

## **A Fantástica Fábrica de Xerém: Uma Análise do Retorno Financeiro das Categorias de Base do Fluminense *Football Club***

### ***The Fantastic Xerém Factory: An Analysis of the Financial Return of the Fluminense Football Club Academy***

**Ronan Reis Marçal<sup>1</sup>**

Submetido em: 09-07-2019

Aprovado em: 27-11-2019

#### **Resumo**

Embora o futebol seja o esporte mais popular do Brasil e, como consequência, este cenário seja favorável na percepção de novas receitas para as entidades envolvidas nesse âmbito, estudos anteriores destacam que os clubes de futebol do Brasil tendem a apresentar condições de elevado endividamento e insolvência em virtude de limitadas práticas de gestão. Esta deficiência na gestão dos clubes brasileiros de futebol, somada ao rico potencial humano existente, denota uma frequente prática prejudicial aos clubes: a venda precoce de atletas formados nas categorias de base. Embora esta medida de caráter urgente seja amplamente utilizada visando contornar problemas de caráter financeiro dos clubes em questão, não há sugestão anterior de que sejam feitos investimentos em larga escala nas categorias de base no Brasil. Assim, este estudo buscou analisar a relação entre os investimentos feitos nas categorias de base de um clube de futebol do Brasil com as respectivas receitas auferidas diante da cessão de direitos econômicos dos atletas formados nessas categorias e a situação de endividamento dessa unidade formadora. Para tal, foram analisados os dados referentes ao Fluminense *Football Club* dada a sua relevância no cenário futebolístico nacional e seu caráter de clube formador. Diante de informações referentes a um intervalo cronológico que se inicia em 2007 e finda em 2017, foi possível notar uma não eventualidade nas receitas decorrentes da venda de direitos econômicos de atletas formados pelo clube, ao passo que há uma evolução média do endividamento geral. Assim, a fonte de receitas mencionada poderia ser utilizada como medida de alívio financeiro para o clube em certas circunstâncias, como havia sido destacado por Araújo, Fabiano, Gomes e Lemes (2013). Ademais, foi identificada uma relação inversa entre os investimentos feitos no Centro de Treinamentos Vale das Laranjeiras (CTVL) e o índice de endividamento geral do Fluminense *Football Club*. Este fato sugere que o clube em questão deveria aumentar os aportes financeiros nas categorias de base, uma vez que estes dispêndios, de forma geral, são investimentos capazes de gerar retornos financeiros potenciais para o clube, algo próximo do que havia argumentado Marçal (2018). Os resultados dessa pesquisa podem auxiliar os clubes de futebol do Brasil na compreensão da relevância de seus jogadores formados nas categorias de base perante o aspecto de sua situação econômico-financeira. O uso de uma única entidade como unidade observada na pesquisa, embora justificável, representa também uma limitação no poder inferencial, dado que as análises não são passíveis de generalização para todos os clubes do cenário nacional.

**Palavras-chave:** Fluminense *Football Club*. Xerém. Categorias de base. Clubes de futebol. Investimentos em categorias de base.

<sup>1</sup> Doutorando em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Endereço: Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Socioeconômico, Bloco F, 88040-970, Campus Universitário, Trindade, Florianópolis, SC, Brasil. E-mail: m.ronanreis@gmail.com

### **Abstract**

*Although football is the most popular sport in Brazil and, as a consequence, this scenario is favorable in the perception of new income for the entities involved in this scope, previous studies emphasize that football clubs in Brazil tend to present conditions of high indebtedness and insolvency due to limited management practices. This deficiency in management of Brazilian football clubs, coupled with the rich human potential that exists, shows a frequent practice that is harmful to clubs: the early sale of athletes trained in the basic categories. While this urgent measure is widely used to circumvent financial problems of the clubs in question, there is no previous suggestion that large-scale investments are made in the base categories in Brazil. Thus, this study aimed to analyze the relationship between the investments made in the youngsters' categories of a Brazilian football club and the respective revenues earned from the assignment of economic rights of the athletes trained in these categories and the debt situation of this training unit. For that, we analyzed the data referring to Fluminense Football Club given its relevance in the national football scenario and its developer character as a club. In light of information regarding a chronological interval starting in 2007 and ending in 2017, it was possible to note a non-eventuality in the revenues derived from the sale of economic rights of athletes formed by the club, while there is an average evolution of the general indebtedness. Thus, the aforementioned source of income could be used as a measure of financial relief for the club in certain circumstances, as had been pointed out by Araújo, Fabiano, Gomes and Lemes (2013). In addition, an inverse relationship was identified between investments made in the Vale das Laranjeiras Training Center (CTVL) and the general debt ratio of Fluminense Football Club. This fact suggests that the club in question should increase financial contributions in the youngster's categories since these expenses, in general, are in fact investments capable of generating potential financial returns for the club, something close to what it had argued Marçal (2018). The results of this research can help football clubs in Brazil in understanding the relevance of their players formed in the youngster's categories to the aspect of their economic-financial situation. The use of a single entity as a unit observed in the research, although justifiable, also represents a limitation in inferential power, since the analyzes are not generalizable for all clubs in the national scenario.*

**Keywords:** *Fluminense Football Club. Xerém. Football academy. Football clubs. Football academy investments.*

## 1 Introdução

Em nível nacional ou internacional o futebol deixou de ser meramente um esporte e passou a ser entendido como uma “indústria do entretenimento”, dado o volume de recursos financeiros envolvidos na prática de alto nível desse esporte (Ferreira, Marques, & Macedo, 2018).

Corroboram este entendimento Silva, Souza, Santos e Dani (2017), além de apontarem a receita derivada da venda de direitos econômicos de atletas como a principal fonte de entrada de recursos dos clubes brasileiros. Bastos, Pereira e Tostes (2007) já haviam salientado a crescente relevância dessas receitas em termos de volume nas negociações.

Rezende e Custódio (2012) destacam que a popularidade do futebol no Brasil oferece aos clubes um mercado significativo a partir da ideia de fanatismo dos torcedores, todavia, fica evidenciada uma péssima gestão dos clubes brasileiros quando se nota a rotineira situação de endividamento extremo por estas entidades. Tanto o elevado índice de endividamento como as práticas amadoras na gestão dos clubes brasileiros de futebol foram ressaltadas por Rezende e Dalmácio (2015).

Destarte, considerando a relevância das receitas decorrentes de repasses de direitos econômicos dos atletas profissionais para os clubes brasileiros, bem como sua deficitária situação econômico-financeira, faz-se necessária a análise dessa fonte de recursos (bem como outras fontes relevantes) no intuito de desenvolver estratégias para o desenvolvimento da gestão futebolística nacional (Leoncini, 2001).

Embora o objetivo primário dos clubes seja o sucesso esportivo, o equilíbrio financeiro dos clubes de futebol é um meio necessário para o cumprimento desta meta (Espitia-Escuer, & García-Cebrián, 2010). Isso foi atestado empiricamente pela recente pesquisa de Ferreira *et al.* (2018) quando estes verificaram uma relação positiva entre o desempenho financeiro e o desempenho esportivo para os clubes de futebol das séries A e B entre 2013 e 2016.

Contudo, aparentemente, os clubes ainda não perceberam essa realidade. De acordo com Galvão e Dornelas (2017), mesmo percebendo prejuízos constantes e graves situações de endividamento, os clubes tendem a continuar investindo altas quantias em novos atletas, ou seja, a situação financeira é preterida em prol dos resultados esportivos.

Se as receitas decorrentes da venda de jogadores são uma das principais fontes de recursos dos clubes de futebol do Brasil; se a situação de endividamento desses clubes, de uma forma geral, é grave; e se há uma relação positiva entre o equilíbrio financeiro e o bom desempenho esportivo, que é objetivo primário dos clubes de futebol, não seriam estes motivos justificáveis para o investimento na formação de novos atletas nas categorias de base?

Araújo *et al.* (2013) entendem que sim, ao apontarem que a produção de novos talentos pode vir a suprir demandas esportivas dos clubes e/ou alavancar novas receitas via negociação de direitos econômicos.

Na recente pesquisa feita por Marçal (2018), por exemplo, foi atestado empiricamente que os gastos aplicados nas categorias de base dos clubes brasileiros aumentam o valor das marcas dos referidos clubes, sugerindo, dessa forma, a ativação desses gastos, ou seja, os dispêndios financeiros são, na verdade, investimentos.

Considerando a relevância dos clubes de futebol no Brasil em diversos âmbitos sociais, como na geração de emprego, renda e entretenimento (Nascimento, Nossa, Bernardes, & Sousa, 2015) e a conseqüente importância da busca por alternativas que mantenham contínuas as atividades operacionais dos clubes brasileiros de futebol (Ferreira *et al.*, 2018), a presente pesquisa tem como objetivo verificar a relação entre os investimentos feitos nas categorias de

base de um clube de futebol do Brasil, o montante de receitas de vendas de jogadores formados por esta mesma entidade e o seu respectivo nível de endividamento.

Para tal, foram considerados os dados anuais do Fluminense *Football Club*, entre 2007 e 2017. A escolha por esta instituição decorre do fato da categoria de base desse clube ser referência nacional em função do trabalho de longa data (Caldeira, 2015), além dos recentes aportes financeiros aplicados nessas categorias pelo clube (Brito, 2019), denotando uma ciência particular dos efeitos positivos de tais investimentos.

Os resultados dessa pesquisa contribuem ao destacar a relevância dos investimentos feitos nas categorias de base pelos clubes brasileiros de futebol enquanto medida viável para equacionamento das dívidas via transferência de novos atletas, bem como ferramenta de auxílio esportivo, em especial para clubes cujas dificuldades financeiras não permitam realizar elevados investimentos na compra de direitos econômicos de novos atletas.

## 2 Referencial Teórico

Na presente seção são elencados conceitos e abordagens históricas acerca (a) da situação econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol; (b) da relação entre os referidos clubes e as suas respectivas categorias de base; (c) do Fluminense *Football Club* e de sua categoria de base sediada em Xerém, no Rio de Janeiro, e, por fim, são apresentados ainda alguns estudos anteriores correlatos ao objetivo da presente pesquisa.

### 2.1 Situação econômico-financeira dos clubes brasileiros de futebol

Conforme mencionado por Silva et al. (2017), as últimas décadas do século XX e do século XXI trouxeram à tona suma importância aos clubes de futebol dado o avanço em termos de volume de itens como venda de materiais esportivos, valoração de atletas, direitos de imagem, entre outros. Na verdade, o futebol deixou de ser meramente um esporte e tornou-se um verdadeiro ambiente de negócios (Lisbinski, Hannecker, Birck, & Ott, 2012; Matos, Andrade, Piva, & Szuster, 2015).

Em razão da relevância dos clubes brasileiros no mundo futebolístico, é notória a grande quantidade de recursos financeiros que permeiam o âmbito dessas instituições (Krupp & Souza, 2016). Essa materialidade não se limita ao cerne desportivo; ela adentra questões sociais e econômicas, tal qual relatam Nascimento et al. (2015).

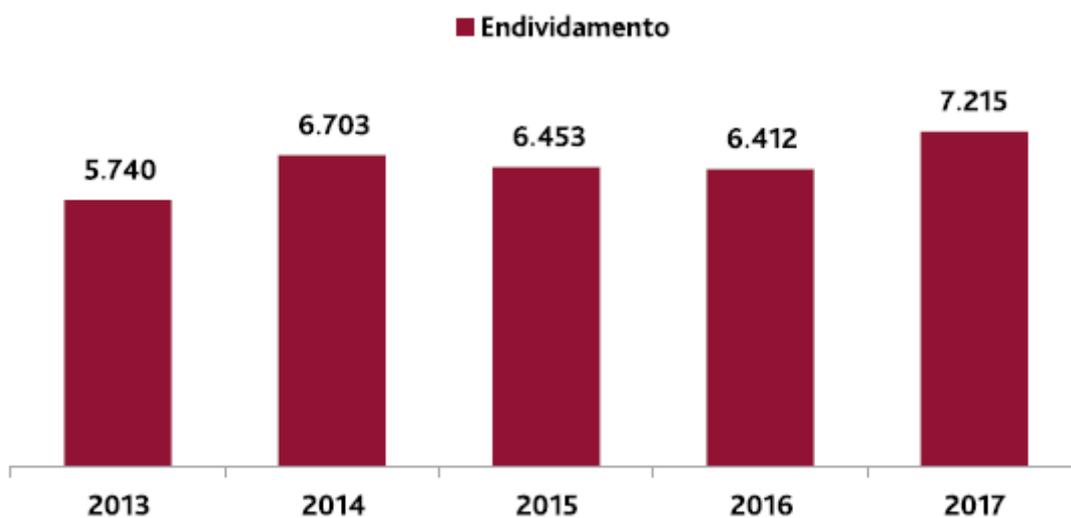
Contudo, Rezende e Custódio (2012) apontam que embora os clubes brasileiros sejam agraciados com um mercado de rico potencial em função da popularidade do esporte no país, a grave situação financeira dos referidos clubes, especialmente no tocante ao endividamento, se faz presente de forma quase constante. Para os autores, este fato evidencia uma gestão amadora nessas entidades.

Leoncini (2001), por exemplo, apontara justamente as ineficientes práticas na gestão futebolística nacional como as “vilãs” da desordem financeira dos clubes, afirmando, ainda, que os gestores dessas instituições tendem a assumir posições individualistas, preterindo o bem-estar dos clubes.

Nessa esteira, Marques (2005), relata que a maioria dos clubes brasileiros de futebol assume a forma de sociedade sem fins lucrativos, todavia, essa conotação é deturpada, pois, na realidade, há uma distanciação entre a teoria e a prática quando são evidenciados elevados índices de corrupção no contexto do futebol nacional.

Os elevados índices de endividamentos dos clubes de futebol do Brasil, embora evidenciados há muitos anos, continuam a existir. Isso pode ser verificado, por exemplo, diante

das recentes pesquisas de Dantas, Macedo e Machado (2016) e Ferreira et al. (2018). A Figura 1, apresentada a seguir, reporta a gravidade da situação.



**Figura 1** - Endividamento de clubes brasileiros (2013-2017) em bilhões de Reais  
Fonte: BDO (2018).

Os resultados da pesquisa em questão, apresentados em forma gráfica, reportam o avanço do endividamento de 25 clubes de futebol do Brasil participantes das séries A e B. Entre 2013 e 2017, o somatório do endividamento destes clubes foi alavancado em aproximadamente 26%.

Tal qual uma entidade qualquer, os clubes precisam de recursos financeiros para cumprir com o pagamento de suas despesas (Krupp & Souza, 2016). Nesse sentido, Galvão e Dornelas (2017) apontam uma característica interessante das entidades desportivas: mesmo que potencialmente endividadas, tais instituições tendem a efetuar investimentos de grande porte na busca por atletas. Isso denota uma aparente despreocupação com a estabilidade financeira em prol dos resultados esportivos.

Todavia, pesquisas como as de Espitia-Escuer e García-Cebrián (2010) e Ferreira et al. (2018) encontram evidências de o sucesso esportivo e o equilíbrio financeiro dos clubes andam lado a lado ao passo que, conforme visto, são necessários recursos para continuidade das atividades esportivas.

Outro ponto a ser destacado é que, além da questão do endividamento geral, os clubes brasileiros de futebol tendem a apresentar uma grave situação de endividamento no curto prazo, em geral diante dos altos salários recebidos pelos jogadores, fato esse que passa a exigir dos clubes uma rápida obtenção de novas receitas (Silva & Campos, 2006; Capelo, 2016).

## 2.2 Função das categorias de base nos clubes brasileiros

Ao menos na teoria, os clubes de futebol deveriam ser capazes de manter suas atividades valendo-se exclusivamente de contribuições dos sócios, receitas de bilheteria, patrocínios e direitos de imagem, conforme sugerido por Lopes e Davis (2006).

Contudo, de acordo com Rezende (2004), os clubes não possuem diversificação de receitas, sendo significativamente dependentes das receitas decorrentes da cessão de direitos econômicos de atletas. Silva e Campos (2006) corroboram este entendimento e explicam que a

dependência por recursos oriundos da negociação de atletas fica clara diante do aumento constante de jogadores brasileiros que atuam no exterior.

Essa dependência não é salutar aos clubes em duas vertentes: a primeira, esportiva, é afetada diretamente uma vez que são os jogadores os responsáveis pelo sucesso em campo dos clubes, assim, a venda de um atleta de alto desempenho tende a prejudicar o restante da equipe. A segunda, financeira, pode vir a ser indiretamente impactada em função da primeira, já que a venda dos direitos econômicos dos melhores atletas tende a mitigar fontes de receita diversas, a exemplo da bilheteria e das premiações em competições (Dantas & Boente, 2011).

Para Araújo et al. (2013), os jogadores formados nas categorias de base dos clubes podem vir a auxiliar estas entidades no sentido esportivo diante de um bom desempenho nas partidas, ou mesmo no sentido financeiro, gerando receitas extraordinárias na ocorrência de negociação de seus direitos econômicos.

Diante disso, clubes de futebol no Brasil têm intensificado investimentos nas categorias de base ao perceberem que as receitas derivadas da negociação de atletas representam uma de suas principais fontes de recursos (Marçal, 2018).

O processo de formação exige dos clubes uma adequada infraestrutura, bem como uma devida condução no processo de amadurecimento do jovem em questão até sua chegada ao time principal (Bastidas & Bastos, 2011). Ademais, todo o processo deve ser compreendido, de fato, como um investimento, uma vez que há potenciais riscos envolvidos, a exemplo das potenciais lesões que os atletas possam vir a sofrer, inviabilizando ou atrasando o retorno esperado (Galindo, 2016).

Cabe ressaltar, ainda, que a recorrente situação de endividamento de curto prazo vivida pelos clubes brasileiros de futebol, aliada ao uso sem freios das receitas de negociação de atletas como medida de desafogo financeiro, traz consigo um prejuízo no processo de formação de atletas nas camadas inferiores dos clubes, haja vista que estes podem ser vistos como a única alternativa para os problemas financeiros de curto prazo, queimando etapas necessárias para um adequado processo de formação (Silva & Campos, 2006).

### **2.3 Fluminense *Football Club* e sua relação com as categorias de base**

Em 21 de julho de 1902 nasce o Fluminense *Football Club*, o mais antigo e tradicional clube de futebol dentre os chamados “grandes” do Brasil (D’Onofre, Barbosa & Fernandes, 2009; Souza, 2015). Conforme Lopes (2000) e Fernandez (2010), o clube teria desde sempre sua imagem ligada aos conceitos de nobreza, aristocracia e elegância.

O pioneirismo do Fluminense *Football Club* abriu as portas para a criação de outros clubes de futebol na cidade do Rio de Janeiro, desenvolvendo o esporte nos primórdios em nível nacional. Além disso, já em seu primeiro aniversário o clube havia angariado 130 sócios (Fernandez, 2010). Foi justamente nesse ano que o clube concluía seu primeiro grande investimento em ativos imobilizados: a finalização da obra do campo e a reforma da sede, situadas na Rua Guanabara, no bairro das Laranjeiras. Esse investimento trouxe consigo os primeiros dormitórios para os atletas do clube (Coelho, 1969).

Mas foi somente em 11 de maio de 1919 que o referido local viria a ser transformado no atual centenário estádio Manoel Schwartz, popularmente conhecido como Estádio das Laranjeiras.

Santos (2014) faz uma análise da gestão do ex-presidente Arnaldo Guinle (1916-1931) e aponta como fatores de sucesso nessa gestão os avanços na estrutura do clube que, por coincidência ou não, foram acompanhados de um dos períodos mais vitoriosos em termos esportivos, incluindo o tricampeonato estadual em 1917, 1918 e 1919. Ainda de acordo com o

autor, foi durante este intervalo cronológico, e diante dessas ações, que o Fluminense *Football Club* não apenas fortalece sua imagem de “clube grande”, mas se firma como o mais importante clube de futebol do Brasil.

Nessa esteira, Coelho (2002) corrobora esse entendimento ao dizer que a grandeza do Fluminense *Football Club* reside em suas tradições e em sua organização, que deveria servir de exemplo inclusive para governantes ao ofertar auxílio nas resoluções de problemas nacionais via normas administrativas.

Talvez seja justamente o famoso time tricampeão previamente mencionado o precursor na relação do sucesso esportivo do clube com os jovens por ele formados. Ocorre que, em 1916, foi criada a primeira equipe infantil do Fluminense *Football Club*. E foi justamente a partir dessa precursora categoria de base que o clube formou o pilar da futura equipe tricampeã, sendo os atletas formados responsáveis pelo sucesso em campo, e também por serem representantes fidedignos das características de elegância e refinamento do clube (Fernandez, 2010).

A indissociável relação entre os investimentos nas instalações e os resultados desportivos pode ser destacada desde sempre no Fluminense *Football Club*, a exemplo do que foi exposto por Fernandez (2010) ao dizer que o clube possuía ampla vantagem sobre seus rivais por ter uma estrutura superior e por se preocupar com mínimos detalhes, tais quais sessões de massagem pós-jogos e oferta de chás na prévia dos mesmos para acalmar os atletas.

Em 1995 foi inaugurado o Centro de Treinamento Vale das Laranjeiras (CTVL), em Xerém. O espaço, que veio a ficar conhecido simplesmente como “Xerém”, é destinado exclusivamente às categorias de base do Fluminense *Football Club*, contando com uma área total de mais de 120 mil m<sup>2</sup> que suportam sete campos de treinamento, academia, dormitórios, refeitório, auditório, dentre outros requisitos necessários para a formação ideal dos atletas (Fluminense, 2019).

De acordo com Caldeira (2015), o trabalho no CTVL é de longa data, tendo sido iniciado durante a gestão do presidente David Fischel, mas o espaço havia sido preterido durante a gestão de Roberto Horcades, cabendo à gestão de Peter Siemsem o mérito de retomar os investimentos nas categorias de base, em Xerém. Somente em 2013, o clube investiu aproximadamente R\$ 3 milhões no CTVL na revitalização dos campos, reformas de vestiários e dormitórios, compra de novos equipamentos e contratação de pessoal técnico (Brito, 2019).

Lima (2018) destaca a relevância do Fluminense *Football Club* em termos de categoria de base na contemporaneidade ao elencar atletas formados pelo clube que obtiveram reconhecimento mundial e que servem rotineiramente à seleção nacional, a exemplo de Thiago Silva (atualmente no Paris Saint Germain, da França) e Marcelo (atualmente no Real Madrid, da Espanha).

## 2.4 Estudos anteriores sobre o futebol no Brasil

Diante da grande quantidade de recursos financeiros envolvidos no âmbito do futebol, este cerne passou a ser alvo de grande interesse de diversas partes (Ferreira et al., 2018). O interesse na vertente de gestão dos clubes por parte de acadêmicos não é diferente, como pode ser observado nas pesquisas a seguir.

Silva et al. (2017) investigam a chamada “maldição do vencedor” para os clubes de futebol ao relacionar os altos investimentos feitos na aquisição de novos atletas com os benefícios econômicos e esportivos por eles gerados posteriormente. Os autores concluem diante de seus dados que em 30% dos casos as transações incorreram em prejuízos financeiros para os clubes compradores de direitos econômicos.

A já consagrada questão de endividamento dos clubes brasileiros (Dantas, Macedo, & Machado, 2016; Ferreira et al., 2018) foi alvo da pesquisa de Galvão (2017), que identifica uma correlação negativa entre o endividamento geral e o superávit de 24 clubes das séries A e B do Brasil entre 2012 e 2014, sendo este resultado base para a argumentação de que tais entidades atendem ao pressuposto da Teoria *Pecking Order*. Tal teoria sustenta a ideia de que em ambientes onde haja elevada assimetria informacional, em uma eventual necessidade de recursos, os gestores tenderiam a seguir uma hierarquia em que a primeira opção de financiamento seriam as fontes internas da entidade (como os lucros retidos), a segunda opção seriam os empréstimos obtidos junto à terceiros e, em última instância, seriam emitidas novas ações no mercado (Myers, 1984).

No mesmo ano, Galvão e Dornelas (2017) realizam uma pesquisa com 18 clubes brasileiros entre 2010 e 2013 buscando compreender a eficiência na utilização dos atletas como ativos intangíveis para a geração de benefícios econômicos. Há uma sugestão de ineficiência de uma forma geral por parte dos clubes que compõem a amostra.

Já Marçal (2018), analisam o impacto dos investimentos feitos pelos clubes da série A do Brasil em categorias de base no valor de suas respectivas marcas. Os dados (intervalados entre 2013 e 2016) foram trabalhados diante de uma análise de regressão que permitiram ao autor concluir que os investimentos em categorias de base conseguiam explicar cerca de 34% da variação do valor das marcas dos clubes. O sinal da variável de estímulo sugere uma relação positiva nessa predição.

Ferreira et al. (2018) verificam que há uma relação positiva entre o desempenho financeiro e o desempenho esportivo para os clubes da série A entre 2013 e 2016, enquanto que o estudo feito por Dantas, Machado e Macedo (2015) havia buscado um objetivo próximo ao buscar avaliar os fatores determinantes da eficiência dos clubes brasileiros de futebol. Os autores explicam por meio da análise envoltória de dados que a presença na série A e a conquista de títulos em uma determinada temporada são os fatores cruciais para a eficiência.

### 3 Metodologia

Quanto à classificação, essa pesquisa é do tipo estudo de caso, que foi definido por Yin (2015), como o meio ao qual busca-se compreender fenômenos sociais complexos ao permitir que o pesquisador foque esforços em uma unidade específica, que no caso da presente pesquisa, trata-se do Fluminense *Football Club*.

Em relação à abordagem utilizada no tratamento dos dados, tem-se uma análise de caráter quantitativo, haja vista a prévia coleta de dados secundários, prontamente acompanhada da análise destes (Martins & Théóphilo, 2009). Cabe destacar que o intervalo cronológico proposto para a pesquisa se inicia em 2007 e termina em 2017, sendo todos os dados considerados em termos anuais.

Dado o objetivo proposto de verificar a relação entre os investimentos feitos nas categorias de base do Fluminense *Football Club* com as receitas de vendas de jogadores formados pelo clube e o com seu respectivo nível de endividamento, as informações referentes ao saldo do ativo imobilizado do CTVL foram adotadas como *proxy* para os investimentos feitos nas categorias de base do clube.

Estes dados foram obtidos diretamente das demonstrações contábeis da instituição em questão, que estão disponíveis no *website* oficial do clube. Nestas demonstrações foram coletadas também as informações acerca do passivo exigível e do ativo total do Fluminense *Football Club* que, por sua vez, permitiram o cálculo do índice de endividamento geral do clube (Eq. 1), conforme Gitman (2001) e Ross, Westerfield e Jordan (2009).

$$Eq. (1) \text{ Endividamento Geral} = \frac{\text{Passivo Exigível}}{\text{Ativo Total}}$$

Além disso, foram obtidos os valores derivados das receitas de cessão de direitos econômicos dos atletas formados pelo clube diante da plataforma *www.transfermarket.pt*. Cabe destacar que jogadores formados no CTVL que deixaram o clube por empréstimo, por dispensa ou por custo zero, não foram considerados, uma vez que a proposta era identificar as receitas decorrentes das cessões de direitos econômicos.

Os valores originais eram mensurados em euros, portanto, foi necessário realizar uma conversão para a moeda nacional (Real), visando equiparar os montantes com os dados disponibilizados nos demonstrativos contábeis do clube. O critério adotado para essa conversão foi a última cotação disponível no ano de cada transação. As transações identificadas são descritas na Tabela 1.

Tabela 1

**Receitas de cessão de direitos econômicos de atletas formados no CTVL**

Atleta	Ano	Clube de destino (Nação)	Valor em Reais
Carlos Alberto	2007	Werder Bremen (Alemanha)	R\$ 20.248.800,00
Marcelo	2007	Real Madrid (Espanha)	R\$ 16.874.000,00
Lenny	2007	Desportivo Brasil (Brasil)	R\$ 1.497.892,00
Osmar	2007	Dinamo Zagreb (Croácia)	R\$ 1.168.200,00
Thiago Silva	2008	Milan (Itália)	R\$ 32.350.000,00
Rafael	2008	Manchester United (Inglaterra)	R\$ 4.000.000,00
Fábio	2008	Manchester United (Inglaterra)	R\$ 4.000.000,00
Arouca	2009	São Paulo (Brasil)	R\$ 723.550,00
Maurício	2009	Terek Grozny (Rússia)	R\$ 543.910,00
Maicon	2010	Lokomotiv (Rússia)	R\$ 10.300.000,00
Alan	2010	RB Salzburg (Áustria)	R\$ 8.000.000,00
Fabinho	2010	Monaco (França)	R\$ 1.000.000,00
Wellington Silva	2011	Arsenal (Inglaterra)	R\$ 9.644.000,00
Wallace	2012	Chelsea (Inglaterra)	R\$ 14.623.200,00
Wellington Nem	2013	Shaktar Donetsk (Ucrânia)	R\$ 29.223.000,00
Digão	2014	Al-Hilal (Emirados Árabes)	R\$ 6.000.000,00
Gérson	2015	Roma (Itália)	R\$ 71.396.600,00
Kenedy	2015	Chelsea (Inglaterra)	R\$ 34.408.000,00
Biro Biro	2015	Nanchang (China)	R\$ 5.591.300,00
Marlon	2016	Barcelona (Espanha)	R\$ 17.110.000,00
Diego Souza	2016	Sport Recife (Brasil)	R\$ 2.053.200,00
Aílton	2017	Estoril (Portugal)	R\$ 1.231.940,00

As análises foram feitas a partir das estatísticas descritivas dos dados coletados, que segundo Stevenson (1981) é o ramo da estatística que sumariza e apresenta dados de forma simples e clara, visando explicar a ocorrência de fatos. Ainda de acordo com este autor e também com A. Wallgren, B. Wallgren, Persson, Jorner e Haaland (1996), foram adicionadas representações gráficas (quando pertinentes) dos dados analisados com o intuito de facilitar a sua visualização.

De forma complementar, foram realizadas análises horizontais para as variáveis Endividamento Geral e Imobilizado (somente considerando o CTVL). Esta técnica, segundo Oliveira, Silva, Zuccari e Rios (2010), visa identificar tendências de acordo a evolução (ou involução) de itens das demonstrações contábeis ao longo do tempo. Portanto, faz-se pertinente seu uso considerando o objetivo proposto para esta pesquisa.

O cálculo das estatísticas descritivas bem como a construção dos respectivos gráficos foram feitos com o auxílio da planilha eletrônica Excel®.

#### 4 Resultados e Discussão

Em primeira instância desta seção, tem-se a Tabela 2, que apresenta os valores pertinentes ao ativo imobilizado de Xerém (CTVL).

Tabela 2

##### Estatísticas descritivas – Ativo Imobilizado CTVL

Medida	Valor / Medida
Média	R\$3.773.060,18
Mediana	R\$4.335.000,00
Desvio-Padrão	1242215,859
Mínimo	R\$1.844.662,00
Máximo	R\$4.926.000,00

Além da grande dispersão dos valores, verificada pelo desvio-padrão e pela amplitude (máximo – mínimo), é possível identificar uma discrepância entre a média e a mediana, sendo a primeira medida de tendência central menor que a segunda. Isso indica uma forte influência dos valores da cauda inferior da distribuição. Este fato pode ser mais facilmente compreendido diante da análise horizontal dessa conta (Tabela 3).

Tabela 3

##### Análise horizontal – Ativo Imobilizado CTVL

Ano correte / Ano defasado	Varição (%)
2008/2007	2,95
2009/2008	-0,68
2010/2009	129,85
2011/2010	7,36
2012/2011	5,84
2013/2012	-3,39
2014/2013	-4,22
2015/2014	-4,39
2016/2015	-2,94
2017/2016	-4,16

Embora Caldeira (2015) tenha relatado que durante a gestão do presidente Roberto Horcades o CTVL tenha sido deixado de lado, nota-se que entre 2009-2010, período sob sua gestão, ocorreu a maior variação (em sentido positivo) no saldo do ativo imobilizado de Xerém (+129,85%), sendo o valor absoluto deste período díspar dos períodos anteriores, mas não tão disperso dos anos subsequentes. Dessa forma, há uma ascensão abrupta do saldo em 2010, que tende a ser linear em todo o intervalo cronológico restante.

Todavia, este valor absoluto não implica efetivamente em investimentos feitos no CTVL entre 2009 e 2010. O que ocorreu foi a mudança do método de custo atribuído aos terrenos e edificações em 01/01/2010, conforme salientado nas notas explicativas das demonstrações contábeis do exercício de 2010.

Na sequência, a Tabela 4 apresenta as estatísticas descritivas das vendas de atletas formados em Xerém pelo Fluminense *Football Club*.

Tabela 4

**Estatísticas descritivas – Receitas de Cessão de Direitos Econômicos de atletas formados em Xerém**

Medida	Valor / Medida
Média	R\$13.272.163,27
Mediana	R\$7.000.000,00
Desvio-Padrão	16735250,02
Mínimo	R\$543.910,00
Máximo	R\$71.396.600,00
<b>Total (2007-2017)</b>	<b>R\$ 291.987.592,00</b>

Uma vez mais nota-se uma alta dispersão entre os dados observados, contudo, a situação agora se inverte, sendo a média superior à mediana, sugerindo uma influência dos valores extremos positivos. Isso decorre do valor máximo dessa variável, representado pela maior venda de um atleta de futebol da história do Fluminense *Football Club*. Essa receita ocorreu em 2015 diante da cessão dos direitos econômicos do atleta Gerson para a A. S. Roma, da Itália.

Porém, cabe ressaltar a ocorrência de receitas extraordinárias em todos os períodos observados. Essa não eventualidade poderia ser explorada pelo Fluminense *Football Club* – e também por outros clubes de futebol do Brasil – como fonte de mitigação das dívidas de curto e longo prazo. Esta argumentação está de acordo com o exposto de Araújo et al. (2013).

Ademais, tem-se que, em teoria, os dispêndios feitos na formação de novos atletas são menos onerosos que aqueles feitos na aquisição de direitos econômicos de outros clubes, ainda que haja o risco inerente durante o processo de formação (Galindo, 2016).

A Tabela 5 apresenta os valores originais e a análise horizontal do endividamento geral do Fluminense *Football Club*, conforme previsto na seção de procedimentos metodológicos.

Tabela 5

**Estatísticas descritivas e análise horizontal – Endividamento Geral**

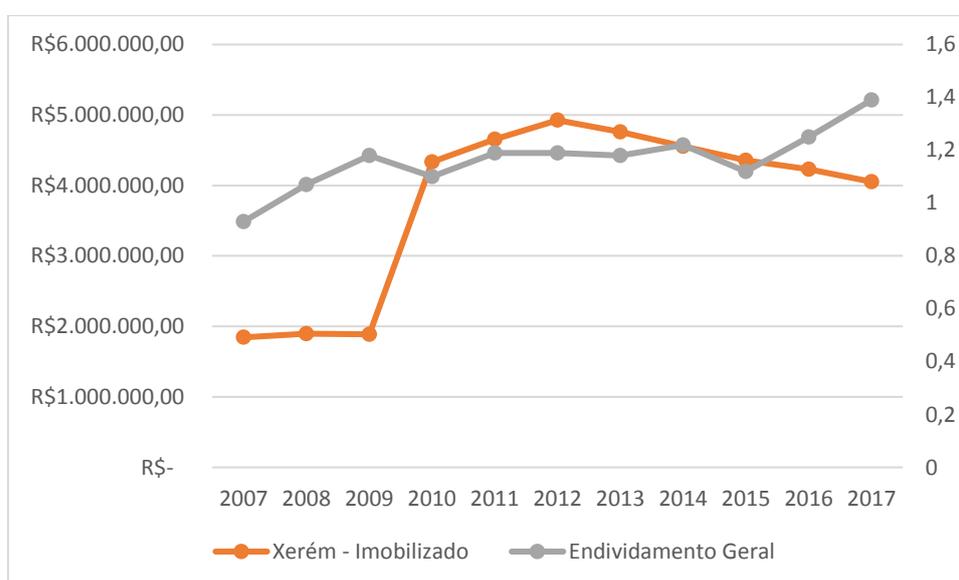
Painel A – Estatística descritiva	
Ano	Endividamento Geral
2007	0,93
2008	1,07
2009	1,18
2010	1,10
2011	1,19
2012	1,19
2013	1,18
2014	1,22
2015	1,12
2016	1,25
2017	1,39
Painel B – Análise horizontal	
Ano correte / Ano defasado	Variação (%) do Endividamento Geral
2008/2007	15,05
2009/2008	10,28
2010/2009	-6,78
2011/2010	8,18
2012/2011	0,00
2013/2012	-0,84
2014/2013	3,39
2015/2014	-8,20
2016/2015	11,61
2017/2016	11,20

Nota-se, diante da Tabela 5 que, dentre todo o intervalo cronológico observado, em apenas três períodos ocorreu uma redução do índice de endividamento geral, ou seja, de uma forma geral, o clube avançou nessa medida. Em termos médios, tem-se um crescimento de 4,39% desse índice ao longo do período analisado.

Tal crescente está de acordo com as pesquisas de Dantas et al. (2016) e Ferreira et al. (2018) que identificam elevados índices de endividamento nos clubes brasileiros de futebol atualmente, muito embora esse problema seja evidenciado há muitos anos nessas instituições.

Isso, somado ao fato das receitas adquiridas pelo clube por meio da cessão de direitos econômicos dos atletas formados em Xerém, parece corroborar o apontamento feito por Rezende e Custódio (2012) de que os clubes brasileiros não sabem explorar o potencial de mercado disponível, praticando atos amadores em sua gestão, de uma forma geral.

Nessa esteira, o endividamento geral e o ativo imobilizado de Xerém podem ter sua relação representada na Figura 2.



**Figura 2** - Endividamento Geral x Ativo Imobilizado (CTVL)

Fonte: Dados da pesquisa.

É possível identificar que somente em 2010 o saldo do ativo imobilizado do CTVL e o endividamento geral do clube passam a ter um comportamento próximo, fato já explicado previamente diante da mudança de padrão de custeio do imobilizado no referido ano. Até então, nota-se que o endividamento geral apresentava evolução constante (2007-2008-2009), ocorrendo o primeiro movimento de baixa justamente em 2010.

Entre 2010 e 2012, o ativo imobilizado apresenta evolução, ao passo que o endividamento geral tende a uma linearização em seu comportamento, sugerindo a manutenção do patamar financeiro da entidade. Todavia, a partir de 2012 há um aparente desestímulo aos investimentos em Xerém pelo clube, uma vez que o valor do Imobilizado entra em uma reta decrescente contínua. Em contrapartida, o endividamento geral do clube é alavancado, sendo o ápice dessa ascensão o ano de 2015, onde ocorre um ponto de inflexão no gráfico culminando em uma disparidade em efeitos opostos às duas variáveis.

Estes resultados, portanto, sugerem que os investimentos feitos em Xerém são fatores relevantes para a estabilidade financeira do Fluminense *Football Club*.

Aparentemente, os investimentos tendem a ser compensados diante das receitas derivadas de cessão de direitos econômicos formados no CTVL. Tal resultado pode servir de argumento favorável aos investimentos feitos nas categorias de base para o *status* econômico deste e de outros clubes brasileiros de futebol, tal qual foi apontado por Marçal (2018).

Cabe destacar que outros fatores podem estar interligados ao fato mencionado, dentre eles, o fim do patrocínio da Unimed entre 2014 e 2015, justamente o período de inflexão reportado pela Figura 2. Esta relação de patrocínio surgiu em 1999 e foi relevante para o clube em âmbito esportivo e financeiro, sendo, inclusive, um dos objetos de estudo de Caballero (2014).

## 5 Conclusões

O futebol é o esporte mais popular do Brasil, fato que o torna uma fonte potencial de receitas a serem exploradas. Contudo, nota-se uma ineficiência na gestão dos clubes brasileiros de uma forma geral.

Essa má conduta na gestão econômica dos clubes é notabilizada há décadas e, geralmente, situações como alto endividamento e falta de liquidez tornam-se recorrentes no cenário nacional. Consoante a isso, medidas de caráter extraordinário acabam sendo feitas visando suprir alguma deficiência financeira da entidade. Dentre estas prejudiciais medidas, cabe destaque à venda prematura de atletas formados nas categorias de base dos clubes.

As receitas derivadas da cessão de direitos econômicos são frequentemente apontadas como parte considerável do montante de recursos auferidos pelos clubes de futebol do Brasil. Assim, esta pesquisa buscou averiguar a relação entre as receitas obtidas pela cessão de direitos econômicos de atletas exclusivamente formados nas categorias de base, os investimentos feitos nessas categorias e a situação de endividamento do clube formador.

Para isso, foi realizado um estudo de caso com o Fluminense *Football Club* dado seu caráter de investimento nas categorias de base e sua repercussão nacional e internacional nesse aspecto.

Os resultados sugerem que a unidade observada segue a tendência de endividamento mencionada por estudos anteriores, mas que tal situação poderia ser amenizada diante das recorrentes receitas auferidas por meio da cessão de direitos econômicos de atletas formados pelo clube.

Mais que isso, foi possível notar uma relação inversa entre os investimentos feitos nas categorias de base do clube (considerando o saldo do ativo imobilizado do Centro de Treinamentos Vale das Laranjeiras) e o agravamento da situação de endividamento geral. Este fato, aparentemente, deveria estimular o Fluminense *Football Club* a aportar mais recursos em suas categorias de base.

Assim, os resultados sugerem que os investimentos feitos nas categorias de base pelo clube-objeto desta pesquisa são potenciais elementos de condução da estabilidade financeira da entidade em questão, corroborando a pesquisa de Marçal (2018).

Em termos práticos, estes achados podem servir como alicerce para a melhor prática da gestão de um dos mais importantes clubes de futebol do Brasil (Souza, 2015), ressaltando a importância dos investimentos nas categorias de base desta entidade.

Não obstante, como os torcedores possuem laços afetivos com seus clubes de coração (Holanda, Meneses, Mapurunga, De Luca, & Coelho, 2012), os resultados da pesquisa alcançam parcialmente a esfera social diante dos torcedores do Fluminense *Football Club*.

Em caráter teórico, a pesquisa contribui para o campo de estudos que analisam as práticas de gestão em clubes de futebol ao explorar uma potencial fonte de recursos dos clubes, o investimento em jovens atletas.

Assim como em qualquer pesquisa, há limitações nos resultados auferidos neste trabalho. A primeira delas diz respeito ao caráter metodológico. Como existiam poucos dados disponíveis para a realização das inferências, técnicas estatísticas mais robustas, como a análise de regressões não seriam possíveis. Uma outra limitação diz respeito ao estudo de caso em si. A realidade percebida para o Fluminense *Football Club* pode não ser a mesma para outros clubes de futebol do Brasil, em especial àqueles que não possuem alicerce estrutural e *know-how* na formação de novos atletas.

Destarte, sugere-se que novas pesquisas sejam realizadas buscando averiguar condições gerais dos clubes de futebol do Brasil valendo-se de dados em conjunto destes. Este fato irá permitir uma coleção maior de dados observáveis e, em respeito às peculiaridades de cada clube, seria relevante isolar o efeito endógeno de cada entidade no percurso metodológico, a exemplo da abordagem de efeitos fixos nas regressões estimadas com dados em painel.

### Referências

- Araújo, P. A., Fabiano, D., Gomes, G. S., & Lemes, S. (2013). A evidenciação dos Ativos Intangíveis dos clubes de futebol Corinthians, Flamengo, Palmeiras, Santos, São Caetano e São Paulo. *Revista Brasileira de Contabilidade*, (203), 30-43.
- Bastidas, M. G., & Bastos, F. C. A. (2011). Lei de incentivo fiscal para o desporto e a formação de atletas no Brasil. *Revista Intercontinental de Gestão Desportiva*, 1(2), 111-121.
- Bastos, P. S. S., Pereira, R. M., & Tostes, F. P. (2007). Uma contribuição para a evidenciação do ativo intangível - atletas - dos clubes de futebol. *Pensar Contábil*, 9(36), 1-16.
- BDO. (2018). *11º Valor das marcas dos clubes brasileiros*. Recuperado de <https://www.bdo.com.br/pt-br/publicacoes/publicacoes/valor-das-marcas-dos-17-maiores-clubes-de-futebol>
- Brito, P. (2019). *Xerém por dentro: saiba como está o CT da base do Fluminense*. Recuperado de <https://www.netflu.com.br/xerem-por-dentro-saiba-como-esta-o-ct-da-base-do-fluminense/>
- Caballero, N. (2014). A Cogestão como Administradora do Patrocínio Esportivo no Brasil: Uma Análise dos Casos Palmeiras-Parmalat e Fluminense Unimed-Rio. *Podium Sport, Leisure and Tourism Review*, 3(3), 36-44.
- Caldeira, M. V. (2015). *O sensacional trabalho em Xerém*. Recuperado de <http://www.panoramatricolor.com.br/o-sensacional-trabalho-em-xerem-por-marcus-vinicius-caldeira/>
- Capelo, R. (2016). *O endividamento da primeira divisão sobe para R\$ 4,8 bi – Impostos omitidos pesam*. Recuperado de <https://epoca.globo.com/vida/esporte/noticia/2016/06/o-endividamento-da-primeira-divisao-sobe-para-r-48-bi-impostos-omitidos-pesam.html>

- Coelho, P., Netto. (1969). *O Fluminense na intimidade Volume II*. Rio de Janeiro: Fluminense Football Club.
- Coelho, P., Netto. (2002). *História do Fluminense: 1902 - 2002*. 2. Ed. Rio de Janeiro: Interciência.
- D'Onofre, D. G., Barbosa, J. G., & Fernandes, L. (2009). Futebol, o patrimônio imaterial da Cidade Maravilhosa: O carioca e sua fome de gol. *Itinerarium*, 2.
- Dantas, M. G. S., & Boente, D. R. (2011). A eficiência financeira e esportiva dos maiores clubes de futebol europeus utilizando a análise envoltória de dados. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 5(13), 75-90.
- Dantas, M. G. S., Macedo, M. A. S., & Machado, M. A. V. (2016). Eficiência dos custos operacionais dos clubes de futebol do Brasil. *Contabilidade Vista & Revista*, 27(2), 23-47.
- Dantas, M. G. S., Machado, M. A. V., & Macedo, M. A. S. (2015). Fatores determinantes da eficiência dos clubes de futebol do Brasil. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 8(1), 113-132.
- Espitia-Escuer, M., & García-Cebrián, L. I. (2010). Measurement of the efficiency of football teams in the Champions League. *Managerial and Decision Economics*, 31(6), 373-386.
- Fernandez, R. L. (2010). *O Fluminense Foot-ball Club: A construção de uma identidade clubística no futebol carioca (1902-1933)* (Dissertação de Mestrado) - Centro de pesquisa e documentação de história do Brasil. Fundação Getúlio Vargas – FGV. Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Ferreira, H. L., Marques, J. A. V. C., & Macedo, M. A. S. (2018). Desempenho Econômico-Financeiro e Desempenho Esportivo: Uma Análise Com Clubes de Futebol do Brasil. *Contextus—Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 16(3), 124-150.
- Fluminense. (2019). *CTVL*. Recuperado de <http://www.fluminense.com.br/sobre/ctvl>
- Galindo, C. H. A. (2016). Os direitos dos atletas em formação e a Lei 6.354/76: Consequências das transferências entre clubes. *Revista Científica Intraciência*, (11), 1-26.
- Galvão, N. M. (2017). Superávit versus endividamento: As teorias *pecking order* e *trade off* aplicadas aos clubes de futebol brasileiros. *Revista Gestão & Organizações*, 2(2), 1-26.
- Galvão, N. M., & Dornelas, J. (2017). Análise de desempenho na geração de benefícios econômicos dos clubes de futebol brasileiros: O uso do atleta como recurso estratégico e ativo intangível. *Revista contemporânea de Contabilidade*, 14(32), 21-47.
- Gitman, L. J. (2001). *Princípios de administração financeira* (2a ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Holanda, A. P., Meneses, A. F. D., Mapurunga, P. V. R., De Luca, M. M. M., & Coelho, A. C. D. (2012). Determinantes do nível de Disclosure em clubes brasileiros de futebol. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 17(1), 2-17.

- Krupp, A. S., & Souza, A. O. (2016). Contabilidade esportiva: Ênfase ao faturamento dos clubes de futebol. *Revista Eletrônica do Curso de Ciências Contábeis*, 5(9), 26-54.
- Leoncini, M. P. (2001). *Entendendo o negócio futebol: Um estudo sobre a transformação do modelo de gestão estratégica nos clubes de futebol*. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.
- Lima, G. L. (2018). *O planejamento estratégico e a gestão de carreiras no futebol brasileiro: Um estudo de caso sobre o Projeto STK Fluminense Samorín* (Dissertação de Mestrado) - Universidade do Porto, Porto, Portugal.
- Liszbinski, B. B., Hannecker, M. G. S., Birck, A. W., & Ott, E. (2012). Custo de formação de atletas em entidades desportivas profissionais: Um estudo sobre a aderência às normas contábeis. In *Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC*.
- Lopes, H. D. A., & Davis, M. D. (2006). O ativo jogador de futebol. *Pensar Contábil*, 8(33).
- Lopes, J. S. L. (2000). Class, ethnicity, and color in the making of Brazilian football. *Daedalus*, 129(2), 239-270.
- Marçal, R. R. (2018). Contabilidade desportiva: Um estudo sobre o impacto dos investimentos na formação de atletas nas marcas dos clubes brasileiros de futebol. *Revista Mineira de Contabilidade*, 19(2), 68-76.
- Marques, D. S. P. (2005). *Administração de clubes de futebol profissional e governança corporativa: Um estudo de casos múltiplos com clubes do estado de São Paulo* (Dissertação de Mestrado em Administração) - Universidade de São Paulo, Ribeirão Preto, Brasil.
- Martins, G. D. A., & Theóphilo, C. R. (2009). *Metodologia da investigação científica*. São Paulo: Atlas.
- Matos, T., Andrade, D. L. I., Jr., Piva, T. A., & Szuster, N. (2015). Custo de Formação de Jogadores de Futebol: Análise das Práticas Contábeis adotadas no Brasil e na Europa. In *VI Congresso Nacional de Administração e Contabilidade - AdCont 2015*.
- Myers, S. C. (1984). The capital structure puzzle. *The Journal of Finance*, 39(3), 574-592.
- Nascimento, J. C. H. B., Nossa, V., Bernardes, J. R., & Sousa, W. D. (2015). A eficiência dos maiores clubes de futebol brasileiros: Evidências de uma análise longitudinal no período de 2006 a 2011. *Contabilidade Vista & Revista*, 26(2), 137-161.
- Oliveira, A. A. D., Silva, A. R. D., Zuccari, S. M. D. P., & Rios, R. P. (2010). A análise das Demonstrações Contábeis e sua importância para evidenciar a situação econômica e financeira das organizações. *Revista Eletrônica: Gestão e Negócios*, 1(1), 1-13.
- Rezende, A. J. (2004). *Estudo sobre as decisões identificadas na gestão de contratos de jogadores de futebol: O caso do Clube Atlético Paranaense* (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil.

- Rezende, A. J., & Custódio, R. S. (2012). Un Análisis de la Evidenciación de los Derechos Federativos en las Demostraciones Contables de los Clubs de Fútbol Brasileños. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade*, 6(3), 229-245.
- Rezende, A. J., & Dalmácio, F. Z. (2015). Práticas de Governança Corporativa e Indicadores de Performance dos Clubes de Futebol: Uma Análise das Relações Estruturais. *Revista Contabilidade, Gestão e Governança*, 18(3).
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2009). *Princípios de Administração Financeira* (2a ed.). São Paulo: Atlas.
- Santos, J. M. (2014). Como ser um “clube grande”? Arnaldo Guinle e a Gestão do Fluminense Football Club (1916-1931). *Pensamento & Realidade*, 29(1).
- Silva, C. V. G. F., & Campos, L. A. N., Fº. (2006). Gestão de clubes de futebol brasileiros: Fontes alternativas de receita. *Sistemas & Gestão*, 1(3), 195-209.
- Silva, J. P., Santos, P. S. A., Souza, E. S., & Dani, A. C. (2017). Maldição do Vencedor: Uma Análise das Transações Ocorridas nos Clubes do Futebol Mundial. *PODIUM Sport, Leisure and Tourism Review*, 6(1), 22-42.
- Souza, G. J. C. (2015). “O football nós podemos jogar”: Uma análise sobre o desenvolvimento do futebol fora dos clubes da elite do Rio de Janeiro. *Recorde: Revista de História do Esporte*, 8(2).
- Stevenson, W. J. (1981). *Estatística Aplicada à Administração* (tradução Alfredo de Farias). São Paulo: Harbra.
- Wallgren, A., Wallgren, B., Persson, R., Jorner, U. & Haaland, J. (1996). *Graphing statistics & data: Creating better charts*. Sweden: Sage Publications.
- Yin, R. K. (2015). *Estudo de caso: Planejamento e métodos* (5a ed.). Porto Alegre: Bookman Editora.