, EBIT, ÍNDICE EBITDA, Receita Bruta Geral, Despesas Operacionais Gerais, Resultado do Exercício, Ativo Imobilizado, Ativo Imobilizado/Patrimônio, Variação da Receita, Relação Dívida/Receita, Transferências de Atletas, Bilheteria, Direitos de Televisão, Patrocínios (Uniforme, Material Esportivo e Publicidade), Sócio Torcedor, Premiações, Índice de Liquidez Corrente, Índice de Liquidez Pessoal, Índice de Endividamento Geral, Juros e Encargos e Índice de Cobertura de Juros, tendo como base matemática o Ativo Total; Ativo Circulante, Ativo não circulante, Passivo e Patrimônio Social Passivo Circulante, Passivo não-circulante, Passivo Descoberto, Receita Operacional Líquida, Receitas Financeiras, Despesas Financeiras, Impostos Amortizações, Depreciações,

O endividamento foi calculado com base nos índices de participação do capital de terceiros e composição do endividamento, além da receita total e sem transferências de jogadores, custo em milhões, bem como superávits e déficits do clube, dívidas em indicadores e investimentos.

De forma inicial, foi feita uma revisão bibliográfica em bases confiáveis sobre as teorias que tratam o processo de administração financeira e análise de indicadores e também sobre o enfoque da importância da administração financeira em uma gestão que permitam estabelecer um sólido arcabouço capaz de sustentar as análises que serão desenvolvidas. A pesquisa com a revisão bibliográfica tem uma vantagem muito importante: possibilita ao pesquisador, a cobertura de uma gama de fenômenos muito mais ampla do que aquela que poderia pesquisar diretamente.

A pesquisa bibliográfica consiste na disponibilização do conhecimento em determinada área, possibilitando que o pesquisador conheça as teorias produzidas, além de contribuir para a compreensão ou explicação do objeto de investigação. Consiste na disponibilização do conhecimento em determinada área, possibilitando que o pesquisador conheça as teorias produzidas, além de contribuir para a compreensão ou explicação do objeto de investigação. (MALHEIROS, 2010).

Por isso, o enfoque escolhido para pesquisa deste estudo foi o qualitativo, pois é utilizado quando se busca compreender a perspectiva dos participantes sobre os fenômenos que os rodeiam, aprofundar em suas experiências, pontos de vista, opiniões e significados, isto é, a forma como os participantes percebem subjetivamente sua realidade. (HERNÁNDEZ, *et al.*, 2013).

No âmbito da abordagem qualitativo, diversos métodos são utilizados de forma a se aproximar da realidade social, sendo o método da pesquisa documental aquele que busca compreendê-la de forma indireta por meio da análise dos inúmeros tipos de documentos produzidos pelo homem. Conforme Gil (2008), uma pesquisa documental visa explorar fontes documentais para o devido tratamento analítico, sendo um tipo de pesquisa que utiliza fontes primárias, com a complementação da pesquisa bibliográfica.

A pesquisa qualitativa visa alcançar a compreensão dos fenômenos investigados em determinado contexto, sem a necessidade de dados estatísticos. Bem como proporciona uma melhor visão e compreensão do contexto do problema, enquanto a pesquisa quantitativa procura quantificar os dados e aplica alguma forma da análise estatística. (MARCONI; LAKATOS, 2017).

Sobre a pesquisa quantitativa, Gil (2010) nos afirma que:

A pesquisa quantitativa recorre à linguagem matemática para descrever as causas de um fenômeno, as relações entre variáveis, etc. A utilização conjunta da pesquisa qualitativa e quantitativa permite recolher mais informações do que se poderia conseguir isoladamente. (GIL, 2010, p.20).

Conforme Silva e Menezes (2000), a pesquisa descritiva descreve características de determinada população ou fenômeno. Com técnicas padronizadas de coleta de dados. Identificando registros e análises das características, fatores ou variáveis que se relacionam com o processo.

Para se aprofundar e ampliação desta temática foi utilizado o estudo de caso, esse método também foi escolhido por ser muito usado para melhorar a compreensão e formulação de hipóteses relevantes para a pesquisa. Este método envolve análise de registros existentes, observação do objeto de pesquisa, com o objetivo de ampliar o conhecimento sobre o problema de estudo (RODRIGUES, 2002).

O estudo de caso foi baseado na pesquisa documental e bibliográfica, consultadas através da internet. O estudo de caso é um método de pesquisa coletados a partir de eventos reais, com o objetivo de explorar fenômenos atuais inseridos em seu próprio contexto. (YIN, 2009).

Corroborando com o contexto acima Castilho; Borges e Pereira (2014) afirmam que:

Estudo de caso é caracterizado por ser uma pesquisa que tem como objeto de investigação uma entidade bem definida, como por exemplo, uma pessoa ou um grupo de pessoas, uma comunidade, uma organização, uma implantação de um processo, etc., tomados como uma unidade de análise. Realiza um estudo exaustivo de um fenômeno para seu conhecimento detalhado. (p.20).

O estudo de caso constitui-se na coleta, análise, hipóteses, investigação e teorias sobre um determinado assunto de um grupo ou individual. “Atua em diferentes áreas do conhecimento com diferentes métodos e finalidades. É uma pesquisa aprofundada em contexto real onde o investigador não participa”. (PRODANOV, FREITAS, 2013, p.60).

#### **4 CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO E A SUA TRANSFORMAÇÃO ENQUANTO GESTÃO EMPRESARIAL**

Fundada na praia do Flamengo no Rio de Janeiro em 1895, o Clube de Regatas do Flamengo era voltado para prática do remo, esporte que era popular no final do século XIX. Os primeiros anos do clube foram dedicados ao remo, sendo somente em 1911 que o clube passou a se dedicar ao futebol. Mesmo sem ainda dispor de estruturas adequadas, o clube funda seu departamento de esportes terrestres, em virtude de um desentendimento entre o time do Fluminense e a diretoria, que acabou resultando na saída de 8 jogadores do clube, que logo foram contratados pelo Flamengo, formando assim a base do time de futebol.

Conforme Coutinho (2013), um fato relevante em 1927 consolidou a popularidade do Flamengo e do futebol no Rio de Janeiro. Ao longo das décadas seguintes, alguns fatos marcam a história do clube, tais como a inauguração do Maracanã nos anos 1950, e o período de maior relevância nacional e internacional do clube nos anos 1980, com a conquista de 4 campeonatos brasileiros (80,82,83,87), a Taça Libertadores da América e o Mundial de Clubes em 1981. Até então um clube de vanguarda.

Os problemas financeiros do clube começam a aparecer no centenário em 1995. Disposto a repetir os anos gloriosos dos anos 70-80, o clube aposta alto (além das suas condições financeiras) e contrata um superelenco que contava com jogadores consagrados mundialmente.

Importante destacar que durante o período 2009-2020, o CRF passou por quatro administrações diferentes: Delair Dumbrosck (2009); Patrícia Amorim (2010-2012), Eduardo Bandeira de Melo (2013-2018), e a atual gestão do presidente Rodolfo Landim, iniciada no ano de 2019. Cada gestão apresentou particularidades diferentes da forma como alocar os recursos do clube, entretanto a partir de 2013, é possível detectar semelhanças em relação a aplicação de modelos de gestão, visto que segundo Azevedo (2016), tanto Eduardo Bandeira de Melo quanto Rodolfo Landim fazem parte do mesmo grupo político, que tinha como objetivo maior, a profissionalização da gestão do clube, e a sua reestruturação financeira.

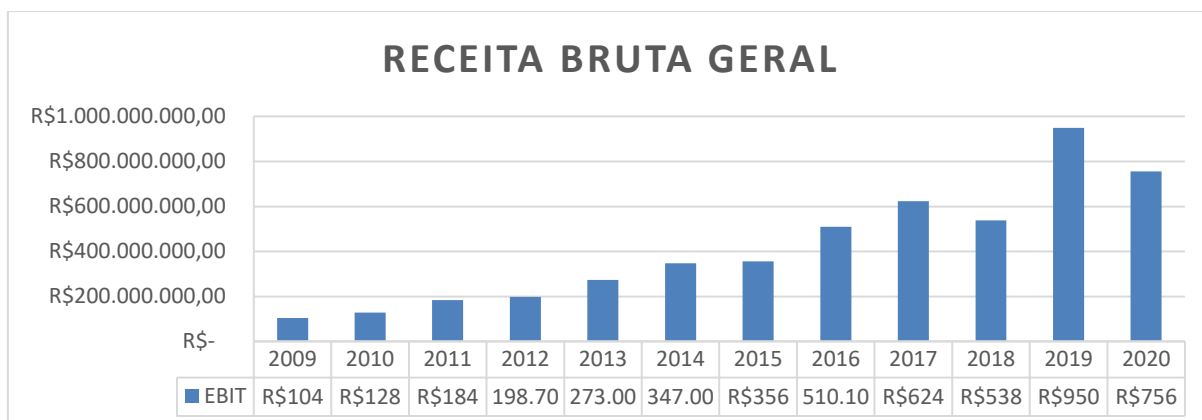
Segundo Azevedo (2016), Souza (2019) e Itaú BBBA (2019), a partir de 2013, o clube passou a canalizar todo o incremento de receitas obtidos, e pagamento de dívidas do clube, ao mesmo tempo em que promoveu uma intensiva reestruturação do departamento de futebol, cortando despesas que não poderiam serem pagas nem no curto prazo nem no longo prazo, para que houvesse margem de investimento no futuro.

Além dos fatores acima citados, é possível destacar também que no período de estudo, o CRF conseguiu fechar tanto vultuosos contratos de patrocínio para o futebol, dos quais se destaca a Adidas como principal fornecedora de material esportivo, quando vendas de atletas a preço consideráveis para o mercado europeu. Estes dados estarão desagregados em etapas posteriores deste capítulo.

#### 4.1 ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS DO CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO 2009-2020

A proposta deste capítulo consiste em analisar importantes indicadores financeiros do Clube de Regatas do Flamengo durante o período 2009-2020, de modo a entender o comportamento das finanças do Clube durante o período observado, destacando algumas variáveis importantes do ponto de vista da administração financeira. Através dos documentos disponibilizados pelo clube no seu site oficial foi possível observar que em 2013 após mudança de gestão, o clube do Flamengo teve uma mudança significativa na administração financeira que deu início a reestruturação do clube, com o objetivo de recuperar a credibilidade e suas finanças, em decorrência da sua situação crítica apresentada nos anos anteriores.

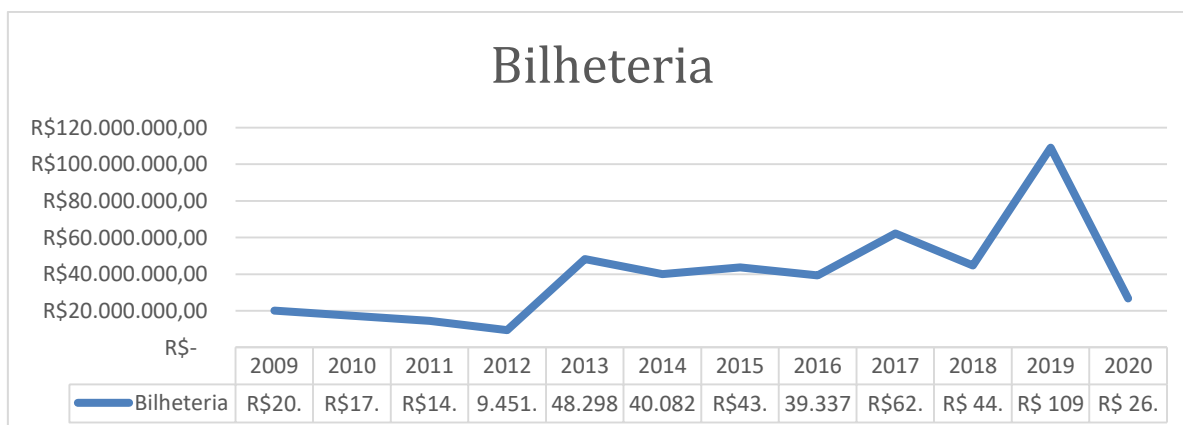
A partir dos relatórios de demonstrativos financeiros disponibilizados no site oficial foi possível fazer uma análise através de gráficos. Entretanto, para entender este movimento iniciado a partir de 2013, foi necessário a compreensão do andamento das finanças do clube antes do período. Em um primeiro momento abaixo apresenta a trajetória da receita bruta geral do clube durante o período 2009-2020, no qual foi possível detectar que em 2009, o clube gerou aproximadamente há R\$ 105 milhões de reais de receita bruta anual (exatamente R\$ 104.094.315,00), e no final de 2020, este valor alcançou cerca de R\$ 756 milhões de reais, tendo o pico da série histórica no ano de 2019, quando a receita bruta alcançou a marca de R\$ 950 milhões de reais.

**Figura 1-** Receita Bruta Geral do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020

Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

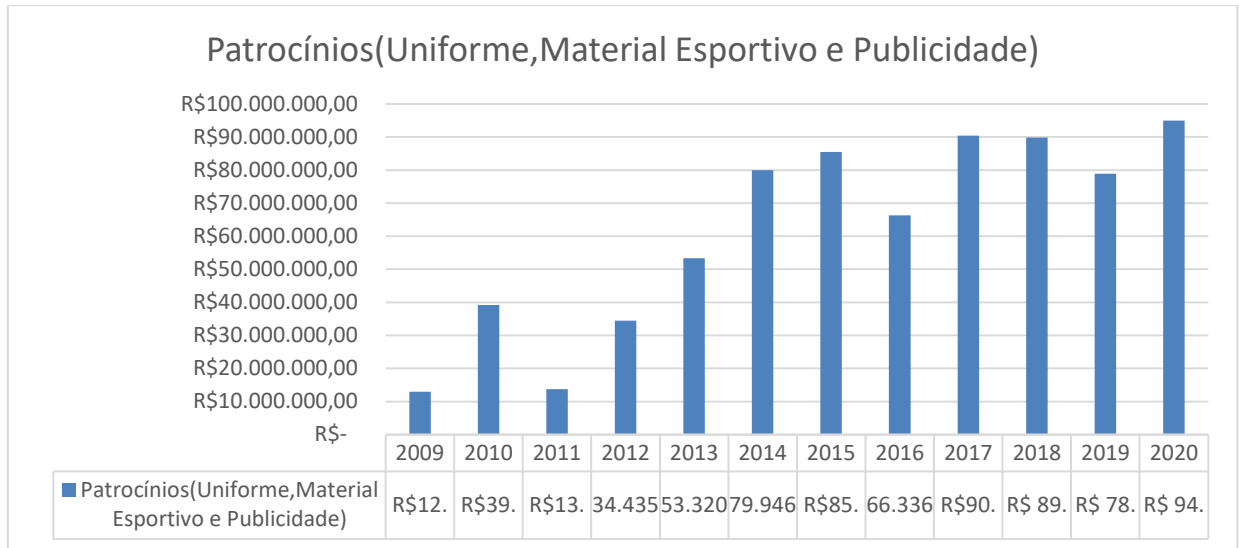
Em 2009, arrecadou R\$ 109,4 milhões de reais com a presença dos torcedores no estádio. E sempre com aumento gradativo ano a ano, com exceto em 2020 que devido a pandemia houve uma queda na arrecadação, pois a presença do público no estádio só foi até o mês de março.

É possível desagregar os dados da receita bruta geral do CRF no período 2009-2020 em variáveis importantes que já foram explicadas no capítulo anterior, a saber: bilheteria, direitos de televisão, patrocínios, vendas de atletas, sócio torcedor e premiações. A Figura 2 representa o comportamento da bilheteria do clube no período 2009-2020. Conforme salienta Dias e Monteiro (2020), os estádios passaram a ter grande importância no faturamento dos clubes brasileiros a partir do início do século XXI, sobretudo por não haver o *season-ticket* (que você compra os ingressos no início do ano para todas as partidas da temporada). O termômetro do time, contratação de grandes jogadores e busca por títulos é fundamental para aumentar a média de público e também o número de sócios-torcedores.

**Figura 2-** Arrecadação de Bilheteria do CRF no período 2009-2020

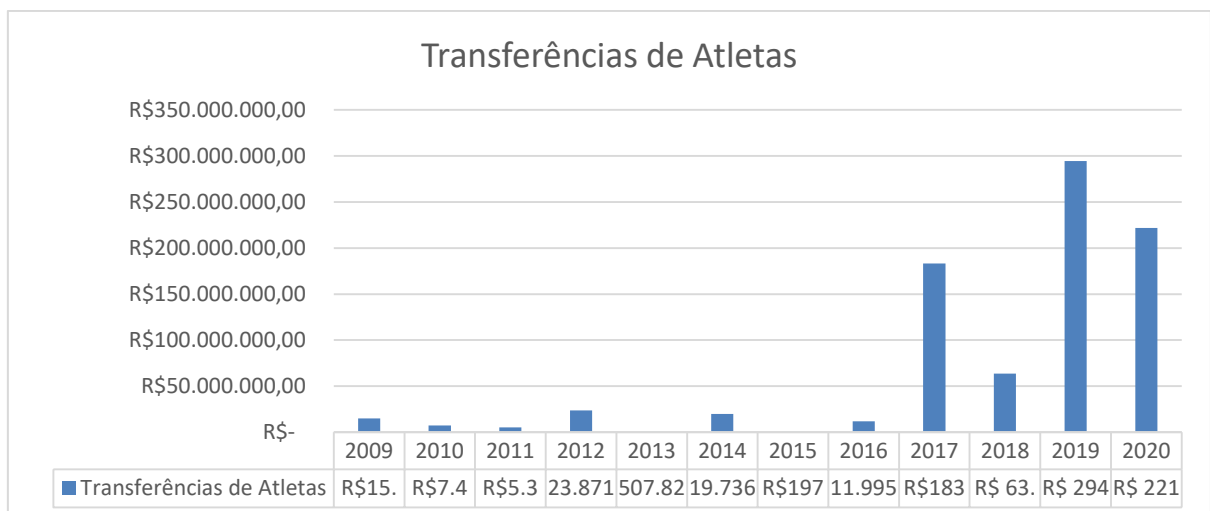
Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)



**Figura 4- Patrocínio 2009-2020.**

Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Como destaca Kern, Schwarzmann e Wiedenegger (2012) e Espitia-Escuer (2010), o sucesso de um clube também passa pela capacidade do clube de se inserir no mercado global de transferências europeias seja na aquisição de atletas, seja na transferência de jovens promessas para as grandes equipes. Neste sentido, o CRF obteve resultados positivos durante o período 2009-2020 na questão das transferências de atletas, com destaque para as vendas de Vinicius Júnior- 18 anos (2017) para o Real Madrid-Espanha por R\$ 150,4 milhões de reais; Lucas Paquetá- 19 anos (2018), por R\$ 150 milhões de reais para o Milan-Itália e Reinier- 18 anos (2019) por 130 milhões de reais para o Real Madrid-Espanha

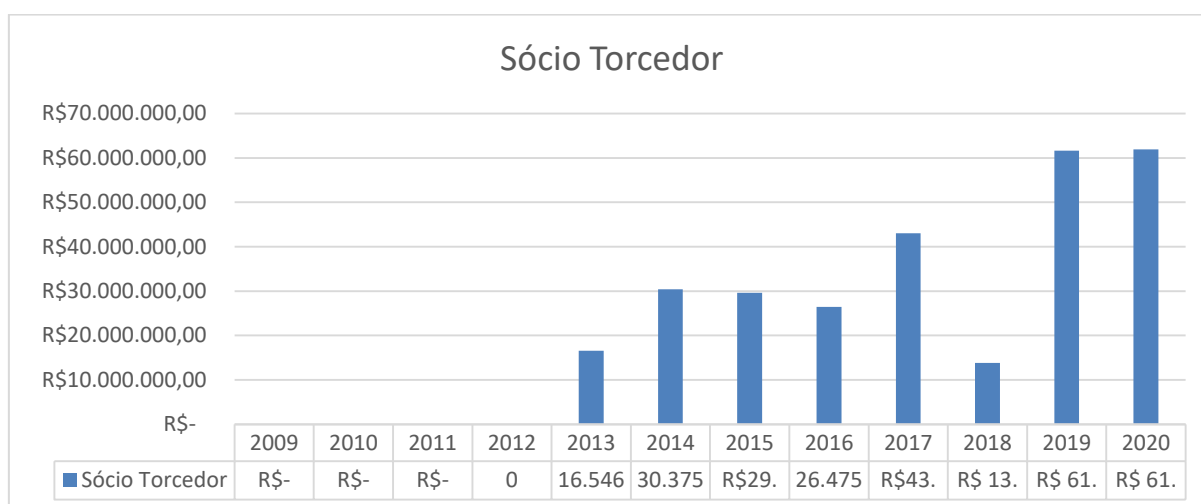
**Figura 5- Valor arrecado por transferências de Atletas pelo CRF 2009-2020**

Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Outra análise importante sobre a fonte de receitas do clube no período 2009-2020, diz respeito a arrecadação do clube com o programa de sócio torcedor. Como destacam Cardoso e Silveira (2014), o programa é uma fonte alternativa de contribuição direta dos torcedores as finanças do clube, diminuindo o impacto das oscilações no faturamento em virtude da bilheteria quando o desempenho esportivo não é o esperado, e dos direitos de televisão em relação aos novos contratos televisivos.

É importante destacar que até 2012, nenhuma gestão do CRF optou por esta fonte de financiamento com alternativa para melhorar a arrecadação do clube, sendo somente a partir de 2013 segundo Azevedo(2016), com a gestão do presidente Eduardo Bandeira de Melo, que o programa foi planejado e executado, arrecadando R\$ 16,5 milhões no seu primeiro ano de execução, chegando ao seu pico em 2020 com R\$ 61,9 milhões arrecadados mesmo em um ano de dificuldades econômicas advindas da pandemia do novo corona vírus, provando assim a força e a importância do programa mesmo em tempos onde houve baixa arrecadação de bilheteria, comprovando assim a veracidade da teoria de Cardoso e Silveira(2014). Os dados são apresentados na Figura 6.

**Figura 6-** Arrecadação do Programa de Sócio Torcedor no CRF no período 2009-2020

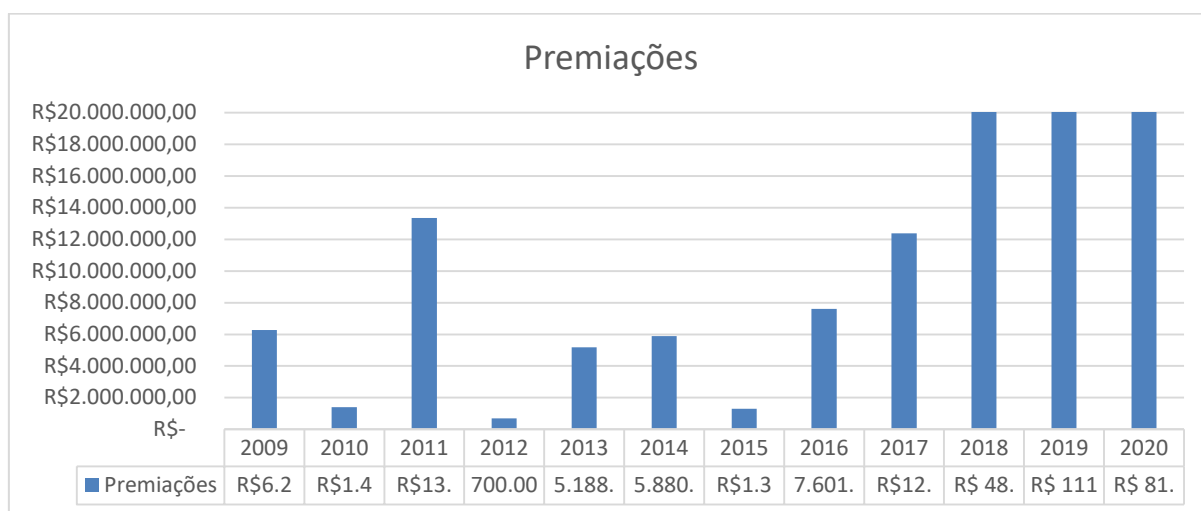


Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Por fim, do ponto de vista da composição das receitas do clube, as premiações das competições esportivas ganham importância pelas quantias pagas pelas confederações de acordo com a sua colocação no torneio. Sendo assim, analisar o comportamento dessa variável, ajuda a identificar como o sucesso do clube dentro do campo alavanca as finanças do mesmo em um determinado período de tempo. Em relação as premiações do CRF, é possível

identificar um aumento dos valores recebidos pelo clube sobretudo a partir de 2017, quando o CRF alcança duas finais de campeonato (Copa do Brasil e Sul-Americana) e chega em 4ºno Campeonato Brasileiro. Nos anos seguintes, o clube alcança um vice-campeonato brasileiro em 2018, e a partir de 2019 enfileira títulos que pagam as maiores premiações tais como a Taça Libertadores da América em 2019, e os Campeonatos Brasileiros de 2019 e 2020. Os dados são apresentados na Figura 7:

**Figura 7-** Valor em premiações recebidas pelo CRF no período 2009-2020.



Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Do ponto de vista, das despesas operacionais, durante o período 2009-2020, também é detectado uma tendência igual a das receitas, de aumento principalmente após 2018, com o fim do mandato de Eduardo Bandeira de Melo e o início da gestão Landim. Com a aquisição de grandes jogadores para a construção do time no período, dos quais podemos destacar os valores adquiridos segundo Flamengo (2020), dos atletas Gabriel Barbosa (83,5 milhões de reais), Giorgian de Arrascaeta (63,7 milhões) e Gerson (54 milhões de reais), todos eles no ano de 2019, e de Pedro Guilherme em 2020 por 87 milhões, o que elevaram bastante as despesas do clube no período tanto em aquisição, quanto nos salários pagos. Os dados são apresentados na Figura 8.

**Figura 8-** Despesas Operacionais Gerais do CRF no período 2009-2020

Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Estabelecidas as análises em relação as receitas e as despesas esportivas, a análise da gestão financeira esportiva nos fornece alguns indicadores que permitem a capacidade de uma organização esportiva de pagar as suas dívidas com o que gera em um ano de faturamento, através da relação dívida/receita. Segundo o Itaú BBBA (2019), a relação dívida/receita nos permite dizer se uma empresa é saudável ou não de honrar seus compromissos com um ano de exercício utilizando a divisão entre receita e dívida de um clube. Se essa relação for maior que 1, significa que a empresa é incapaz de pagar as suas dívidas com tudo o que gera de receita em um ano. Se a relação for menor que 1, significa que a empresa é saudável e seria capaz de honrar todos os seus compromissos com o que gera em um ano de exercício.

Analisando a relação dívida/ receita do Flamengo nos anos 2009-2020, detecta-se que em 2009 ela estava em 2,96 (ou seja, para cada R\$ 1 gerado pelo clube, ele pagava R\$ 2,96 em dívidas), uma situação bastante difícil do ponto de vista financeiro que foi agravada até 2012, quando a relação dívida/receita chegou a 3,78 (em outras palavras, a dívida do clube era 3,7 vezes maior do que a receita). Azevedo (2016) destaca que a primeira medida tomada em 2013 com a nova gestão foi em escolher pessoas capacitadas e experientes no âmbito empresarial para lidar com as áreas mais estratégicas do clube, mudando a sua estrutura organizacional de modo a torna-la mais racional e enxuta operacionalmente e financeiramente (redução de gastos).

Como destaca Azevedo (2016) houve a implantação da “Lei de Responsabilidade Fiscal Rubro-Negra”, emenda estatutária aprovada em abril de 2015, que imputa nos dirigentes responsabilidades por prejuízos financeiros ou de imagem causadas ao clube. Além

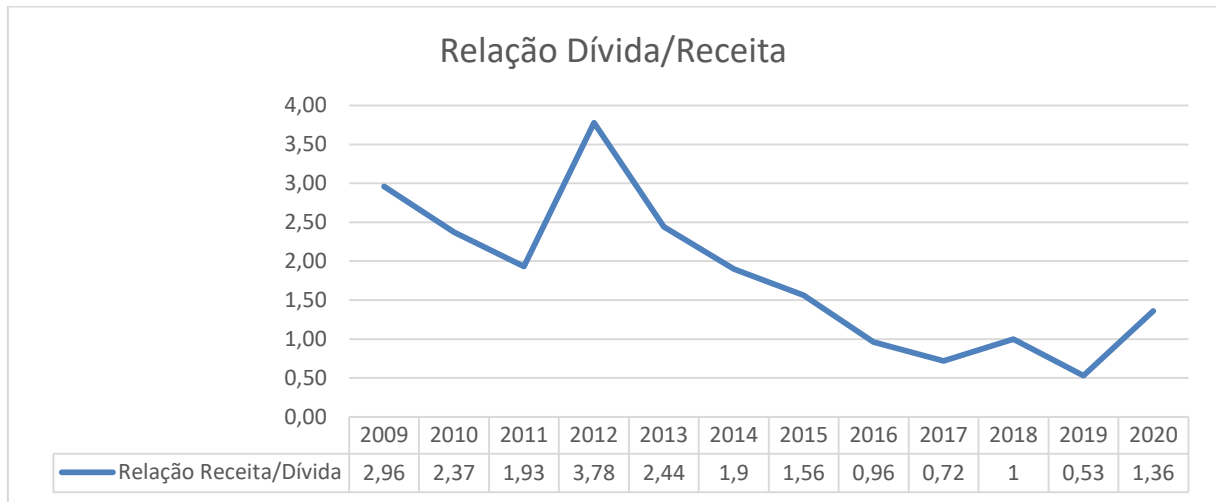
disso, houve uma melhoria significativa em áreas como o planejamento, execução e controle orçamentários que passaram a seguir novas regras das que já vinham sendo praticadas antes.

Em outra citação, Azevedo (2016) também cita as características do modelo empresarial do clube, destacando que antes de 2013, não são detectados modelos de gestão empresarial dentro do clube. As pastas eram desconectadas entre si, não obedecendo as diretrizes estabelecidas pelas gestões anteriores. Antes a gestão era amadora, fato que comprometia o rendimento e as entregas dos funcionários. Em janeiro de 2013 foi implantada a gestão profissionalizada, fato que melhorou a qualidade dos trabalhos produzidos. A partir de janeiro 2013, foi implementado um modelo de gestão empresarial, nomeando-se diretores responsáveis pelos mais diversos setores do CRF (jurídico, esportes olímpicos, financeiro e etc.) que executam as diretrizes passadas pelo Conselho Diretor e Vice-Presidentes amadores (não remunerados).

Conforme Bresser-Pereira (2004) destaca que estas características fazem parte de um processo muito importante da modernização das empresas chamado de departamentalização. Este processo além de agrupar os indivíduos em função da especialidade e do conhecimento, delimita as atribuições de cada indivíduo e sua amplitude de comando.

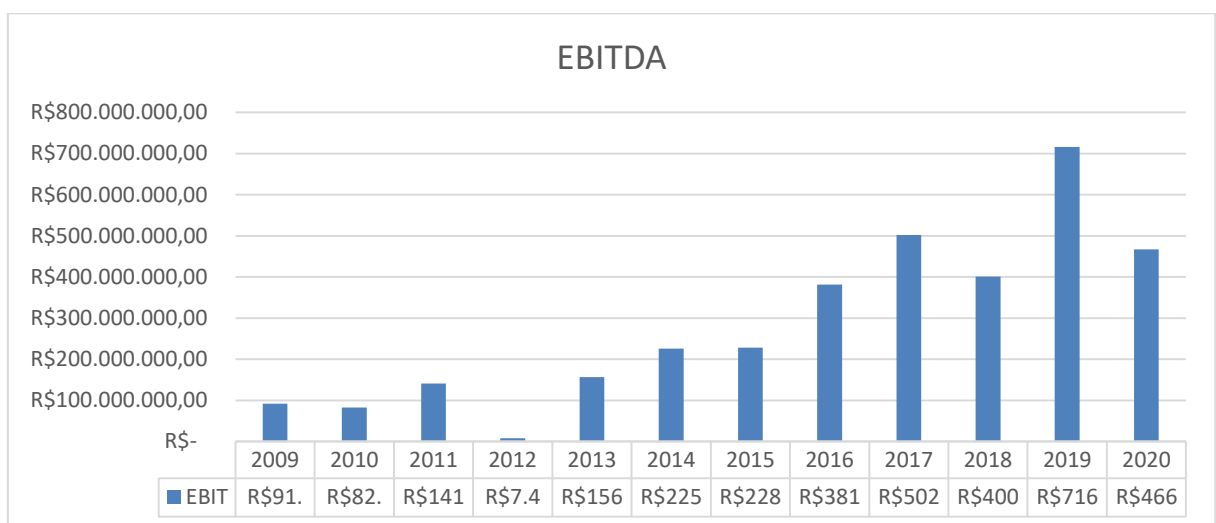
Com este sistema de cadeia, o clube consegue se organizar em um sistema de hierarquia piramidal com níveis bem definidos em uma cadeia de comando vertical, onde as funções de todos estão delimitadas, promovendo maior interação de processos sem intervenções de um em outro, porém com o futebol mantendo o posto de “carro-chefe” do clube. A definição dos departamentos, aliados a uma racionalização da gestão esportiva que espelha os principais preceitos da administração empresarial (departamentalização, hierarquia, cadeia de comando vertical e impessoalidade) aliados a implantação da Lei de Responsabilidade Fiscal Rubro-Negra (que promoveu uma maior racionalização dos gastos dentro do clube) permitiram a gestão esportiva no período um caminho sólido para a reestruturação financeira do Flamengo através do aumento de receita e sobretudo, do equacionamento e redução das dívidas. Essa estrutura foi mantida pela gestão Landim (2019).

Em face do exposto, a Figura 9 demonstra que estes processos deram resultado, de modo que a relação dívida/ receita que em 2012 era de 3,78, chega ao final de 2020 em 1,36. Entretanto esses dados já captam os efeitos que a pandemia da corona vírus trouxe do ponto de vista da arrecadação esportiva, o que acabou por aumentar esta relação, visto que em 2019 ela se encontrava em 0,53(para cada R\$ 1 gerado pelo clube, R\$ 0,53 seriam utilizados em um possível pagamento da dívida total do clube).

**Figura 9-**Relação Dívida/Receita do CRF no período 2009-2020.

Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Outro indicador financeiro que pode ser utilizado para analisar o comportamento das finanças do CRF é o EBITDA. Em português, traduzido como Lajida (Lucro antes juros, impostos, depreciação e amortização), o EBITDA (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization), indica quantos recursos o clube está gerando com suas atividades operacionais, sem levar em conta os efeitos financeiros, o abatimento dos impostos e a depreciação/amortização dos ativos. Os dados apresentados na figura 10, demonstram que o CRF vem demonstrando consistente geração de caixa pelos ativos operacionais sobretudo a partir de 2013 e no ano de 2020, mesmo diante da perda de receitas provocadas pela pandemia.

**Figura 10-** EBITDA do Clube de Regatas do Flamengo (CRF) no período 2009-2020.

Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

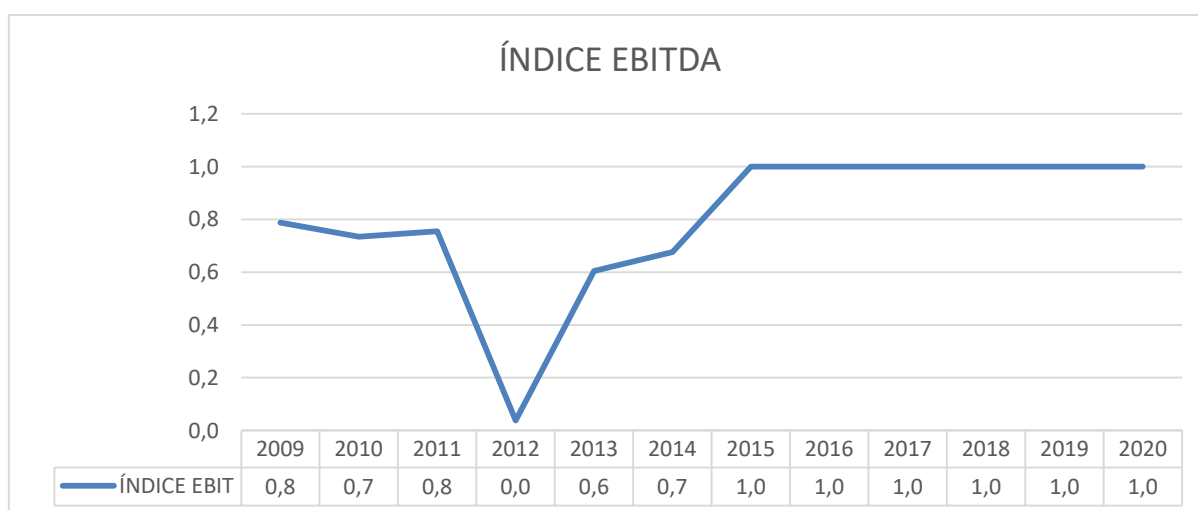
Dividindo o EBITDA pelas receitas operacionais líquidas, obtemos o Índice EBITDA ou Margem EBITDA, que representa os ganhos do clube baseados apenas em atividades operacionais. Esse indicador expõe de forma relativa, a margem de lucro de qualquer empresa.

Assim, a interpretação da Margem EBITDA possibilita efetuar comparativos entre empresas de diferentes magnitudes, mas de modelos de negócios centrados no mesmo segmento (neste caso, um clube de futebol).

Entretanto, para uma interpretação mais efetiva, é importante comparar o resultado da Margem EBITDA do período, com o de outros anos. Visto que, essa forma de utilização proporciona que os avanços das empresas possam ser verificados historicamente, de modo que neste caso, os dados oficiais do clube disponibilizam as variáveis para o período 2009-2020, que são apresentados na Figura 11.

A análise gráfica da Margem EBITDA acompanha a trajetória das variáveis expostas até então: até 2013, o clube se encontrava em uma situação difícil do ponto de vista operacional, tendo os métodos de gestão profissional e empresarial aplicados a partir daquele ano, revertendo a tendência negativa e iniciando um ciclo positivo no clube.

Figura 11- Margem EBITDA do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020

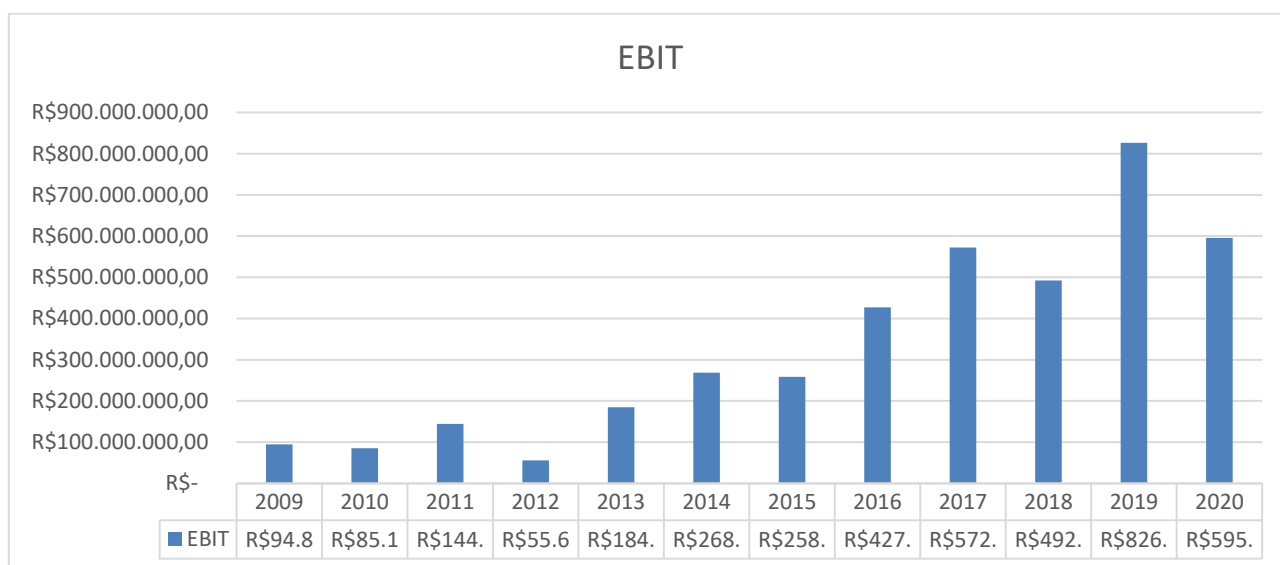


Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Segundo Kunii e Matias Filho (2019), além do EBITDA, podemos utilizar o indicador EBIT (*Earnings Before Interest and taxes*) para analisar os resultados operacionais da empresa. Em português, o EBIT ficou conhecido como LAJIR (Lucro antes juros e tributos), permitindo analisar o lucro das atividades operacionais da empresa, juntamente com a eficiência e a capacidade produtiva de uma organização.

Os dados expostos na figura 12, apresentam o comportamento do EBIT do Clube de Regatas do Flamengo no período 2009-2012 e apresentam também tendência de crescimento a partir do ano de 2013(R\$ 184.787,011), com o pico no ano de 2019, no qual apresentou o valor de R\$ 826 milhões.

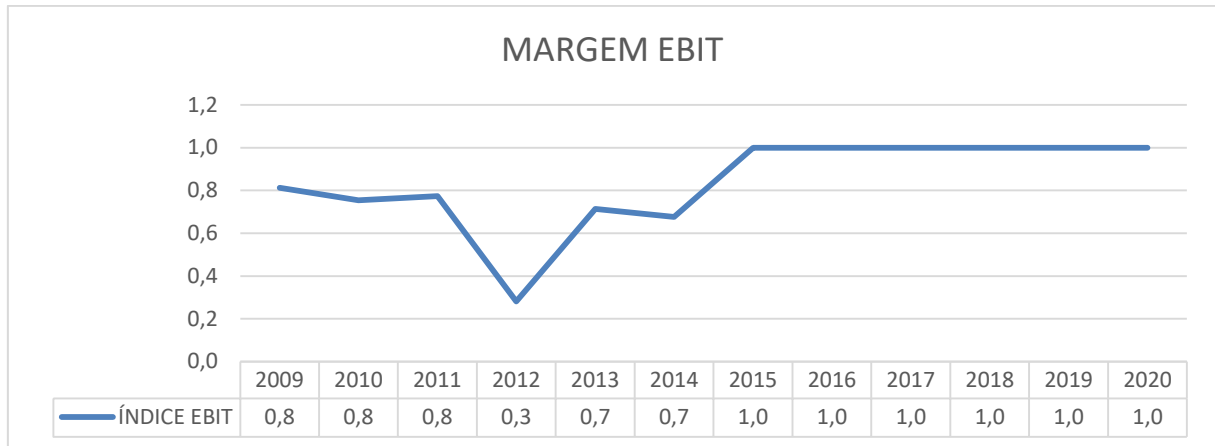
**Figura 12-** EBIT do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.



Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Assim como o EBITDA, dividindo o EBIT pelas receitas operacionais líquidas, obtemos o Índice EBIT ou Margem EBIT, que indica a proporção do EBIT em relação a sua receita líquida, sendo segundo Kunii e Matias Filho (2019), um indicador muito importante para indicar a capacidade de investimentos de uma organização. Entretanto, há diferenças entre EBIT e EBITDA de uma organização, e por consequência entre as Margens EBIT e EBITDA, uma vez que o segundo considera os custos de depreciação e amortização, e o primeiro não. Deste modo, ambos têm objetivos diferentes, mas podem ser utilizados para esclarecer aspectos importantes da saúde financeira de qualquer empresa. Os dados em relação a Margem EBIT do Clube de Regatas do Flamengo estão apresentados na Figura 13.

**Figura 13-** Margem EBIT do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.

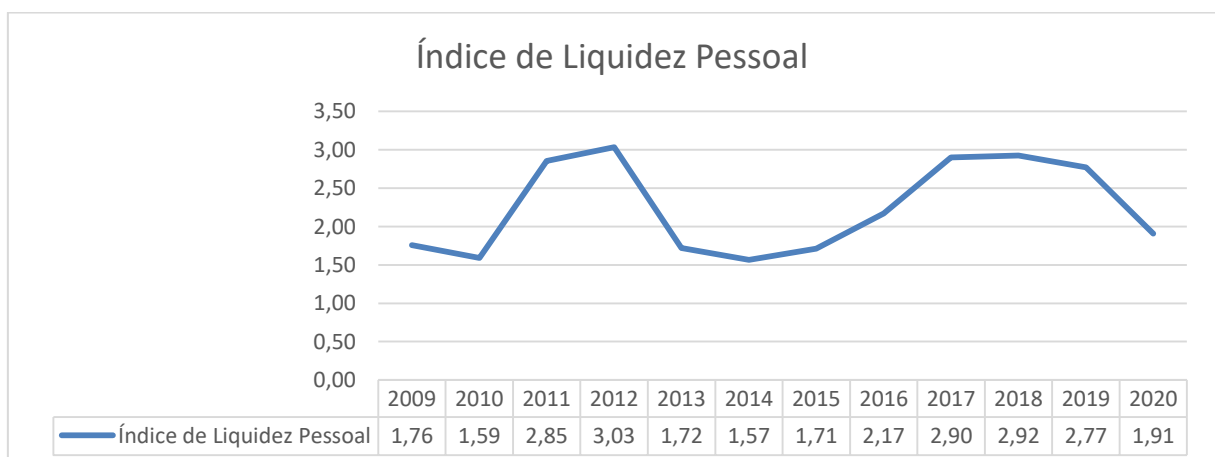


Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Em relação ao cumprimento das obrigações de curto prazo do clube, o melhor indicador financeiro que permita explicar com clareza este objetivo é a análise do índice de liquidez corrente, calculado através da divisão entre o ativo e o passivo circulante. Se essa relação for maior que 1, indica que a organização está preparada para arcar com os compromissos exigidos no curto prazo. Os dados referentes ao índice de liquidez corrente do Clube de Regatas do Flamengo no período 2009-2020 que estão apresentados na Figura 14 demonstram que somente em dois anos (2013 e 2015) o clube apresenta índices liquidez maiores do que 1, sendo nos demais anos da série histórica, apresentando índices abaixo de 1.

A Figura 14, demonstram que até 2013, a porcentagem de obrigações de dívidas anuais para honrar com os ativos líquidos correntes era de 3,03 %, e que após 2013 estes índices caem ao longo dos anos seguintes mantendo-se entre 1,7% e 2,9%, o que sugere que os fundos líquidos do clube segundo Gitman (2010), não oferecem a princípio, uma larga margem de segurança.

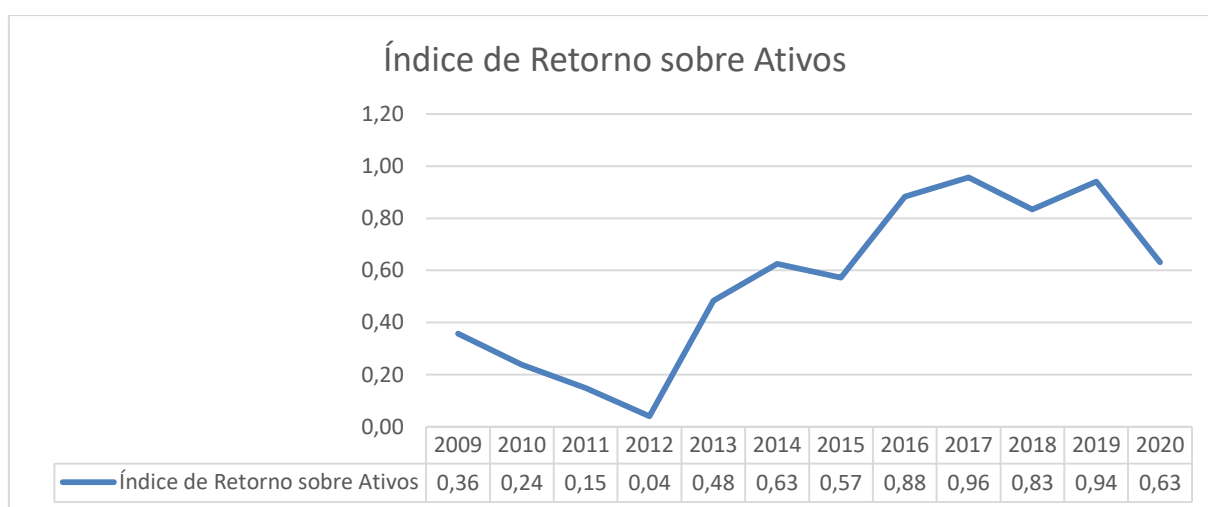
Figura 14- Índice de Liquidez Pessoal do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020



Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Já em relação ao retorno sobre ativos, o Figura 15 demonstra que até 2012, o clube apresentava indicadores bastante baixos, sendo o mais baixo no ano de 2012(0,04), e a partir de 2013 com os novos métodos de gestão administrativa e financeira dos presidentes Eduardo Bandeira de Melo e Rodolfo Landim, há uma tendência de aumento deste indicador, alcançando o pico máximo do clube em 2019(com 0,94). Em 2020, último ano da série histórica, o ROA apresentou queda em comparação com 2019(0,63), o que já capta os efeitos da pandemia da nova corona vírus nas finanças do clube.

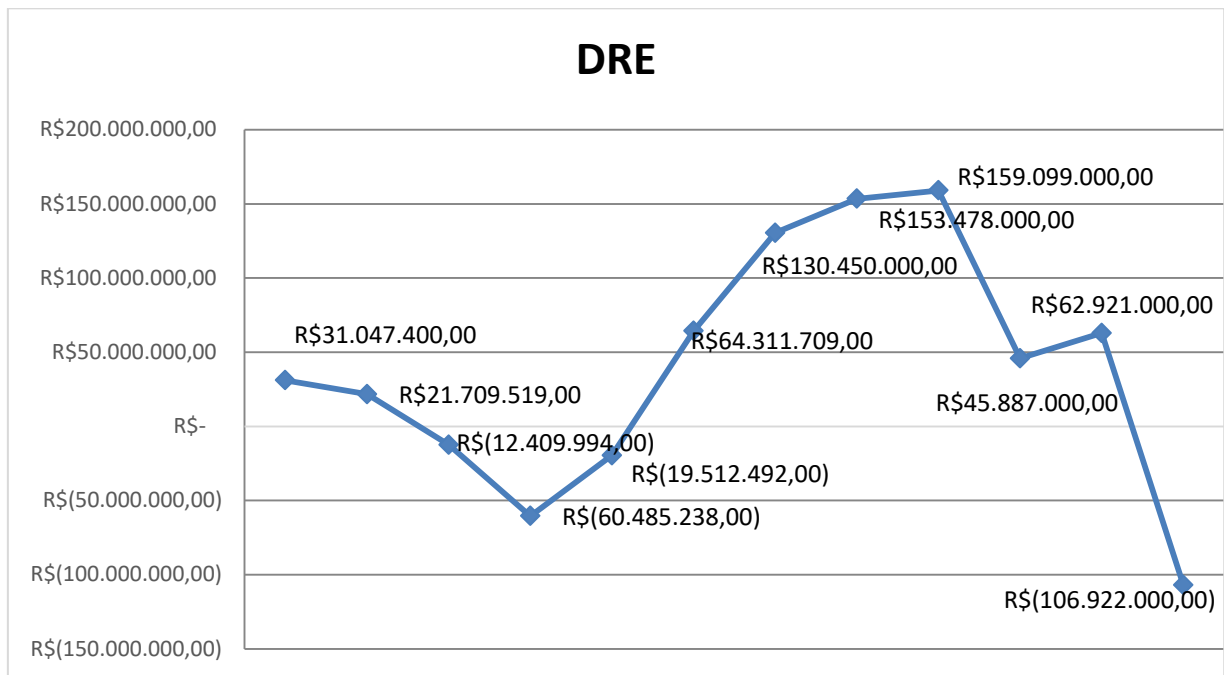
**Figura 15-** Retorno sobre Ativos (ROA) do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.



Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Por fim, após as análises dos indicadores financeiros e operacionais, é importante destacar também os dados relacionados a Demonstração do Resultado em Exercício (DRE) do clube, que apresentam a posição patrimonial e financeira do desempenho da entidade, informando também o fluxo de caixa, de modo a fornecer tanto aos gestores, quanto investidores e pesquisadores, os resultados de suas administrações diante dos recursos que lhe foram confiados. A figura 16 apresenta os resultados em exercício do clube no período 2009-2020, que demonstram também a recuperação do clube a partir de 2013 com resultados positivos. Esta recuperação foi interrompida em 2020, devido aos efeitos da pandemia do novo corona vírus, o que provocou um déficit expressivo.

**Figura 16-** Demonstração do Resultado em Exercício (DRE) do Clube de Regatas do Flamengo 2009-2020.



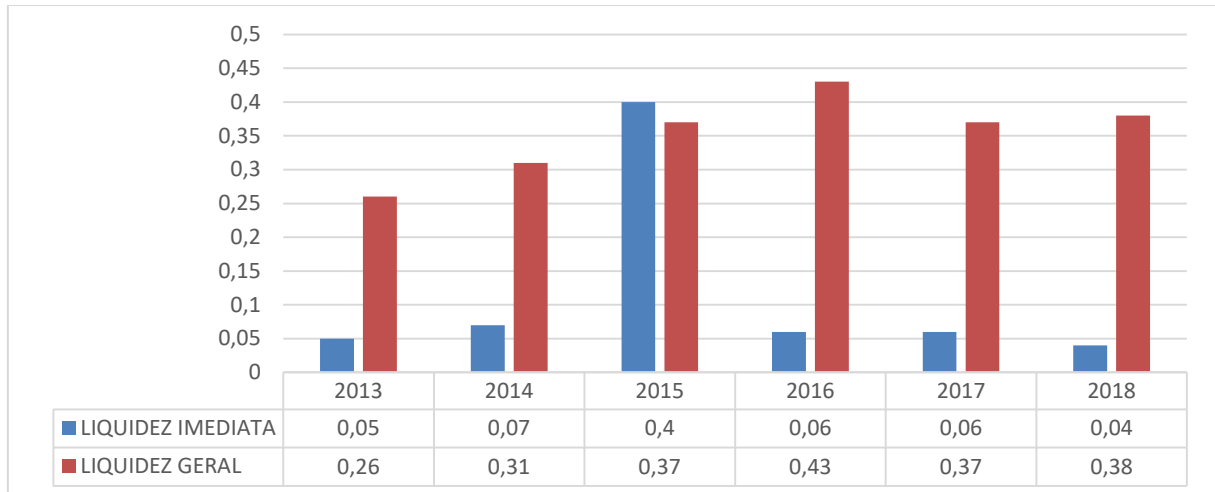
Fonte: Elaboração própria do autor com bases nos dados de Flamengo (2009-2020)

Por fim, em face do exposto e da análise de todos os indicadores, podemos concluir que o Clube de Regatas do Flamengo a partir do ano de 2013 sob a gestão do presidente Eduardo Bandeira de Melo, inicia-se um processo de reestruturação financeira baseado na responsabilidade fiscal, na modernização dos processos e na profissionalização dos seus funcionários e processos. Este processo refletiu na melhoria de indicadores importantes do clube expostos neste trabalho, além de ter refletido no sucesso do clube em anos recentes, com a contratação de grandes jogadores e a conquista de títulos importantes tais como 2 Campeonatos brasileiros, 2 Supercopas do Brasil, 3 Campeonatos Carioca, 1 Libertadores da América e 1 Recopa Sul Americana, o que evidencia que há correlação entre uma administração responsável do ponto de vista financeiro e o sucesso esportivo dentro de campo.

A pandemia do novo corona vírus freou a trajetória de ciclo virtuoso que se iniciou no clube desde 2013 do ponto de vista financeiro. A ausência de receitas vindas de bilheteria impactaram todos os clubes ao redor do mundo, e de forma mais acentuada nos clubes de maiores torcidas como o caso do Flamengo, o que promoveu ajustes do ponto de vista orçamentário que certamente serão sentidos e explicados nos próximos balanços do clube, o que gera novas fontes de pesquisa em relação a como o clube irá responder aos desafios dos

anos futuros : se continuará o processo de gestão responsável ou se cederá ao aumento irresponsável de gastos que marcou o clube em outras épocas. O que parece bastante evidente é que com a manutenção da gestão responsável e com a base atual construída no campo, o clube tem todas as ferramentas necessárias para continuar sendo um caso de sucesso tanto dentro, quanto fora de campo.

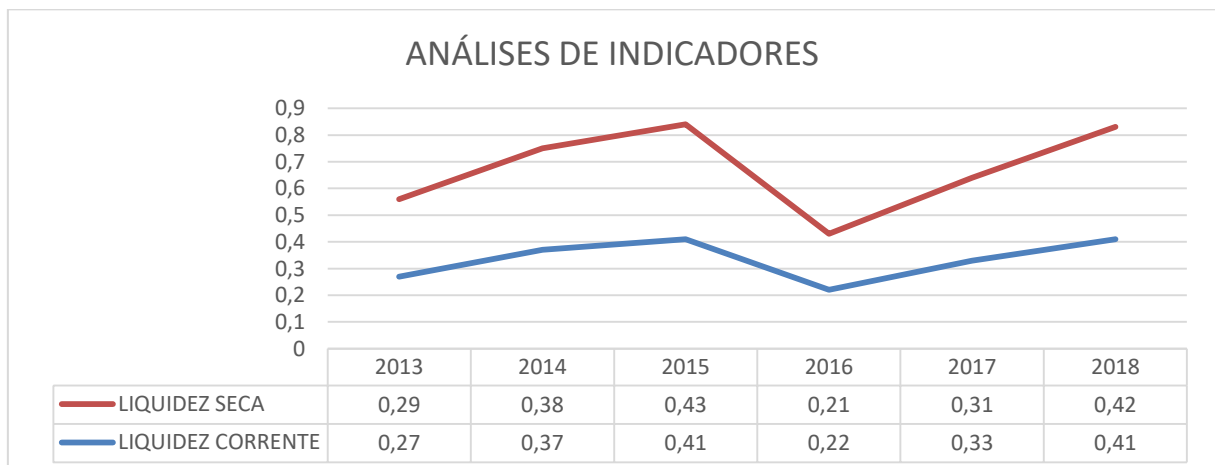
**Figura 17:** – Liquidez Geral e Liquidez Imediata



Fonte: Dados da Pesquisa

Indicador de liquidez geral busca demonstrar a situação financeira de uma empresa em longo prazo. Conforme a Figura 17, em 2013 o Flamengo só possuía R\$ 0,26 de recursos no curto e longo prazo o que demonstra as dificuldades enfrentadas pelo clube para o cumprimento de suas obrigações neste período. Já o índice de liquidez imediata mostra quanto à empresa possui de imediato para quitar suas dívidas no curtíssimo prazo.

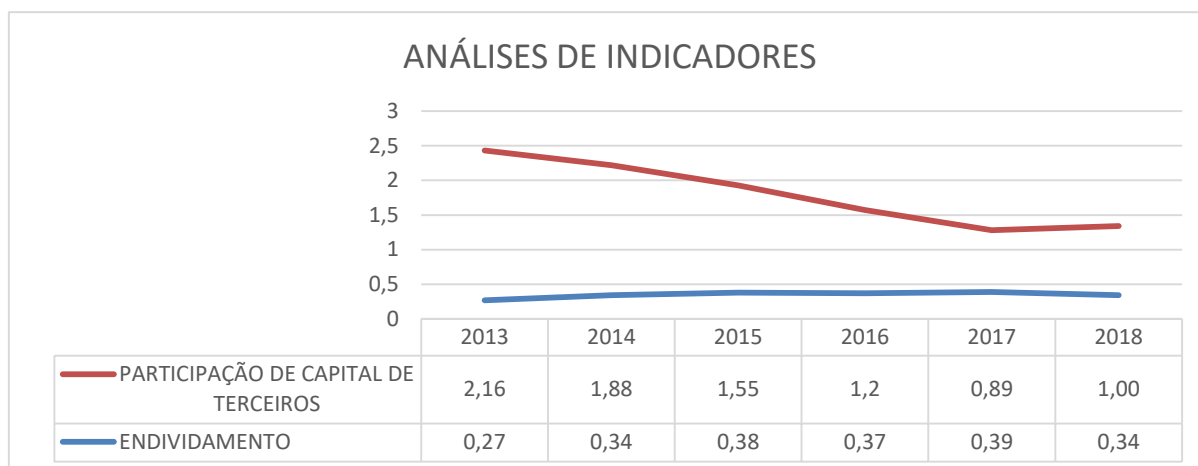
**Figura 18** – Liquidez Corrente e Liquidez Seca



Fonte: Dados da Pesquisa

Os índices acima analisados na figura 18 demonstraram que tanto a seca quanto a corrente tiveram resultados, em virtude de o clube não revender seus estoques, sendo estes considerados apenas como itens para uso e consumo do dia a dia.

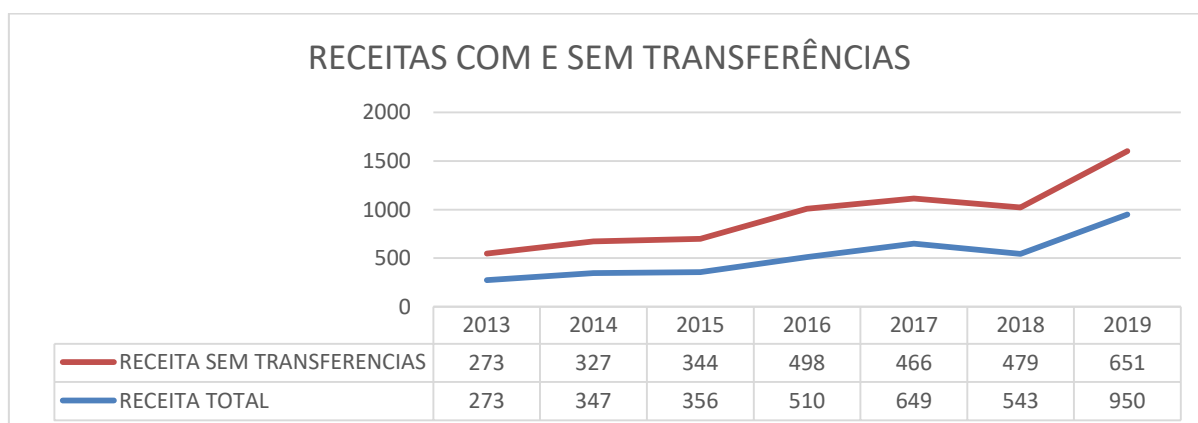
**Figura 19:** – Participação de Capitais de Terceiros e Composição de Endividamento



Fonte: Dados da Pesquisa

Os resultados da Figura 19 apontam que o clube está bem posicionado e com valores dentro da literatura estabelecida. Já para os índices de Participação do Capital de Terceiros, que demonstram o quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada capital próprio investido, o resultado demonstra que o clube apresentou resultados variáveis em relação aos índices, oscilando entre indicadores bons e ruins ao longo do período analisado. Em relação aos índices de endividamento a Composição de Endividamento deve ficar entre os valores 0 e 1. Quanto menor for o índice, menor é a concentração de dívidas no curto prazo em relação às obrigações totais.

**Figura 20:** – Receitas com e sem transferências de jogadores



Fonte: Dados da Pesquisa

Diante desde contexto da Figura 20, o clube do flamengo alcançou R\$ 950 milhões de faturamento em 2019, se comparado com o ano anterior que foi de 543 milhões, houve um crescimento de 75%. Se comparado a nível mundial é um momento histórico, pois nenhum clube fora da Europa faturou tanto. Portando o clube do Flamengo alcançou um patamar financeiro de sucesso a frente de todos os demais clubes inclusive times de mercados mais ricos. Entre 2013 e 2019, o crescimento das receitas totais do Flamengo foi de impressionantes 414%. Nos últimos seis anos, o crescimento real das receitas do clube foi de 348%.

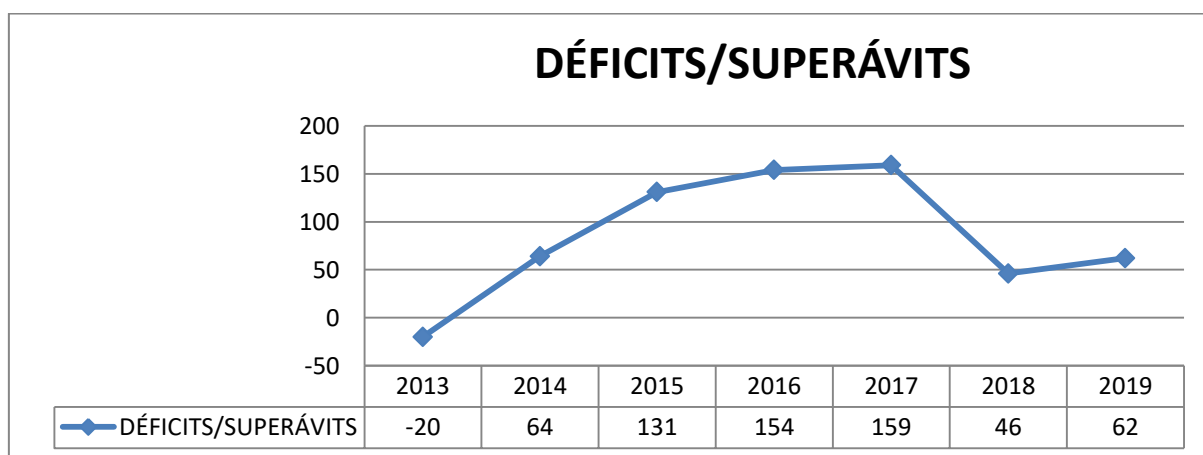
**Figura 21:** – Custos em milhões



Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme a Figura 21 o clube apresentou um grande aumento em seus custos. Em 2018 os custos foram de R\$ 351 milhões enquanto que 2019 foram de R\$ 618 milhões conforme gráfico a cima. Apesar da alta nos custos com futebol, o flamengo se manteve com o equilíbrio financeiro.

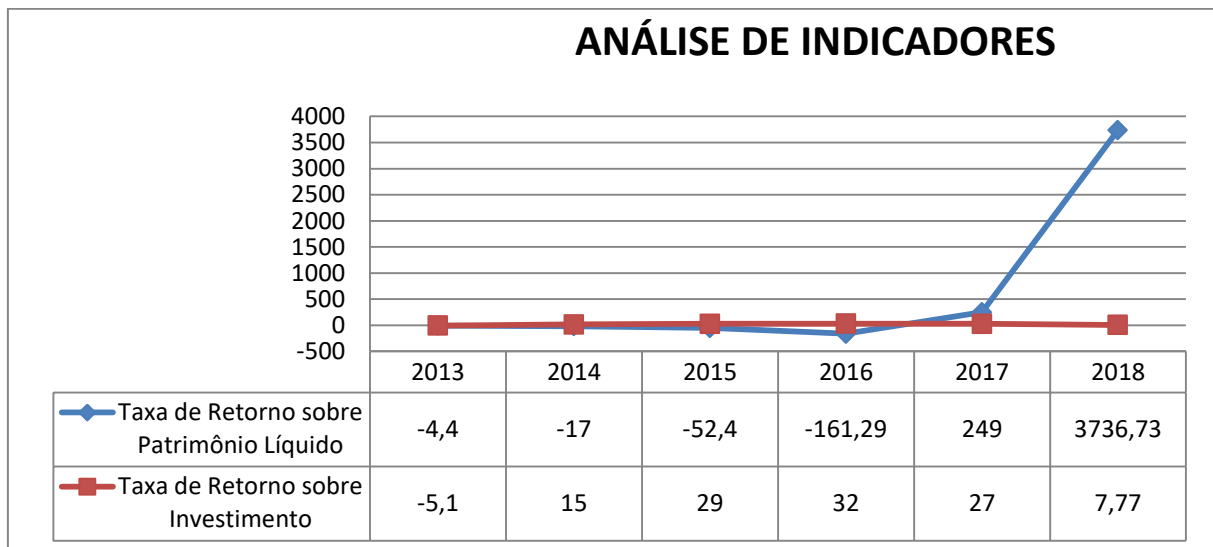
**Figura 22:** – Déficits e Superávits



Fonte: Dados da Pesquisa

A gestão do Flamengo apresentou ótimos resultados financeiros mesmo com a alta nos custos e investimentos, o clube permanece concluído as temporadas com lucros. Em 2019, o superávit do clube atingiu R\$ 62 milhões, frente aos R\$ 46 milhões de 2018, conforme figura 22 acima.

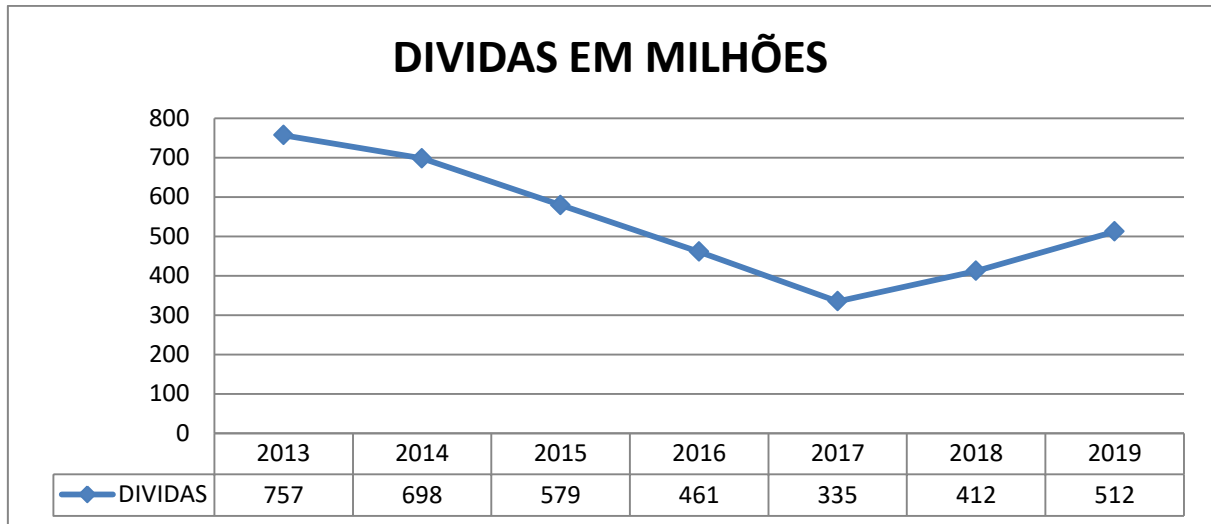
**Figura 23** – Retorno sobre o Investimento e sobre o Patrimônio Líquido



Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar a taxa de retorno sobre o investimento percebeu-se na figura 23 que o ganhou a empresa conseguiu investir, mas o que surpreendeu foi que em 2013 o índice demonstrava uma perda de -5,1% para cada R\$1,00 investido, devido ao déficit financeiro apurado no final deste exercício, no entanto seguintes anos tiveram melhoras significativas, devido a saída do clube de uma situação de déficit para superávit gradativamente. No caso da taxa de retorno sobre o patrimônio líquido buscou medir o poder de ganho que de 2013 a 2016, demonstravam perdas, já que durante esse período, o patrimônio líquido do clube estava negativo, porém deu uma virada apresentando em 2017 e 2018 evolução incrível com alcance de ganho de 249% e 3736,73%.

**Figura 24:** – Dividas em milhões



Fonte: Dados da Pesquisa

Um dos fatores mais importantes para o Flamengo foi à redução acentuada de seu endividamento ao longo dos anos. Esse processo de reestruturação pelo qual o clube passou foi absolutamente fundamental para sua saúde financeira atual.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente estudo alcançou seus objetivos ao analisar indicadores de administração financeira do clube de regatas do flamengo no período de 2009 a 2020. As pesquisas demonstraram que os indicadores financeiros são instrumentos de diagnóstico empresariais essenciais na tomada de decisão do gestor, com a finalidade de avaliar a situação da empresa, através de análises comparativas com indicadores de mercado e da concorrência com a verificação da situação econômica, financeira e da evolução positiva ou negativa de seus componentes patrimoniais.

Através da análise de indicadores financeiros e contábeis. Como resultados obtidos, identificou que até 2012, o clube se encontrava em uma situação financeira bastante grave, com baixo nível de receitas e finanças comprometidas, o que impedia o clube de alcançar resultados consistentes dentro de campo.

Assim, observou-se que os índices são as técnicas mais utilizadas pelas empresas na ajuda de obtenção de uma visão financeira e econômica mais ampla, nos aspectos relacionados ao endividamento, liquidez e de rentabilidade permitindo aos administradores financeiros mais conhecimento acerca da situação da organização, proporcionando um controle mais eficiente dos resultados obtidos estão adequados.

Diante deste contexto, as análises deste estudo demonstram que no geral os clubes de futebol têm dificuldade de crescer sem perder o controle financeiro em sua administração o que dificulta bastante na obtenção do sucesso do clube, no entanto os resultados bem sucedidos dos últimos anos da entidade esportiva Clube de Regatas do Flamengo mostraram que a partir do ano de 2013, com as mudanças da gestão administrativa houve uma reestruturação financeira do clube, no qual se deu início a um processo aumento de receitas e redução de dívidas, aliado a uma administração de excelência dos bens.

Observou-se através dos indicadores econômico-financeiros que o flamengo conseguiu uma evolução com uma recuperação gradativa, com isso conclui-se que os indicadores ajudaram o novo gestor a entender a real situação financeira do clube, e através dessas informações foi possível uma administração mais eficiente da organização que no decorrer do período conseguiu sair de uma situação de déficit para superávit, principalmente sobre o capital investido a médio e longo prazo, ao comparar com o início do período analisado a nova gestão precisou adotar critérios de redução de custos o que impactou de forma positiva para que pudesse reverter o cenário deficitário que o clube enfrentava.

A análise do Clube do Flamengo possibilitou ao discente uma visão importante sobre os indicadores financeiros como ferramentas essenciais para uma administração eficiente de qualquer instituição, com relação ao caso do Flamengo o gestor em cinco anos conseguiu não só saldar suas dívidas, como também melhorar os resultados se comparado aos demais clubes no mundo.

Como as análises dos indicadores puderam contribuir para o sucesso da administração financeira do CRF no período de 2009 a 2020?

Em relação às hipóteses levantadas por este trabalho: a partir do ano de 2013, houve uma reestruturação financeira do clube através das análises dos indicadores financeiros aliado a uma administração de excelência dos bens, com isso deu-se início um processo de redução de dívidas e aumento de receitas.

## REFERÊNCIAS

- AQUINO, Rubem Santos Leão de. **Futebol Uma Paixão Nacional**. Rio de Janeiro. Jorge Zahar. 2002.
- ARAI, Carlos. **Teorias contábeis**. 1. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2016.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2015.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2010
- ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Gusti. **Fundamentos de administração financeira** (3a ed.). São Paulo, SP: Atlas. 2017
- ASSAF NETO, A; SILVA; C. A. T. **Administração do capital de giro**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 1997.
- ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Gusti. **Curso de Administração Financeira**.3 ed. São Paulo. Atlas. 2011.
- AZEVEDO, Daiana de Oliveira. **Mudanças Administrativas no Clube de Regatas Flamengo**. Trabalho de Conclusão de Curso. Pontifca Universidade Católica. Rio de Janeiro. 2016.
- BARROS, Carlos Pestana; ASSAF, Albert; SÁ-EARP; Fábio. Brazilian football league technical efficiency. **Journal of Sports Economics**, Maryland, n.11, p.641-651,2010.
- Brasil. Revista Podium, São Paulo, nº3, p.12-24,2014.
- BRESSER PEREIRA, Luís Carlos. **Introdução à Organização Burocrática** – São Paulo:Thomson,2004.
- CARDOSO, Marcos Vinicius; SILVEIRA, Marcelo Paciello. A importância da adoção do sócio torcedor como estratégia de inovação para aumentar as receitas dos clubes de futebol do Brasil. **Revista Podium**, São Paulo, nº3, p.12-24,2014.
- COUTINHO, Renato Soares. Um Flamengo grande, um Brasil Maior: **O clube de Regatas do Flamengo e o imaginário político nacionalista popular (1933-1955)**. Tese de Doutorado (Doutorado em História) -Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2013.
- DAMASCENA, Luzivalda Guedes; PAULO, Edilson. Pareceres de auditoria: um estudo das ressalvas e parágrafos de ênfase constantes nas demonstrações contábeis das companhias abertas brasileiras. **Revista Universo Contábil**, nº9, p.104-127.2013.
- DANTAS, Marke Geisy da Silva; BOENTE, Diego Rodrigues. A eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. **Revista de Contabilidade e Organizações**, São Paulo, vol.5, p.75-90,2011.

DANTAS, Marke Geisy da Silva; MACHADO, Márcio André Veras; MACEDO, Marcelo Alvaro da Silva. Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. **Advances in Scientific and Applied Accounting**, São Paulo, v.8, p. 113-123, 2015.

ESPITIA-ESCUER, Manuel; GARCÍA-CEBRIÁN, Lucía Isabel. Measurement of the efficiency of football teams in the Champions League. **Managerial Decision Economics**, Zaragoza, v.31, p.373-386.

GIL, Antônio Carlos. **Metodologia do ensino superior**. 5 ° ed, São Paulo: Atlas. 2010.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**.12 ed. São Paulo, Pearson.2010.

GUZMAN, Isidoro Raja; MORROW, Stephen. Measuring efficiency and productivity in professional football teams: Evidence from the English Premier League. **Central Journal of Operations Research**, v.15,p.309-328.2007.

HERNANDEZ, José Perez Junior; BEGALLI, Glaucos Antonio. **Elaboração e Análise das Demonstrações Financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

JUND, Sérgio. **Administração Financeira e Orçamentária**. 3 ed. São Paulo. Elsevier.2008.

ITÁU BBBA. Relatório de Finanças Esportivas dos Clubes Brasileiros. Itaú.2019.

KERN, Alexander; SCHWARZMANN, Michael; WIEDENEGGER, Armin. Measuring efficiency of English Premier League football: a two-stage data envelopment analysis approach. **Sport, Business and Management: an International Journal**. v.2, p.177-195.2012.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. A. **Metodologia do trabalho científico**: projetos de pesquisa, pesquisa bibliográfica, teses de doutorado, dissertações de mestrado, trabalhos de conclusão de curso. 8. ed. – São Paulo: Atlas, 2017

LAGIOIA, U. C. T. **Fundamentos do mercado de capitais** (3a ed.). São Paulo: Atlas.2011.

LEONCINI, Márvio Pereira; SILVA, Márcia Terra da. Entendendo o futebol como um negócio: um estudo exploratório. *Gest. Prod.* vol.12, n.1, pp.11-23.2005.

MARTINS, E., Diniz, J. A., Miranda, G. J. (2018) **Análise avançada das demonstrações contábeis**: uma abordagem crítica (2a ed.). São Paulo: Atlas.

Gesta Carmine. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. 7.ed.São Paulo. Atlas.2010.

PEROVANO, D.G. **Manual de metodologia científica para a segurança pública e defesa social**. Curitiba: Juruá, 2014.

SAPORITO, Antônio. **Análise e estrutura das demonstrações contábeis**. 1. ed. São Paulo: Intersaberes, 2015.

SANTOS, Cleston Alexandre;DANI,Andréia Carpes; HEIN,Nelson. Estudo da relação entre os rankings formados pela Confederação Brasileira de Futebol e a partir de indicadores econômico-financeiros dos clubes brasileiros de futebol. **Revista Podium**,São Paulo, vol.5, p.41-59. 2016.

SOUZA, Lucas Rodrigo de. **A Importância da Contabilidade de Custos na Gestão de um Clube de Futebol: Uma análise do Clube de Regatas Flamengo no período 2012/2016.** Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Ciências Contábeis). Universidade Estadual de Feira de Santana.2019.

YIN, R. K. **Pesquisa de estudo de caso, design e métodos (métodos de pesquisa social aplicada).** Thousand Oaks. Califórnia: Publicações Sage. 2009.

## APÊNDICE

<b>Demonstrações contábeis de 12 anos (2009 a 2020) do Clube de Regatas do Flamengo</b>												
<b>Indicador</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
Ativo Total	R\$ 265.552.424,0	R\$ 357.785.507,0	R\$ 976.158.798,00	R\$ 1.360.368.549,0	R\$ 382.049.987,00	R\$ 429.910.131,00	R\$ 451.372.000,00	R\$ 483.419.000,00	R\$ 598.353.000,00	R\$ 590.250.000,00	R\$ 878.826.000,00	R\$ 944.523.000,00
Ativo Circulante	R\$ 23.606.518,00	R\$ 74.492.163,00	R\$ 169.270.282,00	R\$ 241.856.609,00	R\$ 317.309.685,00	R\$ 104.207.146,00	R\$ 113.686.000,00	R\$ 45.615.000,00	R\$ 62.312.000,00	R\$ 86.668.000,00	R\$ 202.467.000,00	R\$ 198.227.000,00
Ativo não circulante	R\$ 241.945.906,00	R\$ 283.293.344,00	R\$ 806.888.516,00	R\$ 1.118.511.940,00	R\$ 64.740.302,00	R\$ 325.702.985,00	R\$ 337.686.000,00	R\$ 437.804.000,00	R\$ 536.041.000,00	R\$ 503.582.000,00	R\$ 676.359.000,00	R\$ 746.296.000,00
Passivo e Patrimônio Social	R\$ 265.552.424,00	R\$ 357.785.507,00	R\$ 976.158.798,00	R\$ 1.360.368.549,00	R\$ 382.049.987,00	R\$ 429.910.131,00	R\$ 451.372.000,00	R\$ 483.419.000,00	R\$ 598.353.000,00	R\$ 590.250.000,00	R\$ 878.826.000,00	R\$ 944.522.000,00
Passivo Circulante	R\$ 151.009.949,00	R\$ 224.869.309,00	R\$ 342.143.575,00	R\$ 448.507.745,00	R\$ 221.958.078,00	R\$ 274.696.930,00	R\$ 263.716.000,00	R\$ 222.583.000,00	R\$ 206.331.000,00	R\$ 201.859.000,00	R\$ 317.127.000,00	R\$ 495.065.000,00
Passivo não-circulante	R\$ 193.619.970,00	R\$ 233.631.931,00	R\$ 488.022.805,00	R\$ 1.149.304.801,00	R\$ 221.958.078,00	R\$ 534.302.318,00	R\$ 436.295.000,00	R\$ 355.993.000,00	R\$ 328.080.000,00	R\$ 387.163.000,00	R\$ 433.568.000,00	R\$ 428.248.000,00
Passivo Descoberto	-R\$ 79.077.495,00	-R\$ 100.715.733,00	R\$ 145.992.418,00	-R\$ 237.443.997,00	-R\$ 443.400.826,00	-R\$ 379.089.117,00	-R\$ 248.639.000,00	-R\$ 95.157.000,00	R\$ 63.942.000,00	R\$ 65.210.000,00	R\$ 128.131.000,00	R\$ 21.209.000,00
Receita Operacional Líquida	R\$ 116.791.447,00	R\$ 123.911.501,00	R\$ 176.844.490,00	R\$ 198.172.426,00	R\$ 259.175.417,00	R\$ 334.308.220,00	R\$ 339.527.000,00	R\$ 483.493.000,00	R\$ 623.682.000,00	R\$ 516.781.000,00	R\$ 914.041.000,00	R\$ 644.093.000,00
Receitas Financeiras	R\$ 2.647.291,00	-R\$ 9.139.590,00	R\$ 7.663.790,00	R\$ 4.751.320,00	R\$ 7.774.342,00	R\$ 5.319.100,00	R\$ 7.782.000,00	R\$ 24.060.000,00	R\$ 37.092.000,00	R\$ 26.278.000,00	R\$ 20.598.000,00	R\$ 3.985.000,00
Despesas Financeiras	-R\$ 21.395.769,00	-R\$ 24.952.967,00	-R\$ 32.570.308,00	-R\$ 56.550.739,00	-R\$ 54.184.026,00	-R\$ 45.579.556,00	-R\$ 74.190.000,00	-R\$ 62.415.000,00	-R\$ 70.430.000,00	-R\$ 43.942.000,00	-R\$ 53.082.000,00	-R\$ 45.293.000,00
Impostos	-R\$ 3.230.445,00	-R\$ 4.646.076,00	-R\$ 7.394.309,00	-R\$ 90.772.762,00	-R\$ 27.978.722,00	-R\$ 25.353.756,00	-R\$ 14.915.000,00	-R\$ 18.112.000,00	-R\$ 17.704.000,00	-R\$ 6.688.000,00	-R\$ 55.174.000,00	-R\$ 7.026.000,00
Amortizações	R\$ -	R\$ -	R\$ -	-R\$ 42.236.405,00	-R\$ 33.703.493,00	-R\$ 37.606.643,00	-R\$ 24.589.000,00	-R\$ 39.425.000,00	-R\$ 27.419.000,00	-R\$ 80.976.000,00	-R\$ 105.916.000,00	-R\$ 123.157.000,00
Depreciações	-R\$ 2.852.398,00	-R\$ 2.462.056,00	-R\$ 3.303.009,00	-R\$ 5.889.864,00	R\$ 5.555.027,00	-R\$ 5.186.118,00	-R\$ 5.300.000,00	-R\$ 6.149.000,00	-R\$ 42.929.000,00	-R\$ 10.571.000,00	-R\$ 4.407.000,00	-R\$ 5.608.000,00
<b>EBIT</b>	R\$ 94.812.524,00	R\$ 85.172.868,00	R\$ 144.543.663,00	R\$ 55.600.245,00	R\$ 184.787.011,00	R\$ 268.694.008,00	R\$ 258.204.000,00	R\$ 427.026.000,00	R\$ 572.640.000,00	R\$ 492.429.000,00	R\$ 826.383.000,00	R\$ 595.759.000,00
<b>EBITDA</b>	R\$ 91.960.126,00	R\$ 82.710.812,00	R\$ 141.240.654,00	R\$ 7.473.976,00	R\$ 156.638.545,00	R\$ 225.901.247,00	R\$ 228.315.000,00	R\$ 381.452.000,00	R\$ 502.292.000,00	R\$ 400.882.000,00	R\$ 716.060.000,00	R\$ 466.994.000,00
<b>ÍNDICE EBIT</b>	0,8	0,7	0,8	0,3	0,7	0,7	0,8	0,9	0,9	1,0	0,9	0,9
<b>ÍNDICE EBITDA</b>	0,8	0,7	0,8	0,0	0,6	0,7	0,7	0,8	0,8	0,8	0,8	0,7

<b>Receita Bruta Geral</b>	R\$ 104.094.315,	R\$ 128.557.577,	R\$ 184.238.799,00	R\$ 198.700.000,00	R\$ 273.000.000,00	R\$ 347.000.000,00	R\$ 356.200.000,00	R\$ 510.100.000,00	R\$ 624.000.000,	R\$ 538.000.000,00	R\$ 950.000.000,00	R\$ 756.000.000,00
<b>Despesas Operacionais Gerais</b>	R\$ 114.061.924,	R\$ 114.790.463,	R\$ 108.615.559,00	R\$ 172.517.500,00	R\$ 232.278.225,00	R\$ 229.748.383,00	R\$ 212.737.000,00	R\$ 291.660.000,00	R\$ 431.244.000,00	R\$ 453.229.000,00	R\$ 666.000.000,00	R\$ 552.000.000,00
<b>Resultado do Exercício</b>	R\$ 31.047.400,0	R\$ 21.709.519,0	-R\$ 12.409.994,00	-R\$ 60.485.238,00	-R\$ 19.512.492,00	R\$ 64.311.709,00	R\$ 130.450.000,00	R\$ 153.478.000,00	R\$ 159.099.000,00	R\$ 45.887.000,00	R\$ 62.921.000,00	-R\$ 106.922.000,00
<b>Ativo Imobilizado</b>	R\$ 203.550.559,	R\$ 201.445.050,	R\$ 448.351.701,00	R\$ 453.356.924,00	R\$ 134.542.298,00	R\$ 142.590.692,00	R\$ 147.146.000,00	R\$ 158.753.000,00	R\$ 174.608.000,	R\$ 187.800.000,00	R\$ 202.432.000,00	R\$ 201.488.000,00
<b>Ativo Imobilizado/Patrimônio</b>	76,65%	56,30%	45,93%	33,33%	35,22%	33,17%	32,60%	32,84%	29,18%	31,82%	23,03%	21,33%
<b>Varição da Receita</b>	0,00%	23,50%	43,31%	7,85%	37,39%	27,11%	2,65%	143,21%	22,33%	-13,78%	76,58%	-20,42%
<b>Relação/Dívida</b>	2,96	2,37	1,93	3,78	2,44	1,9	1,56	0,96	0,72	1	0,53	1,36
<b>Transferências de Atletas</b>	R\$ 15.148.079,0	R\$ 7.415.044,00	R\$ 5.322.765,00	R\$ 23.871.627,00	R\$ 507.827,00	R\$ 19.736.480,00	R\$ 197.360,00	R\$ 11.995.000,00	R\$ 183.069.000,	R\$ 63.762.000,00	R\$ 294.597.000,00	R\$ 221.962.000,00
<b>Bilheteria</b>	R\$ 20.000.841,0	R\$ 17.316.236,0	R\$ 14.481.973,00	R\$ 9.451.558,00	R\$ 48.298.369,00	R\$ 40.082.649,00	R\$ 43.676.000,00	R\$ 39.337.000,00	R\$ 62.276.000,0	R\$ 44.700.000,00	R\$ 109.049.000,00	R\$ 26.700.000,00
<b>Direitos de Televisão</b>	R\$ 44.251.731,0	R\$ 44.429.791,0	R\$ 94.352.750,00	R\$ 104.616.494,00	R\$ 110.919.144,00	R\$ 115.076.620,00	R\$ 127.888.000,00	R\$ 297.196.000,00	R\$ 199.078.000,00	R\$ 222.472.000,00	R\$ 287.612.000,00	R\$ 182.969.000,00
<b>Patrocínios(Uniforme,Material Esportivo e Publicidade)</b>	R\$ 12.907.623,0	R\$ 39.162.097,0	R\$ 13.688.636,00	R\$ 34.435.770,00	R\$ 53.320.289,00	R\$ 79.946.240,00	R\$ 85.487.000,00	R\$ 66.336.000,00	R\$ 90.448.000,0	R\$ 89.878.000,00	R\$ 78.863.000,00	R\$ 94.941.000,00
<b>Sócio Torcedor</b>	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ -	R\$ 16.546.693,00	R\$ 30.375.263,00	R\$ 29.616.000,00	R\$ 26.475.000,00	R\$ 43.065.000,0	R\$ 13.782.000,00	R\$ 61.665.000,00	R\$ 61.932.000,00
<b>Premiações</b>	R\$ 6.270.000,00	R\$ 1.400.000,00	R\$ 13.341.130,00	R\$ 700.000,00	R\$ 5.188.000,00	R\$ 5.880.574,00	R\$ 1.300.000,00	R\$ 7.601.000,00	R\$ 12.379.000,0	R\$ 48.077.000,00	R\$ 111.300.000,00	R\$ 81.038.000,00
<b>Índice de Liquidez Corrente</b>	R\$ 0,16	R\$ 0,33	R\$ 0,49	0,54	1,43	0,38	0,43	0,20	0,30	0,43	0,64	0,40
<b>Índice de Liquidez Pessoal</b>	1,76	1,59	2,85	3,03	1,72	1,57	1,71	2,17	2,90	2,92	2,77	1,91
<b>Índice de Endividamento Geral</b>	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>Juros e Encargos</b>	R\$ 8.858.650,00	R\$ 3.858.380,00	R\$ 5.270.363,00	R\$ 1.062.505,00	R\$ 1.531.066,00	R\$ 44.292.388,00	R\$ 54.128.000,00	R\$ 53.724.000,00	R\$ 53.198.000,00	R\$ 30.939.000,00	R\$ 10.292.000,00	R\$ 12.018.000,00
<b>Índice de Cobertura de</b>	0,10	0,05	0,04	0,14	0,01	0,20	0,24	0,14	0,11	0,08	0,01	0,03

<b>Juros</b>												
<b>Índice de Retorno sobre Ativos</b>	0,36	0,24	0,15	0,04	0,48	0,63	0,57	0,88	0,96	0,83	0,94	0,63