



FUTEBOL BRASILEIRO: ANÁLISE ECONÔMICO-FINANCEIRA

Adriano da Nobrega Silva
Consultor Legislativo da Área IV
Finanças Públicas

Antonio Marcos Silva Santos
Consultor Legislativo da Área III
Direito Tributário / Tributação

ESTUDO TÉCNICO

SETEMBRO DE 2019

O conteúdo deste trabalho não representa a posição da Consultoria Legislativa, tampouco da Câmara dos Deputados, sendo de exclusiva responsabilidade de seu autor.

© 2019 Câmara dos Deputados.

Todos os direitos reservados. Este trabalho poderá ser reproduzido ou transmitido na íntegra, desde que citados(as) os(as) autores(as). São vedadas a venda, a reprodução parcial e a tradução, sem autorização prévia por escrito da Câmara dos Deputados.

O conteúdo deste trabalho é de exclusiva responsabilidade de seus(suas) autores(as), não representando a posição da Consultoria Legislativa, caracterizando-se, nos termos do art. 13, parágrafo único da Resolução nº 48, de 1993, como produção de cunho pessoal do(a) consultor(a).

SUMÁRIO

CONSIDERAÇÕES INICIAIS.....	4
PANORAMA ECONÔMICO-FINANCEIRO DOS CLUBES DE FUTEBOL	4
CONSIDERAÇÕES FINAIS	13
REFERÊNCIAS.....	13

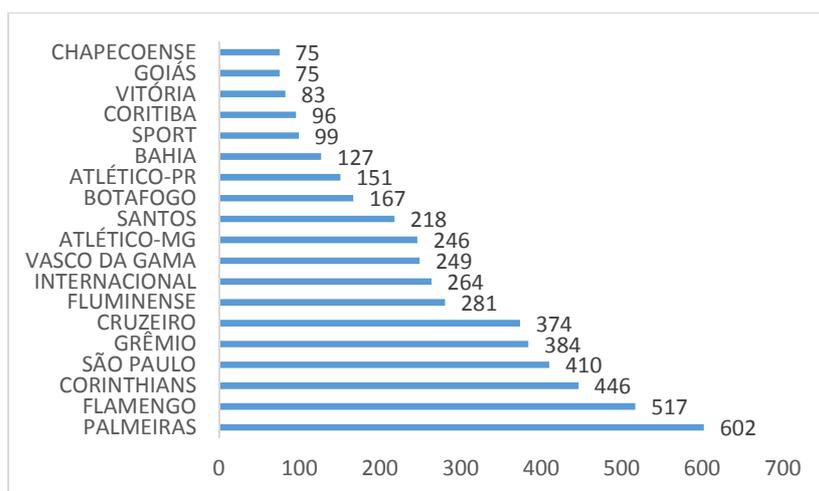
CONSIDERAÇÕES INICIAIS

O Excelentíssimo Senhor Deputado Federal Pedro Paulo solicitou um panorama econômico-financeiro dos clubes de futebol brasileiros. A fim de se promover a análise solicitada, foram utilizados os demonstrativos contábeis dos seguintes clubes: Atlético-MG, Atlético-PR, Bahia, Botafogo, Chapecoense, Corinthians, Coritiba, Cruzeiro, Flamengo, Fluminense, Goiás, Grêmio, Internacional, Palmeiras, Santos, São Paulo, Sport, Vasco da Gama e Vitória. A seleção levou em conta o fato de que esses 19 clubes foram objeto de análise tanto no relatório "Finanças dos clubes brasileiros em 2018" de autoria da Sports Value, quanto no relatório "Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol em 2018" de autoria do Itaú BBA¹.

PANORAMA ECONÔMICO-FINANCEIRO DOS CLUBES DE FUTEBOL

O segmento econômico relacionado ao futebol levando em conta os 19 clubes analisados gerou no Brasil no ano de 2018 cerca de 5 bilhões de reais (Figura 1), com grande concentração dos clubes localizados no Rio de Janeiro e em São Paulo (Figura 2). Esse resultado, por si só, indica que o mercado do futebol se mostra promissor no país.

Figura 1 – Receita Líquida em 2018 (milhões de R\$)

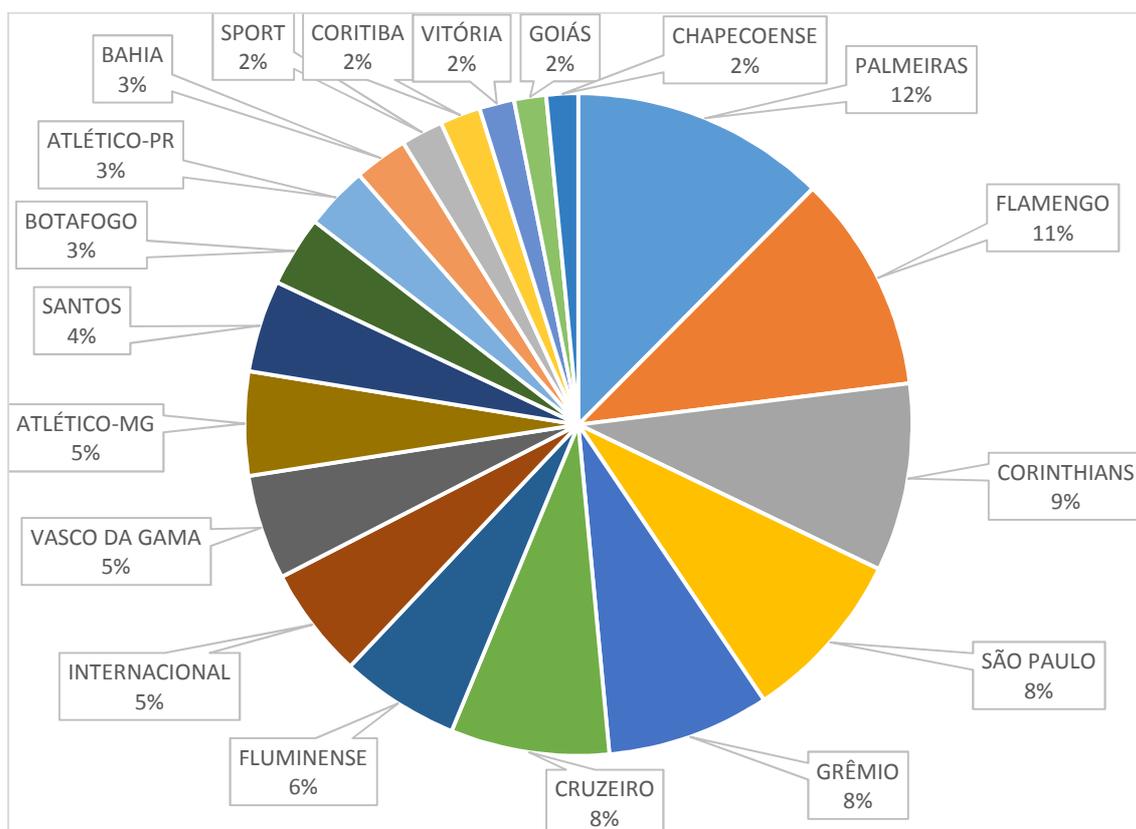


Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.

Elaboração: Autores.

¹ Adicionalmente, os relatórios apontados trouxeram dados relativos ao Ceará Sporting Club. O mesmo, contudo, não foi objeto do presente estudo tendo em vista que os demonstrativos contábeis relativos ao ano de 2018 não discriminavam separadamente os gastos com pessoal.

Figura 2 – Participação na Receita Líquida em 2018

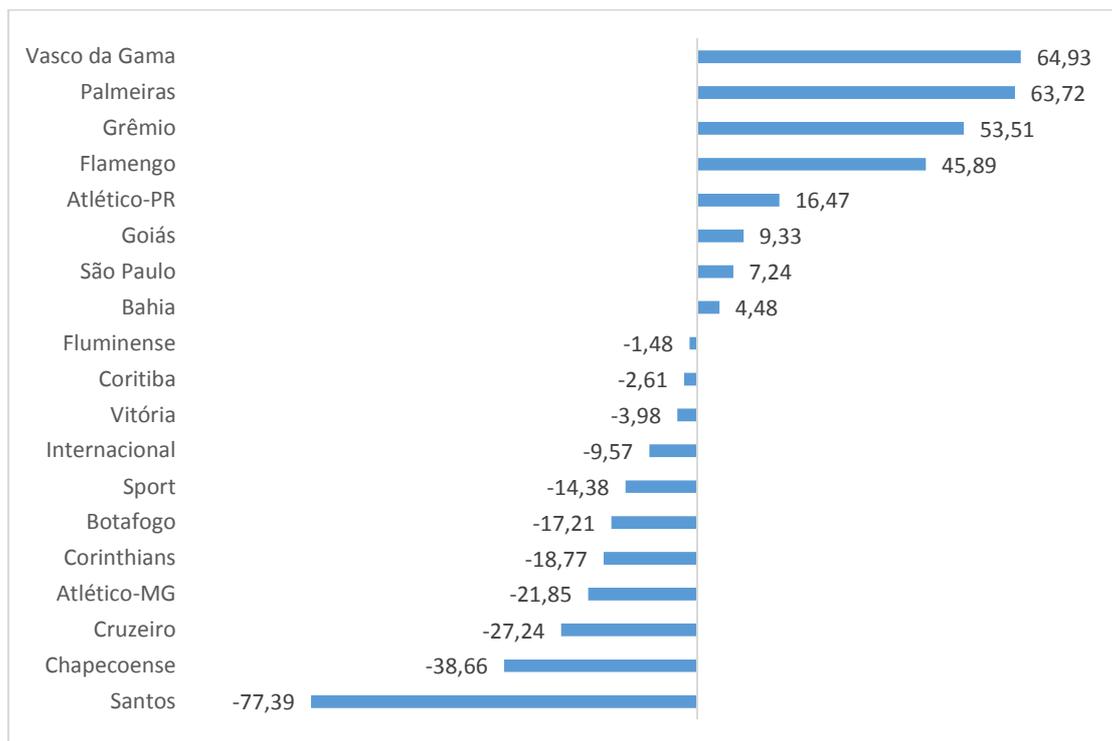


Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.
Elaboração: Autores.

Quando são analisados os resultados do ano, contudo, o cenário mostra-se bem mais modesto. O superávit líquido dos 19 clubes em conjunto é de apenas 32 milhões de reais, o que representa pouco mais de 0,66% de rentabilidade (resultado / receita líquida).

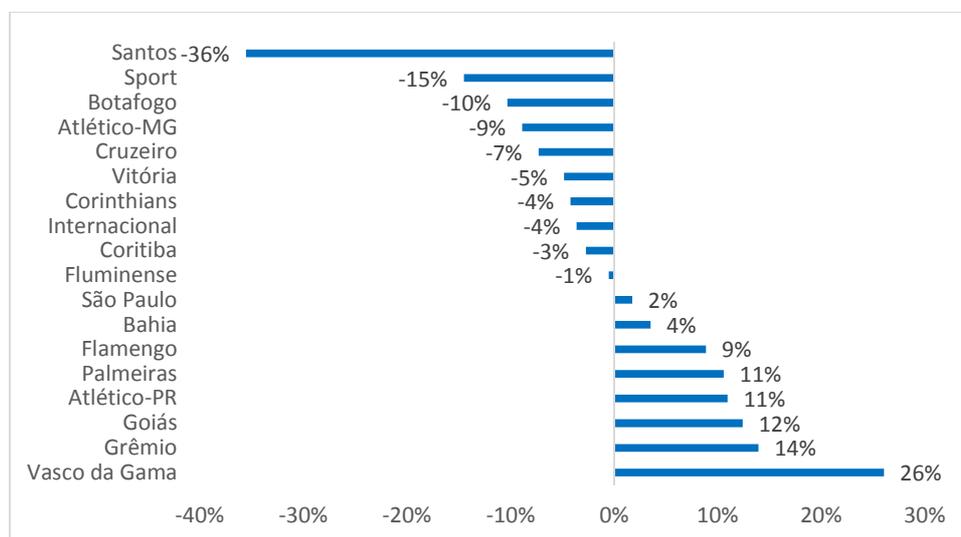
Dos dezenove clubes analisados, onze apresentaram déficit no ano de 2018. Considerando-se a rentabilidade apenas dos clubes restantes, ela oscilou entre 2% (São Paulo) e 26% (Vasco da Gama), apresentando-se, em média, no patamar de 11% (Figura 4). Um aspecto que deve ser considerado ao se promover a análise da rentabilidade é o de que, em sua maioria, os clubes de futebol brasileiros adotam a forma de associações e a legislação tributária exige como requisito para gozo de isenção fiscal que as mesmas não apresentem superávit ou, caso o apresentem, que o mesmo seja aplicado na manutenção dos objetos institucionais. Assim, poder-se-ia considerar que os resultados negativos da maioria dos clubes em 2018 foram devidos à realização de investimentos pelos clubes nesse ano.

Figura 3 – Resultado do Exercício em 2018 (milhões de R\$)



Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.
Elaboração: Autores.

Figura 4 – Rentabilidade em 2018

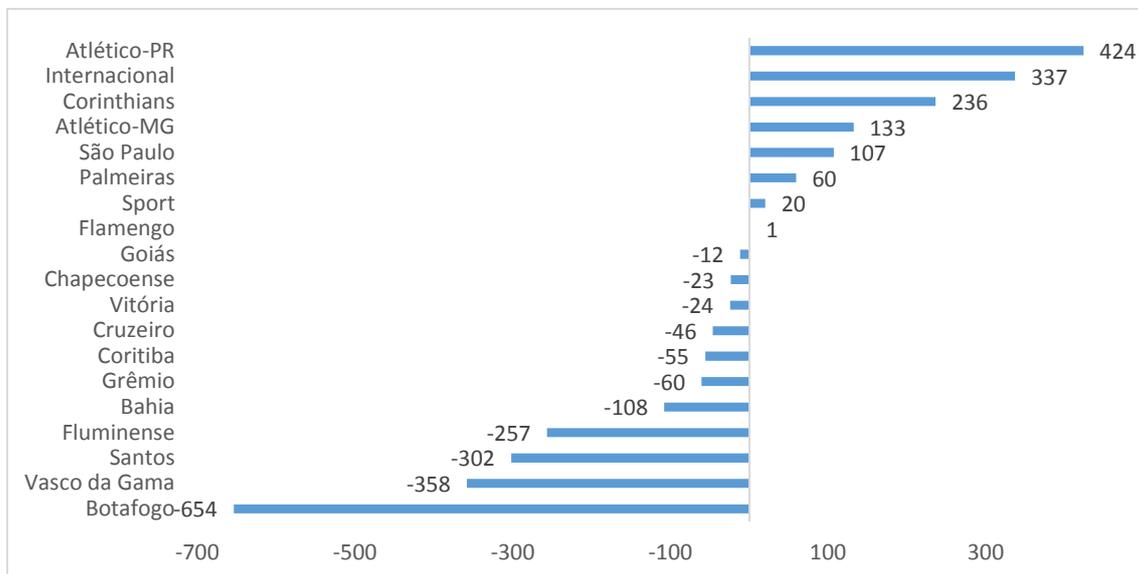


Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.
Elaboração: Autores.

A fim de verificar essa possibilidade, apurou-se o montante do patrimônio líquido dos clubes de futebol e constatou-se que onze dos dezoito clubes apresentam passivo a descoberto (patrimônio líquido negativo) o que

indica que os próprios aportes de recursos feitos pelos associados para a composição do patrimônio dos clubes estão sendo comprometidos (Figura 5).

Figura 5 – Patrimônio Líquido em 2018



Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.

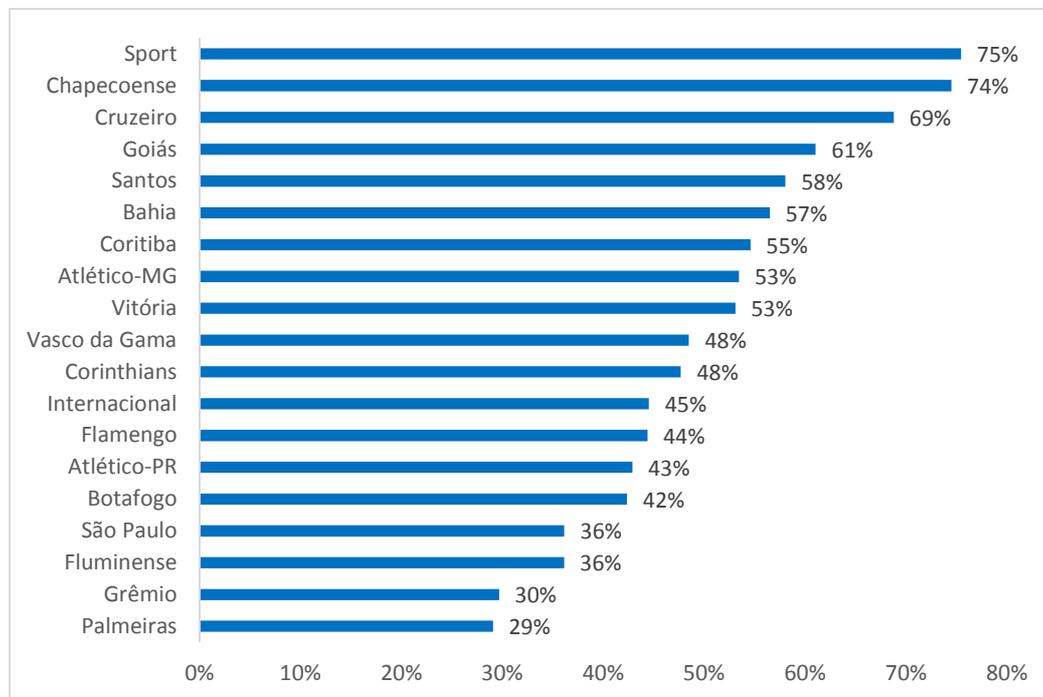
Elaboração: Autores.

Entre os componentes dos custos dos clubes de futebol, os gastos com pessoal variam entre 29% (vinte e nove por cento) e 75% (setenta e cinco por cento), apresentando um patamar médio correspondente a 50% (cinquenta por cento) das receitas líquidas (Figura 6).

Um indicador que tem sido utilizado para se estimar a capacidade que os clubes têm para quitar suas dívidas é fazer novos investimentos é o LAJIDA – Lucro Antes dos Juros, Impostos sobre Renda incluindo Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, Depreciação e Amortização ou, em inglês, EBITDA (*Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*). Nos termos da Instrução Normativa CVM nº 527, de 4 de outubro de 2012, o LAJIDA é resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões e dele não se pode excluir quaisquer itens não recorrentes, não operacionais ou de operações descontinuadas. Na análise que promoveu dos clubes de futebol, o Itaú BBA utilizou a expressão "geração de caixa" como equivalente ao Lajida (Itaú BBA, 2018). Embora o conceito diga respeito, por se basear no resultado contábil ajustado, ao fluxo

econômico e não ao fluxo financeiro, fez-se uso no presente estudo da mesma expressão utilizada no estudo citado.

Figura 6 – Gastos com Pessoal sobre Receita em 2018



Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.
Elaboração: Autores.

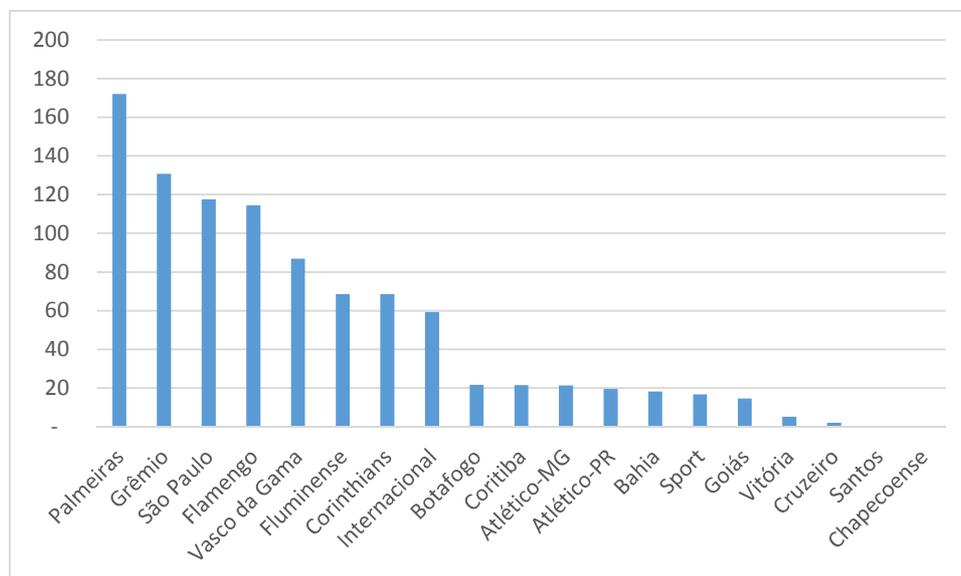
A capacidade de geração de caixa dos clubes foi bastante assimétrica no ano objeto da análise². O Palmeiras possui a capacidade de gerar 172 milhões de reais por ano ao passo que o Santos e o Chapecoense não geram um único real. A geração de caixa média foi de 50 milhões de reais por ano em 2018 (Figura 7).

Dividindo-se o montante da dívida pela geração de caixa no ano, tem-se o número de anos necessário para a quitação dos débitos. Três clubes apresentam-se totalmente fora da curva de análise. O Santos e o Chapecoense apresentaram geração de caixa negativa, o que significa dizer que jamais conseguirão pagar seus passivos, enquanto o Cruzeiro necessitará de mais de

² Utilizou-se como indicativo da capacidade de geração de caixa o Lucro Antes dos Juros, Impostos sobre Renda incluindo Contribuição Social sobre o Lucro Líquido, Depreciação e Amortização - LAJIDA (em inglês EBITDA) conforme Instrução Normativa CVM nº 527, de 2012.

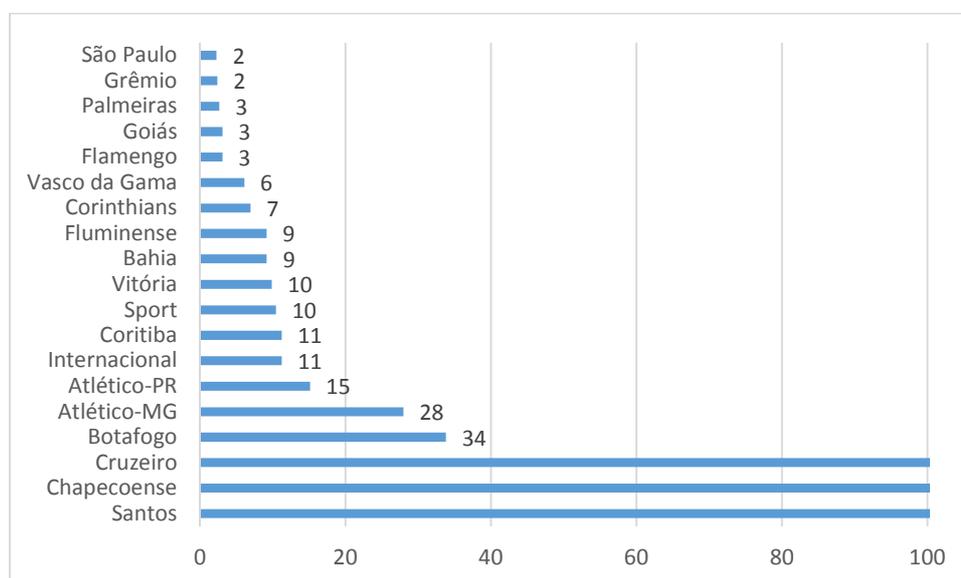
duzentos anos. Os demais clubes necessitam, em média dez anos para honrar seus compromissos (Figura 8).

Figura 7 – Geração de Caixa (LAJIDA/EBITDA) em 2018



Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.
Elaboração: Autores.

Figura 8 – Anos necessários para quitar as Dívidas

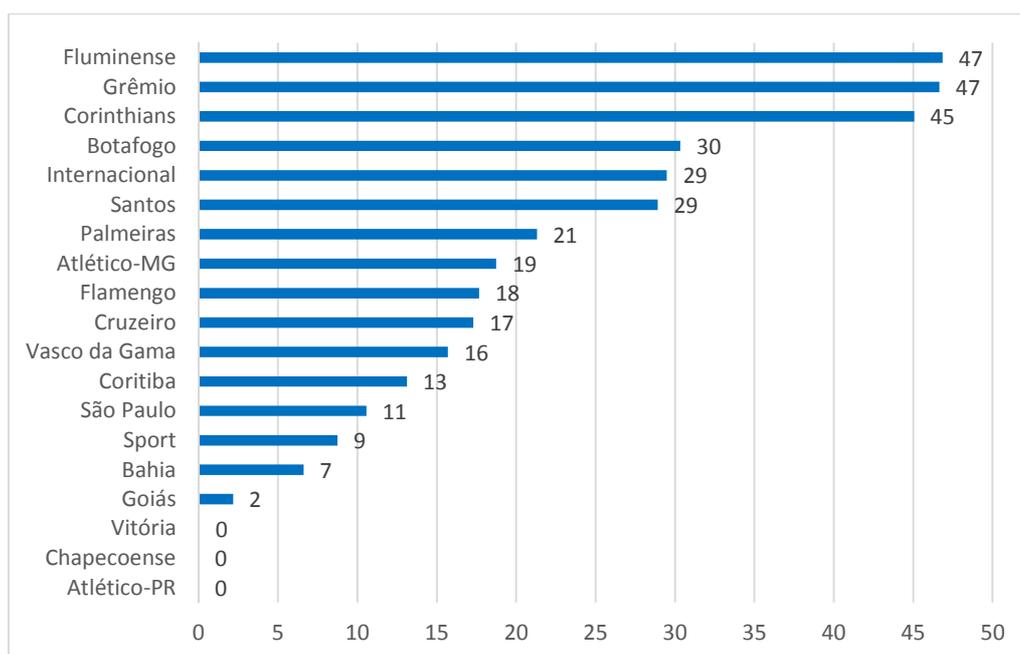


Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.
Elaboração: Autores.

Um aspecto negativo da adoção do modelo associativo pela maioria dos clubes de futebol diz respeito ao fato de que os recursos disponíveis para o financiamento das atividades têm origens bastante restritas, sendo provenientes ou dos associados, que já convivem com um cenário de passivo a

descoberto, ou do Sistema Financeiro, que cobra uma remuneração maior pelos empréstimos ou financiamentos nessas situações. Dos dezenove clubes, dezesseis possuem despesas financeiras maiores que as receitas financeiras, chegando a comprometer, em média, sete por cento da receita líquida a esse título (Figura 9).

Figura 9 – Despesa Financeira Líquida sobre Receitas em 2018 (milhões de R\$)



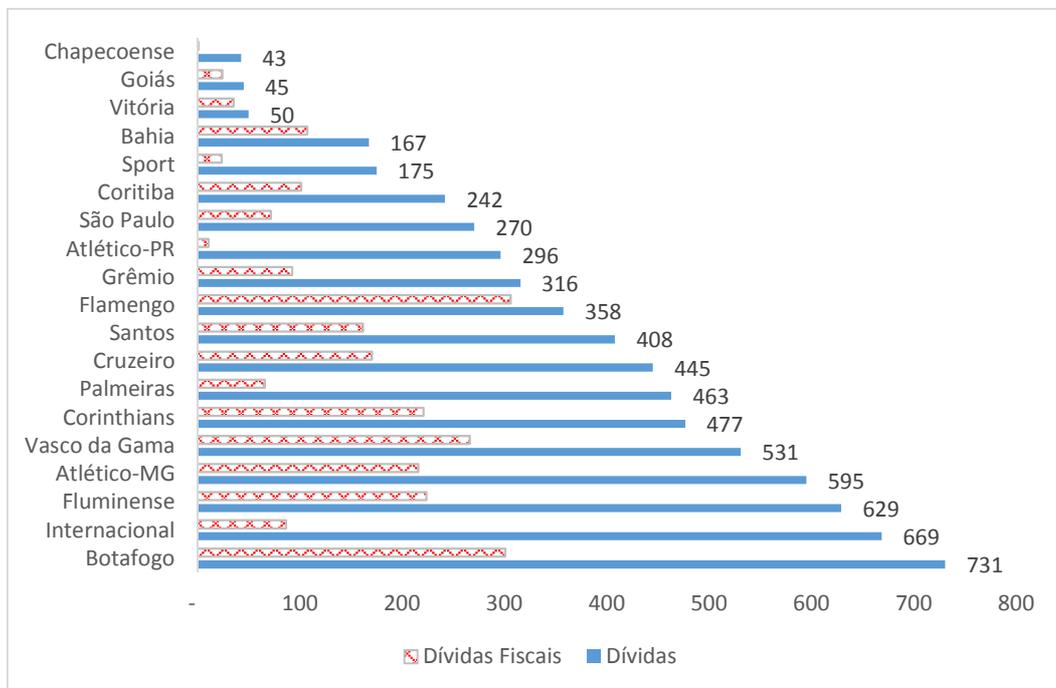
Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.

Elaboração: Autores.

Nesse cenário de escassez de recursos, os clubes de futebol têm recorrido à prática de escolher quais os credores que serão pagos e, em geral, as dívidas com o Fisco não são pagas. O montante dos débitos tributários (R\$ 2,5 bilhões) em relação aos demais débitos (R\$ 7 bilhões) varia de 2% (Chapecoense) a 86% (Flamengo), sendo, em média, de 36% (Figura 10). Analisando-se mais detidamente o caso do Flamengo, uma vez que este apresenta o maior montante de débitos fiscais, nota-se que a grande maioria dessas dívidas é de longo prazo e seu patamar não tem se reduzido ao longo dos anos, o que denota que a prática governamental da concessão de sucessivos parcelamentos especiais tem sido infrutífera (Figura 11). A redução no patamar da dívida do clube verificado deu-se pela redução de multas e juros

para a inclusão de débitos antigos no parcelamento especial da Lei nº 13.155/2015.

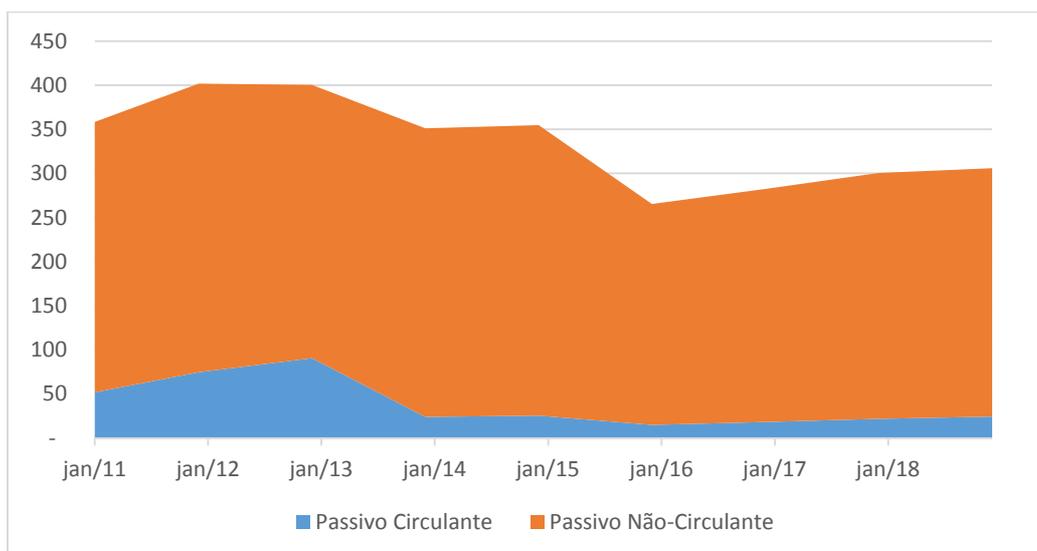
Figura 10 – Dívidas e Dívidas Fiscais em 2018



Fonte: Sports Value (2019).

Elaboração: Autores.

Figura 11 – Dívidas Fiscais do Flamengo em 2018 (milhões de R\$)



Fonte: Demonstrações financeiras dos 19 clubes relativas a 2018.

Elaboração: Autores.

Para efeito de comparação, conforme recente matéria veiculada no sítio da Forbes na Internet, dos vinte clubes de futebol com maior valor no mundo, a dívida média equivale a apenas nove por cento do valor corrente, apenas dois deles apresentam rentabilidade negativa e a rentabilidade média gira em torno de quinze por cento (Tabela 1).

Tabela 1 – Vinte Maiores Clubes de Futebol do Mundo (milhões de US\$)

Time	Valor Corrente	Dívidas	Dívidas / Valor	Receitas	Resultado Operacional	Rentabilidade
Real Madrid	4.239	42	1%	896	112	13%
Barcelona	4.021	-	0%	824	-37	-4%
Manchester United	3.808	724	19%	795	238	30%
Bayern Munich	3.024	-	0%	751	129	17%
Manchester City	2.688	-	0%	678	168	25%
Chelsea	2.576	-	0%	597	127	21%
Arsenal	2.268	249	11%	520	102	20%
Liverpool	2.183	65	3%	613	128	21%
Tottenham Hotspur	1.624	601	37%	511	212	41%
Juventus	1.512	136	9%	480	47	10%
Paris Saint-Germain	1.092	-	0%	646	53	8%
Atletico de Madrid	953	219	23%	363	38	10%
Borussia Dortmund	896	-	0%	379	14	4%
Schalke 04	683	82	12%	291	13	4%
Inter Milan	672	336	50%	335	73	22%
AS Roma	622	255	41%	298	25	8%
West Ham United	616	62	10%	236	49	21%
AC Milan	583	245	42%	248	-27	-11%
Everton	476	-	0%	254	-11	-4%
Newcastle United	381	-	0%	240	79	33%
Total	34.917	3.016	9%	9.955	1.532	15%

Fonte: OZANIAN (2019)

Elaboração: Autores.

Considerando que a rentabilidade média dos clubes brasileiros que têm sido bem-sucedidos (Figura 4) não se encontra tão distante daquela verificada no plano internacional (Tabela 1) e que a dívida total dos clubes brasileiros de cerca de sete bilhões de reais cai para menos de dois bilhões de dólares em virtude da cotação do dólar, pode-se concluir que há espaço para investidores estrangeiros trazerem seus recursos para o futebol brasileiro.

Outro aspecto a considerar é o de que caso venham a adotar, exemplificativamente, o modelo de sociedade anônima, os clubes de futebol, além de recorrerem aos recursos dos acionistas, poderiam emitir debêntures e assim obter recursos a um custo mais acessível que o cobrado no Sistema Financeiro, o que contribuiria para o aumento de sua rentabilidade.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Da análise das demonstrações financeiras dos 19 clubes de futebol objeto do presente estudo, apresentam-se as seguintes observações:

a) apesar de apresentarem, em geral, elevadas receitas, a rentabilidade da maioria dos clubes é baixa ou negativa;

b) os gastos com pessoal são um dos mais importantes componentes de custo dos clubes de futebol, sendo responsáveis pelo dispêndio de metade da receita líquida.

c) com o caixa gerado no ano de 2018 os clubes necessitariam, em média, de 10 anos para quitar suas dívidas, exceção feita a três clubes que necessitariam, no mínimo, de duzentos anos para realizar o pagamento.

d) déficits sucessivos têm feito com que muitos clubes apresentem passivo a descoberto;

e) sem prejuízo do exposto nos itens anteriores, a rentabilidade média dos clubes que apresentam superávit se mostra compatível com a verificada internacionalmente, o que pode atrair investidores estrangeiros; e

f) o volume de dívidas (tributárias e não-tributárias), apesar de elevado, pode atrair, dada a rentabilidade dos clubes bem-sucedidos e a cotação do dólar, o interesse de investidores estrangeiros.

REFERÊNCIAS

ASSOCIAÇÃO CHAPECOENSE DE FUTEBOL. **Demonstrações Financeiras da Controladora e Consolidado em conjunto com as notas explicativas findas em 31/12/2018 e 31/12/2018.** Disponível em: https://chapecoense.com/images/uploads/noticias/relatorio_01.pdf
Acesso em 30 set 2019.

BOTAFOGO DE FUTEBOL E REGATAS. Relatório do auditor Independente; Demonstração contábil em 31 de dezembro de 2018 e 2017. Disponível em: http://www.botafogo.com.br/transparencia/2018_individual_BRF.pdf
Acesso em 30 set 2019.

CORITIBA FOOT BALL CLUB. Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2018 e 2017. Disponível em: https://portal.coritiba.com.br/Content/Arquivos/pdfs/balanco_2018.pdf
Acesso em 30 set 2019.

CLUB ATHLETICO PARANAENSE. Demonstrações Contábeis relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2017 e 2018. Disponível em: https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2019/04/29182547/BalancoAthletico2018.pdf?_ga=2.131384719.1042432005.1568912315-1639925805.1568912315
Acesso em 30 set 2019.

CLUB DE REGATAS VASCO DA GAMA. Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2018 e relatório dos auditores independentes. Disponível em: https://static.vasco.com.br/upload/downloads/20190430225333_981506.pdf
Acesso em 30 set 2019.

CLUBE ATLÉTICO MINEIRO. Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2018 e 2017. Disponível em: <http://jornal.iof.mg.gov.br/xmlui/handle/123456789/218609?paginaCorrente=01&posicaoPagCorrente=218594&linkBase=http%3A%2F%2Fjornal.iof.mg.gov.br%3A80%2Fxmlui%2Fhandle%2F123456789%2F&totalPaginas=42&paginaDestino=16&indice=0>
Acesso em 30 set 2019.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2018 e relatório dos auditores independentes. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>
Acesso em 30 set 2019.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. Demonstrações Financeiras em 31 de dezembro de 2018 e relatório dos auditores independentes. Disponível em: <https://cms.cruzeiro.com.br/ckfinder/userfiles/files/Balanco2017-2018.pdf>
Acesso em 30 set 2019.

ESPORTE CLUBE BAHIA. Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2018. Disponível em: <https://www.esporteclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2019/03/ECB-RELAT%C3%93RIO-ADC-2018-Registro-BDO-1213-19-PARECER-e-DCs.pdf>
Acesso em 30 set 2019.

ESPORTE CLUBE VITÓRIA. **Relatório do Auditor Independente; Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2018.** Disponível em: http://www.ecvitoria.com.br/wp-content/uploads/2019/04/789060134_cca489b46a82803149745fc893e20ef7.pdf
Acesso em 30 set 2019.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. **Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2018.** Disponível em: https://s3.amazonaws.com/assets-fluminense/finances/45/Fluminense_DFs_2018_original.pdf?1556648469
Acesso em 30 set 2019.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. **Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2018 e 2017.** Disponível em: <http://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2019/04/GEC-Demonstra%C3%A7%C3%B5es-Cont%C3%A1beis-2018-Sites.pdf>
Acesso em 30 set 2019.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. **Demonstrações contábeis para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018 e 2017.** Disponível em: Disponível em: <https://gremio.net/governanca/documentos/DF-Gremio-FBPA-2019-v5.pdf>
Acesso em 30 set 2019.

ITAÚ BBA. **Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros / 2018.** Disponível em: https://www.itaubba.com.br/_arquivosstaticos/itaubba/Analise_Clubes_Brasileiros_Futebol_Itau_BBA.pdf
Acesso em 27 set 2019.

OZANIAN, Mike. **The World's Most Valuable Soccer Teams 2019: Real Madrid Is Back On Top, At \$4.24 Billion.** Disponível em: <https://www.forbes.com/sites/mikeozanian/2019/05/29/the-worlds-most-valuable-soccer-teams-2019/#3066ed6b40d6>
Acesso em 30 set 2019.

SANTOS FUTEBOL CLUBE. **Demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2018 e 2017 acompanhadas do Relatório do Auditor Independente.** Disponível em: <https://www.santosfc.com.br/portal-transparencia/wp-content/uploads/DF%C2%B4S-2018-ASSINADAS-EM-20032019.pdf>
Acesso em 30 set 2019.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. **Demonstrações financeiras 2018.** Disponível em: http://www.spfcpedia.com.br/documentos/1402169_BALAN%C3%87OSPFC_2018_1.pdf
Acesso em 30 set 2019.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. **Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes: 31 de dezembro de 2018 e 2017.** Disponível em:

<http://static.palmeiras.com.br/content/public/upload/documento/DF-31-12-2018-Sociedade-Esportiva-Palmeiras.pdf>

Acesso em 30 set 2019.

SPORT CLUB CORINTHIANS PAULISTA. **Demonstrações contábeis no segmento de Futebol e do Clube Social e Esportes e total dos segmentos para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2018.** Disponível em:

https://static.corinthians.com.br/content/CORINTHIANS_DFS_2019_SITE.pdf?rand=mQpvYAXynaNgxBI9

Acesso em 30 set 2019.

SPORT CLUB DO RECIFE. **Relatório do Auditor Independente; Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2018.** Disponível em:

<https://sportrecife.com.br/wp-content/uploads/2019/04/1715-19.pdf>

Acesso em 30 set 2019.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. **Relatório do Auditor Independente; Demonstrações contábeis em 31 de dezembro de 2018.** Disponível em:

<http://transparencia.internacional.com.br/files/DEMONSTRA%C3%87%C3%95ES%20CONT%C3%81BEIS%20DO%20SPORT%20CLUB%20INTERNACIONAL%20COM%20PARECER%20DA%20AUDITORIA%20EXTERNA%20-%202018.pdf>

Acesso em 30 set 2019.

SPORTS VALUE. **Finanças dos Clubes Brasileiros em 2019.** Disponível em:

<http://www.sportsvalue.com.br/wp-content/uploads/2019/05/SportsValue-Financas-clubes-2018-Maio-2019-3.pdf>

Acesso em 27 set 2019.