

15^o Relatório Convocados²⁴



Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro



outfield^{INC}

Realização:



outfield INC

Patrocínio:



Apoio:





Uma **galáxia de soluções** para você e seu patrimônio.

A Galaticos Capital é o primeiro multifamily office focado na gestão patrimonial e financeira de astros do esporte e do entretenimento.

Nossos Serviços:

Wealth Management

Wealth Planning

Planejamento Financeiro

Concierge

O compromisso da Galaticos Capital é com a proteção do legado de cada um dos clientes, focando na singularidade de cada riqueza, **com DNA de preservação e crescimento patrimonial.**

GALATICOSCAPITAL.COM.BR

✉ atendimento@galapagoscapi.com

📍 São Paulo: +55 11 3777-2088
Av. Rebouças, 3507 - Pinheiros
São Paulo - SP - CEP 05401-400

📍 Miami: +1 (305) 504 6134
201 S Biscayne Blvd. - Suite 1220
Miami - FL - ZIP 33131

📍 Genebra: +41 22 552 00 37
Rue du Mont Blanc, 7
CH - 1201 - Suíça



Preleção

Escalação Plano de Jogo

Preleção 4

Apresentação	7
2023 e o Futebol Brasileiro	8
Os números do Futebol Brasileiro	10
Critérios Técnicos	12
Disclaimer	16

Aquecimento 17

Aqui você encontrará a evolução do futebol brasileiro em relação ao (i) número de clubes em atividade, (ii) perfil de controle acionário, (iii) distribuição regional, (iv) histórico de presença nas Séries A e B, e (v) evolução do número de clubes de futebol feminino.	27
---	----

Finanças 28

Receitas	29
Evolução histórica das Receitas	
Totais e Recorrentes, (i) analisadas por clubes, (ii) concentração, (iii) impacto na performance.	
	44

Direitos de Transmissão 45

Detalhamento das receitas com Direitos de Transmissão e um panorama dessas receitas nas ligas europeias.	49
--	----

Comerciais 50

Evolução das receitas na Série A, penetração no mercado brasileiro de publicidade e comparação com Europa.	55
--	----

Negociação de Atletas 56

Números no Brasil e indicações sobre o mercado global.	60
--	----

Bilheteria/Sócio-Torcedor 61

Evolução dos números da Série A, incluindo (i) ocupação, (ii) ticket médio, (iii) relações com dívida, (iv) avaliações dos programas de sócios-torcedores.	70
--	----

Custos e Despesas 71

Evolução dos números gerais, com separação entre Pessoal e Outros, e comparativo por clube, incluindo relação com performance esportiva.	79
--	----

Geração de Caixa (EBITDA) 80

Análise do desempenho consolidado e por clube.	87
--	----

Investimentos 88

Evolução dos números na Série A, incluindo (i) destino dos recursos e (ii) comparação entre investimentos em base e negociação de atletas.	95
--	----

Dívidas 96

Evolução, incluindo (i) distribuição por clube, (ii) por tipo de dívida, (iii) prazo, (iv) alavancagem e (v) representatividade.	104
--	-----

2023: Conclusões 105

Caminhos 107

Série B 109

Rating Convocados 114

Os Clubes da Série A 118

Análise dos clubes, incluindo fluxo de caixa e evolução dos últimos 10 anos dos 12 clubes de maior receita média do período.	212
--	-----

Os Clubes da Série B 213

2023: Insights 225

Brasil x Europa 228

Consumo 234

Inclui (i) perfil do torcedor e do seu hábito de consumo, (ii) as competições mais amadas, (iii) construção de marca no esporte, (iv) impactos nas receitas, e (v) especiais sobre apostas, games/eSports e e-commerce	251
--	-----

Consumo: Clubes 252

Clubes brasileiros	253
Clubes estrangeiros	267

Investimentos 269

Deep-dive na apreciação dos ativos 270

Visão geral sobre o desenvolvimento dos ativos esportivos, incluindo (i) investimentos privados, (ii), liquidez dos ativos, (iii) o crescimento dos MCOs no futebol, (iv) a valorização dos ativos esportivos e o momento de saída dos investimentos, e (v) as SAFs.	287
--	-----

Liga: o avanço brasileiro em melhoria de produto 288

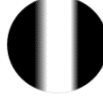
Avaliação do cenário no Brasil, com os impactos de uma liga, a divisão dos blocos comerciais, e o Case da NFL.	293
--	-----

Resenha 294

Quem somos 296

Convocados	297
Outfield	298
Galapagos Capital	299
2morrow	300

Escalação Clubes

 118: América MG	 138: Corinthians	 158: Fluminense	 178: Palmeiras
 122: Athlético PR	 142: Coritiba	 162: Fortaleza	 182: Red Bull Bragantino
 126: Atlético MG	 146: Cruzeiro	 166: Grêmio	 186: Santos
 130: Bahia	 150: Cuiabá	 170: Internacional	 190: São Paulo
 134: Botafogo	 154: Flamengo	 174: Goiás	 194: Vasco

212: Clubes da Série B

Apresentação

Há 15 anos publiquei o primeiro relatório sobre as finanças dos clubes brasileiros de futebol. Chamado, «Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros» ganhou robustez, aceitação, entendimento do mercado de que era preciso termos informação e conhecimento para que a indústria do futebol se desenvolvesse.

Há 3 anos ela ganhou ainda mais relevância ao passar a se chamar Relatório Convocados – História, Finanças e Mercado do Futebol Brasileiro, adicionando mais dados e análises que o tornaram uma peça de informação setorial, num momento em que o futebol brasileiro apresentava suas primeiras SAFs e iniciava a conversa sobre a criação de uma liga de clubes.

Desde o ano passado, recebemos mais um parceiro de criação, a Outfield, Inc. O futebol ganha complexidade, e isso demanda mais conhecimento para apoiar clubes, investidores, parceiros comerciais e todos os *stakeholders* que precisam tomar decisões. Convocados e Outfield mostram que é possível ser concorrente e parceiro, terem visões complementares e atuações diferentes quando o olhar é de construção de uma indústria melhor.

E desde 2022 trouxemos para a parceria a Galápagos Capital, que enxerga o futebol como negócio. Sempre que o mercado financeiro desbrava um novo setor traz consigo experiência, profissionalismo, governança, e uma visão de longo prazo e crescimento.

Juntos, Convocados, Outfield e Galapagos Capital têm como objetivo contribuir para o crescimento e profissionalização do futebol brasileiro, fornecendo informações valiosas e *insights* relevantes para investidores, gestores, profissionais do futebol e demais interessados. Acreditamos no potencial do futebol como uma indústria cada vez mais forte e estamos comprometidos em impulsionar seu progresso.

Cesar Grafiatti

2023 e o Futebol Brasileiro

O copo meio cheio

Quem se depara de forma cuidadosa com o cenário do futebol brasileiro em 2023 pode ter visões difusas. A metáfora do copo meio cheio, ou meio vazio cabe bem nesta avaliação.

Sinais muito positivos como o crescimento da receitas na Série A, especialmente aquelas que nascem do relacionamento com torcedores e parceiros comerciais. Números importantes que ajudaram os clubes a darem mais um passo em direção à quebra da dependência das receitas com direitos de transmissão. Que seguem importantes, mas para quem os clubes precisam olhar como meio de acesso às fontes primárias, e não como salvação para todos os males.

O racha nas discussões sobre liga de clubes começou justamente porque os clubes ainda veem o famoso "dinheiro da TV" como o Santo Graal. Mesmo que os sinais externos apontem para direções diferentes, e a própria gestão interna indique que há vida quando se olha para outras possibilidades de fazer dinheiro.

Em 2023 as primeiras SAFs começaram a apresentar números próprios, e as mais recentes trouxeram novidades. Ainda há um longo caminho pela frente, mas com a devida paciência e profissionalismo a tendência é que a situação geral evolua. Entretanto, fica o alerta: repetir o que fizeram as associações não trará resultados melhores apenas porque o dono mudou.

O copo só não está totalmente cheio porque os clubes seguem gastando, e alguns acima do que deveriam. As dívidas permanecem altas, e o cenário macroeconômico penaliza com custos financeiros elevados quem se endivida. Ainda mais os que se endividam acima de suas possibilidades.

2023 e o Futebol Brasileiro

O copo está meio cheio

Estamos aumentando a quantidade de clubes corporativos, investindo em estruturas exclusivamente de formação de atletas. Os torcedores seguem reconhecendo as marcas que melhor se posicionam no futebol, mostrando que a estratégia construída de forma organizada traz retorno.

No ano passado ressaltamos que o processo de transformação de uma indústria forjada em bases amadoras é lento, com evoluções pontuais, mas que devem ser constantes. Em 2023 as mudanças são mais sinais de que a direção está correta que certezas de termos mudado de patamar. Mas construções se fazem assim.

Esperamos que em 2024 possamos ver o copo um pouco mais cheio, e que os agentes desse processo cuidem para não derramar o que já foi feito.

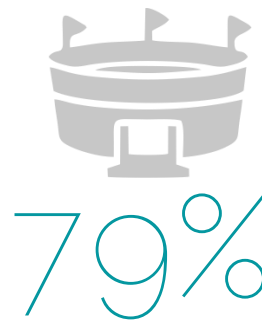
Os números do Futebol Brasileiro



R\$ 8,8 bi

Receitas totais da Série A em 2023

+22% YoY



79%

Percentual de Brasileiros que tem o FUTEBOL como um dos esportes favoritos.



R\$ 4,6 bi

Custos com Salários nos clubes da Série A em 2023



R\$ 0,7 bi

Receitas totais da Série B em 2023



703

Número de clubes profissionais no Brasil em 2023



13%

Total de Clubes em modelo empresarial (Ltda ou SAF)

Os números do Futebol Brasileiro



89%

Torcem para algum time de futebol no Brasil



R\$ 11,7 bi

Dívida dos clubes da Série A ao final de 2023



56%

Percentual médio de Custo com Pessoal em relação às receitas totais dos clubes da Série A

R\$ 1,6 bi

Investimentos em contratações de atletas na Série A em 2023

34%

Torcem para algum time de futebol estrangeiro, sendo:
36% Real Madrid
23% Barcelona
6% PSG

194

Equipe de Futebol Feminino em 2023

Fonte: Pesquisa Anual Sport Track, Demonstrações financeiras dos clubes (2023)

RECEITAS | Analisamos o futebol sob duas óticas: Receitas Totais, consideram tudo que é Operacional, ou seja, tudo que foi gerado no dia a dia do Clube, e Receita Recorrente, onde excluimos as receitas com Negociação de Atletas, pois trata-se de uma receita muito errática. Para fins de cálculos desconsideramos todas as receitas que não foram obtidas através da operação natural do clube, como perdão de dívidas, reavaliação de ativos e outras. Outro ajuste que fazemos nas receitas está relacionado à Negociação de Atletas. Deduzimos diretamente das receitas os valores que cabem a terceiros que tem parte do direito econômico e as comissões de negociação, de forma a apresentarmos o valor que acaba no caixa do clube. Na prática, a parte que pertence ao terceiro não é de propriedade do clube e só transita pelo demonstrativo de resultados por determinação da FIFA. As comissões também não são recursos do clube. Para fins de Geração de Caixa esta alteração não tem impacto, mas para quem gosta de rankings isto muda um tanto as relações.

RECEITAS RECORRENTES x RECEITAS VARIÁVEIS | Cada vez mais o futebol opera com base em receitas variáveis. Não se trata de não-recorrentes, pois elas existem e se repetem, mas tem fluxo que variam essencialmente com o desempenho em campo. Receitas com Direitos de Transmissão e bônus de performance são exemplos delas. Importante ter essa clareza na avaliação.

GERAÇÃO DE CAIXA (EBITDA) | Utilizamos o EBITDA (Earnings Before Interest, Depreciation and Amortization) para mostrar o valor que sobra para o clube depois de pagar seus custos e despesas correntes. É o que se chama de Geração de Caixa, e na prática do futebol é quanto sobra de dinheiro para o clube pagar suas dívidas e fazer investimentos. Importante: para fins de EBITDA são utilizadas as RECEITAS LÍQUIDAS, que são menores que as RECEITAS TOTAIS BRUTAS apresentadas. Só é possível fazer o breakdown de receitas a partir das TOTAIS BRUTAS, por isso há uma diferença nas informações.

CUSTOS COM PESSOAL X PREMIAÇÕES POR DESEMPENHO | Na avaliação do custo com pessoas deveríamos fazer algumas separações, que são impossíveis dado a falta de detalhamento nas demonstrações financeiras. Uma delas é a separação entre os gastos com futebol e outras atividades, e a outra é excluindo premiações por conquistas do valor de Pessoal. Nas análises esses valores estarão todos considerados como Custos com Pessoal, e no final do dia não deixam de ser uma saída de caixa para pagar profissionais do clube. Mas é uma limitação que preferíamos não ter.

DÍVIDAS | Nas análises temos o cuidado de separar os dados de passivo para termos claramente os números que podem gerar problemas aos clubes. Assim, o cálculo é composto pela soma de:

- (+) Empréstimos e Financiamentos
- (+) Fornecedores
- (+) Valores a Pagar a Clubes e Agentes
- (+) Impostos Parcelados
- (+) Salários, Direitos de Imagem, Encargos Sociais, Impostos e Contribuições
- (+) Adiantamentos
- (-) Disponibilidades

Passamos a considerar os Adiantamentos, passivos que não serão pagos com dinheiro, mas com exibição, pois eles significam menos dinheiro no futuro. Apesar da limitação de não termos essa informação detalhada em todos os clubes, entendemos importante iniciar o monitoramento. Em outras indústrias os Salários e Encargos jamais seriam dívidas, mas como no futebol o mês costuma durar 90 dias para muitos clubes, é fundamental inclui-los na conta. Assim como excluimos os Ativos a Receber, visto que nem sempre são líquidos e certos. Trabalhamos de maneira pragmática: atrasar esses pagamentos pode significar um grande problema para os clubes, e a forma de evitar os atrasos depende de ter dinheiro em caixa.

DÍVIDA LÍQUIDA | Para fins de análise de dívida líquida excluimos a posição de Disponibilidades da soma total das dívidas. Assim, nos gráficos estão apresentadas as dívidas brutas por tipo, com a dívida total líquida.

Critérios Técnicos

INVESTIMENTOS | Os valores são obtidos a partir do cruzamento de informações Fluxo de Caixa, da nota explicativa do Intangível (adições) e da conciliação que fazemos utilizando informações da DRE.

FONTES | Todos os dados econômico-financeiros foram obtidos através das demonstrações financeiras dos clubes e tratados sob critérios técnicos definidos neste material. Sempre que a fonte for diferente será citada no dado divulgado.

SAFs | A análise dos números das Sociedades Anônimas do Futebol levou em consideração as demonstrações financeiras da SAF, e foram adicionadas as dívidas da Associação correspondente. O objetivo é mapear o cenário mais complexo que as SAFs podem encontrar no futuro.

LIGA FORTE UNIÃO (LFU) | As análises consideram as receitas oriundas da venda dos 20% dos direitos comerciais futuros dos clubes que integram a LFU como não-recorrentes, e não operacionais. Logo, não estão considerados em análises que tratam do desenvolvimento operacional do futebol. A avaliação dessas receitas está considerada na análise individual de cada clube, no item «Fluxo de Caixa».

Critérios Técnicos

Metodologia – Sport Track Edições 2022 Copa do Catar e Edição 2023

Sport Track Edição Copa do Catar de 2022

Pesquisa quantitativa pessoal, realizada por meio de questionário semiestruturado;

As informações foram coletadas via internet nas principais cidades do Brasil;

O campo foi realizado entre 23 e 29 de dezembro de 2022;

A pesquisa será realizada com a população de 16 anos ou mais, residente na área de estudo;

Foram realizadas 2100 entrevistas;

Margem de erro 2,5% e grau de confiança de 95%;

Sport Track Edição 2023

Pesquisa quantitativa pessoal, realizada por meio de questionário semiestruturado;

As informações foram coletadas via internet nas principais cidades do Brasil;

O campo foi realizado entre 14 e 26 de dezembro de 2023;

A pesquisa será realizada com a população de 16 anos ou mais, residente na área de estudo;

Foram realizadas 2029 entrevistas;

Margem de erro 2,5% e grau de confiança de 95%;

Disclaimer

Todas as análises financeiras foram feitas a partir de informações públicas apresentadas pelos clubes. Quando a informação era insuficiente, utilizamos premissas e dados terceiros para obter a melhor aderência possível à realidade.

Neste relatório não recomendamos qualquer tipo de investimento em títulos patrimoniais ou títulos de dívidas. O objetivo é apresentar um raio-x do futebol brasileiro aos torcedores e demais stakeholders.

Para aprofundamento e mais informações, contatar os autores.

 Galapagos
CAPITAL



otf
INC

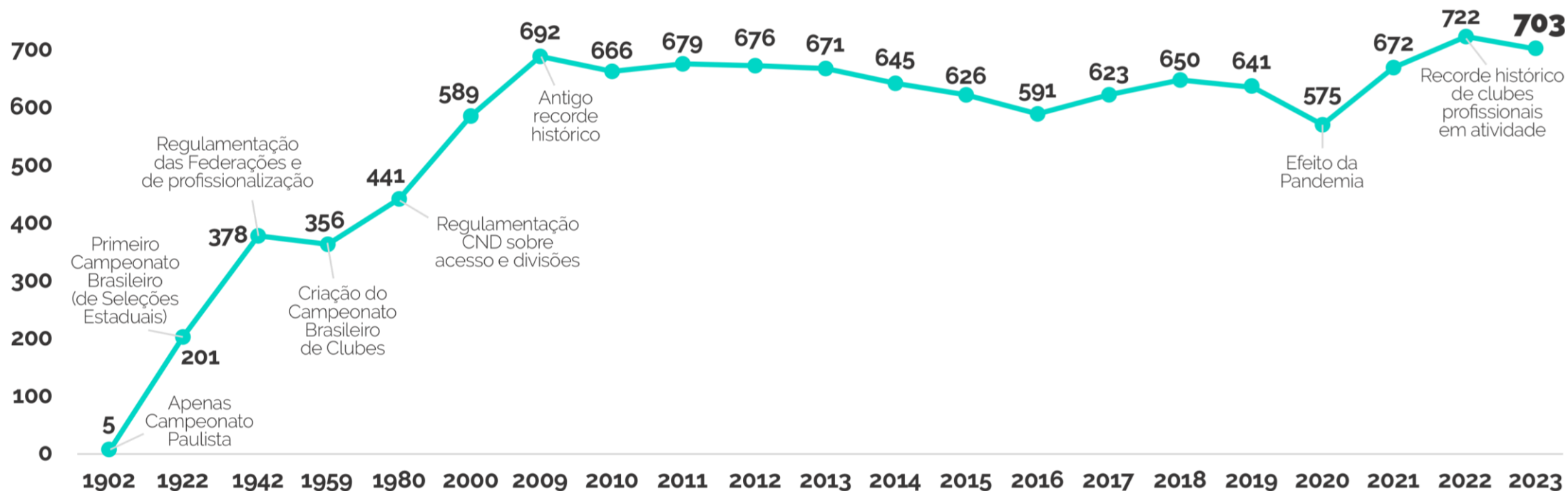


Aquecimento

Por Campo de Ação

O Futebol Brasileiro em 2023

Clubes profissionais em atividade



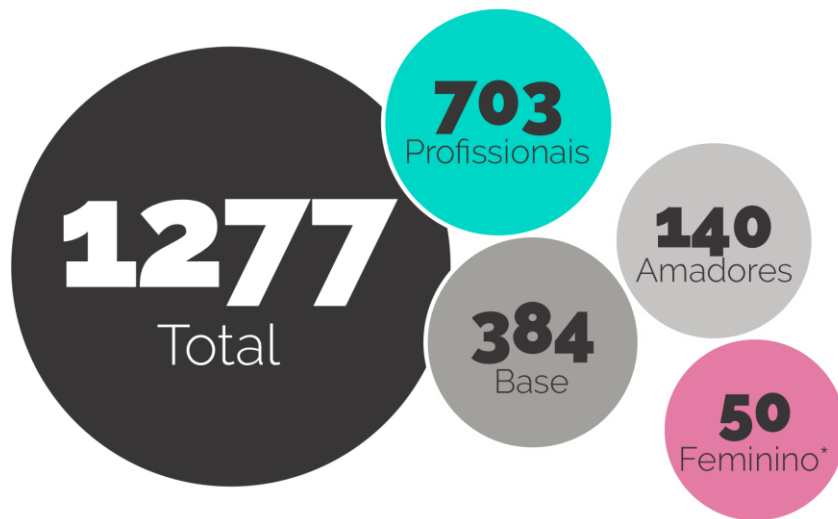
Clubes em atividade são os clubes filiados disputando algum campeonato oficial profissional seja da CBF seja das Federações Estaduais.
Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais.

O Futebol Brasileiro em 2023

Clubes filiados por atividade

Clubes em atividade

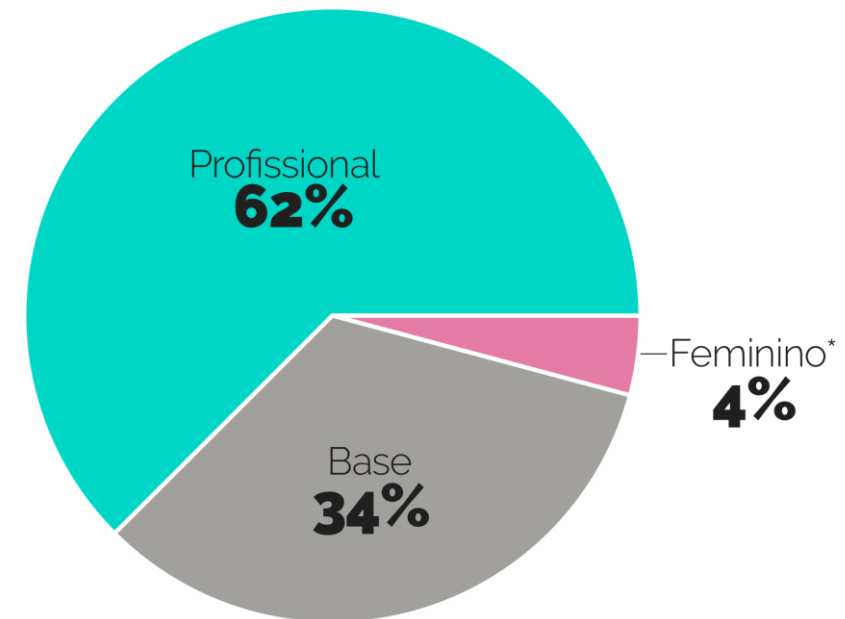
Disputando competições oficiais Profissionais, de Base, Amadores ou com dedicação exclusiva ao Futebol Feminino.



*Percentual de clubes que apenas atuam no futebol feminino.
Alguns dos clubes profissionais e de base também têm equipes femininas.

Clubes Filiados em 2023

Disputando competições oficiais Profissionais, de Base ou Feminino.



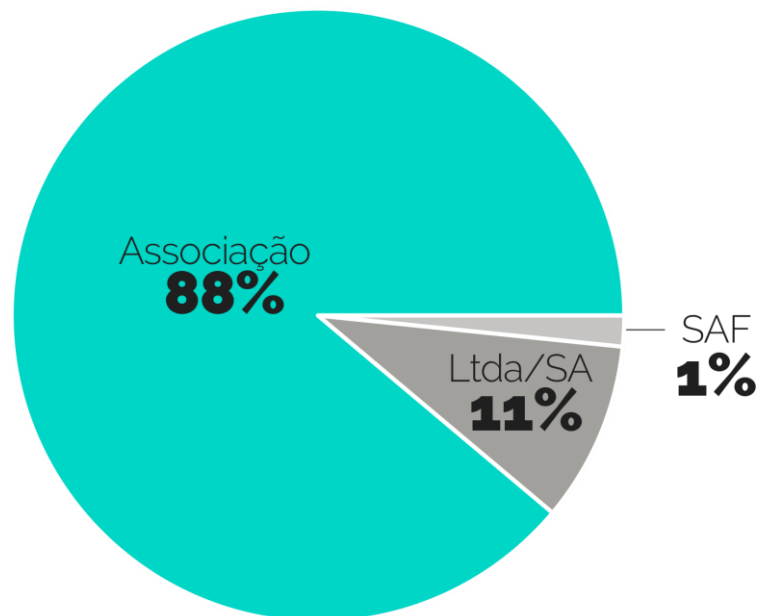
.Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais.

O Futebol Brasileiro em 2023

Clubes filiados por pessoa jurídica

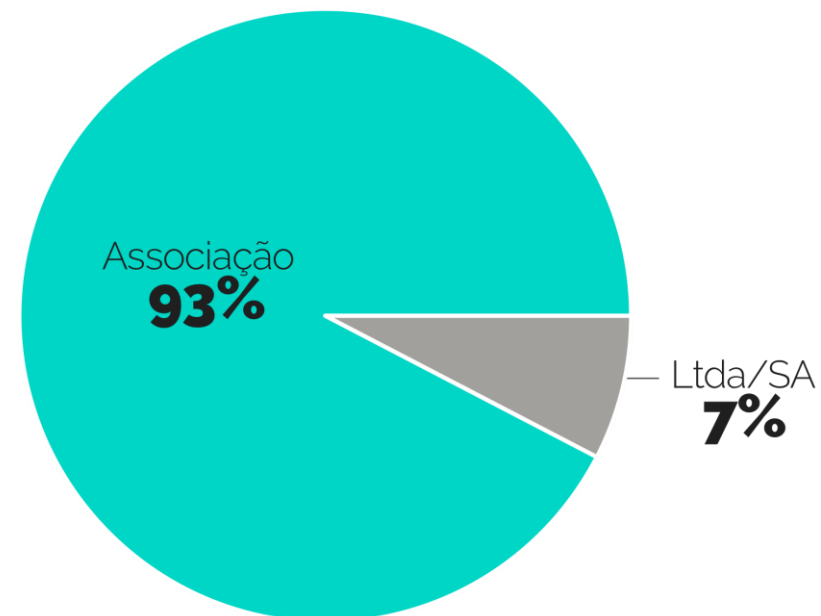
Clubes Profissionais por PJ 2023

Tipologia dos clubes profissionais filiados disputando alguma competição Estadual ou Nacional oficial.



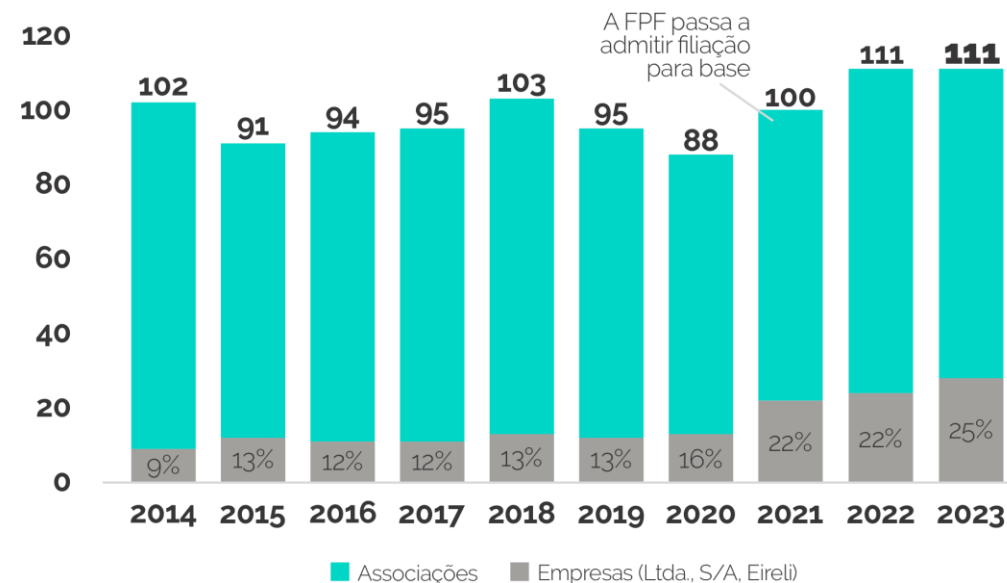
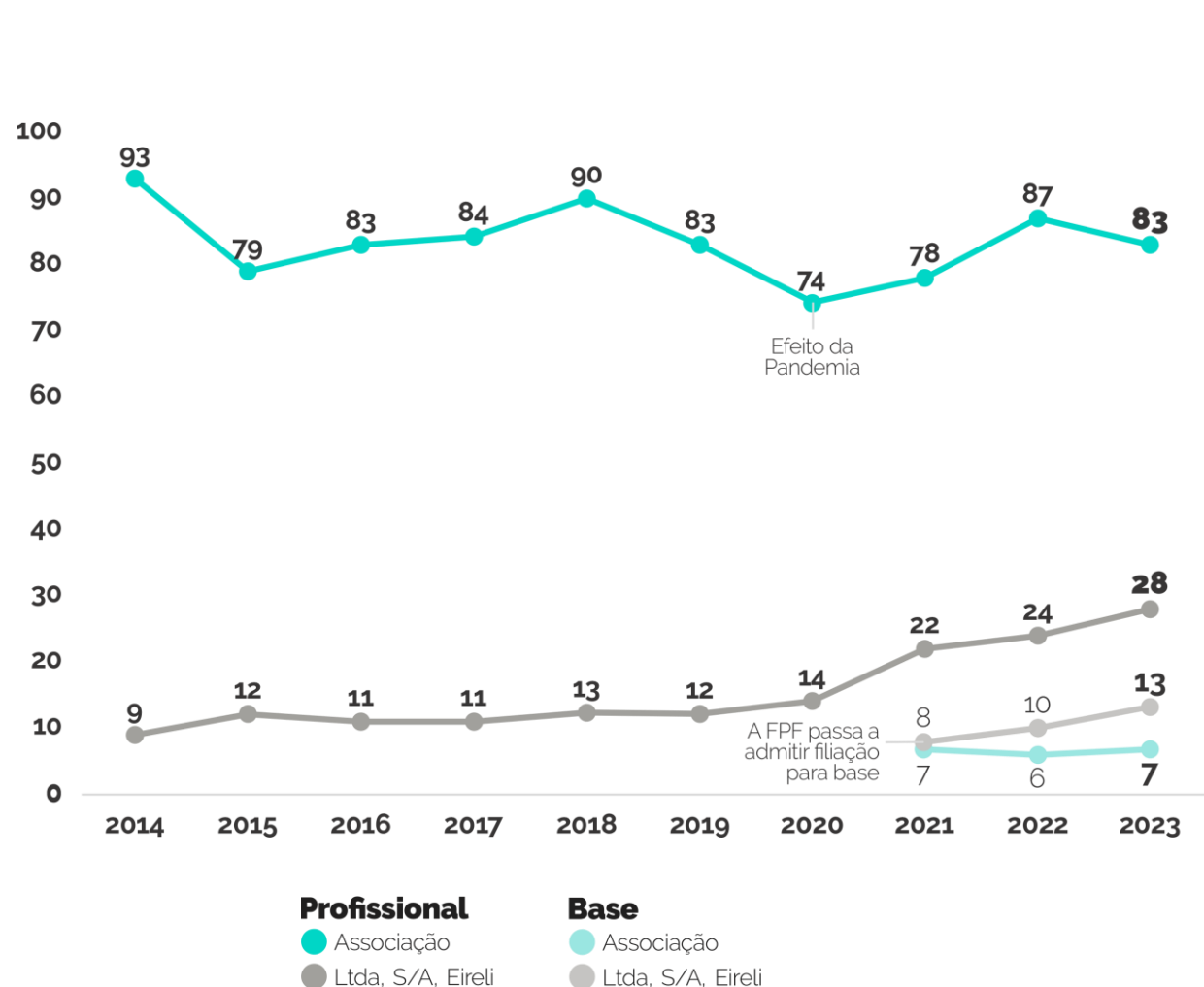
Clubes não profissionais por PJ 2023

Tipologia dos clubes filiados disputando alguma competição oficial de base, Estadual ou Nacional.



.Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais.

Evolução dos clubes-empresa Em São Paulo, por categoria

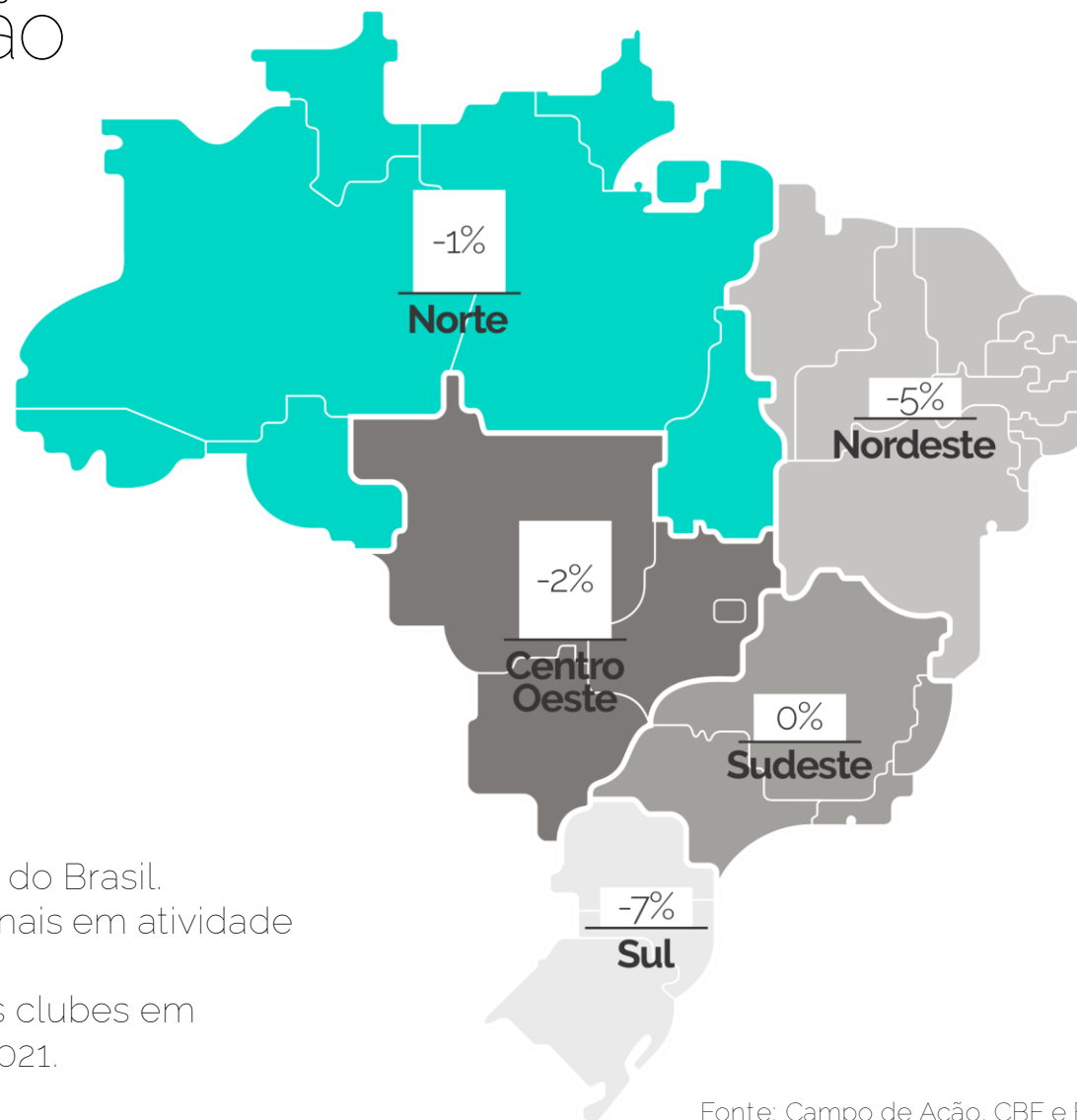
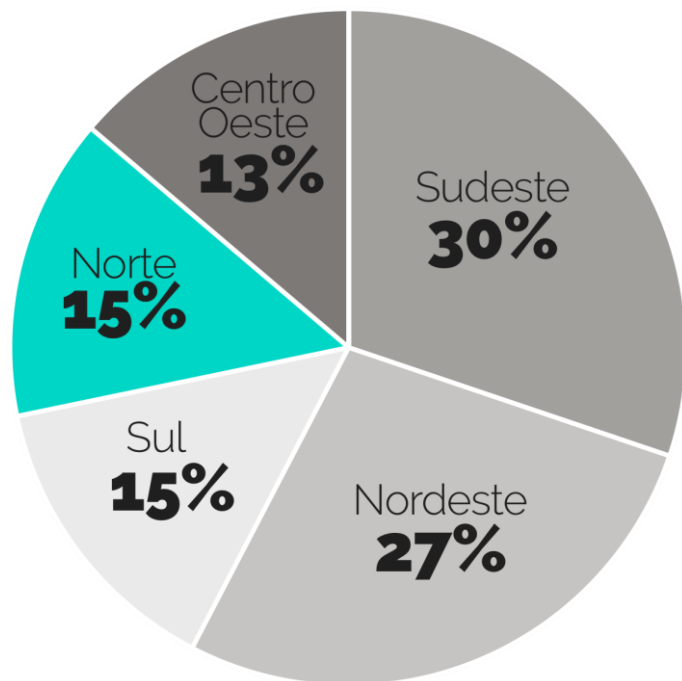


À esquerda, a evolução do número de clubes filiados à FPF por tipologia (Associação ou Empresa). A partir de 2022, a FPF passou a aceitar filiação para clubes que atuem apenas com categorias de base, que em 2023, já eram 20 novos filiados. Acima, o percentual de clubes empresa desde 2014, mostrando uma clara tendência que foi acentuada fortemente pela possibilidade de se trabalhar apenas na base.

Fonte: Campo de Ação e Federação Paulista de Futebol

O Futebol Brasileiro em 2023

Clubes em atividade por região



À esquerda o percentual de clubes em atividade por região do Brasil.
No mapa à direita a variação do número de clubes profissionais em atividade de 2022 para 2023.
O Sudeste, que no início representou 100%, depois 80% dos clubes em atividade chega em 2023 com 30%, o mesmo patamar de 2021.
Por outro lado, Nordeste e Sul perderam espaço em 2023.

Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais

O Futebol Brasileiro em 2023

Histórico de participações dos Clubes da Série A

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	A	B	C
América/MG	A	A	A	B	B	A	B	A	B	B	B	B	5	7	0
Athlético/PR	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	B	11	1	0
Atlético/MG	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	12	0	0
Bahia/BA	A	B	A	A	A	A	A	B	B	A	A	A	9	3	0
Botafogo/RJ	A	A	B	A	A	A	A	A	B	A	A	A	10	2	0
Corinthians/SP	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	12	0	0
Coritiba/PR	A	A	B	A	B	B	A	A	A	A	A	A	9	3	0
Cruzeiro/MG	A	B	B	B	A	A	A	A	A	A	A	A	9	3	0
Cuiabá/MT	A	A	A	B	B	C	C	C	C	C	C	C	3	2	7
Flamengo/RJ	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	12	0	0
Fluminense/RJ	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	12	0	0
Fortaleza/CE	A	A	A	A	A	B	C	C	C	C	C	C	5	1	6
Goiás/GO	A	A	B	A	A	B	B	B	A	A	A	B	7	5	0
Grêmio/RS	A	B	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	11	1	0
Inter/RS	A	A	A	A	A	A	B	A	A	A	A	A	11	1	0
Palmeiras/SP	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	B	A	11	1	0
RB Bragantino/SP	A	A	A	A	B	C	C	B	B	B	B	B	4	6	2
Santos/SP	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	12	0	0
São Paulo/SP	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	12	0	0
Vasco/RJ	A	B	B	A	A	A	A	B	A	B	A	A	8	4	0

41
Clubes

Disputaram a
Série A desde 2012

6
Clubes

Disputaram todas
as 12 edições

14
Clubes

Participaram 3
ou menos vezes

2
Clubes

Subiram desde
a Série D até a A

O que é um clube de Série A?

A história estabelece certa classificação a respeito da posição de um clube na pirâmide do futebol. Quanto maior a história de um clube numa divisão, mais característico dessa divisão ele é, e maior seu valor intrínseco. Trata-se de um processo em constante evolução, cada vez mais baseado na capacidade de gestão dentro e fora de campo.

Entre 2012 e 2023 não vemos nenhum clube que disputou a Série D chegar a Série A. No período, apenas o Juventude frequentou a Série D e disputou a Série A recentemente.

Legenda

- A Série A (1ª Divisão)
- B Série B (2ª Divisão)
- C Série C (3ª Divisão)
- D Série D (4ª Divisão)

Fonte: Campo de Ação e CBF.

O Futebol Brasileiro em 2023

Histórico de participações dos Clubes da Série B

	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	A	B	C	D
ABC/RN	B	C	D	D	C	C	B	C	B	B	B	B	0	6	4	2
Atlético/GO	B	A	A	A	B	B	A	B	B	B	B	A	5	7	0	0
Avaí/SC	B	A	B	B	A	B	A	B	A	B	B	B	4	8	0	0
Botafogo/SP	B	C	C	B	B	C	C	C	D		D		0	3	5	2
Ceará/CE	B	A	A	A	A	A	B	B	B	B	B	B	5	7	0	0
Chapecoense/SC	B	B	A	B	A	A	A	A	A	A	B	C	7	4	1	0
CRB/AL	B	B	B	B	B	B	B	B	B	C	C	B	0	10	2	0
Criciúma/SC	B	B	C	C	B	B	B	B	B	A	A	B	2	8	2	0
G. Novorizontino/SP	B	B	C	D	D	D							0	8	4	0
Guarani/SP	B	B	B	B	B	B	B	C	C	C	C	B	12	8	0	0
Ituano/SP	B	B	C	C	D		D	D		D			0	2	2	4
Juventude/RS	B	A	A	B	C	B	B	C	C	C	D	D	2	4	4	2
Londrina/PR	B	B	B	C	B	B	B	B	C	D	D		0	7	2	2
Mirassol/SP	B	C	C	D		D						D	0	1	2	3
Ponte Preta/SP	B	B	B	B	B	B	A	A	A	B	A	A	5	7	0	0
Sampaio Correia/MA	B	B	B	B	C	B	C	B	B	B	C	D	0	8	3	1
Sport/PE	B	B	A	A	B	A	A	A	A	A	B	A	8	4	0	0
Tombense/MG	B	B	C	C	C	C	C	C	C	D			0	2	7	1
Vila Nova/GO	B	B	B	C	B	B	B	B	C	B	C	C	0	8	4	0
Vitória/BA	B	C	B	B	B	A	A	A	B	A	A	B	5	6	1	0

67
Clubes

Disputaram a
Série B desde 2012

0
Clubes

Disputaram todas
as 12 edições

18
Clubes

Participaram
apenas 1 vez

8
Clubes

Subiram desde
a Série D até a B

O que é um clube de Série B?

Os números mostram que a Série B de 2023 tem entre seus participantes clubes com história na Série A, como Guarani, Sport e Chapecoense. Assim como, alguns clubes passaram a ser cativos da Série B. Das 20 equipes do campeonato 2023, 13 tem nos seu histórico recente, prevalência na 2ª divisão.

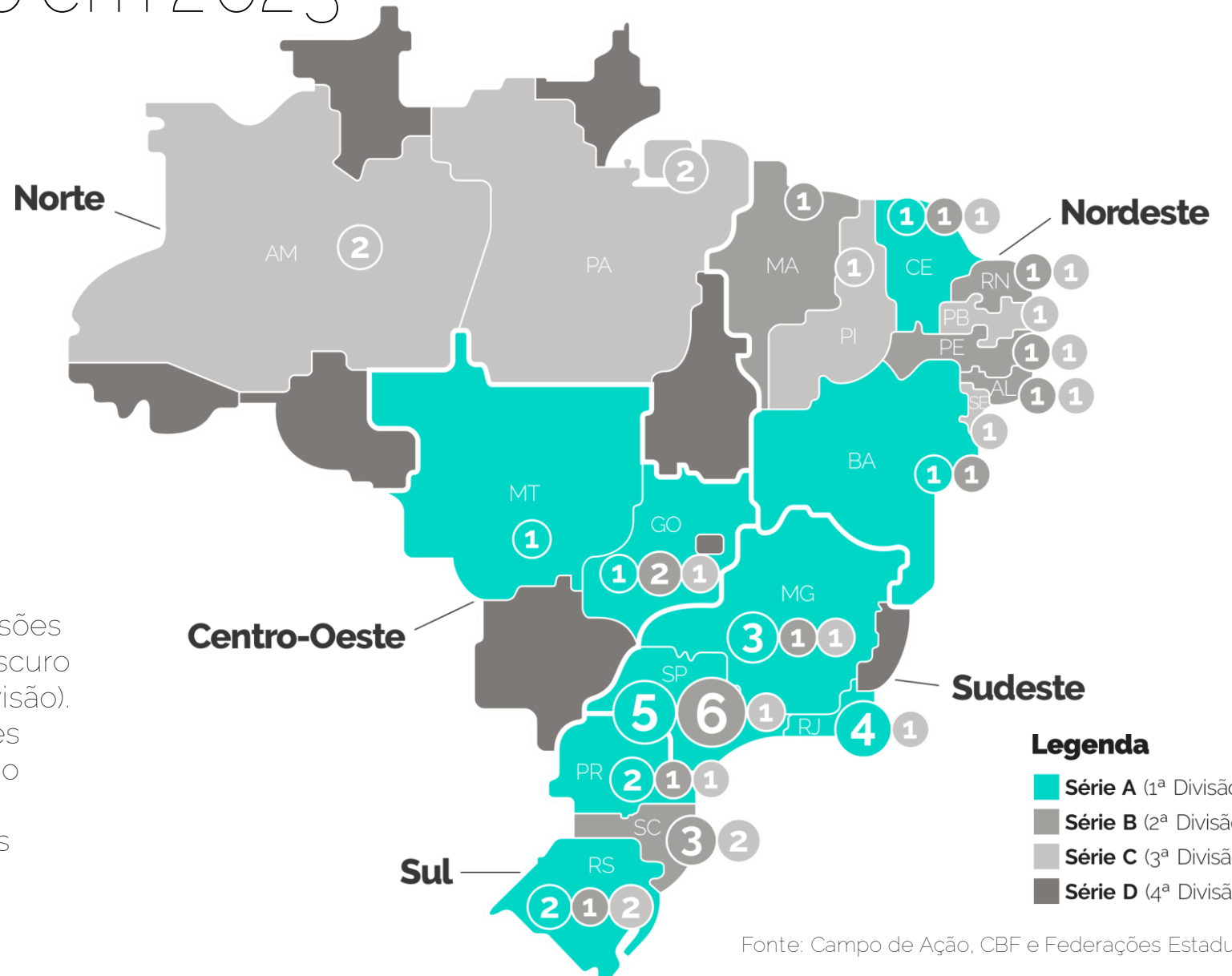
Legenda

- Série A (1ª Divisão)
- Série B (2ª Divisão)
- Série C (3ª Divisão)
- Série D (4ª Divisão)

Fonte: Campo de Ação e CBF.

O Futebol Brasileiro em 2023

Clubes por Estado nas Séries A, B e C

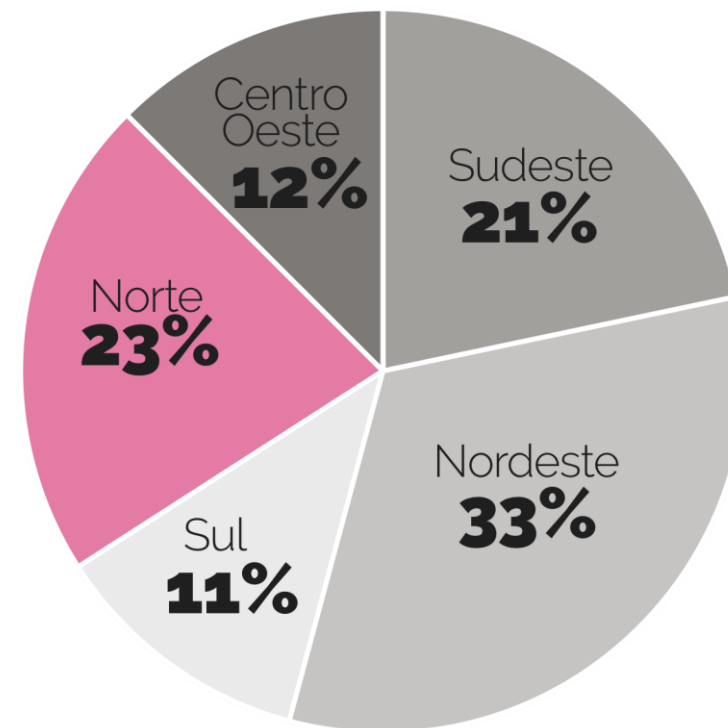
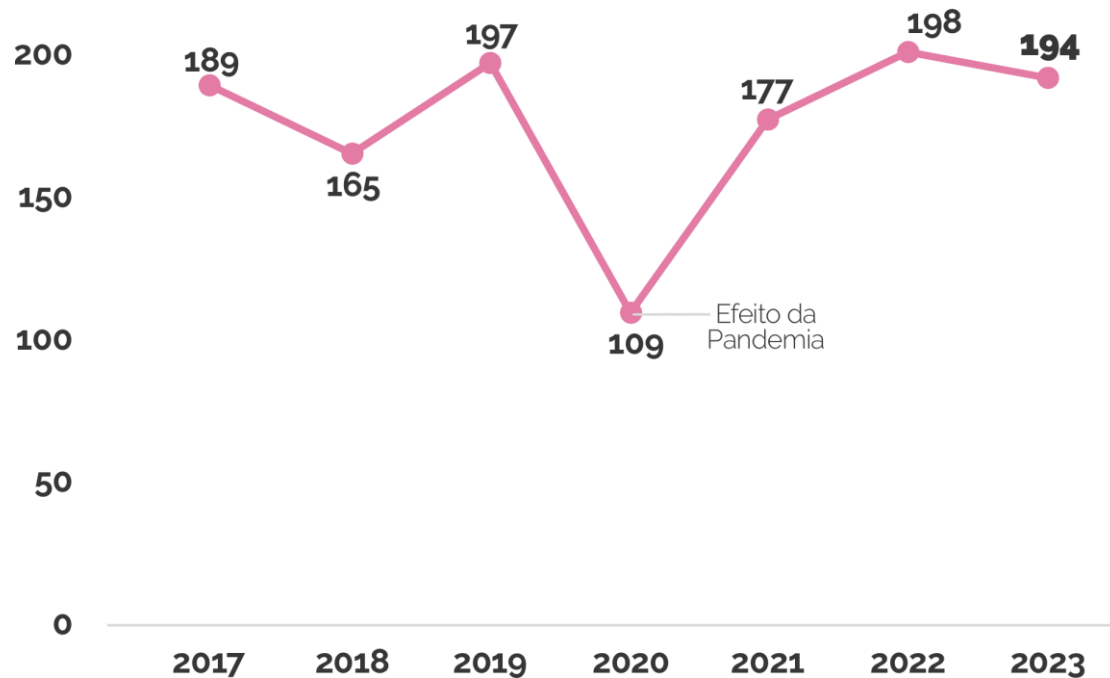


As 60 equipes que disputaram as principais divisões nacionais em 2023. Os Estados em cinza mais escuro são aqueles que só tem times na Série D (4ª Divisão). Os demais tem as cores dos seus representantes nas principais ligas por ordem de importância e o número de participantes por divisão. O mapa mostra a concentração das equipes nos principais Estados, apenas 9 das 27 unidades federativas têm clubes na Série A.

Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais

O Futebol Feminino em 2023

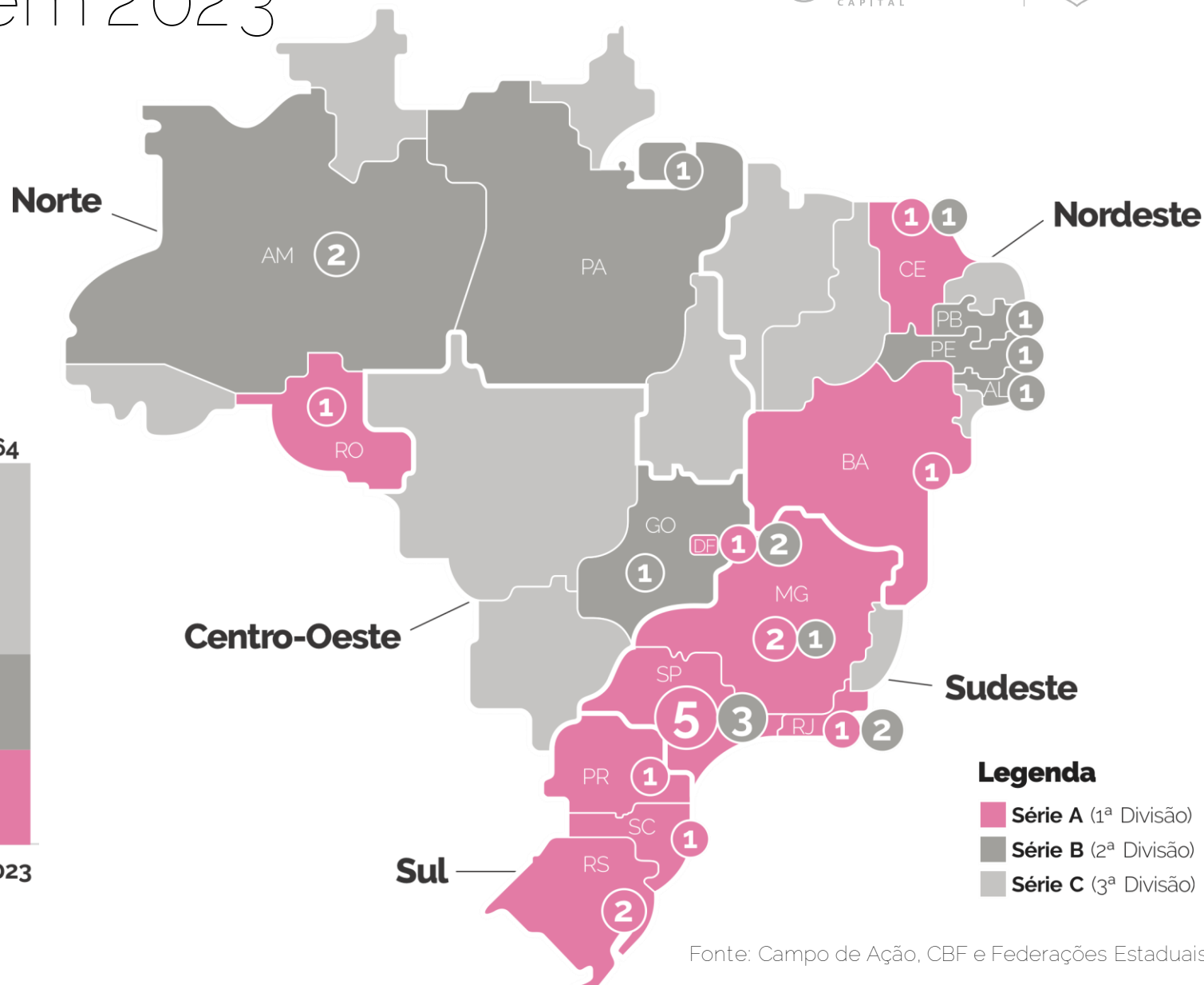
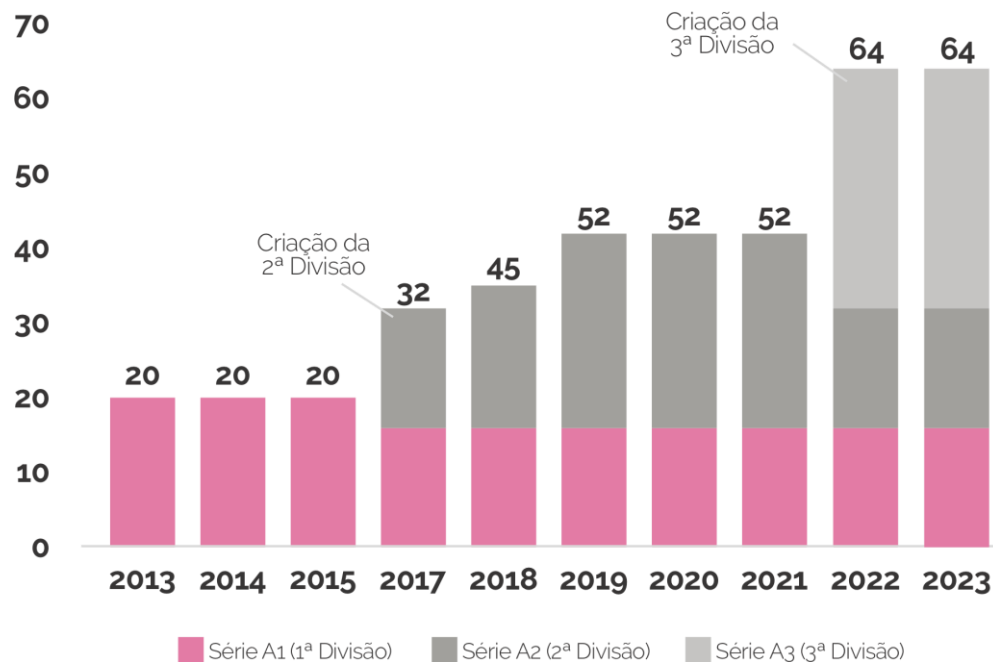
Clubes em atividade e % por Região



Clubes em atividade são os clubes filiados disputando algum campeonato oficial profissional seja da CBF seja das Federações Estaduais.
Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais.

O Futebol Feminino em 2023

Clubes por Estado nas Séries A e B



Fonte: Campo de Ação, CBF e Federações Estaduais

Finanças

Por Cesar Grafietti



Recetas

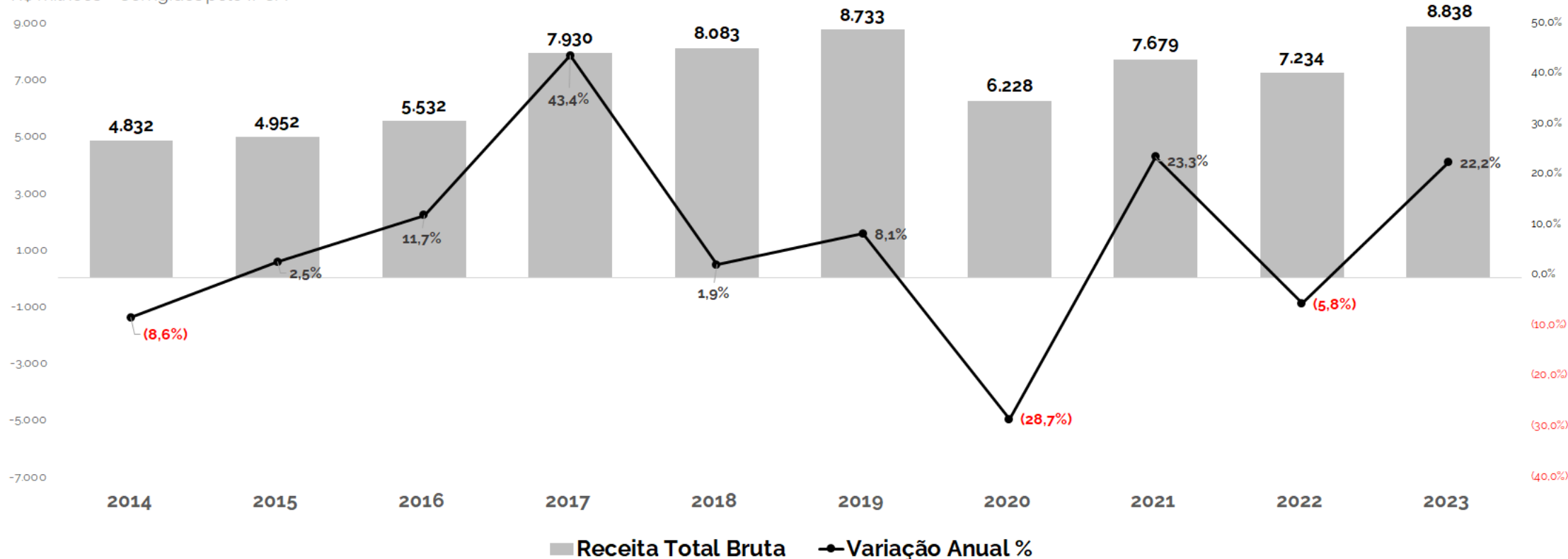
Por Cesar Grafietti

Série A 2023

Receitas Totais

Comportamento das Receitas Totais Brutas da Série A do Brasileiro

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA



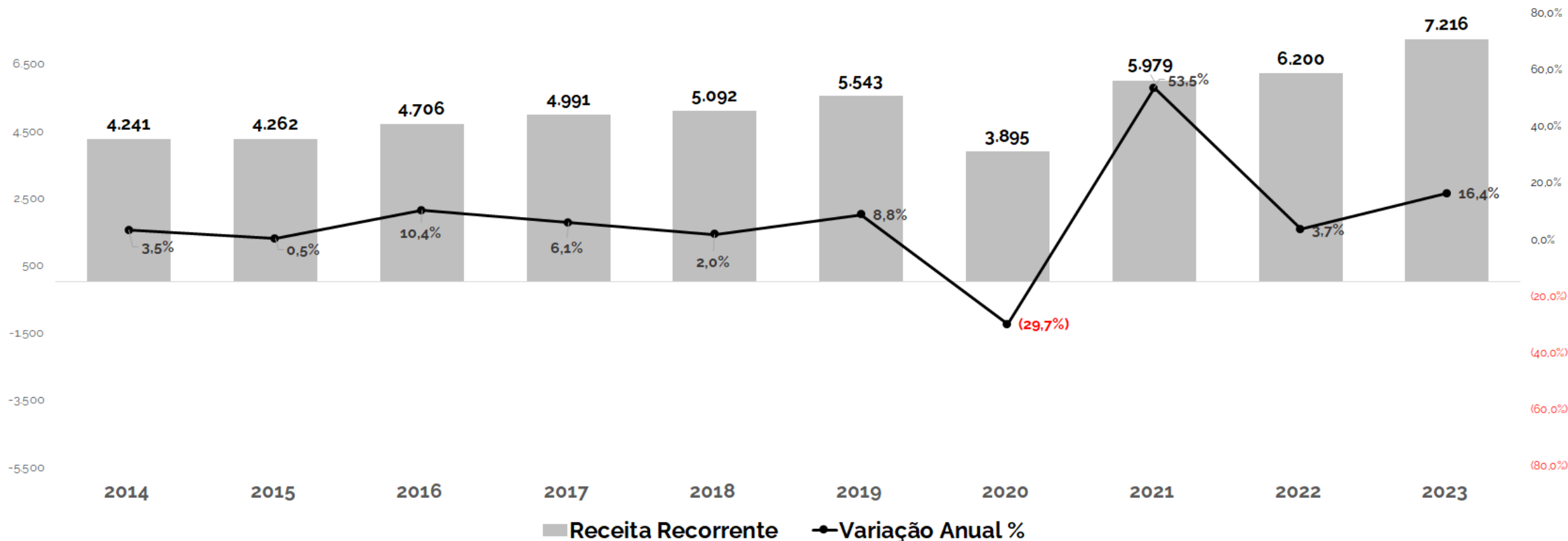
Teremos várias justificativas para o excelente salto de Receitas Totais em 2023, mas a mais relevante delas é o retorno de Bahia, Cruzeiro, Grêmio e Vasco, que carregam um volume maior de receitas que os clubes que aturam na Série A em 2022 (Santos, Goiás, Coritiba e América-MG). Se ajustarmos 2022, substituindo os clubes rebaixados pelos quatro que subiram, o crescimento de receitas ainda seria relevantes 17%. Não estão contemplados nesses valores as receitas com venda de direitos da Liga Forte União (LFU), apenas as operacionais.

Série A 2023

Receitas Recorrentes

Comportamento das Receitas Recorrentes Brutas da Série A do Brasileiro

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

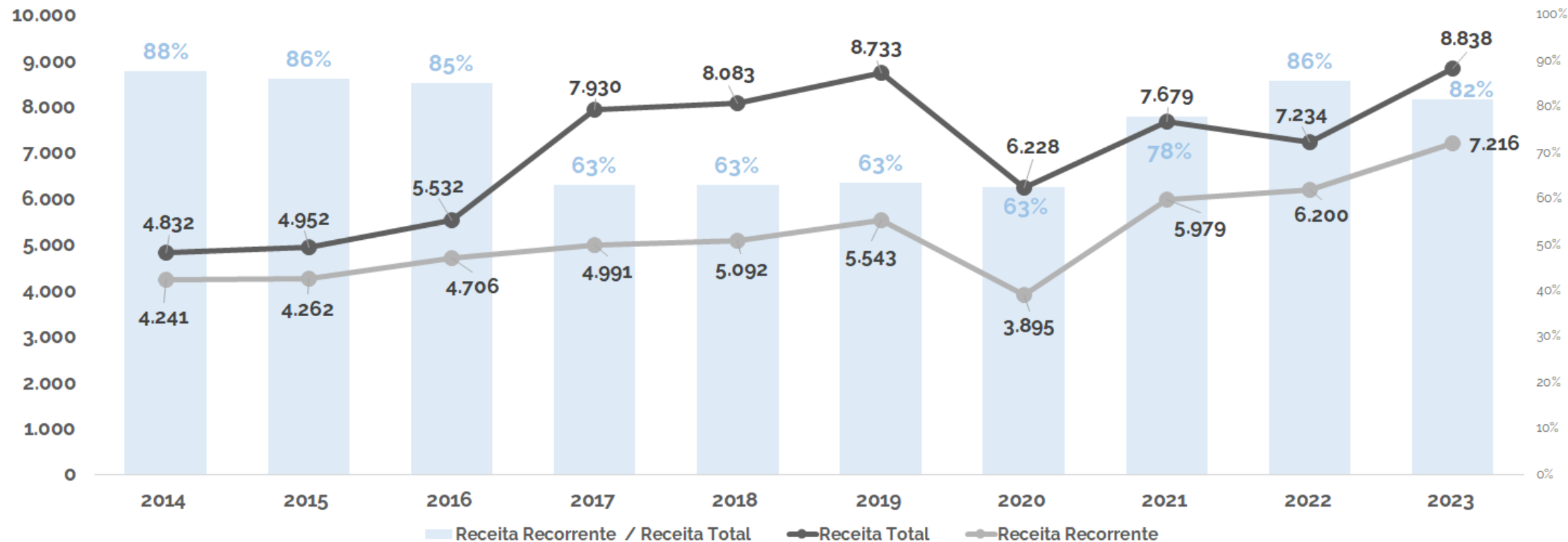


Vale o mesmo conceito para as Receitas Recorrentes. Inclusive, o fato de terem crescido menos que as Totais é totalmente justificado pelo perfil dos clubes que retornaram à Série A, que conseguem realizar negociações de atletas em maiores volume que os que foram rebaixados.

Série A 2023

Comparativo de Receitas

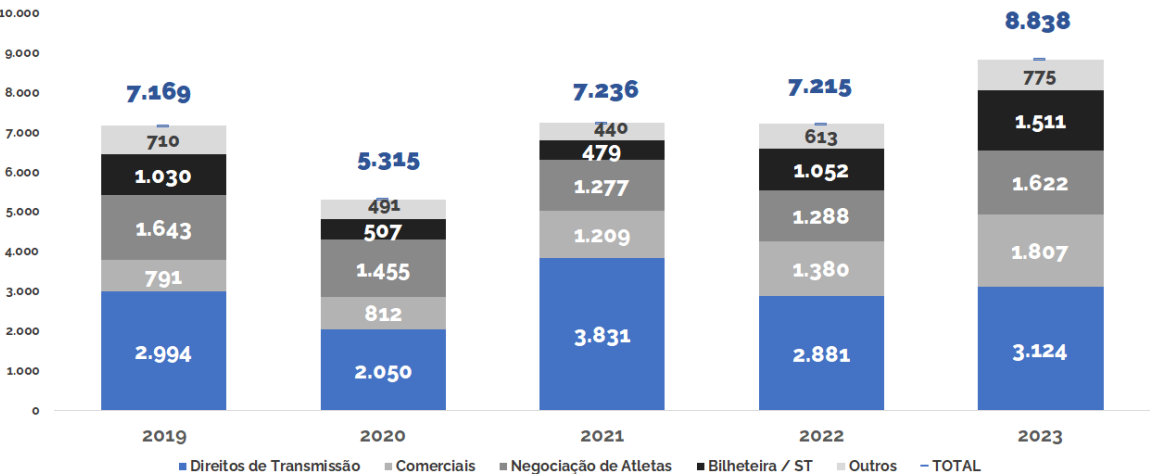
Evolução Comparativas das Receitas Totais e Recorrentes
R\$ milhões, corrigidos pelo IPCA



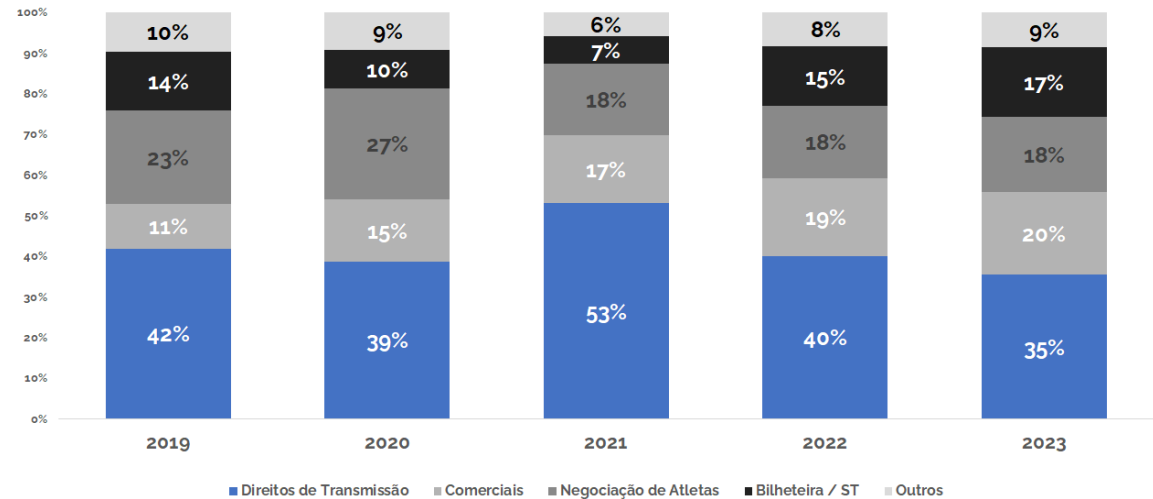
Voltamos a ver redução na relação entre Receitas Recorrentes e Totais, que é explicada pelo aumento das receitas com Negociações de Atletas. Quanto maior o volume de atletas negociados, maior a receita total, diluindo as recorrentes.

Breakdown de Receitas Brutas Série A 2023

Evolução das Receitas da Série A do Campeonato Brasileiro
R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas da Série A do Campeonato Brasileiro



As proporções de receitas sofreram poucas alterações, mas há duas que merecem atenção: Bilheteria/Sócio Torcedor e Comerciais (anteriormente chamadas de Publicidade, mas que substituímos a nomenclatura para aproximar aos dados divulgados internacionalmente).

Estes movimentos são importantes na diversificação de receitas e redução da dependência dos direitos de transmissão, que permitem aos clubes trabalharem a gestão do risco no longo prazo, dada a tendência de redução no valor dos direitos.

Receitas Brutas da Série A do Brasileiro

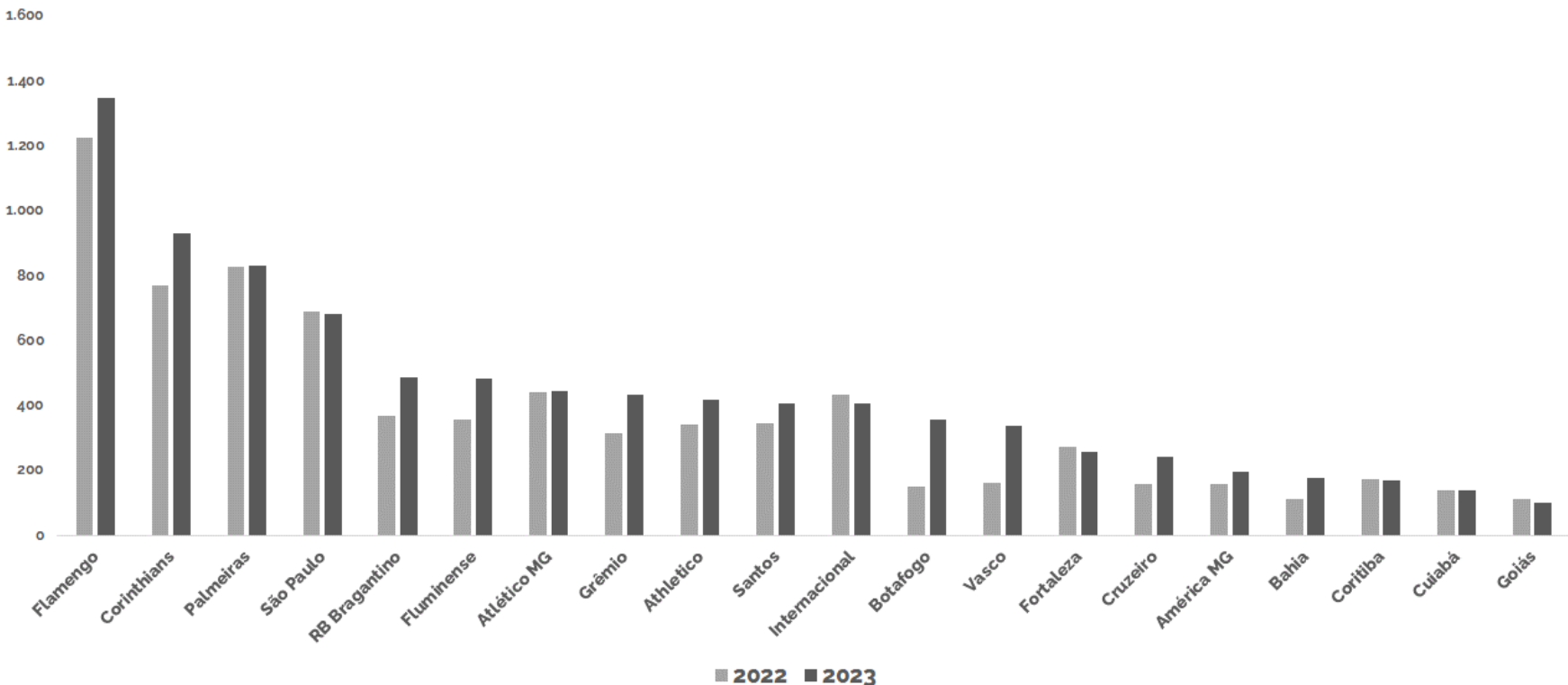
	2022	2023	Dif.	Var. %
Direitos de TV	2.881	3.124	243	8%
Comerciais	1.380	1.807	427	31%
Negociação de Atletas	1.288	1.622	333	26%
Bilheteria / ST	1.052	1.511	459	44%
Outros	613	775	162	26%
TOTAL	7.215	8.838	1.623	22%

Fonte: DFs dos Clubes
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Receitas Totais Brutas Comparativo por Clube – Série A 2023

Comparativo da Evolução de Receitas Totais Brutas Clubes da Série A de 2023

2021 x 2022 - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas Totais Brutas - Série A 2023

	2022	2023	Dif.	Var. %
Flamengo	1.224	1.348	124	10%
Corinthians	771	932	161	21%
Palmeiras	827	829	2	0%
São Paulo	691	681	(11)	(2)%
RB Bragantino	369	488	119	32%
Fluminense	355	481	126	36%
Atlético MG	441	446	5	1%
Grêmio	313	431	118	38%
Athletico	341	417	76	22%
Santos	345	407	63	18%
Internacional	434	405	(30)	(7)%
Botafogo	148	355	207	139%
Vasco	160	336	176	110%
Fortaleza	271	259	(13)	(5)%
Cruzeiro	157	243	86	55%
América MG	156	196	41	26%
Bahia	112	177	65	58%
Coritiba	172	170	(2)	(1)%
Cuiabá	139	140	0	0%
Goias	112	98	(13)	(12)%

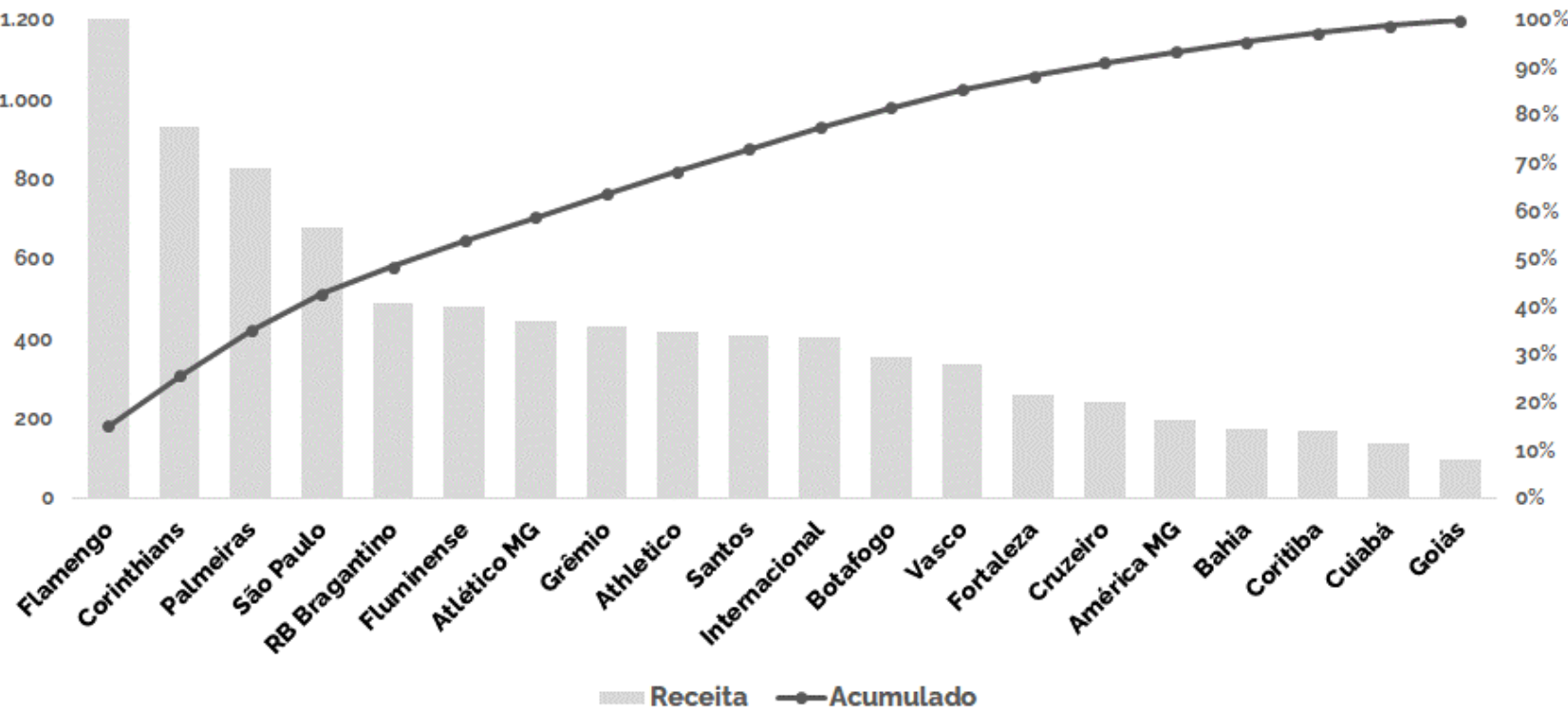
R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Os clubes que voltaram da Série B são destaques. O crescimento associado ao Bahia, Cruzeiro, Grêmio e Vasco foi de R\$ 769 milhões. Este valor corresponde a 47% do crescimento de receitas em 2023. Outros destaques foram Flamengo e Corinthians, mesmo sem premiações por conquistas. Neste campo, o Fluminense apresentou boa evolução pela conquista da Libertadores e por ter participado do Mundial, mas o São Paulo não teve o mesmo desempenho quando analisamos as receitas totais, ainda que tenha vencido a milionária Copa do Brasil. Entretanto, o impacto será percebido na análise das Receitas recorrentes.

Concentração de Receitas Série A 2023

Pareto das Receitas Totais de 2023 da Série A

R\$ milhões



Avaliação de Concentração de Receitas

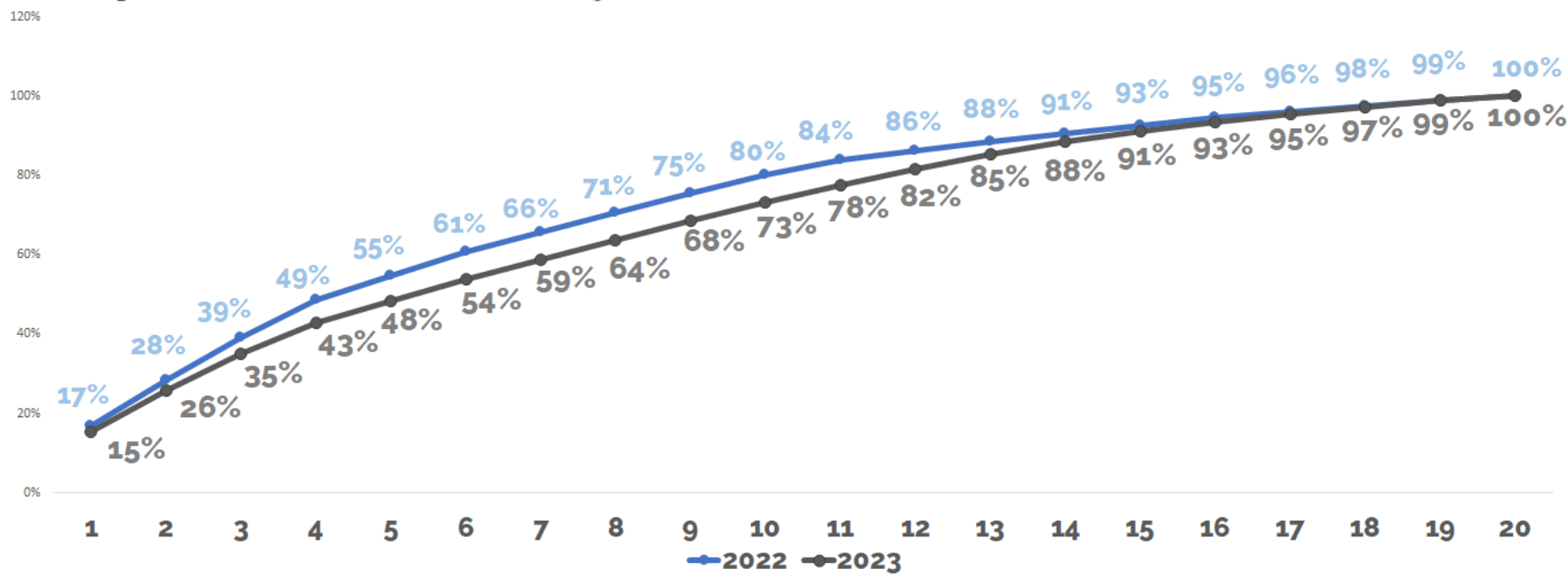
	Receita	Part %	Acumulado
Flamengo	1.348	15,3%	15%
Corinthians	932	10,5%	26%
Palmeiras	829	9,4%	35%
São Paulo	681	7,7%	43%
RB Bragantino	488	5,5%	48%
Fluminense	481	5,4%	54%
Atlético MG	446	5,0%	59%
Grêmio	431	4,9%	64%
Athletico	417	4,7%	68%
Santos	407	4,6%	73%
Internacional	405	4,6%	78%
Botafogo	355	4,0%	82%
Vasco	336	3,8%	85%
Fortaleza	259	2,9%	88%
Cruzeiro	243	2,8%	91%
América MG	196	2,2%	93%
Bahia	177	2,0%	95%
Coritiba	170	1,9%	97%
Cuiabá	140	1,6%	99%
Goiás	98	1,1%	100%

R\$ milhões

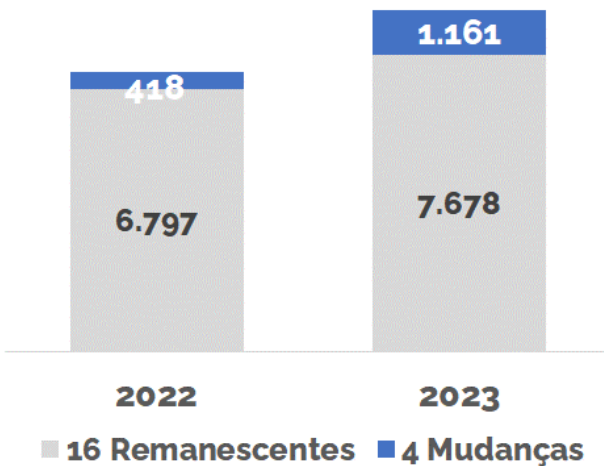
Os 5 primeiros clubes em receitas concentram 48% do total, o que é significativo. Se esticarmos até o Fluminense, que apresentou receitas impulsionadas por conquistas (como o São Paulo), significa que 6 clubes respondem por 54% das receitas. Na Itália os 5 maiores representam 56% e na Inglaterra os 6 maiores representam 55%.

Concentração de Receitas Série A 2023

Comparativo de Concentração das receitas da Série A



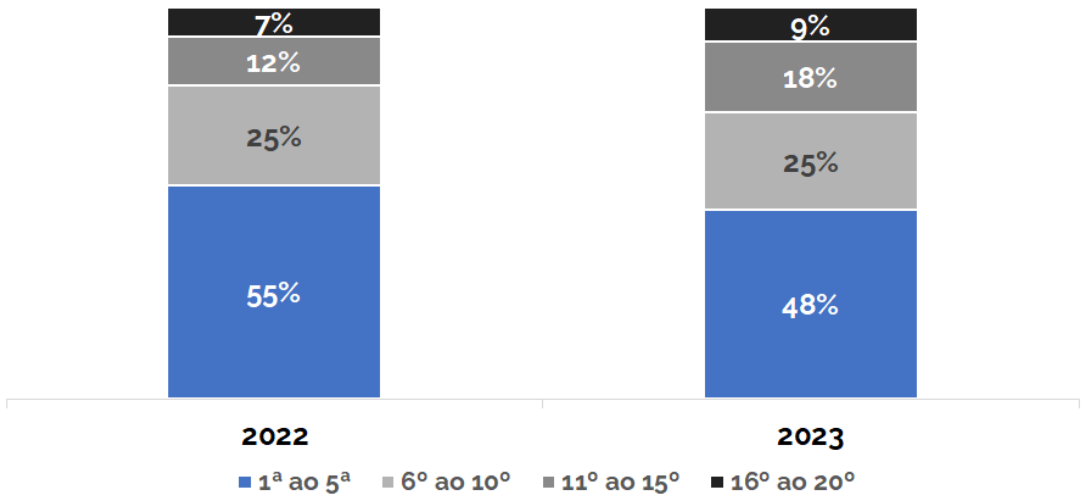
Impacto dos retornos de Bahia, Cruzeiro, Grêmio e Vasco em 2023
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Em 2023 observamos uma redução na concentração de receitas, explicada pela mudança no perfil de clubes, com o retorno à competição de Bahia, Cruzeiro, Grêmio e Vasco. Isto aumenta o bolo e dilui a participação dos demais clubes.

Concentração x Performance Série A

Concentração de Receitas por Cluster de Receitas Totais
Brutas - Série A 2022/2023



Aqui trazemos uma análise somando as receitas dos clubes conforme sua classificação na Série A do Brasileiro. Ao lado temos uma tabela que compara o ranking de Receitas Totais, com os clubes separados em grupos a cada 5 posições na tabela de classificação.

- Os primeiros 5 colocados concentram 48% das receitas, que são impactadas pelas receitas de performance da competição.
- Na tabela, separamos os clubes em clusters de 5 clubes, e apontados em azul estão os que se posicionaram acima do ranking de receitas, e em rosa os que estão abaixo do ranking. Os clubes sem anotação encontram-se dentro de seus clusters.

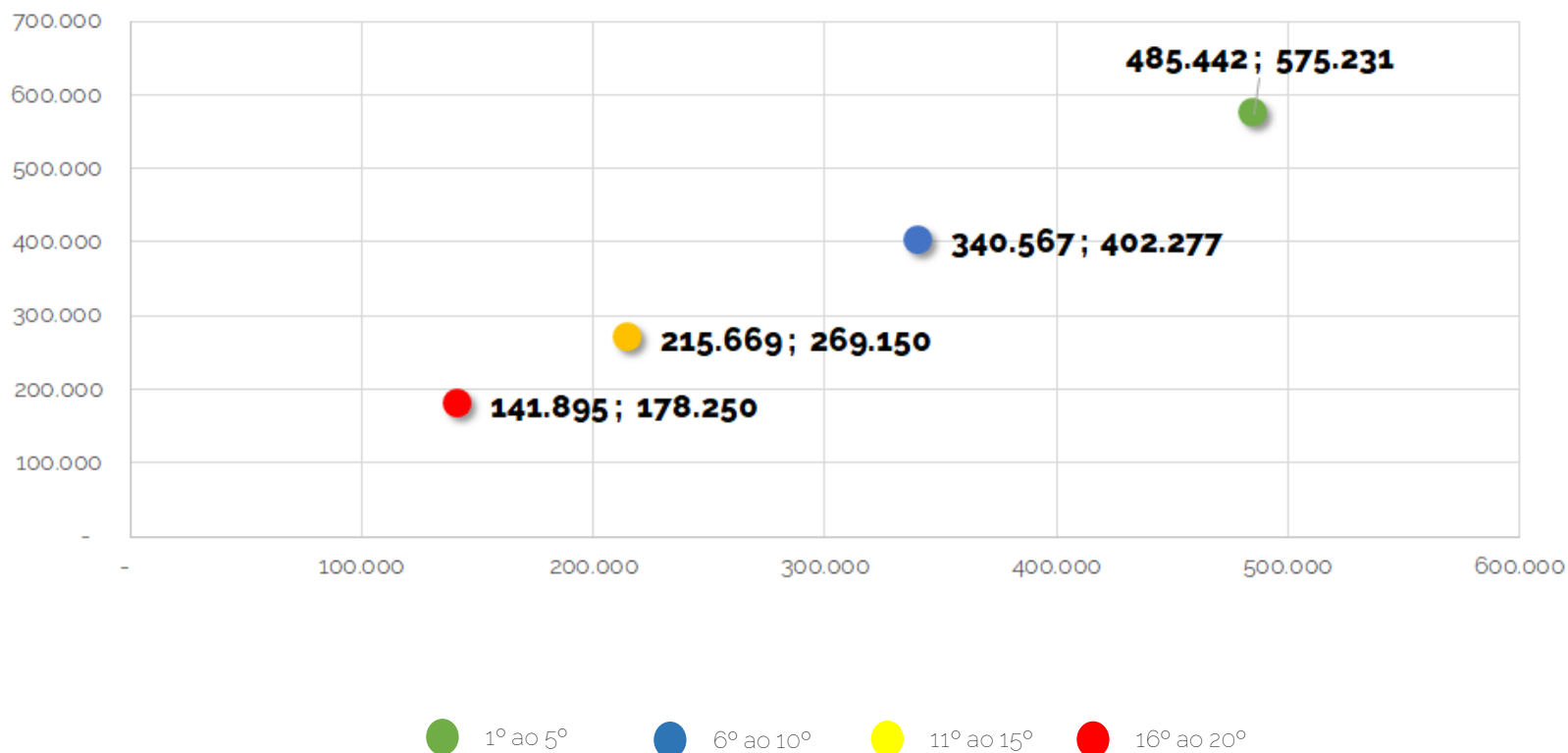
Importante: é preciso lembrar que os clubes disputam várias competições. O desempenho do São Paulo aquém de suas receitas no Brasileiro foi parcialmente compensado com a conquista da Copa do Brasil. Trata-se, portanto, de uma referência, apenas.

Ranking de Receitas	Classificação da Série A 23
Flamengo	Palmeiras
Corinthians	Grêmio
Palmeiras	Atlético MG
São Paulo	Flamengo
RB Bragantino	Botafogo
Fluminense	RB Bragantino
Atlético MG	Fluminense
Athletico	Athletico
Santos	Internacional
Internacional	Fortaleza
Grêmio	São Paulo
Botafogo	Cuiabá
Vasco	Corinthians
Fortaleza	Cruzeiro
Cruzeiro	Vasco
América MG	Bahia
Bahia	Santos
Coritiba	Goiás
Cuiabá	Coritiba
Goiás	América MG

Receitas x Performance

Série A – 12 anos

Distribuição dos Intervalos de Receitas Totais por Cluster - 2012/2023 - R\$ milhões em Receitas Totais



Alocamos os clubes conforme performance na Série A dos últimos 12 anos. Comparamos a Receita Total com a posição na tabela, e partir de uma análise estatística, calculamos qual o intervalo de receita que cabe a cada posição da tabela, com 95% de confiança.

Para simplificar a avaliação, agrupamos os 20 clubes em 4 clusters, a cada grupo de 5 posições.

A leitura indica que para ocupar uma das 5 primeiras posições na classificação da Série A, o clube deve faturar entre R\$ 485 milhões e R\$ 575 milhões, conceito que vale para os demais clusters.

Ou seja, clubes com menos de R\$ 178 milhões de Receitas Totais correm enorme risco de serem rebaixados quando jogam a Série A.

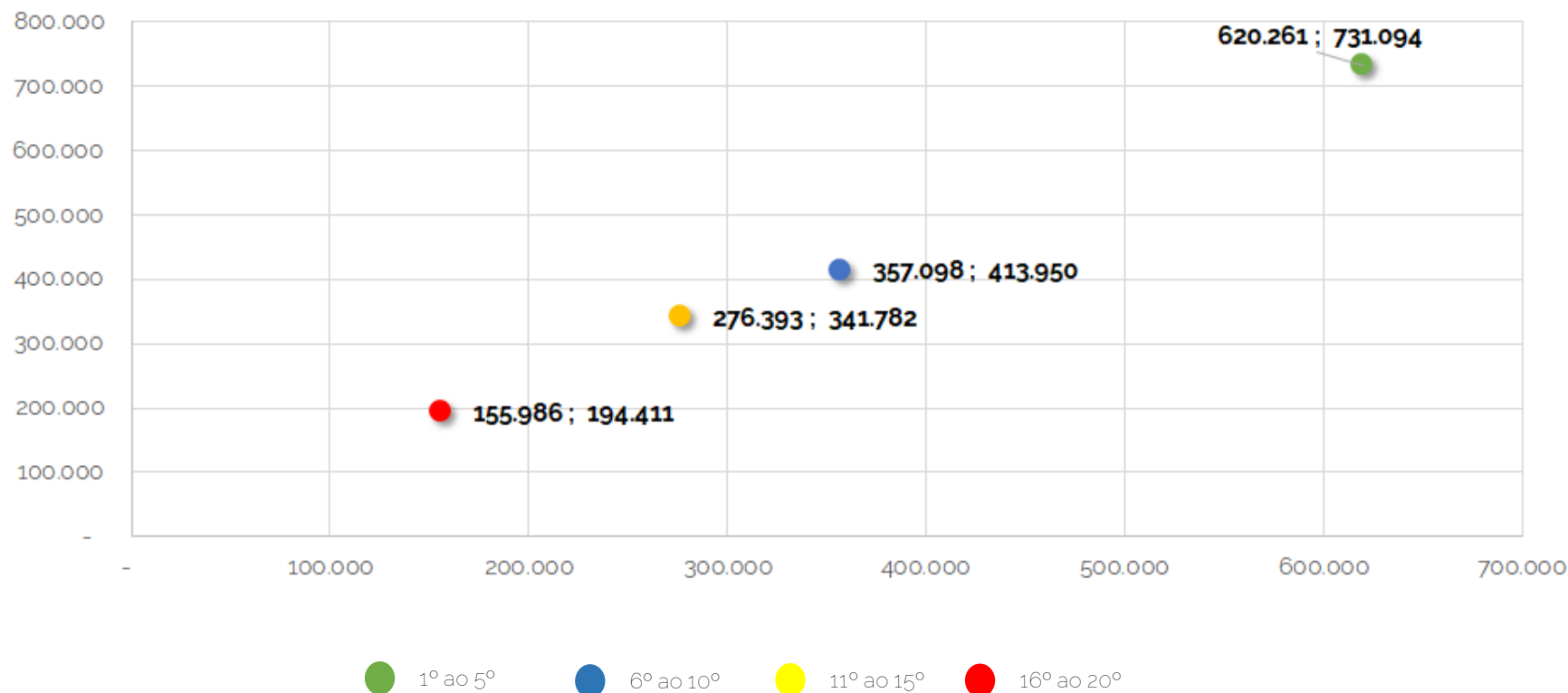
Claro que falamos de futebol, e isso não é escrito em pedra. Mas trata-se de uma referência importante para o tema competitividade.

Receitas x Performance

Série A – 5 anos: 2019/2023

Distribuição dos Intervalos de Receitas Totais por Cluster

2019/2023 - R\$ milhões em Receitas Totais



Aqui mantemos o exercício, mas reduzimos o período de análise para os últimos 5 anos.

Note que os valores de referência são bem maiores. No caso do cluster superior (5 primeiros), o valor mínimo de referência é 28% maior que na análise mais longa.

O que isto significa? Que o futebol movimenta mais dinheiro agora que há 12 anos, e que é necessário mais recursos para ser competitivo.

Ao mesmo tempo, a receita de corte para quem corre risco de rebaixamento aumentou apenas 9%, mesmo que no período mais recente tenhamos visto clubes de receitas elevadas nessas posições.

Ou seja, a base da pirâmide cresceu menos que o topo.

Receitas x Performance

Série A – Comparativos temporais

	12 anos	Primeiros 7 anos	Últimos 5 anos	Diferença entre 2012/18 e 2019/23		
	2012/2023	2012 / 2018	2019 / 2023			
1º ao 5º	485.442	413.353	620.261	1º ao 5º	206.908	252.351
6º ao 10º	340.567	350.970	357.098	6º ao 10º	6.128	762
11º ao 15º	215.669	198.608	276.393	11º ao 15º	77.785	86.829
16º ao 20º	141.895	138.784	155.986	16º ao 20º	17.202	20.514

R\$ milhões em moeda de 2023

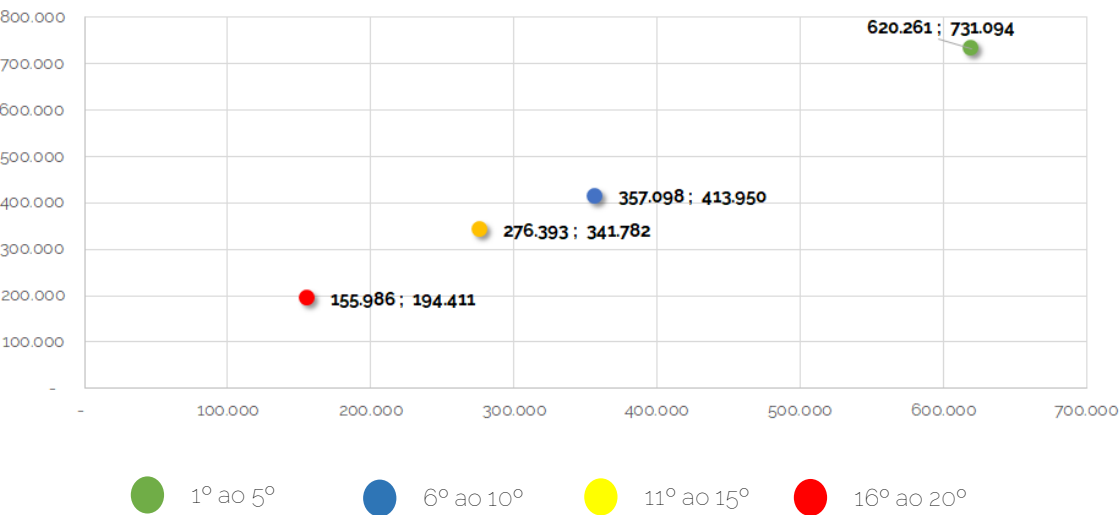
Aqui trazemos um detalhamento das diferenças conforme os períodos analisados, iniciando com os 12 anos completos e dividindo-o em dois períodos. Um dos aspectos que mais chama a atenção está no cluster que ocupa entre a 6ª e a 10ª posição. A avaliação que fazemos é de que o grupo de cima descolou em termos de receitas e conquistas, e que estamos passando por um período de diminuição na distância entre os clubes intermediários.

Isto ajuda a justificar o equilíbrio na competição, especialmente na parcela intermediária, uma vez que os títulos têm sido divididos entre Flamengo e Palmeiras.

Receitas x Performance

Série A 2023

Distribuição dos Intervalos de Receitas Totais por Cluster
2019/2023 - R\$ milhões em Receitas Totais



Na análise ao lado separamos os clubes da Série A de 2023 em clusters conforme sua classificação, e comparamos as receitas individuais com aquelas de referência. A partir daí, analisamos como foi o comportamento de um clube a partir de suas receitas.

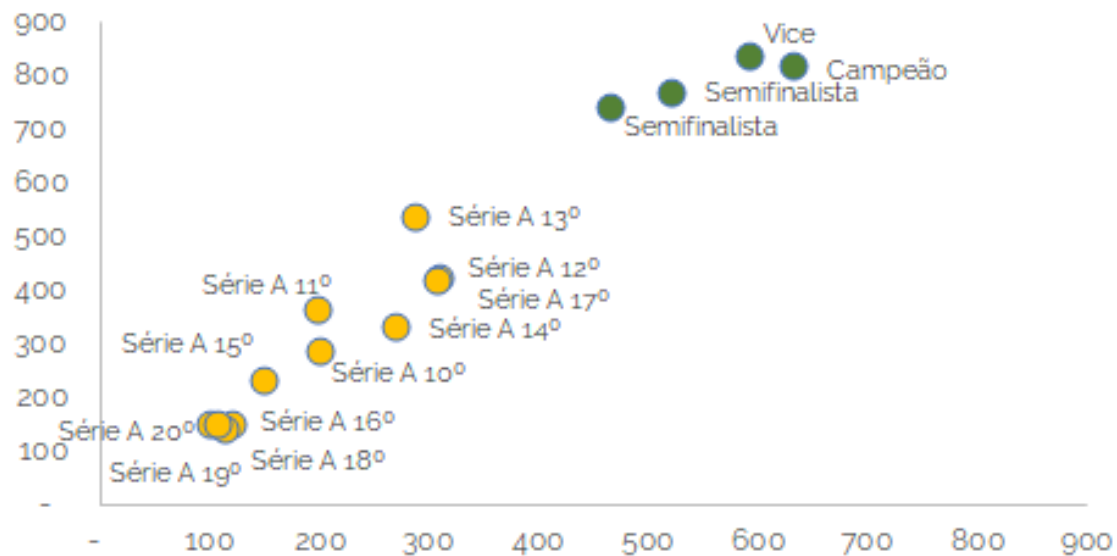
Assinalados em verde estão os clubes que se posicionaram acima do cluster teórico, e em cinza os que se posicionaram abaixo do cluster. Sem marcação estão os clubes que se enquadram aos clusters. São Paulo, Corinthians e Santos foram os destaques negativos, pois suas receitas indicavam posições na tabela acima das conquistadas.

	Cluster 19/23	Receita 2023
Palmeiras	Acima de R\$ 620 milhões	829
Grêmio		431
Atlético MG		446
Flamengo		1348
Botafogo	Entre 357 e 414	355
RB Bragantino		488
Fluminense		481
Athletico		417
Internacional		405
Fortaleza	Entre 276 e 342	259
São Paulo		681
Cuiabá		140
Corinthians		932
Cruzeiro		243
Vasco		336
Bahia	Abaixo de 194	177
Santos		407
Goiás		98
Coritiba		170
América MG		196

Receitas x Performance Copa do Brasil – 2018/2023

Intervalo de Receitas dos Semifinalistas da Copa do Brasil - 2018/2023

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Fizemos a mesma análise para a Copa do Brasil. Pelo fato de ser uma competição em formato eliminatório, e sujeita a maior risco, há uma ideia de que clubes de menor receita têm maior chance de desempenhos superiores aos observados em competições longas como a Série A.

No exercício o resultado diverge dessa ideia. A partir dos 4 semifinalistas encontramos o intervalo de receitas que definem cada posição, e comparamos com os intervalos dos clubes que terminaram a Série A da 10ª posição para baixo.

Note que há uma enorme distância, e que também na Copa do Brasil existe uma relação direta entre tamanho das receitas e desempenho.

Semifinalistas da Copa do Brasil

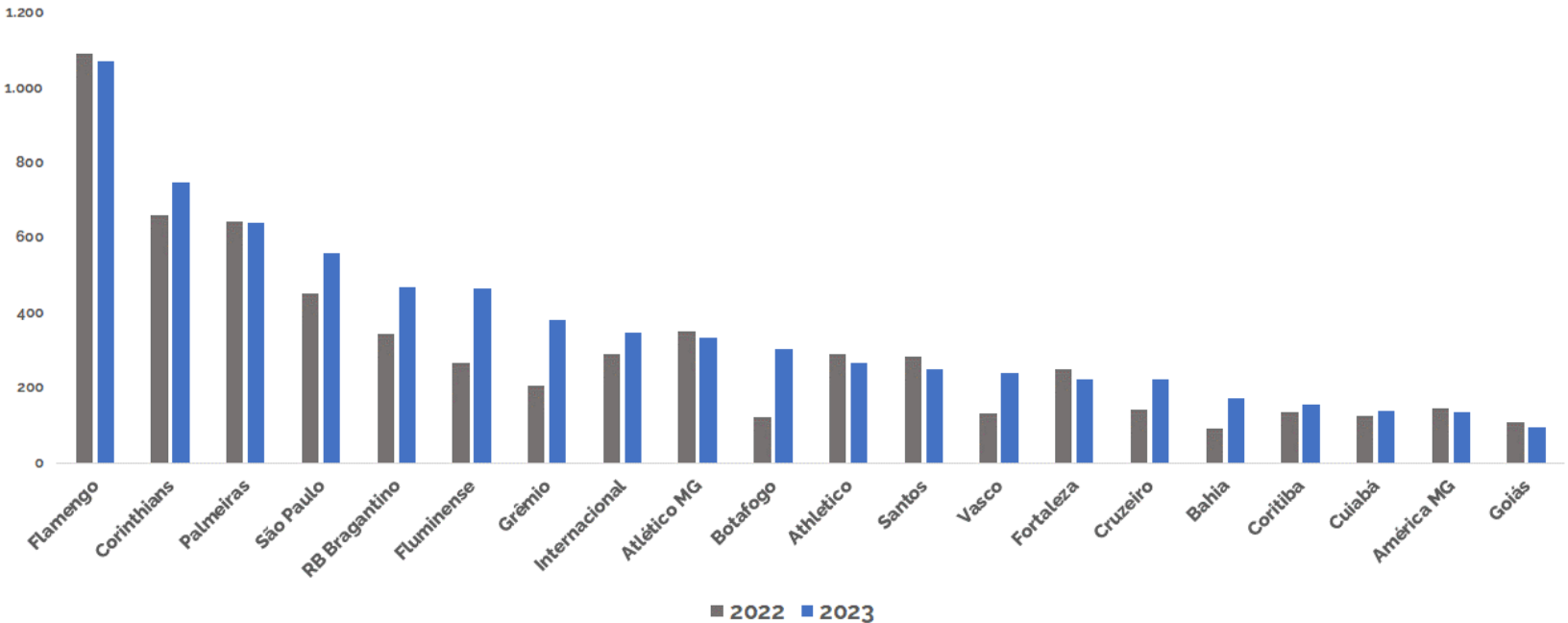
	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Campeão	Cruzeiro	Athético PR	Palmeiras	Atlético MG	Flamengo	São Paulo
Vice	Corinthians	Internacional	Grêmio	Athletico	Corinthians	Flamengo
Semifinalista	Palmeiras	Grêmio	América	Fortaleza	São Paulo	Corinthians
Semifinalista	Flamengo	Cruzeiro	São Paulo	Flamengo	Fluminense	Grêmio

Receitas Recorrentes Série A 2023

Comparativo de Evolução das Receitas Recorrentes

2022 x 2023

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas Recorrentes trazem alguns aspectos distintos das Totais. Notamos que Fluminense e São Paulo apresentam grandes saltos, associados em parte à performance nas copas. O Red Bull Bragantino também, o que provavelmente tem relação com os aportes do controlador. Mas além dos clubes que retornaram da Série B, o Botafogo é um destaque, de certa forma impulsionado pelo desempenho na Série A, mas também pelo aumento de receitas Comerciais. De outro lado, pela falta de performance o Flamengo perdeu receita, o mesmo ocorrendo com o Santos.

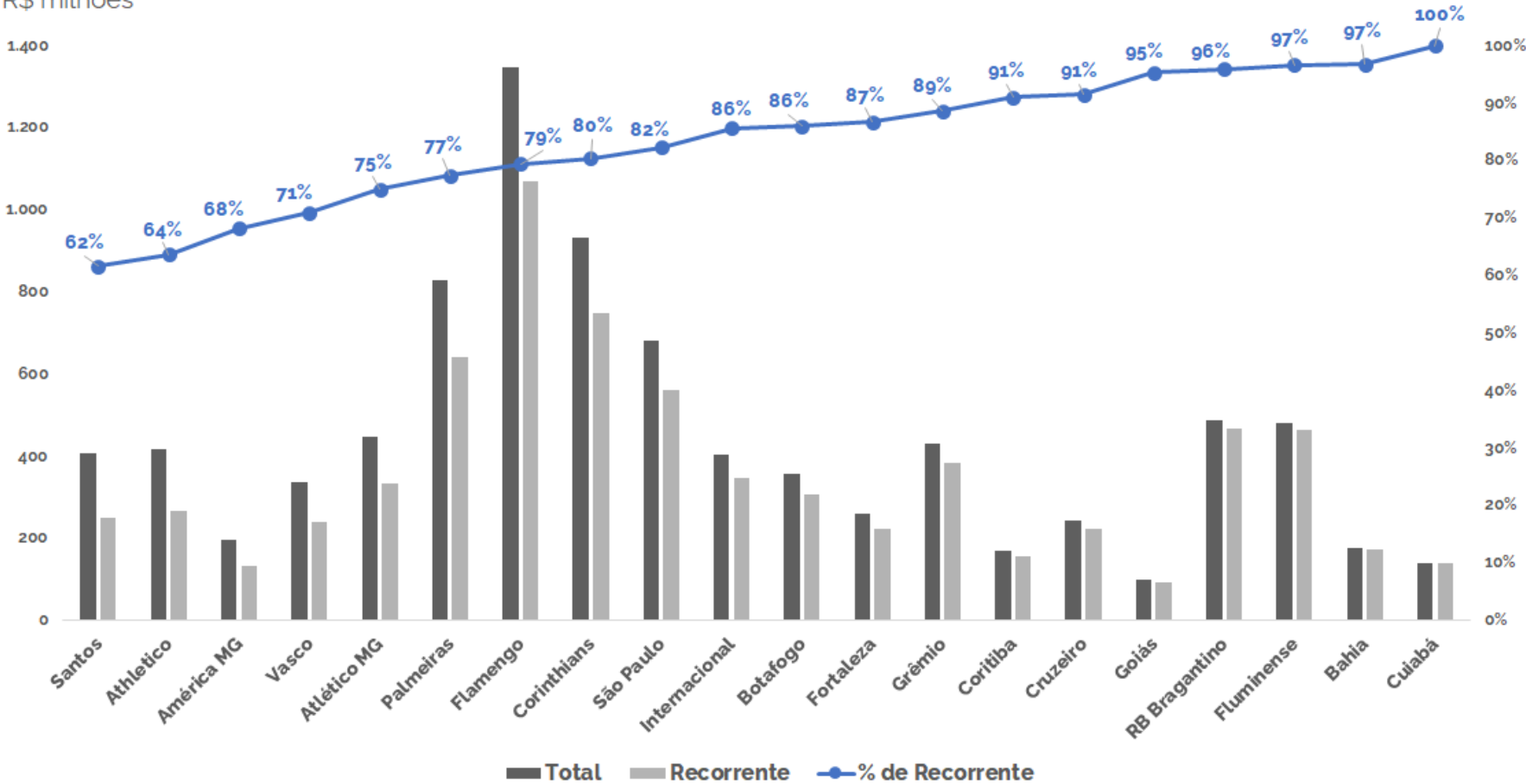
	2022	2023	Dif.	Var. %
Flamengo	1.092	1.070	(21)	(2)%
Corinthians	662	750	88	13%
Palmeiras	645	642	(3)	(0)%
São Paulo	452	560	108	24%
RB Bragantino	343	468	125	36%
Fluminense	265	465	200	75%
Grêmio	206	382	176	85%
Internacional	291	346	55	19%
Atlético MG	350	334	(15)	(4)%
Botafogo	122	305	183	150%
Athletico	289	265	(23)	(8)%
Santos	284	251	(33)	(12)%
Vasco	132	239	106	80%
Fortaleza	251	224	(27)	(11)%
Cruzeiro	140	223	82	59%
Bahia	91	171	80	88%
Coritiba	135	155	19	14%
Cuiabá	126	140	14	11%
América MG	144	134	(10)	(7)%
Goiás	108	94	(15)	(14)%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Receitas Totais x Recorrentes Comparativo por Clube

Comparativo entre Receitas Totais e Recorrentes - 2023

R\$ milhões



	Total	Recorrente
Santos	407	251
Athletico	417	265
América MG	196	134
Vasco	336	239
Atlético MG	446	334
Palmeiras	829	642
Flamengo	1.348	1.070
Corinthians	932	750
São Paulo	681	560
Internacional	405	346
Botafogo	355	305
Fortaleza	259	224
Grêmio	431	382
Coritiba	170	155
Cruzeiro	243	223
Goiás	98	94
RB Bragantino	488	468
Fluminense	481	465
Bahia	177	171
Cuiabá	140	140

R\$ milhões



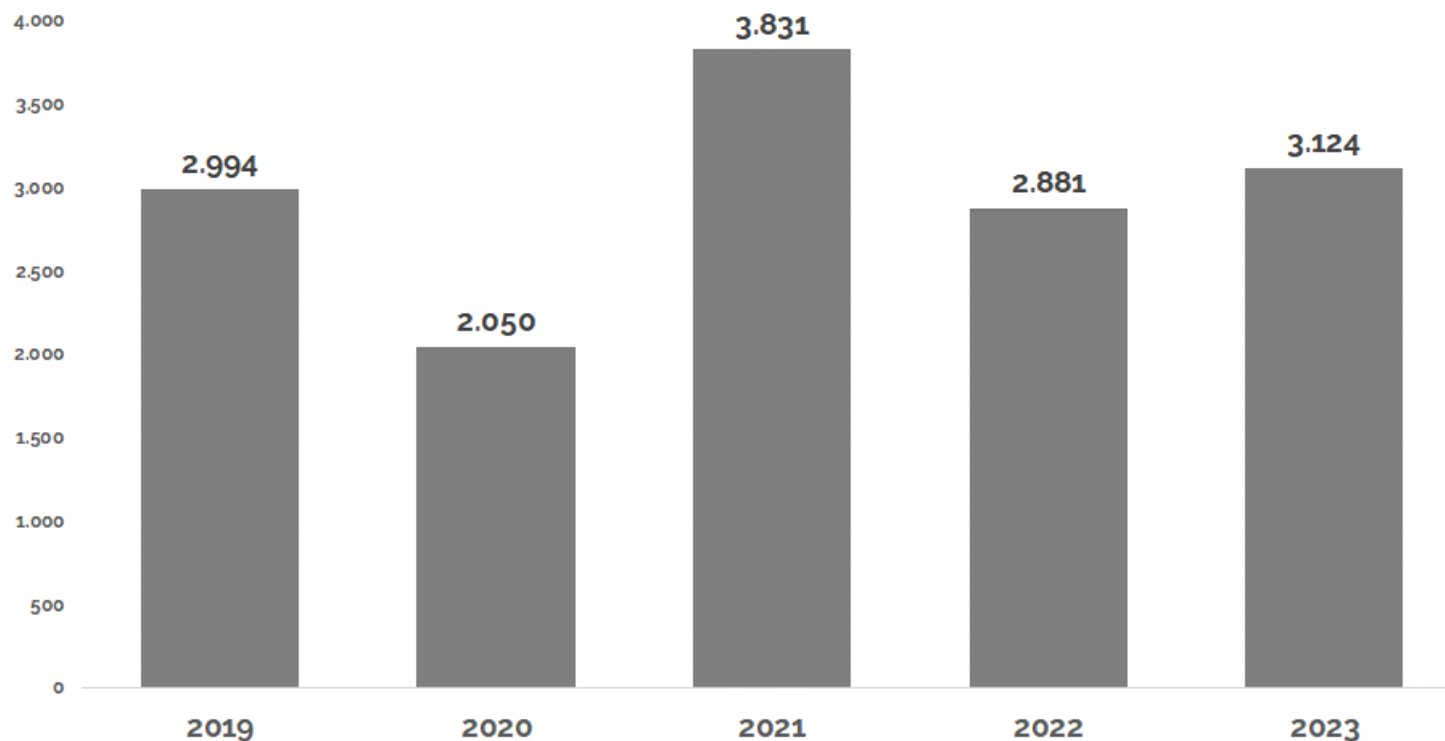
Direitos de Transmissão

Por Cesar Grafietti

Direitos de Transmissão Clubes da Série A 2023

Receitas com Direitos de Transmissão Todas as Competições (Fixo + Performance) Clubes da Série A

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Nenhuma grande novidade em relação às receitas com Direitos de Transmissão. Os contratos são longos, reajustados pela inflação ou com algum impacto cambial.

Não passamos por momento de renovação, e a única diferença está na final da Libertadores, na qual tivemos apenas um brasileiro, reduzindo parte das receitas com a competição.

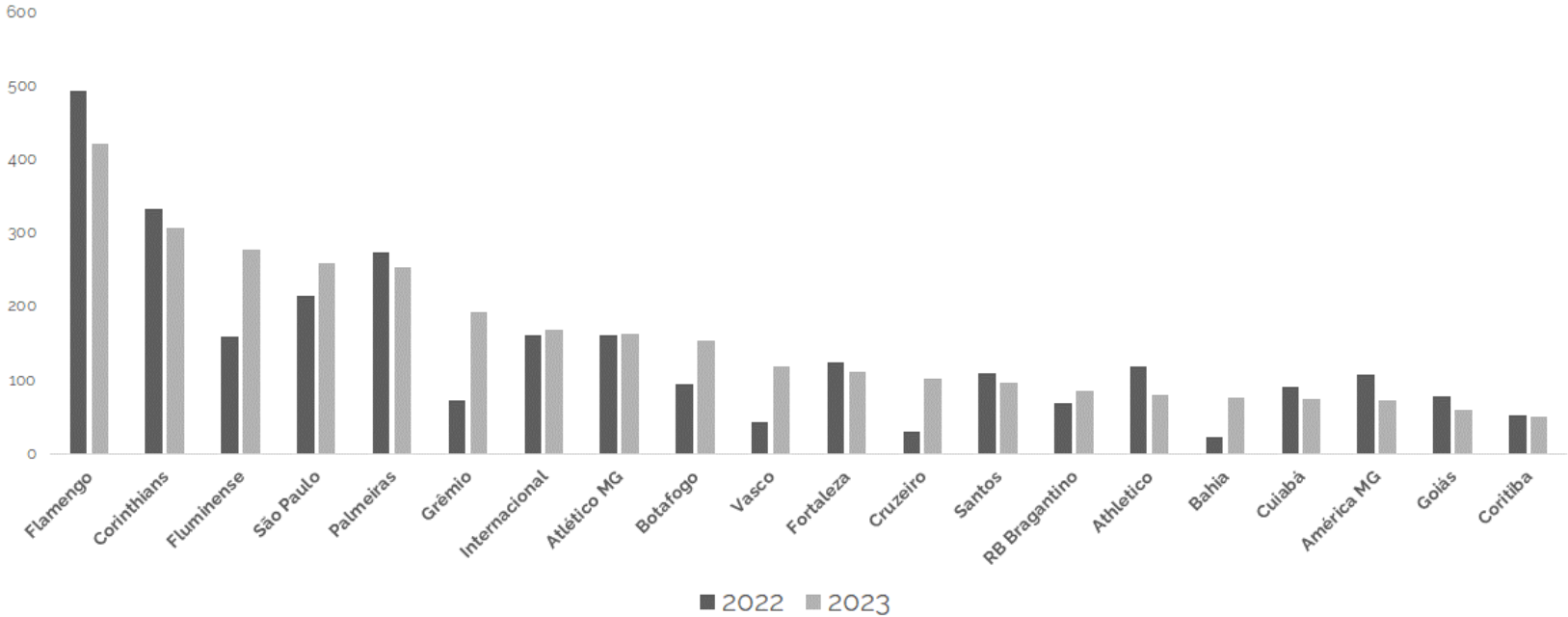
Ainda assim foram 8% de crescimento real, e bastante em linha com o valor de 2019.

Não devemos ter saltos relevantes nos próximos anos, seja porque as negociações da Série A de 2025 a 2029 não indicam crescimento, seja porque sem liga a chance de alguma receita internacional relevante é pequena. O único impacto poderá vir das competições continentais, ainda assim limitado.

Direitos de Transmissão Comparativo 2021/2022

Comparativo de Receitas com Direitos de Transmissão Série A 2023 - Todas as Competições

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Além dos clubes que voltaram para a Série A, o destaque foi o Fluminense, pela conquista da Libertadores e disputa do Mundial. O São Paulo também apresentou crescimento pela Copa do Brasil, negativamente impactado pelo desempenho na Série A, e porque já havia sido semifinalista da Copa em 2022. Desempenho negativos de Corinthians, por menor desempenho geral, e Atlético Paranaense, pela ausência da Libertadores, na qual foi finalista em 2022.

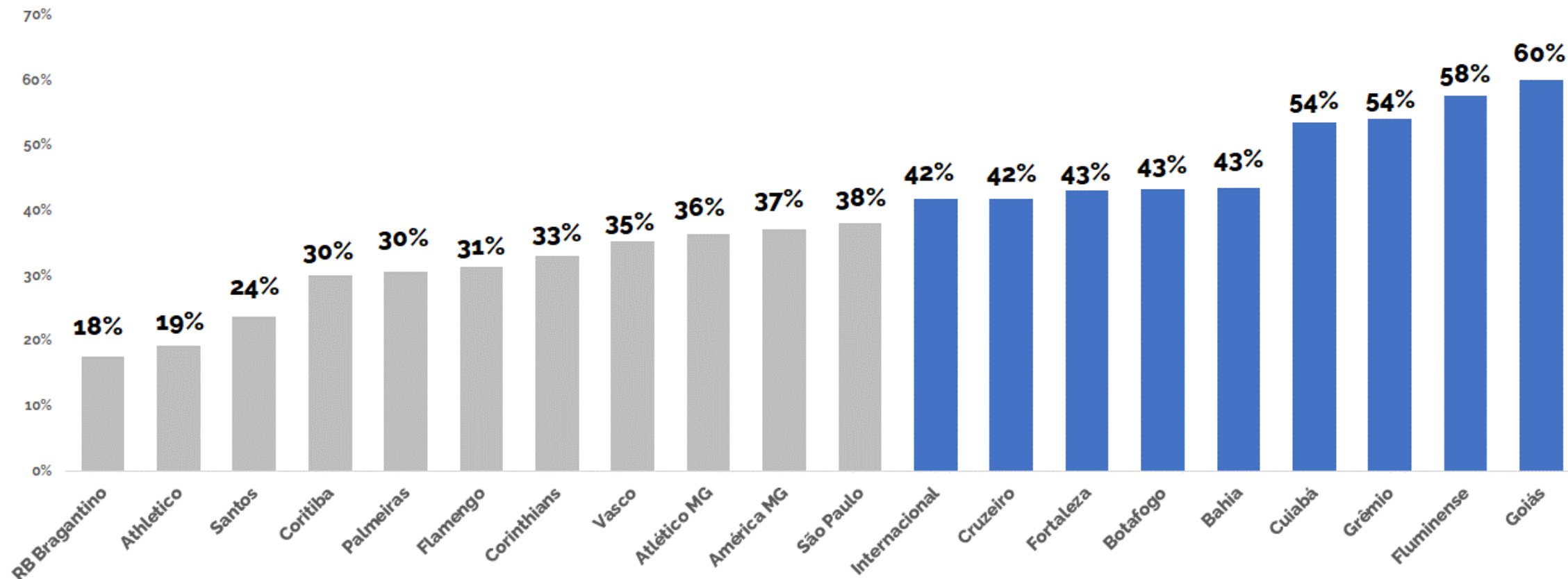
	2022	2023	Var.
Flamengo	494	422	(72)
Corinthians	332	307	(25)
Fluminense	158	277	119
São Paulo	215	259	45
Palmeiras	275	253	(22)
Grêmio	73	193	120
Internacional	161	169	7
Atlético MG	162	162	0
Botafogo	94	154	59
Vasco	43	119	76
Fortaleza	124	111	(12)
Cruzeiro	30	102	72
Santos	110	97	(13)
RB Bragantino	68	86	18
Athletico	119	80	(40)
Bahia	23	77	54
Cuiabá	92	75	(17)
América MG	107	73	(34)
Goiás	78	59	(19)
Coritiba	51	51	(0)

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Direitos de Transmissão Relevância

Representatividade das Receitas com Direitos de Transmissão

2023 - Média de 39% sobre Receitas Totais



Direitos de Transmissão

Quadro Geral da Europa

Valores de Receitas com Direitos de Transmissão

		2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	2026/27	2027/28	2028/29
Premier League	Local	2.414	2.414	1.844	1.844	1.844	1.844	1.844	1.844	1.950	1.950	1.950	1.950
	Internacional	1.530	1.530	1.709	1.709	1.709	2.100	2.100	2.100	-	-	-	-
LaLiga	Local	998	1.118	1.152	1.152	1.152	1.174	1.174	1.174	1.174	1.174		
	Internacional	690	690	897	897	897	1.044	1.044	1.044	1.044	-	-	-
Bundesliga	Local	1.160	1.160	1.160	1.160	1.079	1.079	1.079	1.079	-	-	-	-
	Internacional	175	280	280	280	171	171	171	171	-	-	-	-
Serie A	Local	965	973	973	973	928	928	928	900	900	900	900	900
	Internacional	186	340	340	340	205	205	205	-	-	-	-	-
Ligue 1	Local	731	731	731	572	580	580	580	-	-	-	-	-
	Internacional		80	80	80	80	80	80	-	-	-	-	-

Fonte: UEFA

Direitos Internacionais de Outras Ligas:

- Portugal: € 8 milhões anuais (R\$ 43,2 milhões)
- Turquia: dentro do pacote local
- Holanda: € 15 milhões anuais (R\$ 81 milhões)
- Bélgica: dentro do pacote local

Na Europa, os valores dos Direitos de Transmissão seguem a tendência de estabilização, ou crescimentos módicos. Na Itália os direitos locais foram renovados abaixo do ciclo anterior, mas foi adicionada uma condição de *revenue share* com o DAZN caso as receitas com assinaturas ultrapassem um determinado valor. Na Inglaterra houve um ajuste, mas um revés, com a saída da Amazon. A França não conseguiu renovar seu próximo ciclo, que começa em 2024/25.

Note também que os direitos internacionais seguem relevantes apenas para a Premier League e a LaLiga. Para as demais, por maior que seja o esforço, os valores são substancialmente menores, especialmente para as ligas menores. O que mostra, apenas, que a ideia de que poderemos ter um crescimento relevante dos direitos internacionais no Brasil não encontra justificativa no que ocorre em outros mercados até mais desenvolvidos em termos de distribuição do conteúdo.



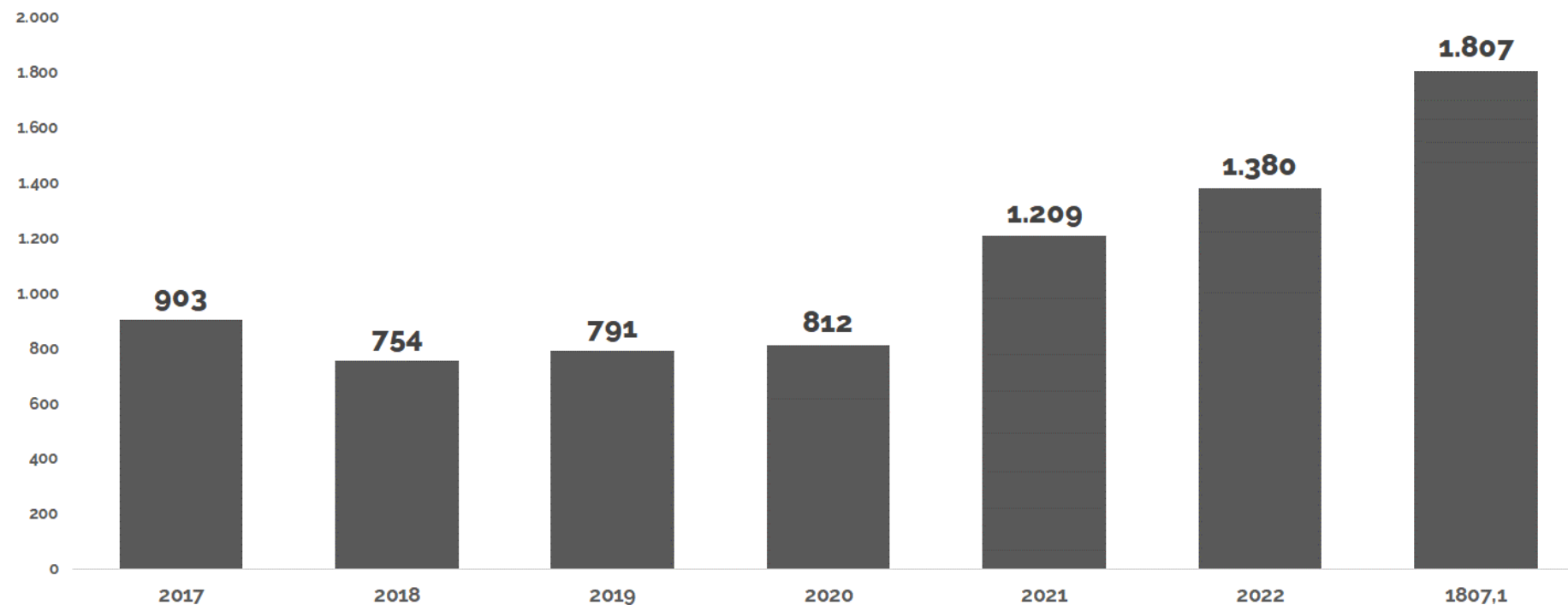
Comerciais

Por Cesar Grafietti

Comerciais Série A

Receitas Comerciais Série A

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



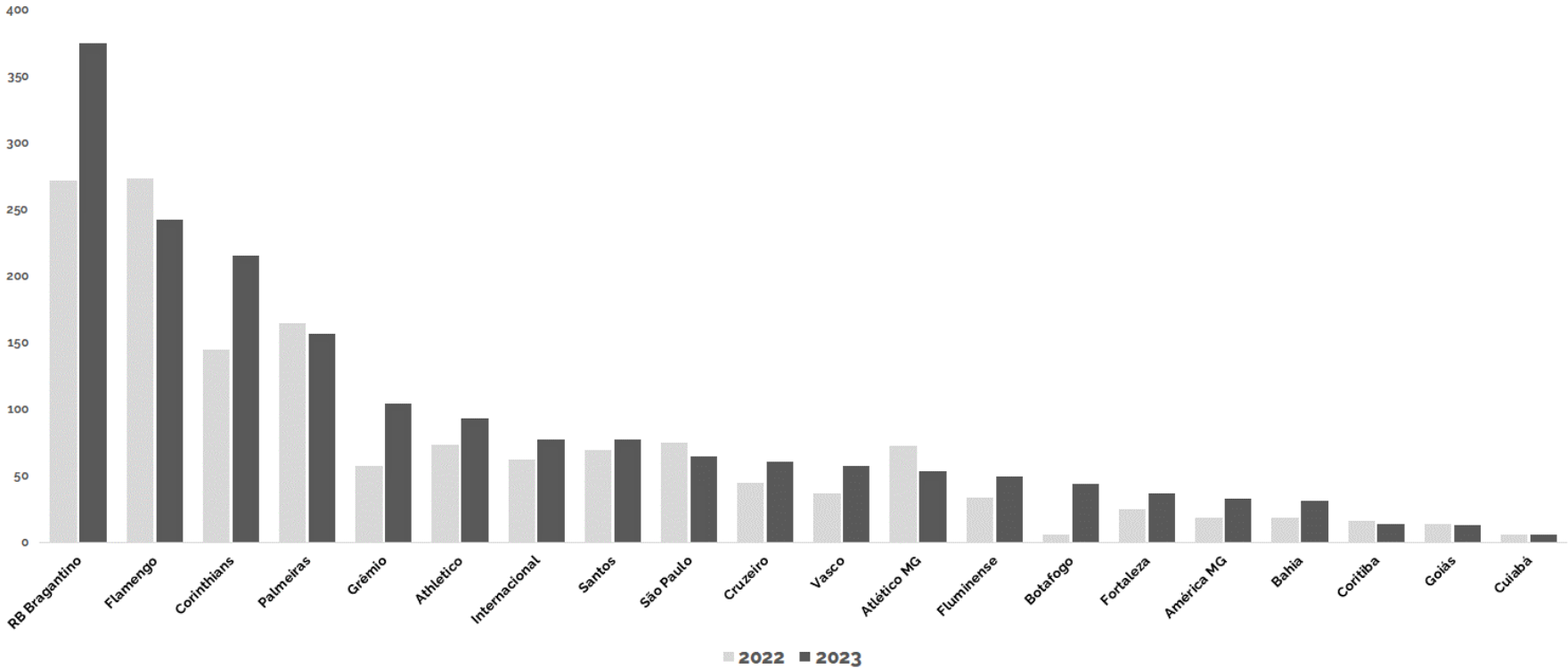
Como o Red Bull Bragantino não fornece informações, fizemos uma simulação de qual seria o valor aportado pelo controlador a título de Receitas com Publicidade, que gerou este salto relevante indicado acima.

Passamos a chamar as receitas com Publicidade e Patrocínio de COMERCIAIS, para adequar ao que se faz na Europa, e ganharmos maior comparabilidade. As receitas apresentaram um bom salto em 2023, com crescimento de 31% frente a 2022. Nas próximas páginas avaliaremos o comportamento de forma mais detalhada.

Comerciais Série A 2023

Receitas Comerciais por Clube Série A 2023

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Na premissa adotada para o Red Bull Bragantino observamos um salto de mais de R\$ 100 milhões em 2023, o que gera certa distorção nos valores. Ainda que não houvesse tal aumento, o crescimento total teria sido de 18% em termos reais. Destaques são o Corinthians e o Botafogo, mas também o Grêmio, possivelmente impulsionado pelo fator Suarez. Do outro lado, Flamengo, Atlético MG e São Paulo perderam algum fôlego.

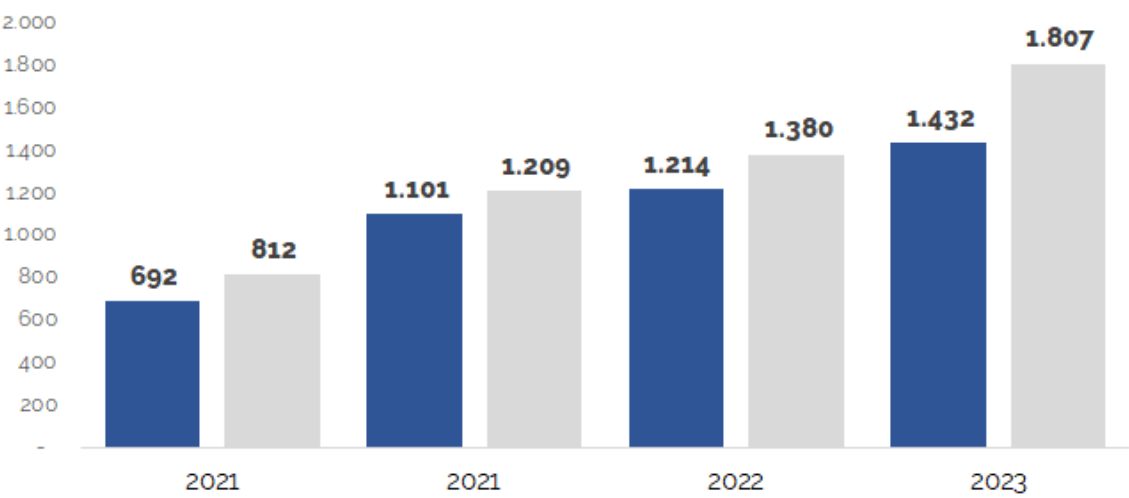
	2022	2023	Var.
RB Bragantino	272	375	103
Flamengo	273	242	(31)
Corinthians	145	215	70
Palmeiras	165	157	(8)
Grêmio	58	105	47
Athletico	73	93	20
Internacional	62	78	16
Santos	70	78	8
São Paulo	75	65	(11)
Cruzeiro	45	60	15
Vasco	37	58	20
Atlético MG	72	54	(18)
Fluminense	34	50	15
Botafogo	6	44	38
Fortaleza	25	37	12
América MG	18	33	14
Bahia	19	31	12
Coritiba	17	14	(2)
Goiás	14	13	(1)
Cuiabá	6	6	1

R\$ milhões

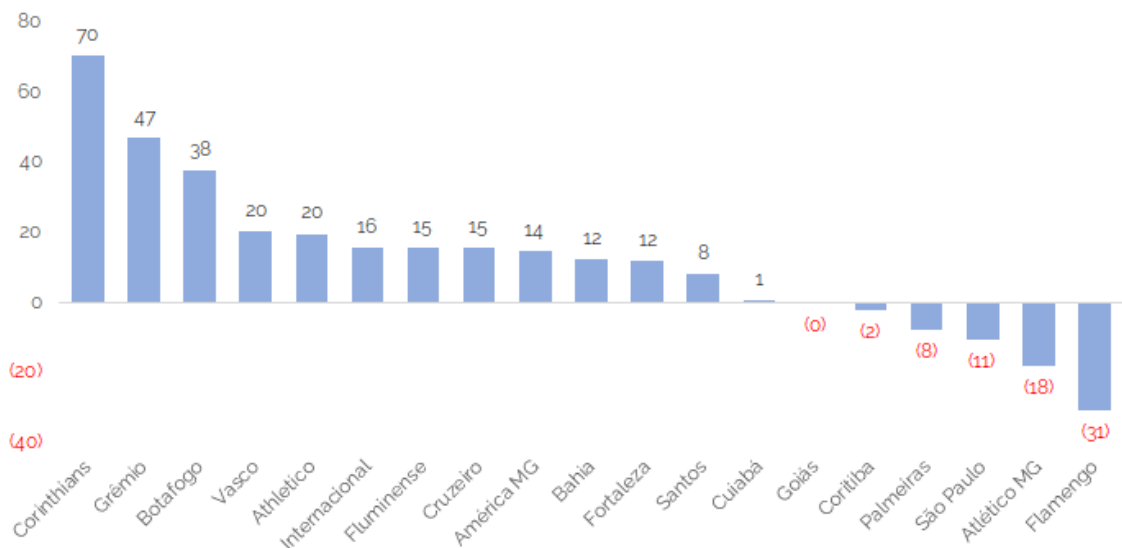
Comerciais

Série A – Sem Red Bull

Receitas Comerciais Série A ex-Red Bull
R\$ milhões em moeda de 2023



Variação Nominal de Receitas Comerciais - 2022/23
R\$ milhões em moeda de 2023



Conforme observamos que a Red Bull passou a ser um dos maiores investidores publicitários dentro da indústria do futebol, vimos a necessidade de fazer uma análise excluindo os valores aportados nos últimos 4 anos, para avaliar qual é o tamanho da indústria sem seus números. Em 2023 a empresa austríaca representou 21% do total dos investimento comerciais na Série A, acima dos anos anteriores. Ainda assim, falamos de um grupo de receitas que cresceu 18% no ano passado, com a maioria dos clubes indicando crescimento.

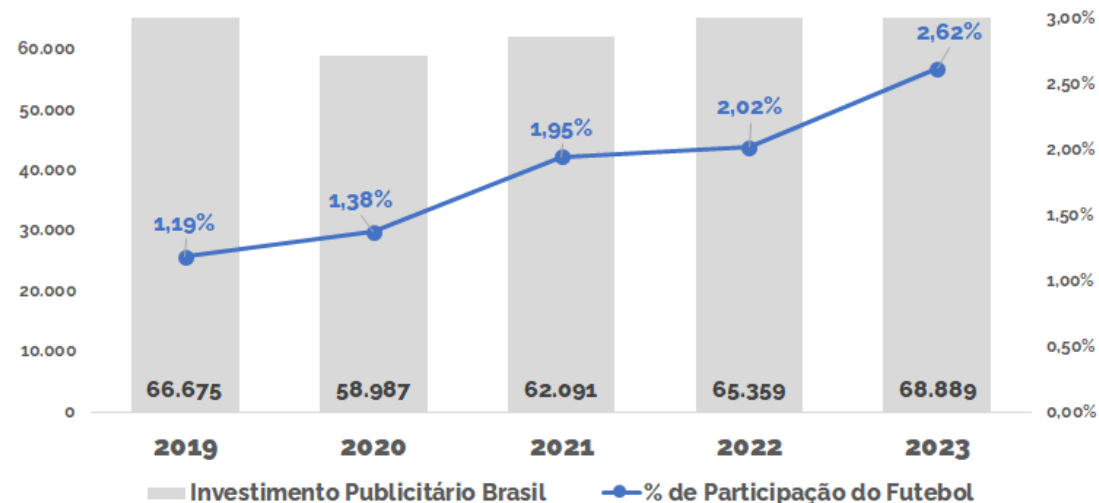
Nos últimos 4 anos, para termos uma referência do impacto da Red Bull nesses números, o clube de Bragança Paulista representou 16,8% do total de receitas comerciais, abaixo apenas do Flamengo, que obteve 17,3%. São recursos que entram no futebol, aumentando competitividade e melhorando a infraestrutura.

Comerciais

Participação do Futebol no Mercado

Participação do Futebol no Investimento Publicitário Brasileiro

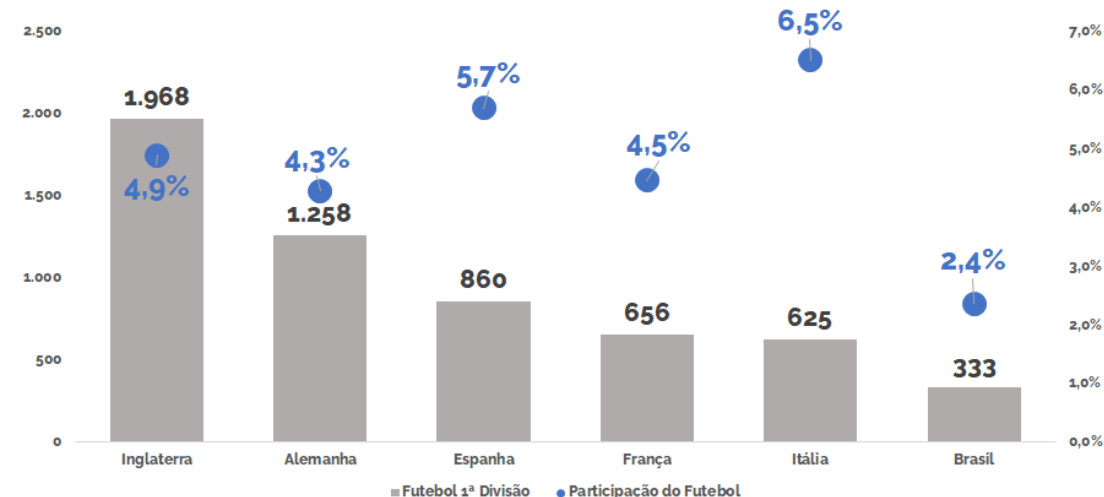
R\$ milhões - Fonte: eMarketer/Dentsu



Participação dos Clubes de Futebol no Investimento Publicitário Receitas Comerciais de Clubes de 1ª Divisão

Valores em milhões de € - 2023

Fonte: UEFA / Dentsu / WARC



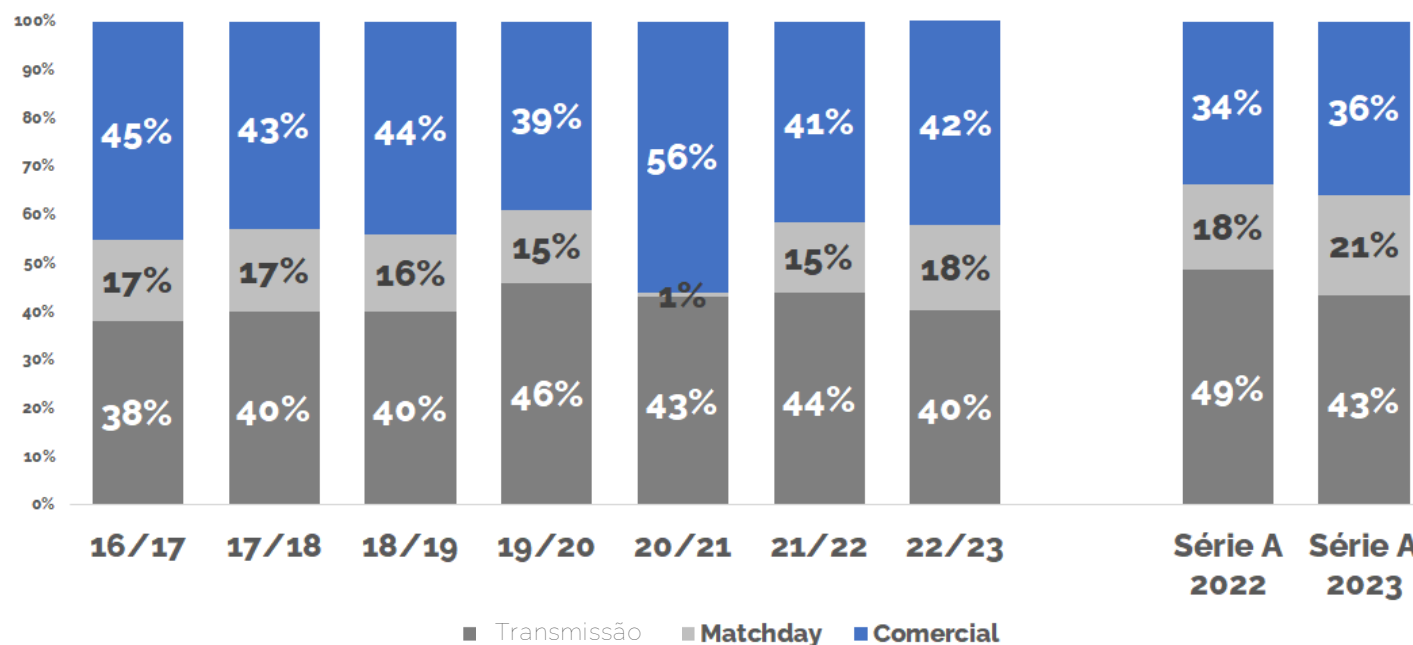
O futebol segue crescendo dentro do bolo publicitário brasileiro, mesmo com os impactos extraordinários do Red Bull Bragantino. Não deixa de ser uma forma de relação comercial. Aqui, apesar de não termos os detalhes, certamente há um grande impacto positivo das empresas de apostas, que deve se tornar ainda mais relevante em 2024.

O futebol no Brasil ainda não tem a captação que se observa em países europeus, e há fatores que justificam: as competições continentais, especialmente a Champions League, e o fato do Brasil ter um mercado de exposição publicitária muito mais amplo, de forte penetração digital e diversidade de opções. De qualquer forma, nota-se que há um espaço natural de crescimento e que vem ocorrendo ao longo dos anos.

Comerciais Europa x Brasil

Breakdown de Receitas no Top 30 da Europa vs Série A do Brasil

Fonte: Deloitte Money League



Quando comparamos as receitas Comerciais do Top 30 de clubes europeus com a Série A brasileira, vemos que não há uma distância tão grande entre o que se pratica no velho continente e no Brasil. Mas, claramente, confirmamos que há um espaço para crescimento, que virá à medida em que o mercado interno brasileiro se fortaleça, que os clubes se profissionalizem, que haja uma liga capaz de melhorar a qualidade de entrega do produto.



Negociação de Atletas

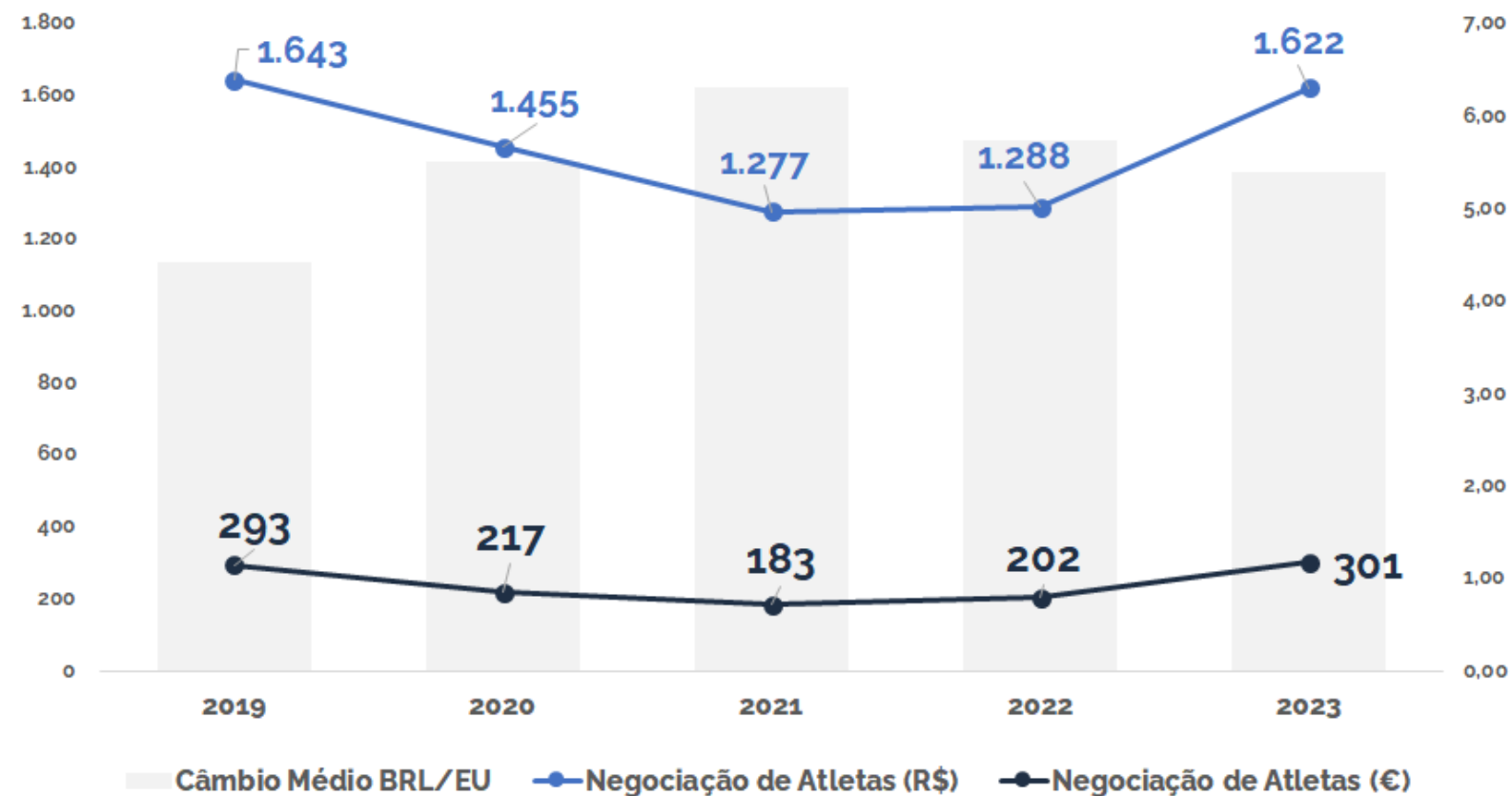
Por Cesar Grafietti

Negociação de Atletas Série A

Receitas com Negociação de Atletas

Clubes da Série A -

R\$ corrigidos e Euros da época - em milhões



Voltamos a crescer as receitas com Negociações de Atletas, revertendo uma tendência dos 3 anos anteriores.

Foram 26% a mais em 2023 quando analisamos os valores em reais, e 49% em euros.

As negociações relevantes seguem concentradas em atletas jovens e de potencial de desenvolvimento, como Vitor Roque e Lucas Beraldo.

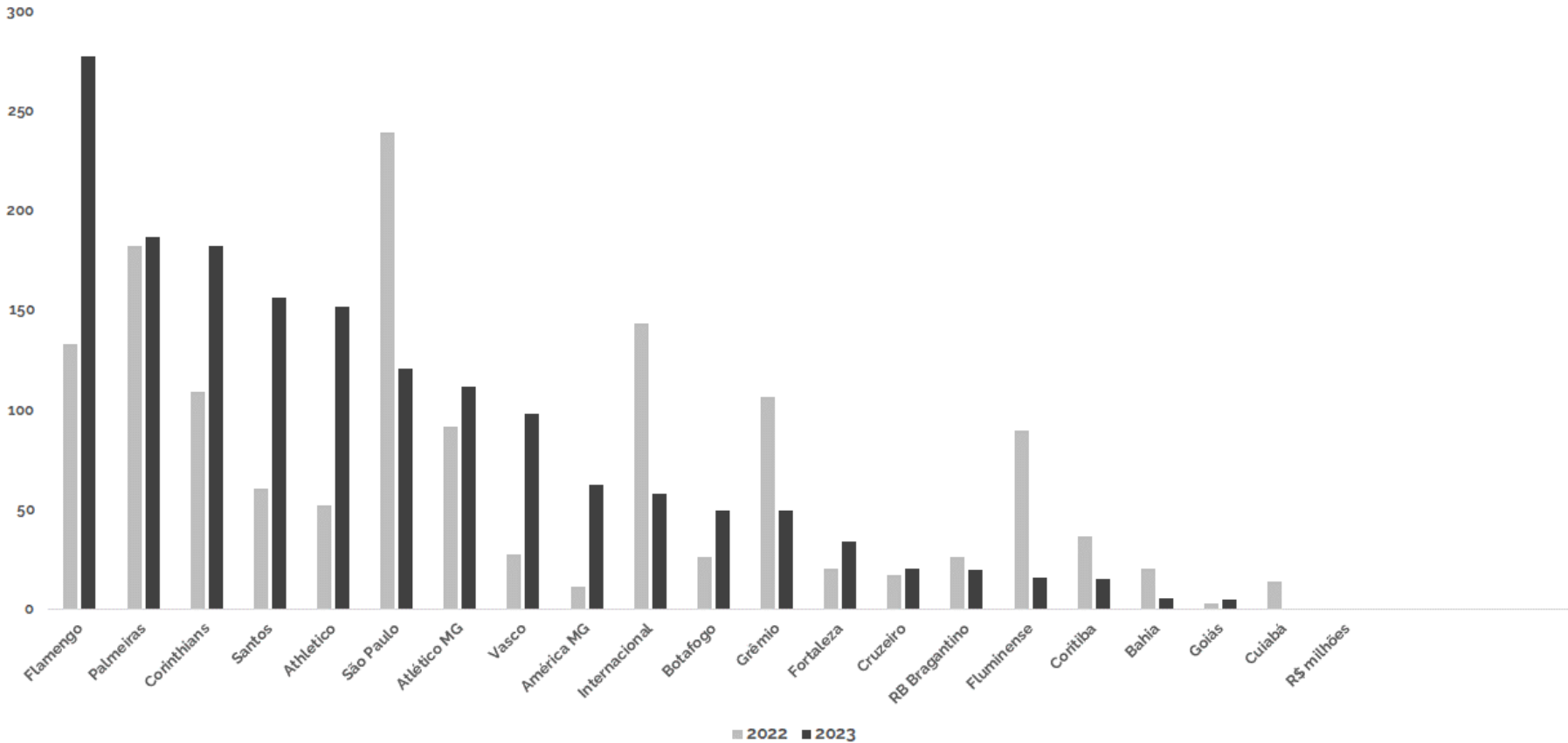
Além deles, ainda tivemos Matheus França e João Victor, atletas de mais de R\$ 100 milhões que foram para a Premier League.

Negociação de Atletas

Série A – por Clube

Composição das Receitas com Negociação de Atletas por Clube

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



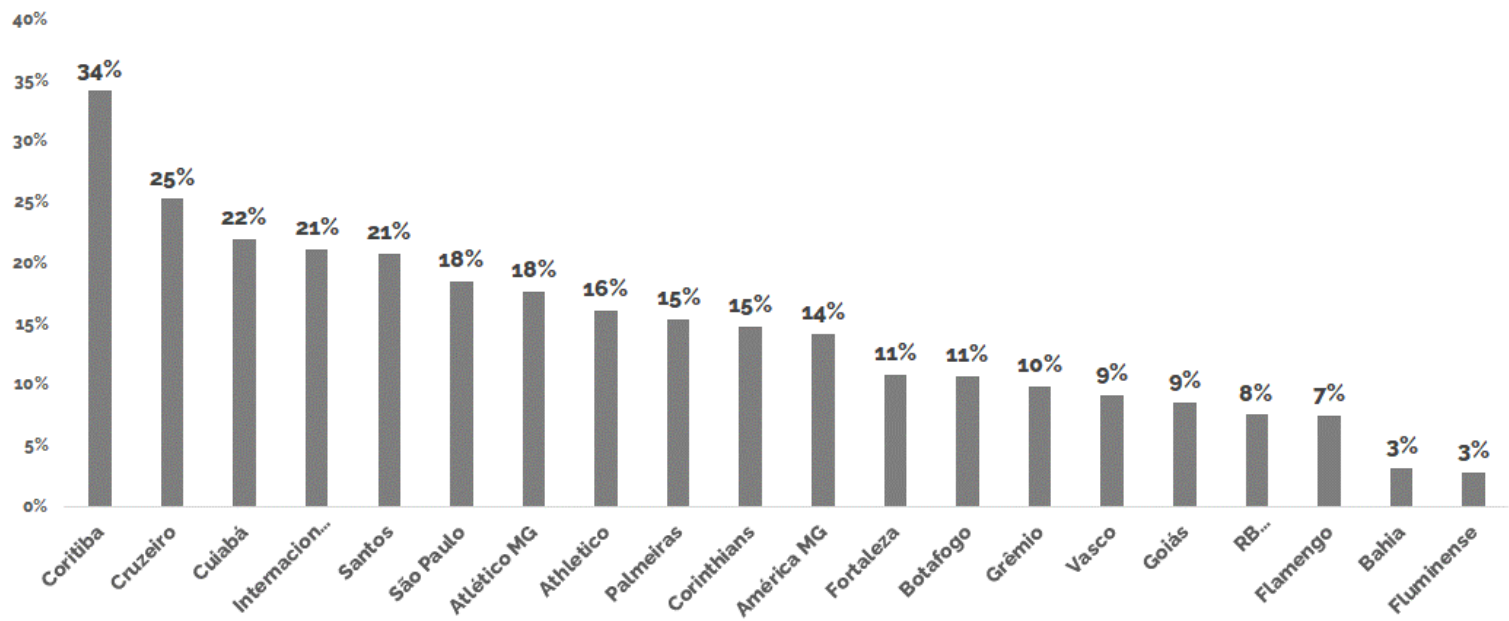
Flamengo aumentou consideravelmente as receitas com as negociações de Matheus França e João Victor, seguido pelo Palmeiras, que teve impacto da negociação de Danilo. Aliás, o Palmeiras começa a mostrar uma boa recorrência nessa linha de receitas, diferente da maioria dos clubes, cuja oscilação é comum, como vemos nas informações acima.

	Variação Anual			
	2022	2023	Valor	%
Flamengo	133	278	145	109%
Palmeiras	182	187	5	3%
Corinthians	109	183	73	67%
Santos	61	157	96	158%
Athletico	52	152	99	189%
São Paulo	239	121	(119)	(50%)
Atlético MG	92	112	20	22%
Vasco	28	98	70	251%
América MG	12	62	51	437%
Internacional	143	58	(85)	(59%)
Botafogo	26	50	24	90%
Grêmio	107	50	(57)	(54%)
Fortaleza	21	34	14	67%
Cruzeiro	17	21	4	22%
RB Bragantino	26	20	(6)	(24%)
Fluminense	90	16	(74)	(82%)
Coritiba	36	15	(21)	(58%)
Bahia	21	6	(15)	(73%)
Goiás	3	5	1	47%
Cuiabá	14	0	(14)	(100%)

R\$ milhões

Negociação de Atletas Relevância – Série A 2023

Relação entre Receitas com Negociação de Atletas e Receitas Totais
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



	Receitas Totais		Receitas de Negociação de Atletas		Representatividade	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Flamengo	1.224	1.348	133	278	2%	7%
Palmeiras	827	829	182	187	6%	15%
Corinthians	771	932	109	183	3%	15%
Santos	345	407	61	157	15%	21%
Athletico	341	417	52	152	10%	16%
São Paulo	691	681	239	121	14%	18%
Atlético MG	441	446	92	112	29%	18%
Vasco	160	336	28	98	9%	9%
América MG	156	196	12	62	6%	14%
Internacional	434	405	143	58	5%	21%
Botafogo	148	355	26	50	20%	11%
Grêmio	313	431	107	50	1%	10%
Fortaleza	271	259	21	34	24%	11%
Cruzeiro	157	243	17	21	31%	25%
RB Bragantino	369	488	26	20	3%	8%
Fluminense	355	481	90	16	17%	3%
Coritiba	172	170	36	15	31%	34%
Bahia	112	177	21	6	18%	3%
Goiás	112	98	3	5	4%	9%
Cuiabá	139	140	14	0	15%	22%

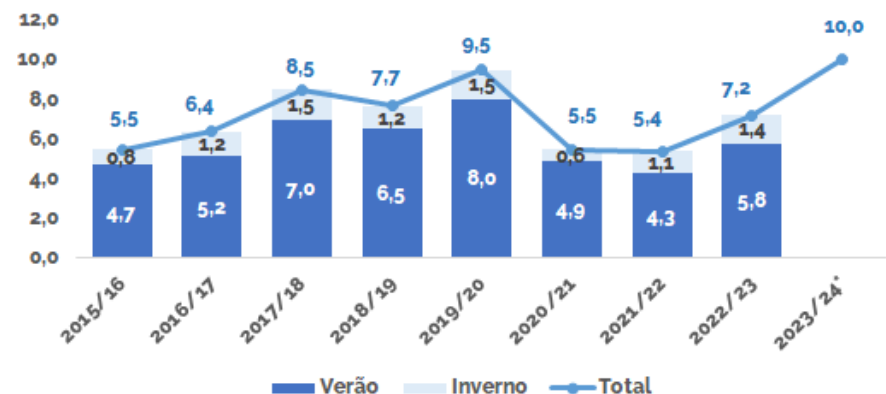
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Negociação de Atletas

O Mercado Europeu

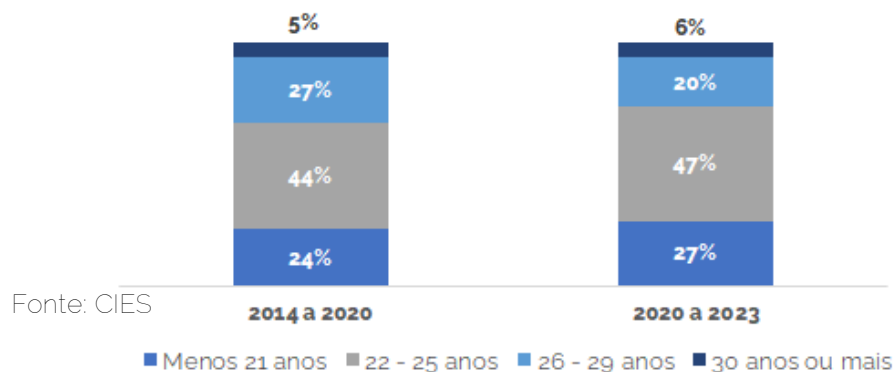
Histórico de Valores de Transferência de Atletas - Negociações Mundiais

Em bilhões de euros



Fonte: CIES

Perfil de Idade dos Atletas Negociados no Mundo



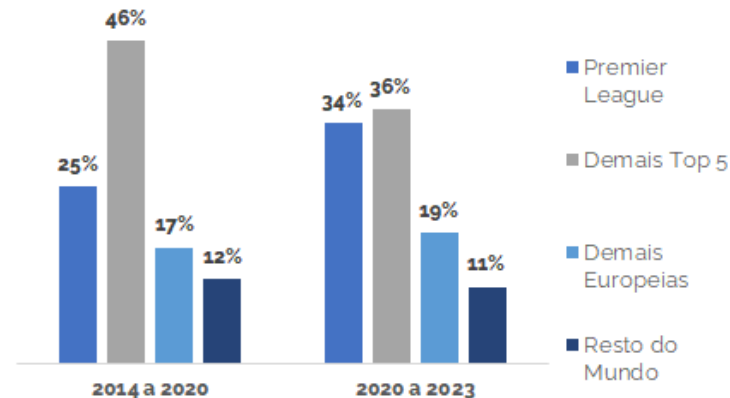
Balança Comercial de Negociações de Atletas

	2014 a 2023		
	Contratações	Vendas	Saldo
Premier League	21,5	10,4	(11,1)
Serie A	10,0	8,8	(1,2)
LaLiga	7,8	6,9	(0,9)
Bundesliga	6,7	6,1	(0,6)
MLS	1,0	0,6	(0,4)
Liga MX	1,2	0,9	(0,3)
Portugal	1,6	3,8	2,2
Brasil	1,1	2,6	1,5
Holanda	1,3	2,7	1,4

Milhões de euros

Fonte: CIES

Origem das Contratações em Valores Monetários



Fonte: CIES

Desde a pandemia os valores de negociações por temporada crescem ano a ano.

Para o número de 2023/24 utilizamos uma projeção do CIES – Football Intelligence, baseado nas informações das janelas de verão e inverno da Europa.

Nas análises ao lado vemos uma mudança de comportamento em relação à idade dos atletas negociados, cada vez mais jovens.

Enquanto isso, a Premier League ganhou relevância como mercado, ocupando espaço que anteriormente eram de outras ligas grandes europeias.

Na relação de países que vendem mais do que compram, o Brasil só perde para Portugal, que é um centro de adaptação e formação no continente europeu.



Apresentado por



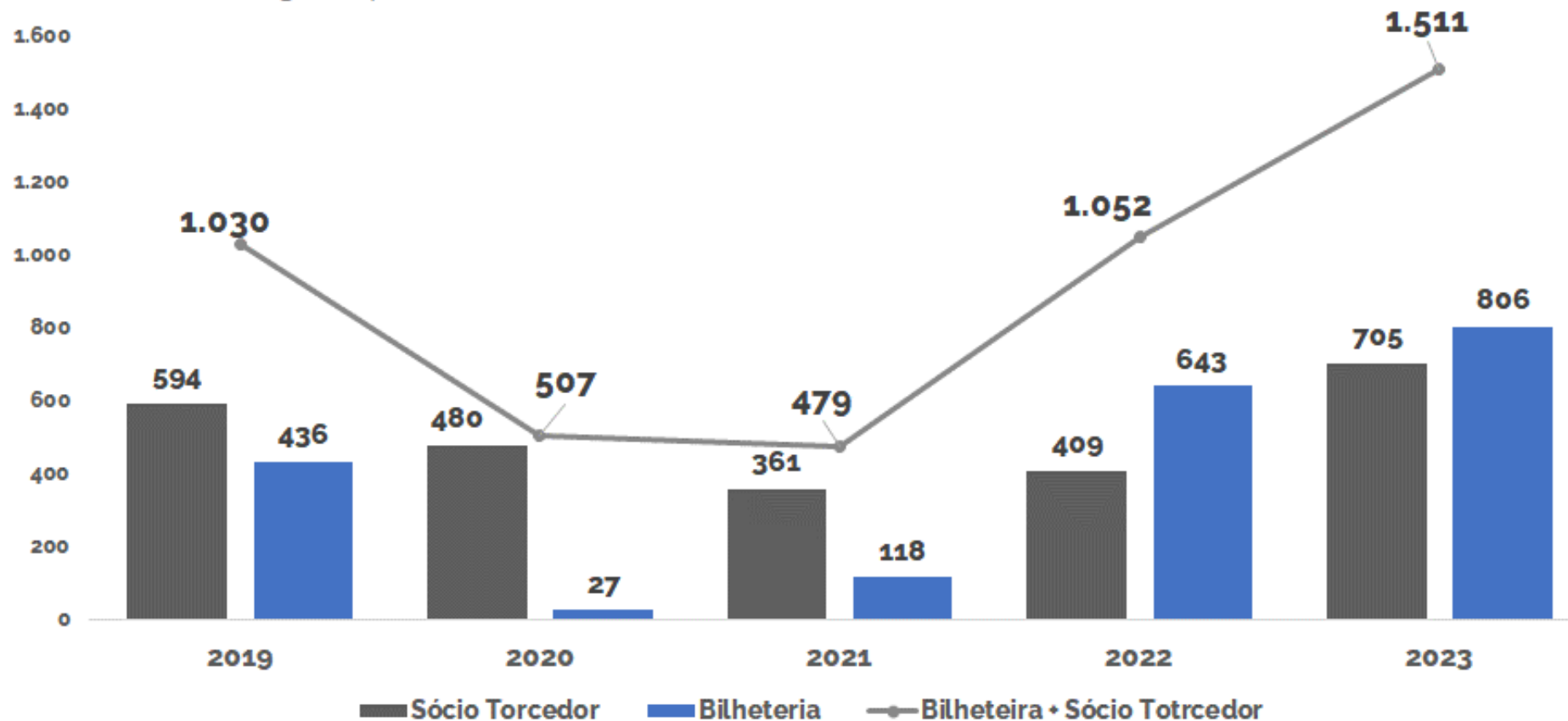
Bilheteria/ Sócio Torcedor

Por Cesar Grafietti & Outfield

Bilheteria / Sócio Torcedor Série A

Evolução das Receitas com Bilheteria e Sócio Torcedor

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Depois de anos sofrendo por conta da pandemia, o público voltou aos estádios com força e também aos programas de sócios-torcedores.

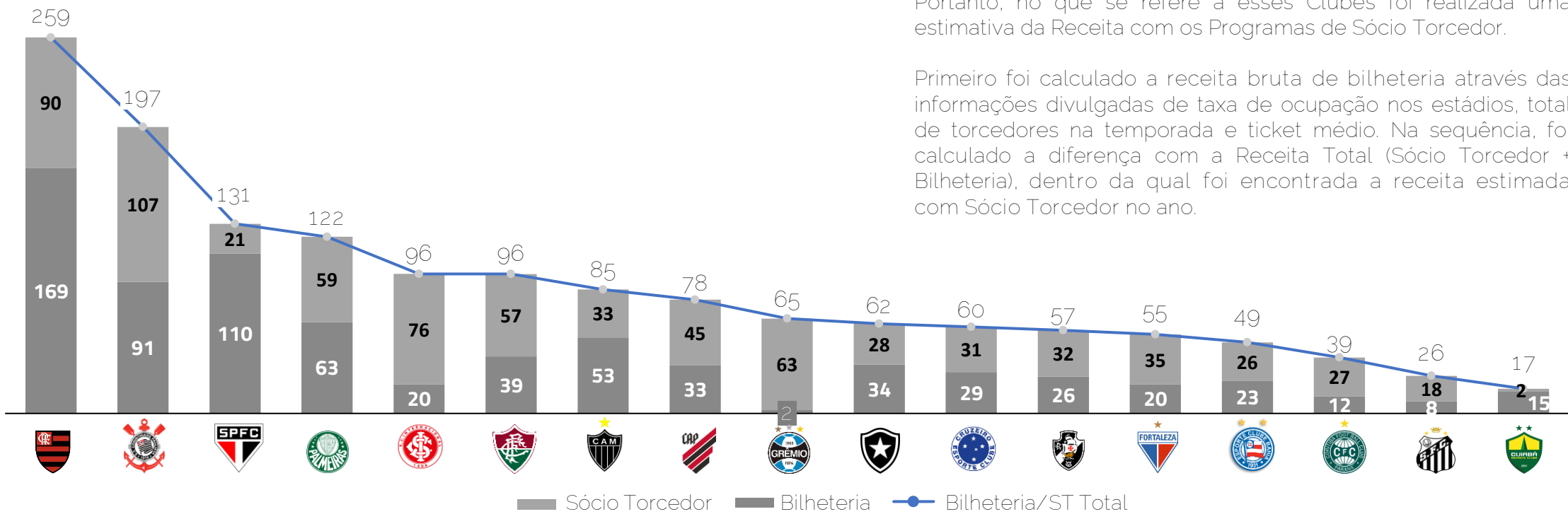
Este é um cenário claro de aumento de interesse do torcedor para com o futebol, pois o estádio é o palco do relacionamento com os clubes e os atletas.

Consequentemente, essa tendência positiva de engajamento do torcedor se reflete em aumentos relevantes nas receitas com Bilheteria e Sócio Torcedor que cresceram 25% e 72%, respectivamente, em comparação a 2022.

Bilheteria / Sócio Torcedor Série A

Receita com Bilheteria e Sócio Torcedor
Clubes com valores acima de R\$10MM

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Clubes como Bahia, Santos e Cuiabá não realizam a distinção entre a receita de Sócio Torcedor e de Bilheteria, divulgando apenas o volume total combinando as duas linhas de receita. Portanto, no que se refere a esses Clubes foi realizada uma estimativa da Receita com os Programas de Sócio Torcedor.

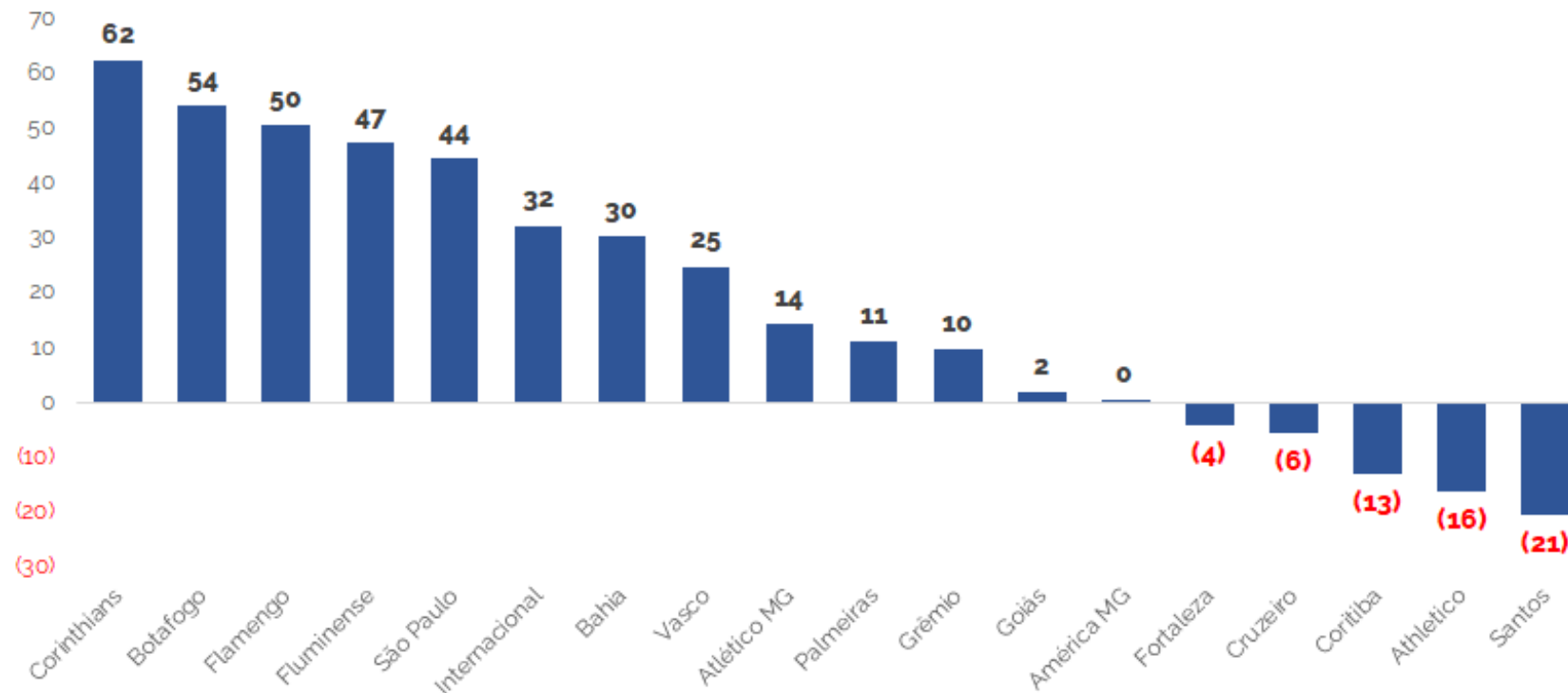
Primeiro foi calculado a receita bruta de bilheteria através das informações divulgadas de taxa de ocupação nos estádios, total de torcedores na temporada e ticket médio. Na sequência, foi calculado a diferença com a Receita Total (Sócio Torcedor + Bilheteria), dentro da qual foi encontrada a receita estimada com Sócio Torcedor no ano.

Flamengo e São Paulo foram os destaques da temporada em termos de bilheteria, com presença próxima do Corinthians. No quesito Sócio-Torcedor tivemos bons números na grande parte dos clubes, com exceção do São Paulo.

Fonte: Dados divulgados pelos clubes

Bilheteria / Sócio Torcedor Série A

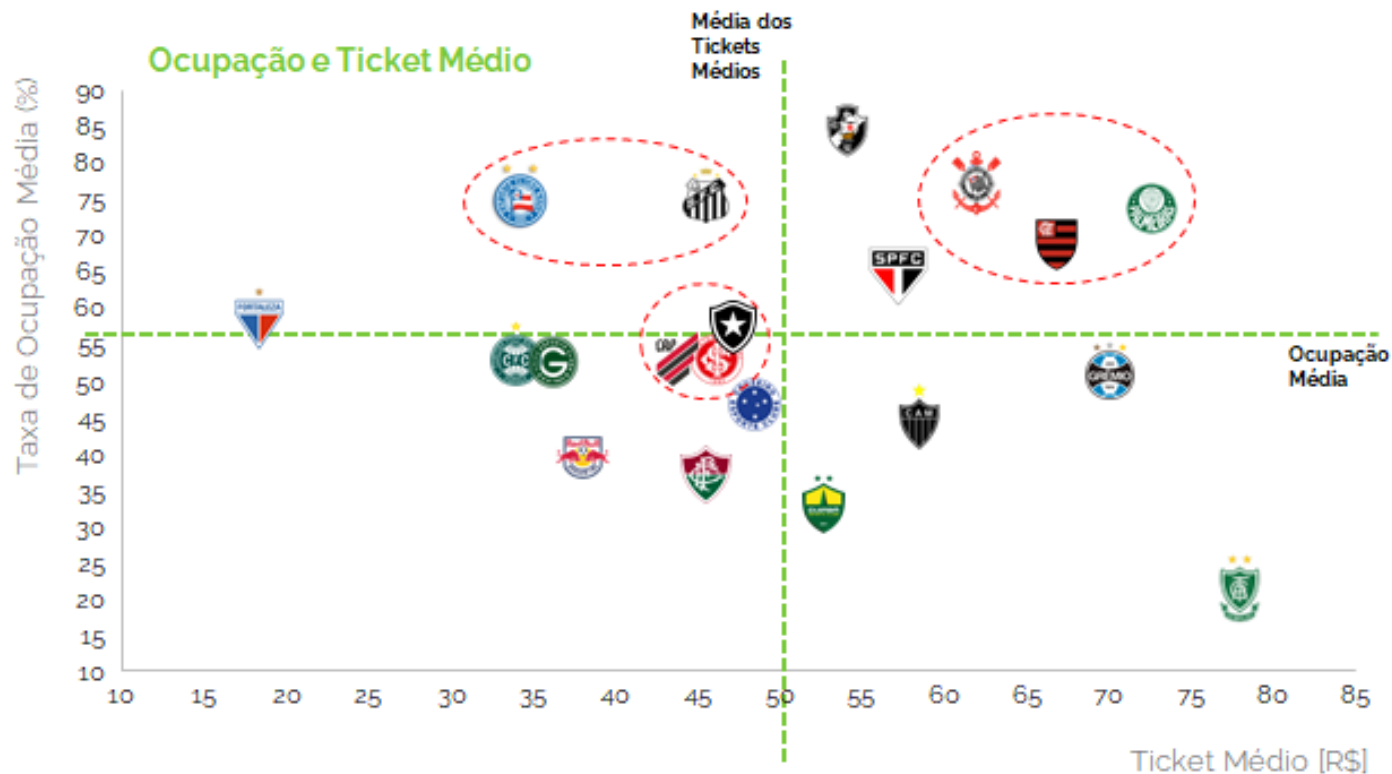
Variação de Receitas com Bilheteria/Sócio-Torcedor - 2022/23
R\$ milhões em moeda de 2023



Esta também foi uma receita que cresceu na maioria dos clubes. Por mais que o impacto esteja concentrado nos 5 primeiros do ranking, conforme o gráfico acima, entre os clubes que detalharam esta informação – excluimos o Cuiabá e o Red Bull Bragantino por falta de dados – apenas 6 não cresceram ou tiveram redução. Os 5 maiores representaram 80% da variação líquida (aumentos menos reduções). Não por acaso temos os finalistas da Copa do Brasil, o finalista e campeão da Libertadores, e o Botafogo, líder da Série A por muitas rodadas. A performance esportiva contribui para o comportamento dessas receitas.

Bilheteria / Sócio Torcedor

Taxa de Ocupação e Ticket Médio



Percebemos uma melhora, tanto em taxa de ocupação quanto em ticket médio, na comparação 2023 vs 2022. Em 2022, a taxa de ocupação média era de 47,5% e o ticket médio estava próximo a R\$37. Já na temporada de 2023, os números subiram para para 56% e R\$ 50,45. Esses resultados mostram uma tendência positiva, ainda há muito espaço para a evolução do B2C, especialmente na comparação com os principais benchmarks globais.

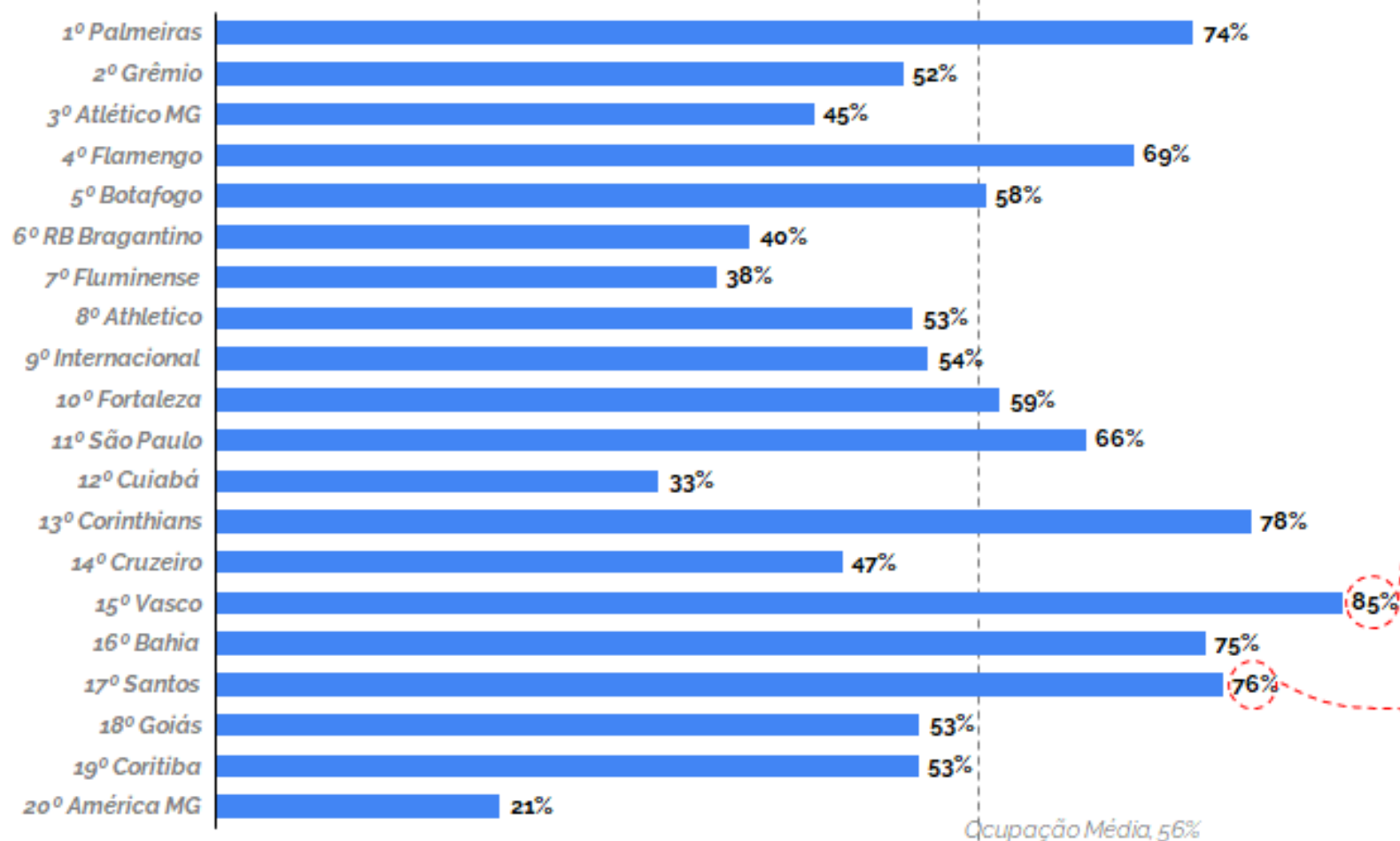
Há uma correlação entre três principais pontos, sendo eles (i) taxa de ocupação, (ii) tamanho da torcida e (iii) tamanho do estádio. Os Clubes que se encontram nos quadrantes superiores apresentam uma quantidade absoluta de torcedores relevante – todos apresentando um número de torcedores no mínimo 19x superior à capacidade do estádio. Além disso, esses Clubes também possuem alto número de Sócio Torcedores e oferecem planos com benefícios de ingressos grátis, convertendo tudo isso numa taxa de ocupação mais elevada que os demais.

1. Com maiores eficiência operacional no B2C, Palmeiras, Flamengo e Corinthians lideram o quadrante de maiores ocupações e maiores tickets médio. Isso se explica não somente por bom desempenho nas competições que disputam, mas também pela boa experiência oferecida em seus estádios, todos equipamentos novos ou reformados recentemente.
2. Santos e Bahia apresentam taxas de ocupação semelhantes aos Clubes do quadrante mais eficiente. Porém, o ticket médio é relativamente menor. Cenário que indica a oportunidade de melhorias em seus estádios, como projetos de expansão e mais ações em dias de jogos, provendo melhores experiências aos torcedores e melhorando sua experiência.
3. Athletico e Botafogo, por sua vez, representam a conclusão de que não é somente a boa performance esportiva que engaja o torcedor.

Bilheteria / Sócio Torcedor

Performance em campo x Ocupação

Colocação na Série A do Campeonato Brasileiro de 2023



No Brasileirão 2023 foram 368 jogos com público, totalizando 9,7 milhões de torcedores nos estádios, com uma média de 26.502 torcedores por jogo.

Esses valores representam um *upside* de receita aprox. 26% superior a 2022.

A grande novidade de 2023, foi o **Vasco**, com uma taxa de ocupação muito elevada frente à média e aos clubes de ponta de tabela. Tendência que já vem do apoio da torcida desde a disputa da série B em 2022.

O **Santos** foi o único clube rebaixado que apresentou taxa de ocupação acima da média.

Fonte: Sr. Gool, CBF,

Bilheteria / Sócio Torcedor

Série A – Média de Público

Média de público dos Clubes da Série A em 2023

Flamengo	54.499
São Paulo	43.800
Corinthians	38.393
Fortaleza	37.787
Bahia	36.480
Palmeiras	33.167
Grêmio	31.385
Fluminense	29.783
Cruzeiro	29.307
Atlético MG	27.990
Internacional	27.326
Botafogo	26.691
Vasco da Gama	26.347
Athletico	22.283
Coritiba	21.466
Cuiabá	14.701
Santos	12.147
Goiás	7.698
Red Bull Bragantino	6.046
América-MG	4.934

Flamengo e São Paulo, Top 2 em médias do Campeonato Brasileiro figuram no Top 30 Global.

Ambos melhoraram sua posição no Ranking vs 2022:
Flamengo era o 21º e o SPFC figurava em 52º

1. Borussia	Alemanha	81.365
2. Bayern	Alemanha	75.000
3. Inter de Milão	Itália	73.555
4. Man. United	Inglaterra	73.488
5. Milan	Itália	72.362
6. Real Madrid	Espanha	68.588
7. Olympique	França	63.621
8. West Ham	Inglaterra	62.468
9. Roma	Itália	62.439
10. Tottenham	Inglaterra	61.726
11. Arsenal	Inglaterra	60.113
12. Benfica	Portugal	59.594
13. Atlético de Madri	Espanha	58.857
14. Celtic	Escócia	58.553
15. Eintracht Frankfurt	Alemanha	55.200
16. Flamengo	Brasil	54.499
17. Stuttgart	Alemanha	53.300
18. Man. City	Inglaterra	53.311
19. Monchengladbach	Alemanha	52.255
20. Newcastle	Inglaterra	52.106

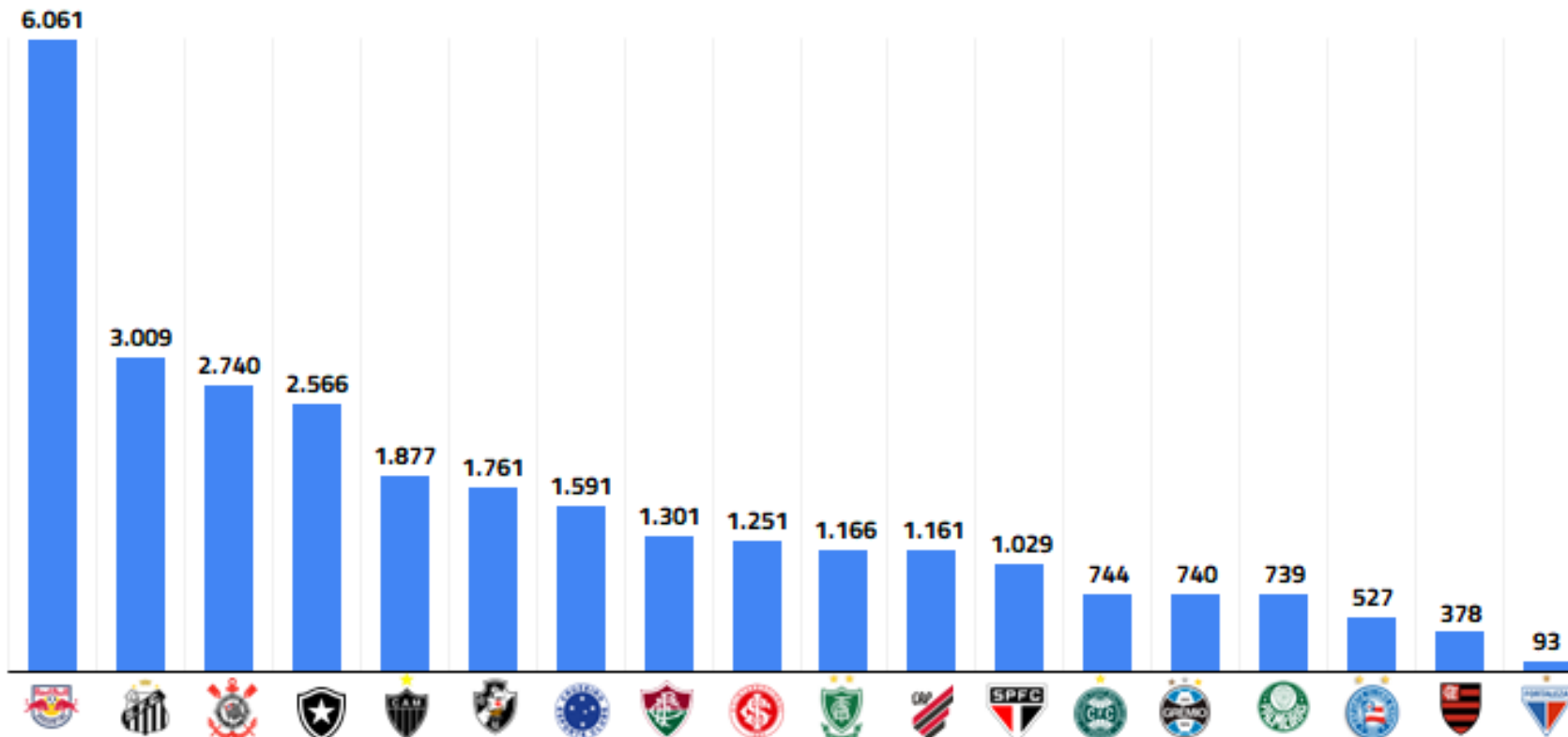
30. São Paulo	Brasil	43.800
----------------------	---------------	---------------

Fonte: Sr. Goal, World Football

Bilheteria / Sócio Torcedor Série A

Preço médio por ingresso necessário para sanar 100% da dívida

Valores em R\$



Fonte: Desenvolvimento próprio

Realizamos o exercício de projeção para entender qual seria o preço médio dos ingressos (utilizando o total de ingressos vendidos por cada Clube no Brasileiro 2023), caso os Clubes decidissem repassar o custo da sua dívida integralmente para seus torcedores mais engajados – nessa análise, aqueles que frequentam o estádio.

Fica evidente que existe uma relação desproporcional entre o passivo dos Clubes e a capacidade financeira de seu torcedor, **o que evidencia a necessidade de se apoiar em outras formas de receita B2C que não apenas a bilheteria de estádio, novamente destacando os Programas de Sócio Torcedor que oferecem um caminho para receita recorrente e para conhecer o consumidor mais a fundo.**

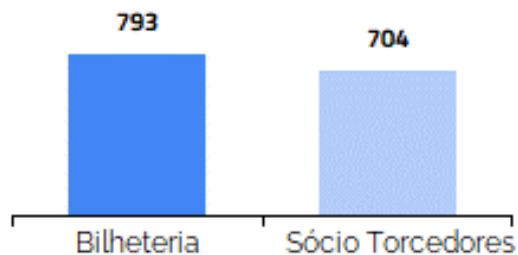
Bilheteria / Sócio Torcedor

Sócio- Torcedor: Oportunidades

Conversão Programas ST vs Torcida Total



Nos Programas de Sócio Torcedor em operação entre os Clubes de **Série A e Série B**, estimamos que existam **1,2M de usuários ativos**, o que se traduz numa **conversão de 0,9%** em comparação com o número de torcedores de futebol declarados no Brasil.



2023 foi o 2º consecutivo em que a receita com Bilheteria foi superior à receita arrecadada com os Programa de Sócio Torcedor. No entanto, a linha de **Sócio Torcedor apresentou uma taxa de crescimento quase 3X superior à Bilheteria (64% vs 26%)** no período.

Fonte: Desenvolvimento próprio

Principais benefícios de planos Sócio Torcedor para o fã



Prioridade para comprar ingresso



Desconto para comprar ingresso



Desconto para comprar produtos

A baixa conversão de torcedores aderindo aos programas de Sócio Torcedores de seus Clubes levanta um alerta que o produto poderia estar sendo melhor explorado. Atualmente o programa de ST é muito focado em benefícios de curto prazo, com o diferencial sendo a prioridade e desconto na hora de adquirir ingressos para os jogos – sendo benéfico apenas para os torcedores que frequentam os estádios.

Todavia, em 2023 foi observado uma taxa de ocupação média de 56% nos estádios brasileiros, evidenciando que muitos torcedores não frequentam estádios e que podem não se associar ao Clube por não perceberem vantagens suficientes nas entregas dos planos oferecidos.

É fundamental encontrar novas propostas de valor e modelos de negócio que permitam aos Clubes **transformar o engajamento do torcedor numa melhor experiência de consumo e em recorrência de receitas**. Neste sentido, uma gestão integrada dos dados, analisando a jornada de consumo e individualidade de cada torcedor, dará maior visibilidade e capacidade de desenhar estratégias que conversem com o público alvo de cada clube. Por tudo isso, é essencial que os clubes tenham estratégias e recursos destinados ao planejamento, execução e melhorias contínuas dos Programas de Sócio Torcedor.

Bilheteria / Sócio Torcedor

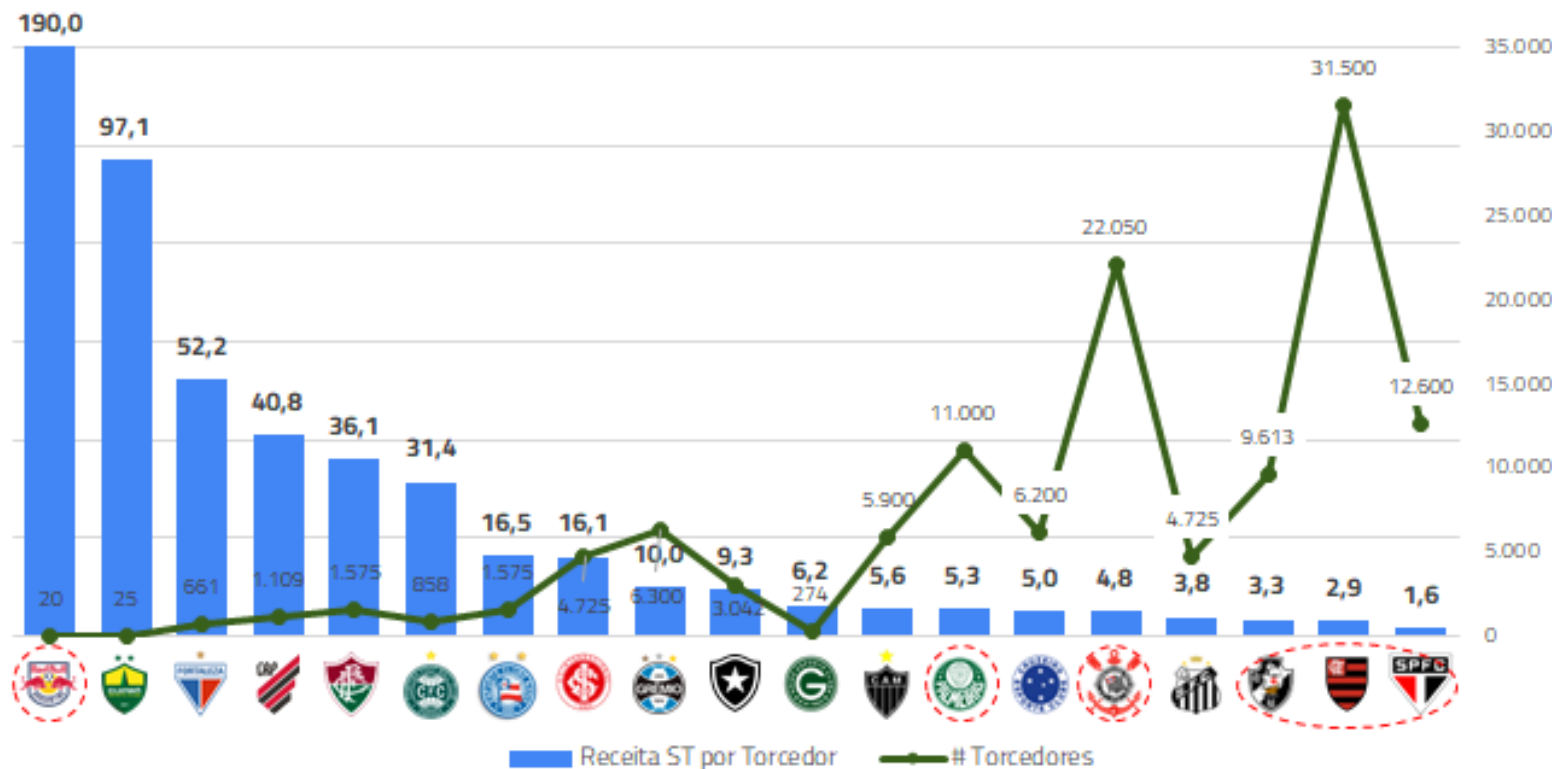
Sócio Torcedor: Resultados Gerais

ARPU* Médio | Programas de Sócio Torcedor – Série A em 2023

Receita ST dividida por Torcedores Totais de cada Clube ⁽¹⁾

Valores em R\$

Torcedores (Milhares)



O **Red Bull Bragantino**, é o Clube que melhor rentabiliza o relacionamento com sua torcida a partir de seu programa de Sócio Torcedor.

Os clubes com as maiores torcidas do país, que ultrapassam 9 milhões de torcedores, naturalmente apresentam menores índices de rentabilização, haja vista a necessidade de criação de planos de Sócio Torcedor com valores mais de entrada mais acessíveis, afim de garantir ao máximo a possibilidade de conversão da base. É o caso de **Palmeiras, Corinthians, Vasco, Flamengo e São Paulo**.

Fonte: Desenvolvimento próprio

*ARPU: average revenue per user / Receita média por usuário

(1) Tamanho das torcidas conforme base de dados proprietário



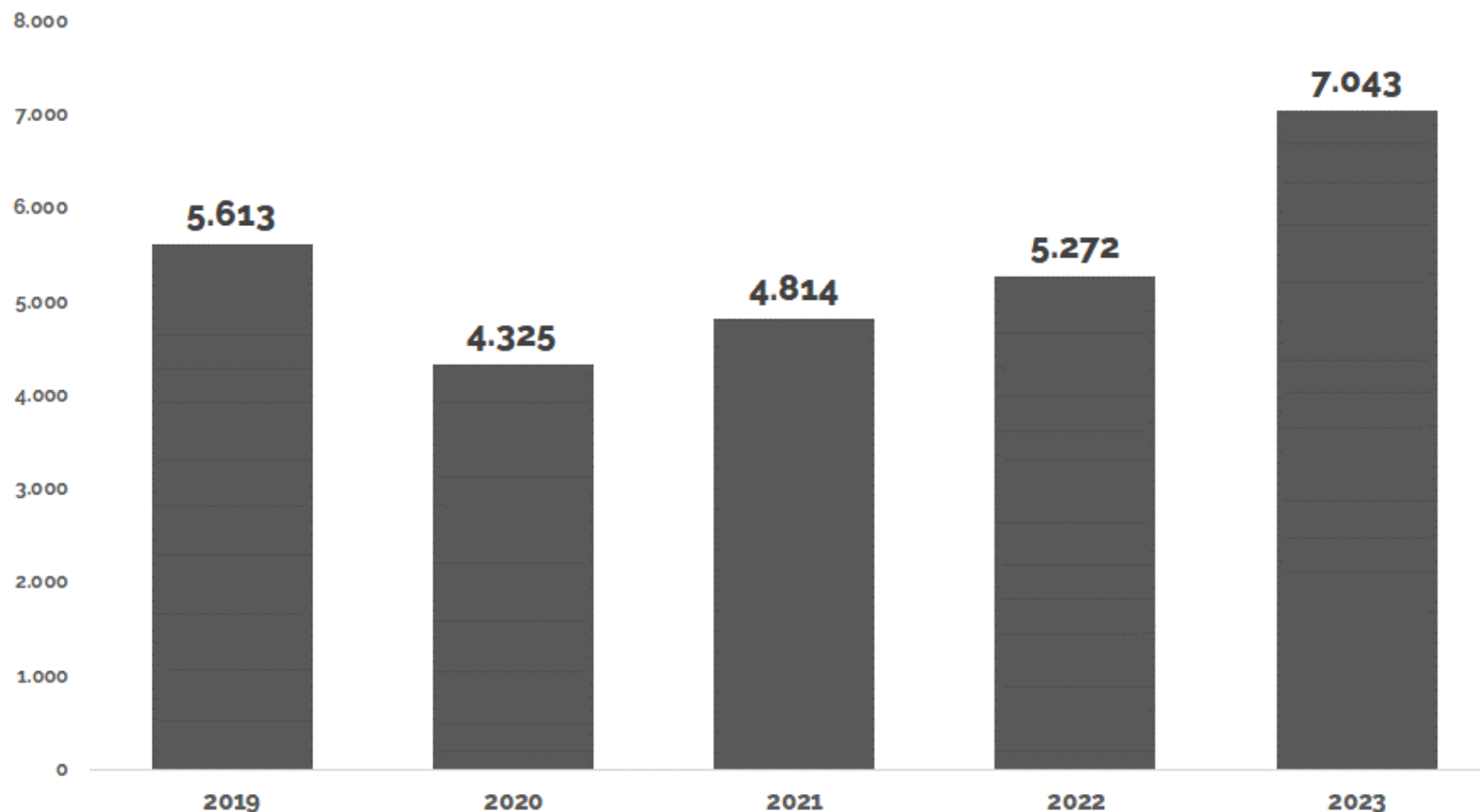
Custos e Despesas

Por Cesar Grafietti

Custos e Despesas Série A 2023

Evolução dos Custos e Despesas da Série A

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



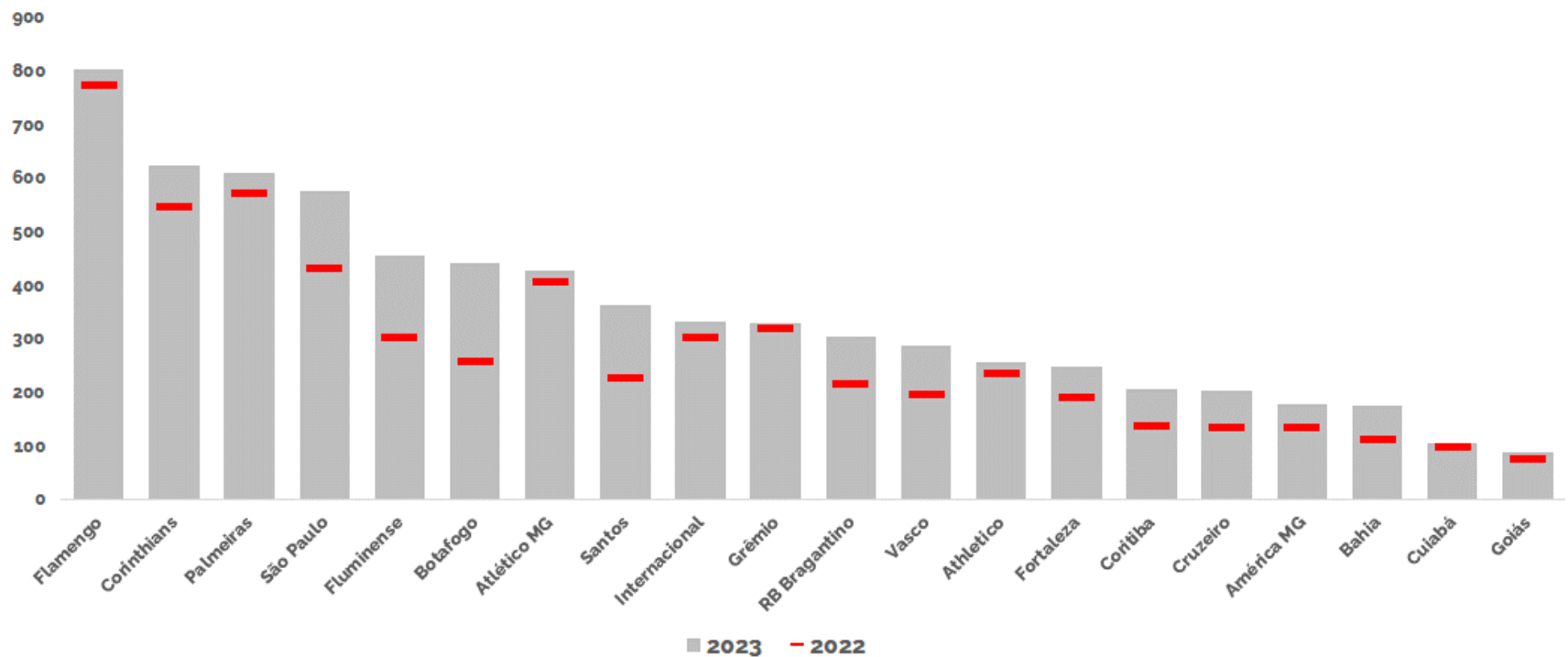
Se em 2023 crescemos receitas, crescemos também Custos e Despesas. O resultado do ano foi um aumento de 33,5% em relação a 2022.

Não dá para saber o que vem primeiro, mas mais dinheiro nas mãos significa sempre a oportunidade de aumentar a competitividade, em detrimento ao pagamento de dívidas.

Nas próximas páginas veremos o comportamento de cada clube.

Custos e Despesas Série A 2023 – por Clube

Comparativo de Custos e Despesas: 2022 / 2023
Série A 2023
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Toos os clubes cresceram Custos e Despesas em 2023. Alguns puxaram a fila, como Botafogo, Santos e Bahia, o que mostra que nem sempre gastar mais é certeza de que estão gastando bem, pois o Santos foi rebaixado. Destaques para Grêmio, Atlético MG, Athletico PR, Flamengo, Palmeiras e Cuiabá, que apresentaram crescimentos bastante controlados.

	2022	2023	Var.Nom	Var. %
Flamengo	776	804	28	3,7%
Corinthians	549	624	75	13,7%
Palmeiras	574	612	38	6,5%
São Paulo	433	576	143	33,1%
Fluminense	306	458	152	49,6%
Botafogo	261	444	183	70,3%
Atlético MG	408	430	21	5,2%
Santos	231	365	134	58,2%
Internacional	304	333	28	9,3%
Grêmio	322	330	8	2,5%
RB Bragantino	219	304	86	39,1%
Vasco	199	290	90	45,4%
Athletico	238	259	21	8,7%
Fortaleza	193	248	55	28,5%
Coritiba	140	209	68	48,8%
Cruzeiro	137	205	68	49,4%
América MG	136	180	43	32,0%
Bahia	115	178	63	55,3%
Cuiabá	100	106	6	6,3%
Goiás	78	89	11	14,2%

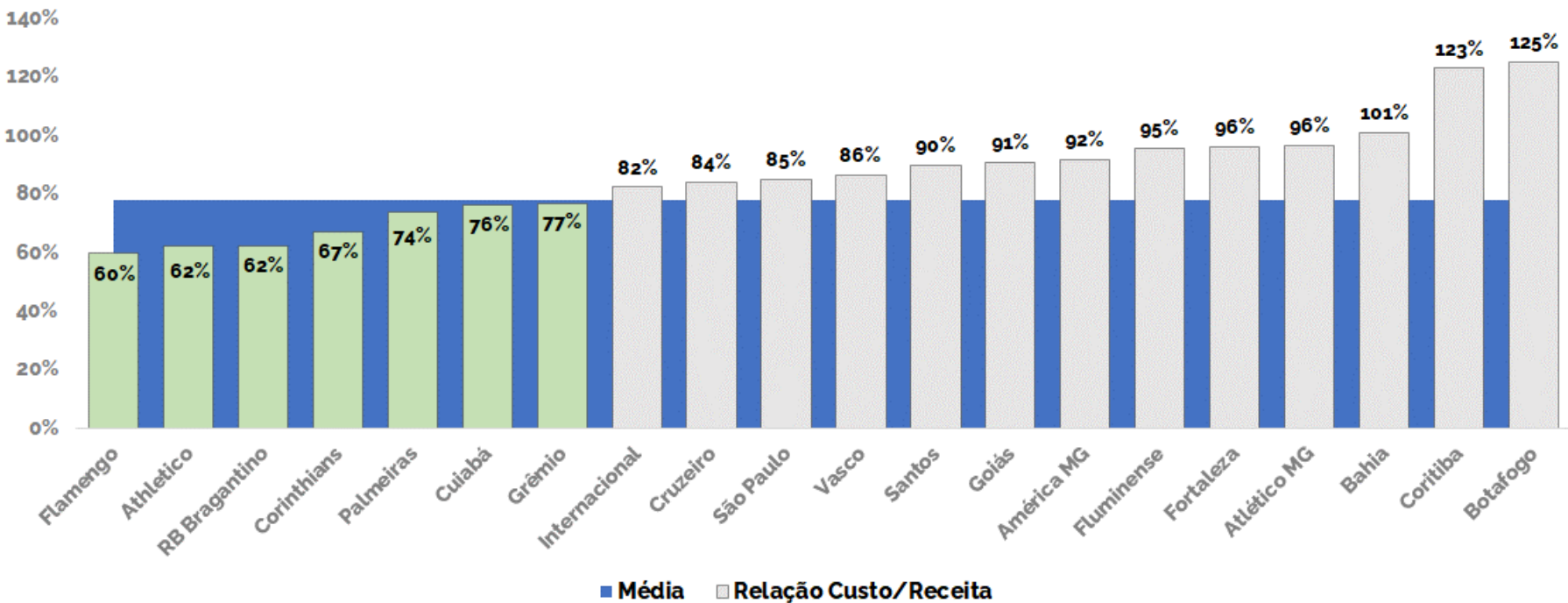
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Custos e Despesas

Série A - Relação

Relação entre Custos/Despesas e Receitas Totais
Série A 2023

R\$ milhões



Considerando a média de gastos por receita, alguns clubes se comportaram bem, como os que estão apontados em verde no gráfico acima. Já casos como Bahia, Coritiba e Botafogo operaram acima até das receitas, o que pode se configurar uma situação de risco. Confirmaremos isso quando analisarmos as dívidas.

2023

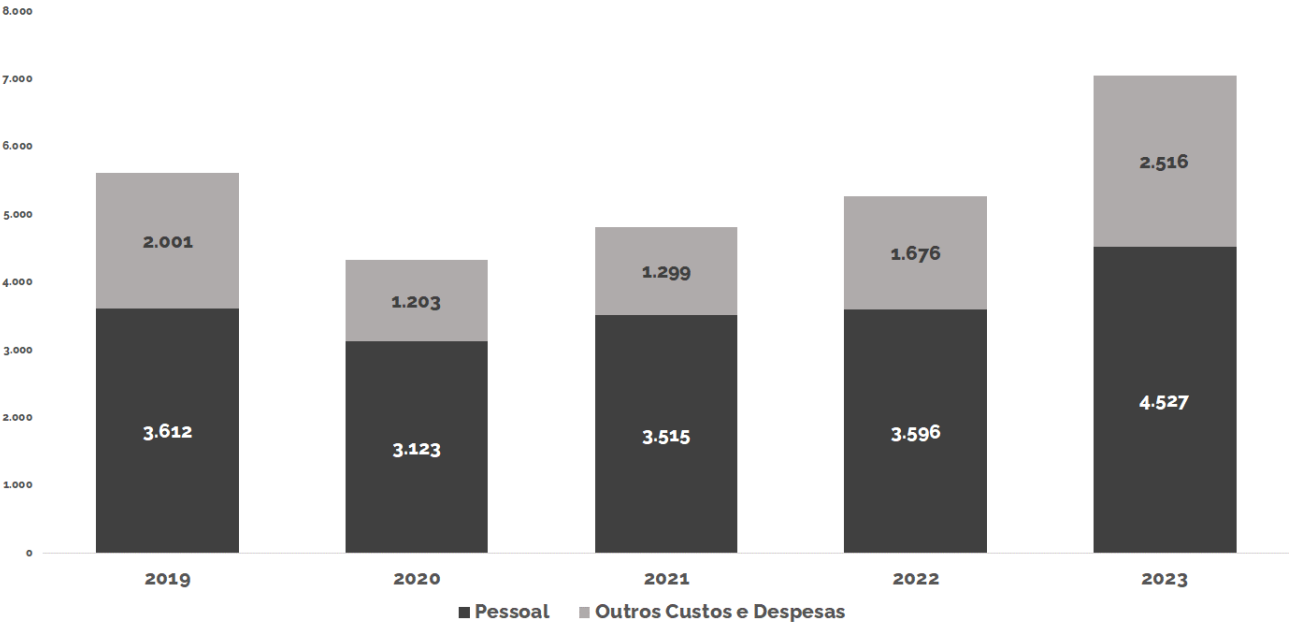
	Custos	Receitas
Flamengo	804	1348
Corinthians	624	932
Palmeiras	612	829
São Paulo	576	681
Fluminense	458	481
Botafogo	444	355
Atlético MG	430	446
Santos	365	407
Internacional	333	405
Grêmio	330	431
RB Bragantino	304	488
Vasco	290	336
Athletico	259	417
Fortaleza	248	259
Coritiba	209	170
Cruzeiro	205	243
América MG	180	196
Bahia	178	177
Cuiabá	106	140
Goiás	89	98

R\$ milhões

Custos e Despesas Série A – por Origem

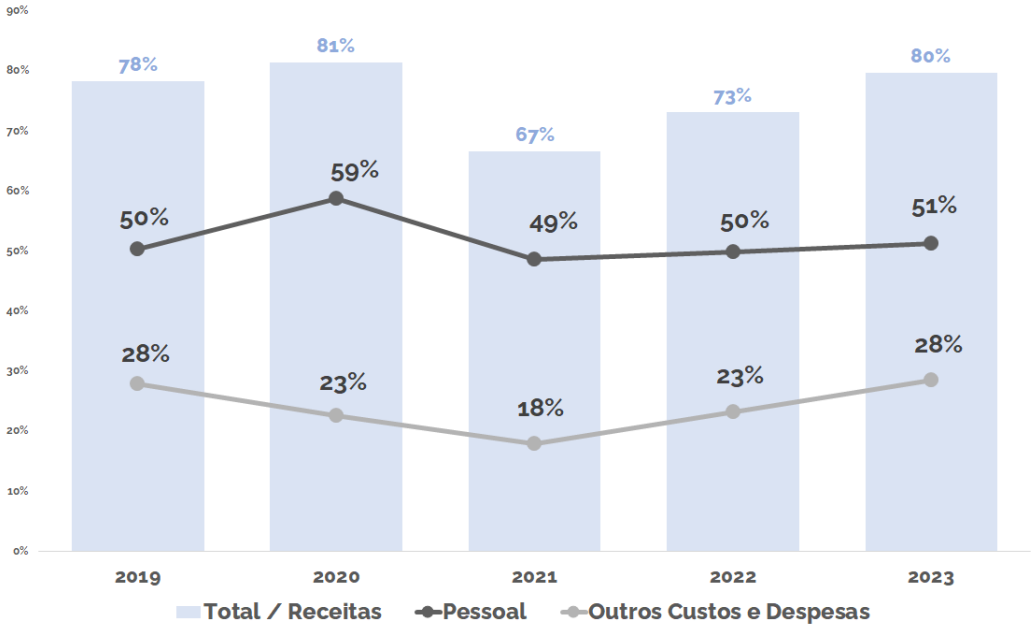
Evolução dos Custos e Despesas por Origem

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Relação dos Custos e Despesas com a Receita Total

Por Origem - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



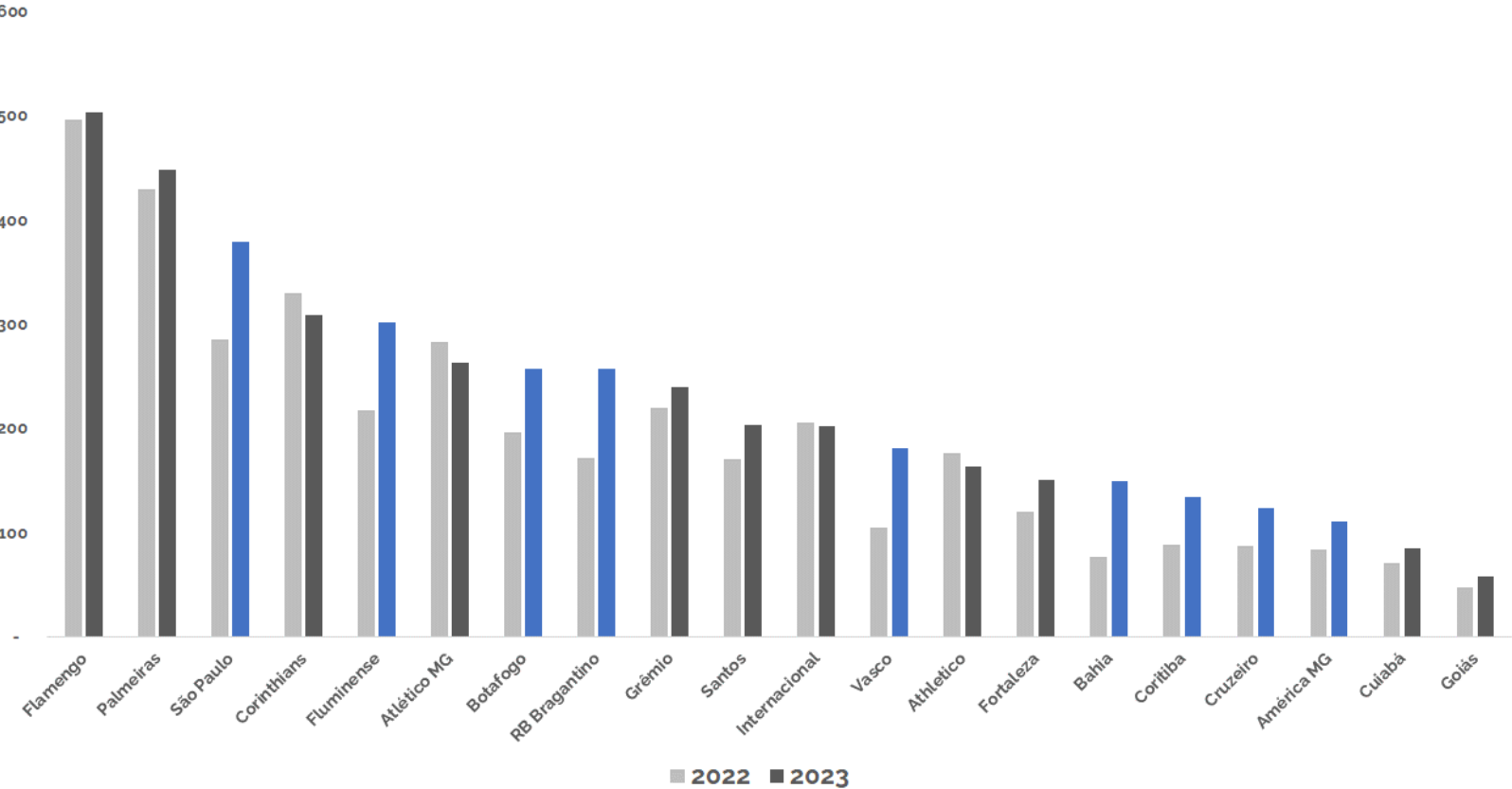
Muito se fala sobre gastos com folha salarial, mas esses valores não são exagerados, representando apenas 51% das Receitas Totais. Ainda que os clubes tenham outros custos e despesas relacionados ao negócio, como deslocamentos e despesas de jogos, verificar que temos 28% das receitas em Outros Custos merece alguma atenção.

Custos e Despesas

Série A – Pessoal

Comparativo de Gastos com Pessoal - Todas as Áreas

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



	2022	2023	Dif %
Flamengo	497	503	1%
Palmeiras	430	448	4%
São Paulo	286	380	33%
Corinthians	331	309	(7%)
Fluminense	218	302	38%
Atlético MG	284	279	(2%)
Botafogo	196	258	31%
RB Bragantino	172	257	49%
Grêmio	221	240	9%
Santos	171	203	19%
Internacional	207	203	(2%)
Vasco	105	182	73%
Athletico	177	164	(8%)
Fortaleza	120	151	25%
Bahia	77	149	95%
Coritiba	89	135	52%
Cruzeiro	88	125	41%
América MG	84	111	33%
Cuiabá	71	85	19%
Goiás	48	58	20%

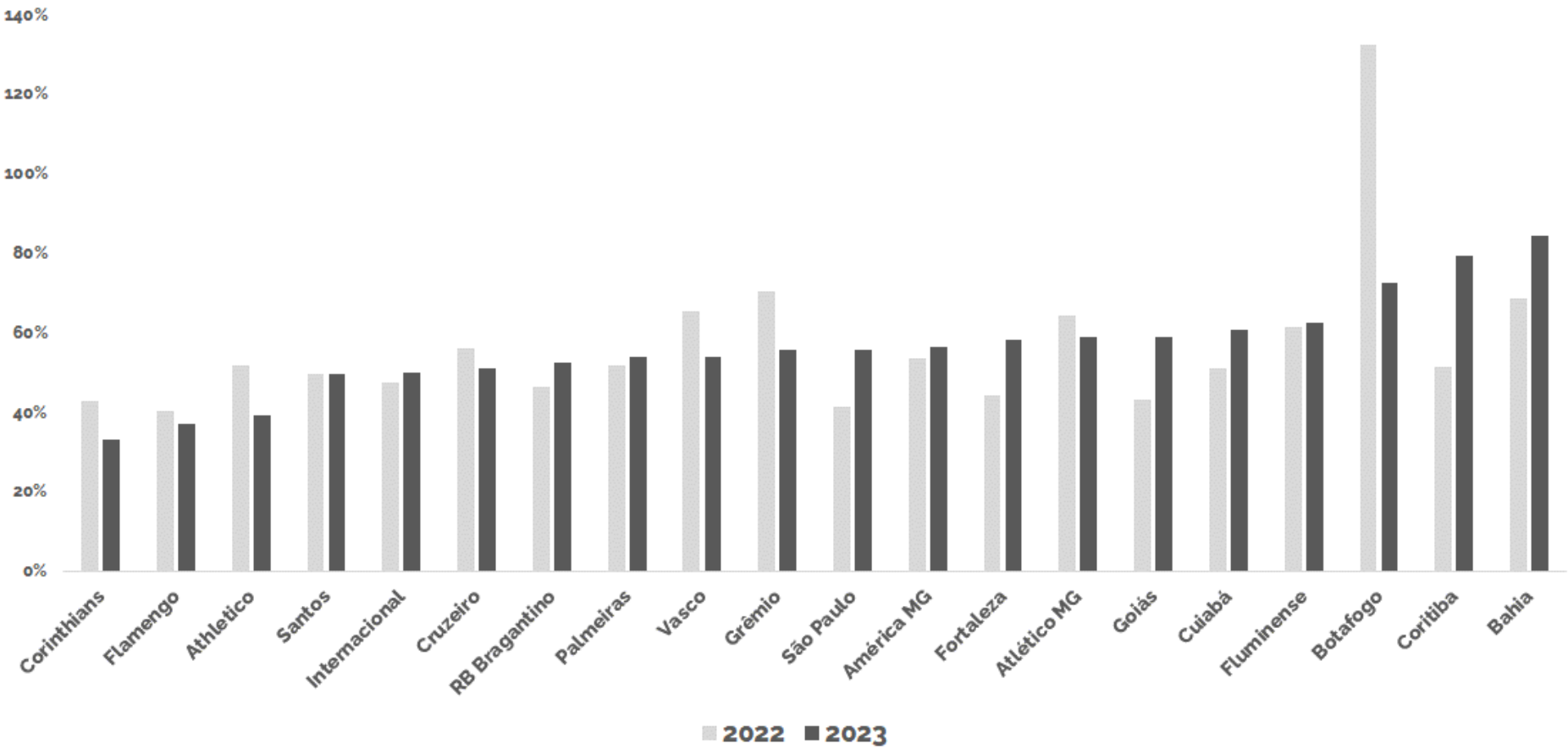
R\$ milhões

A maioria dos clubes, apontados em azul na tabela ao lado, apresentaram crescimento de custos com Pessoal. Entretanto, nenhum dos clubes que operou com valores abaixo de 2022 foi rebaixado, ainda que o Corinthians não tenha apresentado desempenho esportivo relevante. Gastar mais não é gastar melhor.

Custos e Despesas

Série A – Pessoal

Percentual de Custos com Pessoal sobre as Receitas Totais

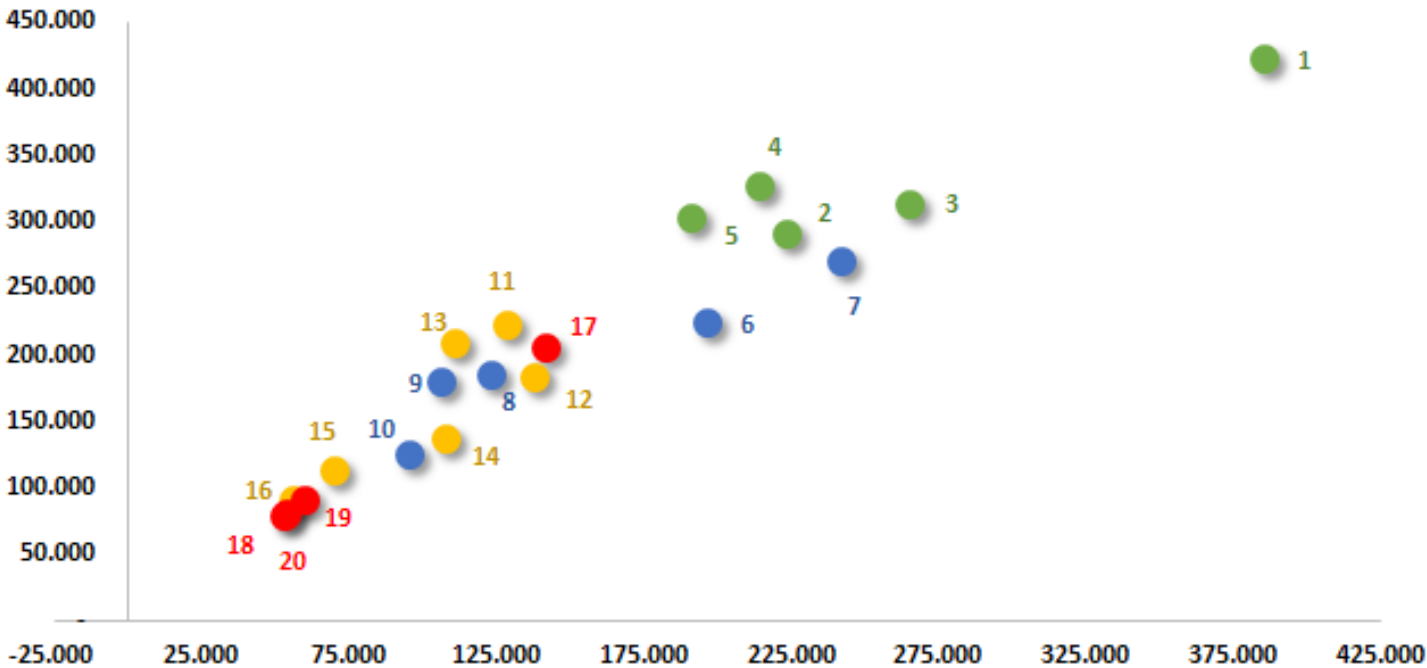


	2022	2023
Corinthians	43%	33%
Flamengo	41%	37%
Athletico	52%	39%
Santos	50%	50%
Internacional	48%	50%
Cruzeiro	56%	51%
RB Bragantino	47%	53%
Palmeiras	52%	54%
Vasco	66%	54%
Grêmio	71%	56%
São Paulo	41%	56%
América MG	54%	57%
Fortaleza	44%	58%
Atlético MG	64%	59%
Goiás	43%	59%
Cuiabá	51%	61%
Fluminense	62%	63%
Botafogo	133%	73%
Coritiba	52%	79%
Bahia	69%	85%

Pessoal x Performance

Série A

Distribuição dos Intervalos de Confiança
Custos com Remuneração da Série A 2019/2023
Valores em R\$ milhões Base 2023



Repetimos aqui o exercício para verificar qual o valor de Custos com Pessoal apresentados pelos clubes da Série A entre 2019 e 2023 conforme a colocação final da competição. Neste caso fomos mais granulares e abrimos por posição. Há um indicativo de que para ocupar o 8º lugar ou posição superior é necessário gastar mais que R\$ 240 milhões com pessoal. E quem gasta abaixo de R\$ 80 milhões corre riscos sérios de rebaixamento.

	Intervalo de Confiança	
	Inferior	Superior
1	386.234	421.097
2	224.141	289.619
3	266.397	311.344
4	215.202	325.443
5	192.245	300.795
6	196.889	223.321
7	242.720	269.081
8	123.808	183.585
9	106.978	177.981
10	95.741	124.166
11	112.076	207.285
12	138.903	180.936
13	129.409	219.936
14	109.028	134.613
15	71.078	110.593
16	57.135	88.972
17	143.032	203.486
18	53.769	76.115
19	60.630	88.830
20	54.889	78.630

R\$ mil

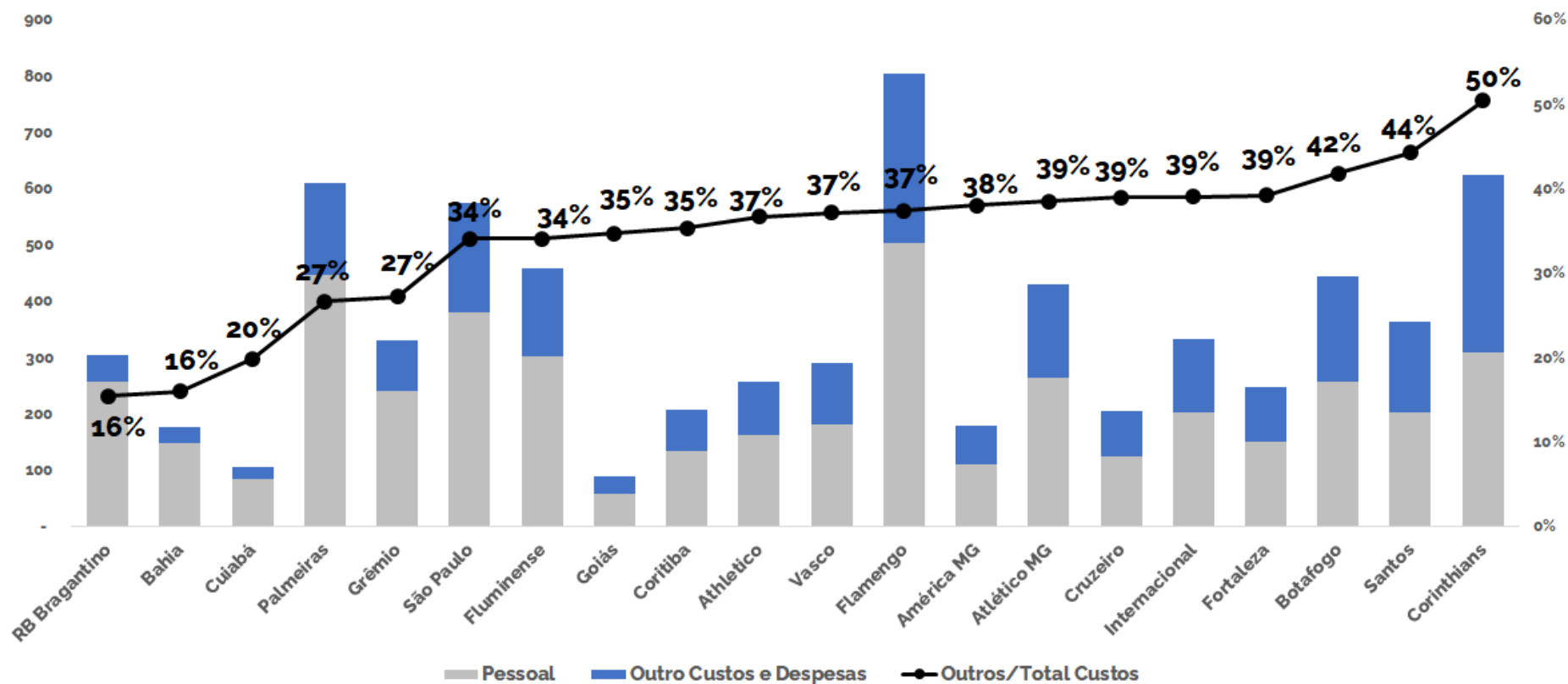
Custos e Despesas

Outros Custos e Despesas

Representatividade de Outros Custos e Despesas sobre o Total de Custos

Série A 2023

R\$ milhões



O destaque é o Corinthians, que gasta 50% dos custos e despesas com «Outros», e 50% com Pessoal. Ou seja, frente aos demais clubes parece haver algum desequilíbrio.



Geração de Caixa: EBITDA

Por Cesar Grafietti

Geração de Caixa Conceito

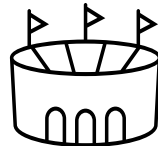
+



Direitos de TV



Publicidade



Bilheteria



Direitos de Atletas

-



Salários



Jogos



Outras Despesas

=

EBITDA

O EBITDA – do inglês Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization – é uma medida de criação de valor, geralmente utilizada como medida de Geração de Caixa.

A ideia é simples: quanto o elenco e a estrutura física e operacional gerou de receitas? Essas receitas foram suficientes para cobrir os custos? Se sim, então gerou-se valor – ou o negócio «gerou caixa».

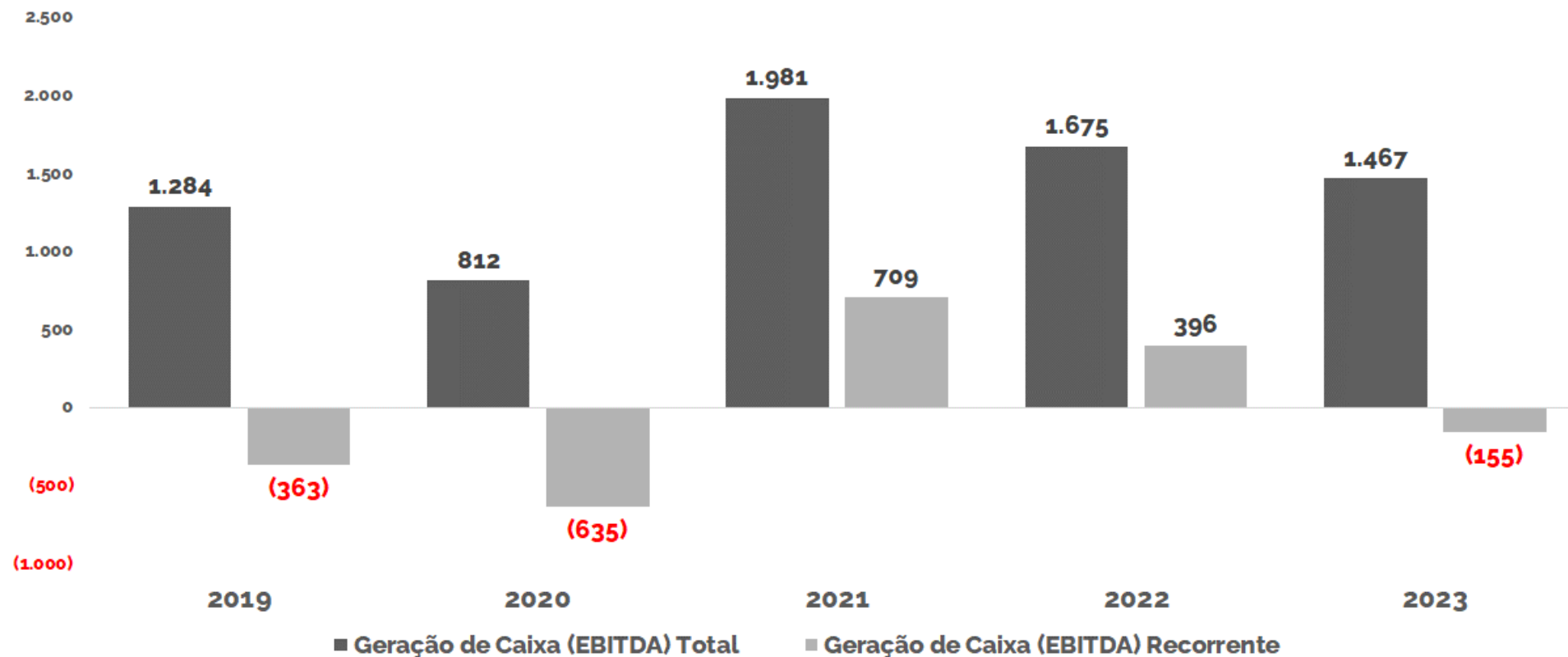
Teoricamente, o valor do EBITDA deveria servir para pagar dívidas e fazer investimentos. A realidade não é tão simples assim, pois parte das receitas não foi recebida, e parte dos custos e despesas ainda não foram pagos (gestão de capital de giro).

Mas é uma medida interessante para monitorar desempenho.

Geração de Caixa Série A

Evolução da Geração de Caixa (EBITDA) da Série A

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



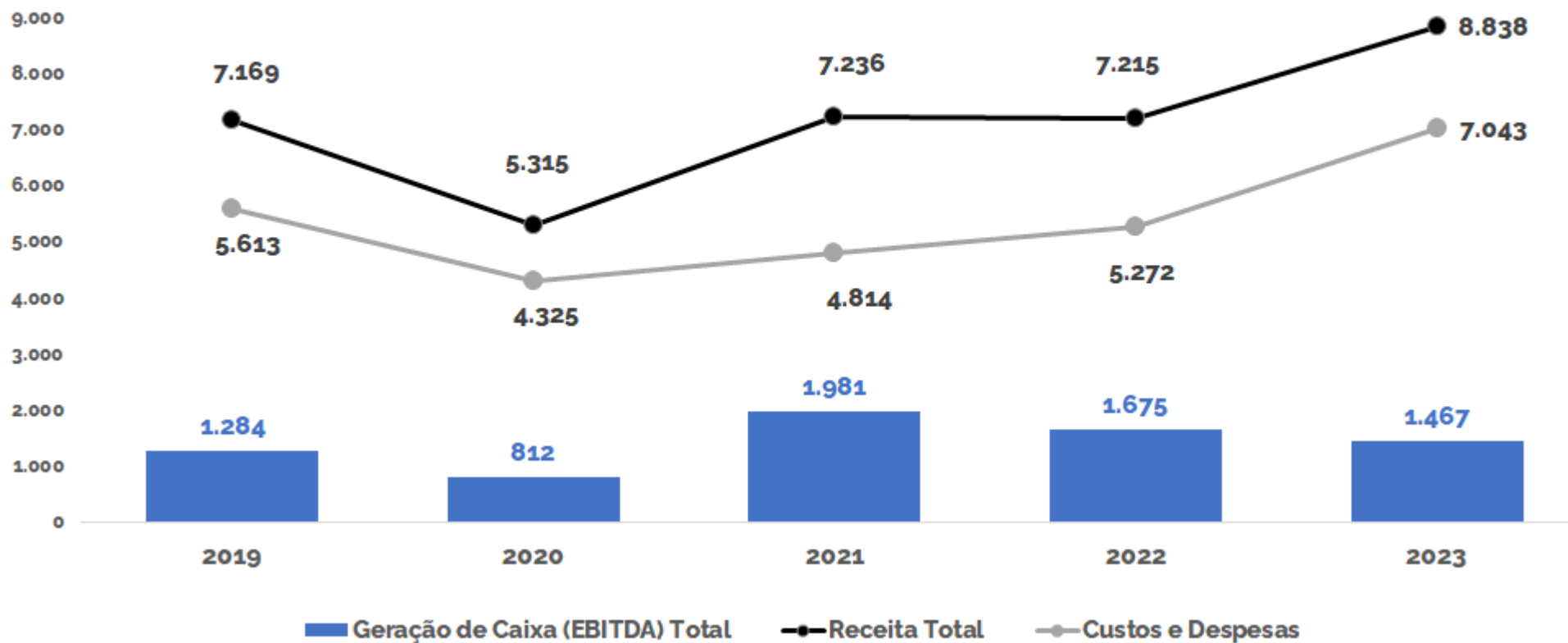
Após dois anos positivos nas duas visões, em 2023 o EBITDA Total foi menor que em 2022 (menos 12,4%), indicando que custos e despesas cresceram acima das receitas, e o Recorrente foi negativo, ou seja, as receitas com negociações de atletas foram fundamentais para fechar as contas dos clubes, de forma consolidada.

Geração de Caixa Composição - Série A

Formação do EBITDA Total

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

10.000

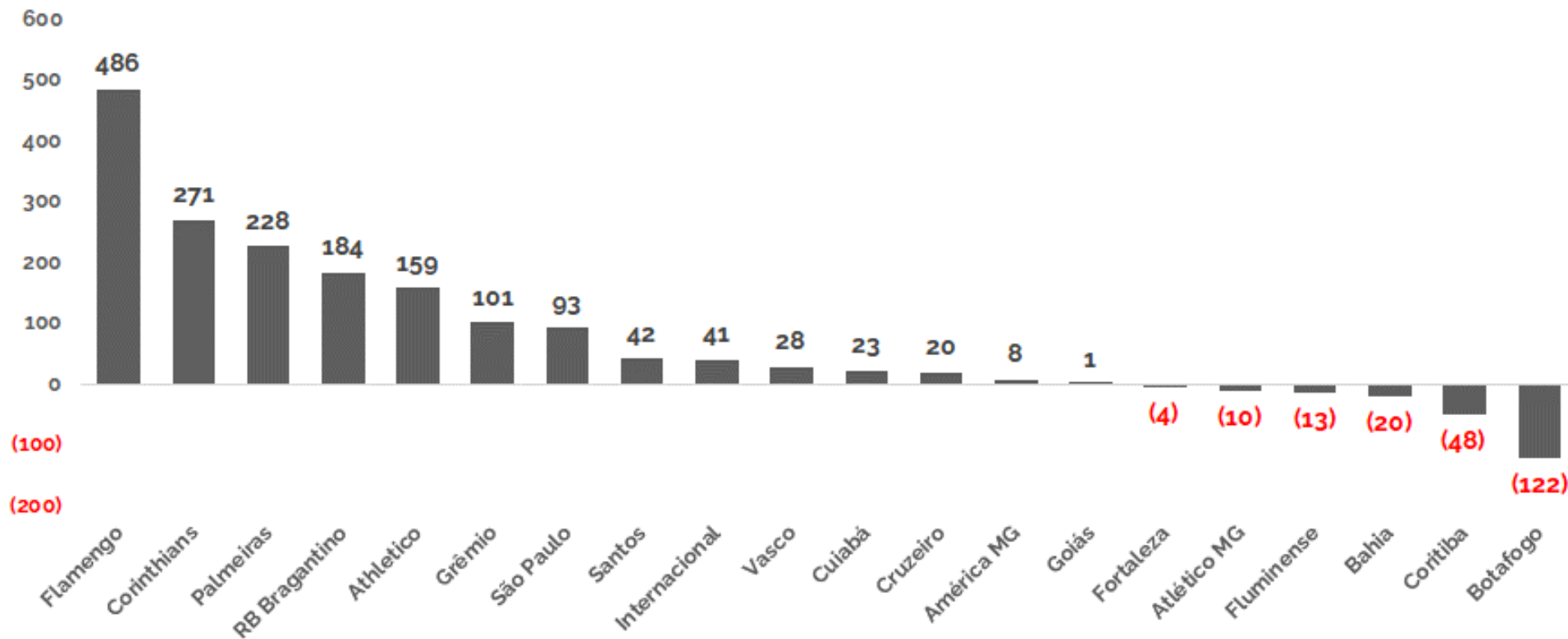


Geração de Caixa Série A 2023 – por Clube

Geração de Caixa (EBITDA) Total

Clubes da Série 2023

R\$ milhões



Dois destaques claros:
Flamengo e Botafogo.

No lado do Flamengo o valor que sobrou após os custos e despesas foi maior que a receita de grande parte dos clubes. Para ser mais exato, apenas Corinthians, Palmeiras, São Paulo e Red Bull Bragantino tiveram receitas maiores que o EBITDA do Flamengo.

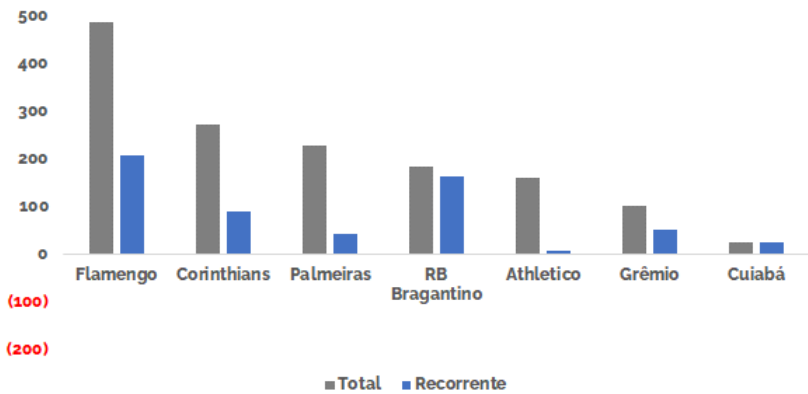
Já o Botafogo apresentou um número bastante negativo, e a cobertura desse buraco vem de duas fontes: aportes de capital ou dívida. Veremos mais adiante qual o caminho que a SAF utilizou.

Sozinho os números dizem pouco. Seguiremos analisando comparativamente às dívidas.

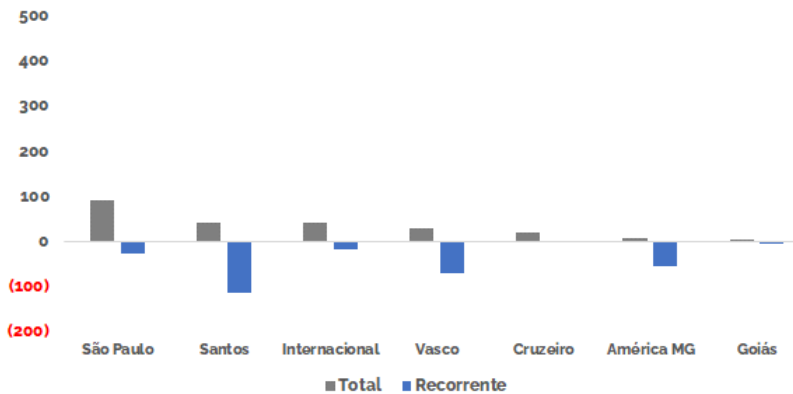
Geração de Caixa

Série A 2023 – por Clube

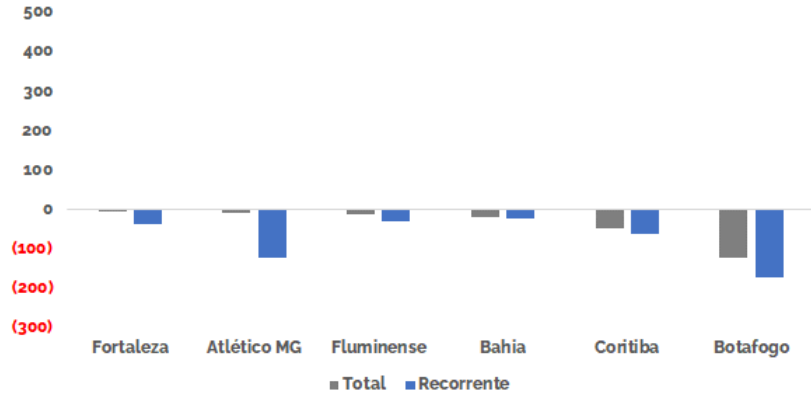
Clubes com EBITDA Total e Recorrente positivos em 2023 - R\$ milhões



Clubes com EBITDA Total Positivo e Recorrente negativo - R\$ milhões



Clubes com EBITDA Total e Recorrente negativos - R\$ milhões



	Total	Recorrente
Flamengo	486	208
Corinthians	271	88
Palmeiras	228	41
RB Bragantino	184	164
Athletico	159	7
Grêmio	101	52
Cuiabá	23	23

Valores em R\$ milhões

	Total	Recorrente
São Paulo	93	(28)
Santos	42	(114)
Internacional	41	(17)
Vasco	28	(70)
Cruzeiro	20	(1)
América MG	8	(54)
Goiás	1	(4)

	Total	Recorrente
Fortaleza	(4)	(39)
Atlético MG	(10)	(121)
Fluminense	(13)	(29)
Bahia	(20)	(25)
Coritiba	(48)	(64)
Botafogo	(122)	(172)

Na visão Recorrente observamos que a maioria dos clubes opera com EBITDA negativo, o que indica que sempre contam com as negociações de atletas para rodar a operação, o que é um erro se considerarmos que nem sempre as vendas acontecem, ou nem sempre pelo valor esperado.

Geração de Caixa Série A 2023

Comportamento Histórico de EBITDA Recorrente Negativo

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Flamengo	52	131	154	174	165	149	129	60	(30)	223	248	208
RB Bragantino	0	0	0	0	0	(12)	(2)	7	65	35	124	164
Corinthians	149	(11)	(55)	(30)	1	37	(4)	(44)	(49)	137	75	88
Grêmio	39	(27)	(4)	4	33	40	53	27	(18)	(28)	(116)	52
Palmeiras	45	29	25	77	214	234	56	67	69	239	71	41
Cuiabá	0	0	0	0	0	(1)	4	3	0	(4)	16	23
Athletico	(39)	(42)	(28)	(9)	(2)	2	25	21	(19)	66	51	7
Cruzeiro	(58)	(49)	(58)	(32)	0	(52)	(45)	(221)	(129)	(63)	(28)	(1)
Goiás	14	3	29	24	21	9	(12)	23	(36)	(6)	21	(4)
Internacional	24	(99)	(62)	7	(29)	(35)	9	(22)	(87)	(62)	(39)	(17)
Bahia	11	(8)	(4)	28	(13)	0	12	(19)	(30)	(9)	(30)	(25)
São Paulo	118	(23)	(47)	(17)	48	32	(1)	(89)	(86)	(21)	9	(28)
Fluminense	(23)	27	26	(14)	(68)	(15)	(7)	(18)	(38)	(49)	(60)	(29)
Fortaleza	0	0	0	0	3	(6)	(4)	4	(16)	18	32	(39)
América MG	0	0	(14)	(21)	21	(17)	(13)	(21)	0	10	3	(54)
Coritiba	(22)	(5)	(17)	11	12	10	21	(33)	(29)	(11)	(13)	(64)
Vasco	(28)	(16)	11	21	(70)	(39)	(42)	18	(17)	(25)	(77)	(70)
Santos	80	(16)	(96)	(3)	11	25	(11)	(104)	(70)	61	53	(114)
Atlético MG	19	(36)	(70)	62	(58)	(44)	(38)	(55)	(212)	10	(88)	(121)
Botafogo	(36)	(111)	49	27	11	25	12	3	(44)	(29)	(139)	(172)

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

A tabela ao lado indica os valores anuais corrigidos pelo IPCA de EBITDA Recorrente dos clubes que estiveram na Série A em 2023.

Note que a maioria deles opera de forma quase institucional com o EBITDA negativo, o que os obriga necessariamente a negociar atletas para fechar as contas.

Isso tem dois impactos: a necessidade da venda pelo valor necessário, e a redução na capacidade negocial, uma vez que vai se tornando público o fato do clube sempre precisar negociar.

Geração de Caixa Série A 2023

EBITDA RECORRENTE

2019	2020	2021	2022	2023
(21)	0	10	3	(54)
21	(19)	66	51	7
(55)	(212)	10	(88)	(121)
(19)	(30)	(9)	(30)	(25)
3	(44)	(29)	(139)	(172)
(44)	(49)	137	75	88
(33)	(29)	(11)	(13)	(64)
(221)	(129)	(63)	(28)	(1)
3	0	(4)	16	23
60	(30)	223	248	208
(18)	(38)	(49)	(60)	(29)
4	(16)	18	32	(39)
23	(36)	(6)	21	(4)
27	(18)	(28)	(116)	52
(22)	(87)	(62)	(39)	(17)
67	69	239	71	41
7	65	35	124	164
(104)	(70)	61	53	(114)
(89)	(86)	(21)	9	(28)
18	(17)	(25)	(77)	(70)

EBITDA TOTAL

2019	2020	2021	2022	2023
(15)	6	13	15	8
145	166	85	103	159
18	(178)	91	4	(10)
33	(4)	22	(10)	(20)
51	6	10	(112)	(122)
(20)	105	168	184	271
(29)	23	(6)	23	(48)
(83)	(104)	(29)	(11)	20
3	0	(3)	30	23
303	150	500	381	486
95	18	61	29	(13)
11	(2)	23	52	(4)
24	18	4	24	1
152	115	131	(9)	101
116	(4)	36	105	41
204	251	393	253	228
7	65	118	151	184
157	(45)	141	114	42
35	76	101	248	93
27	24	43	(49)	28

Quando comparamos o comportamento do EBITDA Total e Recorrente dos últimos 5 anos observamos que alguns poucos clubes acabam por operar com deficit nas duas visões. São os que estão anotados em vermelho.

Em amarelo destacamos o Atlético MG, que quando opera no positivo é com números baixos para seu porte.

A repetição desse comportamento costuma levar a lugares indesejáveis.

Valores em R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



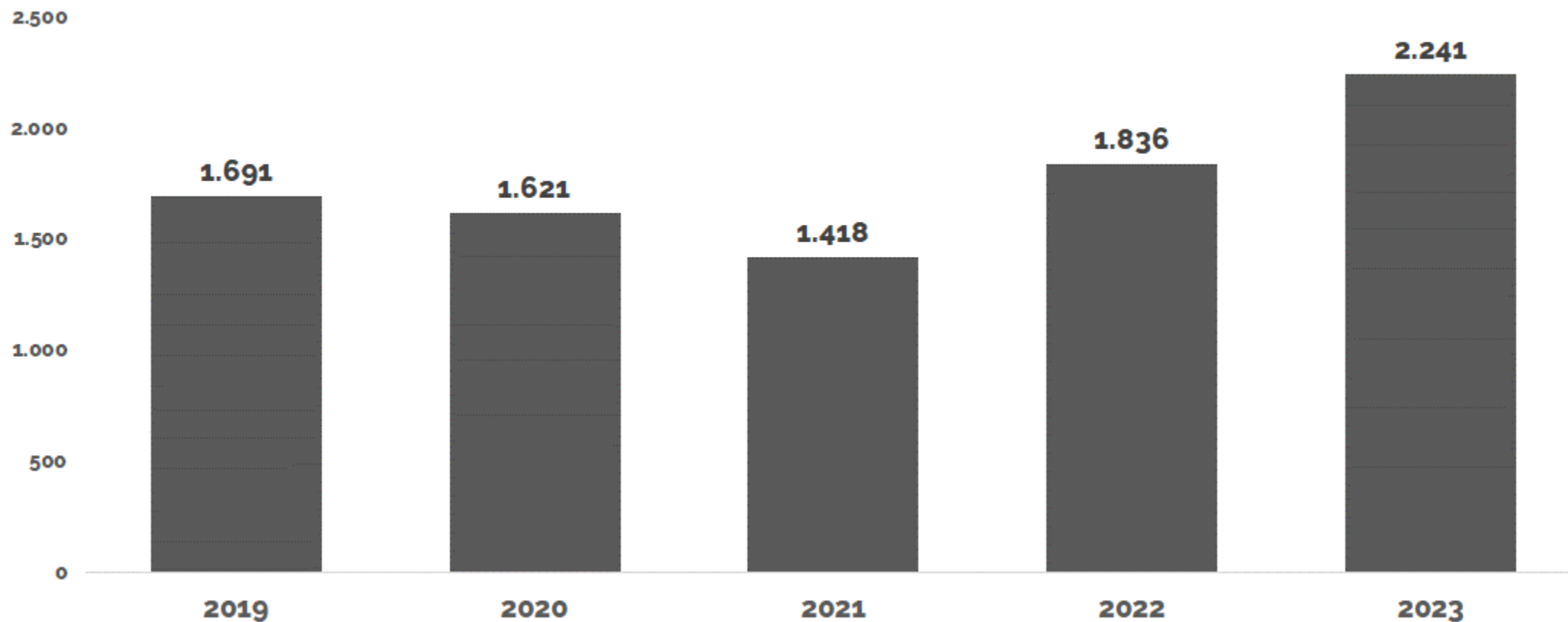
Investimentos

Por Cesar Grafietti

Investimentos Série A

Evolução dos Investimentos dos Clubes da Série A

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

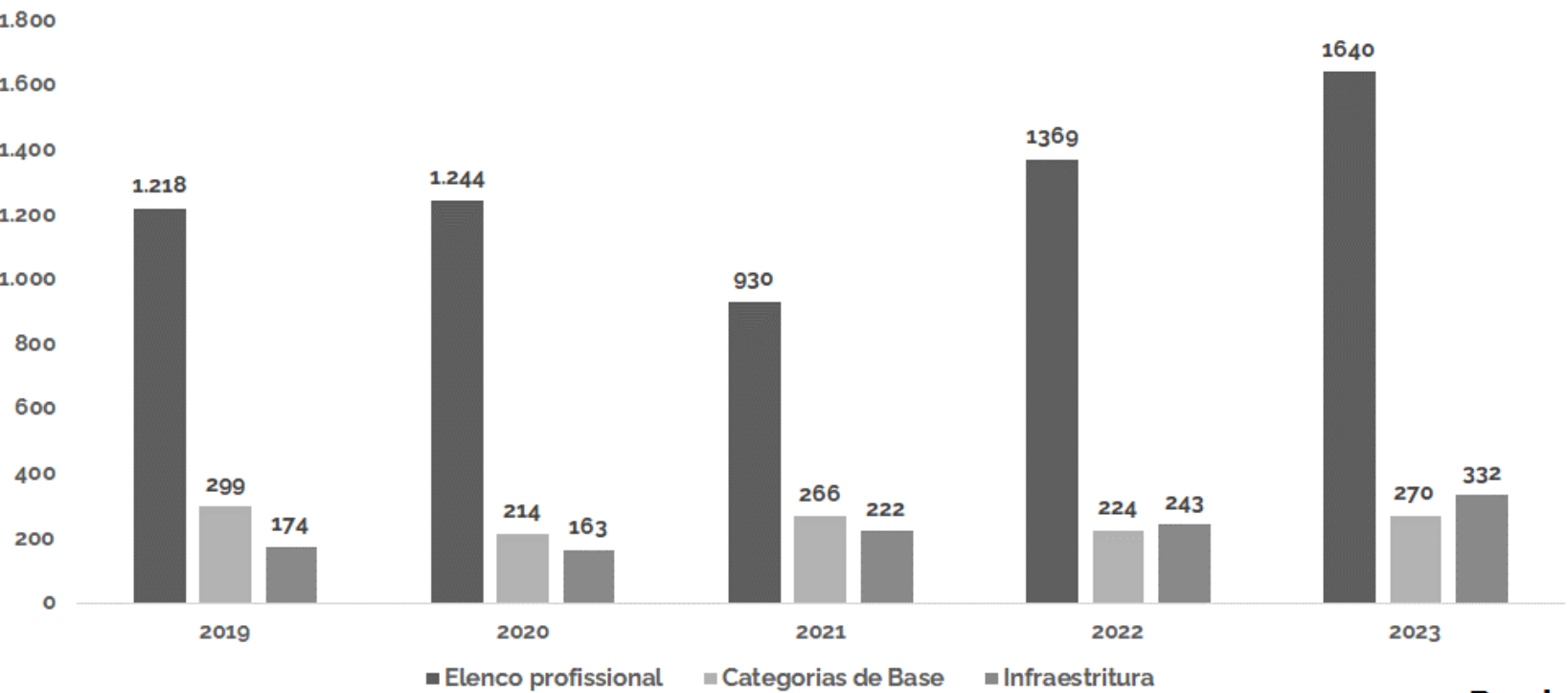


Há mais receitas, mais custos e mais investimentos. Em 2023 vimos um crescimento de 22% nos investimentos. Mas qual o objetivo desses gastos? Veremos a seguir.

Investimentos Série A - Destino

Evolução dos Investimentos na Série A - Por destino

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



73% foram destinados à formação de elenco profissional, num crescimento de 19% em relação a 2022.

Categorias de base receberam 12% do total, enquanto as infraestruturas ficam com 15%.

Os percentuais oscilam bastante, mas nos dois últimos anos tivemos os menores direcionamentos para categorias de base dos últimos 5 anos.

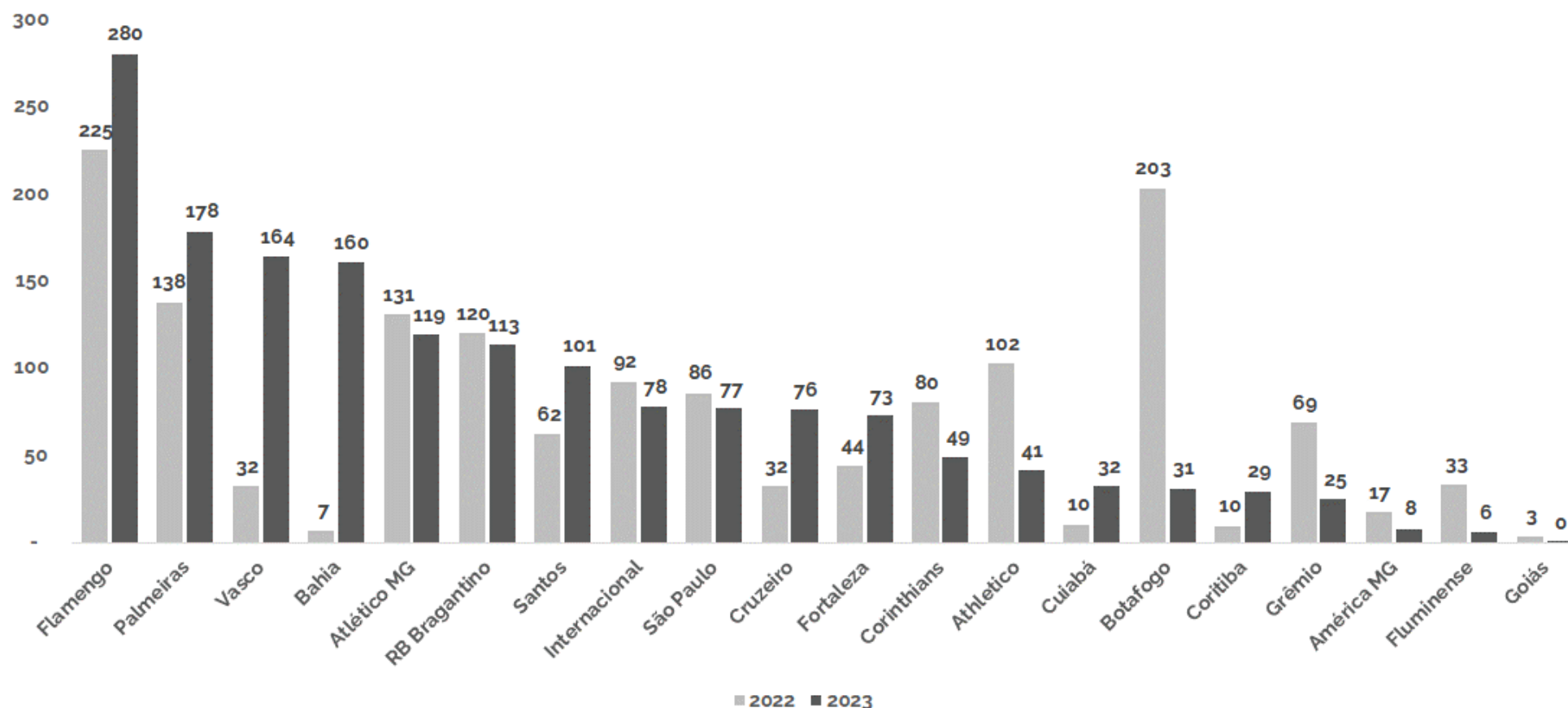
Breakdown de Investimentos

	2019	2020	2021	2022	2023
Elenco Profissional	72%	77%	66%	75%	73%
Categorias de Base	18%	13%	19%	12%	12%
Infraestrutura	10%	10%	16%	13%	15%

Investimentos Elenco Profissional – por Clube

Conparação dos Investimentos em Elenco Profissional Série A 2023

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Flamengo e Palmeiras seguiram com muita força no mercado de contratações, amparados por suas capacidades financeiras.

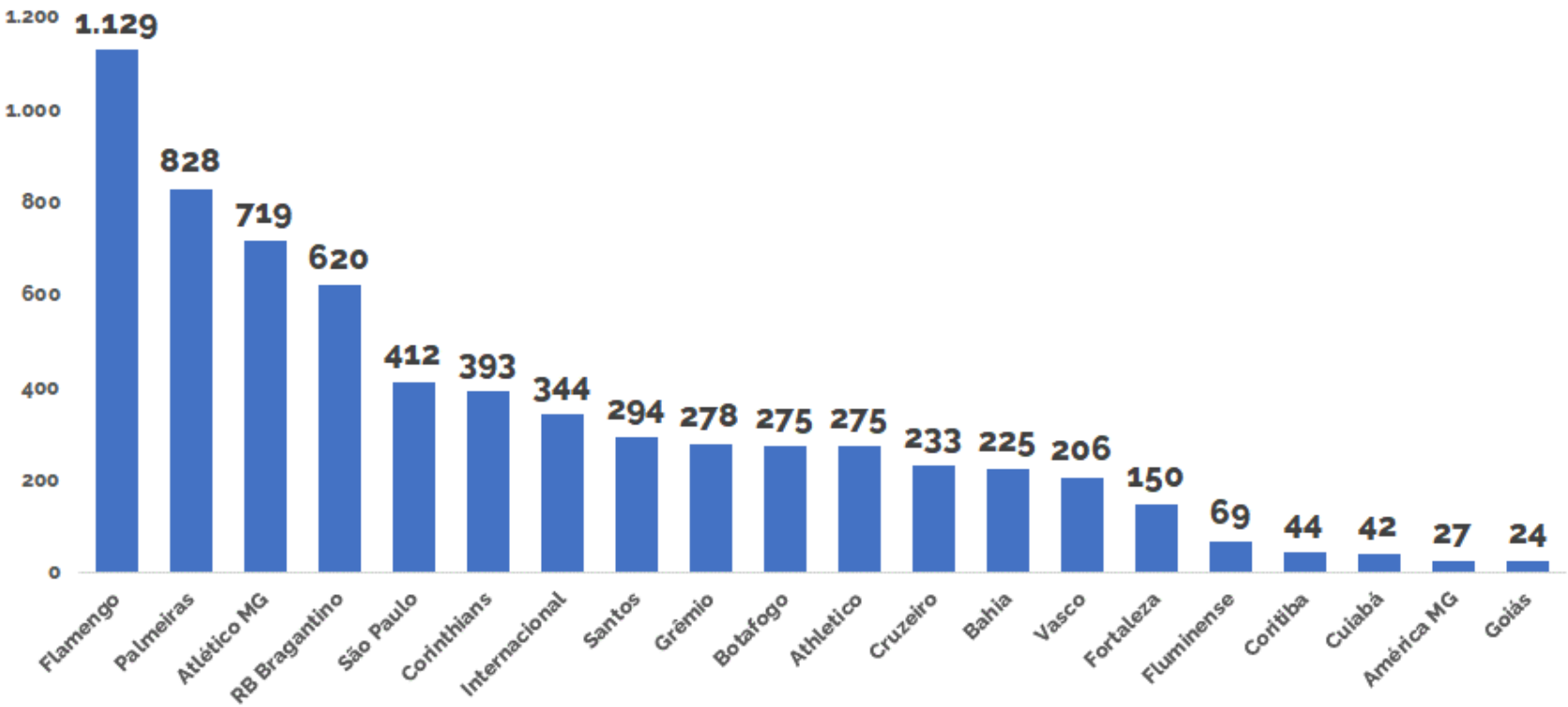
A sequência com SAFs e o Red Bull também parece dentro do normal, pois estão em fase de reorganização das estruturas, e no caso do Atlético MG o plano de fortalecimento seguiu adiante.

O Santos é o elemento estranho, pois gastou muito e ainda foi rebaixado. Positivamente, o Botafogo foi muito mais contido, assim como o Grêmio, mesmo voltando da Série B, que optou por aumentar custos ao invés de contratar.

Investimentos

Elenco – Capacidade de Investimento

Investimento Acumulado em Contratação de Elenco Profissional - 2019 a 2023
R\$ milhões em valores de 2023



Os clubes deveriam operar dentro de uma margem de segurança que os permitissem pagar pelas contratações. Comparar ao EBITDA é uma forma de verificarmos isso. Na prática, quem operou acima de 100% certamente se expôs a um risco de pagamento, exceto nos casos em que o processo foi feito com capital. E há clubes que não geraram caixa no período e ainda assim investiram substancialmente. Resultado: dívidas.

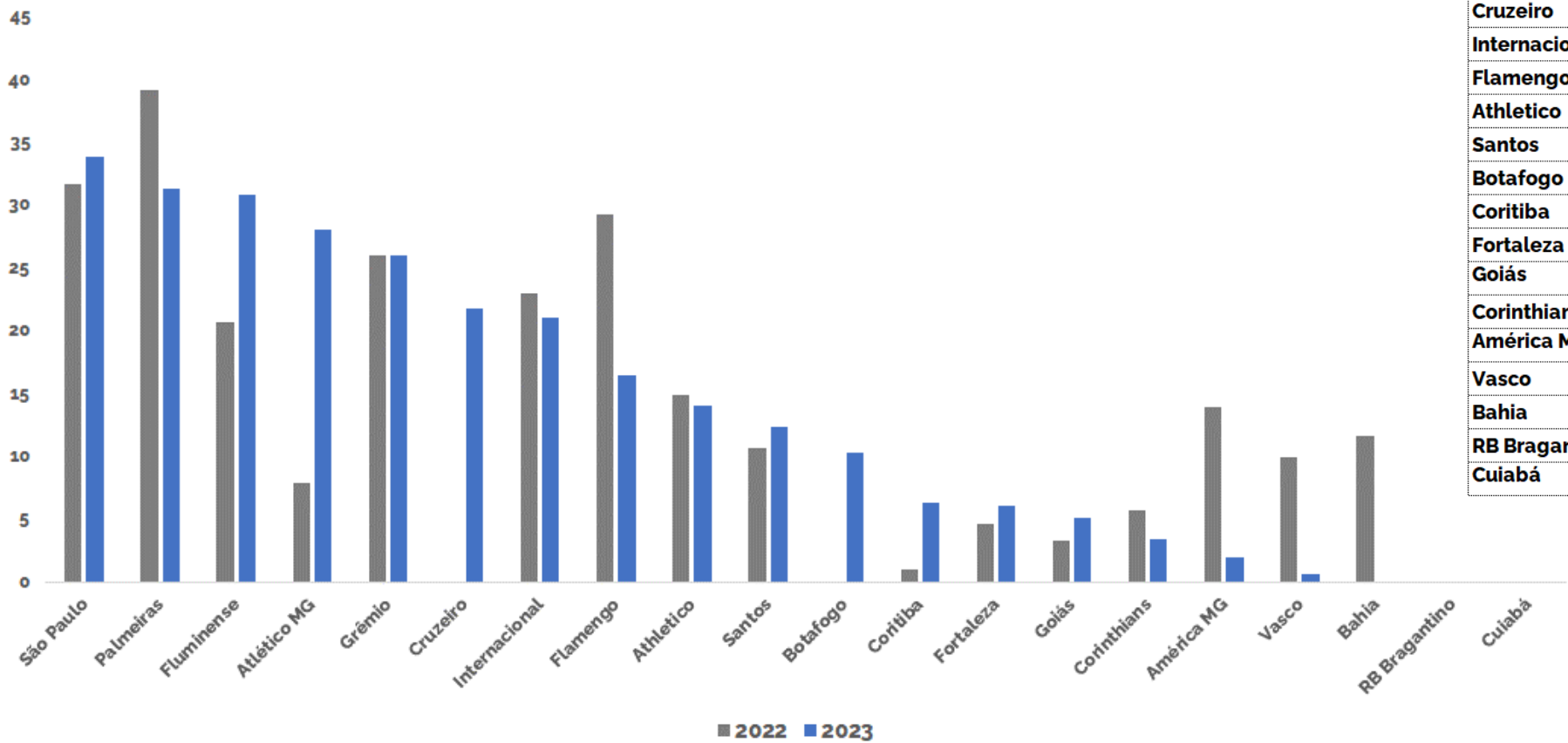
	2019 a 2023		
	Contratação de Elenco	EBITDA Acumulado	Investimento / EBITDA
Flamengo	1.129	1.820	62%
Palmeiras	828	1.329	62%
Atlético MG	719	(74)	-
RB Bragantino	620	524	118%
São Paulo	412	553	75%
Corinthians	393	707	56%
Internacional	344	294	117%
Santos	294	409	72%
Grêmio	278	490	57%
Botafogo	275	(168)	-
Athletico	275	657	42%
Cruzeiro	233	(207)	-
Bahia	225	22	1023%
Vasco	206	74	280%
Fortaleza	150	80	186%
Fluminense	69	191	36%
Coritiba	44	(37)	-
Cuiabá	42	53	81%
América MG	27	27	102%
Goiás	24	71	35%

R\$ milhões em moeda de 2023

Investimentos Categorias de Base

Investimentos em Categorias de Base - Série A 2023

Valores em R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

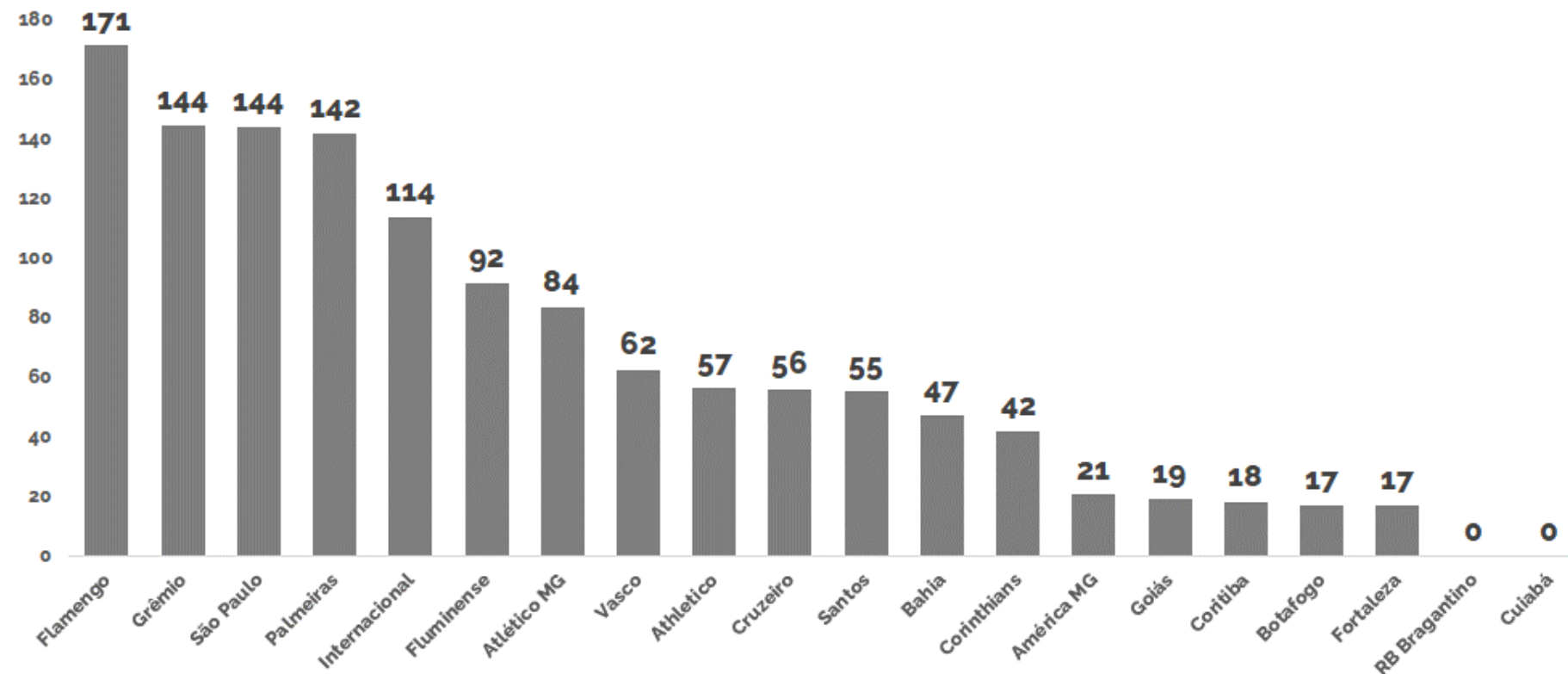


	2022	2023	Variação	2023 / Média 5 anos
São Paulo	32	34	2	118%
Palmeiras	39	31	-8	111%
Fluminense	21	31	10	168%
Atlético MG	8	28	20	167%
Grêmio	26	26	0	90%
Cruzeiro	0	22	22	195%
Internacional	23	21	-2	93%
Flamengo	29	17	-13	48%
Athletico	15	14	-1	124%
Santos	11	12	2	111%
Botafogo	0	10	10	300%
Coritiba	1	6	5	175%
Fortaleza	5	6	1	179%
Goiás	3	5	2	131%
Corinthians	6	3	-2	40%
América MG	14	2	-12	49%
Vasco	10	1	-9	5%
Bahia	12	0	-12	0%
RB Bragantino	-	-	-	-
Cuiabá	-	-	-	-

Investimentos Categorias de Base

Investimentos em Categorias de Base de 2019 a 2023

R\$ milhões em moeda de 2023



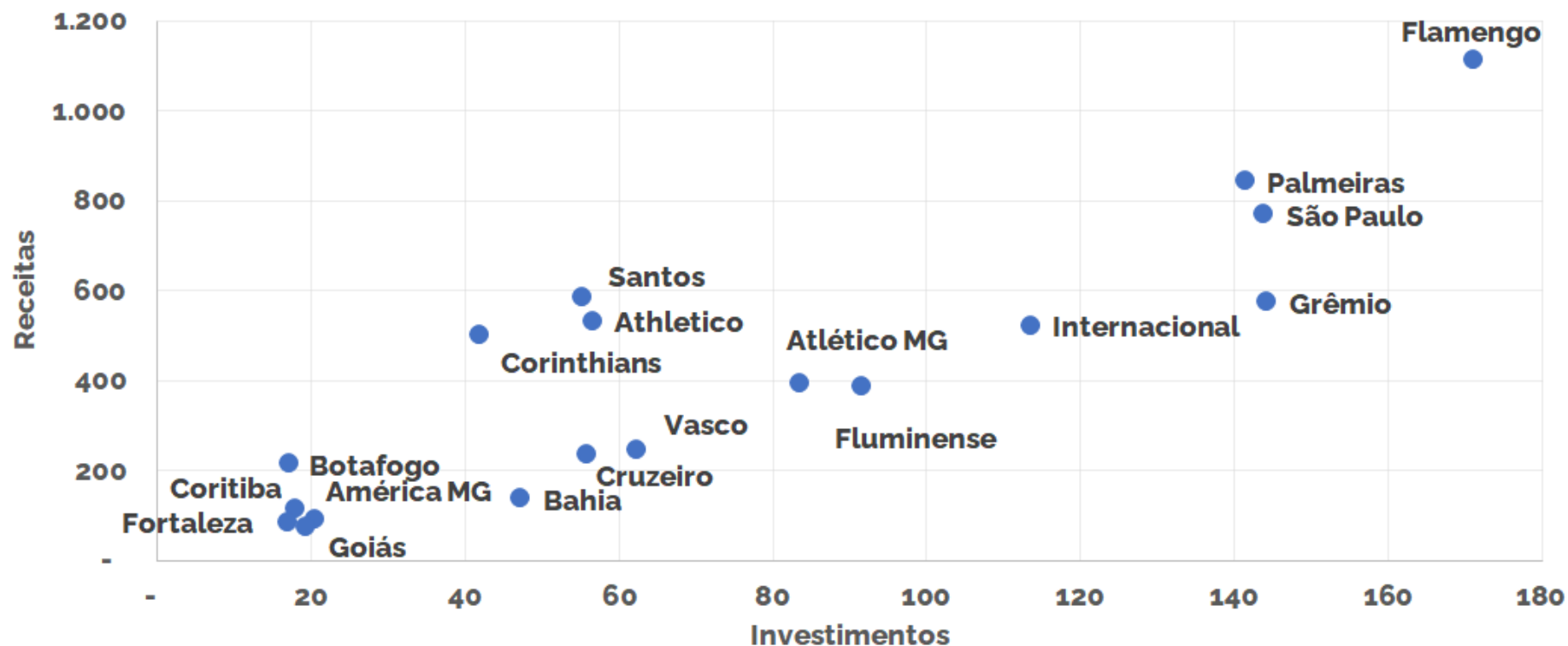
Investimento em Base é uma atividade com retorno de longo prazo. Garotos que chegam aos 13 anos se formam aos 18 ou 19 anos, o que mostra o tempo necessário para maturação dos investimentos. Por isso fizemos um exercício considerando os investimentos acumulados dos últimos 5 anos.

Investimentos

Categorias de Base

Relação entre Investimentos em Categorias de Base e Receitas com Negociações de Atletas - Acumulado entre 2019 e 2023

R\$ milhões em moeda de 2023



Comparamos os investimentos em Categorias de Base nos últimos 5 anos com as receitas com Negociações de Atletas do mesmo período.

Como as negociações de atletas ocorrem cada vez mais cedo, com atletas abaixo dos 21 anos, é natural que ter melhores atletas na base torna-se um caminho para realizar mais e melhores negociações.

Isto significa necessariamente investir mais na formação. No gráfico ao lado vemos dois blocos: Flamengo, Palmeiras e São Paulo, que investem mais e negociam mais; Grêmio, Internacional, Santos, Atlético e Corinthians, que investem de forma desequilibrada e conseguem quase o mesmo resultado.

O segredo, talvez, esteja na capacidade de atrair bons atletas. Boa formação e desapego na negociação são itens importantes nessa equação.



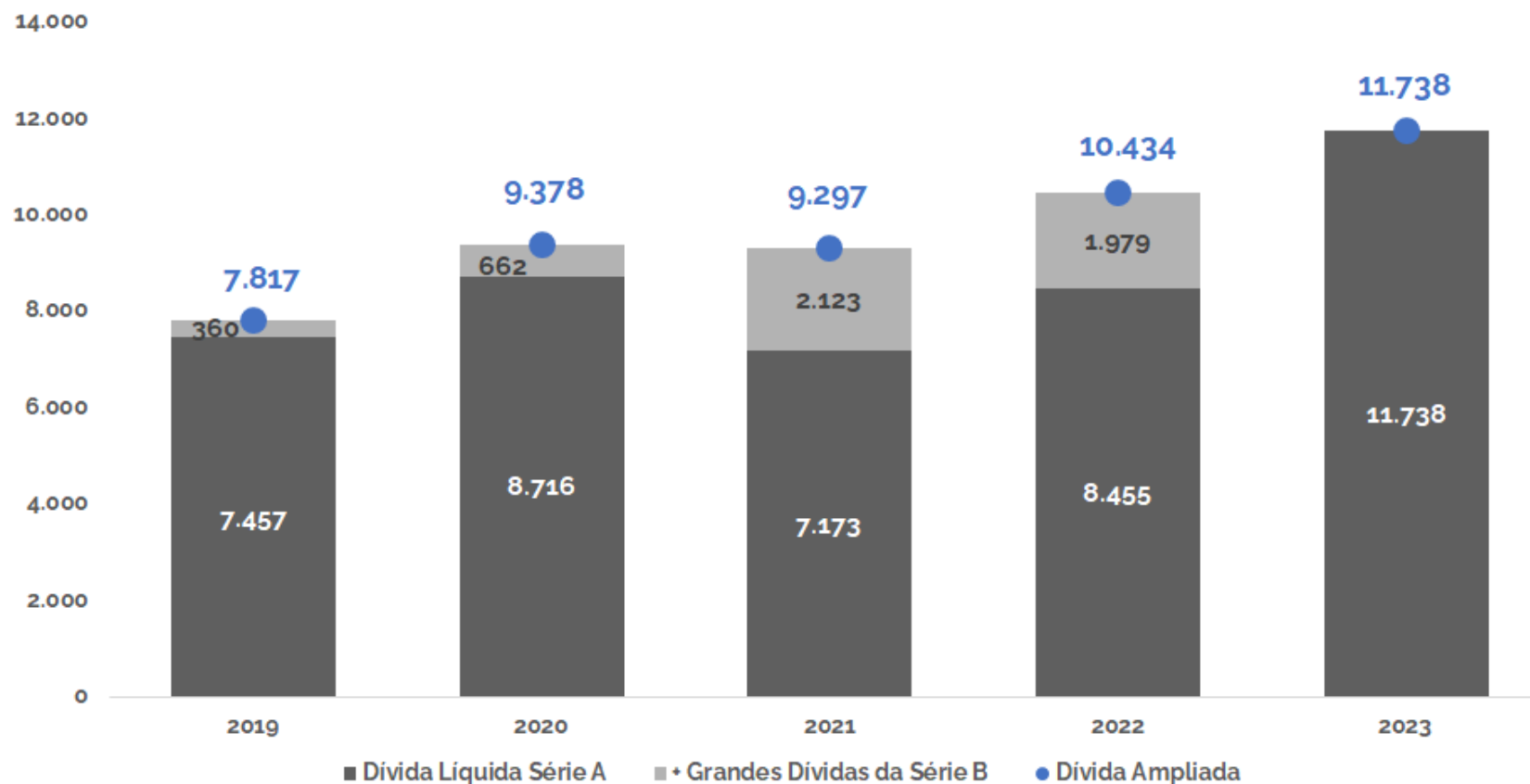
Dívidas

Por Cesar Grafietti

Dívidas Série A

Evolução da Dívida Líquida da Série A 2023

2019 a 2022 inclui clubes da Série B com dívidas elevadas
R\$ milhões



Seguindo a tendência de 2023, depois de mais receitas, mais custos, mais investimentos, chegamos a mais dívidas.

Um detalhe importante: em 2023 finalmente conseguimos incluir o valor da dívida da NeoQuímica Arena que cabe ao Corinthians. São R\$ 703 milhões a mais que em 2022.

Se excluirmos este valor do cálculo a dívida total iria para R\$ 11.035 milhões, ainda assim um crescimento de 5,7%.

Ter mais dinheiro disponível não trabalhou na redução global das dívidas, como o aumento de 12,3% indica. Nem todos os clubes entenderam quanto elas são nocivas para a gestão.

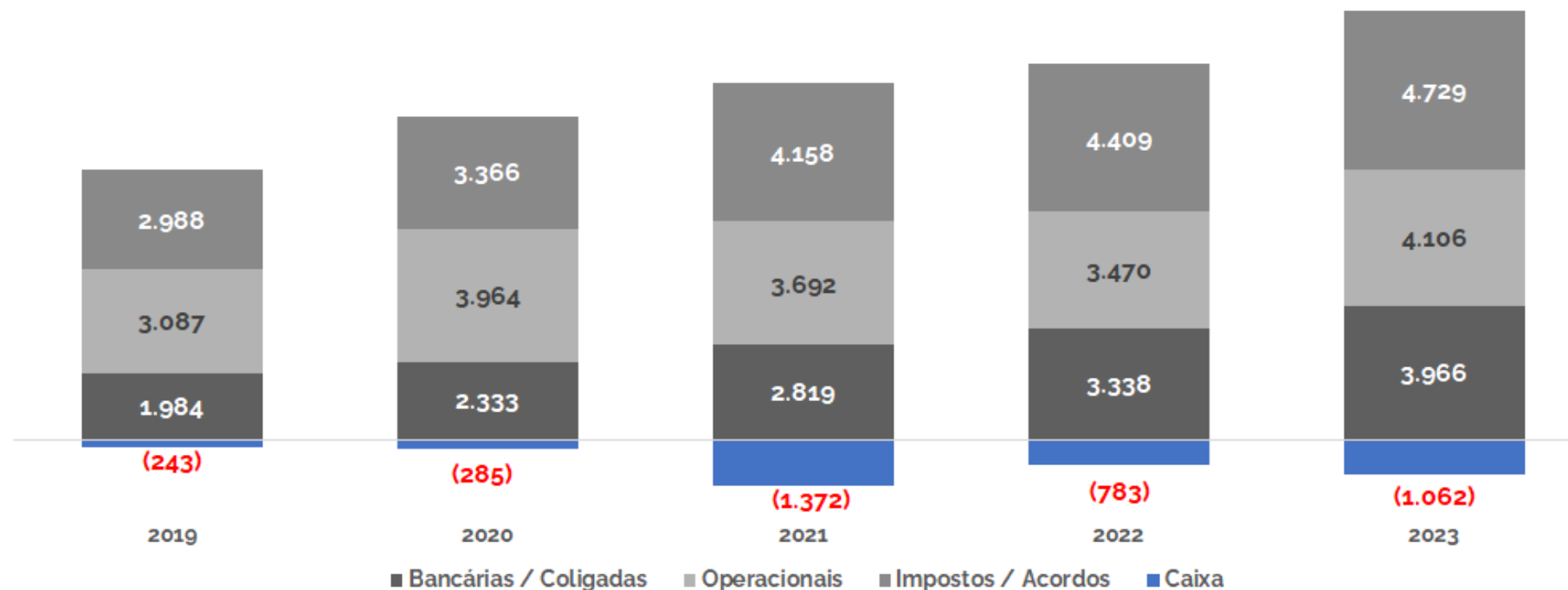
Vamos observar como se comportaram.

Dívidas

Série A 2023 - Distribuição por tipo

Composição das Dívidas Brutas da Série A 2023

R\$ milhões



Operacionais, que incluem entre outras os valores a pagar por contratações e salários, cresceram 18%, mesmo percentual de Impostos/Acordos, que acumulam todas as renegociações.

E apesar dos clubes da LFU venderem os 20% dos direitos de transmissão, consolidadamente vimos as dívidas crescerem e o caixa não teve um salto tão relevante.

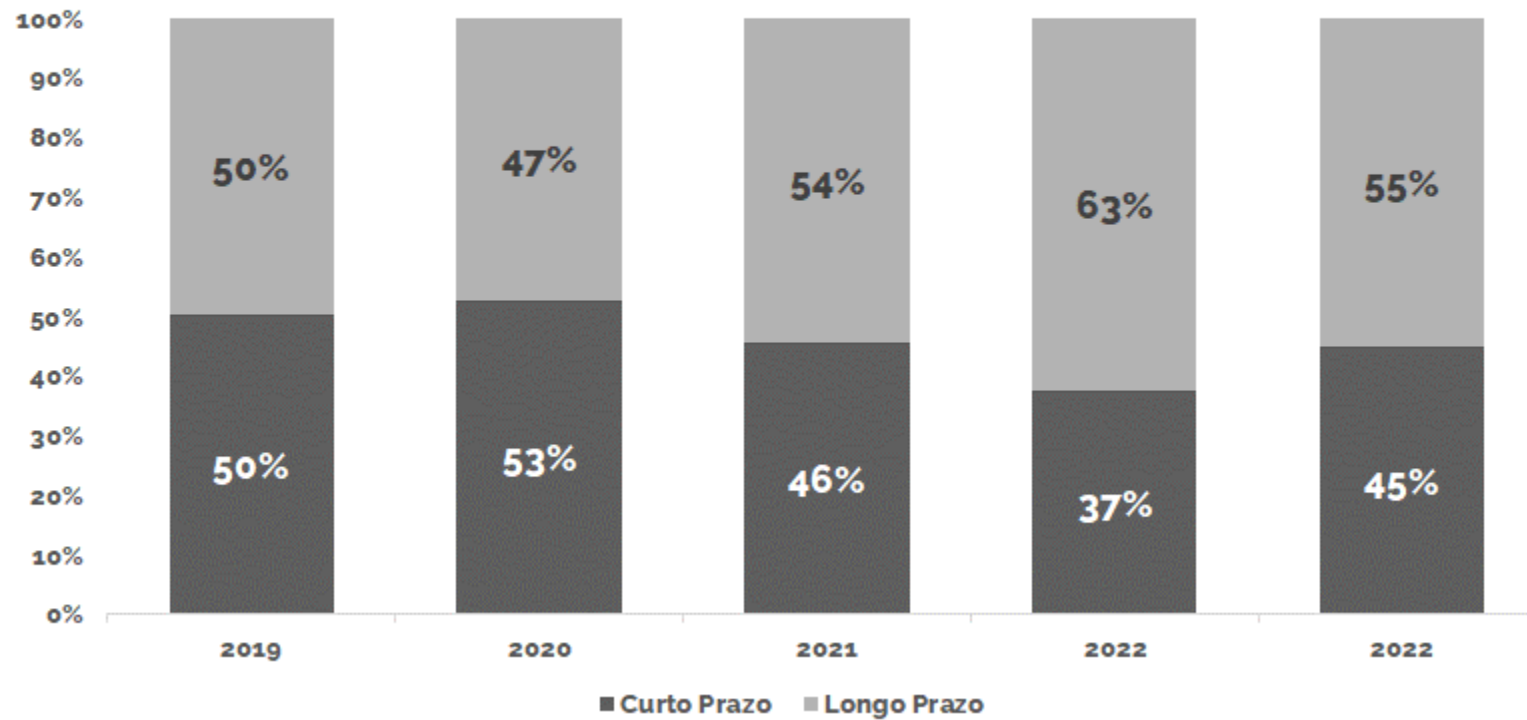
Um tema importante: muitos clubes carregam dívidas fiscais reestruturadas, e acham bom. Não são. O clube gasta dinheiro hoje para pagar um erro do passado.

Veremos a seguir qual o desempenho de cada clube da Série A.

Dívidas

Série A 2023 – por Prazo

Composição da Dívida Líquida por Prazo
Série A 2023
R\$ milhões

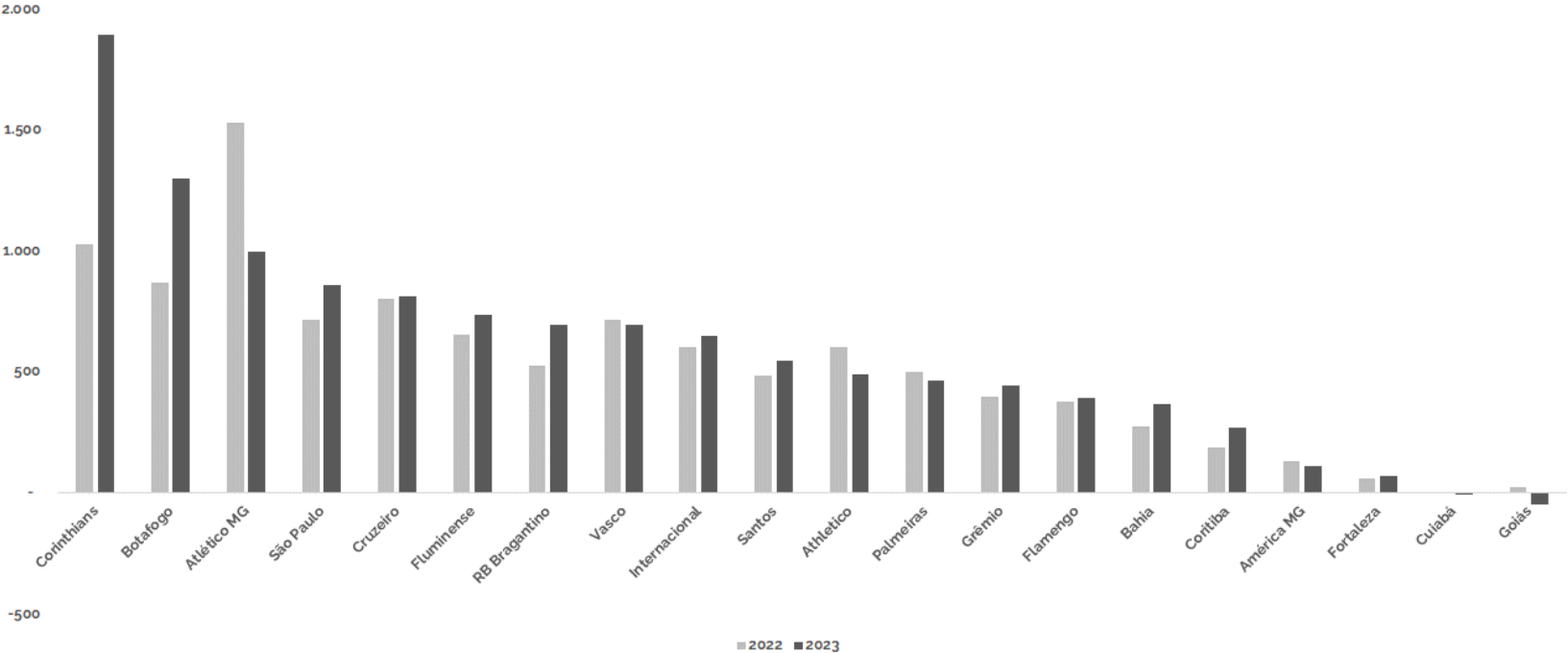


Dívidas

Série A 2023: SAF + Associação

Evolução da Dívida Líquida

R\$ milhões



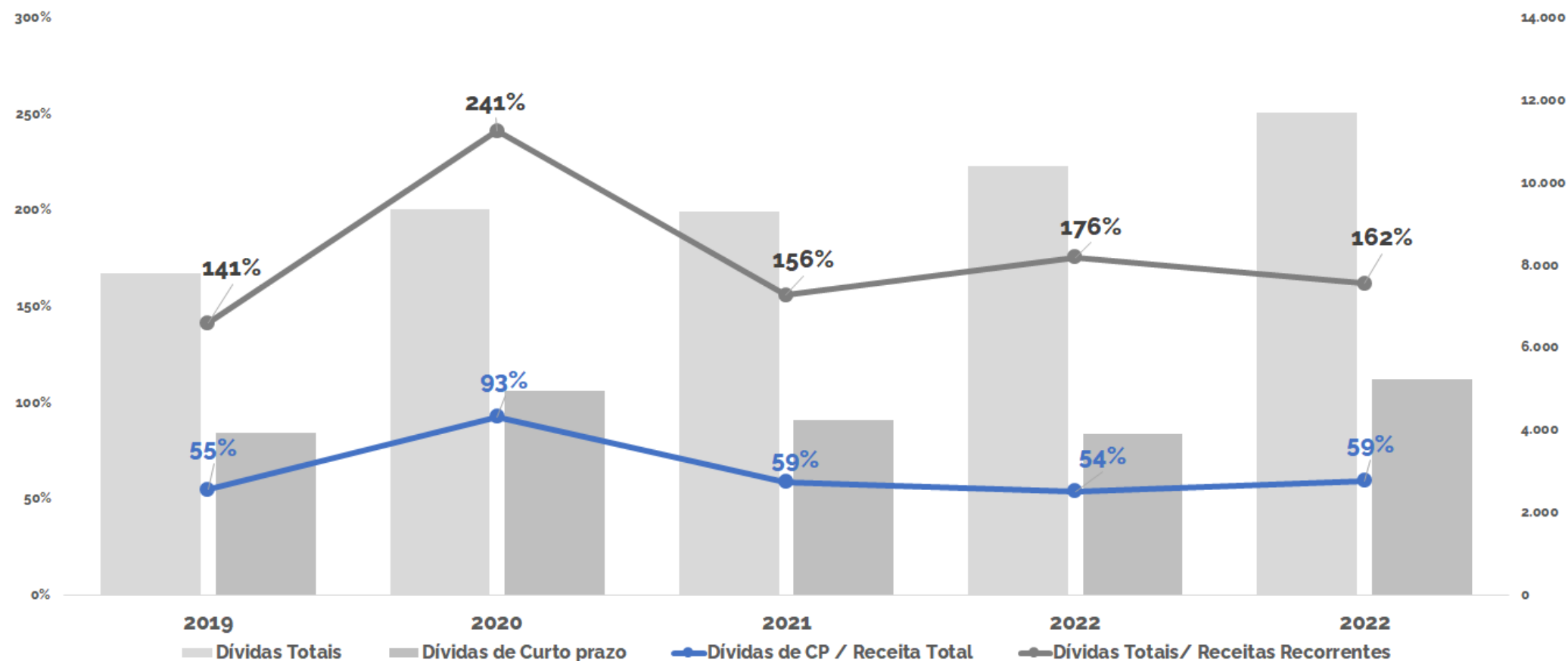
	2022	2023	Var.	Var. %
Corinthians	1.029	1.894	865	84%
Botafogo	868	1.301	434	50%
Atlético MG	1.528	998	(530)	(35 %)
São Paulo	716	856	140	20%
Cruzeiro	800	811	12	1%
Fluminense	652	736	84	13%
RB Bragantino	526	696	171	32%
Vasco	715	696	(19)	(3 %)
Internacional	604	650	46	8%
Santos	482	548	66	14%
Athletico	601	492	(109)	(18 %)
Palmeiras	500	466	(34)	(7 %)
Grêmio	395	441	46	12%
Flamengo	378	391	13	4%
Bahia	276	366	89	32%
Coritiba	188	272	83	44%
América MG	133	109	(24)	(18 %)
Fortaleza	62	67	5	9%
Cuiabá	3	4	(7)	(262 %)
Goiás	24	47	(71)	(301 %)

R\$ milhões

O salto do Corinthians é explicado pela dívida da Arena. Mesmo sem ela o valor do clube ainda seria maior que em 2022 (R\$ 1.191 milhões). Chama a atenção de forma preocupante a dívida do Botafogo chegar a R\$ 1,3 bilhão (SAF + Associação). Destaques para o Atlético MG, que após se transformar em SAF reduziu as dívidas de maneira importante, assim como o Athletico PR, após a entrada dos valores da LFU e da reestruturação da dívida da Arena.

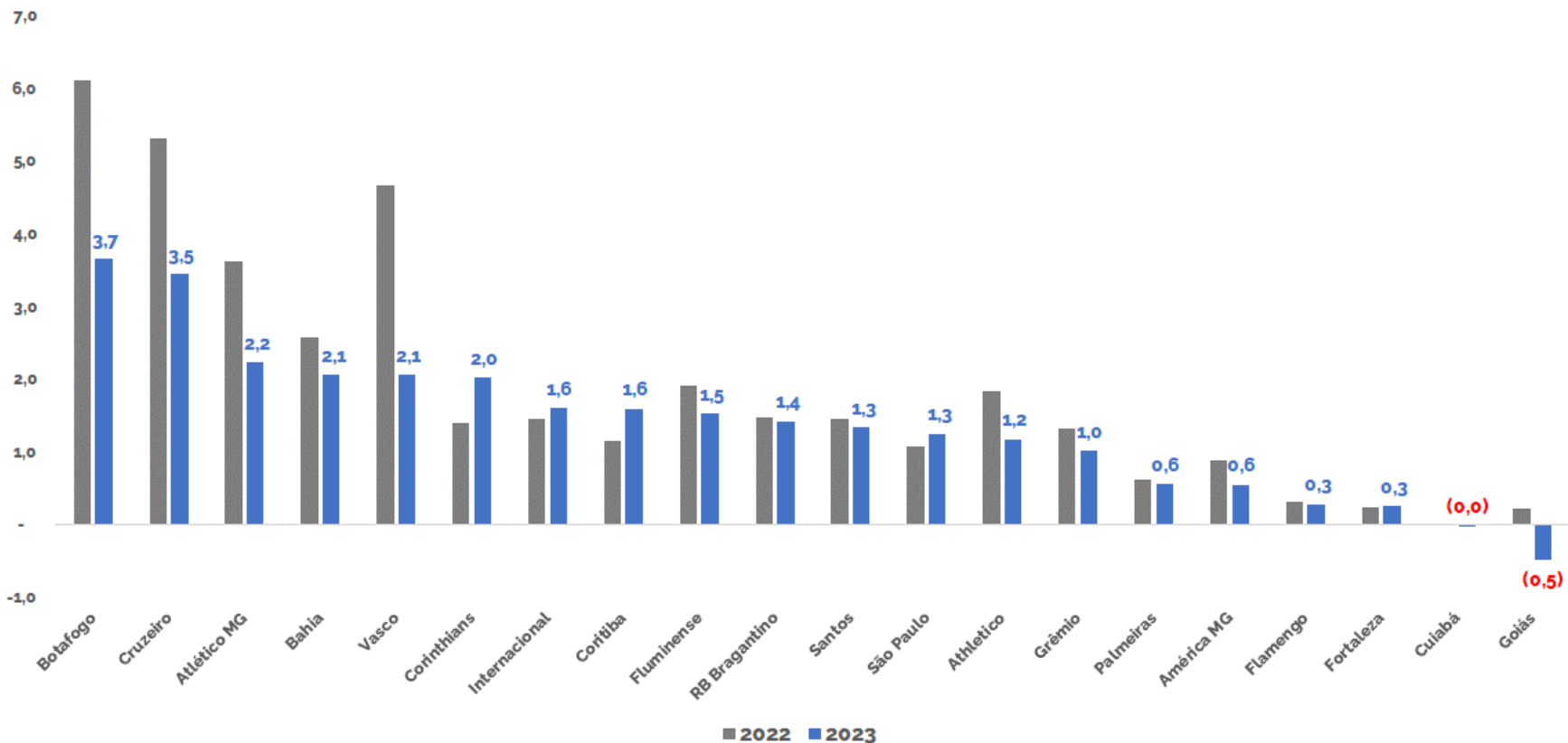
Dívidas Alavancagem

Evolução da Alavancagem: Dívidas Líquidas / Receitas Totais



Dívidas Alavancagem

Alavancagem: Relação entre Dívida Líquida e Receitas Totais



Apesar da evolução, o Botafogo segue como a maior alavacagem da Série A. A transformação em SAF e o crescimento de receitas foram importantes na redução, mas insuficientes para trazer equilíbrio. O mesmo vale para o Cruzeiro, Atlético MG, Bahia e Vasco. Para o Corinthians a inclusão da dívida da arena foi mais relevante que o aumento de receitas. E o Internacional, mesmo com recursos da LFU, viu sua alavancagem aumentar.

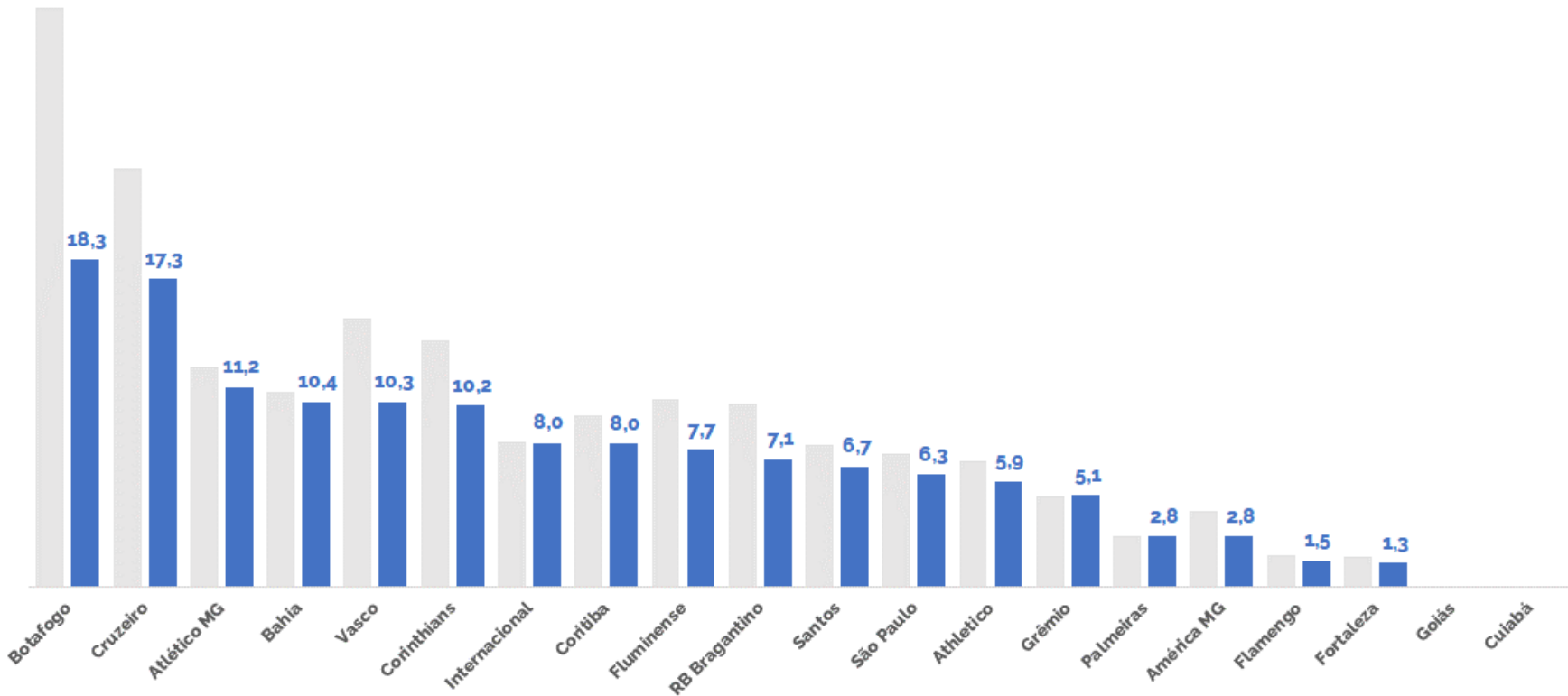
	2022	2023
Botafogo	6,1	3,7
Cruzeiro	5,3	3,5
Atlético MG	3,6	2,2
Bahia	2,6	2,1
Vasco	4,7	2,1
Corinthians	1,4	2,0
Internacional	1,5	1,6
Coritiba	1,1	1,6
Fluminense	1,9	1,5
RB Bragantino	1,5	1,4
Santos	1,5	1,3
São Paulo	1,1	1,3
Athletico	1,8	1,2
Grêmio	1,3	1,0
Palmeiras	0,6	0,6
América MG	0,9	0,6
Flamengo	0,3	0,3
Fortaleza	0,2	0,3
Cuiabá	0,0	0,0
Goiás	0,2	0,5

Na tabela, a situação se deteriora de baixo para cima, de forma que os marcados em azul são os melhores ranqueados, e os marcados em rosa os piores.

Dívidas

Tempo para pagar as Dívidas

Quantidade de Anos para pagar as Dívidas
Uso de 20% das Receitas Totais Médias de 5 anos e de 2023



Quantidade de Anos

	Receita Média 5 Anos	Receita de 2023
Botafogo	32,4	18,3
Cruzeiro	23,4	17,3
Atlético MG	12,3	11,2
Bahia	10,9	10,4
Vasco	15,1	10,3
Corinthians	13,8	10,2
Internacional	8,1	8,0
Coritiba	9,6	8,0
Fluminense	10,5	7,7
RB Bragantino	10,3	7,1
Santos	8,0	6,7
São Paulo	7,4	6,3
Athletico	7,1	5,9
Grêmio	5,1	5,1
Palmeiras	2,8	2,8
América MG	4,2	2,8
Flamengo	1,8	1,5
Fortaleza	1,6	1,3
Goiás		
Cuiabá		

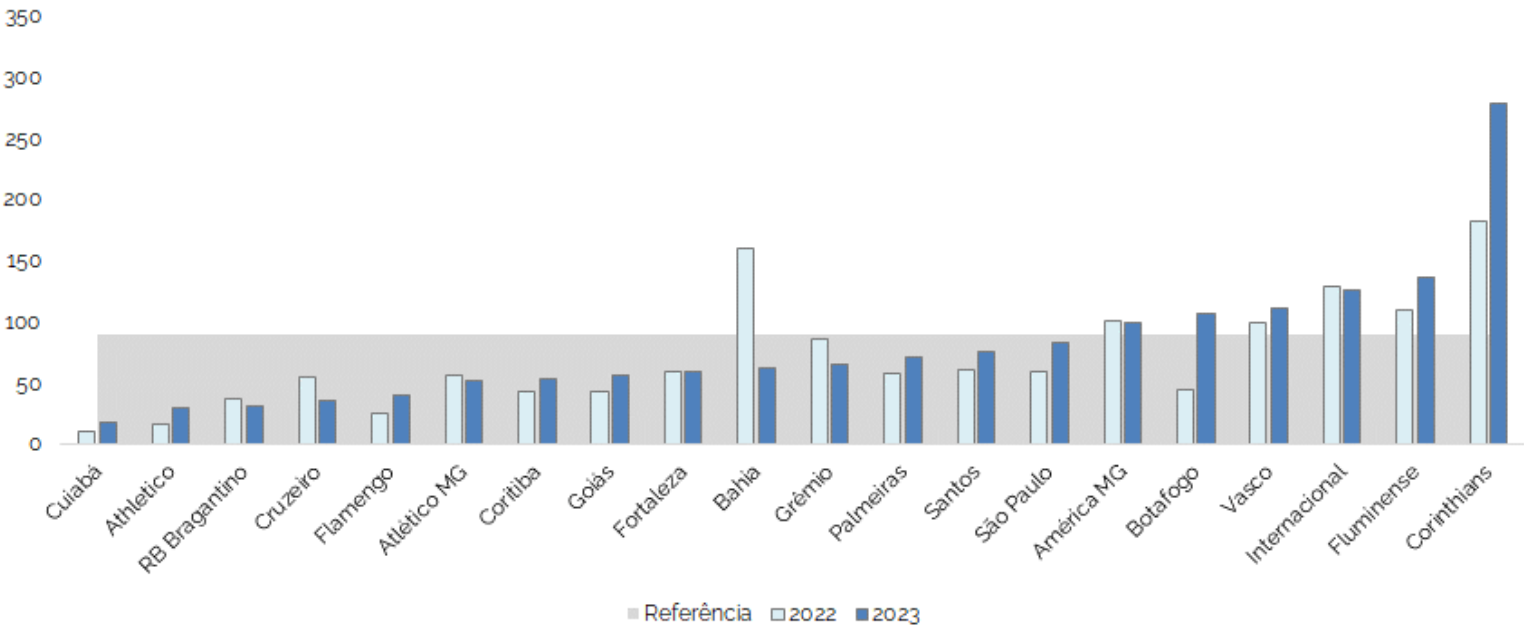
Este exercício mostra o grau de dificuldade de cada clube no esforço de reduzir o endividamento. Se os clubes utilizassem 20% das receitas totais para reduzir dívidas – no caso, fizemos os cálculos com a média dos últimos 5 anos – quanto tempo levariam? Obviamente é hipotético, porque sempre haverá alguma dívida. Mas serve de referência e estímulo: há clubes que, mesmo endividados, podem se ajustar com alguma disciplina.

Pagamento de Salários

Prazo de pagamento

Quantidade de Dias que o Clube leva para pagar as despesas com remuneração (salários, encargos, direitos de imagem)

Referência: 90 dias



Este é um exercício que avalia o prazo médio de pagamento de salários e encargos, medidos em número de dias. É feito a partir do saldo a pagar em 31/Dez, comparado com o custo com Pessoal e Direitos de Imagem na DRE do ano. Medida tradicional para definir giro. De forma bem generosa, consideramos que os clubes podem pagar os custos salariais em até 90 dias, porque as informações não são claras e nem temos os contratos para verificar se a periodicidade de pagamentos contratual é mensal. Mas é um teste, porque o prazo acima de 90 dias pode indicar alguma dificuldade em realizar os pagamentos, ou alguma estratégia para alongar os prazos. Não há explicações sobre isso nas demonstrações financeiras.

	2022	2023
Cuiabá	12	19
Athletico	17	31
RB Bragantino	37	31
Cruzeiro	55	36
Flamengo	26	41
Atlético MG	58	53
Coritiba	43	54
Goiás	43	57
Fortaleza	60	61
Bahia	160	64
Grêmio	86	66
Palmeiras	59	72
Santos	62	76
São Paulo	59	83
América MG	102	100
Botafogo	46	107
Vasco	101	111
Internacional	130	126
Fluminense	111	136
Corinthians	183	279



2023: Conclusões

Por Cesar Grafietti

O que vimos

O que deu certo

 As receitas cresceram, especialmente aquelas com gestão efetiva dos clubes (Comerciais e Bilheteria/ Sócio-Torcedor).

 Voltamos a aumentar as receitas com Negociações de Atletas, revertendo cenário de retração.

 As SAFs conseguiram resolver ou estancar problemas financeiros.

O que não funcionou

 Mais receitas não significou maior equilíbrio financeiro. Ao contrário, os custos e as dívidas cresceram.

 Venda dos 20% da LFU resolveu apenas problemas conjunturais para a maioria dos clubes.

 Alguns clubes não surfaram a onda do aumento de receitas, mas quase todos gastaram mais;



Caminhos

Por Cesar Grafietti

Caminhos para o Ajuste

Como dar um salto de qualidade

Receitas

- Seguir trabalhando as receitas de relacionamento (Comerciais e Bilheteria/Sócio Torcedor).
- Tratar as Negociações de Atletas como unidade de negócio, buscando torná-las o mais recorrente possível.
- Reduzir a dependência dos Direitos de Transmissão, que terão cada vez mais dificuldades em crescer.

Custos e Despesas

- Equacionar os Outros Custos e Despesas. E isso passa por otimizar estrutura, funções, reorganizar passivos.
- Melhorar a eficiência do custo com Pessoal. Não gastamos muito, mas aparentemente gastamos mal.

Investimentos

- Trabalhar para buscar eficiência no investimento em elenco profissional, gastando apenas em atletas que possam representar salto de qualidade.
- Revisitar investimentos em base, transformando-a numa unidade de negócios. Deixar de ser "selecionador" e passar a ser "formador".

Dívidas

- Alongar passivos. Vimos que para boa parte dos clubes serviria um alongamento com garantia de recebíveis. Em 6 ou 7 anos, com uma gestão austera, os clubes se equilibrariam.
- Trocar dívidas do passado por investimentos no futuro. Trocar as renegociações por valores de contratações.



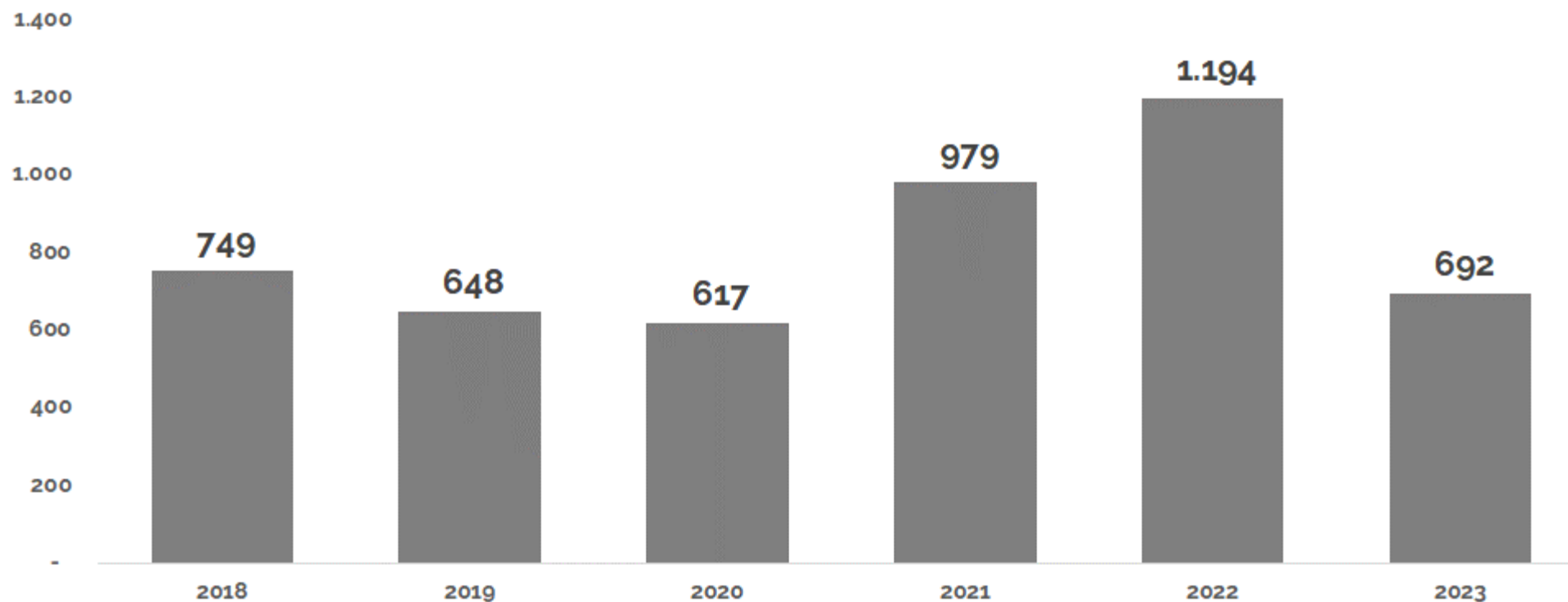
Série B

Por Cesar Grafietti

Receitas Série B

Evolução das Receitas Totais da Série B Números Estimados

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

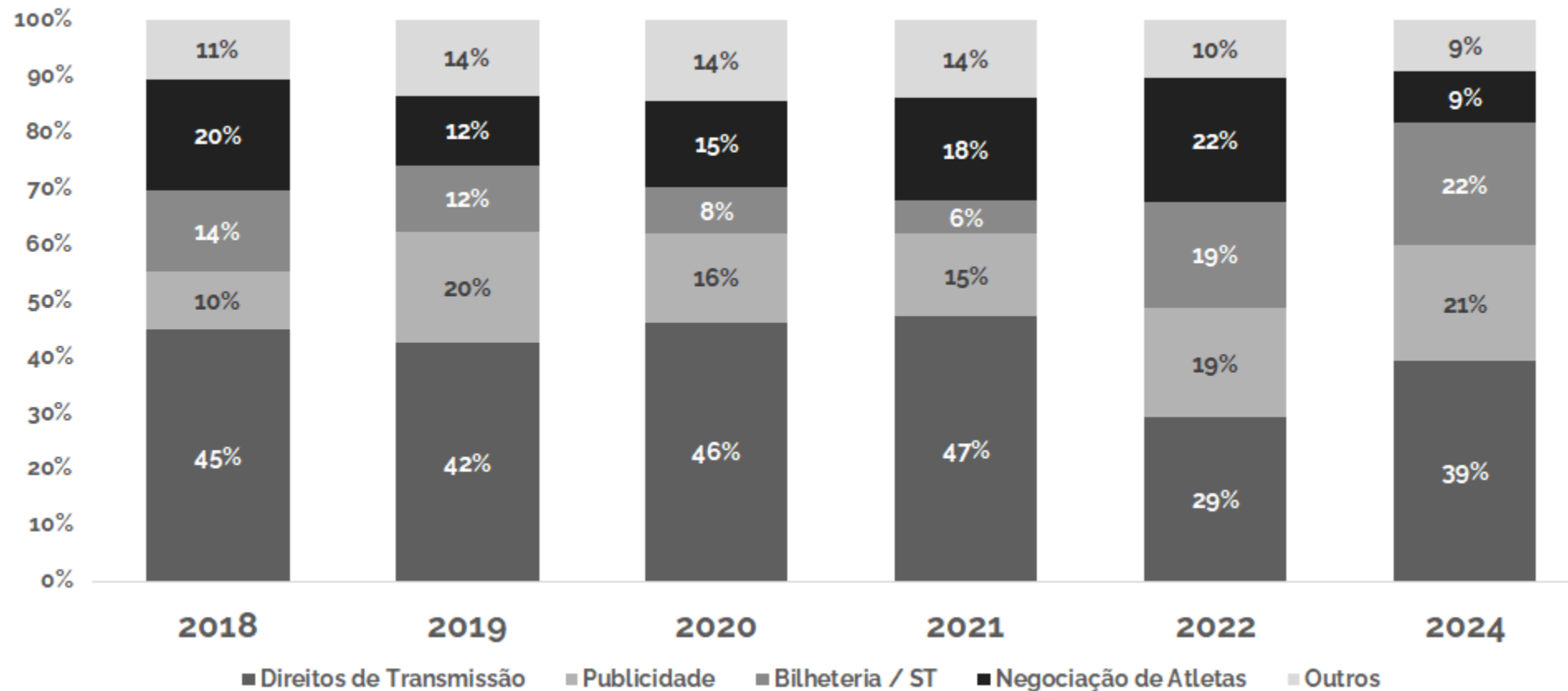


Números da Série B são estimados porque alguns clubes não divulgaram as demonstrações financeiras.

Números da Série B foram menores em 2023, pois há 4 clubes de grande porte deixaram a competição. São eles o Bahia, Cruzeiro, Grêmio e Vasco da Gama.

Breakdown de Receitas Série B

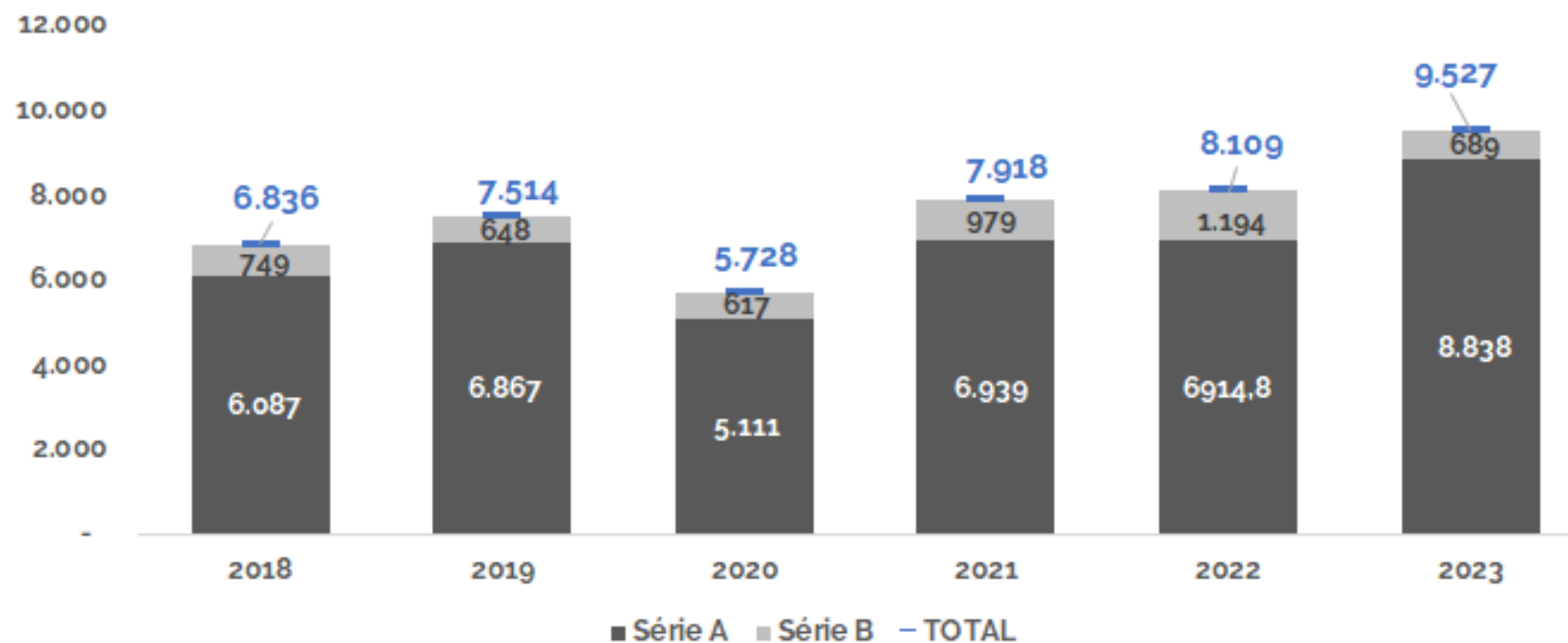
Breakdown de Receitas da Série B



Série A x Série B Comparativo

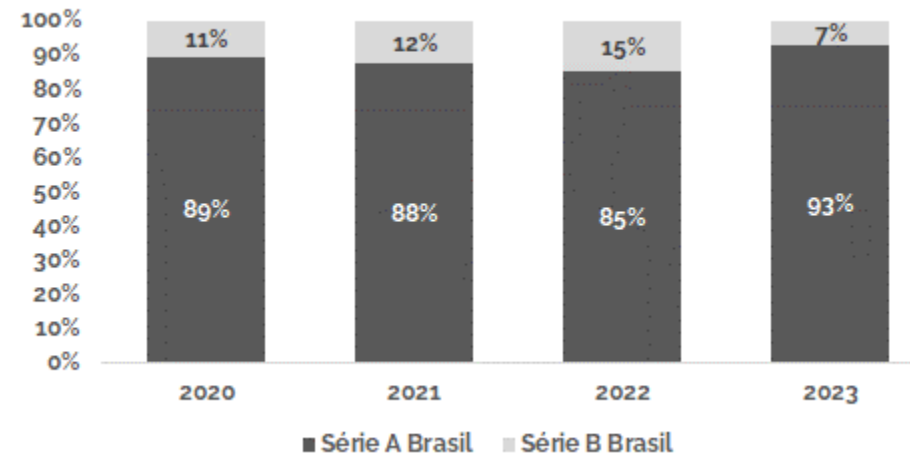
Receitas Totais das Séries A e B

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



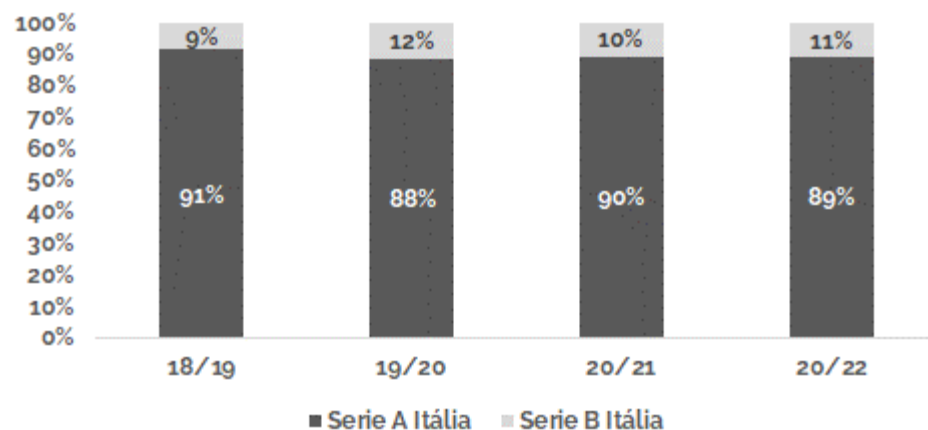
Série A x Série B Comparativo

Distribuição entre Série A e Série B: Brasil



Distribuição entre Serie A e Serie B: Itália

Fonte: FIGC

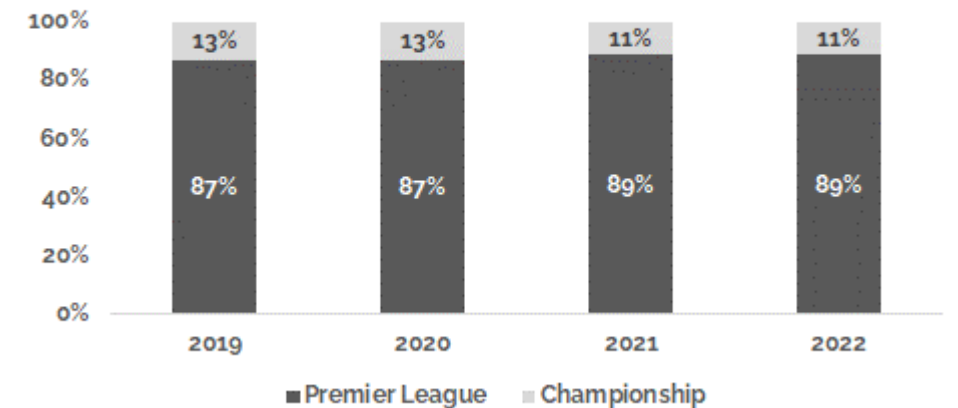


As Séries Bs de qualquer país são substancialmente menores que as Séries As. Natural, pois há menos interesse de público, menos exposição, horários de transmissão alternativos.

É possível melhorar? Sim, com definição de um produto, organizado e visto como negócio, é possível. Só não é possível fantasiar o que não existirá: a Série B sempre será uma fração da Série A.

Distribuição entre Premier League e Championship: Inglaterra

Fonte: FC Business / Deloitte





Rating Convocados

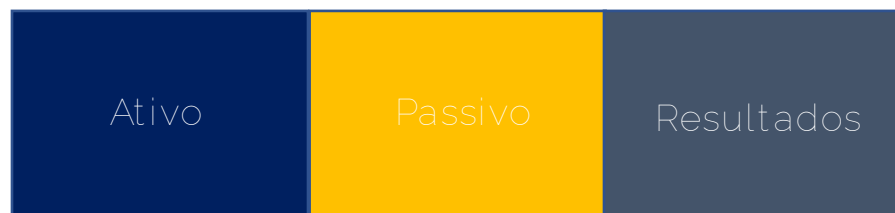
Por Cesar Grafietti

Rating Convocados

Avaliação de Status Eco Financeiro dos Clubes

A base do modelo vem das Demonstrativos Financeiros oficiais e auditadas, publicados anualmente pelos clubes. A partir deles foram desenvolvidos índices de monitoramento e controle capazes de avaliar a qualidade da condição econômico-financeira dos clubes. Qualidade que pode ser traduzida como Equilíbrio.

Demonstrações Financeiras



A técnica adotada na construção do modelo foi a do Rating, que é um conceito amplamente conhecido no mercado de capitais, e que a partir da combinação de resultados dos índices, gera uma nota final.

A avaliação é feita aplicando-se a nota obtida a uma régua, onde o objetivo é estar acima de uma nota de corte que representa o equilíbrio econômico-financeiro da demonstração financeira.

Por que o Rating?

Optamos por seguir por este caminho considerando dois aspectos: i) a volatilidade da economia brasileira, que acaba por gerar diferentes impactos nos demonstrativos financeiros das empresas, e por isso demanda uma forma mais ampla de controle das informações. Oscilações de câmbio, renda, inflação, PIB, geram impactos em diversos itens das demonstrações, e a melhor forma de ter uma avaliação completa é combinando as diversas peças através dos índices; ii) a grande maioria dos clubes brasileiros chega a este momento em situação econômico-financeira profundamente desequilibrada, e a melhor forma de avaliá-los e contribuir para sua recuperação é justamente fazendo uma avaliação e monitoramento completos.

Como chegamos aos índices?

Foram feitos testes usando os balanços dos clubes brasileiros dos últimos 12 anos. A partir dessa base de dados os índices foram sendo definidos considerando o que é preciso ser monitorado: gastos compatíveis com as receitas, endividamento compatível com a capacidade de pagamento, investimentos dentro das possibilidades dos clubes.

Rating Convocados Composição

Índice	Composição	Referência de Equilíbrio	Peso no Grupo	Peso do Grupo
EBITDA	(+) Receita Líquida (-) Custos e Despesas Caixa / Receita Líquida	19%	60%	47,50%
EBITDA Recorrente	(+) Receita Líquida (-) Receita com Negociação de Atletas (-) Custos e Despesas Caixa / Receita Líquida (-) Receita com Negociação de Atletas	12%	40%	
Dívida Líquida Total / Receitas Totais Líquidas	Valores a pagar a Bancos, Pessoas Físicas, Clubes, Agentes, Fornecedores, Salários e Encargos, Parcelamentos (de curto e longo prazos) / Receitas Líquidas	1,2X	42,5%	42,50%
Dívida Líquida de Curto Prazo / Receitas Totais Líquidas	Valores a pagar a Bancos, Pessoas Físicas, Clubes, Agentes, Fornecedores, Salários e Encargos, Parcelamentos (de curto e longo prazos) / Receitas Líquidas	0,5X	57,5%	
Investimentos em Elenco Profissional / EBITDA	Investimento em Contratação de Elenco profissional / EBITDA	88%	-	10%

Modelos são instrumentos "vivos" de avaliação, e precisam ser constantemente ajustados.

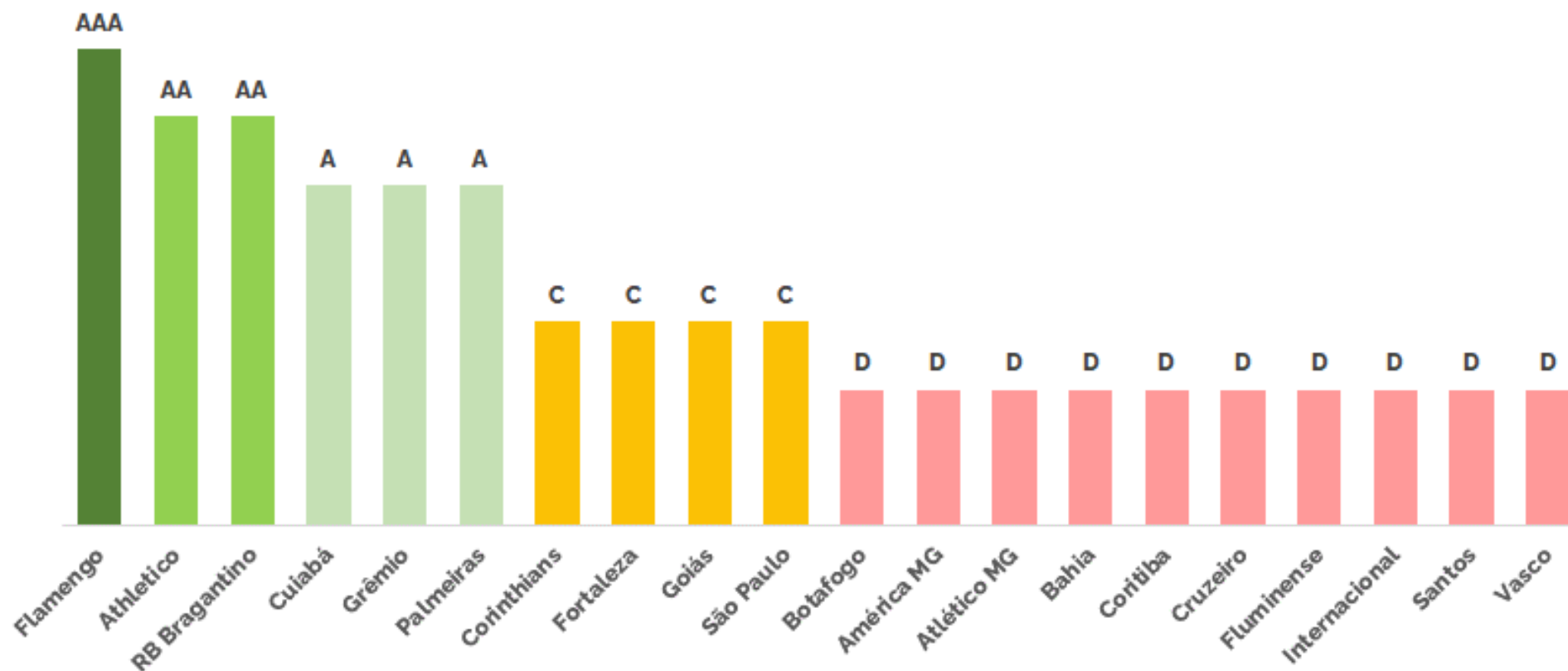
A partir de uma série de avaliações e monitoramentos, recomendamos uma alteração do modelo anterior, com redução do número de índices e simplificação da estrutura.

Medimos 3 grupos: Performance, através das Margens EBITDA e EBITDA Recorrente; Alavancagem, através do controle de dívidas totais e de curto prazo em relação às receitas; Investimentos, para monitorar se os clubes estão operando em situação de conforto ou risco.

Rating Convocados

Avaliação de Status Eco Financeiro dos Clubes

Rating Convocados 2023





Os Clubes – Série A 2023

Por Cesar Grafietti

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

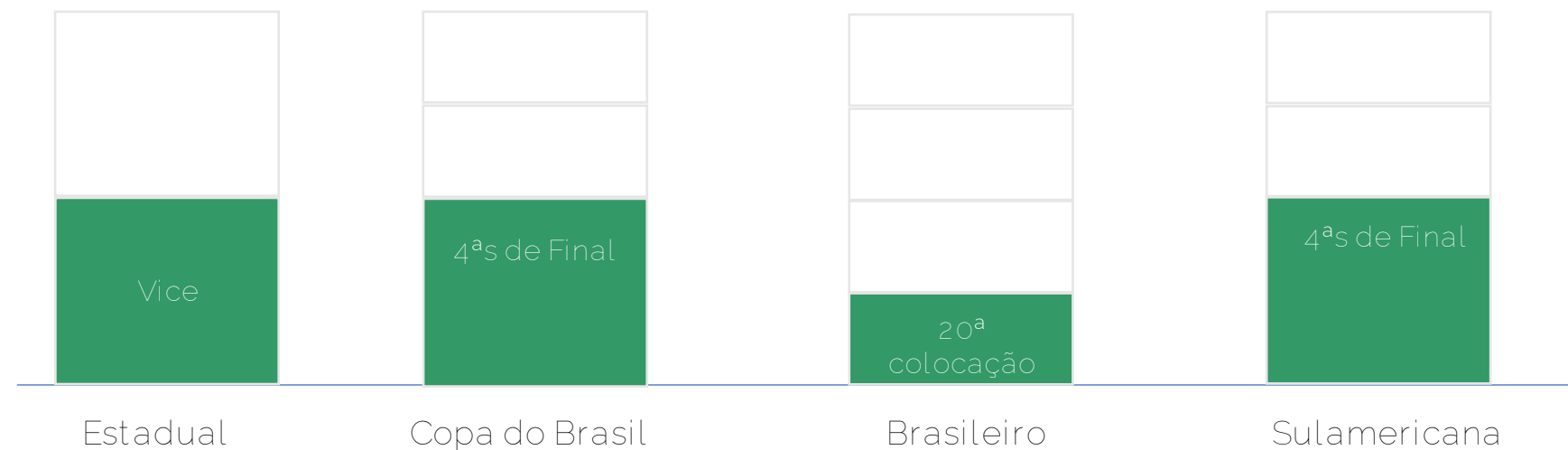


Esportivo



América Mineiro

Desempenho Esportivo na temporada 2023



O que deu certo

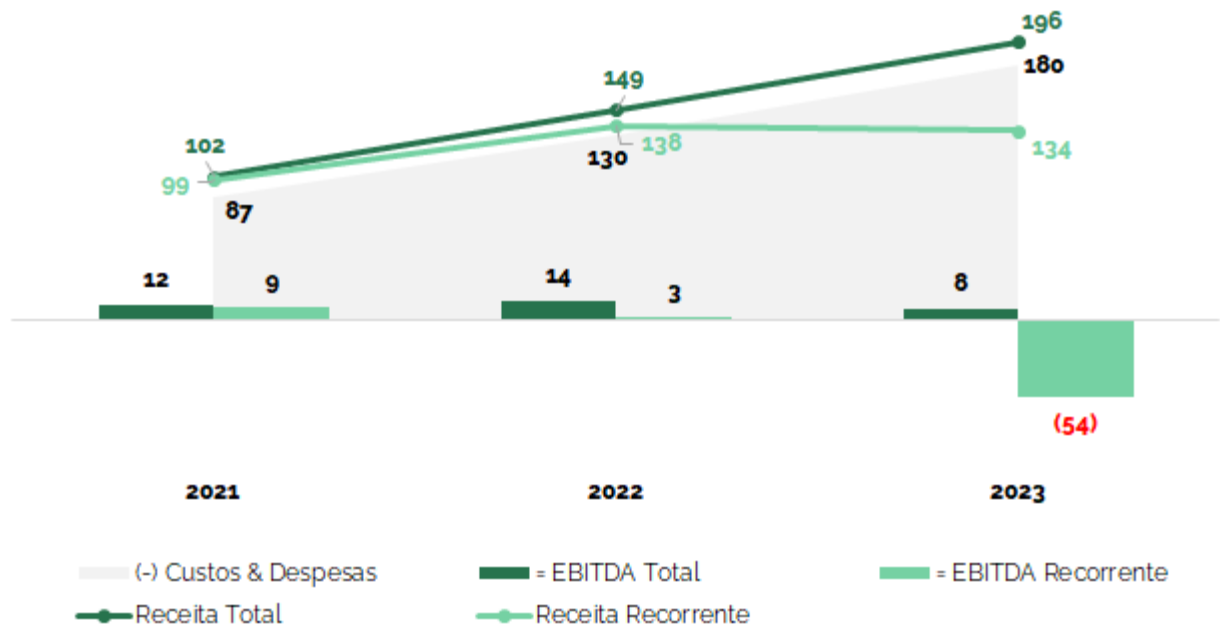
- ✓ Venda dos 20% da LFU ajudou a reduzir dívidas.

O que não funcionou

- ✗ Desempenho esportivo na Série A.

América Mineiro: Operacionais

Evolução das Receitas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA)
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



O desempenho financeiro foi impactado pelo rebaixamento para a Série B, que retirou parte das receitas com direitos de transmissão. As demais linhas cresceram, os custos se mantiveram dentro da margem do ano anterior (62% das receitas).

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/ 22	22/ 23	2022	2023
Direitos de Transmissão	107,0	72,9	34%	(32%)	69%	37%
Comercial	18,4	32,9	18%	79%	12%	17%
Negociação de Atletas	11,6	62,4	337%	437%	7%	32%
Bilheteria/Sócio Torcedor	3,7	3,9	(13%)	7%	2%	2%
Outros	14,9	24,0	49%	62%	10%	12%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	90%	96%

Pessoal	(83,8)	(111,1)
Pessoal / Custos e Despesas	62%	62%

Outros	(52,2)	(68,4)
Outros / Custos e Despesas	38%	38%

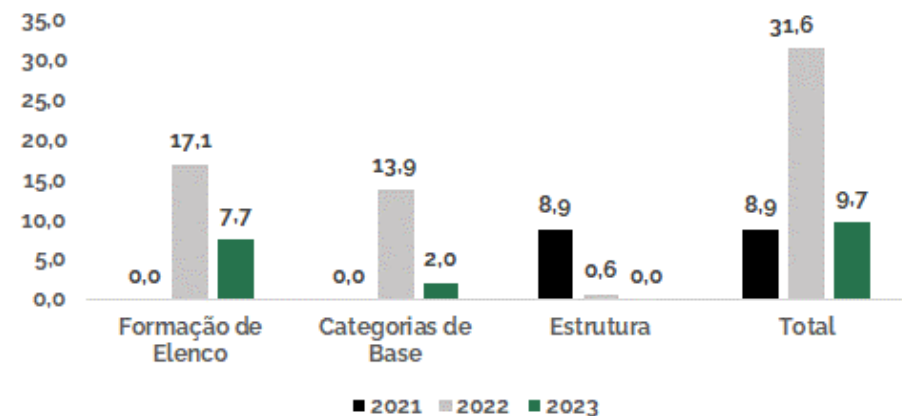
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

América Mineiro: Investimentos & Dívidas

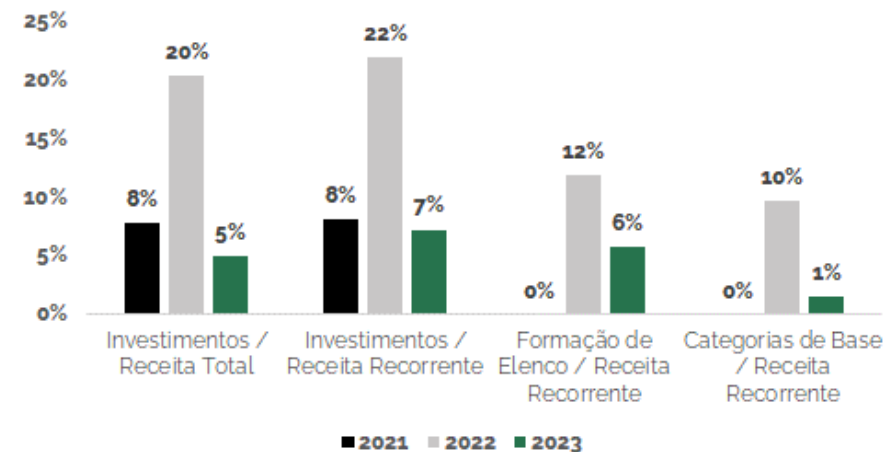
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



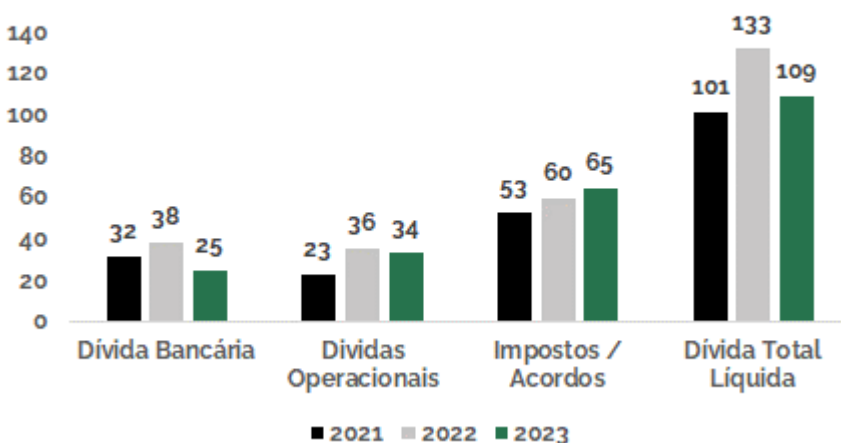
Proporção dos Investimentos



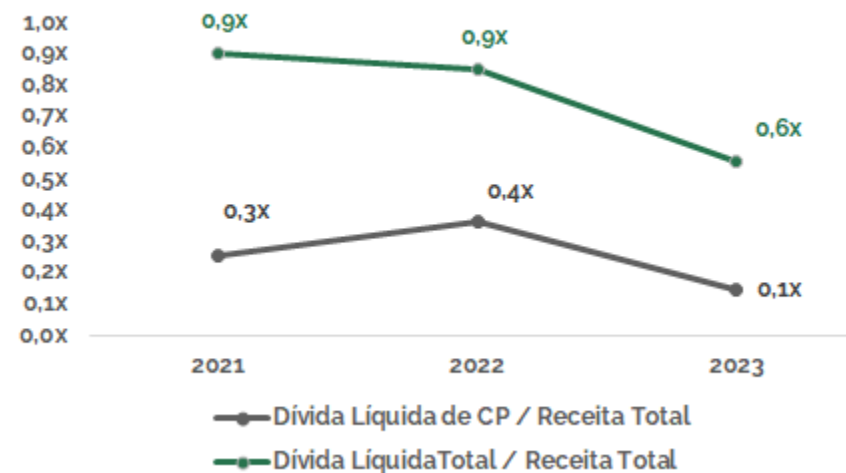
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	187.877
Custos e Despesas	(179.434)
Geração de Caixa (EBITDA)	8.443
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(4.063)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(17.061)
Antecipações e Recebimentos de TV	(994)
Caixa das Atividades	(13.675)
Formação de Atletas	(1.986)
Formação de Elenco profissional	(7.701)
Capex	(89)
Parcelamentos	4.474
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	0
Outras Movimentações de Caixa	(429)
Resultado Financeiro	(13.244)
Pagamento de Dívidas	(12.770)
Fluxo de Caixa da Operação	(45.420)
Receita LFU	58.015
Fluxo de Caixa Final	12.595
R\$ milhões	

O EBITDA é positivo, mas as necessidades de capital de giro transformam a atividade em caixa negativo. Significa que é preciso buscar dinheiro em algum lugar.

As necessidades da operação, como investimentos, pagamentos de juros e dívidas consomem ainda mais recursos, de forma que a operação é deficitária.

Isto explica a necessidade de vender os 20% da LFU. Sem este dinheiro o clube precisaria buscar recursos em dívidas.

Rating Convocados

C

Auditoria: RSM Brasil Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

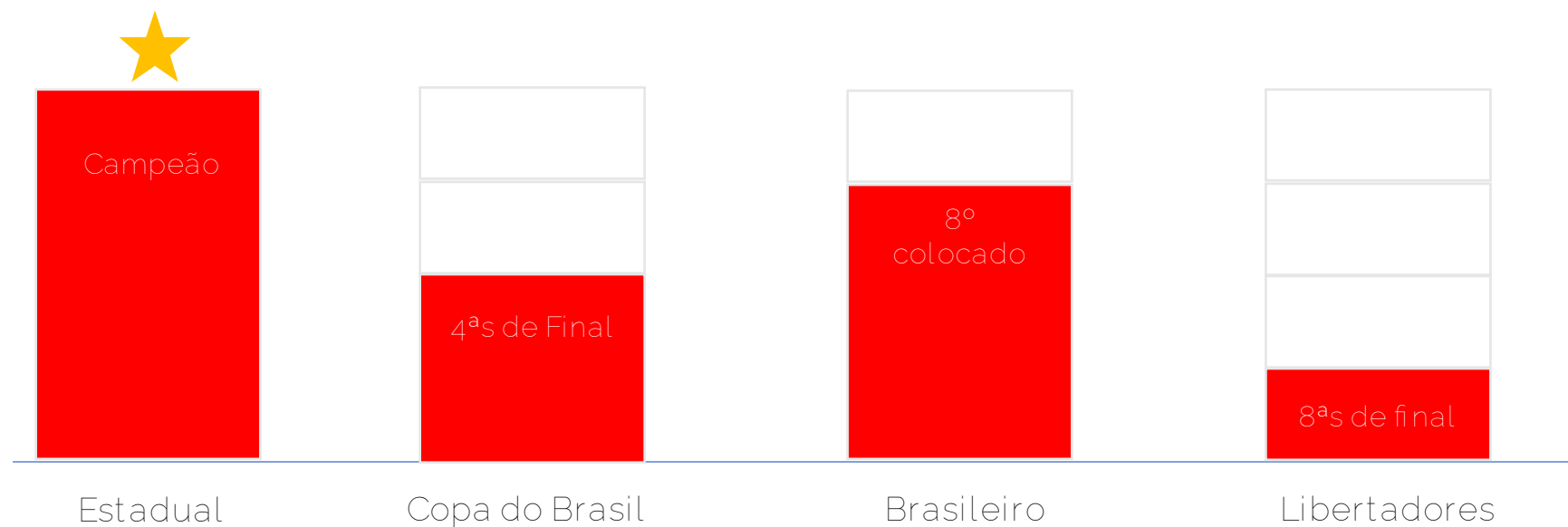


Esportivo



Athlético Paranaense

Desempenho Esportivo na temporada 2023



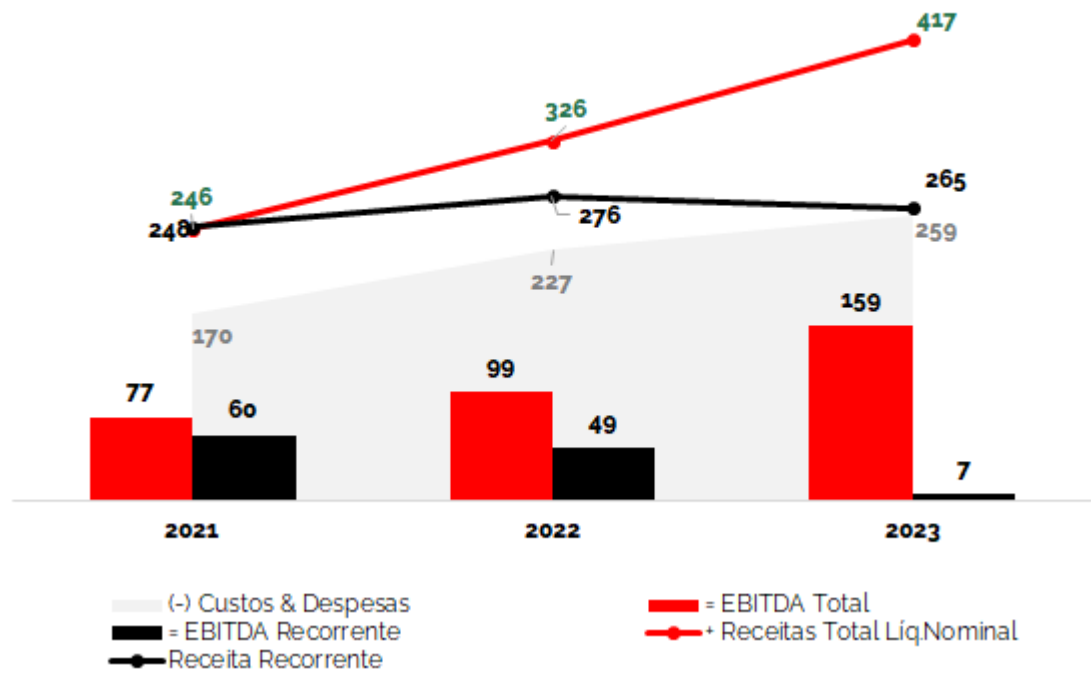
O que deu certo

- ✓ Receitas elevadas, mesmo sem dinheiro da LFU.
- ✓ Operação equilibrada.
- ✓ Reestruturação do passivo da arena.

O que não funcionou

✗ -

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas continuam crescendo de forma relevante, impulsionadas pela Negociação de Atletas, mas as Recorrentes se mantiveram apenas estáveis. Positivamente os Custos cresceram abaixo das Receitas. Performance abaixo de 2022 refletiu em menos dinheiro de Transmissão e Bilheteria.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	119,4	79,8	(43%)	(33%)	35%	19%
Comercial	73,3	92,9	115%	27%	22%	22%
Negociação de Atletas	52,4	151,7	187%	189%	15%	36%
Bilheteria/Sócio Torcedor	94,7	78,4	203%	(17%)	28%	19%
Outros	1,3	14,2	-	1.031%	0%	3%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

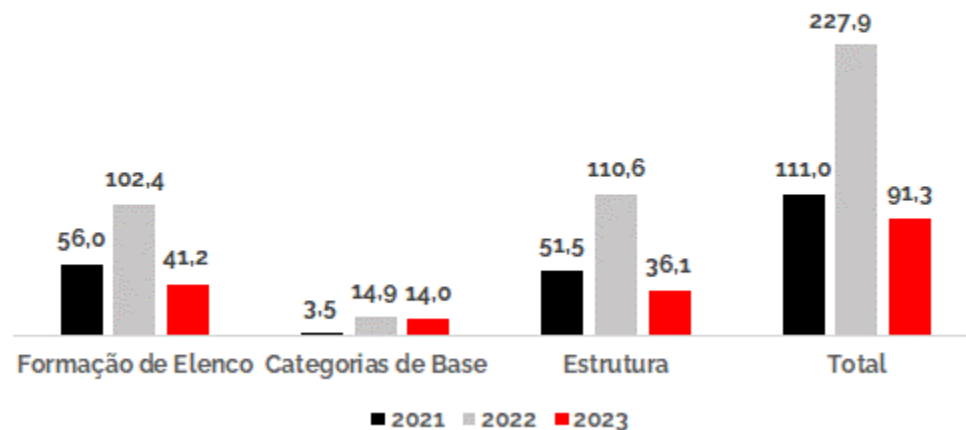
	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	70%	62%
Pessoal	(177,0)	(163,6)
Pessoal / Custos e Despesas	75%	63%
Outros	(60,5)	(95,0)
Outros / Custos e Despesas	25%	37%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

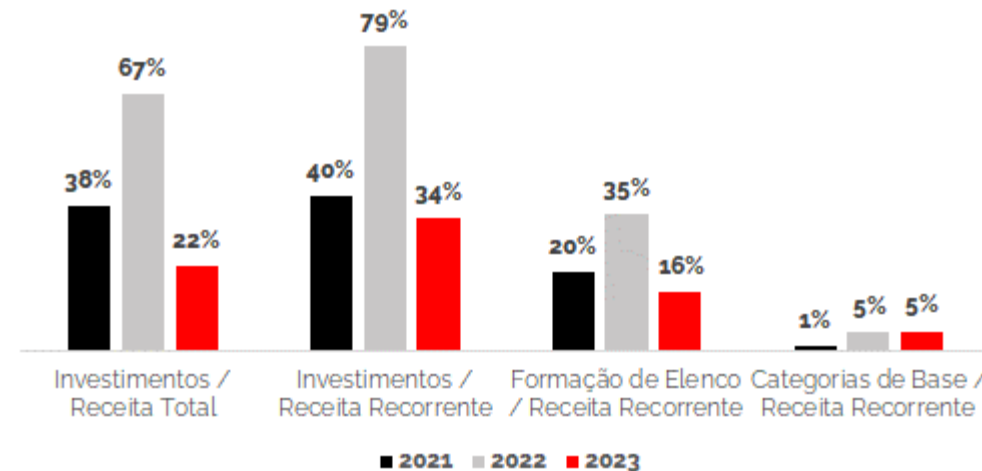
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



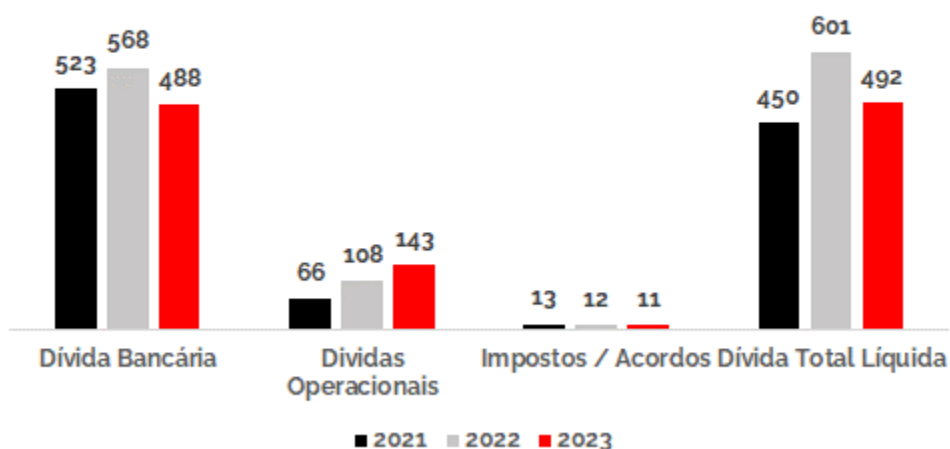
Proporção dos Investimentos



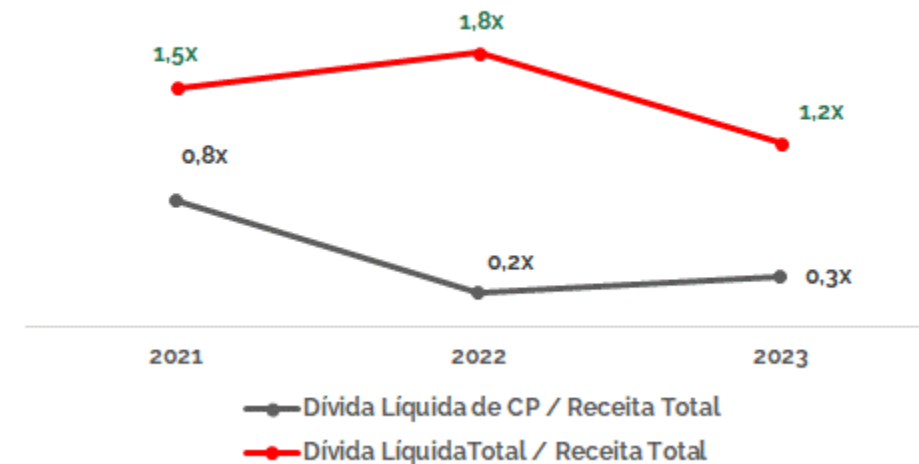
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Athlético PR: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	417.103
Custos e Despesas	(258.631)
Geração de Caixa (EBITDA)	158.472

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	37.823
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(63.015)
Antecipações e Recebimentos de TV	1.046
Caixa das Atividades	134.326

Formação de Atletas	(14.035)
Formação de Elenco profissional	(41.231)
Capex	(36.103)
Parcelamentos	(529)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(13.118)
Outras Movimentações de Caixa	15.941
Resultado Financeiro	(17.469)
Pagamento de Dívidas	(80.219)
Fluxo de Caixa da Operação	(52.437)

Receita LFU	115.170
Fluxo de Caixa Final	62.733
R\$ milhões	

Rating Convocados

AA

O EBITDA é positivo, mas parte das receitas não entrou no caixa, especialmente as relacionadas a negociações de atletas.

As demais demandas operacionais (investimentos, capex) consumiram mais caixa. Além disso, houve pagamento relevante de dívidas no âmbito da reestruturação do passivo da arena. Ao final, a operação foi deficitária.

Isto explica a necessidade de vender os 20% da LFU. Sem este dinheiro o clube precisaria buscar recursos em dívidas.

Auditoria: BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

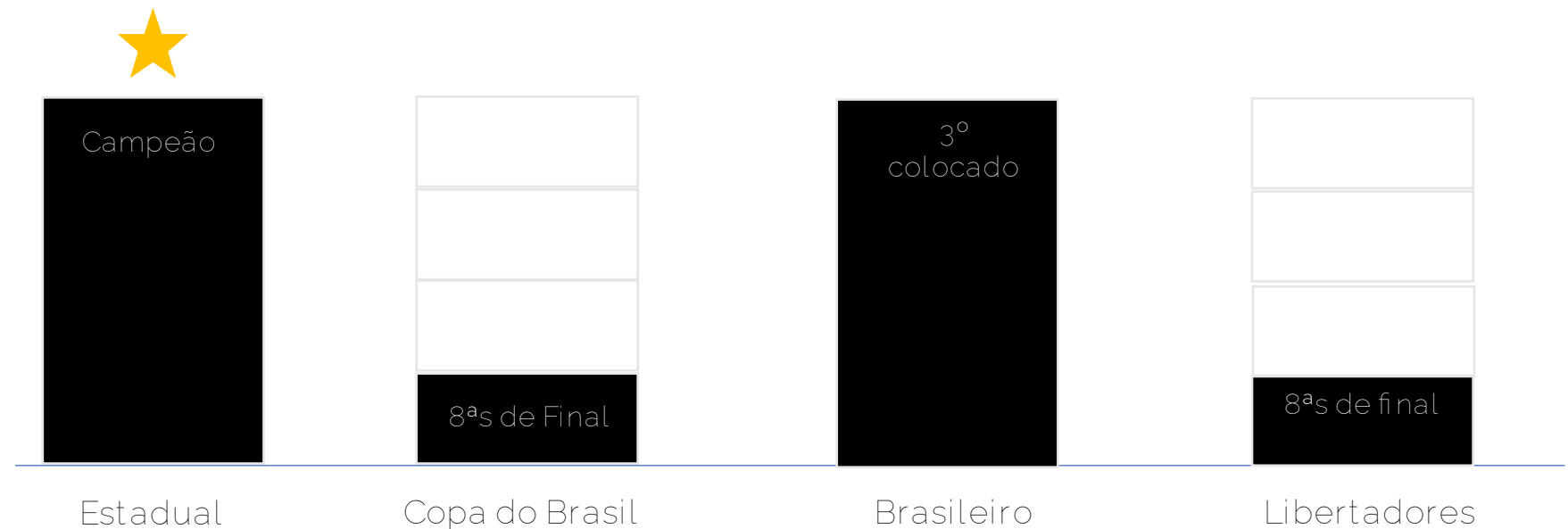


Esportivo



Atlético Mineiro

Desempenho Esportivo na temporada 2023



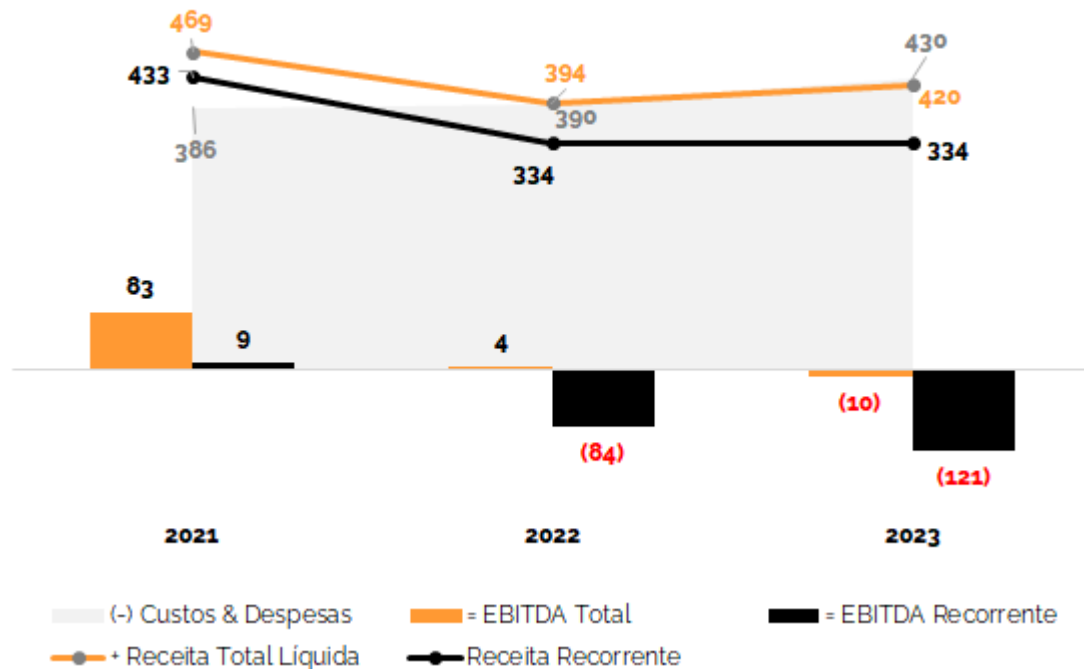
O que deu certo

- ✓ Aportes após a SAF, reduzindo as dívidas.
- ✓ Esportivamente foi dentro das possibilidades.

O que não funcionou

- ✗ Custos reduzidos abaixo do ideal.
- ✗ Ainda bastante endividado.
- ✗ Receitas não cresceram.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas estabilizadas, com queda relevante nas Comerciais, quando o mercado apresentou crescimento. Custos com Pessoal controlados, mas outros Custos e Despesas cresceram muito. Merece atenção para os próximos anos.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	161,8	162,3	(48%)	0%	37%	36%
Comercial	72,3	54,0	31%	(25%)	16%	12%
Negociação de Atletas	91,8	111,5	13%	22%	21%	25%
Bilheteria/Sócio Torcedor	71,2	85,4	16%	20%	16%	19%
Social	13,5	16,7	47%	24%	3%	4%
Outros	30,8	16,0	(29%)	(48%)	7%	4%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

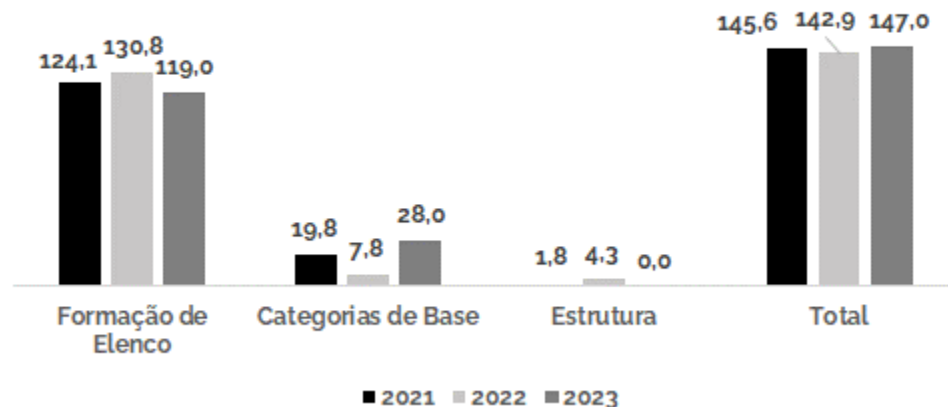
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	82%	99%	102%
Pessoal (319,4) (283,9) (279,0)			
Pessoal / Custos e Despesas	75%	70%	61%
Outros (107,8) (124,1) (151,0)			
Outros / Custos e Despesas	25%	30%	39%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

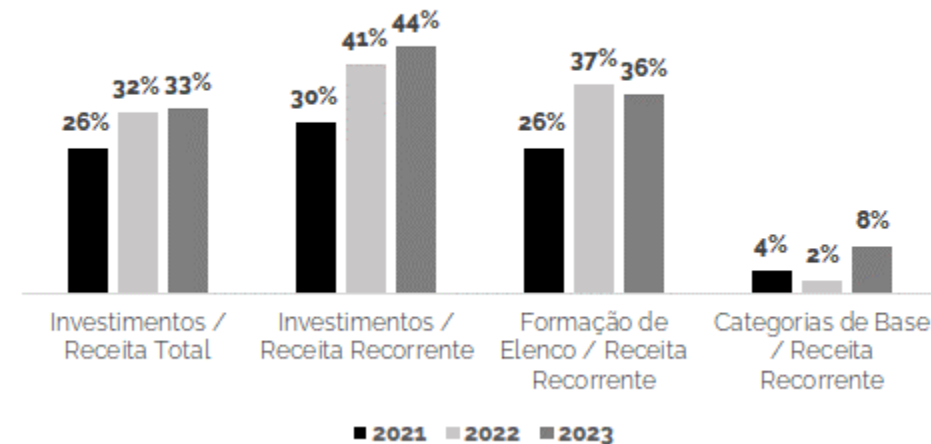
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



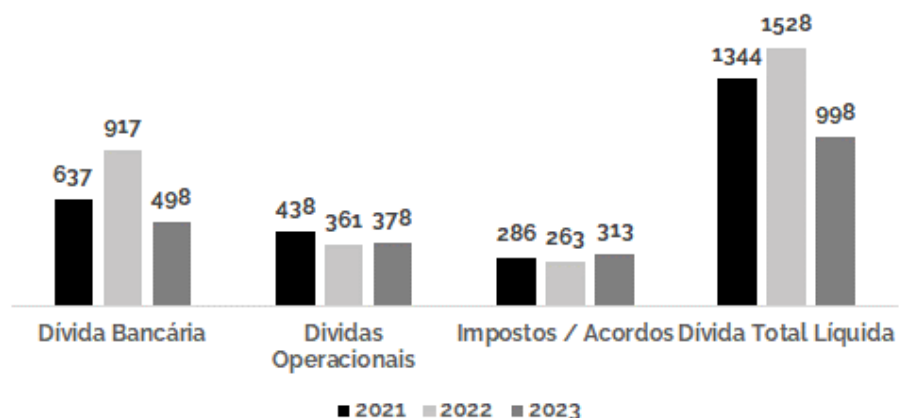
Proporção dos Investimentos



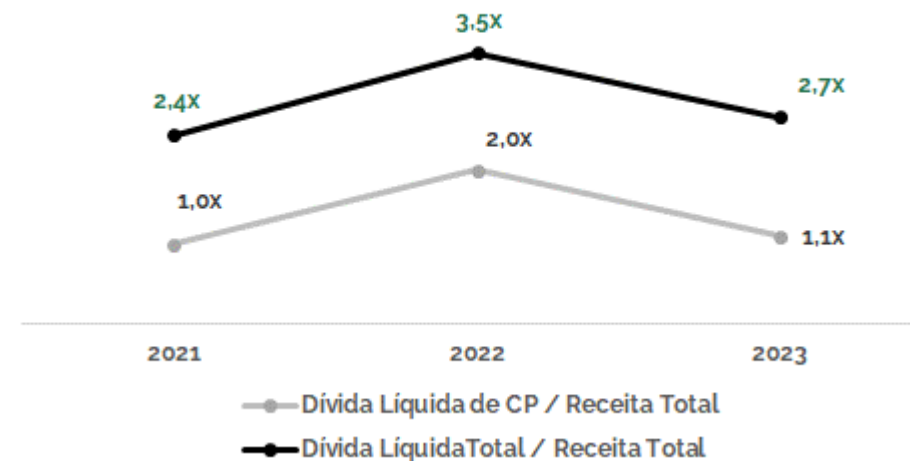
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Atlético MG: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	419.788
Custos e Despesas	(429.475)
Geração de Caixa (EBITDA)	(9.687)
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	64.091
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(135.750)
Antecipações e Recebimentos de TV	30.845
Caixa das Atividades	(50.504)
Formação de Atletas	(28.459)
Formação de Elenco profissional	(119.234)
Capex	0
Parcelamentos	49.784
Ajustes da Criação da SAF	552.401
Aumento de Capital	286.567
Resultado Financeiro	(167.586)
Pagamento de Dívidas	(344.965)
Fluxo de Caixa da Operação	178.007
Receita LFU	0
Fluxo de Caixa Final	178.007
R\$ milhões	



O clube operou a atividade no vermelho. O EBITDA foi negativo, e depois as necessidades de capital de giro consumiram mais caixa.



Houve um grande investimento em atletas e nas categorias de base, mas tudo que foi feito em termos de gastos e investimentos acabou sendo ajustado pela transformação em SAF, que culminou em aumento de capital e capitalização de dívidas. Além disso, houve a venda da parte remanescente do shopping. O fato é que a situação era tão complexa que entraram R\$ 838 milhões de caixa e a dívida segue próximo de R\$ 1 bilhão. Há muito a ser feito.

Rating Convocados	D
-------------------	---

Auditoria (SAF): BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

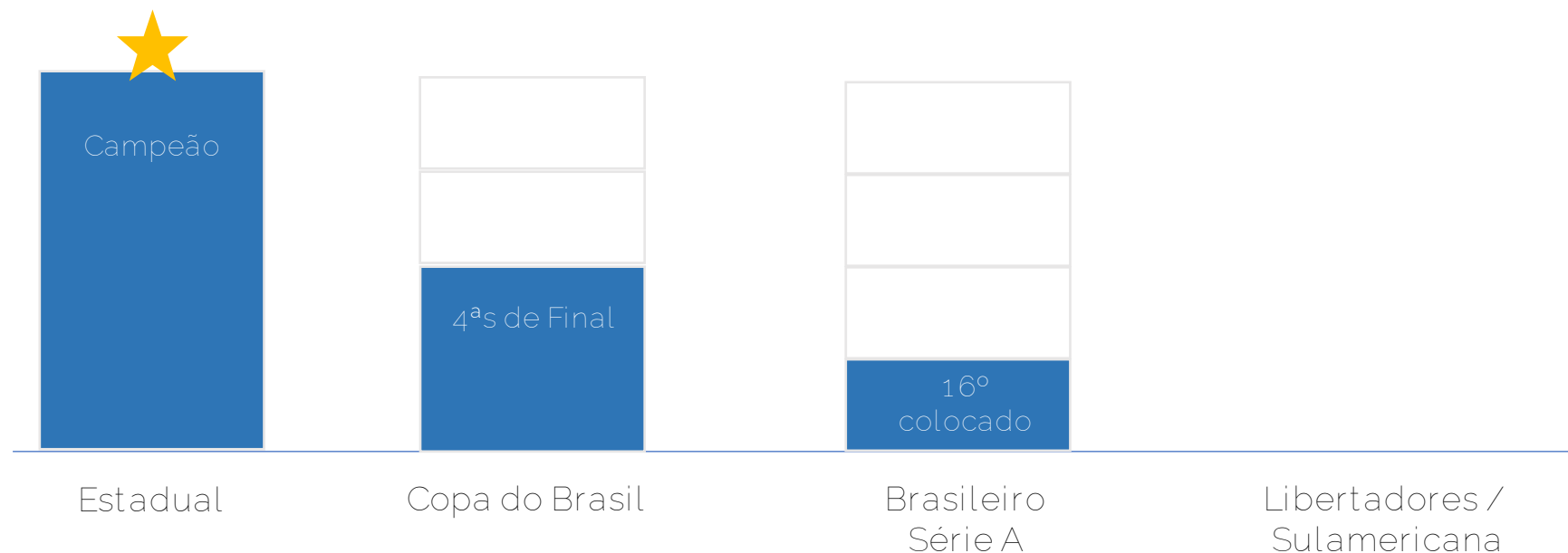


Esportivo



Bahia

Desempenho Esportivo na temporada 2023



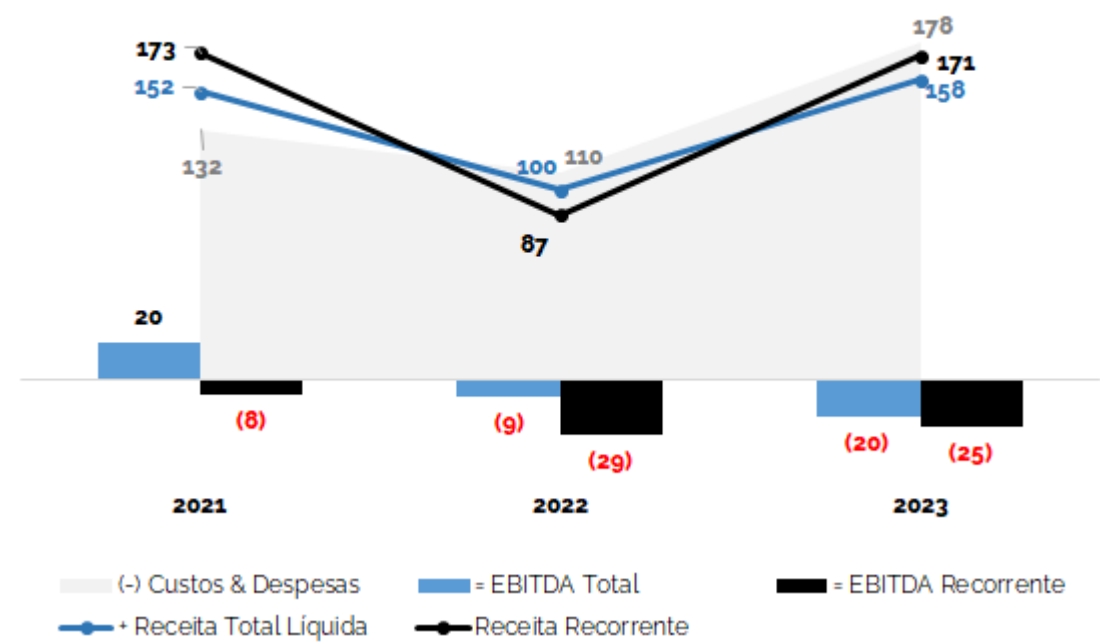
O que deu certo

- ✓ Manutenção na série A.
- ✓ Desempenho esportivo nas demais competições.
- ✓ Redução de dívidas.

O que não funcionou

- ✗ Custos cresceram muito e foram suportados por recursos do acionista.
- ✗ Desempenho na Série A foi frágil.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Retorno à Série A possibilitou aumento de Receitas Recorrentes. A transformação em SAF retirou as receitas Sociais e não tivemos acesso ao balanço da Associação. O fato do clube estar em processo de reestruturação de elenco com a chegada do CFG tem sinais claros: mais investimentos, aumento de custos, redução na negociação de atletas.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	22,6	76,5	(83%)	239%	20%	43%
Comercial	18,9	31,1	(6%)	64%	17%	18%
Negociação de Atletas	20,6	5,6	(33%)	(73%)	18%	3%
Bilheteria/Sócio Torcedor	18,9	49,2	558%	160%	17%	28%
Social	20,6	0,0	(8%)	(100%)	18%	0%
Outros	9,8	14,1	5%	43%	9%	8%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	87%	109%	112%
Pessoal	(118,5)	(76,8)	(149,4)
Pessoal / Custos e Despesas	76%	67%	84%
Outros	(38,2)	(37,8)	(28,5)
Outros / Custos e Despesas	24%	33%	16%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

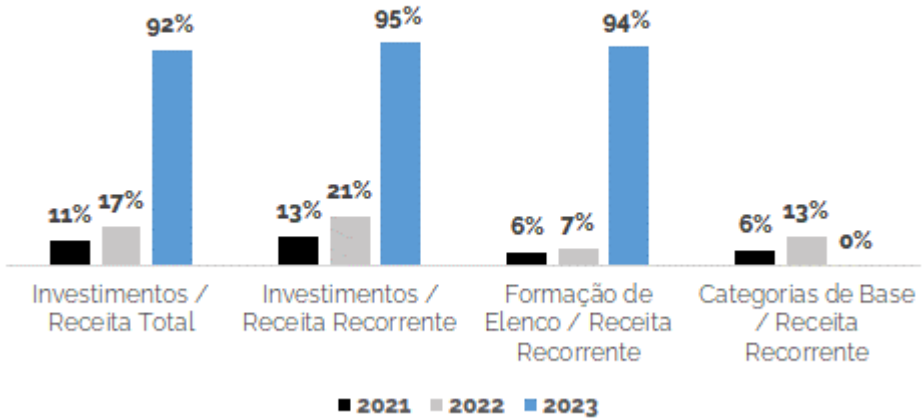
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



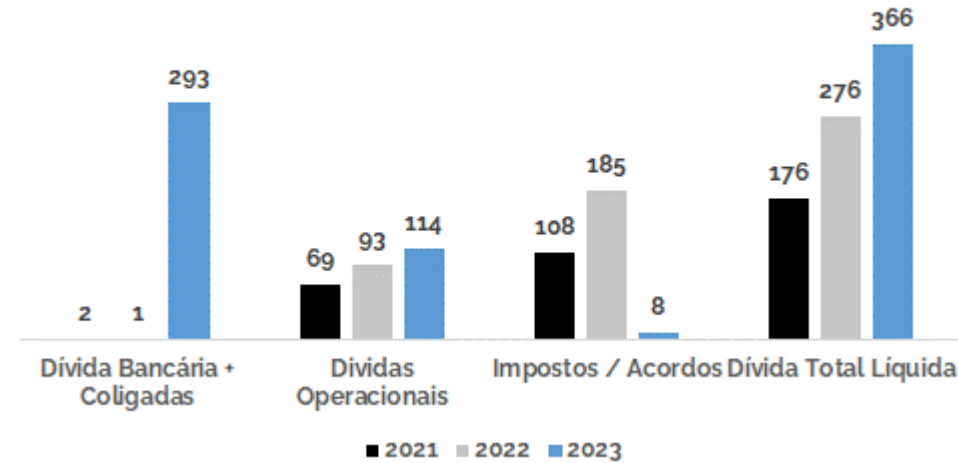
Proporção dos Investimentos



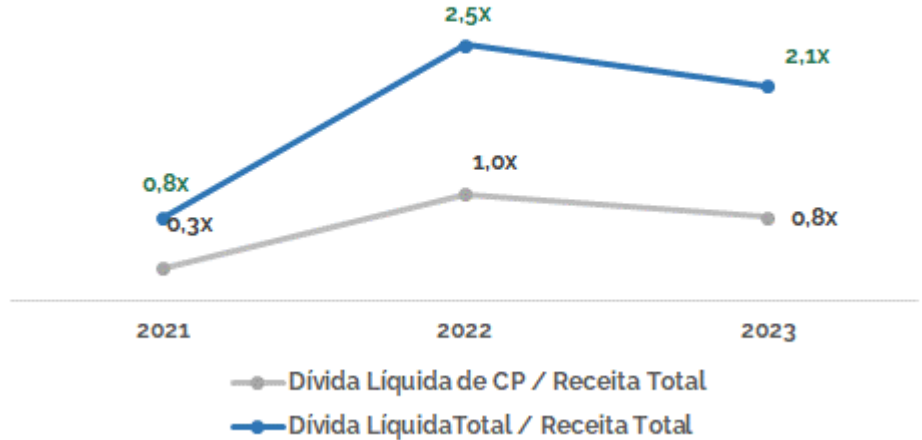
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	158.362
Custos e Despesas	(177.868)
Geração de Caixa (EBITDA)	(19.506)
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(100.057)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	56.284
Antecipações e Recebimentos de TV	48.169
Caixa das Atividades	(15.110)
Formação de Atletas	0
Formação de Elenco profissional	(160.398)
Capex	(1.555)
Parcelamentos / Ajustes da SAF	(258.305)
Resultado Financeiro	(2.113)
Aumento de Capital	190.000
Coligadas	293.390
Pagamento de Dívidas	(651)
Fluxo de Caixa da Operação	45.258
Receita LFU	
Fluxo de Caixa Final	45.258
R\$ milhões	
Rating Convocados	D

A geração de caixa foi negativa, com custos maiores que as receitas, e ainda foi impactada pelas contas de giro, especialmente o aumento dos prazos de recebimento e o pagamento de atrasos de encargos e salários.

O novo acionista colocou um bom dinheiro, via aumento de capital e aporte de coligadas, pagando dívidas e investindo. As dívidas hoje são essencialmente com o CFG.

Auditoria (SAF): RSM Brasil Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

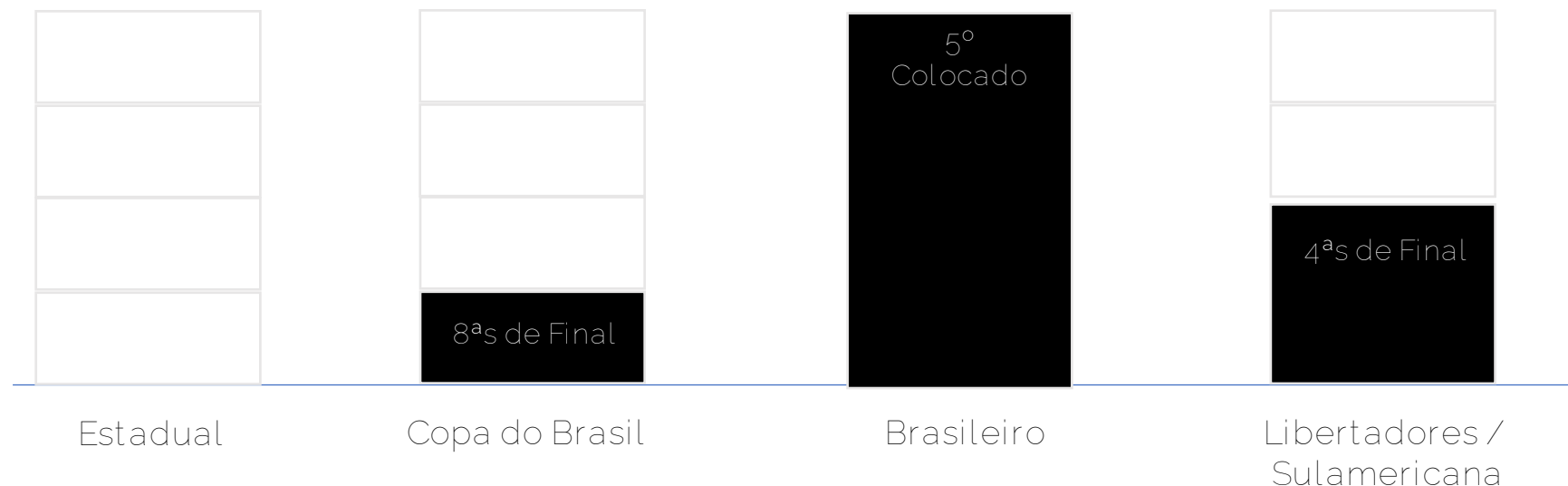


Esportivo



Botafogo

Desempenho Esportivo na temporada 2023



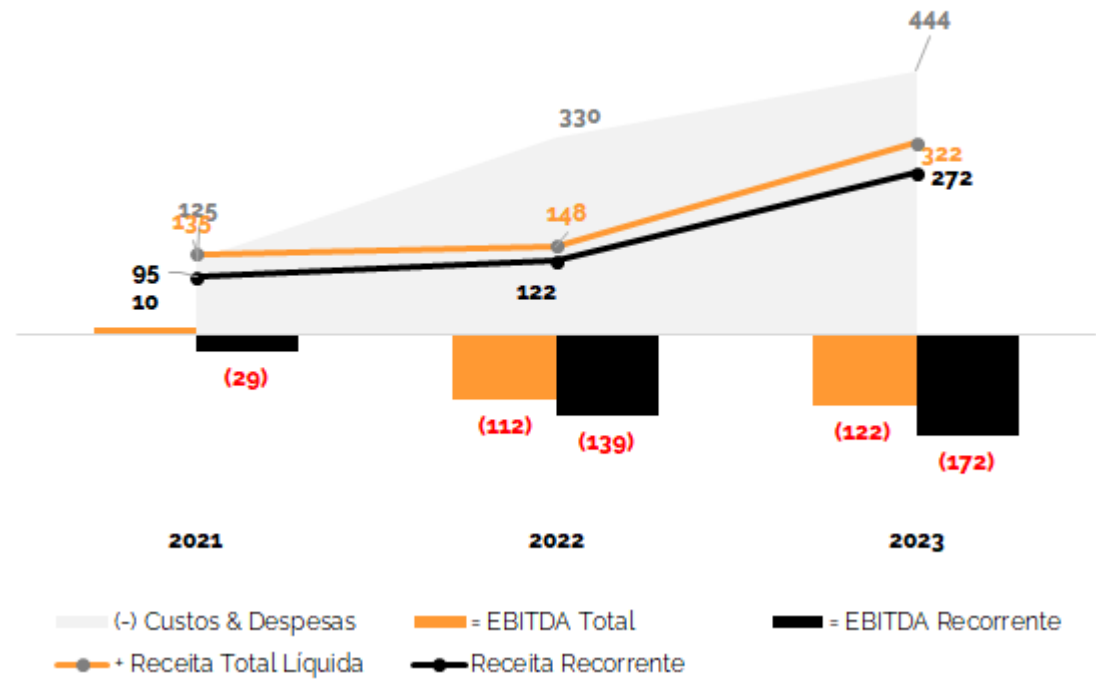
O que deu certo

- ✓ Aumento de Receitas.
- ✓ Desempenho esportivo na Série A.

O que não funcionou

- ✗ Desequilíbrio operacional.
- ✗ Aumento de dívidas (SAF + Associação).

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Segundo ano em que os custos são substancialmente maiores que as receitas, mesmo com o crescimento dessas observado em 2023. Ainda há muitas despesas da associação que estão sendo pagas pela SAF, e um longo caminho e atenção, pois as necessidades estão sendo cobertas com novas dívidas.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022		Variação Anual		Participação	
	2022	2023	21/ 22	22/ 23	2022	2023
Direitos de Transmissão	94,2	153,6	73%	63%	64%	43%
Comercial	6,3	44,0	(32%)	601%	4%	12%
Negociação de Atletas	26,2	49,8	(34%)	90%	18%	14%
Bilheteria/Sócio Torcedor	7,8	61,9	11%	689%	5%	17%
Outros	13,8	45,7	16%	231%	9%	13%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	93%	176%	138%
Pessoal	(83,4)	(196,5)	(258,0)
Pessoal / Custos e Despesas	67%	75%	58%
Outros	(41,4)	(134,0)	(185,9)
Outros / Custos e Despesas	33%	25%	42%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Botafogo: Investimentos & Dívidas

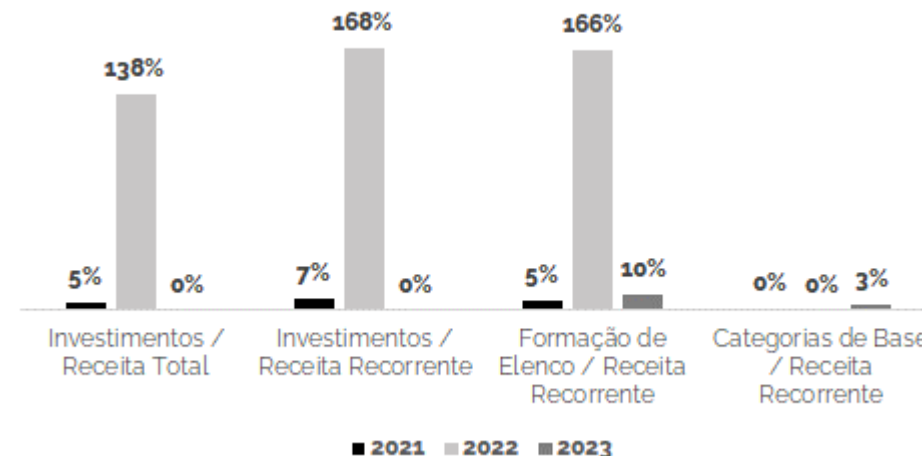
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



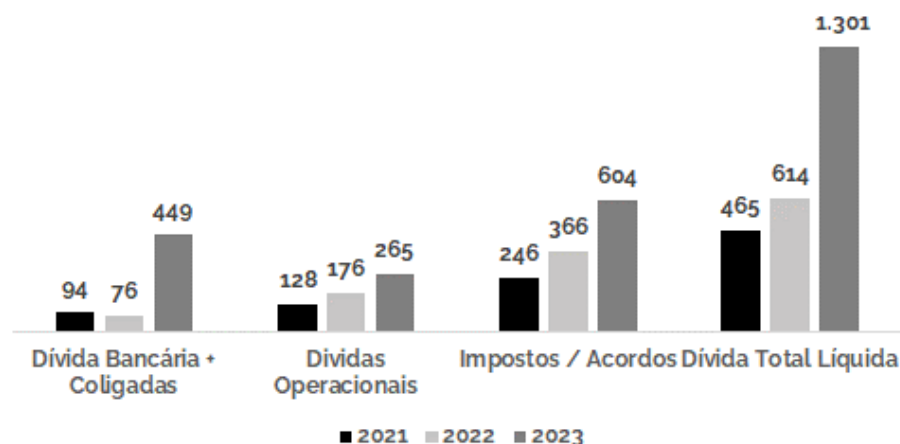
Proporção dos Investimentos



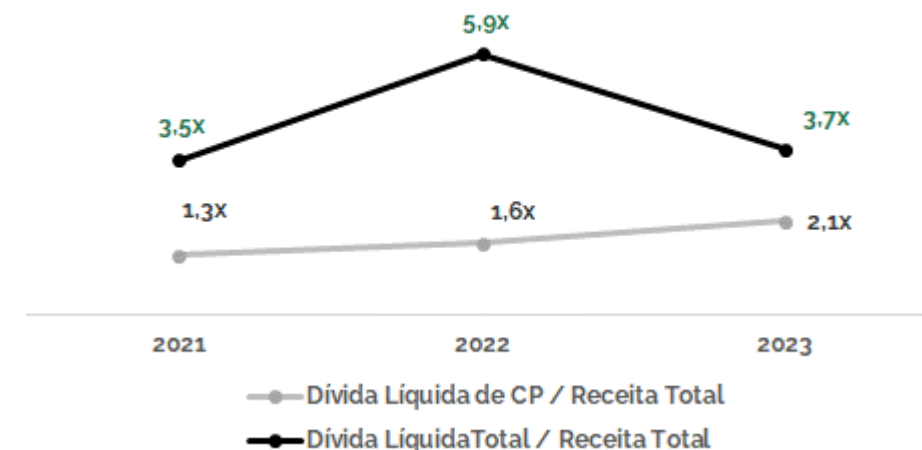
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Botafogo: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	322.051
Custos e Despesas	(443.919)
Geração de Caixa (EBITDA)	(121.868)
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	58.739
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	22.358
Antecipações e Recebimentos de TV	93
Caixa das Atividades	(40.678)
Formação de Atletas	(10.265)
Formação de Elenco profissional	(30.589)
Capex	(11.494)
Ajustes da Criação da SAF	36.425
Resultado Financeiro	(57.197)
Coligadas	(369.606)
Variação das Dívidas Bancárias	396.038
Fluxo de Caixa da Operação	(87.366)
Receita LFU	100.048
Fluxo de Caixa Final	12.682
R\$ milhões	

O resultado operacional é bastante ruim: o EBITDA foi altamente negativo, e não foi compensado com as contas de giro.

Os investimentos foram menores em 2023, mas houve contingências que se transformaram em dívidas, custos financeiros relevantes, e a tomada de dívidas de curto prazo na SAF cujos valores foram transferidos para o acionista.

Os recursos oriundos da venda dos 20% de direitos futuros para a LFU foram fundamentais para fechar o caixa sem novas dívidas.

Rating Convocados

D

Auditoria: BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

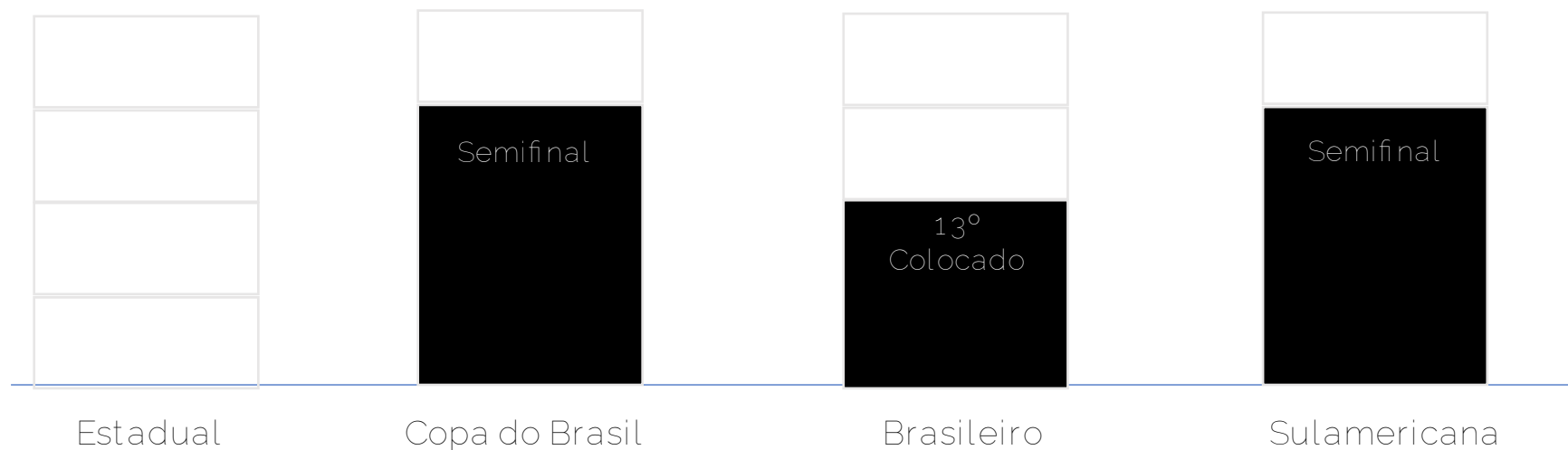


Esportivo



Corinthians

Desempenho Esportivo na temporada 2023



O que deu certo

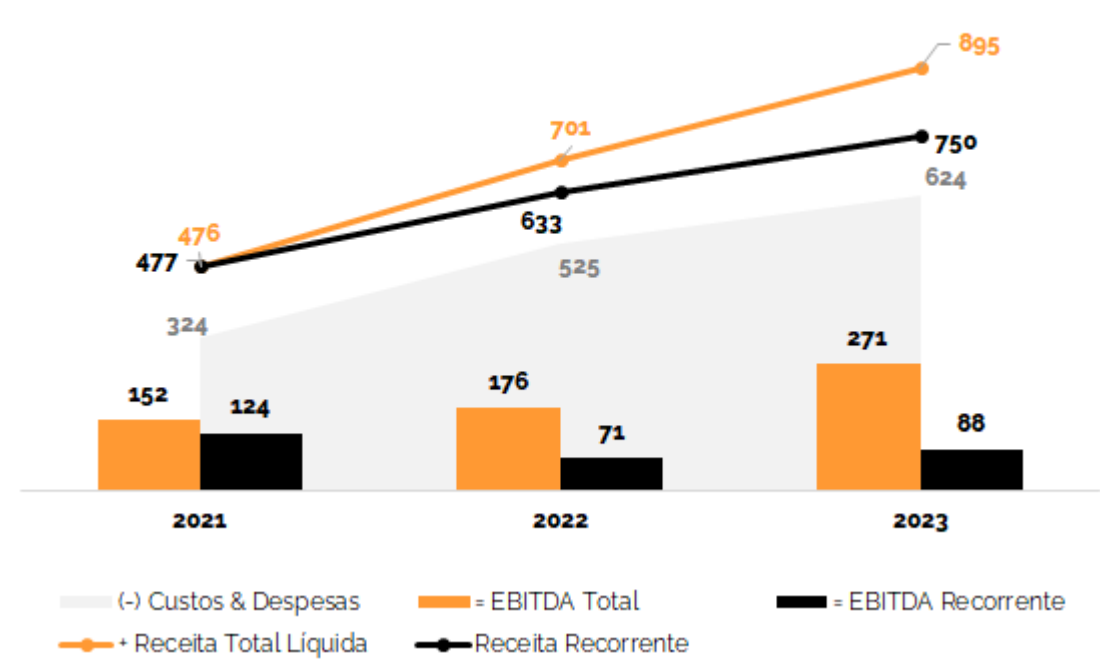
- ✓ Aumento de Receitas.
- ✓ Desempenho Esportivo nas copas.

O que não funcionou

- ✗ Dívida segue elevada.
- ✗ Custo financeiro incompatível.
- ✗ Desempenho na Série A.

Corinthians: Operacionais

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



O problema do Corinthians não é a operação. 2023 foi mais um ano com boa geração de caixa, receitas crescentes, custos que se comportaram relativamente bem. Receitas Comerciais, com Negociação de Atletas e Bilheteria/ST foram muito bem. Em compensação os Outros Custos e Despesas deixaram a desejar.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/ 22	22/ 23	2022	2023
Direitos de Transmissão	332,3	307,0	13%	(8%)	43%	33%
Comercial	144,7	215,1	(22%)	49%	19%	23%
Negociação de Atletas	109,2	182,5	250%	67%	14%	20%
Bilheteria/Sócio Torcedor	135,3	197,4	348%	46%	18%	21%
Social	49,6	30,0	242%	(40%)	6%	3%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

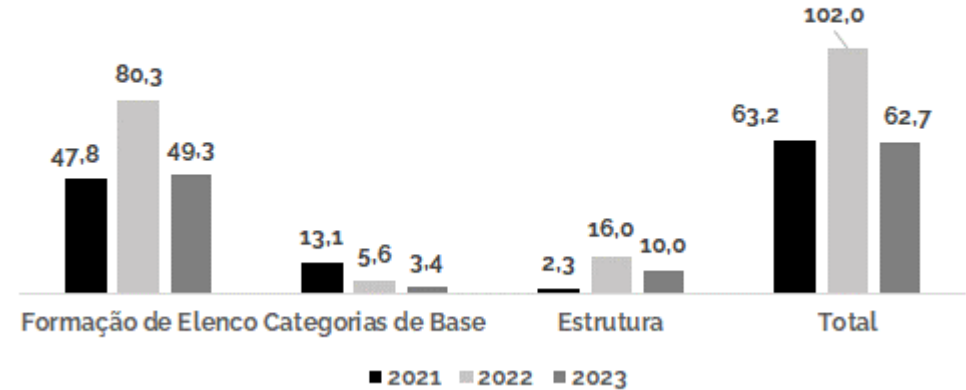
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	68%	75%	70%
Pessoal (271,1) (330,8) (309,2)			
Pessoal / Custos e Despesas	76%	60%	50%
Outros (87,2) (218,4) (315,2)			
Outros / Custos e Despesas	24%	40%	50%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

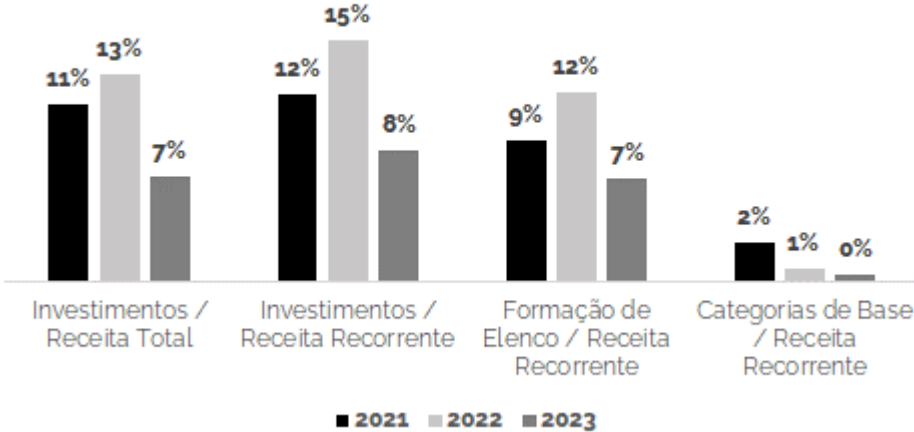
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Proporção dos Investimentos

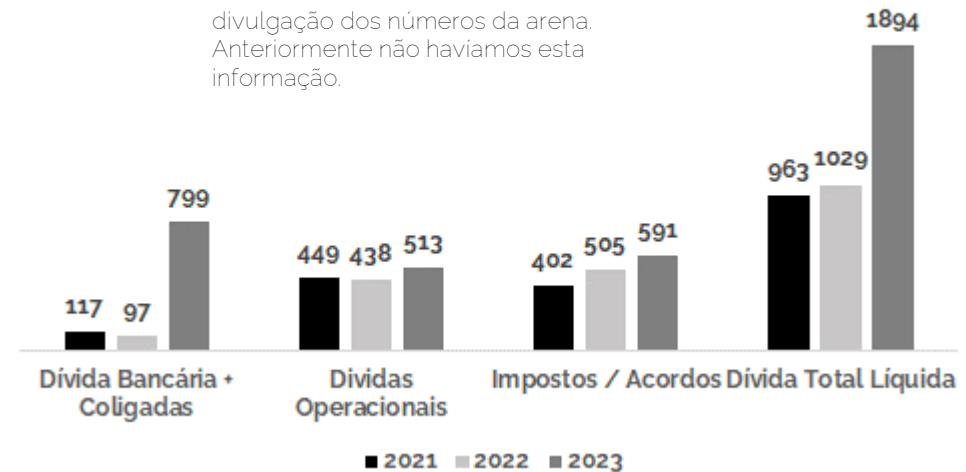


Dívidas

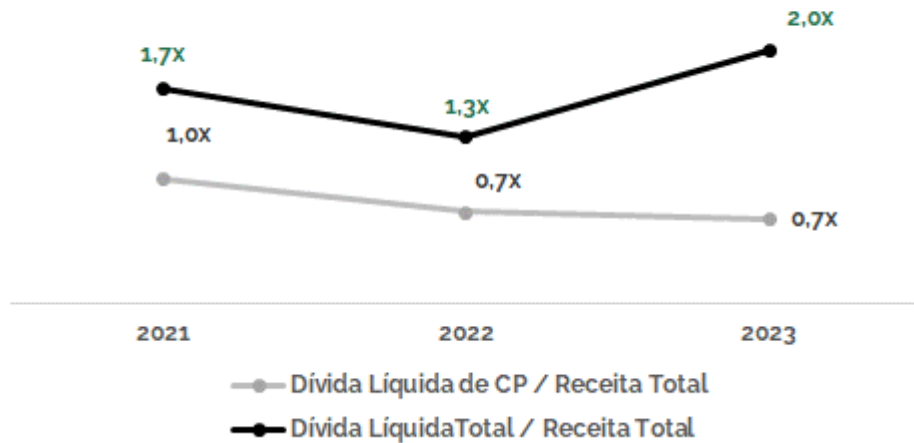
Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões

Obs: crescimento da dívida associado à divulgação dos números da arena. Anteriormente não havíamos esta informação.



Endividamento: Alavancagem



Corinthians: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	895.105
Custos e Despesas	(624.383)
Geração de Caixa (EBITDA)	270.722
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(12.710)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(52.524)
Antecipações e Recebimentos de TV	(53.207)
Caixa das Atividades	152.281
Formação de Atletas	(3.414)
Formação de Elenco profissional	(49.268)
Capex	4.823
Parcelamentos	86.065
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(32.887)
Outras Movimentações de Caixa	32.653
Resultado Financeiro	(225.182)
Pagamento de Dívidas	33.105
Fluxo de Caixa da Operação	(1.824)
Receita LFU	
Fluxo de Caixa Final	(1.824)
R\$ milhões	

Rating Convocados	C
-------------------	---

O resultado operacional é bom. O clube gera caixa, e mesmo com os ajustes de giro ainda tem caixa das atividades positivo. O problema não está aí.

A grande dificuldade é lidar com os custos financeiros, seja do clube como da arena. Para isso a geração de caixa é insuficiente, e o clube usa estratégias como atrasar encargos e salários, como é visto recorrentemente no aumento dos parcelamentos, e no prazo de pagamentos. O resultado é o aumento recorrente das dívidas, num círculo vicioso sem fim.

Auditoria: RSM Brasil Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

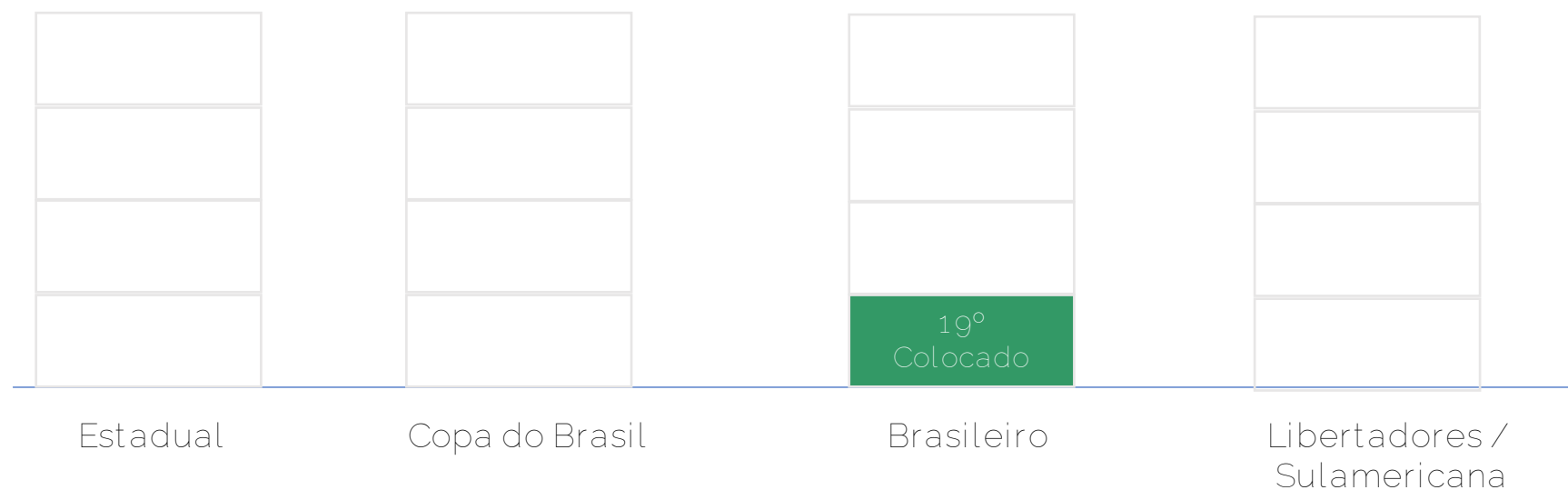


Esportivo



Coritiba

Desempenho Esportivo na temporada 2023



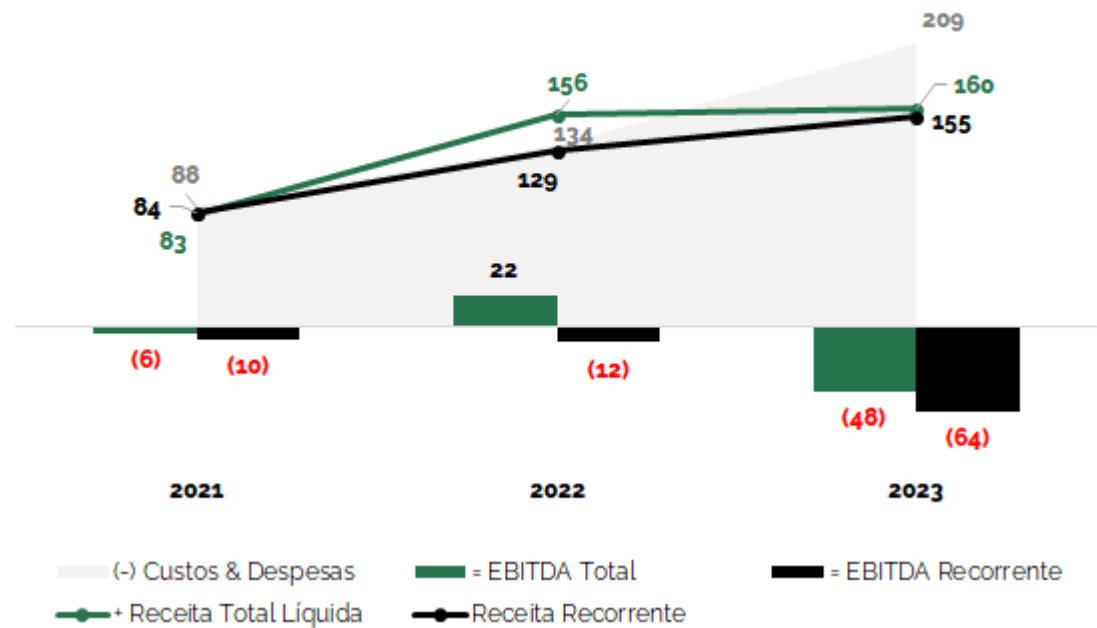
O que deu certo

- ✓ Entrada em operação da SAF.

O que não funcionou

- ✗ Desempenho esportivo.
- ✗ Operar em prejuízo.
- ✗ Dívidas.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Num ano em que as receitas da indústria cresceram, mantê-las não se traduz no melhor desempenho. Do outro lado, os custos e despesas cresceram substancialmente, sem desempenho esportivo. A SAF é nova, o clube passou por uma recuperação judicial e ainda está em fase de reestruturação. Reside aí a expectativa de mudança de cenário.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	51,4	51,0	(17%)	(1%)	30%	30%
Comercial	16,6	14,3	146%	(14%)	10%	8%
Negociação de Atletas	36,3	15,3	700%	(58%)	21%	9%
Bilheteria/Sócio Torcedor	51,8	38,6	225%	(25%)	30%	23%
Estádio	12,3	13,6	210%	10%	7%	8%
Outros	3,2	37,0	(16%)	1.041%	2%	22%

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	107%	86%	130%

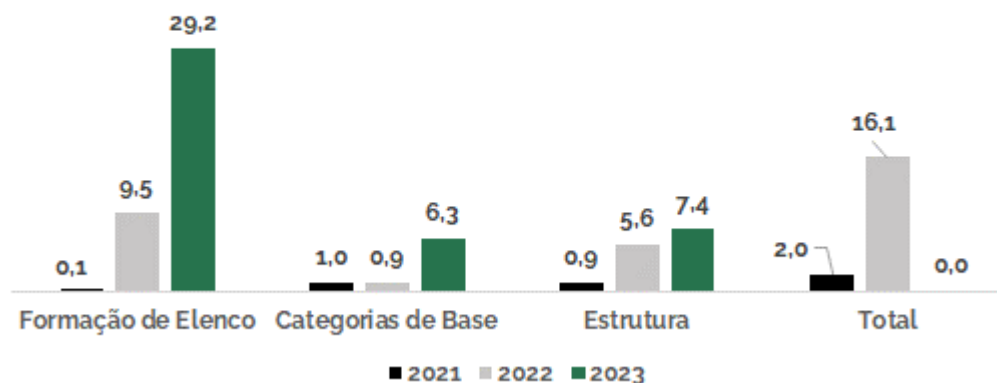
Pessoal	(69,5)	(88,7)	(134,8)
Pessoal / Custos e Despesas	71%	63%	65%
Outros	(28,3)	(51,4)	(73,7)
Outros / Custos e Despesas	29%	37%	35%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

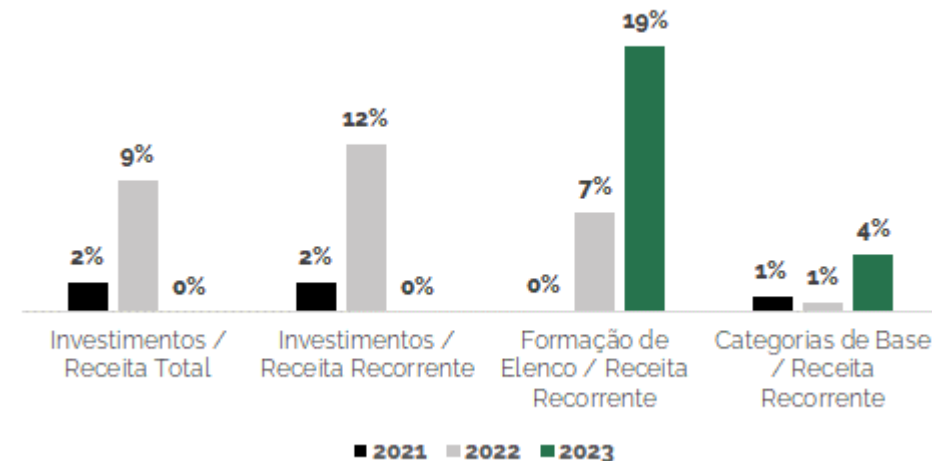
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



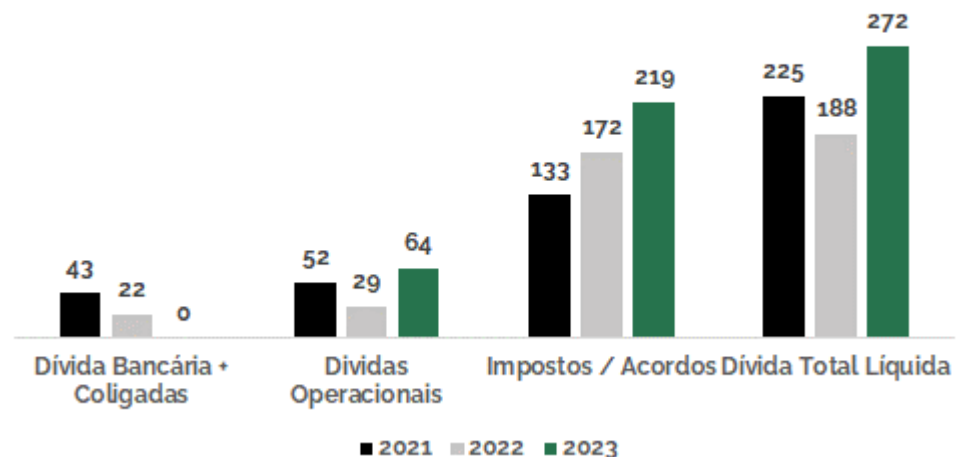
Proporção dos Investimentos



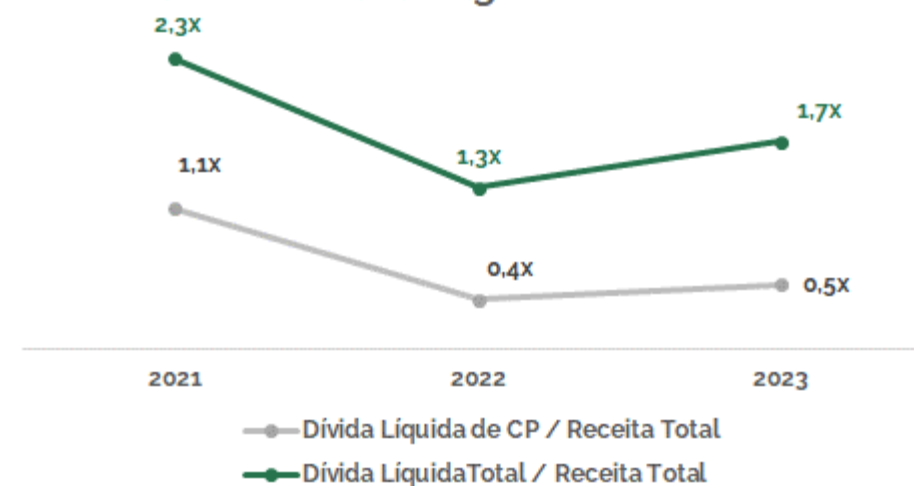
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Coritiba: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	160.154
Custos e Despesas	(208.458)
Geração de Caixa (EBITDA)	(48.304)

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(8.480)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	22.398
Antecipações e Recebimentos de TV	(8.605)
Caixa das Atividades	(42.991)

Formação de Atletas	(6.321)
Formação de Elenco profissional	(29.136)
Capex	(7.385)
Parcelamentos	(15.865)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	390
Outras Movimentações de Caixa	38.266
Resultado Financeiro	(25.884)
Pagamento de Dívidas	(22.034)
Fluxo de Caixa da Operação	(110.960)

Receita LFU	88.366
Fluxo de Caixa Final	(22.594)

Rating Convocados

D

A operação não foi bem em 2023, com EBITDA negativo, que não foi recuperado pela gestão de capital de giro.

Ainda há movimentações da transformação em SAF e da recuperação judicial da associação, mas vemos entre redução de passivos, custo financeiro e investimentos, o ano foi de forte necessidade de caixa.

É onde entram os recursos da venda dos 20% dos direitos futuros da LFU. Insuficientes para resolver todo o problema, mas eliminando a necessidade de novos aportes da Treecorp.

Auditoria (SAF): BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

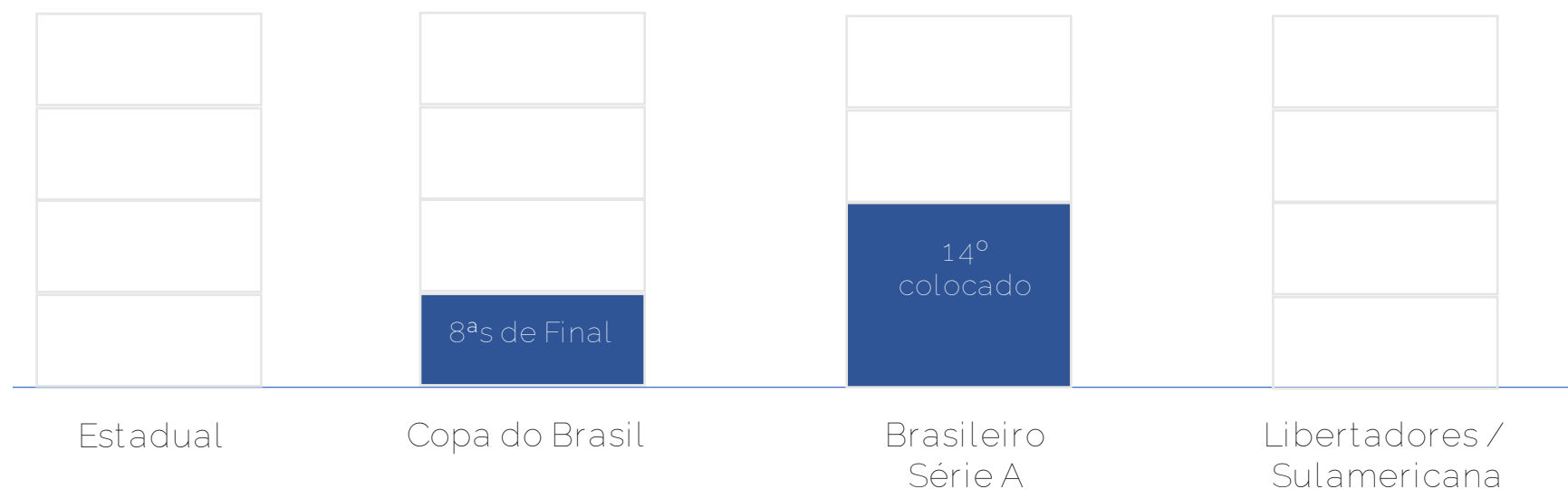


Esportivo



Cruzeiro SAF

Desempenho Esportivo na temporada 2023



O que deu certo

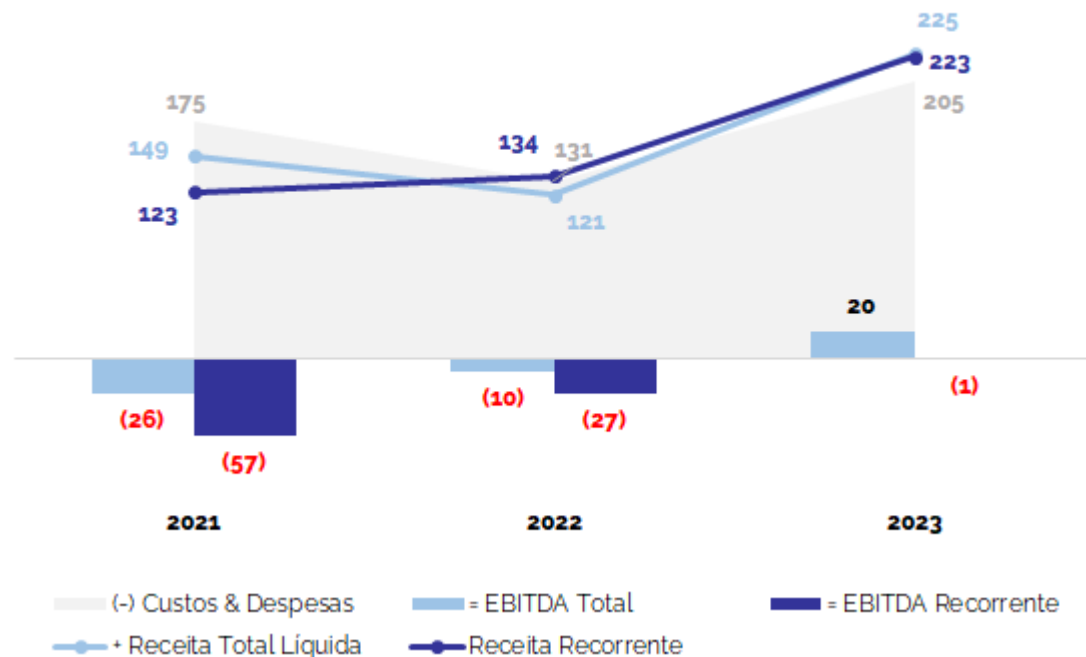
- ✓ Manter as contas em dia, pelo menos aparentemente.

O que não funcionou

- ✗ Custos e dívidas seguem elevados.
- ✗ Desempenho esportivo.

Cruzeiro SAF: Operacionais

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas e custos cresceram em proporções parecidas. Nas receitas o destaque foram as Comerciais, e a certa desilusão foi com a Bilheteria/ST. Os Custos com Pessoal cresceram bem, e o Outros ainda são impactados pela relação com a associação.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	30,0	101,7	(39%)	239%	19%	42%
Comercial	45,0	60,4	8%	34%	29%	25%
Negociação de Atletas	16,9	20,7	(51%)	22%	11%	9%
Bilheteria/Sócio Torcedor	65,2	59,6	507%	(9%)	41%	24%
Outros	0,2	0,9	(99%)	330%	0%	0%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

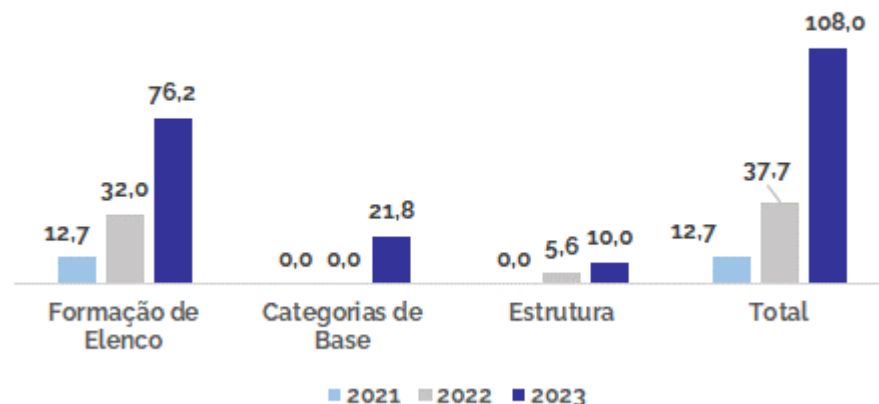
	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	109%	91%
Pessoal	(88,2)	(124,7)
Pessoal / Custos e Despesas	64%	61%
Outros	(48,8)	(79,9)
Outros / Custos e Despesas	36%	39%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

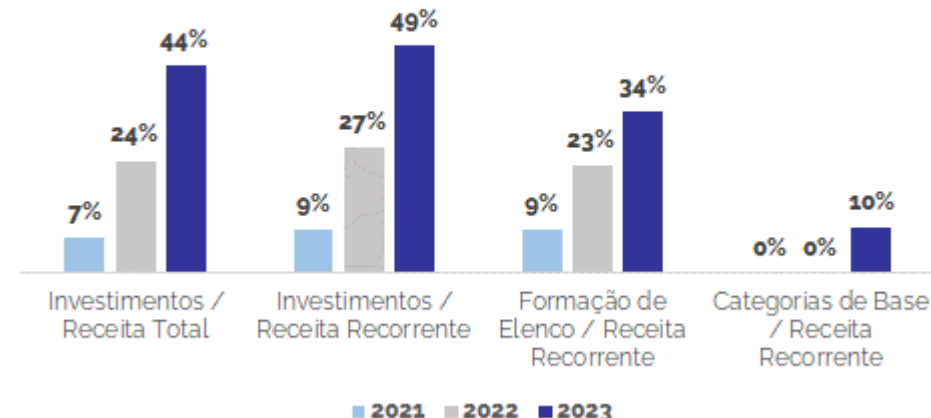
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



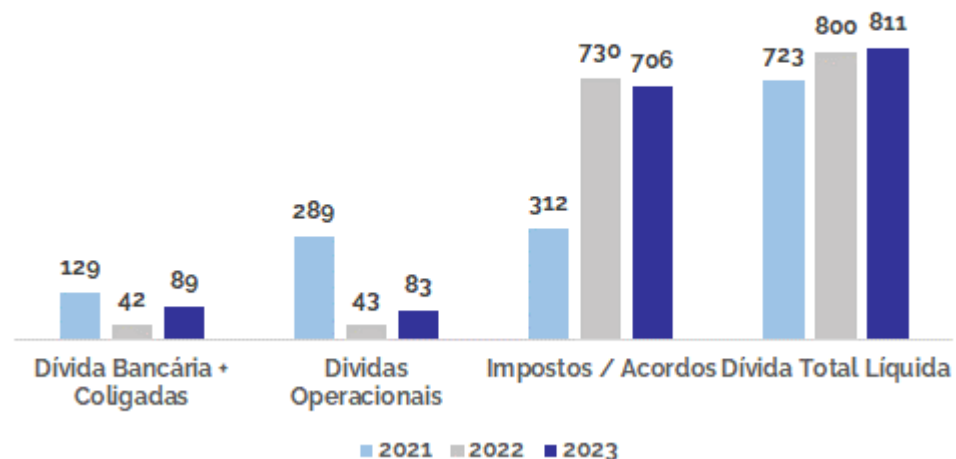
Proporção dos Investimentos



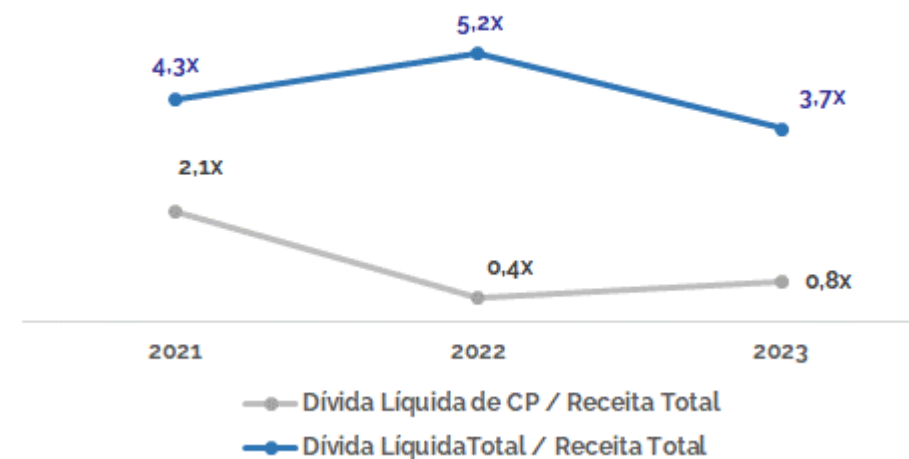
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Cruzeiro SAF: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	224.492
Custos e Despesas	(204.629)
Geração de Caixa (EBITDA)	19.863
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	456
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	32.388
Antecipações e Recebimentos de TV	16.713
Caixa das Atividades	69.420
Formação de Atletas	(21.791)
Formação de Elenco profissional	(76.159)
Capex	(9.917)
Parcelamentos	(29.453)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	458
Outras Movimentações de Caixa	7.652
Adiantamento para Aumento de Capital	70.000
Pagamentos ao Cruzeiro Associação	(41.736)
Resultado Financeiro	(8.520)
Pagamento de Dívidas	(4.710)
Fluxo de Caixa da Operação	(44.756)
Receita LFU	96.397
Fluxo de Caixa Final	51.641
R\$ milhões	

A SAF operou bem, com geração de caixa positiva e boa gestão de capital de giro, liberando recursos para as demais necessidades.

Ainda receberam recursos dos acionistas (R\$ 70 milhões), que ajudaram a compor a necessidade de investimentos, e os pagamentos das dívidas da associação. O que não significou redução de dívidas, que acabam corrigidas na mesma velocidade que conseguem ser pagas.

Os recursos da venda dos 20% da LFU foram fundamentais para fechar o caixa e ainda deixar recursos para o início de 2024.

Rating Convocados

D

Auditoria: Mazars. Com ressalvas: i) limitação na análise da venda dos 20% da LFU; ii) limitação na análise da relação entre SAF e Associação.

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

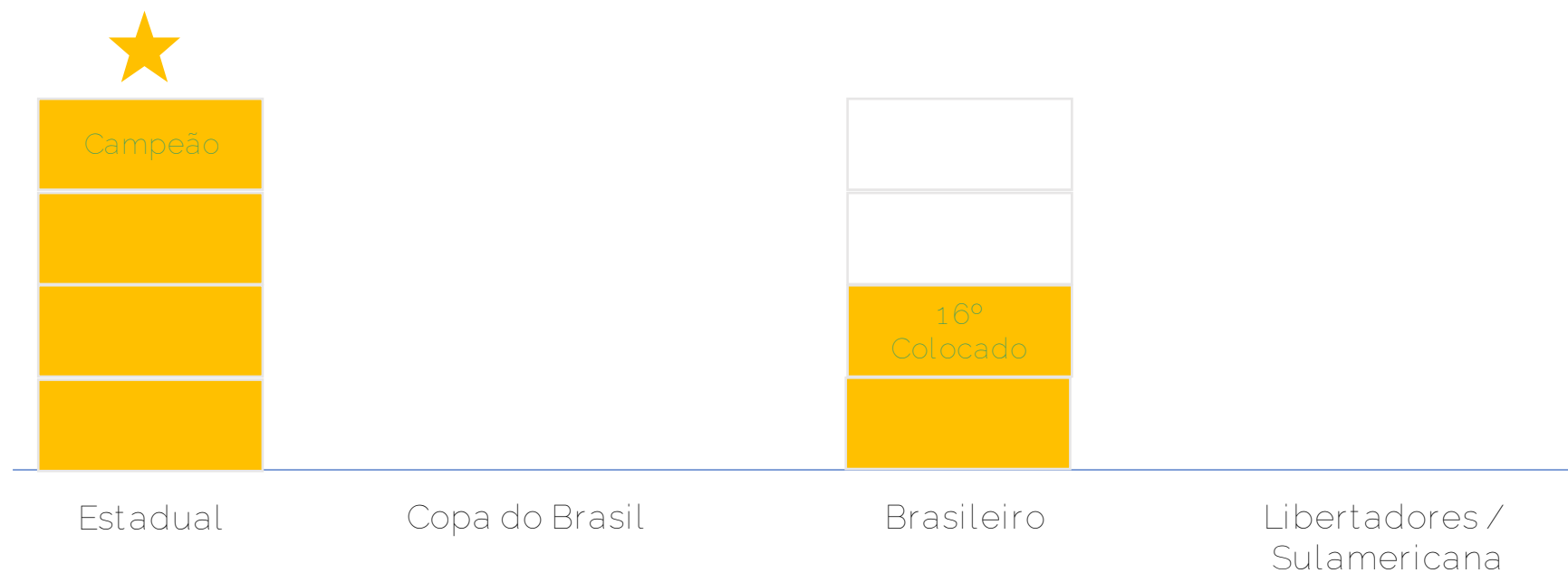


Esportivo



Cuiabá

Desempenho Esportivo na temporada 2023



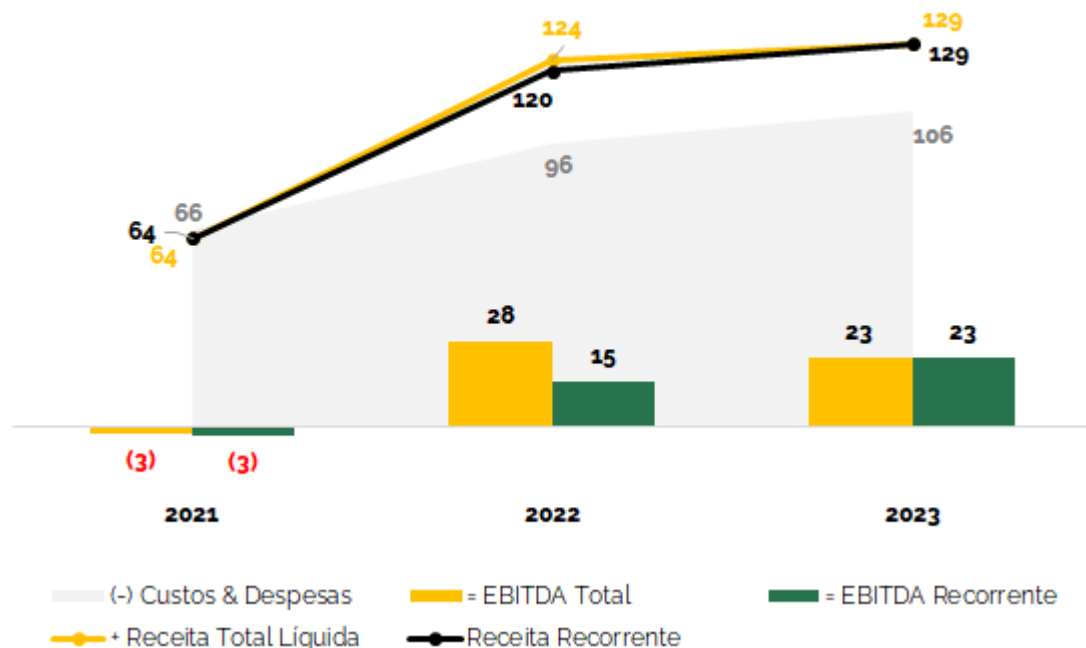
O que deu certo

- ✓ Desempenho esportivo.
- ✓ Equilíbrio financeiro (custos controlados e dívida zero).

O que não funcionou

× -

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas andaram de lado, o que não é bom. Há algumas limitações na compreensão dos números do clube, que não detalha da melhor maneira as receitas. Do lado dos custos vimos crescimento, mas acompanhando as receitas, e mantendo o equilíbrio.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	91,6	74,8	108%	(18%)	66%	54%
Comercial	5,8	6,4	(76%)	11%	4%	5%
Negociação de Atletas	13,8	0,0	1.460%	(100%)	10%	0%
Bilheteria/Sócio Torcedor	0,0	16,6	(100%)	-	0%	12%
Outros	28,2	42,0	1.723%	49%	20%	30%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

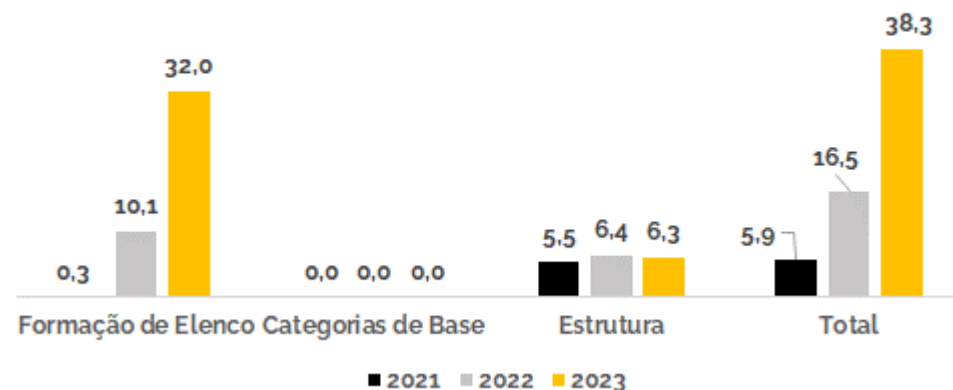
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	104%	77%	82%
Pessoal	(50,7)	(71,5)	(85,1)
Pessoal / Custos e Despesas	69%	72%	80%
Outros	(22,7)	(28,5)	(21,1)
Outros / Custos e Despesas	31%	28%	20%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

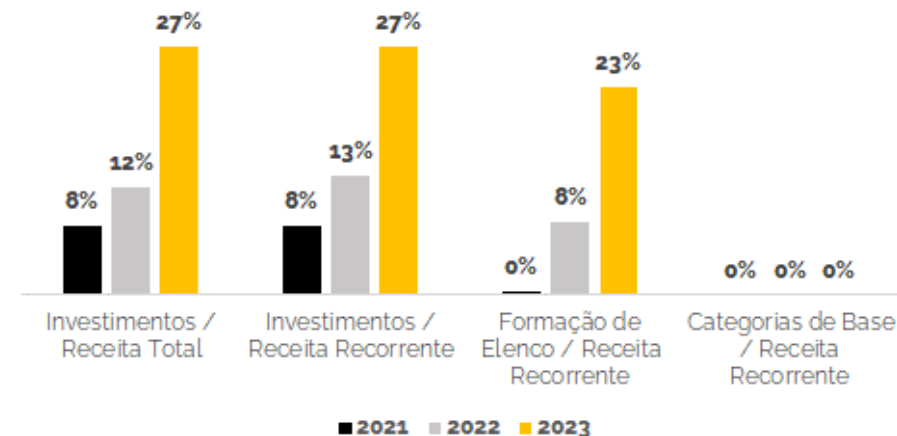
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



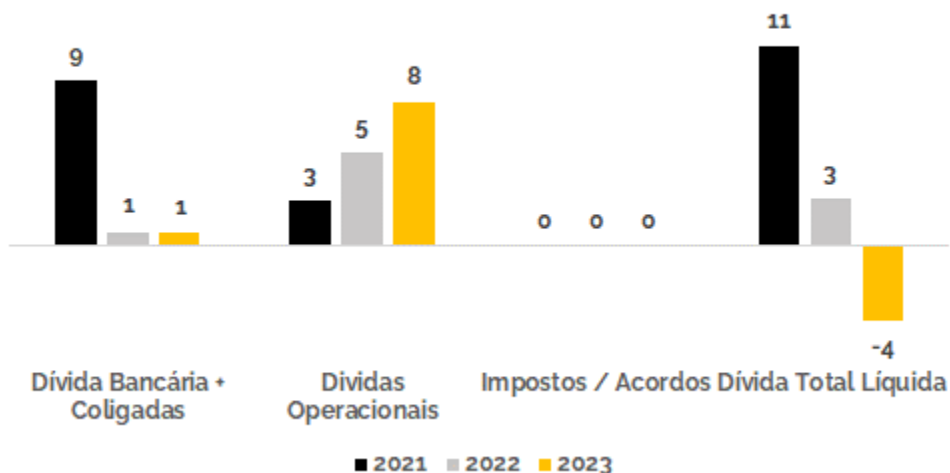
Proporção dos Investimentos



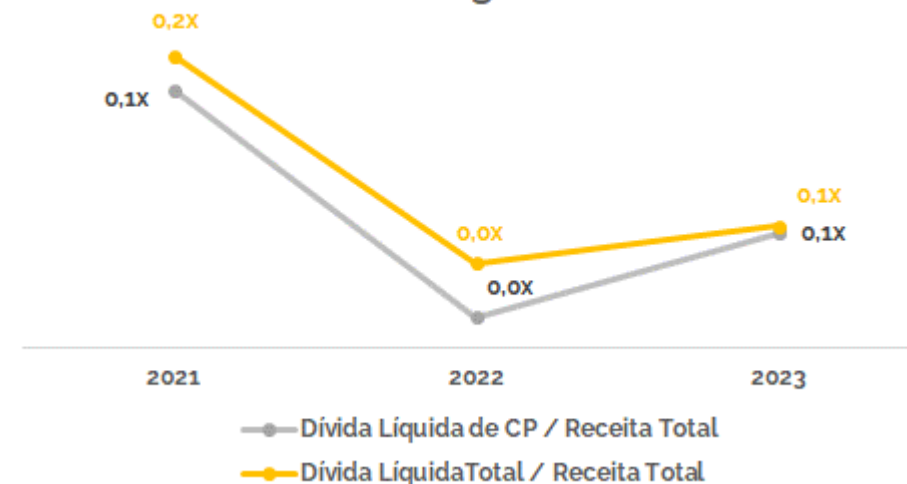
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Cuiabá: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	129.203
Custos e Despesas	(106.180)
Geração de Caixa (EBITDA)	23.023

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(3.336)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	0
Antecipações e Recebimentos de TV	0
Caixa das Atividades	19.687

Formação de Atletas	0
Formação de Elenco profissional	(32.010)
Capex	(6.263)
Parcelamentos	0
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	10
Outras Movimentações de Caixa	1
Resultado Financeiro	(698)
Pagamento de Dívidas	(36)
Fluxo de Caixa da Operação	(19.309)

Receita LFU	28.730
Fluxo de Caixa Final	9.421
R\$ milhões	

Rating Convocados

A

Operou muito bem, com boa geração de caixa e gestão de capital de giro controlada.

Ano de investimentos acima da média na formação de elenco, o que levou o clube ao caixa negativo do ano. Sem dívidas, não tem impacto de custos financeiros.

Os recursos da venda dos 20% da LFU entraram para compensar a temporada negativa de caixa, e ainda deixaram algum recursos para iniciar 2024.

Auditoria: Mazars Poleza. Com ressalvas: i) registro da vida útil dos ativos; ii) falta de amortização dos atletas da base; iii) falta de informação sobre a venda dos 20% da LFU.

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

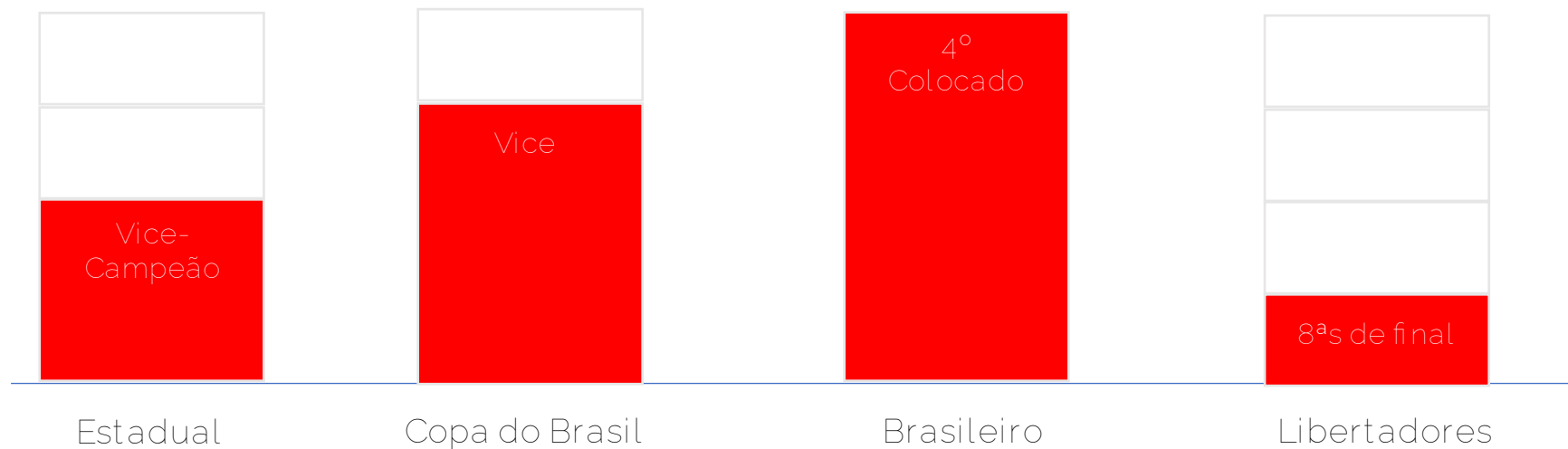


Esportivo



Flamengo

Desempenho Esportivo na temporada 2023



O que deu certo

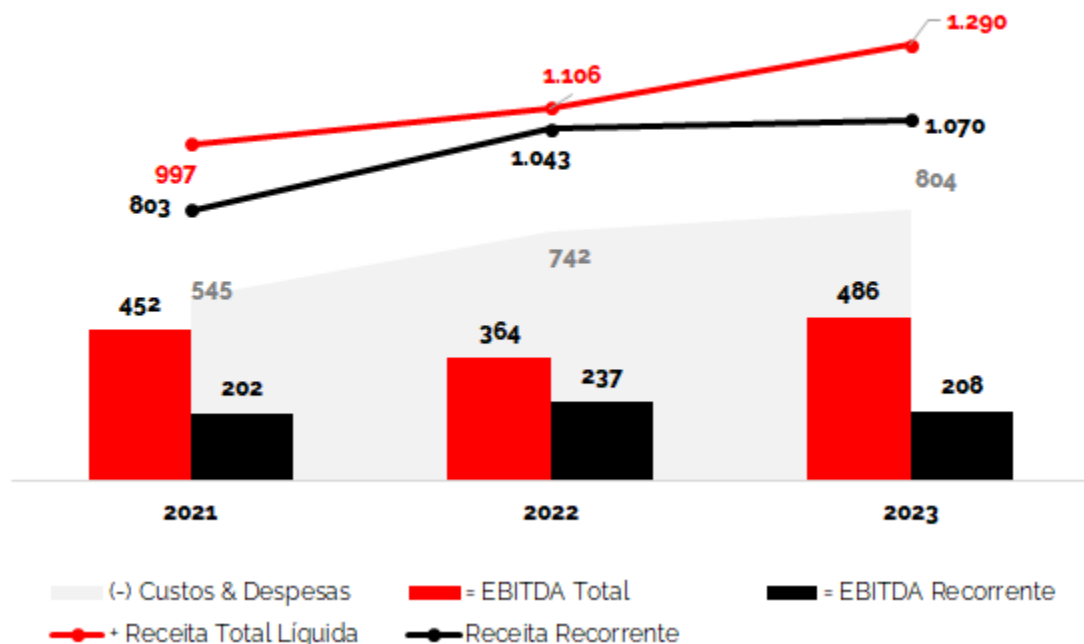
- ✓ Aumento de Receitas.
- ✓ Manutenção do equilíbrio (custos e dívidas controlados).

O que não funcionou

- ✗ Desempenho esportivo.

Flamengo: Operacionais

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



As receitas seguem rota de crescimento. Em 2023 clube voltou a fazer volume relevante de Negociações de Atletas, que compensaram redução em linhas ligadas à performance esportiva, ponto fraco da temporada. Custos controlados e sem destaques.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	494,0	422,3	6%	(15%)	40%	31%
Comercial	273,4	242,3	7%	(11%)	22%	18%
Negociação de Atletas	132,9	277,6	(52%)	109%	11%	21%
Bilheteria/Sócio Torcedor	208,5	259,0	169%	24%	17%	19%
Social	98,9	128,6	22%	30%	8%	10%
Outros	16,8	18,2	103%	8%	1%	1%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

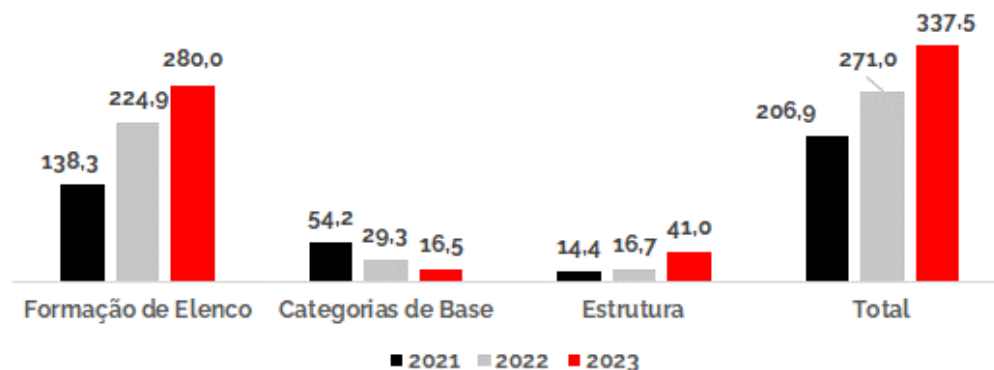
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	55%	67%	62%
Pessoal	(420,5)	(496,9)	(503,4)
Pessoal / Custos e Despesas	70%	64%	63%
Outros	(182,6)	(279,0)	(300,9)
Outros / Custos e Despesas	30%	36%	37%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

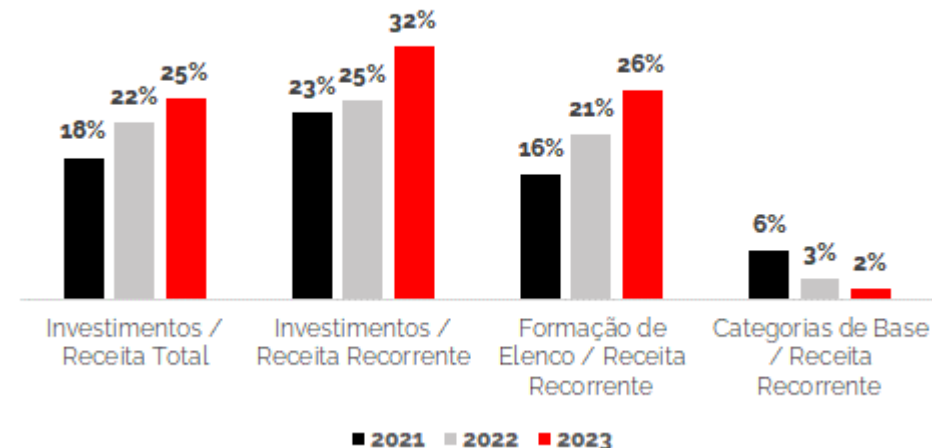
Flamengo: Investimentos & Dívidas

Investimentos

Investimentos
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

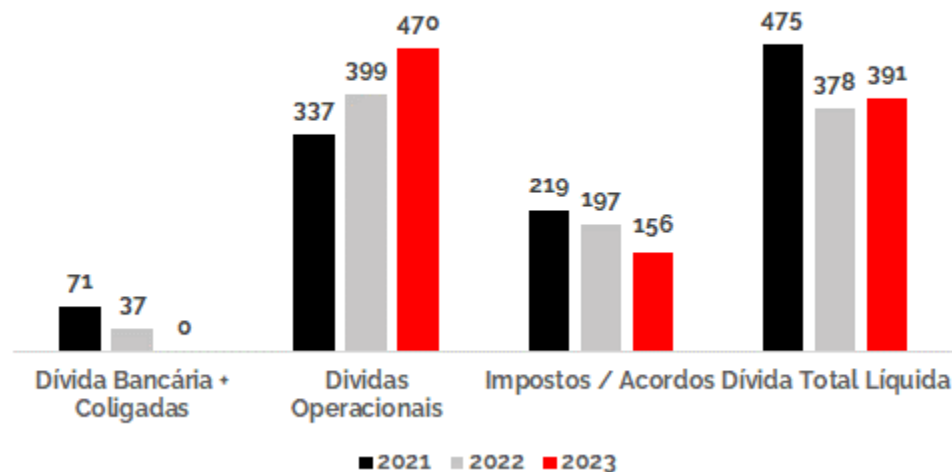


Proporção dos Investimentos

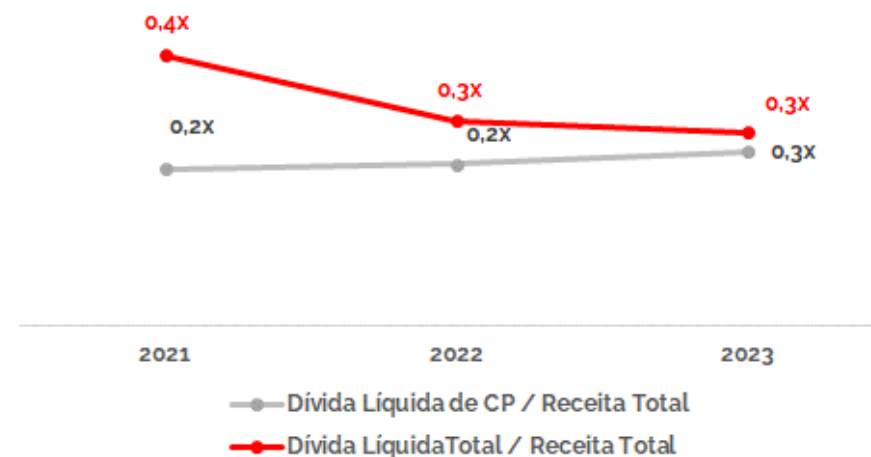


Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida
R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Flamengo: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	1.289.932
Custos e Despesas	(804.345)
Geração de Caixa (EBITDA)	485.587

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(4.611)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(67.074)
Antecipações e Recebimentos de TV	(16.862)

Caixa das Atividades	397.040
-----------------------------	----------------

Formação de Atletas	(16.470)
Formação de Elenco profissional	(279.519)
Capex	(41.027)
Parcelamentos	(21.645)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(5.704)
Outras Movimentações de Caixa	(16.481)
Resultado Financeiro	27.846
Pagamento de Dívidas	(35.948)
Fluxo de Caixa da Operação	8.092

Receita LFU	
Fluxo de Caixa Final	8.092
R\$ milhões	

Rating Convocados

AAA

Nível de geração de caixa absurdo para um clube de futebol, que acabou sendo consumido em parte pela gestão de capital de giro. Ainda assim a atividade é altamente positiva.

Permite investir volumes relevantes em elenco e capex, reduzir as dívidas parceladas sem dor, e até obter resultado financeiro positivo. É a diferença entre estar endividado ou não.

Auditoria: EY. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

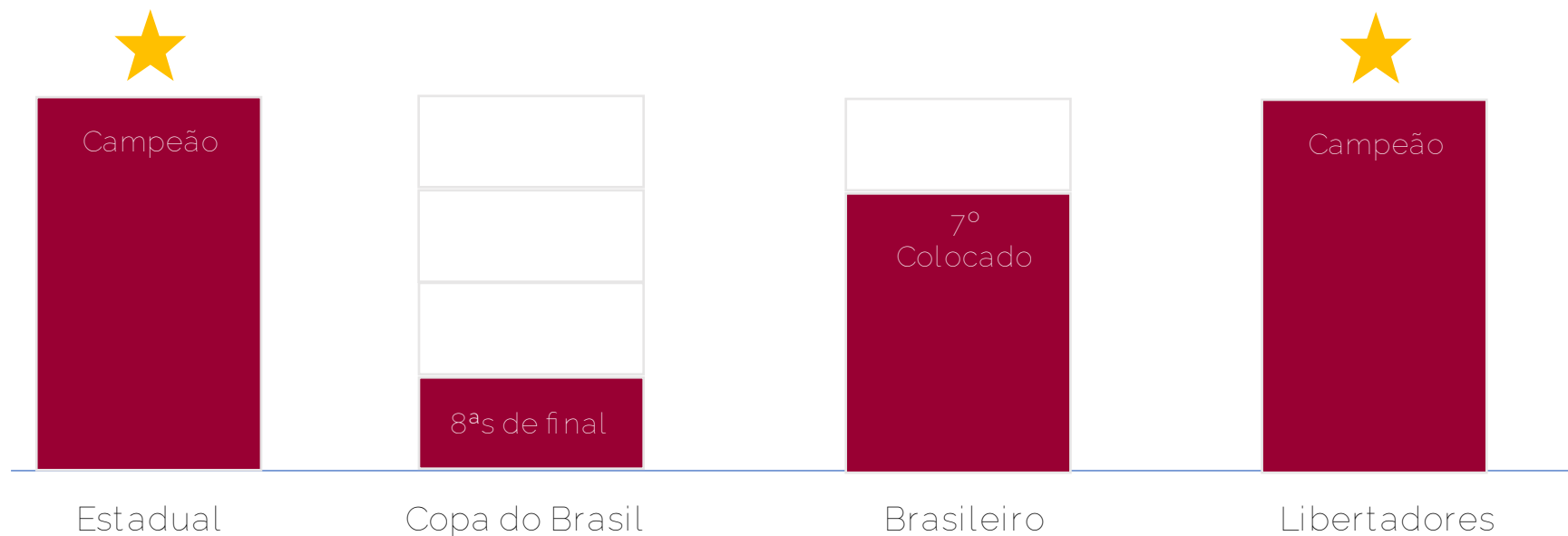


Esportivo



Fluminense

Desempenho Esportivo na temporada 2023



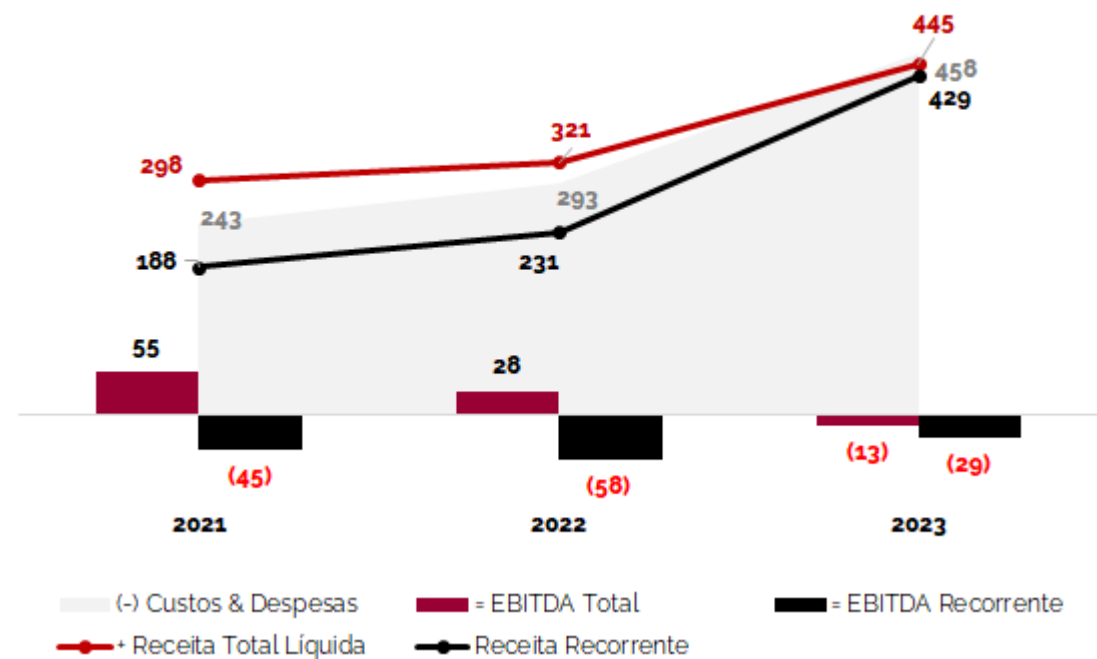
O que deu certo

- ✓ Desempenho esportivo.
- ✓ Aumento de receitas.

O que não funcionou

- ✗ Aumento da Dívida e Alavancagem.
- ✗ Aumento dos Custos.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Desempenho esportivo elevou substancialmente as receitas, especialmente de Direitos de Transmissão e Bilheteria/Sócio Torcedor. Mas os custos vieram junto, de forma que a geração de caixa fosse negativa. O que joga por terra a tese dos dirigentes de que é preciso gastar para ser competitivo, porque o dinheiro volta. Ele não volta.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	158,4	277,2	(19%)	75%	45%	58%
Comercial	34,1	49,6	53%	45%	10%	10%
Negociação de Atletas	89,7	16,1	(19%)	(82%)	25%	3%
Bilheteria/Sócio Torcedor	48,8	96,1	290%	97%	14%	20%
Social	16,2	22,1	9%	36%	5%	5%
Outros	7,5	19,7	184%	162%	2%	4%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

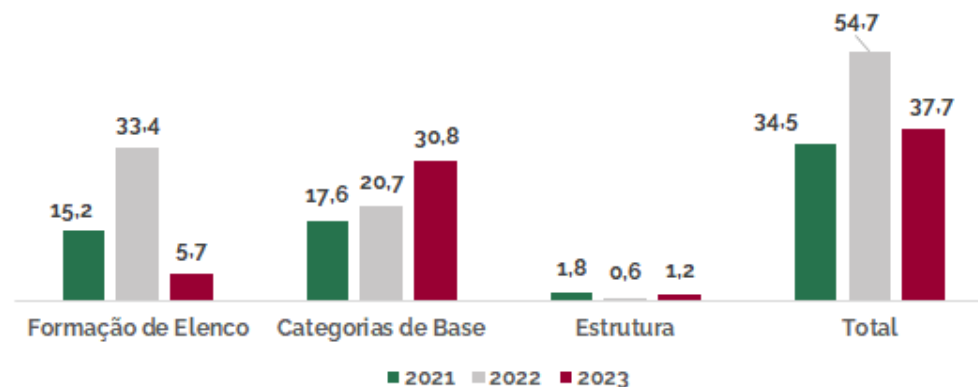
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	82%	91%	103%
Pessoal	(206,2)	(218,3)	(301,8)
Pessoal / Custos e Despesas	77%	71%	66%
Outros	(62,7)	(88,2)	(156,3)
Outros / Custos e Despesas	23%	29%	34%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

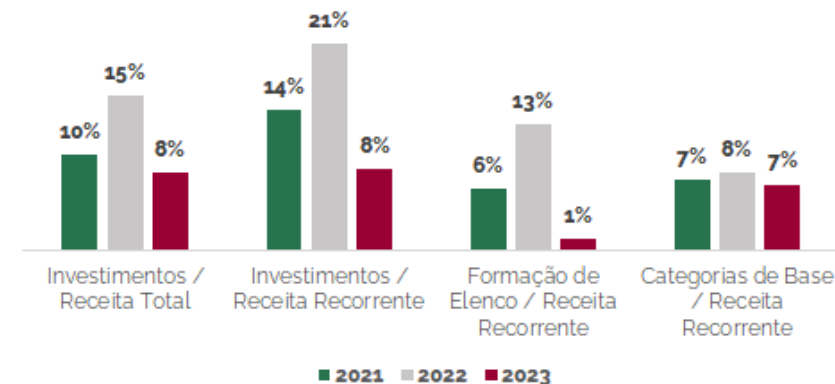
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



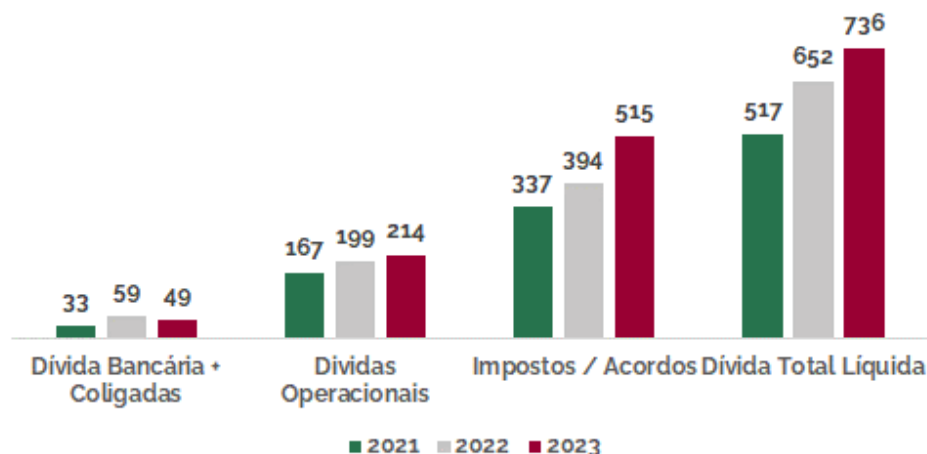
Proporção dos Investimentos



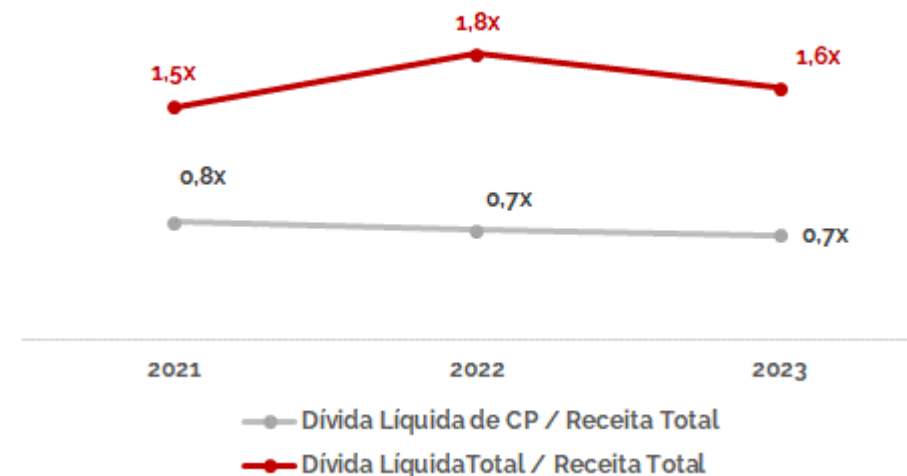
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Fluminense: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	444.945
Custos e Despesas	(458.062)
Geração de Caixa (EBITDA)	(13.117)

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(58.163)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	45.339
Antecipações e Recebimentos de TV	27.731
Caixa das Atividades	1.790

Formação de Atletas	(30.758)
Formação de Elenco profissional	(5.694)
Capex	(1.196)
Parcelamentos	122.780
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(119.729)
Outras Movimentações de Caixa	7.364
Resultado Financeiro	(45.178)
Pagamento de Dívidas	(9.897)
Fluxo de Caixa da Operação	(80.518)

Receita LFU	122.194
Fluxo de Caixa Final	41.676

R\$ milhões

Rating Convocados

D

A operação fechou no breakeven graças à gestão de capital de giro, especialmente valores recebidos de negociações passadas de atletas e antecipações de receitas.

O clube investiu pouco em contratações de direitos. Elas, na verdade, estão representadas pelo aumento dos custos com pessoal apresentados anteriormente, a partir da chegada dos famosos "atletas sem custo". Houve reconhecimento de dívidas que estavam registradas nas provisões para contingências e pagamento de volume relevante de despesas financeiras.

Não fosse a venda dos 20% dos direitos da LFU, o clube teria enormes problemas para fechar seu caixa em 2023, mesmo com o excelente desempenho esportivo.

Auditoria: Mazars. Com ressalva: i) não foi possível analisar a venda dos 20% da LFU por falta de informações

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

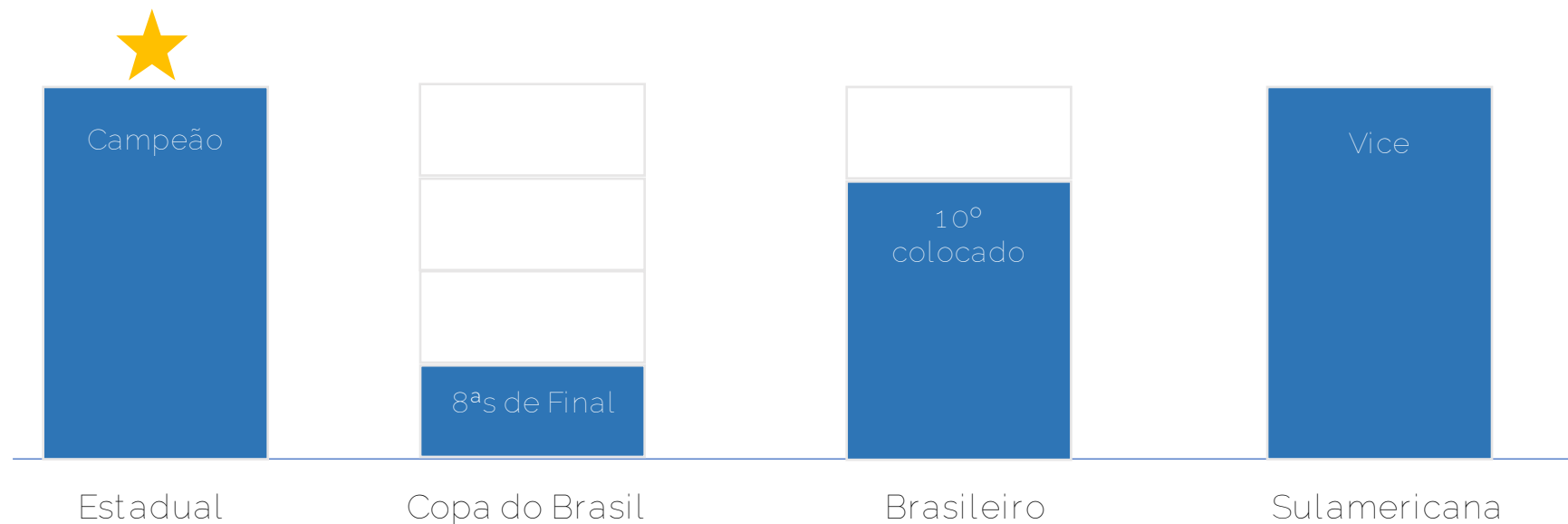


Esportivo



Fortaleza

Desempenho Esportivo na temporada 2023



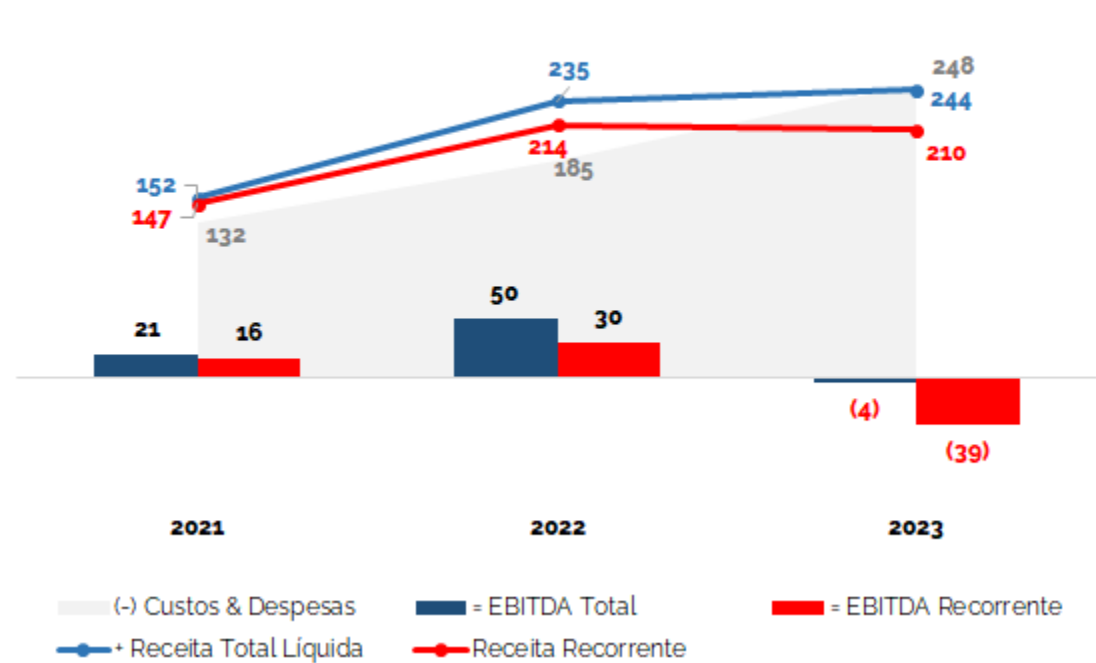
O que deu certo

- ✓ Desempenho esportivo;
- ✓ Manutenção da alavancagem sob controle;

O que não funcionou

- ✗ Piora do desempenho operacional, com aumento de custos e investimentos;
- ✗ Aumento moderado das dívidas;

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



O desempenho de receitas foi aquém do ideal, praticamente repetindo o ano anterior. Positivamente, as receitas Comerciais e com Negociação de Atletas tiveram bom desempenho. Já os custos cresceram a ponto de gerarem EBITDA negativo no ano, com destaque para os Custos com Pessoal.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	123,6	111,2	3%	(10%)	46%	43%
Comercial	24,8	36,6	56%	48%	9%	14%
Negociação de Atletas	20,5	34,3	321%	67%	8%	13%
Bilheteria/Sócio Torcedor	58,7	54,5	168%	(7%)	22%	21%
Outros	43,7	21,9	67%	(50%)	16%	8%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

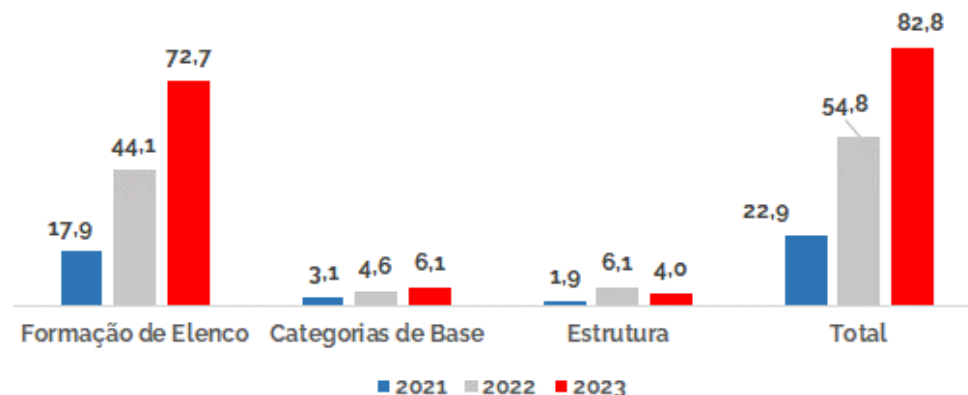
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	87%	79%	102%
Pessoal	(96,2)	(120,4)	(150,6)
Pessoal / Custos e Despesas	66%	62%	61%
Outros	(49,5)	(72,4)	(97,4)
Outros / Custos e Despesas	34%	38%	39%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

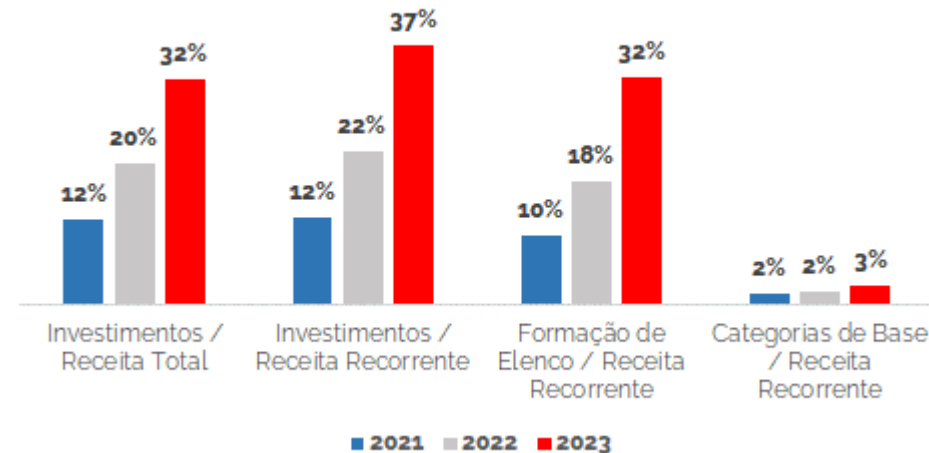
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



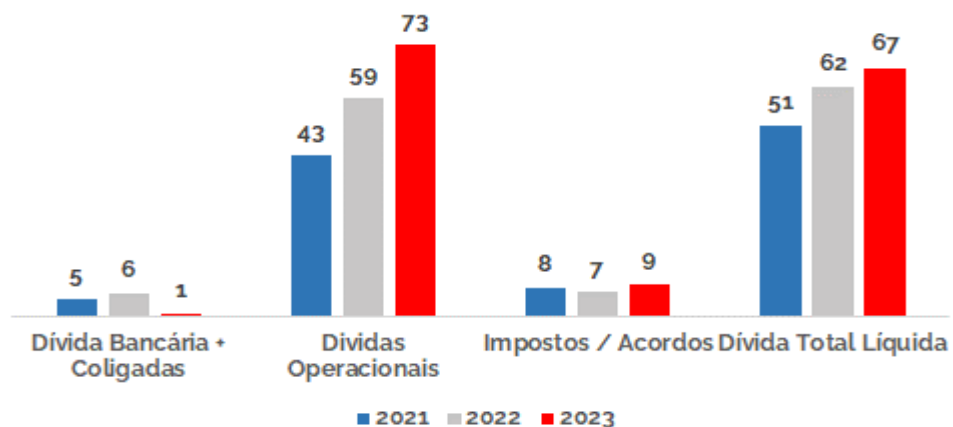
Proporção dos Investimentos



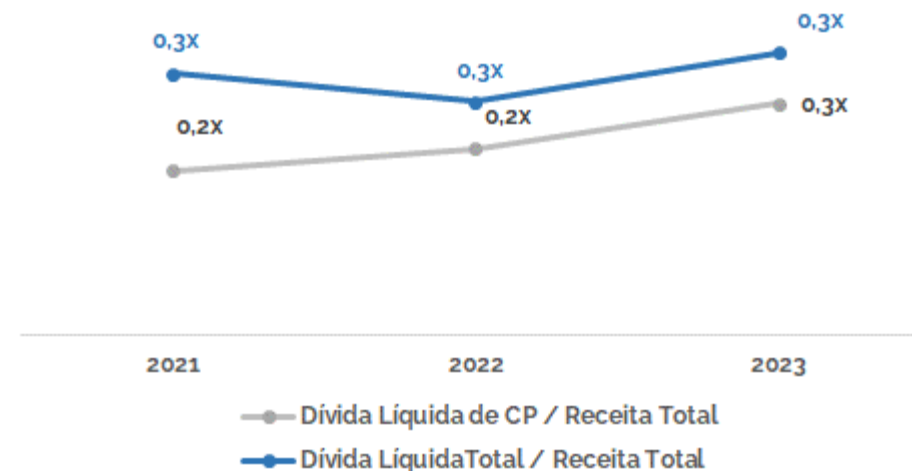
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	243.808
Custos e Despesas	(248.218)
Geração de Caixa (EBITDA)	(4.410)
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	4.465
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	6.132
Antecipações e Recebimentos de TV	16.662
Caixa das Atividades	22.849
Formação de Atletas	(6.101)
Formação de Elenco profissional	(72.673)
Capex	(3.972)
Parcelamentos	2.328
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	641
Outras Movimentações de Caixa	2.110
Resultado Financeiro	(9.750)
Pagamento de Dívidas	(5.602)
Fluxo de Caixa da Operação	(70.170)
Receita LFU	74.938
Fluxo de Caixa Final	4.768
R\$ milhões	
Rating Convocados	C

Geração de caixa ligeiramente negativa, compensada pela gestão de capital de giro, que fez com que a atividade ficasse positiva.

O clube investiu fortemente em formação de elenco profissional, que junto com o resultado financeiro foram os maiores responsáveis pelo fluxo de caixa negativo do ano.

A venda dos 20% de direitos futuros da LFU veio para recompor o caixa de 2023.

Auditoria: BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

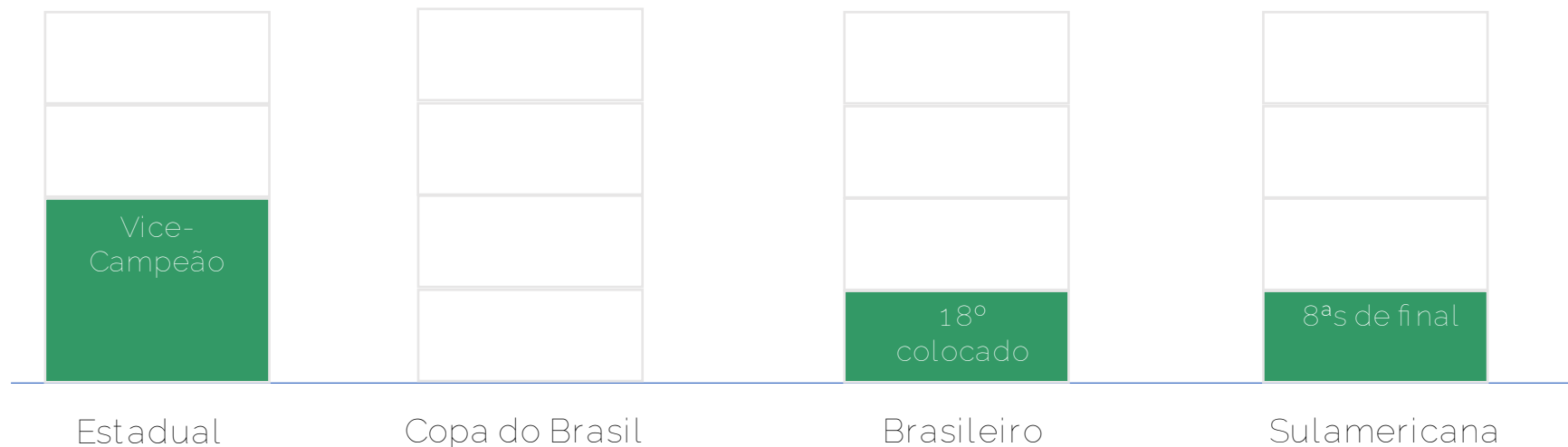


Esportivo



Goiás

Desempenho Esportivo na temporada 2023



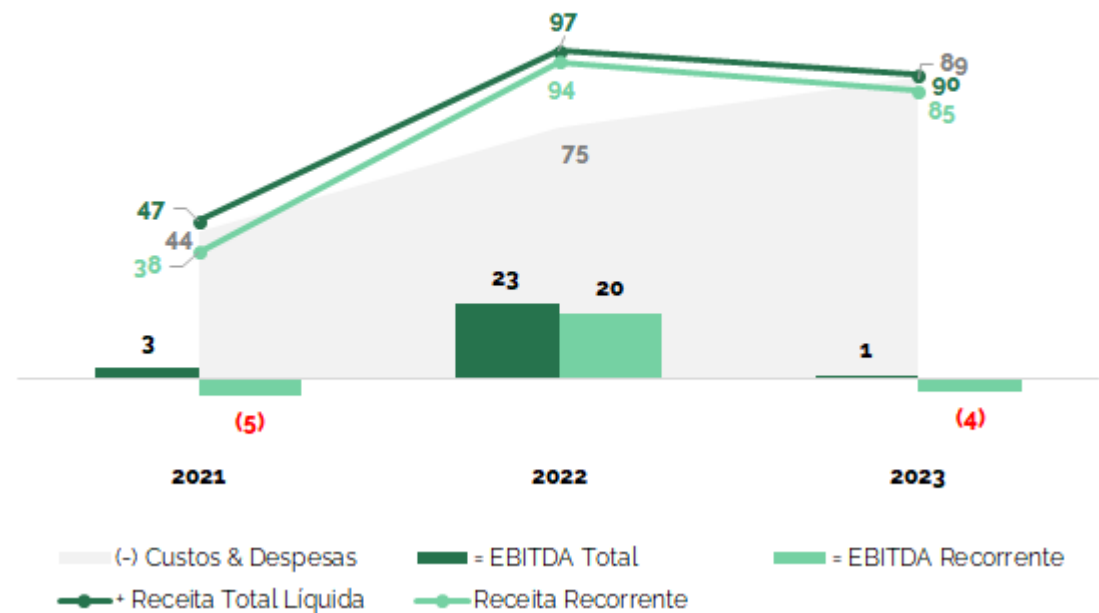
O que deu certo

- ✓ Manutenção da do equilíbrio financeiro.

O que não funcionou

- ✗ Desempenho esportivo.
- ✗ Mais custos com menos resultados.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Queda de receitas em 2023, impactadas pelo desempenho esportivo. Do lado dos custos houve aumento com Pessoal, mas sem efeito em campo. Gastou-se mais para obter resultado inferior a 2022.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/ 22	22/ 23	2022	2023
Direitos de Transmissão	78,0	58,9	135%	(25%)	70%	60%
Comercial	13,7	13,4	153%	(2%)	12%	14%
Negociação de Atletas	3,1	4,6	(66%)	47%	3%	5%
Bilheteria/Sócio Torcedor	7,1	8,9	543%	25%	6%	9%
Social	2,3	8,0	49%	248%	2%	8%
Outros	7,2	4,3	39%	(40%)	6%	4%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

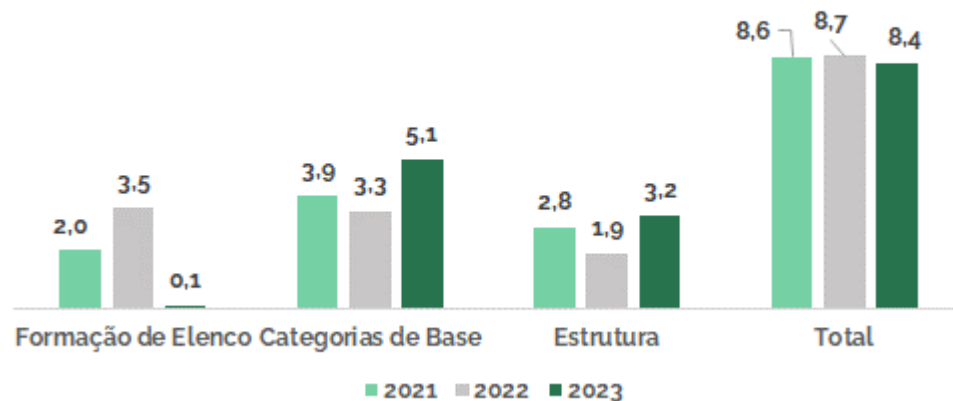
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	93%	77%	99%
Pessoal	(35,1)	(48,4)	(58,1)
Pessoal / Custos e Despesas	73%	62%	65%
Outros	(13,1)	(29,6)	(31,0)
Outros / Custos e Despesas	27%	38%	35%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

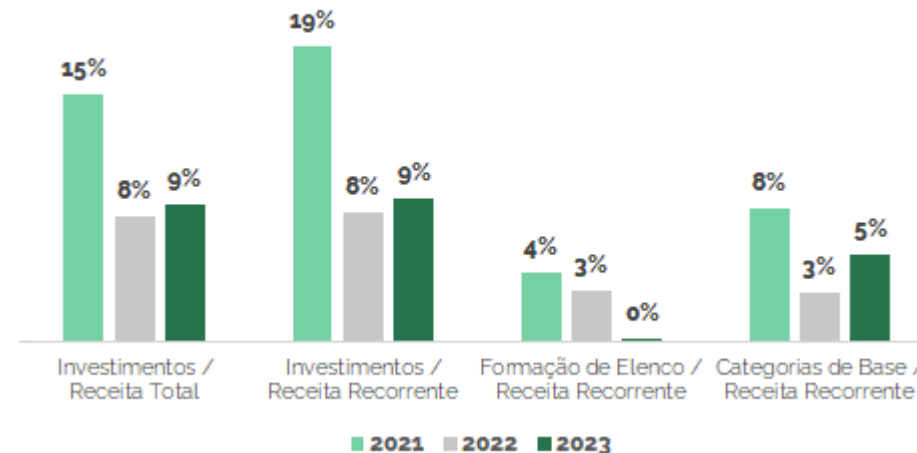
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



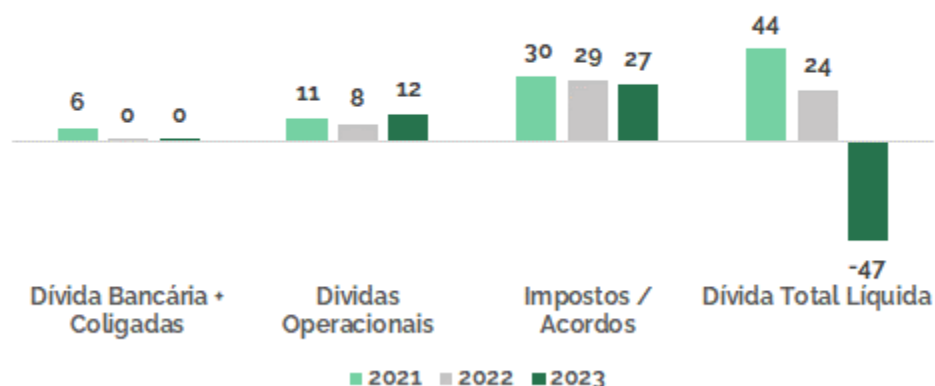
Proporção dos Investimentos



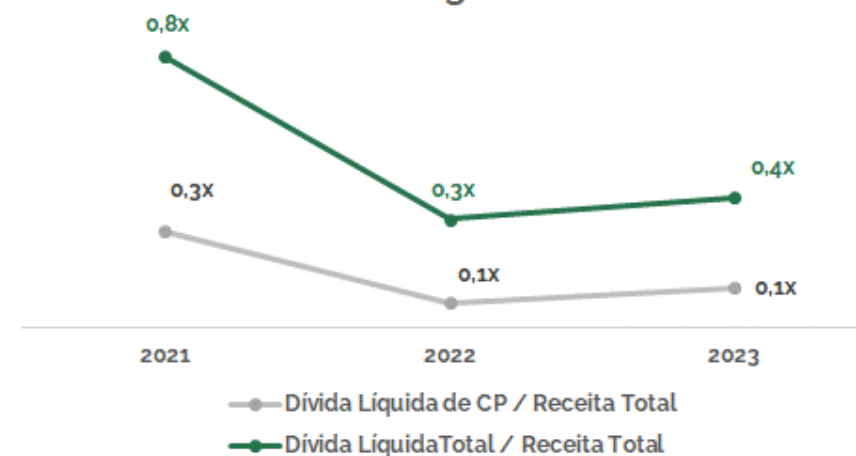
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	89.973
Custos e Despesas	(89.070)
Geração de Caixa (EBITDA)	903
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	4.316
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	942
Antecipações e Recebimentos de TV	57
Caixa das Atividades	6.218
Formação de Atletas	(5.089)
Formação de Elenco profissional	(101)
Capex	(3.214)
Parcelamentos	(1.870)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(9.591)
Outras Movimentações de Caixa	(465)
Resultado Financeiro	(1.425)
Pagamento de Dívidas	8
Fluxo de Caixa da Operação	(15.529)
Receita LFU	88.460
Fluxo de Caixa Final	72.931
R\$ milhões	

O clube segue operando em equilíbrio. Sem sobras, mas equilibrado.

Para a temporada seguiu investindo de forma moderada, com foco na base. Aplicou recursos em depósitos judiciais e apresentou uma necessidade de caixa moderada.

A venda dos 20% de direitos futuros da LFU cobriu a necessidade de caixa e ainda deixou um saldo bastante robusto para trabalhar o ano de 2024 sem sustos.

Rating Convocados

C

Auditoria: BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

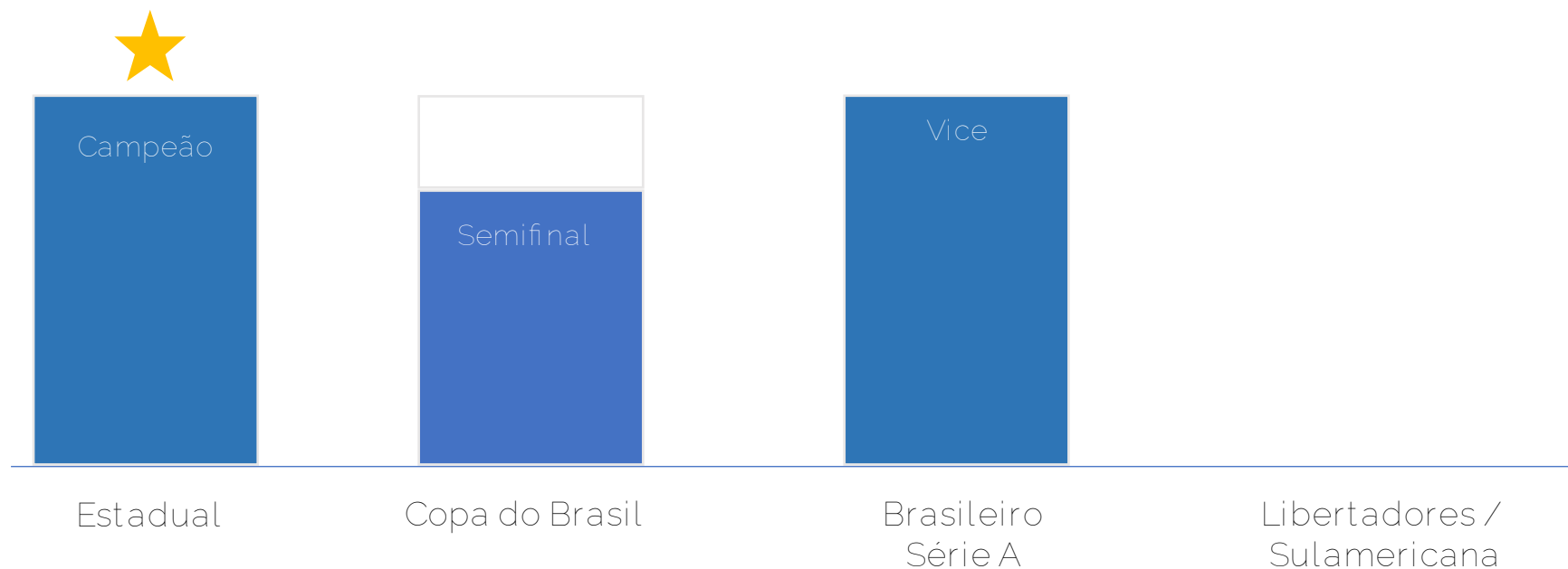


Esportivo



Grêmio

Desempenho Esportivo na temporada 2023



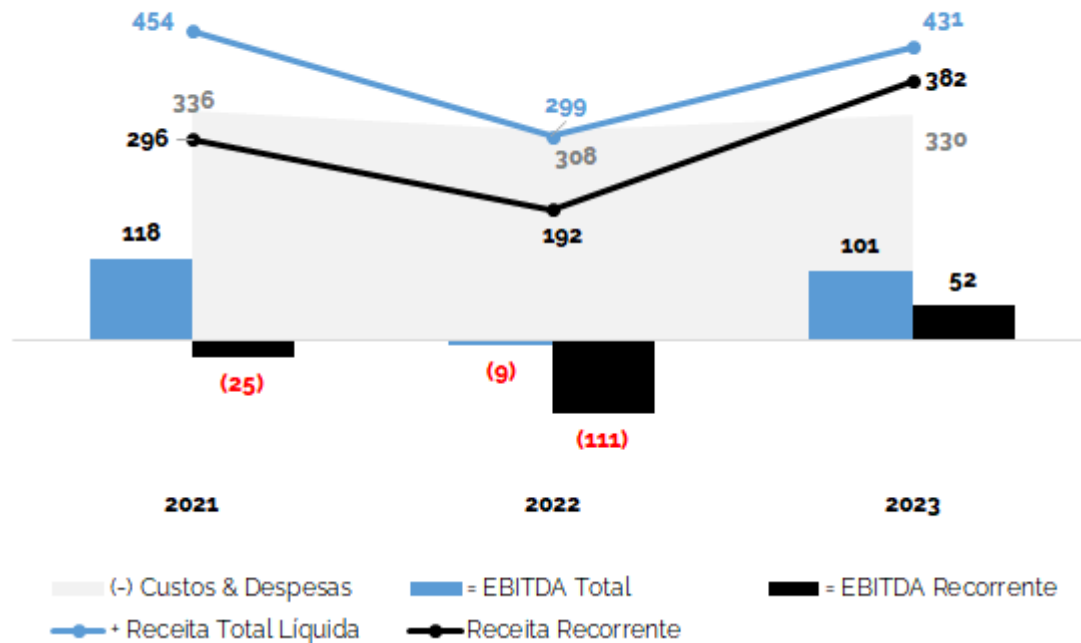
O que deu certo

- ✓ Desempenho Esportivo.
- ✓ Equilíbrio operacional, especialmente com controle de custos.

O que não funcionou

- ✗ Aumento da Dívida, ainda que a alavancagem tenha se mantido sob controle.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Recuperação das receitas com o retorno à Série A, reforçado pelo bom desempenho na competição e na Copa do Brasil. Crescimento importante nas receitas Comerciais. Positivamente, os custos de mantiveram comportados, com pequeno acréscimo em Pessoal, compensado por redução nos Outros Custos e Despesas.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	73,2	193,1	(65%)	164%	23%	45%
Comercial	57,6	105,0	(12%)	82%	18%	24%
Negociação de Atletas	106,7	49,5	(33%)	(54%)	34%	11%
Bilheteria/Sócio Torcedor	55,8	65,4	(11%)	17%	18%	15%
Outros	19,4	18,5	9%	(4%)	6%	4%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

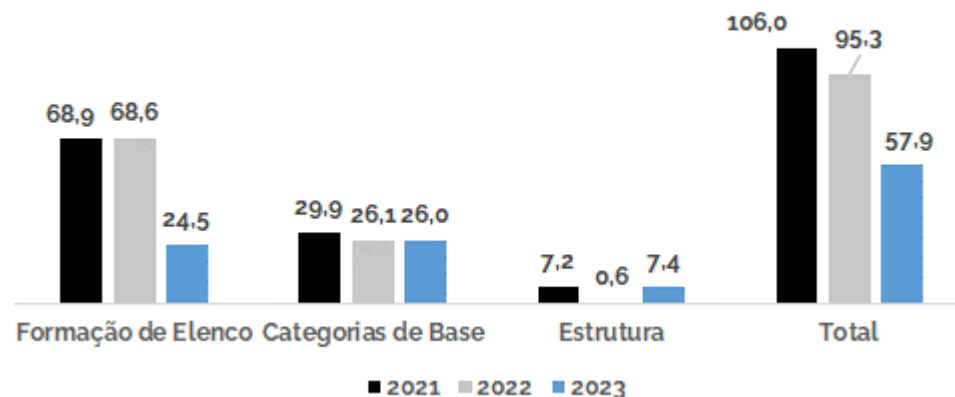
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	74%	103%	77%
Pessoal	(263,3)	(220,5)	(240,1)
Pessoal / Custos e Despesas	71%	68%	73%
Outros	(108,9)	(101,5)	(90,0)
Outros / Custos e Despesas	29%	32%	27%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

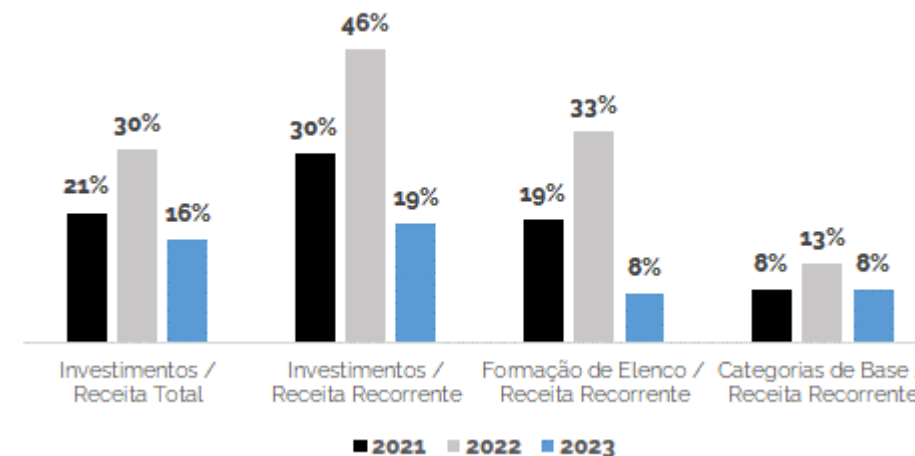
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



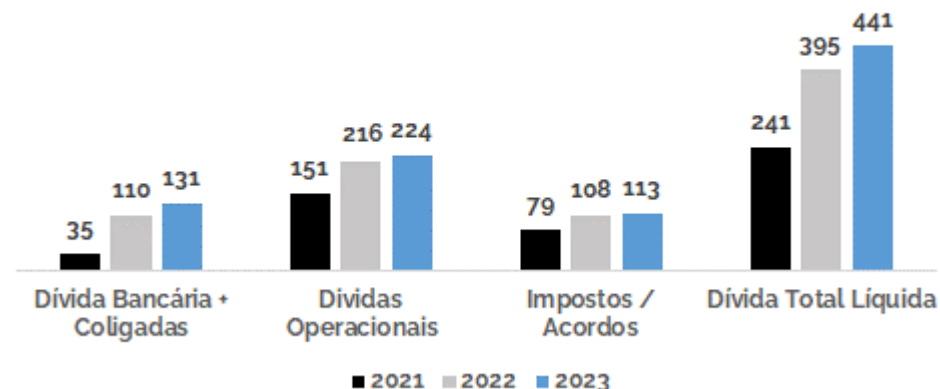
Proporção dos Investimentos



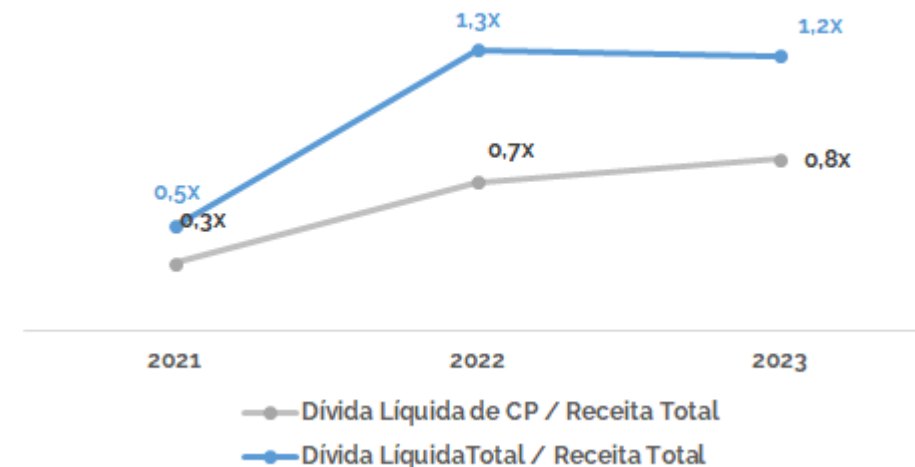
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Grêmio: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	431.252
Custos e Despesas	(330.141)
Geração de Caixa (EBITDA)	101.111

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	7.733
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(50.110)
Antecipações e Recebimentos de TV	13.643
Caixa das Atividades	72.377

Formação de Atletas	(25.951)
Formação de Elenco profissional	(24.469)
Capex	(7.399)
Parcelamentos	5.136
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(1.143)
Outras Movimentações de Caixa	10.810
Resultado Financeiro	(53.906)
Pagamento de Dívidas	20.981
Fluxo de Caixa da Operação	(3.564)

Receita LFU	0
Fluxo de Caixa Final	(3.564)

R\$ milhões

Ótima geração de caixa e gestão de capital de giro, que permitiram ao clube ter uma atividade superavitária.

Investimentos controlados foram importantes para compensar o elevado volume de custos financeiros. Para ajudar a reduzir o impacto negativo no caixa o clube aumentou suas dívidas bancárias, e encerrou o ano com consumo de caixa dentro da capacidade de absorção.

Rating Convocados

A

Auditoria: Baker Tilly Brasil Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

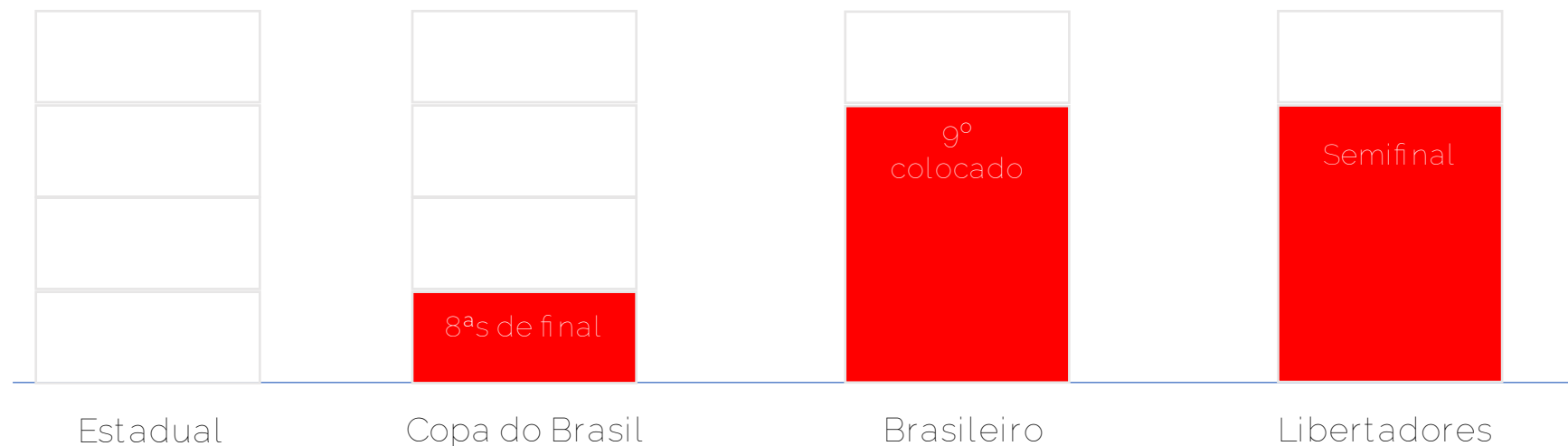


Esportivo



Internacional

Desempenho Esportivo na temporada 2023



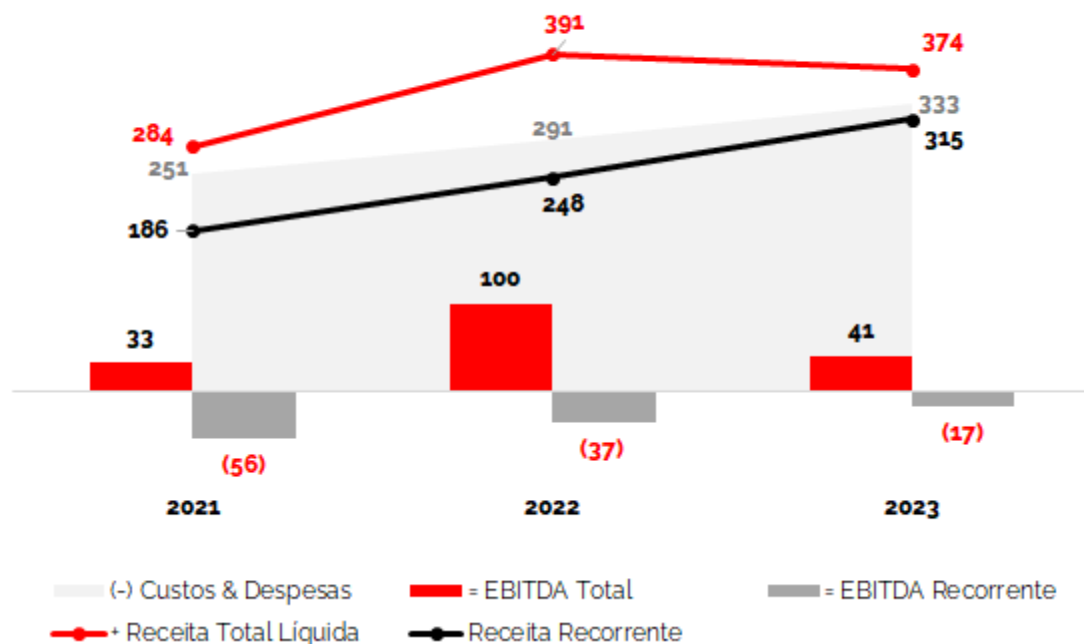
O que deu certo

- ✓ Custos relativamente comportados.
- ✓ Receitas recorrentes.
- ✓ Desempenho Esportivo na Libertadores.

O que não funcionou

- ✗ Manutenção de dívidas e alavancagem elevados;
- ✗ Receitas totais andaram de lado.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas Totais inferiores a 2022, ainda que as Recorrentes tenham crescido. Dependência da Negociação de Atletas leva a isso. Positivamente os custos cresceram dentro das Receitas Recorrentes, com manutenção de Pessoal, mas crescimento de Outros Custos e Despesas, de diversas origens.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022		2023		Variação Anual		Participação	
	2022	2023	21/22	22/23	2022	2023	2022	2023
Direitos de Transmissão	161,3	168,6	(16%)	5%	37%	42%		
Comercial	62,1	77,8	2%	25%	14%	19%		
Negociação de Atletas	143,1	58,2	46%	(59%)	33%	14%		
Bilheteria/Sócio Torcedor	64,0	96,2	(9%)	50%	15%	24%		
Outros	3,7	3,8	27%	4%	1%	1%		

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

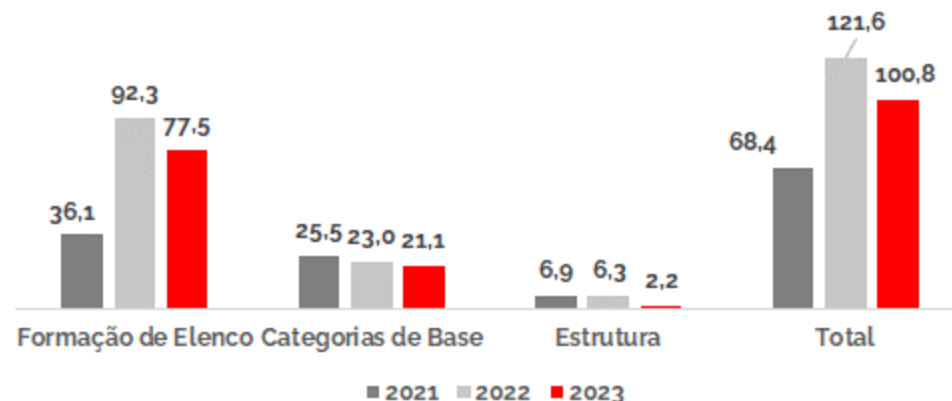
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	88%	74%	89%
Pessoal	(200,4)	(206,6)	(202,5)
Pessoal / Custos e Despesas	72%	68%	61%
Outros	(76,4)	(97,7)	(130,0)
Outros / Custos e Despesas	28%	32%	39%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

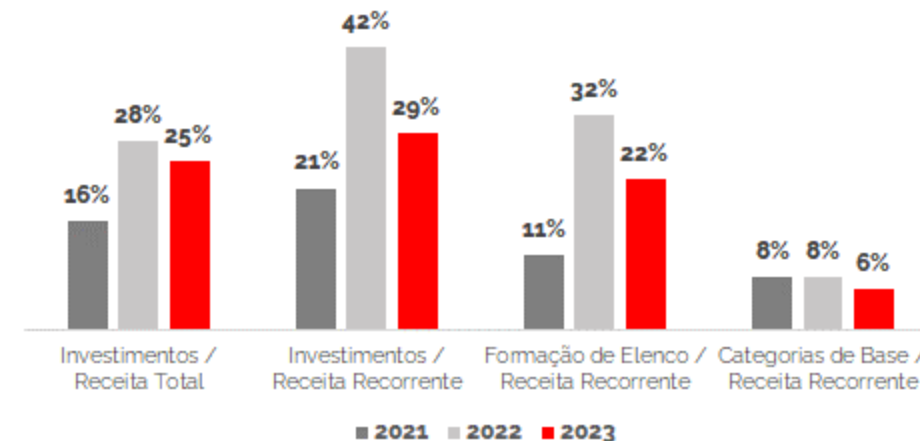
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



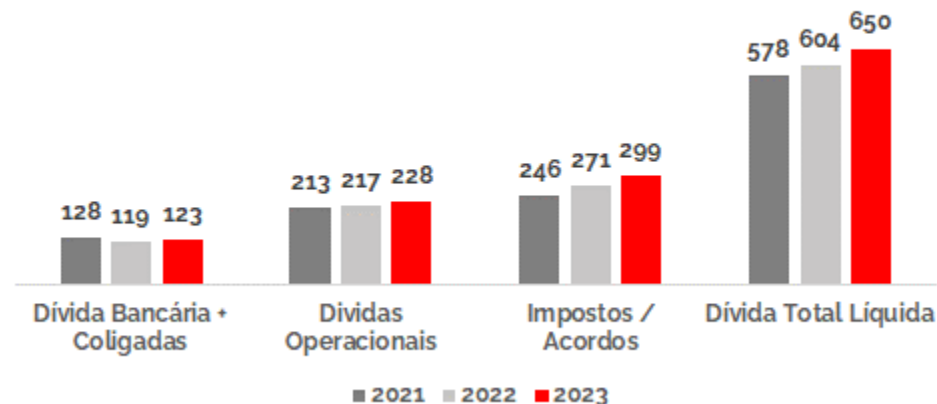
Proporção dos Investimentos



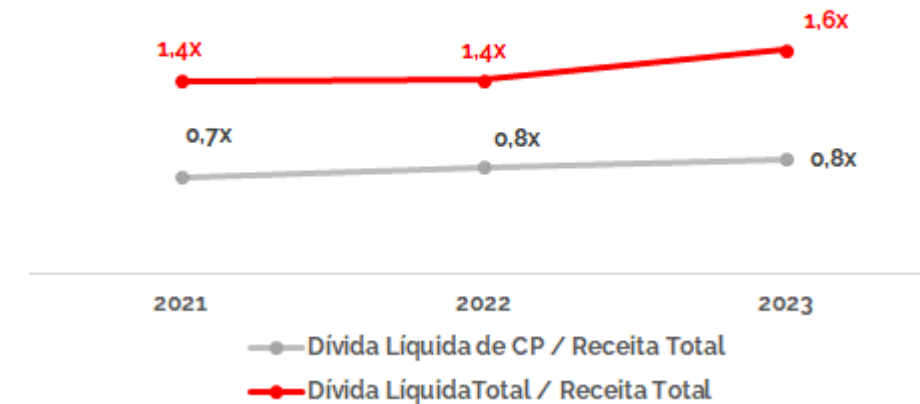
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Internacional: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	373.531
Custos e Despesas	(332.490)
Geração de Caixa (EBITDA)	41.041

Giro: Recebimentos / Pagamentos / Prazos	(38.776)
Negociação Atletas: Pagamento / Recebimento Líquido	(8.129)
Antecipações e Recebimentos de TV	(23.865)
Caixa das Atividades	(29.729)

Formação de Atletas	(21.077)
Formação de Elenco profissional	(77.469)
Capex	(2.243)
Parcelamentos	28.139
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(13.287)
Outras Movimentações de Caixa	35.151
Resultado Financeiro	(51.937)
Pagamento de Dívidas	4.800
Fluxo de Caixa da Operação	(127.652)

Receita LFU	126.744
Fluxo de Caixa Final	(908)

R\$ milhões

Rating Convocados

D

O clube operou em equilíbrio, com EBITDA positivo, mas teve consumo de caixa em função da gestão de capital de giro, tornando a operação negativa.

O clube apresentou volume de investimentos importante e teve um volume relevante de pagamento de despesas financeiras ("Resultado Financeiro"), compensando com novos parcelamentos, gerando necessidade de caixa bastante grande em 2023.

A venda dos 20% de direitos futuros da LFU foi fundamental na cobertura da posição de caixa. O fato é que o recurso não alterou a posição de dívida em relação a 2022.

Auditoria: BDR RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

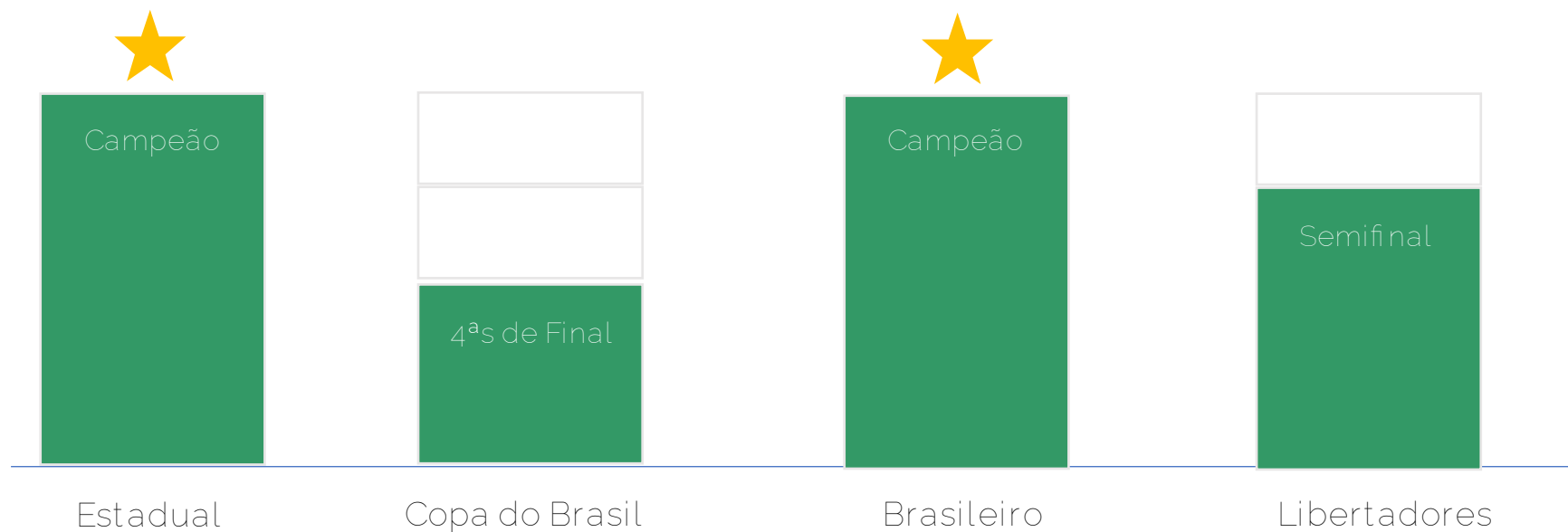


Esportivo



Palmeiras

Desempenho Esportivo na temporada 2023



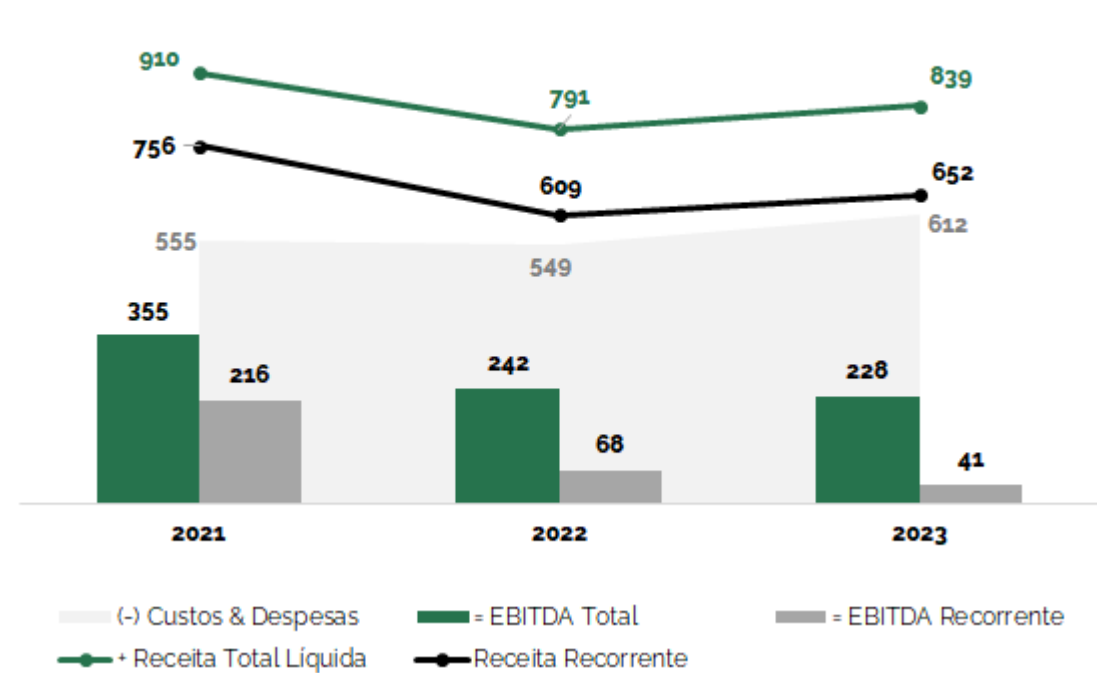
O que deu certo

- ✓ Desempenho Esportivo.
- ✓ Equilíbrio financeiro: gera caixa e tem dívidas comportadas.

O que não funcionou

- ✗ Redução na geração de caixa recorrente.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas cresceram ligeiramente, impactadas negativamente pela performance, que reduziram Direitos de Transmissão e Comercial. Um ponto de atenção foi o crescimento dos custos. Vale a atenção à redução constante do EBITDA Recorrente, minimizada pelo fato do clube ter ganho certa recorrência na Negociação de Atletas.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	274,6	252,8	(50%)	(8%)	33%	30%
Comercial	164,7	156,7	(22%)	(5%)	20%	19%
Negociação de Atletas	181,9	187,0	18%	3%	22%	23%
Bilheteria/Sócio Torcedor	110,6	121,7	222%	10%	13%	15%
Social	52,2	57,1	35%	9%	6%	7%
Outros	43,1	53,8	160%	25%	5%	6%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	61%	69%	73%

Pessoal	(437,1)	(429,7)	(448,4)
Pessoal / Custos e Despesas	71%	75%	73%

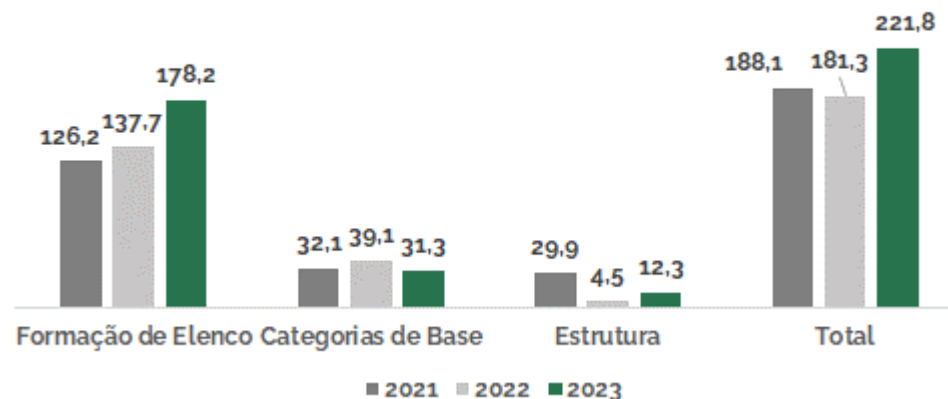
Outros	(178,2)	(144,3)	(163,1)
Outros / Custos e Despesas	29%	25%	27%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

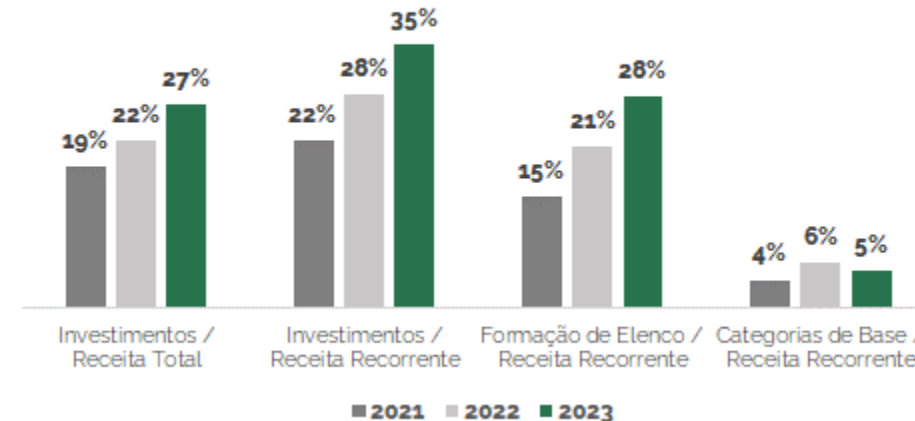
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



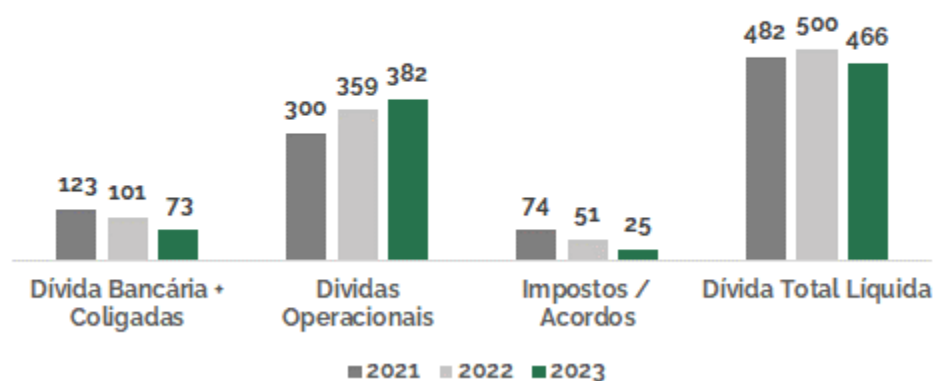
Proporção dos Investimentos



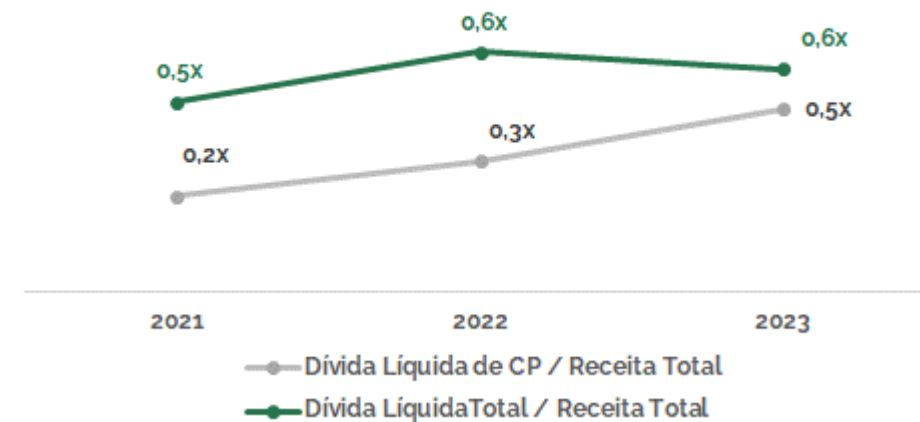
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Palmeiras: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	839.140
Custos e Despesas	(611.462)
Geração de Caixa (EBITDA)	227.678
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	12.639
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	170.654
Antecipações e Recebimentos de TV	(87.651)
Caixa das Atividades	323.320
Formação de Atletas	(31.274)
Formação de Elenco profissional	(178.189)
Capex	(12.345)
Parcelamentos	(11.919)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	785
Outras Movimentações de Caixa	(42.115)
Coligadas	(40.719)
Resultado Financeiro	(42.091)
Pagamento de Dívidas	37.617
Fluxo de Caixa da Operação	3.070
Receita LFU	0
Fluxo de Caixa Final	3.070
R\$ milhões	

Rating Convocados	A
-------------------	---

Geração de caixa bastante forte, mostrando controle da operação, e que foi reforçada pela gestão de giro, cujo maior impacto foi o recebimento de valores de atletas negociados em períodos anteriores. De outro lado, o clube consumiu R\$ 87 milhões de antecipações (o que significou menos entrada de caixa pelas receita em 2023).

A geração de caixa na atividade foi suficiente para cobrir quase todas as necessidades do ano, como investimentos, pagamentos de coligadas e outras movimentações. A necessidade adicional de caixa foi coberta por bancos (R\$ 37,6 milhões), dentro da capacidade de gestão do clube.

Auditoria: BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

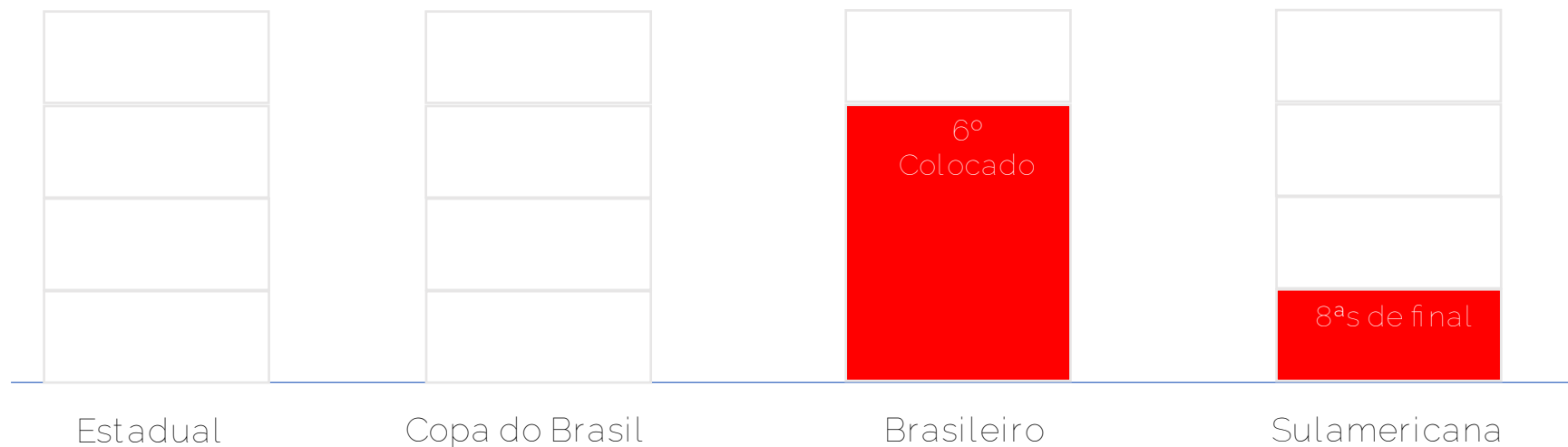


Esportivo



Red Bull Bragantino

Desempenho Esportivo na temporada 2023



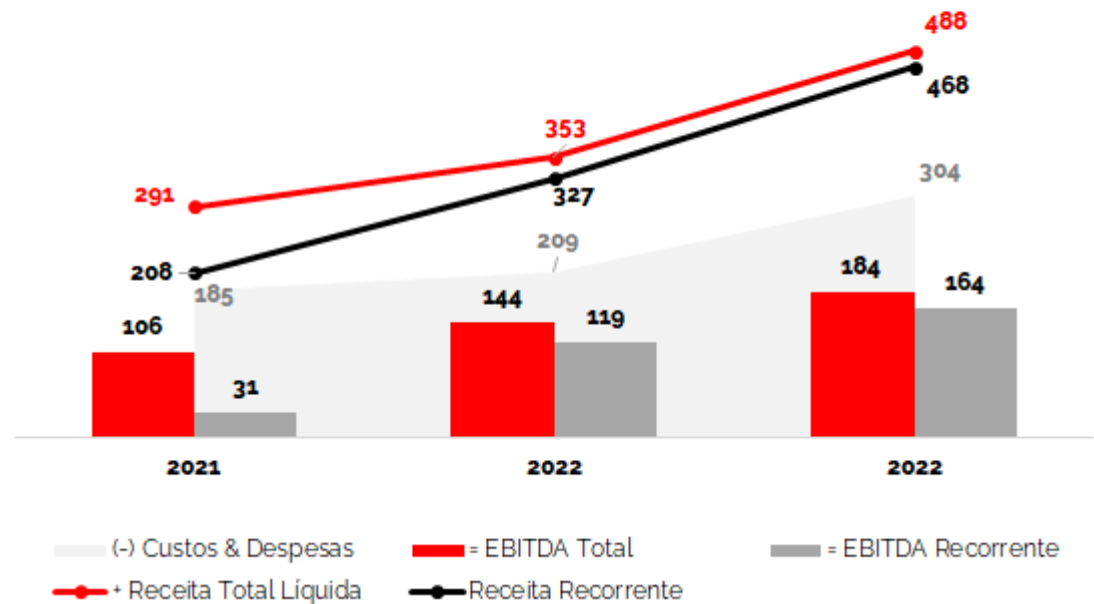
O que deu certo

- ✓ Investimento em infraestrutura.
- ✓ Controlador segue apoiando o negócio.

O que não funcionou

- ✗ Desempenho esportivo dado o montante de gastos.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Faltam informações para uma análise precisa, mas com base nas nossas premissas vemos receitas crescentes e sustentadas por contratos comerciais com o acionista. Ainda há pouca dependência da Negociação de Atletas. Houve acréscimo relevante nos custos com Pessoal, e resultados apenas medianos para o montante gasto.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2022	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2022
Direitos de Transmissão	68,0	85,8	(43%)	26%	18%	18%
Comercial	272,0	375,1	151%	38%	74%	77%
Negociação de Atletas	26,2	20,0	(68%)	(24%)	7%	4%
Outros	3,1	3,0	(72%)	(4%)	1%	1%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	64%	59%	62%
Pessoal	(169,5)	(172,3)	(257,2)
Pessoal / Custos e Despesas	83%	79%	84%
Outros	(35,2)	(46,6)	(47,2)
Outros / Custos e Despesas	17%	21%	16%

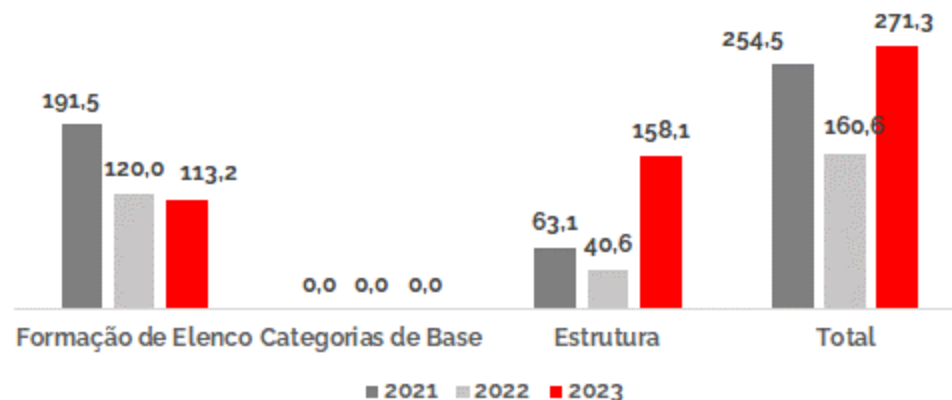
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

RB Bragantino: Investimentos & Dívidas

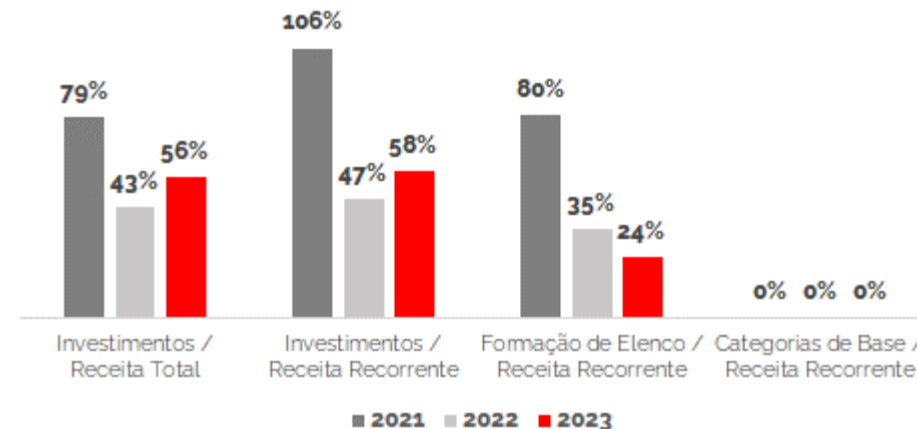
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



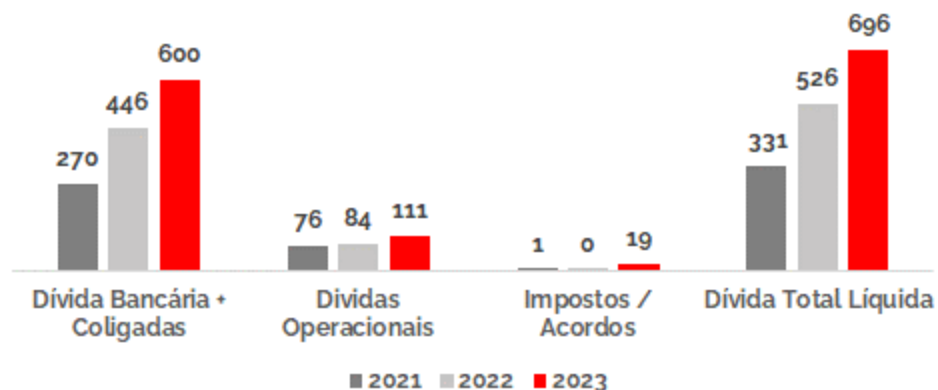
Proporção dos Investimentos



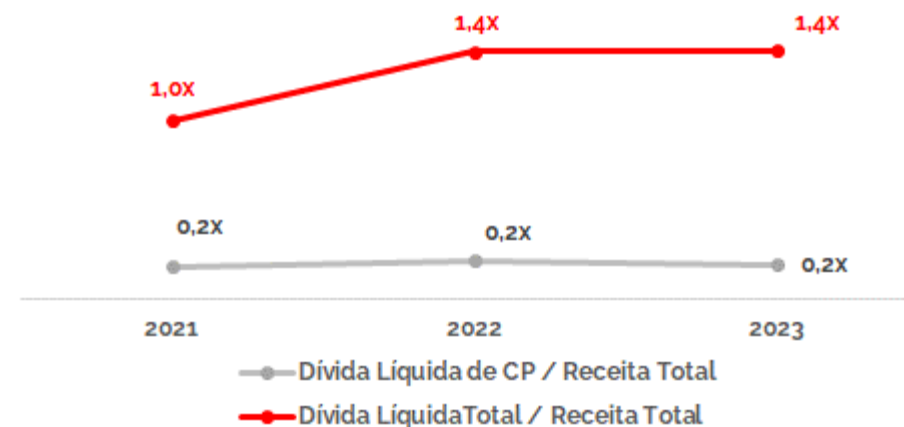
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



RB Bragantino: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	488.242
Custos e Despesas	(304.402)
Geração de Caixa (EBITDA)	183.840
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	94.892
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(13.974)
Antecipações e Recebimentos de TV	0
Caixa das Atividades	264.758
Formação de Atletas	0
Formação de Elenco profissional	(113.242)
Capex	(158.123)
Parcelamentos	(12.792)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	0
Outras Movimentações de Caixa	0
Coligadas	55.500
Resultado Financeiro	(5.486)
Pagamento de Dívidas	(656)
Fluxo de Caixa da Operação	29.959
Receita LFU	0
Fluxo de Caixa Final	29.959
R\$ milhões	
Rating Convocados	AA

Geração de caixa muito forte, que foi complementada por gestão eficiente de capital de giro (recebimentos de clientes e maiores prazos para pagamentos).

O clube estava num plano de investimentos num novo centro de treinamentos, por isso o grande volume de capex. Seguiu investindo em equipe principal, de forma que além das receitas do controlador, ainda recebeu mais recursos via empréstimos de coligadas. Clube deve ser analisado como unidade de negócios de um conglomerado. Enquanto o grupo for sólido, a operação será custeada.

Auditoria: BDO RCS Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

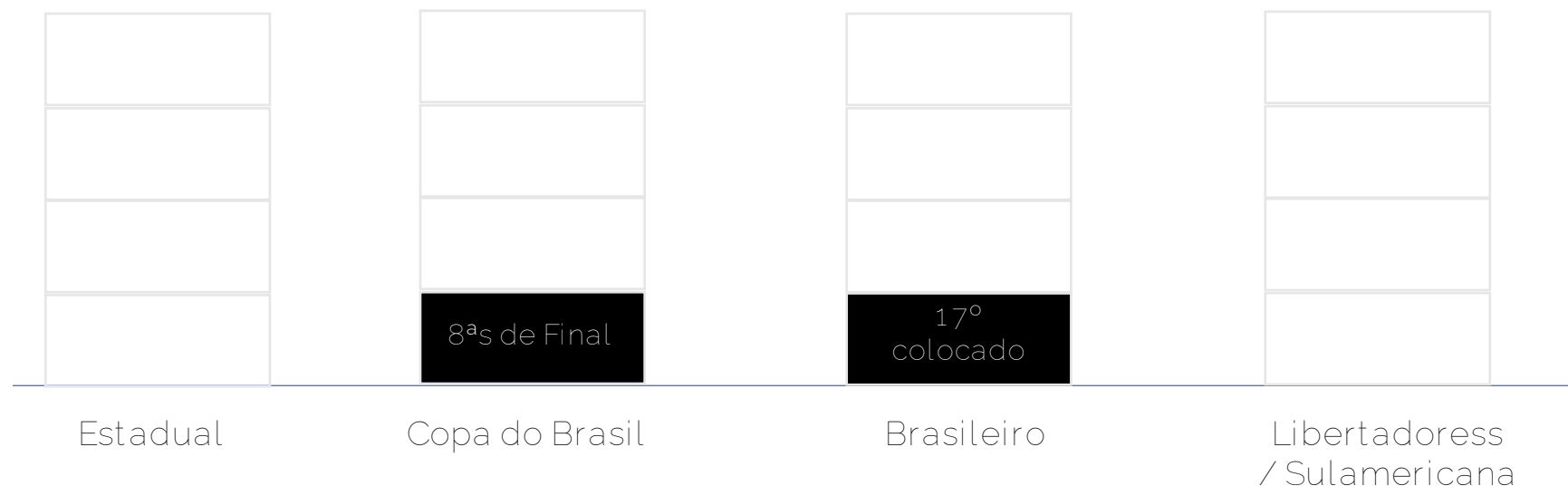


Esportivo



Santos

Desempenho Esportivo na temporada 2023



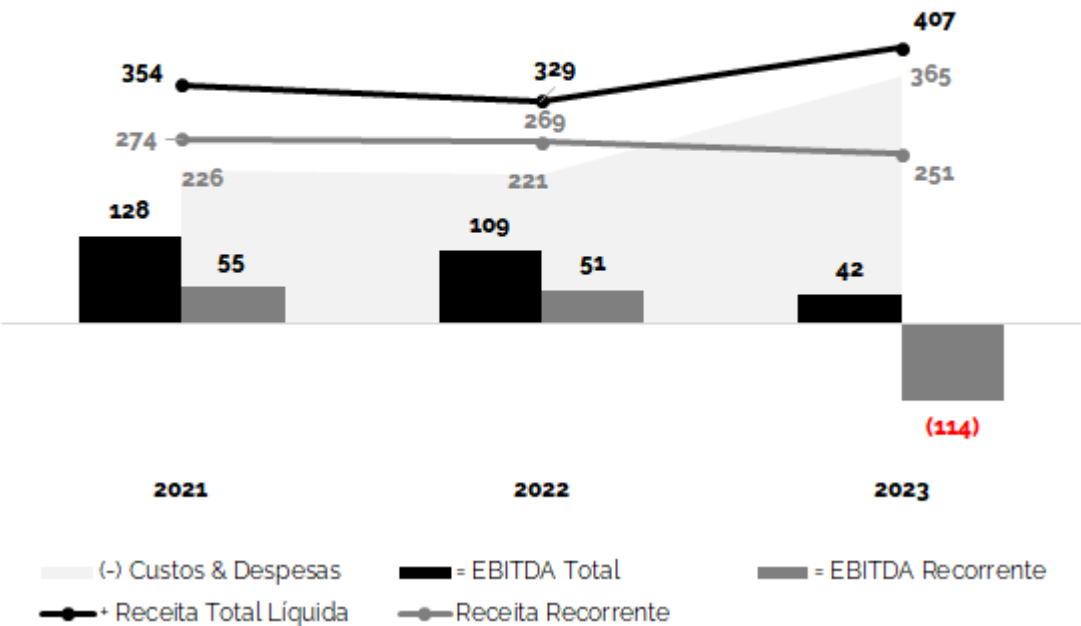
O que deu certo

✓ -

O que não funcionou

- ✗ Desempenho Esportivo.
- ✗ Aumento de custos.
- ✗ Receitas seguem estagnadas.
- ✗ Investimentos sem retorno.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Segue o problema de estagnação das Receitas Recorrentes. Nas Totais o clube conseguiu crescimento lastreado no aumento relevante na Negociação de Atletas. Custos em alta para formar um elenco que não entregou desempenho esportivo e para custear a operação, como visto em Outros Custos e Despesas.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	109,7	96,5	(56%)	(12%)	32%	24%
Comercial	69,7	77,6	48%	11%	20%	19%
Negociação de Atletas	60,7	156,5	(24%)	158%	18%	38%
Bilheteria/Sócio Torcedor	46,1	25,5	2.878%	(45%)	13%	6%
Social	20,5	19,2	48%	(6%)	6%	5%
Outros	37,9	32,1	99%	(15%)	11%	8%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	64%	67%	90%
Pessoal	(169,9)	(171,1)	(203,3)
Pessoal / Custos e Despesas	68%	74%	56%
Outros	(80,8)	(59,8)	(161,9)
Outros / Custos e Despesas	32%	26%	44%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Santos: Investimentos & Dívidas

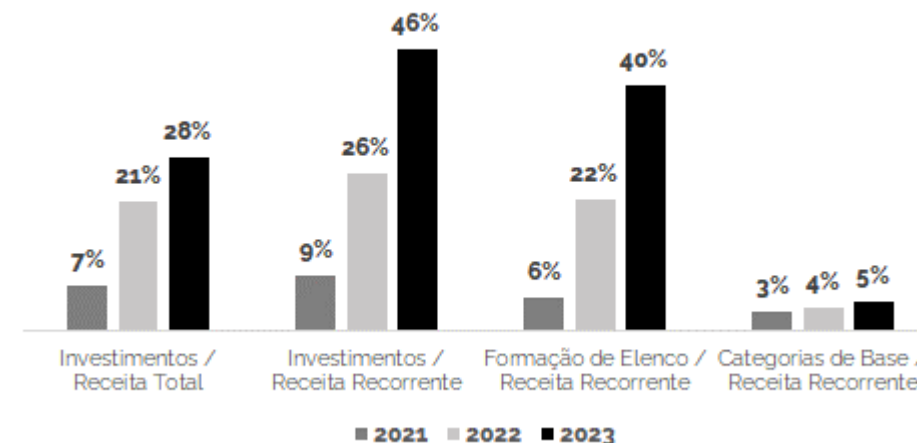
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



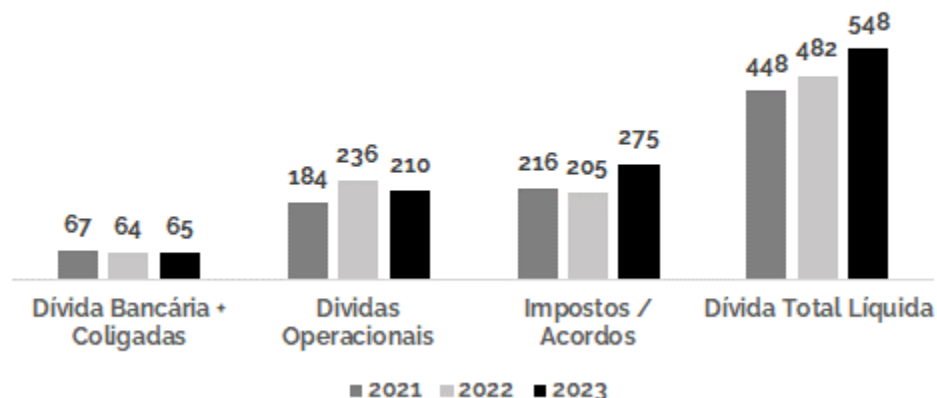
Proporção dos Investimentos



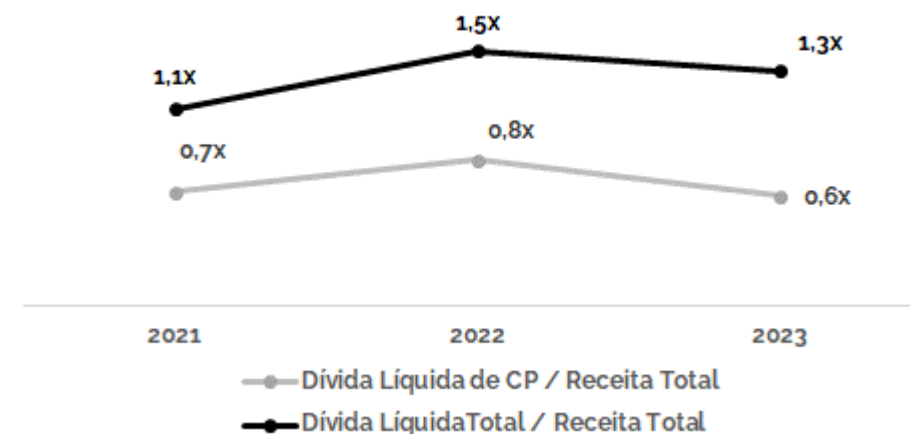
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Santos: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	407.386
Custos e Despesas	(365.189)
Geração de Caixa (EBITDA)	42.197
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	55.205
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	(524)
Antecipações e Recebimentos de TV	(5.997)
Caixa das Atividades	90.881
Formação de Atletas	(12.323)
Formação de Elenco profissional	(101.384)
Capex	(2.429)
Parcelamentos	28.586
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	14.579
Outras Movimentações de Caixa	11.470
Coligadas	(21.541)
Resultado Financeiro	(21.740)
Pagamento de Dívidas	(7.972)
Fluxo de Caixa da Operação	(21.873)
Receita LFU	0
Fluxo de Caixa Final	(21.873)
R\$ milhões	

Rating Convocados

D

A operação funciona de forma equilibrada, com geração de caixa e liberação de giro que permitiram um caixa das atividades positivo em bom montante em relação às receitas.

Os problemas começam com investimentos relevantes sem formação de elenco, necessidade de devolver recursos de coligadas, pagar dívidas e custo financeiro. Consumiram ao caixa gerado, e o clube ainda aumentou necessidade de parcelamentos. O resultado foi a necessidade de caixa que consumiu as reservas do clube.

Auditoria: RSM Brasil Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

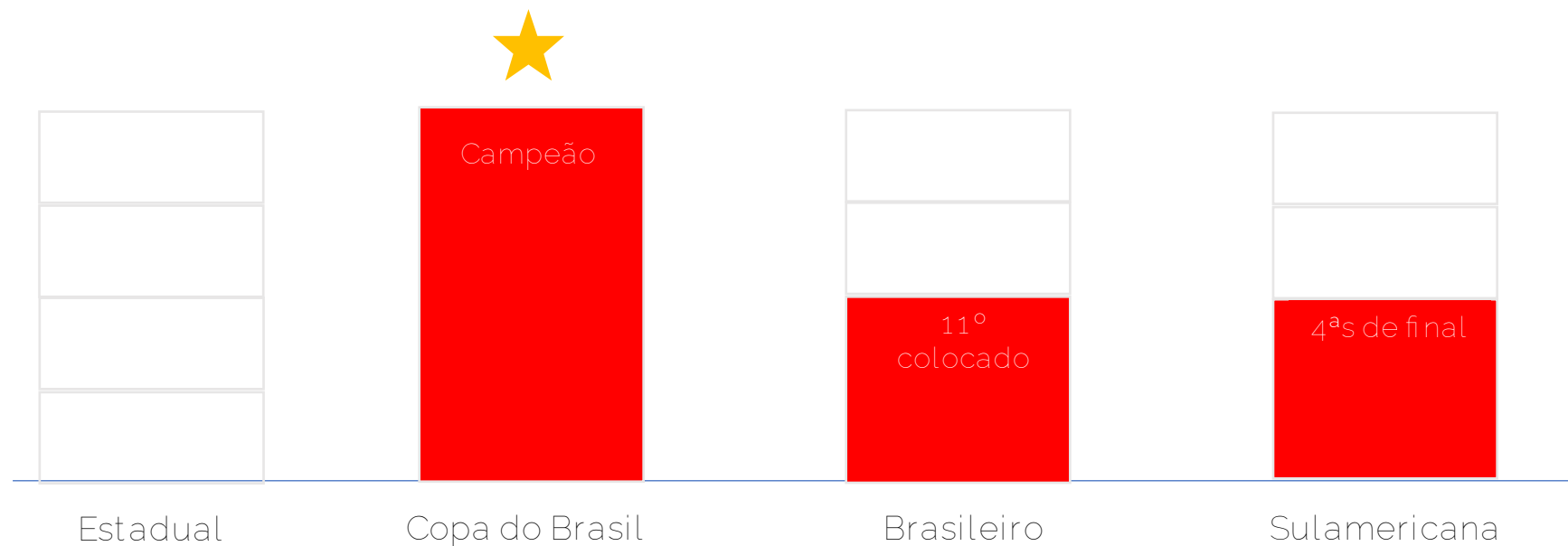


Esportivo



São Paulo

Desempenho Esportivo na temporada 2023



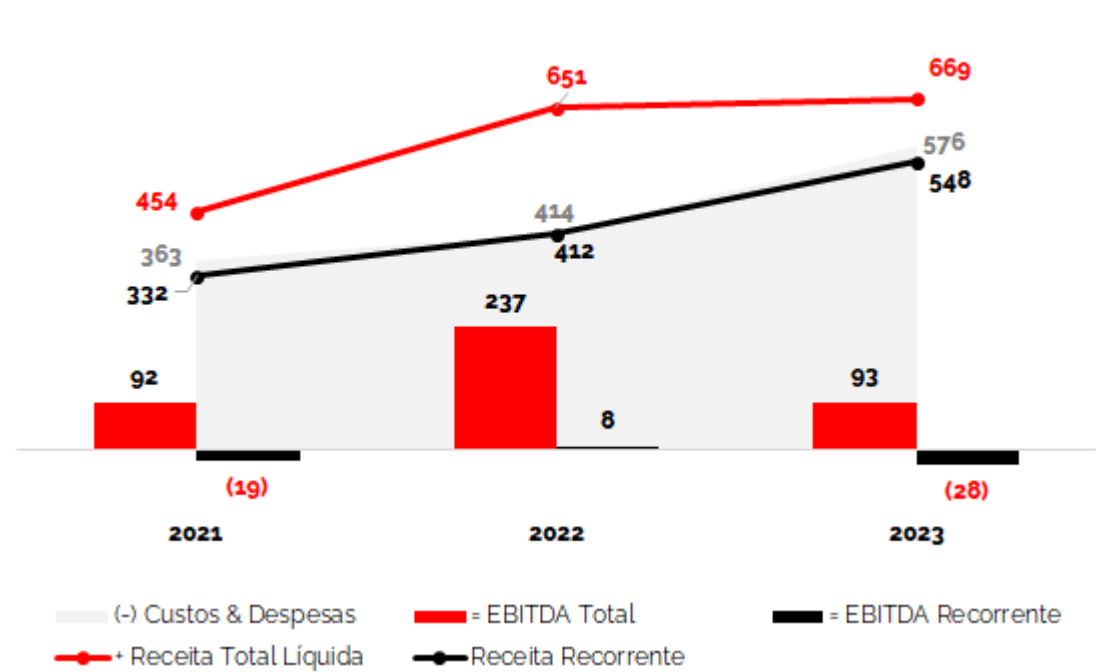
O que deu certo

- ✓ Aumento de Receitas Recorrentes.
- ✓ Desempenho esportivo.

O que não funcionou

- ✗ Aumento da Dívida.
- ✗ Aumento de Custos.

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Receitas Recorrentes em forte crescimento, mas as Totais andaram de lado. Os valores de Negociações de Atletas de 2022 estavam muito acima do usual. A Bilheteria/Sócio Torcedor foi um destaque positivo, enquanto o Comercial deixou a desejar. No lado dos custos houve crescimento que consumiu as receitas recorrentes, o que confirma que gastar para vencer pode trazer títulos, mas não ajuda na condição financeira.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/ 22	22/ 23	2022	2023
Direitos de Transmissão	214,6	259,4	(20%)	21%	31%	38%
Comercial	75,1	64,6	39%	(14%)	11%	9%
Negociação de Atletas	239,3	120,7	96%	(50%)	35%	18%
Bilheteria/Sócio Torcedor	86,3	130,7	333%	51%	12%	19%
Estádio	25,6	43,4	68%	69%	4%	6%
Social	48,4	56,7	52%	17%	7%	8%
Outros	1,8	5,1	(33%)	187%	0%	1%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	80%	64%	86%

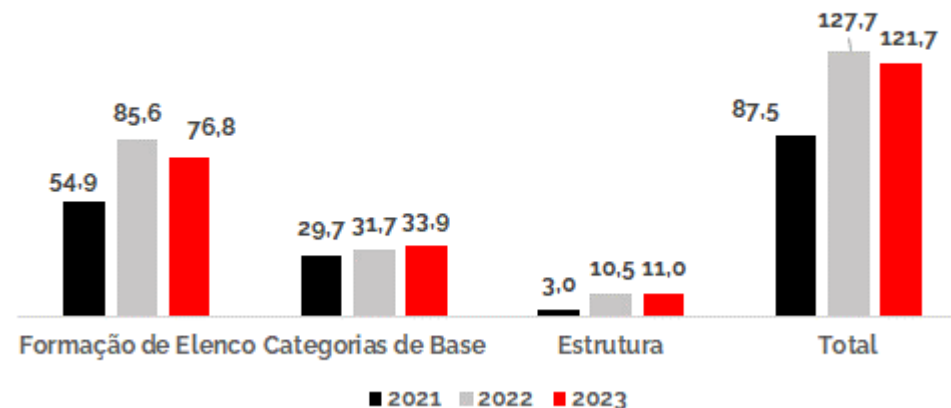
Pessoal	(326,0)	(286,3)	(379,8)
Pessoal / Custos e Despesas	81%	66%	66%
Outros	(75,3)	(146,6)	(196,4)
Outros / Custos e Despesas	19%	34%	34%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

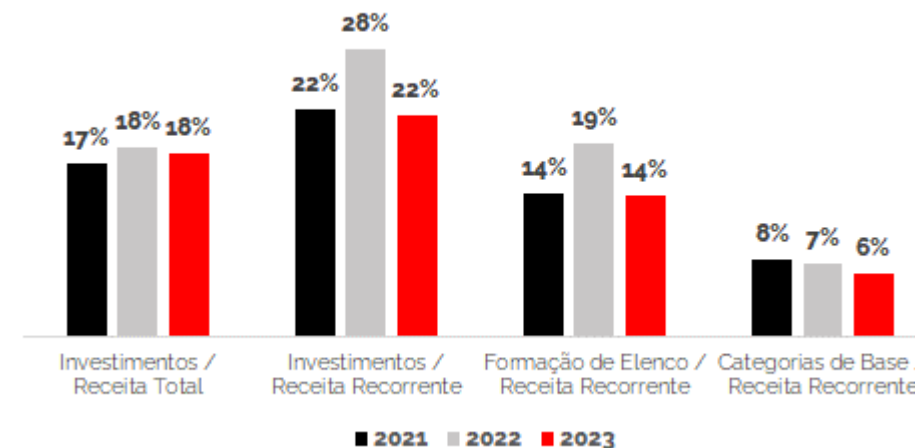
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



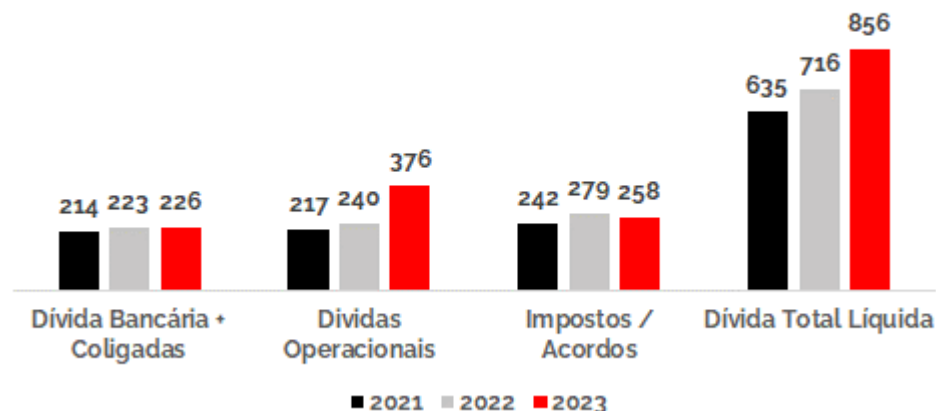
Proporção dos Investimentos



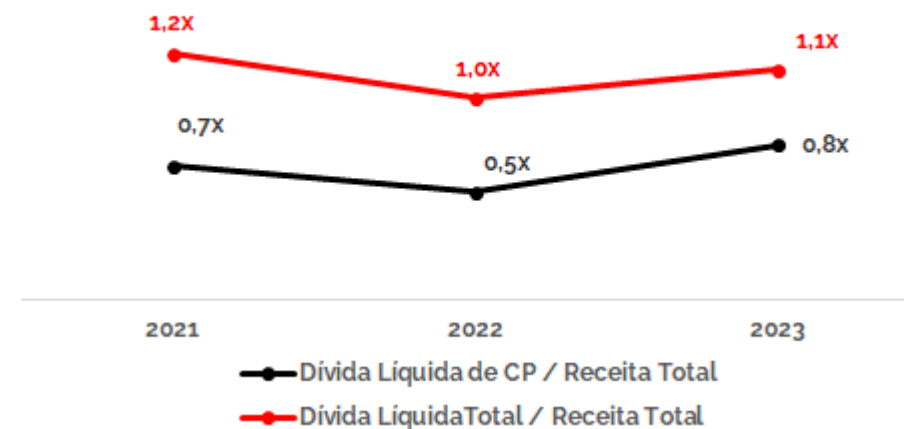
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023	
Receitas Líquidas	668.963
Custos e Despesas	(576.235)
Geração de Caixa (EBITDA)	92.728
Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	19.539
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	17.214
Antecipações e Recebimentos de TV	48.346
Caixa das Atividades	177.827
Formação de Atletas	(33.865)
Formação de Elenco profissional	(76.777)
Capex	(10.955)
Parcelamentos	(20.474)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	(12.682)
Outras Movimentações de Caixa	29.043
Resultado Financeiro	(77.544)
Pagamento de Dívidas	2.747
Fluxo de Caixa da Operação	(22.680)
Receita LFU	0
Fluxo de Caixa Final	(22.680)
R\$ milhões	



Observamos que a operação é equilibrada, com geração de caixa positiva, que foi complementada com recursos vindos de adiantamentos, e gestão positiva do fluxo de capital de giro.

Entretanto, o impacto das atividades estruturais – investimentos, pagamento de dívidas e custos financeiro – consumiram além do caixa gerado na atividade, de forma que observamos um fluxo de caixa foi negativo no ano de 2023, mesmo após um salto importante de receitas com a conquista da Copa do Brasil.

Rating Convocados

C

Auditoria: RSM Brasil Auditores. Sem ressalvas

Receitas



Custos



Dívidas



Alavancagem

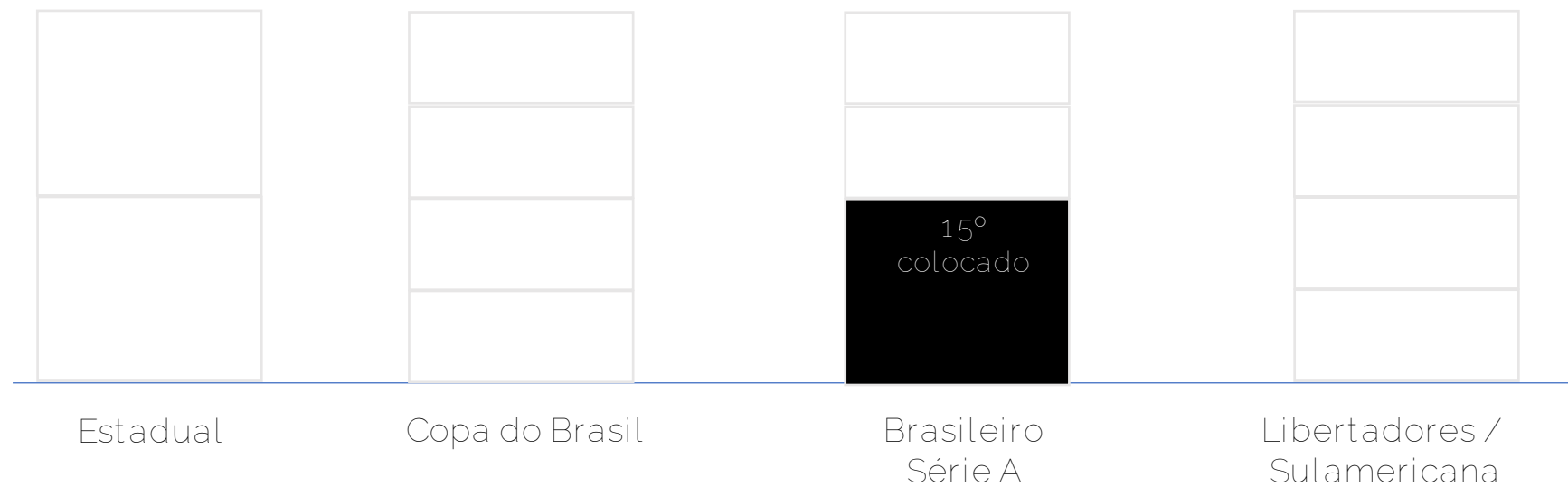


Esportivo



Vasco da Gama SAF

Desempenho Esportivo na temporada 2023



O que deu certo

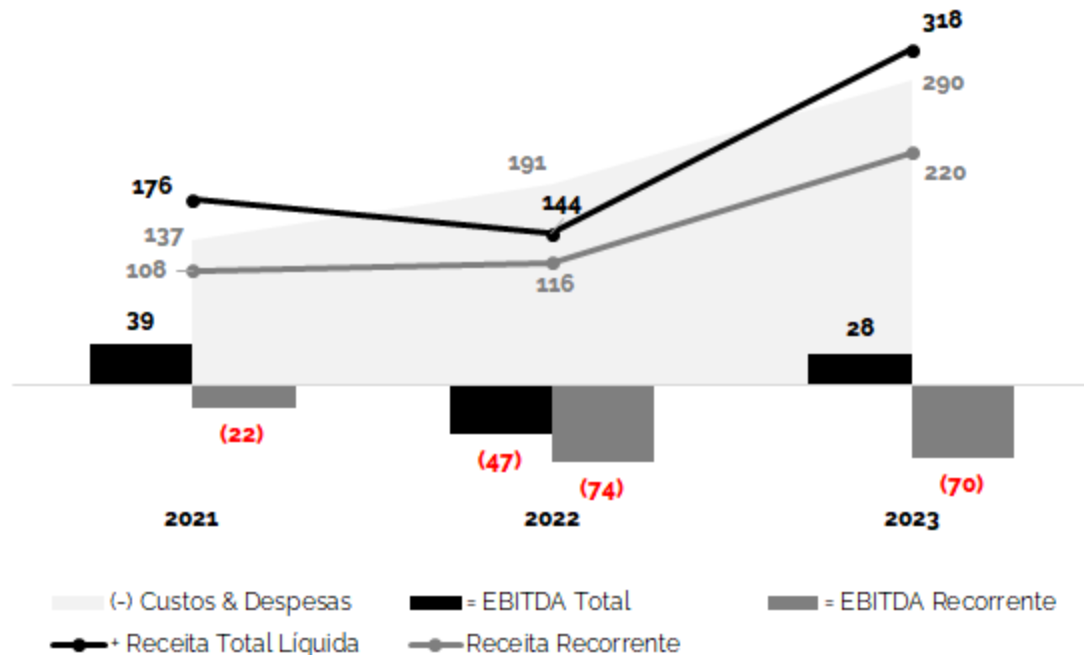
- ✓ Aumento de receitas.

O que não funcionou

- ✗ Desempenho esportivo.
- ✗ Dívidas não cederam.

Vasco SAF: Operacionais

Evolução das Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa (EBITDA) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



O retorno à Série A permitiu forte crescimento de Receitas Recorrentes e também volume maior de Negociação de Atletas. Todas as linhas foram positivamente impactadas, exceto a Social, que excluimos em 2023 por ser parte da Associação. Do lado dos custos vimos aumento relevante em pessoal, na busca por qualificação de elenco, cujo resultado dentro de campo não foi exatamente o esperado.

Breakdown de Receitas Brutas

	2022	2023	Variação Anual		Participação	
			21/22	22/23	2022	2023
Direitos de Transmissão	42,9	118,5	(43%)	176%	27%	35%
Comercial	37,2	57,6	70%	55%	23%	17%
Negociação de Atletas	27,8	97,8	(59%)	251%	17%	29%
Bilheteria/Sócio Torcedor	32,5	57,3	4.800%	76%	20%	17%
Social	16,5	0,0	(54%)	(100%)	10%	0%
Outros	3,1	5,1	(27%)	62%	2%	2%

R\$ milhões - Corrigidos pelo IPCA

Distribuição de Custos e Despesas

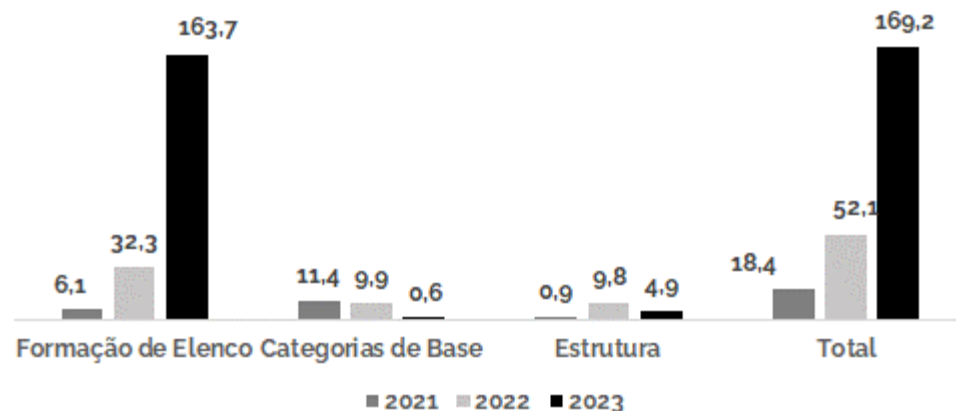
	2021	2022	2023
Custos e Despesas / Receitas Totais	78%	133%	91%
Pessoal	(104,4)	(105,0)	(181,9)
Pessoal / Custos e Despesas	69%	53%	63%
Outros	(47,6)	(94,3)	(107,9)
Outros / Custos e Despesas	31%	47%	37%

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

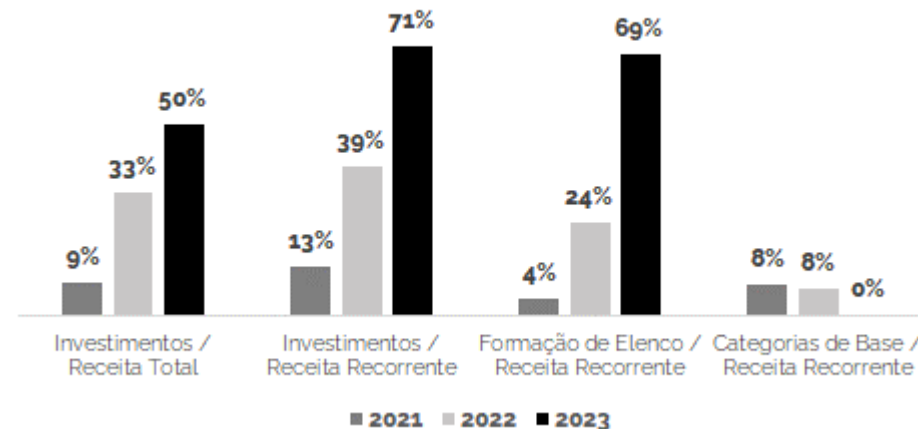
Investimentos

Investimentos

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



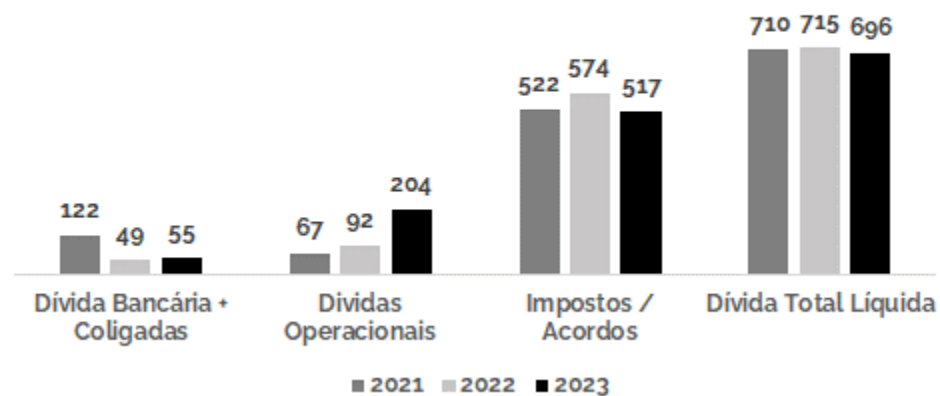
Proporção dos Investimentos



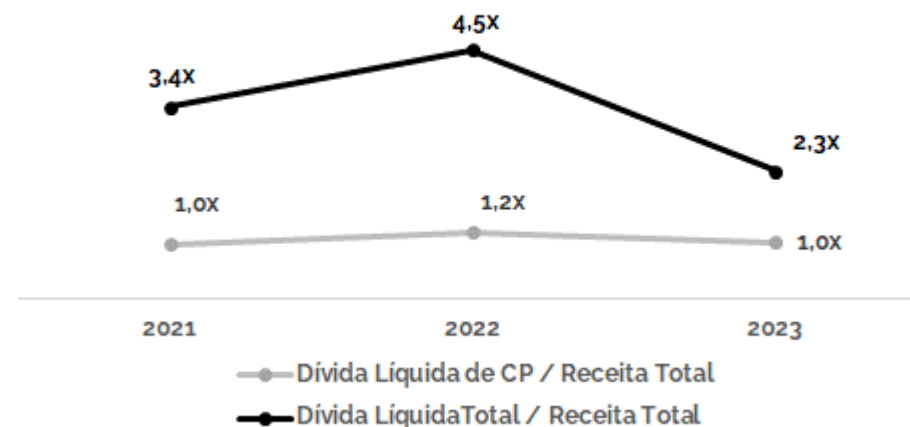
Dívidas

Evolução das Dívidas - Bruta e Líquida

R\$ milhões



Endividamento: Alavancagem



Vasco SAF: Fluxo de Caixa

FLUXO DE CAIXA SINTÉTICO

Ano de 2023

Receitas Líquidas	318.099
Custos e Despesas	(289.778)

Geração de Caixa (EBITDA)	28.321
----------------------------------	---------------

Giro: Recebimentos e Aumento de Prazo de Pagamento	(2.327)
Negociação de Atletas: Pagamentos e Valores a receber	60.428
Antecipações e Recebimentos de TV	(26.216)

Caixa das Atividades	60.206
-----------------------------	---------------

Formação de Atletas	(639)
Formação de Elenco profissional	(163.655)
Capex	(4.876)
Parcelamentos	(57.465)
Depósitos Judiciais / Prov Contingências	42.314
Outras Movimentações de Caixa	426
Aumento de Capital	116.372
Coligadas	8.002
Resultado Financeiro	(53.976)
Pagamento de Dívidas	5.705

Fluxo de Caixa da Operação	(47.586)
-----------------------------------	-----------------

Receita LFU	127.000
-------------	---------

Fluxo de Caixa Final	79.414
-----------------------------	---------------

R\$ milhões

Rating Convocados

D

Vimos que a geração de caixa foi positiva, reforçada pela gestão de capital de giro, especificamente nos prazos conseguidos para pagamentos das contratações.

Observamos que, além da geração de caixa, o clube recebeu aumento de capital relevante, que auxiliou na gestão dos investimentos e nos pagamentos de dívidas da associação e custo financeiro. Ainda assim, foi um ano com déficit de caixa ao final período.

A venda dos 20% de direitos futuros da LFU foram fundamentais para equilibrar o caixa.

Auditoria: Grant Thornton. Sem ressalvas



2014-2023: Análise

Por Cesar Grafietti

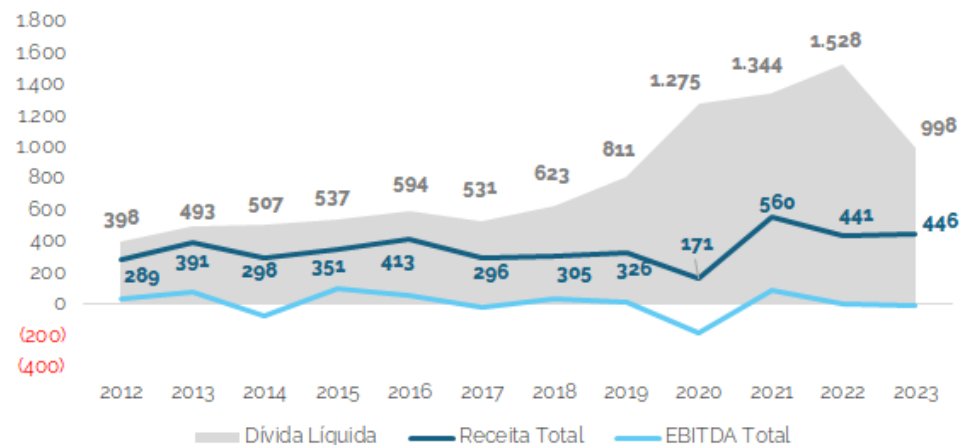
Análise histórica

O que aconteceu com seu time

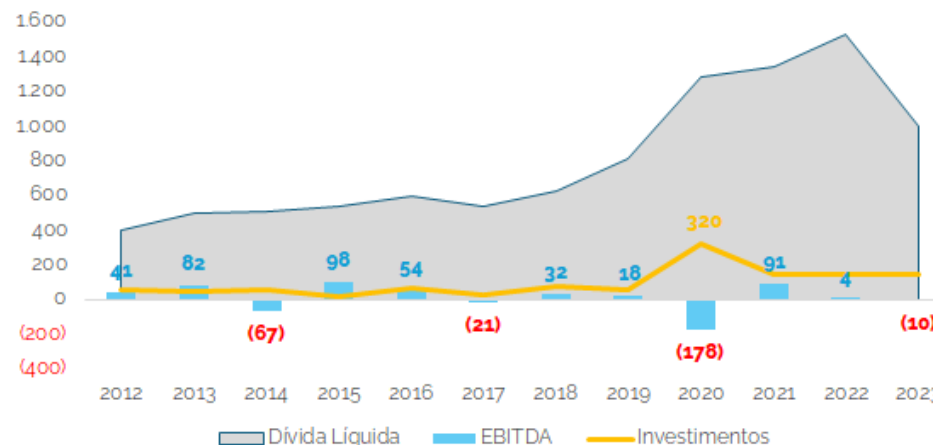
Nesta edição trazemos uma análise mais longa sobre a evolução financeira de 12 clubes. Não se trata de um estudo definitivo, mas um guia sobre quais os problemas e virtudes detectados ao longo dos últimos 10 anos, e recomendações de como podem ser solucionados.

Naturalmente que é um resumo bastante simplificado, mas ajuda o torcedor a saber se há um problema com seu clube e quando começou. As soluções são, no máximo, ideias de conduta sugeridas por quem acompanha à distância.

Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



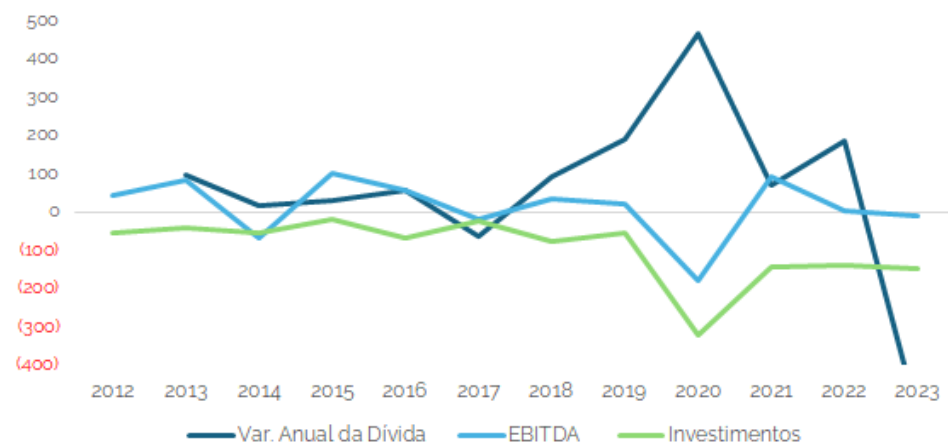
Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



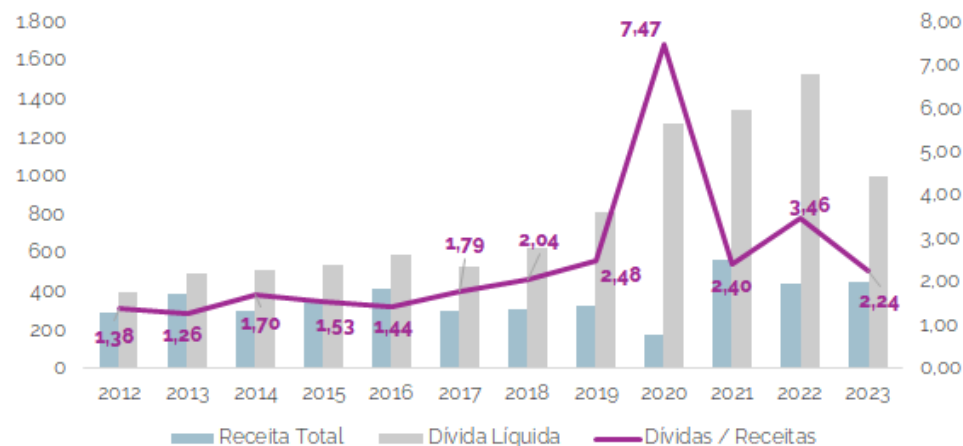
Problema detectado:
Dívidas incompatíveis com a capacidade de pagamento.

Momento:
Crescimento a partir de 2017, acelerado em 2020 (aumento de investimentos e redução de receitas).

Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



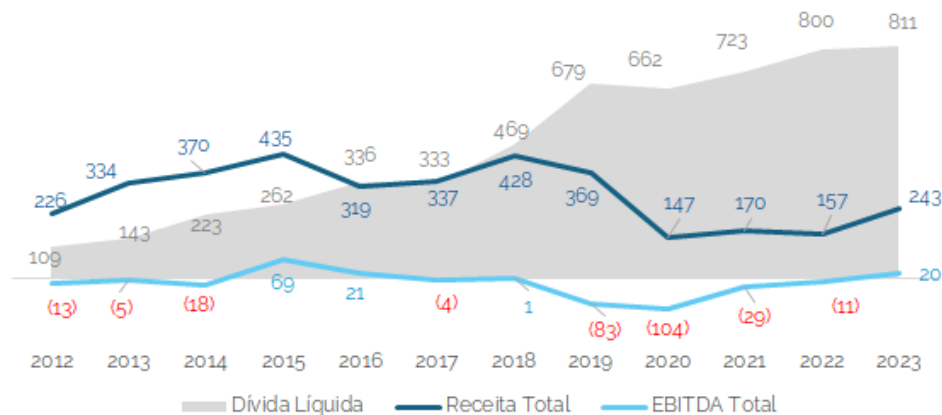
Relação entre Dívidas e Receitas



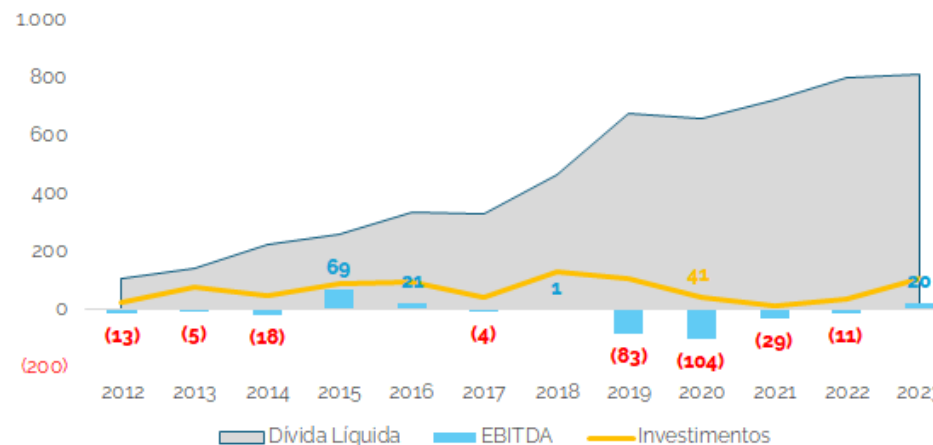
Agravante:
Pandemia e alta da taxa de juros

Solução:
Criação da SAF, com redução de dívidas. Ainda em andamento. Falta muito dinheiro.

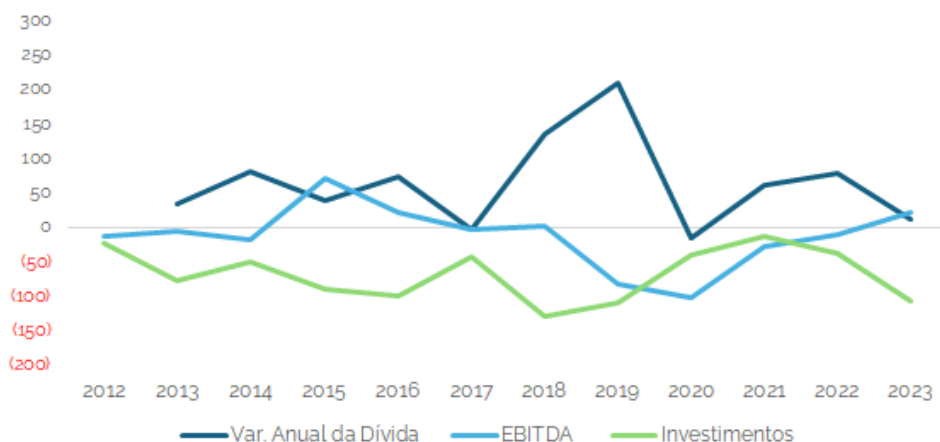
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



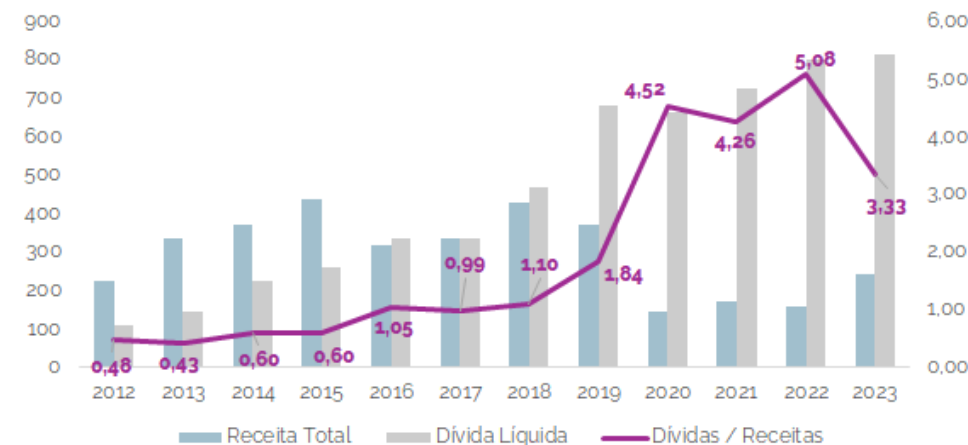
Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Dívidas incompatíveis com a capacidade de pagamento.

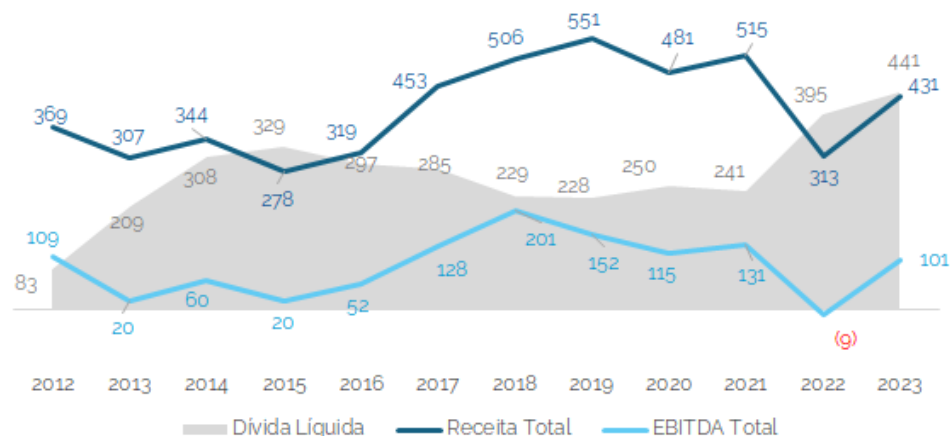
Momento:
Crescimento constante desde 2013, com aceleração em 2019 (renegociação de passivos fiscais).

Agravante:
Pandemia, alta da taxa de juros e rebaixamento à Série B.

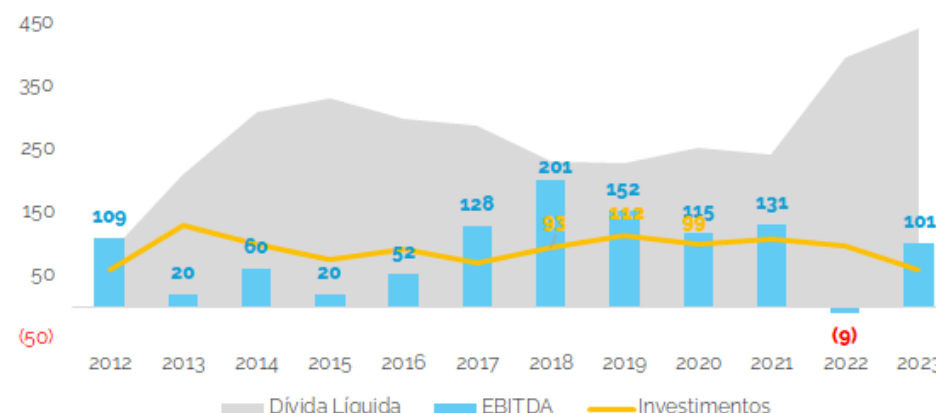
Solução:
Criação da SAF e recuperação judicial da associação. Solução de longo prazo.

Grêmio

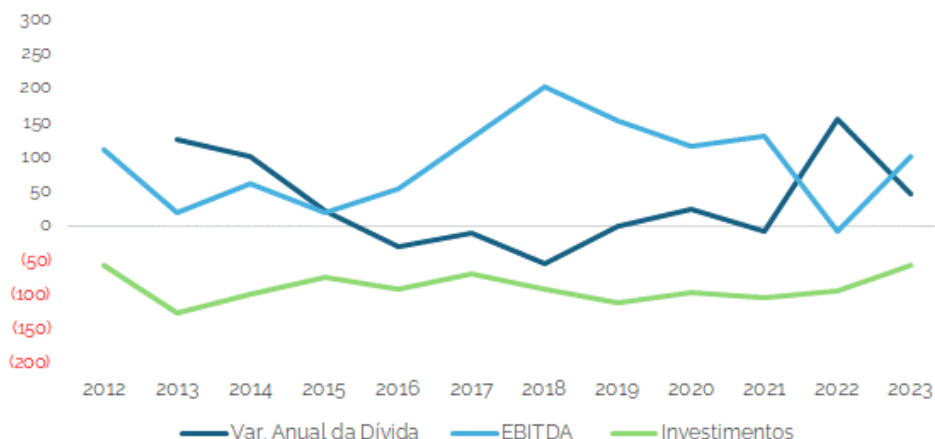
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



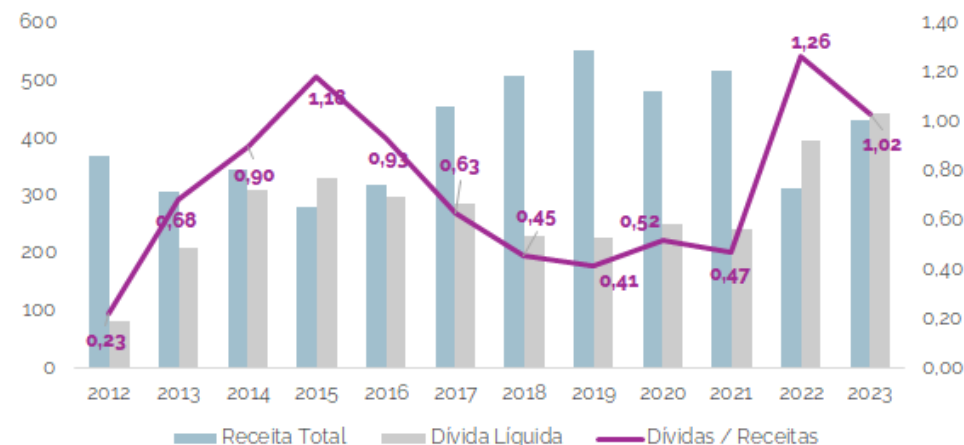
Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Aumento da alavancagem.

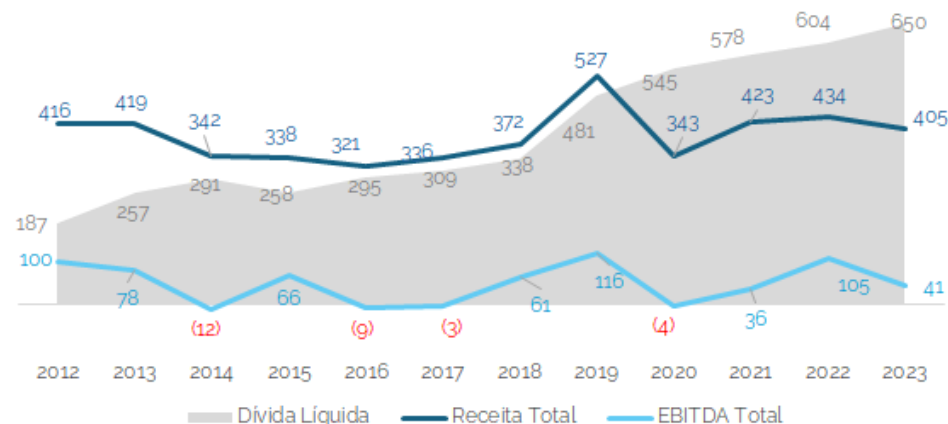
Momento:
2022, quando jogou a Série B.

Agravante:
Necessidade de ser competitivo quando volta à Série A.

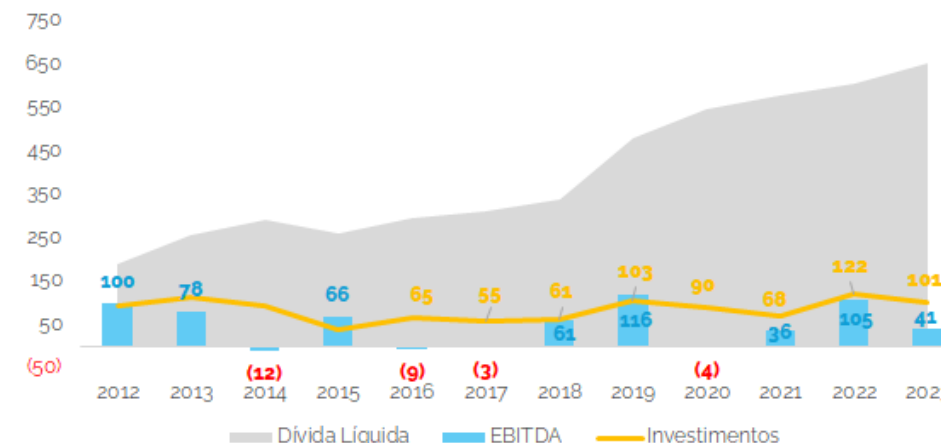
Solução:
Retorno rápido à Série A.
Mas levará algum tempo até reencontrar a condição anterior.
Alongamento do passivo e controle de custos ajudam nessa equação.

Internacional

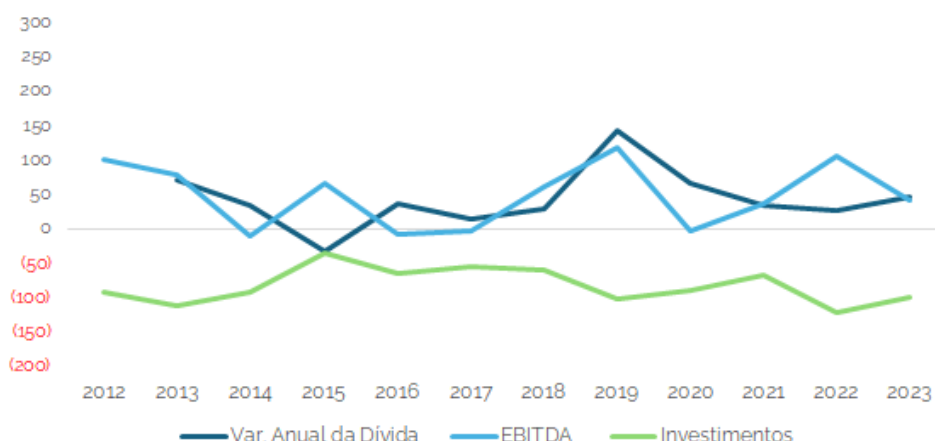
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



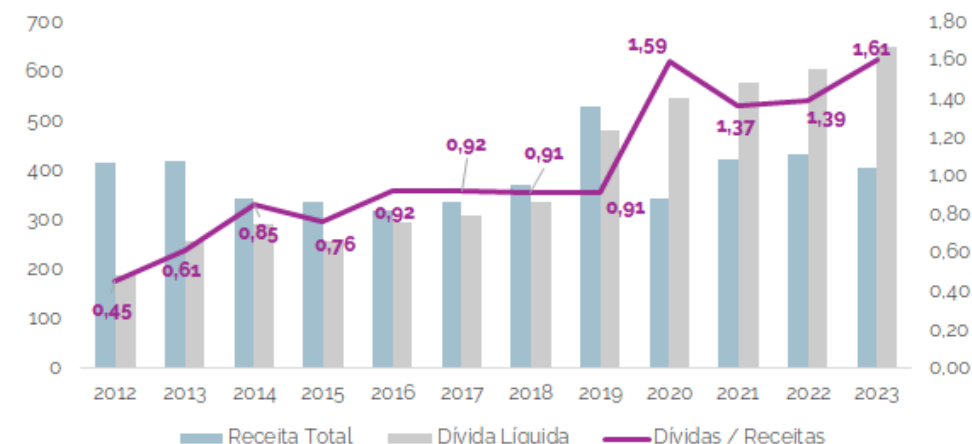
Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Alavancagem elevada e incapacidade de reduzir dívidas, que afetam a gestão.

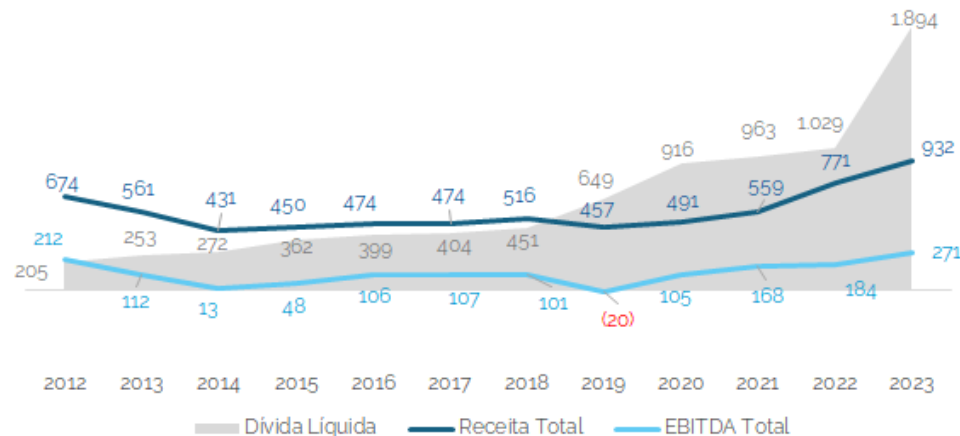
Momento:
Desde 2016, com crescimento recorrente, e um salto em 2019.

Agravante:
Alta da taxa de juros pós-pandemia e dificuldade em crescer as receitas.

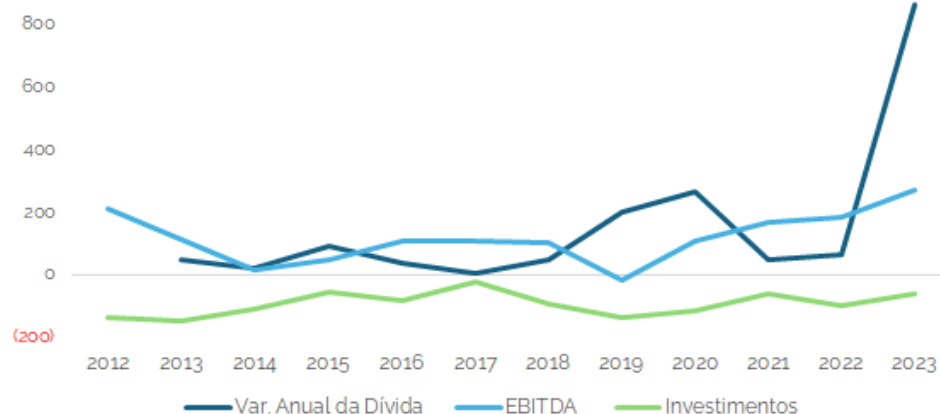
Solução:
Corte profundo de custos e investimentos, e busca de eficiência na gestão esportiva. Mesmo com estagnação de receitas o clube seguiu investindo.

Corinthians

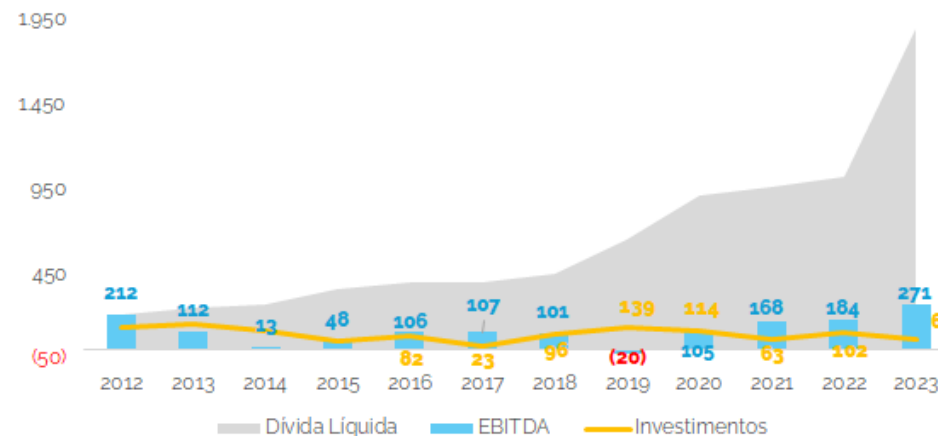
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



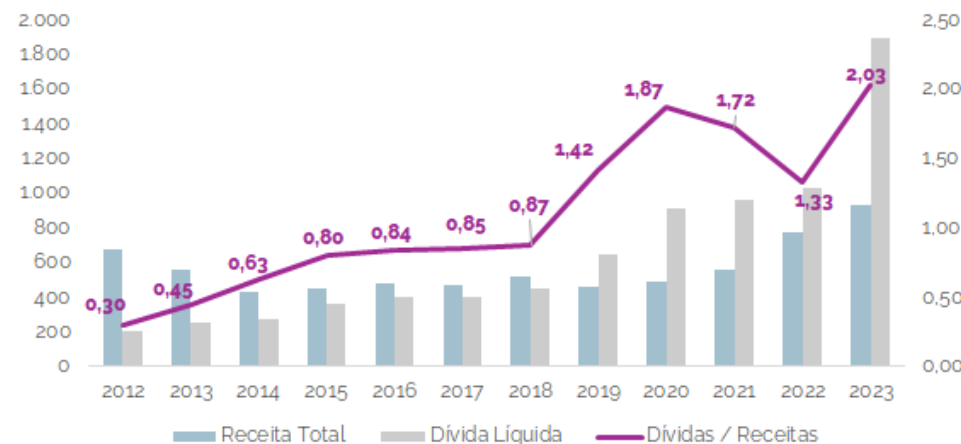
Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Dívidas incompatíveis com a capacidade de pagamento e crescendo insistentemente.

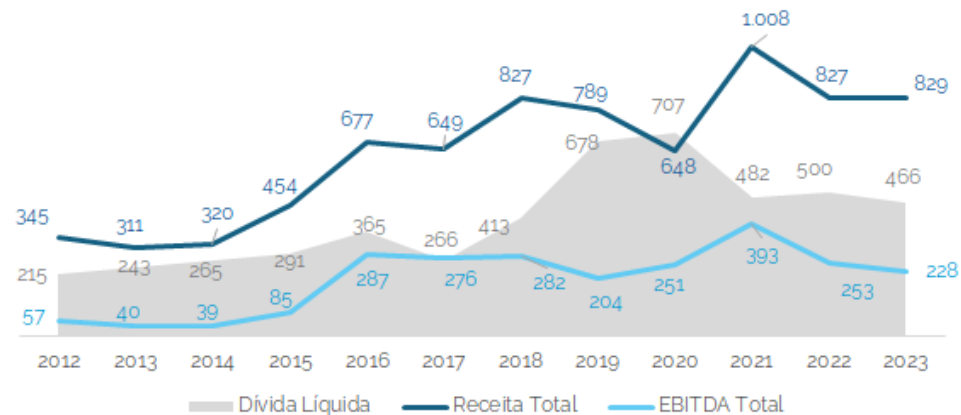
Momento:
Aceleração em 2019 (pandemia), com aumento de investimentos..

Agravante:
Alta da taxa de juros pós-pandemia e inclusão da dívida da arena.

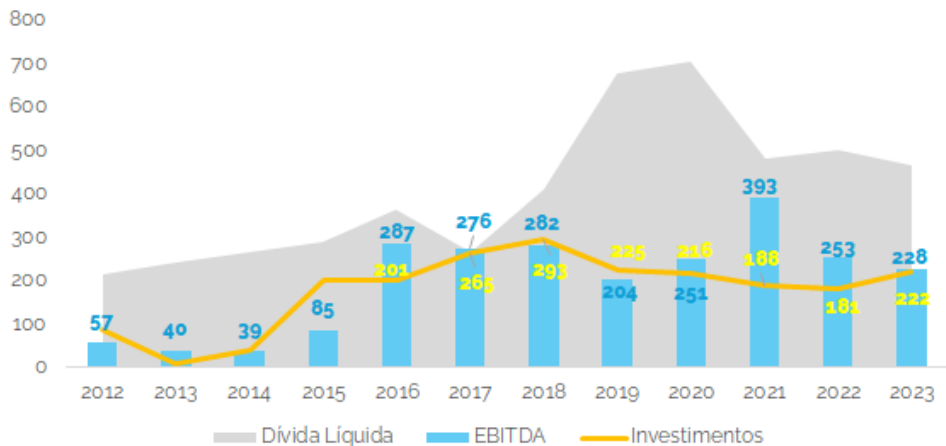
Solução:
Corte de custos e investimentos, eficiência na gestão esportiva e reestruturação de passivos. O clube gera caixa, tem receitas relevantes, mas precisa reduzir o custo da dívida e iniciar a pagá-la.

Palmeiras

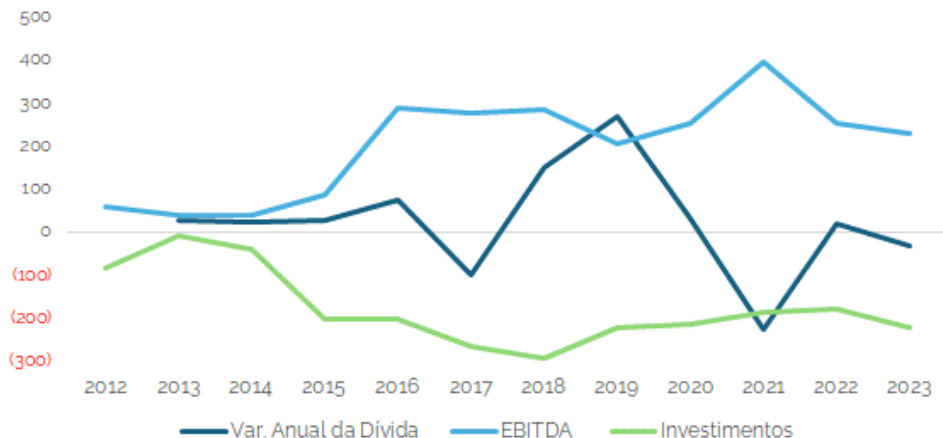
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



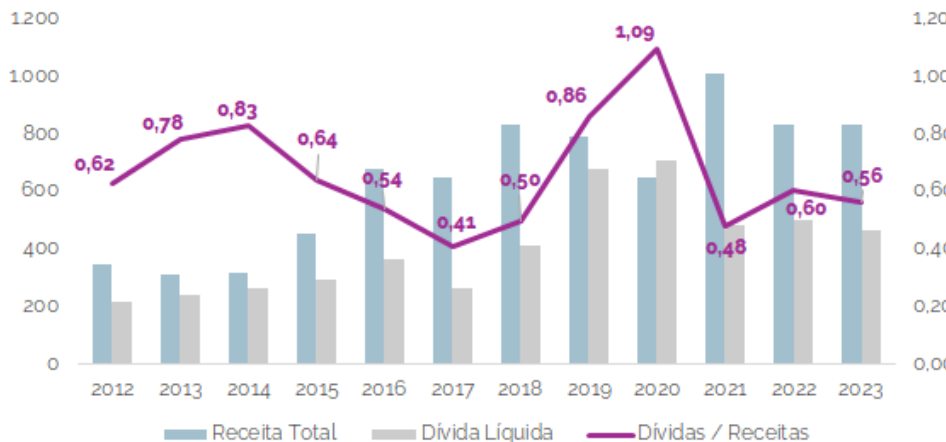
Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Comportamento:
Controle de investimentos em custos no início do período e manutenção do equilíbrio no tempo.

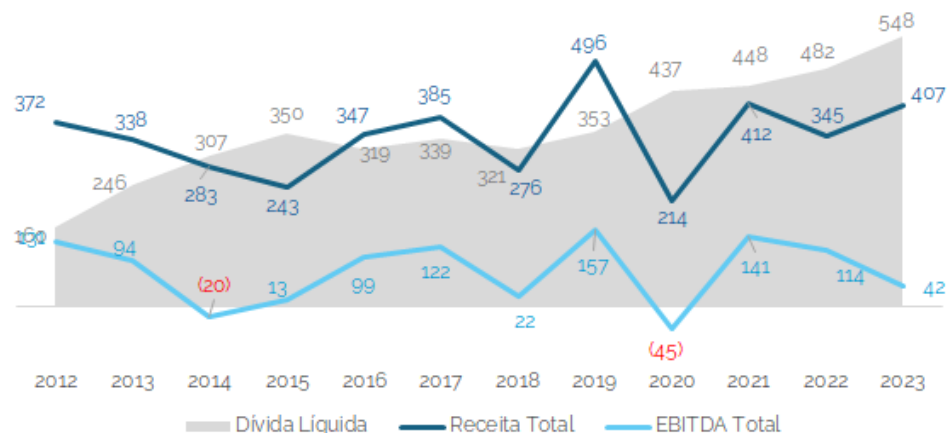
Momento:
2012 – 2014: controle de investimentos.
2015 em diante: aumento de receitas, com gestão eficiente de custos (EBITDA altamente positivo).

Reforço:
Crescimento de dívida entre 2018 e 2020 a custos acessíveis.

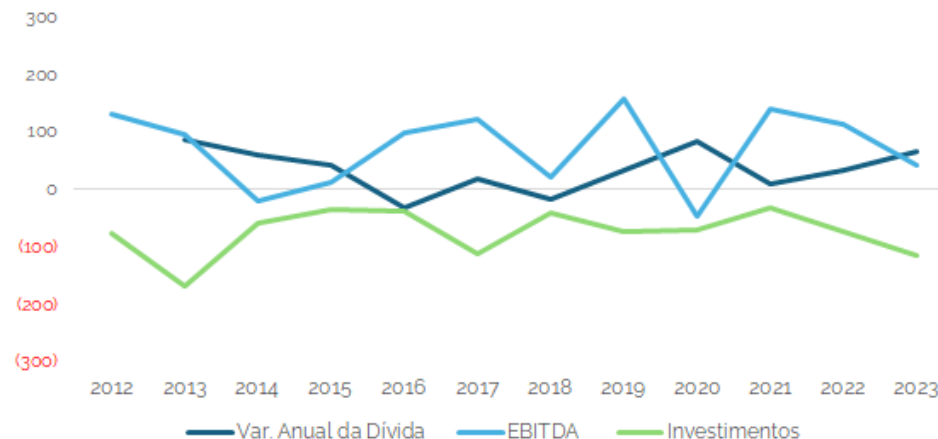
Insight:
Gestão eficiente é aquela que usa bem o dinheiro disponível. Aportes de partes relacionadas transformaram o clube, criando um círculo virtuoso, pois junto trouxeram governança e controles, respeitados por todos os eleitos.

Santos

Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023

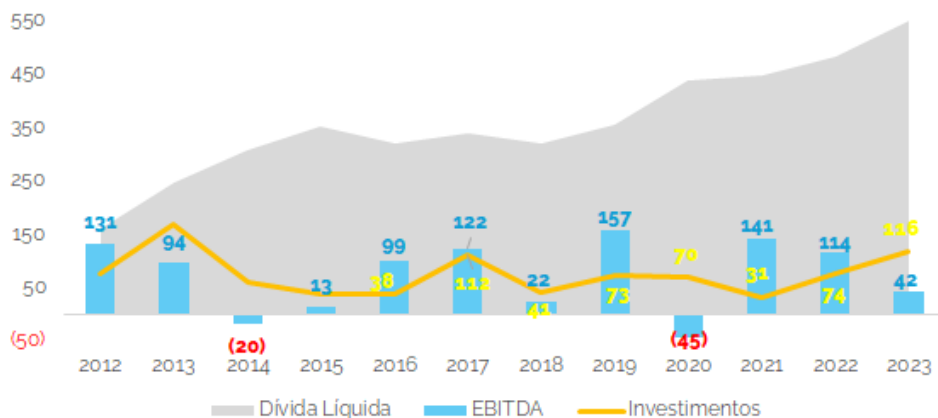


Problema detectado:
Receitas estagnadas e dívida crescente.

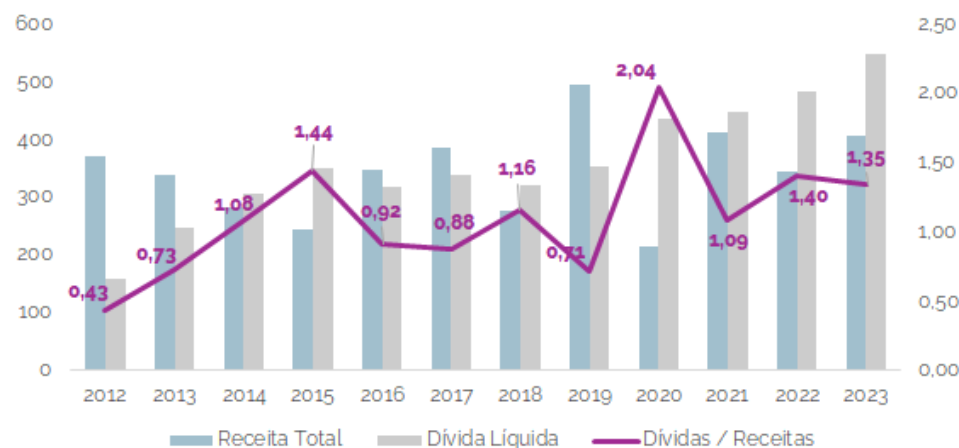
Momento:
Todo o período, acentuando aumento das dívidas em 2020.

Agravante:
Custos financeiros e investimentos elevados, que consomem geração de caixa.

Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



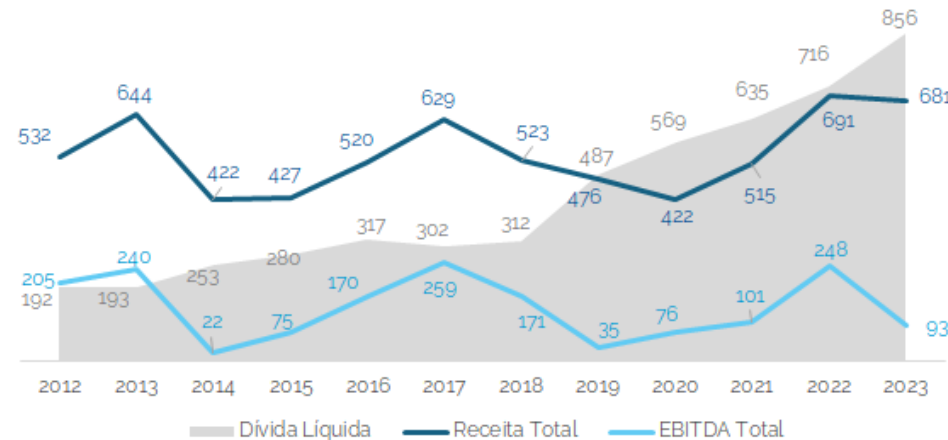
Relação entre Dívidas e Receitas



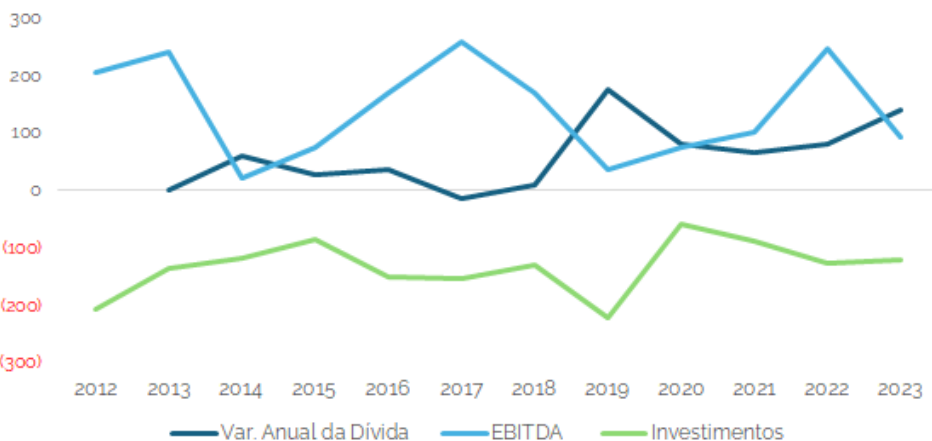
Solução:
Cortar investimentos e reestruturar os passivos, além de buscar fontes de aumento de receitas. Tratar categorias de base como unidade de negócio e utilizar receitas para reduzir passivos.

São Paulo

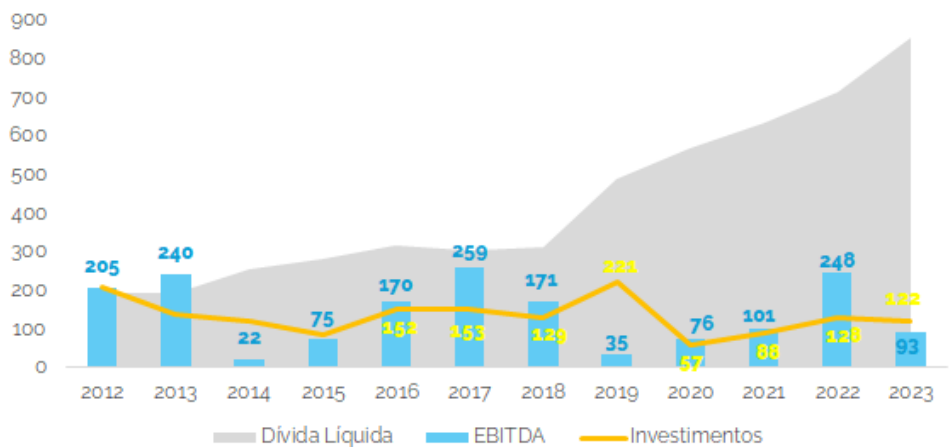
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
 R\$ milhões em moeda de 2023



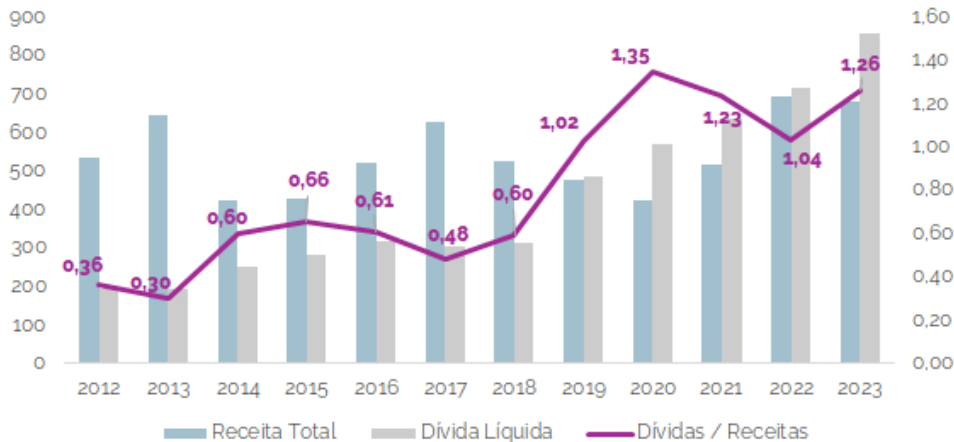
Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
 R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
 R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
 Receitas estagnadas e dívida crescente. Dívidas 8 vezes maiores que o EBITDA são difíceis de serem geridas.

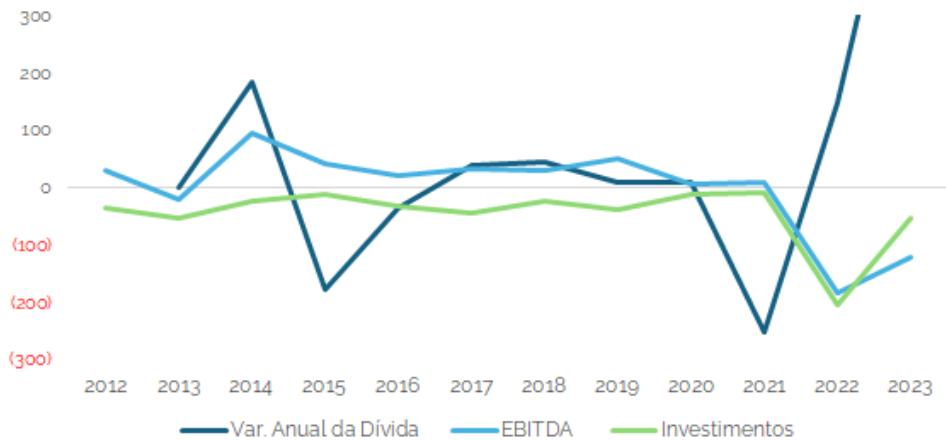
Momento:
 A partir de 2019, quando gerou pouco caixa e investiu montante elevado.

Agravante:
 Pandemia, taxa de juros e custos operacionais elevados.

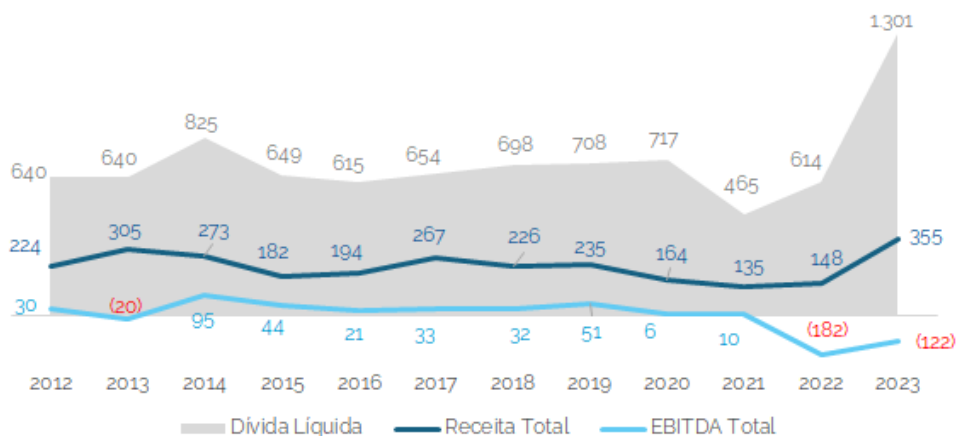
Solução:
 Cortar investimentos e custos, além de reestruturar o passivo, alongando-o. Buscar novas receitas e transformar as categorias de base num negócio que gere receitas que antecipem redução de dívidas.

Botafogo

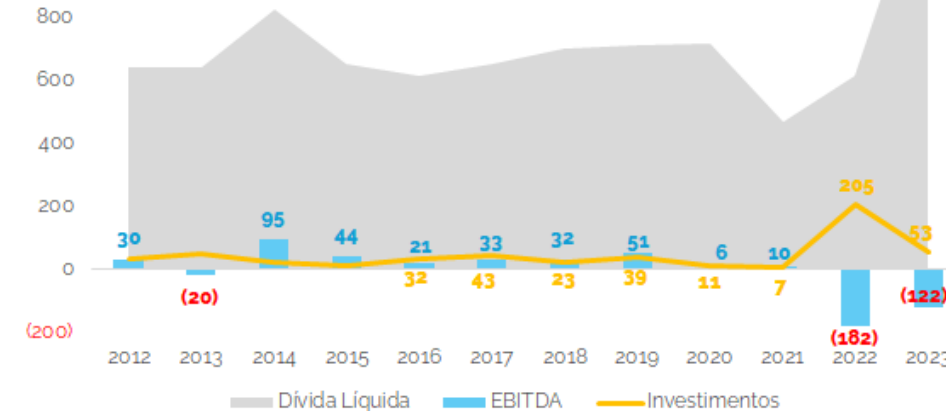
Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



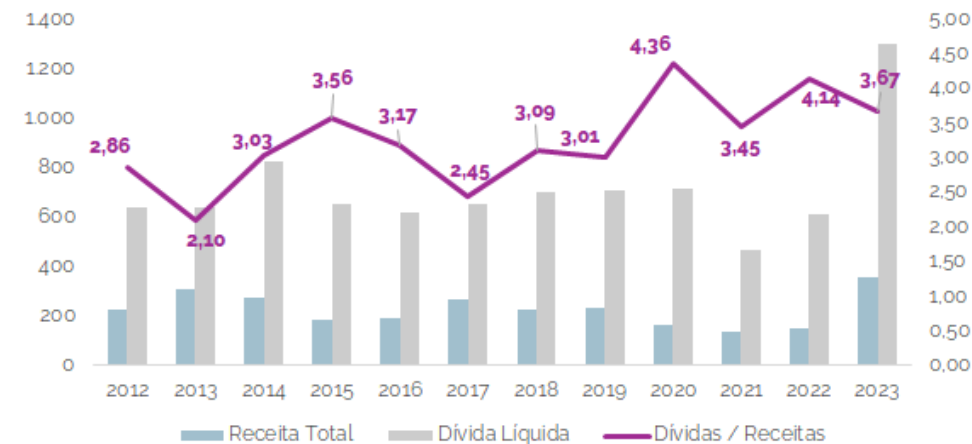
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Dívidas incompatíveis com o porte do clube.

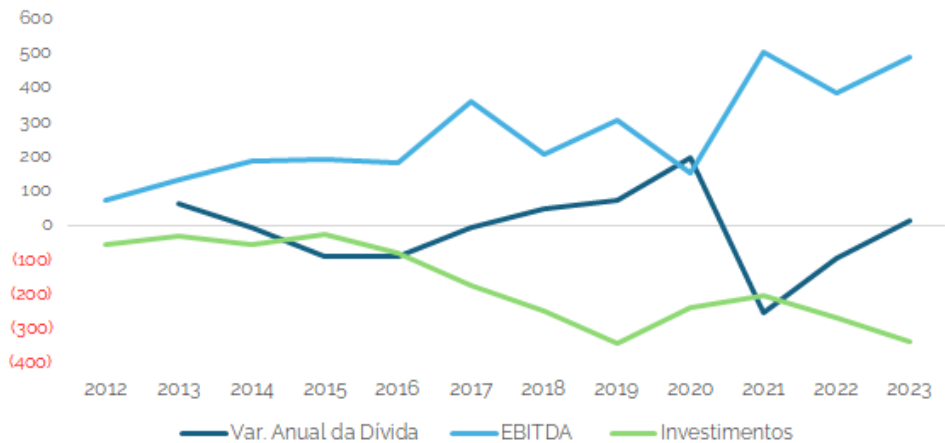
Momento:
Anterior ao período analisado.

Agravante:
Mesmo com SAF, a dívida aumentou e a geração de caixa piorou, com custos acima das receitas.

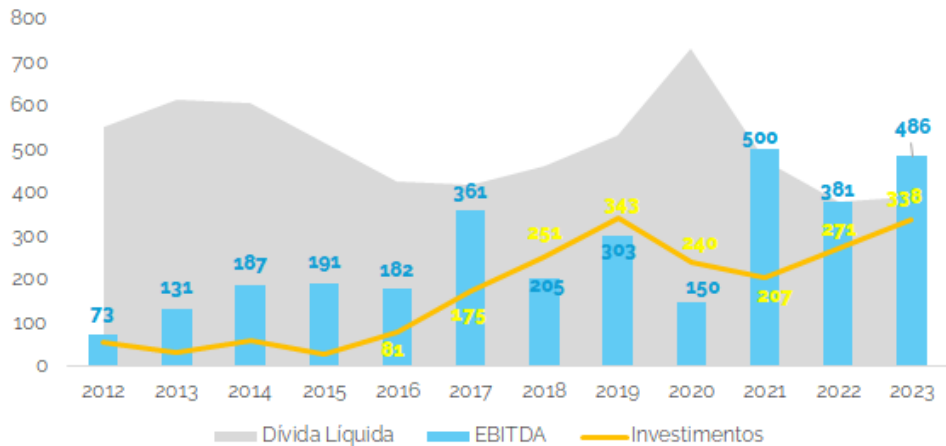
Solução:
Repensar completamente a gestão. Aportar capital para reduzir passivos, cortar custos, aumentar a eficiência esportiva dentro do orçamento..

Flamengo

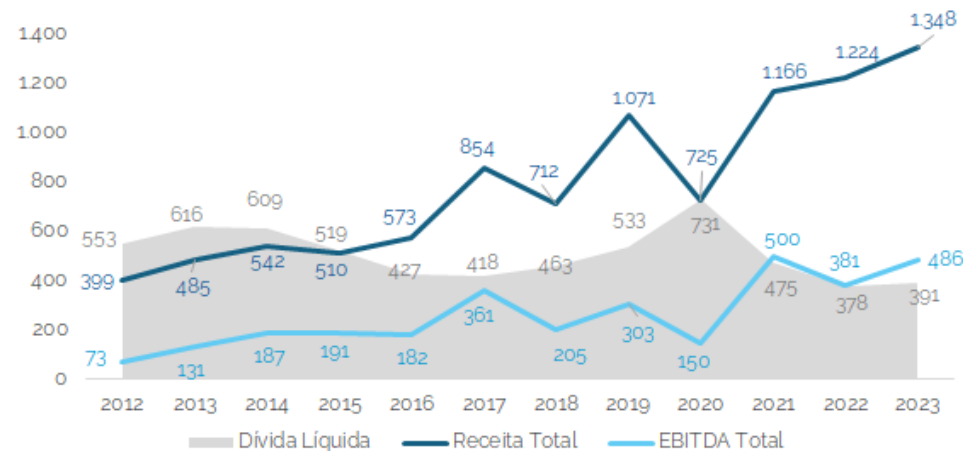
Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



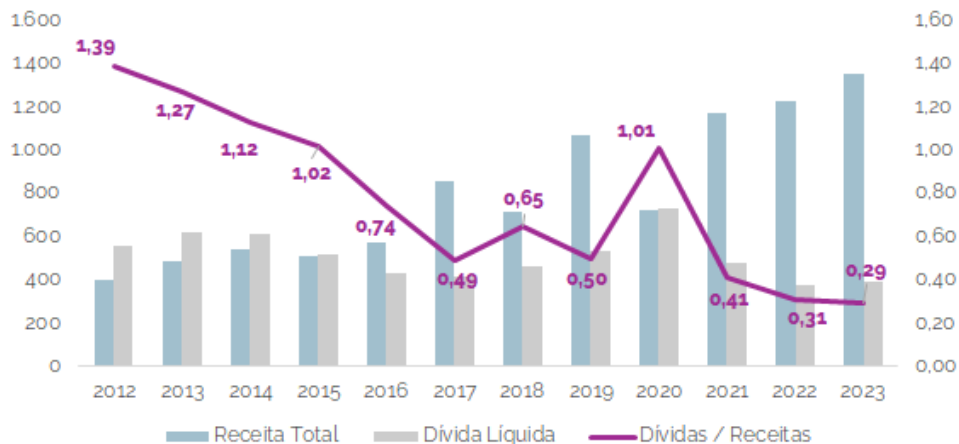
Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



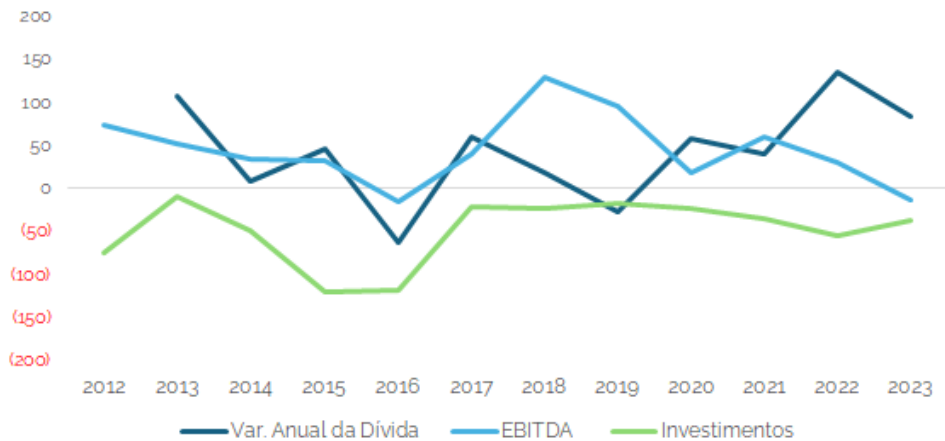
Comportamento:
Controle de investimentos e custos no início do período e aumento de receitas ao longo do tempo.

Momento:
2012 – 2015: controle de investimentos.
2016 em diante: aumento de receitas, com gestão eficiente de custos e redução contínua da alavancagem (não da dívida em si, mas seu perfil).

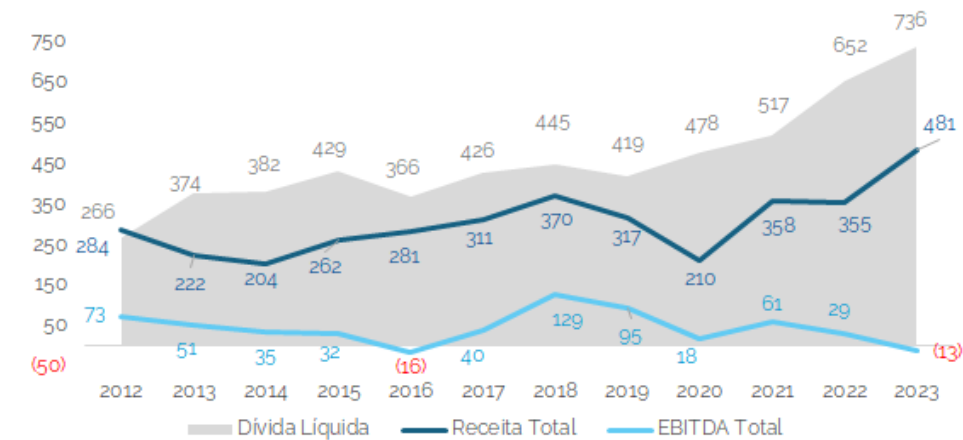
Reforço:
Crescimento de receitas acelerado a partir de 2017.

Insight:
Criou-se um círculo virtuoso. Controle de custos, reestruturação de dívidas, aumento de receitas. Gestão que permite aumentar investimentos e retroalimentar a estrutura.

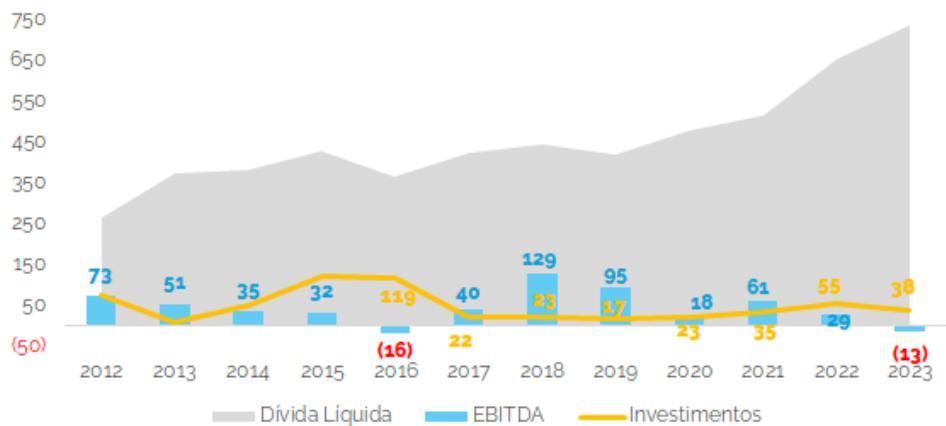
Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



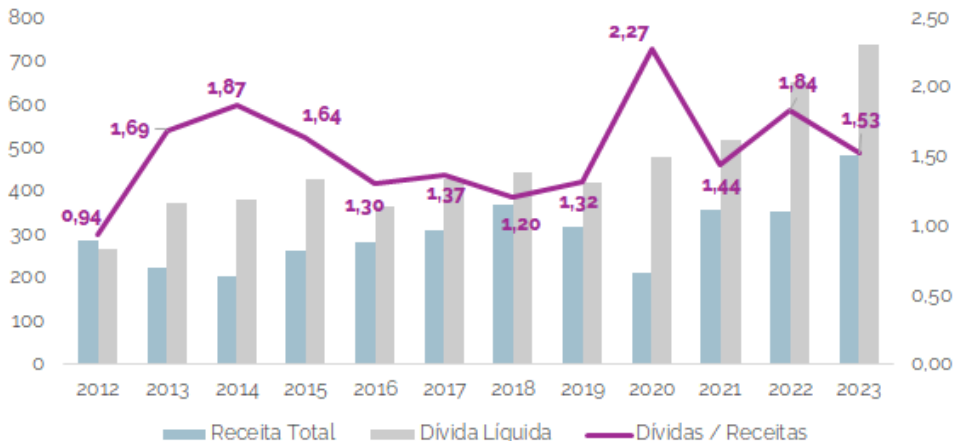
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Dívidas incompatíveis com o porte do clube e receitas estagnadas.

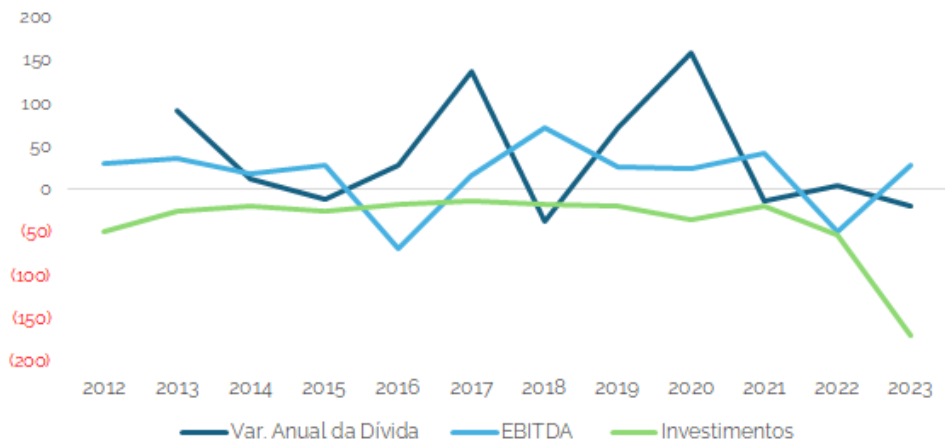
Momento:
Começa em 2013, e as dívidas seguem crescendo de maneira recorrente.

Agravante:
Geração de caixa média no período é incapaz de reduzir passivos que crescem a uma taxa de juros elevada.

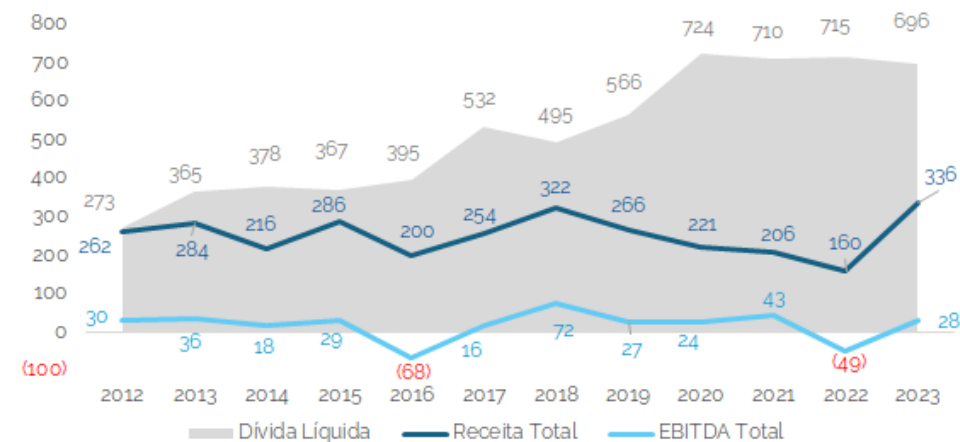
Solução:
Cortar custos e reestruturar passivos para que caibam na capacidade de pagamento. Utilizar receitas com negociação de atletas para antecipar pagamentos.

Vasco da Gama

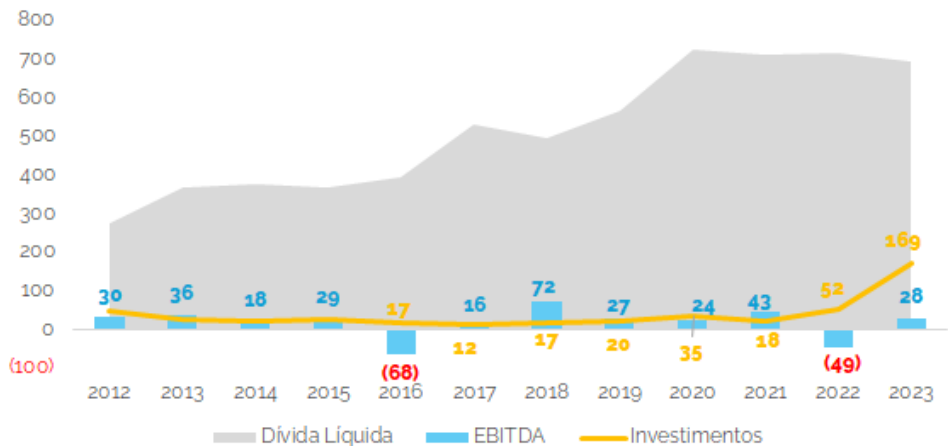
Evolução das Dívidas vs EBITDA/Investimentos
R\$ milhões em moeda de 2023



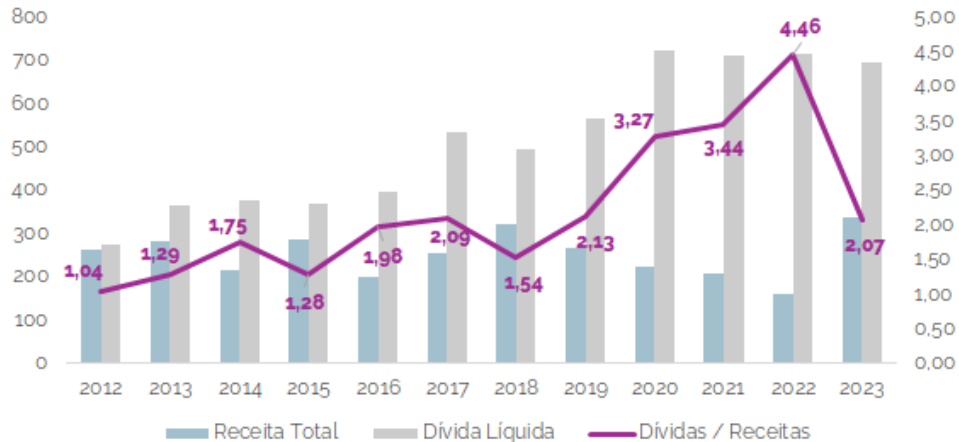
Evolução das Dívidas x Receitas e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Evolução das Dívidas em Relação aos Investimentos e EBITDA
R\$ milhões em moeda de 2023



Relação entre Dívidas e Receitas



Problema detectado:
Dívidas incompatíveis com o porte do clube e receitas estagnadas.

Momento:
Começa em 2013, e as dívidas seguem crescendo de maneira recorrente.

Agravante:
Geração de caixa média no período é incapaz de reduzir passivos, que crescem a uma taxa de juros elevada.

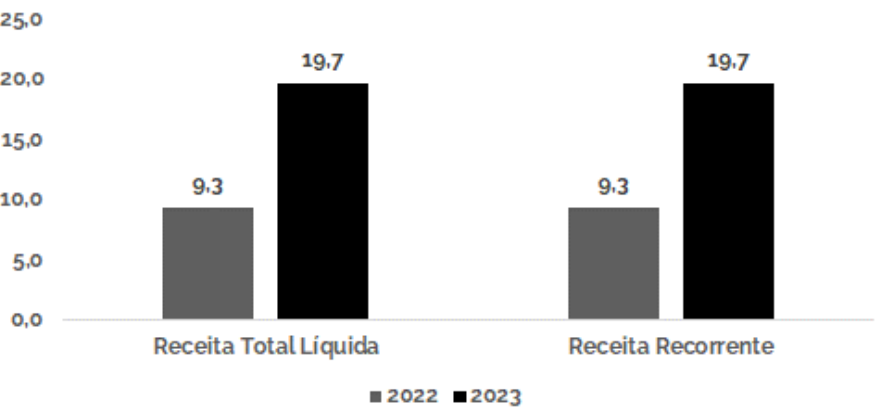
Solução:
Criação da SAF trouxe capital para acelerar redução da dívida, mas sem grandes efeitos, exceto pela recuperação de receitas. Ainda é preciso ajustar custos e recalibrar investimentos.



Os Clubes – Série B

Por César Grafietti

Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	n/d	n/d
Publicidade / Marketing	n/d	n/d
Negociação de Atletas	n/d	n/d
Bilheteria/Sócio Torcedor	n/d	n/d

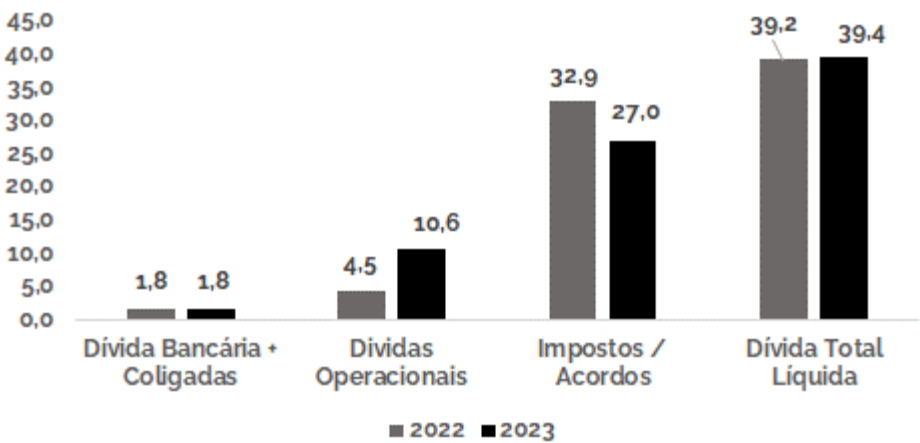
R\$ milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

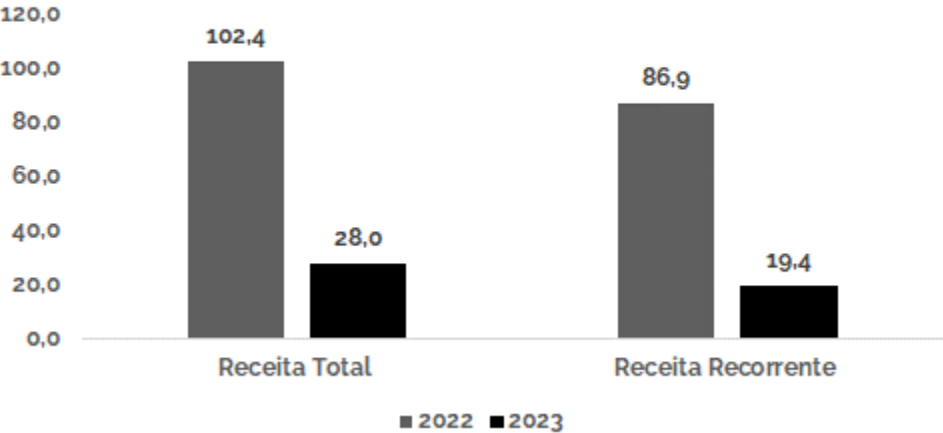
	2022	2023
Receita Total	9.7	19.7
Custos & Despesas	(11.3)	(19.8)
Pessoal	(5.2)	(11.4)
Outros	(6.1)	(8.4)
EBITDA	(1.6)	(0.1)
EBITDA Recorrente	(1.6)	(0.1)

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	72,9	10,8
Publicidade / Marketing	5,2	4,3
Negociação de Atletas	15,5	8,6
Bilheteria/Sócio Torcedor	8,8	4,3

R\$ milhões

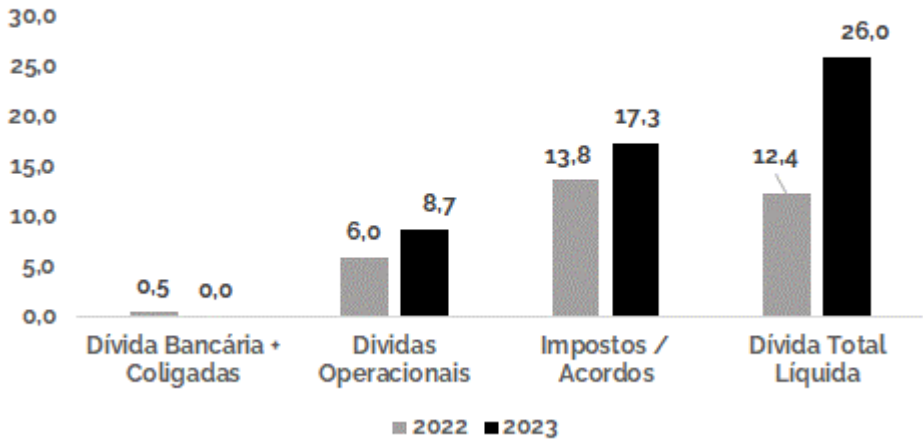
Receita com venda direitos via LFU: R\$ 92,6 milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

	2022	2023
Receita Total	94,8	28,0
Custos & Despesas	(73,2)	(61,8)
Pessoal	(58,8)	(33,5)
Outros	(14,4)	(28,3)
EBITDA	21,6	(33,8)
EBITDA Recorrente	6,1	(42,4)

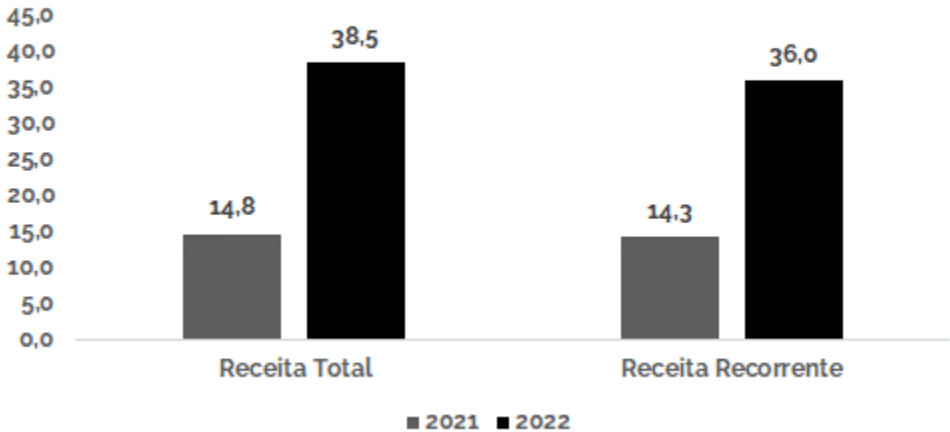
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Evolução das Dívidas R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2021	2022
Direitos de Transmissão	6,6	19,9
Publicidade / Marketing	0,9	4,0
Negociação de Atletas	0,4	2,5
Bilheteria/Sócio Torcedor	3,1	7,1
Outros	3,7	5,0

R\$ milhões

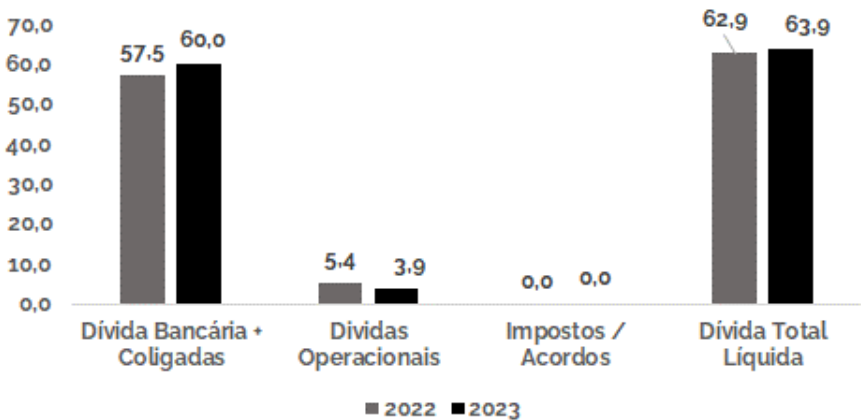
Geração de Caixa (EBITDA)

	2022	2023
Receita Total Líquida	14,0	35,8
Custos & Despesas	(22,9)	(29,8)
Pessoal	(14,0)	(19,1)
Outros	(8,9)	(10,7)
EBITDA	(8,9)	6,0
EBITDA Recorrente	(9,3)	3,5

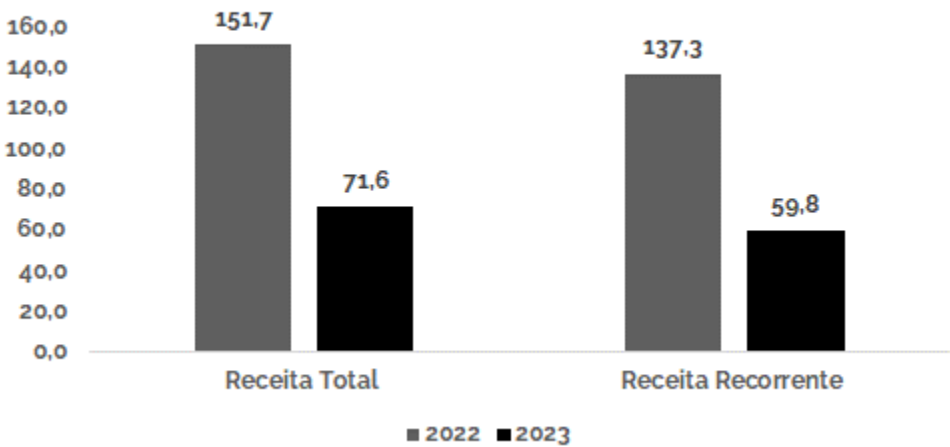
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Evolução das Dívidas

R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Geração de Caixa (EBITDA)

	2022	2023
Receita Total	149,0	69,2
Custos & Despesas	(129,3)	(100,7)
Pessoal	(79,0)	(54,8)
Outros	(208,3)	(45,9)
EBITDA	19,7	(31,5)
EBITDA Recorrente	5,2	(43,3)

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

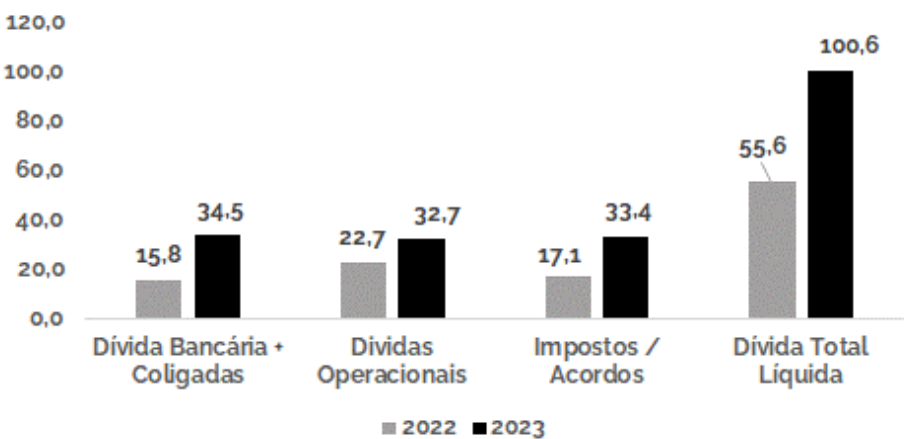
Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	76,2	16,3
Publicidade / Marketing	24,1	17,5
Negociação de Atletas	14,4	11,8
Bilheteria/Sócio Torcedor	37,0	22,5
Outros	0,0	3,5

R\$ milhões

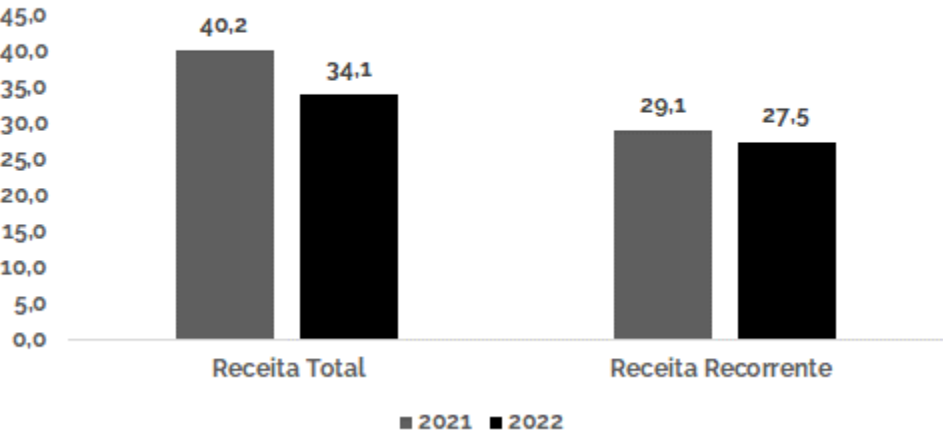
Receita com venda direitos via LFU: R\$ 60,5 milhões

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	3,8	1,3
Publicidade / Marketing	19,7	20,8
Negociação de Atletas	11,1	6,6
Bilheteria/Sócio Torcedor	5,6	5,4

R\$ milhões

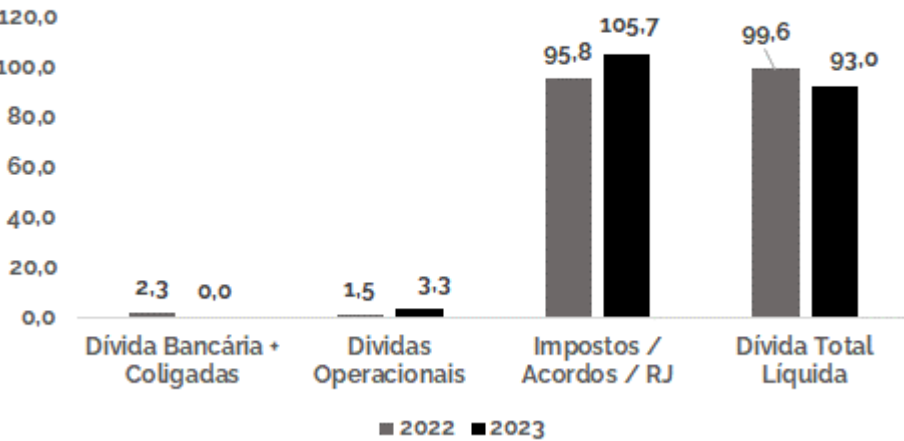
Geração de Caixa (EBITDA)

	2022	2023
Receita Líquida Total	38,1	33,3
Custos & Despesas	(35,4)	(40,4)
Pessoal	(24,6)	(23,9)
Outros	(10,8)	(16,5)
EBITDA	2,7	(7,1)
EBITDA Recorrente	(8,4)	(13,7)

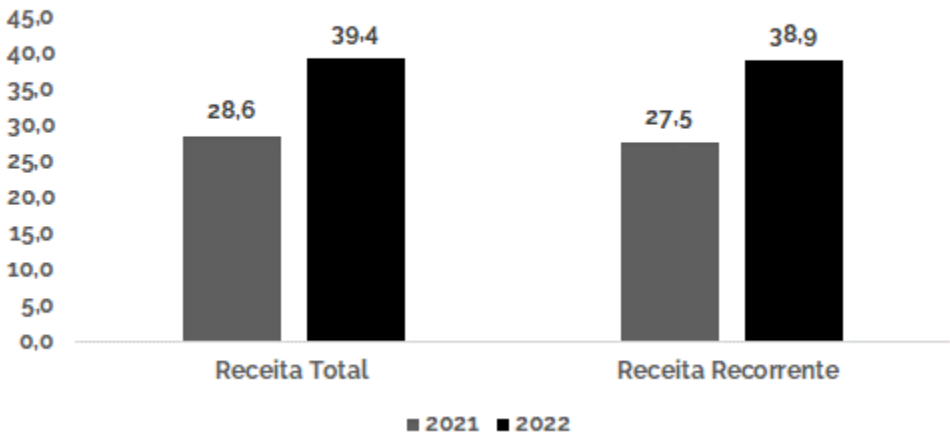
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Evolução das Dívidas

R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	11,8	14,0
Publicidade / Marketing	3,7	5,3
Negociação de Atletas	1,0	0,5
Bilheteria/Sócio Torcedor	9,2	16,3
Outros	2,8	3,3

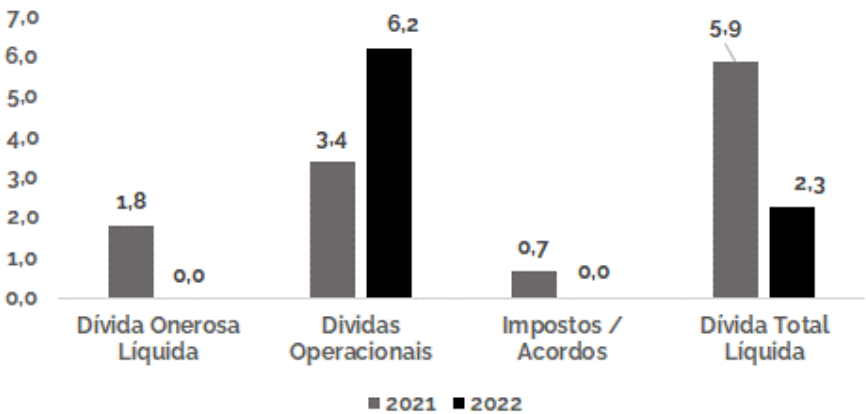
R\$ milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

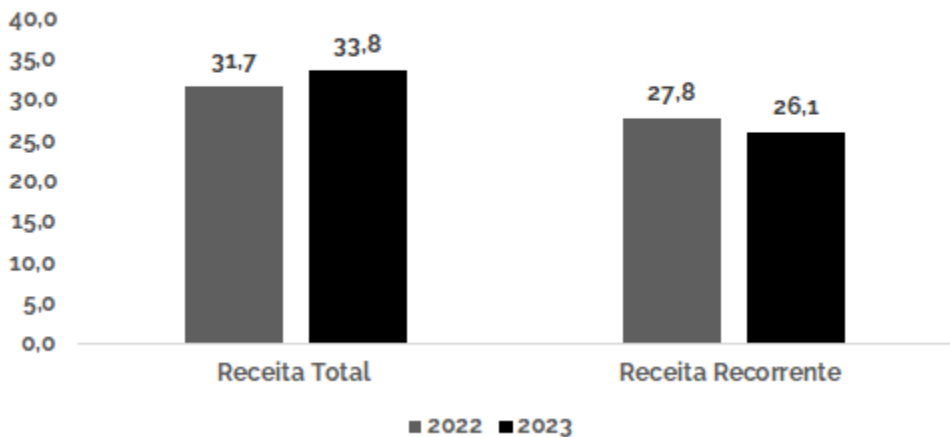
	2022	2023
Receita Total Líquida	27,8	38,7
Custos & Despesas	(23,5)	(41,5)
Pessoal	(16,7)	(31,2)
Outros	(6,8)	(9,6)
EBITDA	4,3	(2,8)
EBITDA Recorrente	3,2	(3,3)

R\$ milhões

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	16,9	16,1
Publicidade / Marketing	2,6	2,5
Negociação de Atletas	3,9	7,7
Bilheteria/Sócio Torcedor	0,6	0,2
Outros	7,6	7,3

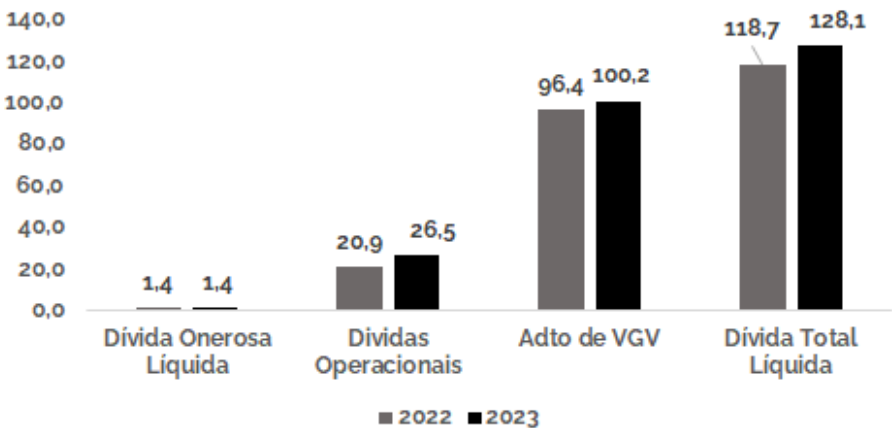
R\$ milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

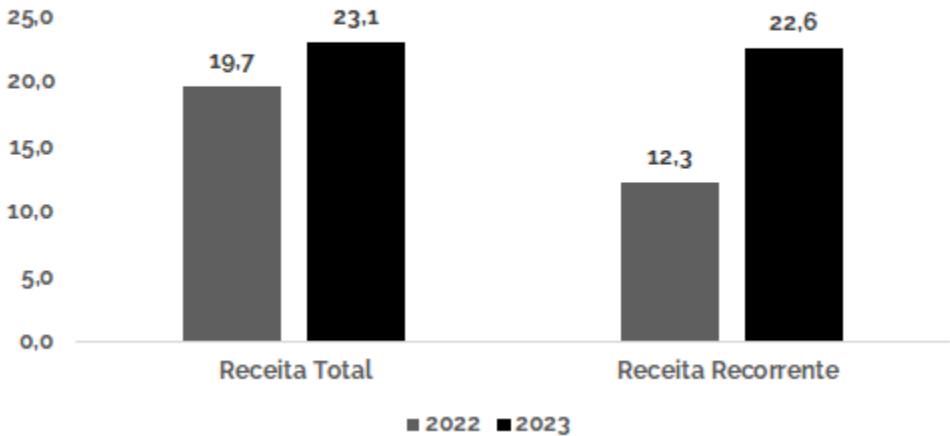
	2021	2022
Receita Total Líquida	34,7	33,8
Custos & Despesas	(40,2)	(41,7)
Pessoal	(22,5)	(20,4)
Outros	(17,7)	(21,3)
EBITDA	(5,5)	(7,9)
EBITDA Recorrente	(9,3)	(15,6)

R\$ milhões

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	6,5	15,2
Publicidade / Marketing	2,4	5,0
Negociação de Atletas	7,3	0,5
Bilheteria/Sócio Torcedor	2,7	2,1
Outros	0,7	0,3

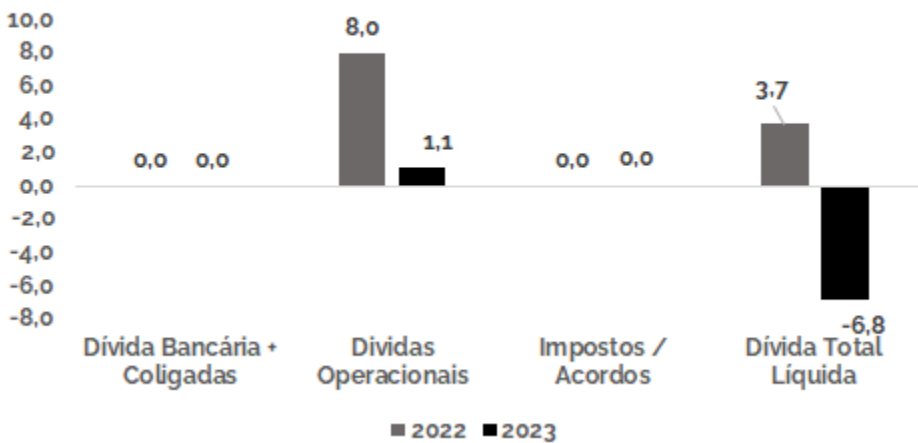
R\$ milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

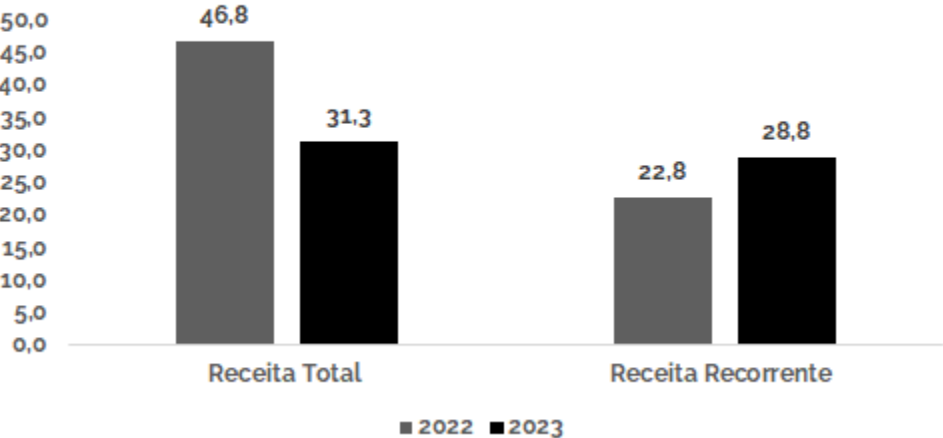
	2022	2023
Receita Total Líquida	19,7	23,1
Custos & Despesas	(21,3)	(18,0)
Pessoal	(13,7)	(12,6)
Outros	(7,6)	(5,4)
EBITDA	(1,7)	5,1
EBITDA Recorrente	(9,0)	4,6

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	14,5	16,5
Publicidade / Marketing	2,5	3,9
Negociação de Atletas	24,0	2,5
Outros	5,8	8,4

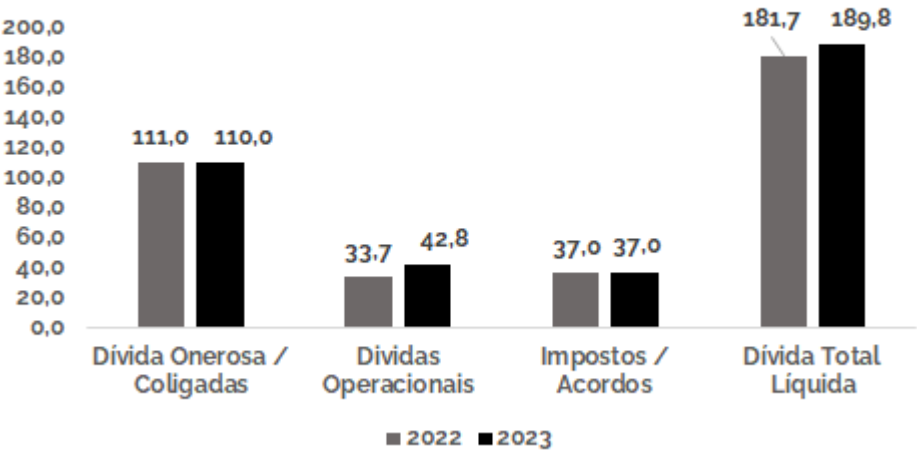
R\$ milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

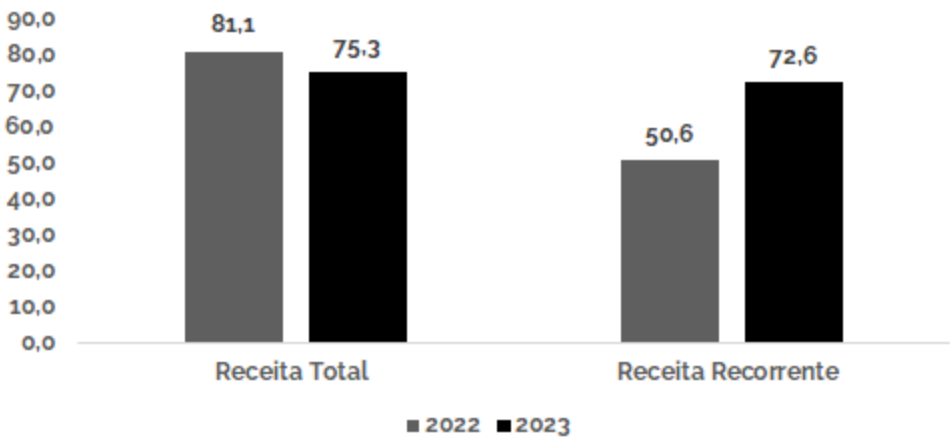
	2022	2023
Receita Total Líquida	45,4	31,3
Custos & Despesas	(54,0)	(39,2)
Pessoal	(17,4)	(18,8)
Outros	(36,6)	(20,4)
EBITDA	(8,6)	(7,9)
EBITDA Recorrente	(32,5)	(10,4)

R\$ milhões

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Geração de Caixa (EBITDA)

	2022	2023
Receita Total Líquida	78,5	72,9
Custos & Despesas	(80,2)	(103,1)
Pessoal	(48,1)	(63,2)
Outros	(32,1)	(39,9)
EBITDA	(1,8)	(30,2)
EBITDA Recorrente	(32,2)	(32,9)

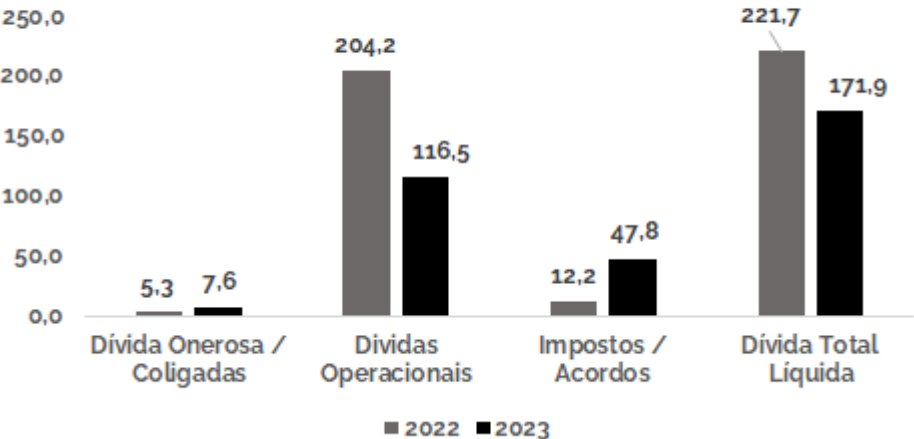
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Breakdown de Receitas

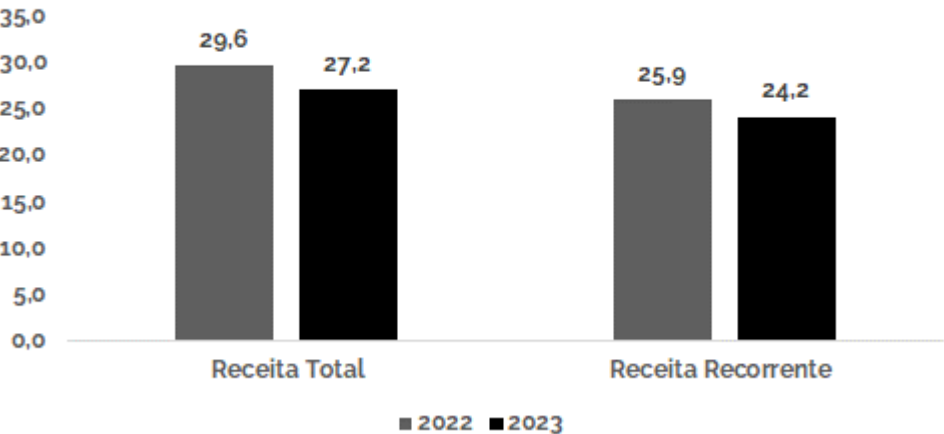
	2022	2023
Direitos de Transmissão	15,9	19,5
Publicidade / Marketing	14,3	17,5
Negociação de Atletas	30,4	2,7
Bilheteria/Sócio Torcedor	11,6	29,2
Outros	8,8	6,4

R\$ milhões

Evolução das Dívidas
R\$ milhões



Evolução das Receitas Brutas
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Breakdown de Receitas

	2022	2023
Direitos de Transmissão	13,7	10,4
Publicidade / Marketing	4,3	5,9
Negociação de Atletas	3,7	3,0
Bilheteria/Sócio Torcedor	3,5	4,6
Outros	4,5	3,3

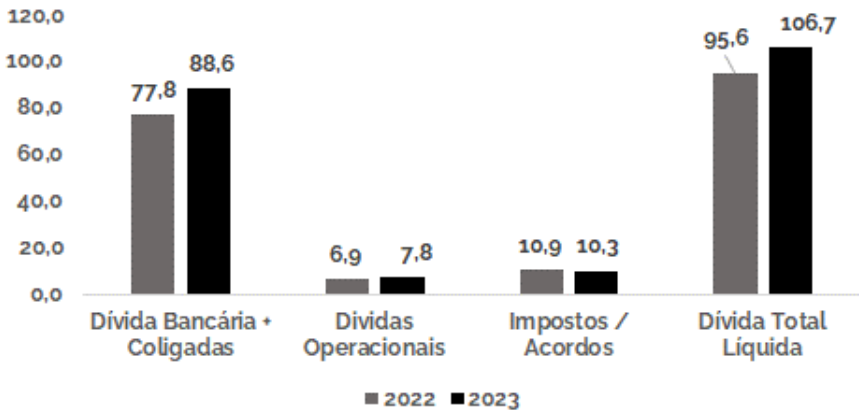
R\$ milhões

Geração de Caixa (EBITDA)

	2022	2023
Receita Total Líquida	28,0	26,9
Custos & Despesas	(26,5)	(29,1)
Pessoal	(6,6)	(8,7)
Outros	(19,9)	(20,4)
EBITDA	1,6	(2,2)
EBITDA Recorrente	(2,1)	(5,2)

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Evolução das Dívidas
R\$ milhões





2023: Insights

Por Cesar Grafietti

Gasto x Competitividade x Equilíbrio

Receitas variáveis demandam mais gastos

R\$ milhões nominais	Libertadores		Copa do Brasil	
	FLUMINENSE		SÃO PAULO	
	2022	2023	2022	2023
Direitos de Transmissão de TV	83.132	89.122	163.172	168.841
Performance	68.290	188.111	41.900	90.600
Patrocínio / Publicidade / Marketing / Royalties	32.552	49.630	71.756	64.608
Bilheteria	24.372	39.263	64.402	110.230
Sócio Torcedor	22.273	56.781	18.095	20.523
Repasse de Direitos Federativos de Atletas / Solidariedade	85.735	16.107	228.694	120.724
Receitas com Clube Social	15.459	22.101	46.310	56.711
Receitas Patrimoniais	0	0	24.463	43.395
Outras Receitas	7.235	19.668	1.720	5.121
(-) Deduções	(18.323)	(35.838)	(9.671)	(11.790)
VENDAS LÍQUIDAS	320.725	444.945	650.841	668.963
Pessoal	(195.817)	(240.569)	(273.656)	(326.734)
Premiação	(12.894)	(61.240)	(10.349)	(53.035)
Premiação / Performance	19%	33%	25%	59%
Outros Custos e Despesas	(84.023)	(156.253)	(160.090)	(196.466)
EBITDA	27.991	(13.117)	(122.293)	85.099
Déficit (ex-Receitas Não Operacionais)	7.060	(134.777)	37.493	(62.248)
Dívida Líquida	661.259	738.352	782.837	856.151
Variação		77.093		73.314

Quando um dirigente de futebol é questionado sobre os investimentos e aumento de gastos com elenco, a resposta sempre vem de maneira segura: "As receitas estão atreladas a performance, então é preciso ser competitivo para aumentar receitas".

Nem tanto ao céu, nem tanto à terra. De fato, parte das receitas com direitos de transmissão da Série A estão associadas à performance – cerca de 15%, e que impacta seriamente apenas os clubes rebaixados – bem como alguns eventuais bônus comerciais por conquistas. O grande impacto acontece quando um clube vence a Copa do Brasil e a Libertadores, que trazem premiação relevante.

Em 2023 observamos o desempenho de Fluminense e São Paulo, vencedores das competições citadas. Notem que a ideia de que a performance traz melhores resultados financeiros não se sustenta.

Primeiro, porque o gasto com pessoal costuma ser aumentado de maneira desproporcional. Segundo, porque parte relevante da receita obtida é transferida para profissionais do campo – atletas e equipe técnica – reduzindo o benefício ao caixa do clube.

No caso do Fluminense vimos que a geração de caixa foi negativa e a dívida aumentou em 2023, enquanto o São Paulo melhorou sua geração de caixa, mas também aumentou as dívidas. Ou seja, a performance garantiu troféus, mas piorou as contas.

Custos e Despesas

A folha salarial não é um problema

	2023		Breakdown		Pessoal / Receita Total Dif p/ Média	
	Pessoal	Outros	Pessoal	Outros	2023	
América MG	111	68	62%	38%	57%	5%
Athletico	164	95	63%	37%	39%	(12%)
Atlético MG	264	166	61%	39%	59%	8%
Bahia	149	29	84%	16%	85%	33%
Botafogo	258	186	58%	42%	73%	21%
Corinthians	309	315	50%	50%	33%	(18%)
Coritiba	135	74	65%	35%	79%	28%
Cruzeiro	125	80	61%	39%	51%	0%
Cuiabá	85	21	80%	20%	61%	10%
Flamengo	503	301	63%	37%	37%	(14%)
Fluminense	302	156	66%	34%	63%	12%
Fortaleza	151	97	61%	39%	58%	7%
Goiás	58	31	65%	35%	59%	8%
Grêmio	240	90	73%	27%	56%	4%
Internacional	203	130	61%	39%	50%	(1%)
Palmeiras	448	163	73%	27%	54%	3%
RB Bragantino	257	47	84%	16%	53%	1%
Santos	203	162	56%	44%	50%	(1%)
São Paulo	380	196	66%	34%	56%	5%
Vasco	182	108	63%	37%	54%	3%

R\$ milhões

Quando falamos sobre custos, nossa primeira ideia é pensarmos em gastos com pessoal, que são os salários, encargos, benefícios e direitos de imagem. São tratados como os vilões das gestões.

Mas, na prática, a realidade é diferente. Analisando os dados dos 20 clubes da Série A de 2023, e observando o comportamento histórico, os gastos com pessoal representaram 51,2% das receitas de 2023, na média.

Poucos clubes operaram acima dessa média, e apenas 8 – anotados em azul na tabela (– tiveram um descolamento acima de 5 pontos percentuais. Não é um problema sistêmico.

Isto nos mostra que a maior dificuldade dos clubes é lidar com a gestão dos investimentos e dívidas, que consomem muito caixa via pagamento de despesas financeiras e amortizações de valores referentes a gastos do passado.

O debate deveria ser sobre a qualidade dos gastos. Os clubes conseguem montar elencos qualificados com o que gastam? Esta é uma realidade mais inconveniente que a do custo em si.



Brasil x Europa

Por Cesar Grafietti

Brasil x Itália Comparativo

Por que a Itália?

Tratar as grandes ligas europeias como *benchmark* é um dever profissional de todos que querem trabalhar pelo fortalecimento do futebol brasileiro. Dentro e fora de campo, como estratégia esportiva e financeira.

Ao mesmo tempo, é necessário termos a medida correta de comparação. Utilizarmos os valores e a estrutura da Premier League nos coloca numa distância inalcançável. Vale o mesmo para a LaLiga. Já a Bundesliga e seu modelo de 50%+1, além de toda a cultura de forte presença nos estádios e investimentos comerciais, está fora da nossa realidade. A Ligue 1 é uma liga em desenvolvimento, com um clube que destoa demais e inviabiliza uma comparação estrutural.

Optamos, então, por trazer uma comparação com a Serie A italiana. Primeiro, porque possui mais equipes com capacidade competitiva – mesmo que no passado recente a Juventus tenha dominado –, depois, porque é a quarta maior receita entre as ligas, o que deveria servir de referência mais próxima de crescimento. Além disso, é uma liga que ganhou status de negociadora de atletas. Tudo muito próximo do que temos no Brasil.

Vamos aos números.

Brasil x Itália

Comparativo 8 maiores clubes

8 Maiores Receitas do Futebol Italiano 2022/2023

	Transmissão	Matchday	Comerciais	Negociação de Atletas	Outras	Recorrente	Total
Juventus	157.161	61.500	178.851	70.167	39.974	437.486	507.653
Inter	196.532	78.968	74.502	39.581	35.892	385.894	425.475
Milan	174.907	72.834	127.294	6.593	22.901	397.936	404.529
Napoli	160.980	37.899	58.652	84.209	17.524	275.055	359.264
Roma	109.326	49.244	48.596	56.111	13.781	220.947	277.058
Atalanta	66.546	7.218	30.641	83.540	7.442	111.847	195.387
Fiorentina	77.175	14.096	40.644	11.761	15.939	147.854	159.615
Lazio	101.993	17.919	23.037	5.125	5.243	148.192	153.317
TOTAL	1.044.620	339.678	582.217	357.087	158.696	2.125.211	2.482.298

Em Euros - Fonte: Calcio & Finanza / DFs dos Clubes / Gazzetta dello Sport

Pessoal	Custo Total	EBITDA
(282.388)	(427.606)	80.047
(226.920)	(342.774)	82.701
(173.998)	(318.334)	86.195
(111.262)	(157.100)	202.164
(173.084)	(288.114)	(11.056)
(87.125)	(122.968)	72.419
(86.652)	(123.688)	35.927
(110.068)	(145.013)	8.304
(1.251.497)	(1.925.597)	556.701

Separamos os 8 primeiros colocados da Serie A italiana de 22/23, que são também as 8 maiores receitas, e comparamos com as 8 maiores receitas dos clubes da Série A brasileira.

Primeira informação

- 8 Maiores representam:
- 70% das receitas na Itália;
 - 63% das receitas no Brasil;

8 Maiores Receitas do Futebol Brasileiro 2023

	Transmissão	Matchday	Comerciais	Negociação de Atletas	Outras	Recorrente	Total
Flamengo	78.349	48.052	44.954	51.503	27.236	198.590	250.093
Corinthians	56.957	36.623	39.907	33.859	5.566	139.054	172.913
Palmeiras	46.902	22.579	29.072	34.694	20.575	119.128	153.822
São Paulo	48.126	24.249	11.985	22.393	19.518	103.878	126.271
RB Bragantino	15.918	798	69.592	3.711	557	86.865	90.575
Fluminense	51.429	17.829	9.202	2.987	7.755	86.215	89.202
Atlético MG	30.111	15.844	10.019	20.686	6.067	62.041	82.727
Grêmio	35.826	12.134	19.425	9.184	3.432	70.816	80.000
TOTAL	363.618	178.108	234.156	179.017	90.705	866.586	1.045.603

Em Euros

Pessoal	Custo Total	EBITDA
(93.395)	(160.000)	90.093
(57.365)	(122.690)	50.223
(83.191)	(111.596)	42.226
(70.464)	(109.054)	17.217
(47.718)	(56.475)	34.100
(55.993)	(91.651)	(2.449)
(48.980)	(84.527)	(1.800)
(44.545)	(61.224)	18.776
(501.651)	(797.217)	248.386

Segunda informação

- 1 clube operou com EBITDA negativo na Itália;
- 2 clubes operaram com EBITDA negativo no Brasil;

Terceira informação

- = Maior EBITDA Brasil: € 90,1 MM
- Maior EBITDA Itália: € 202,2 MM

Brasil x Itália

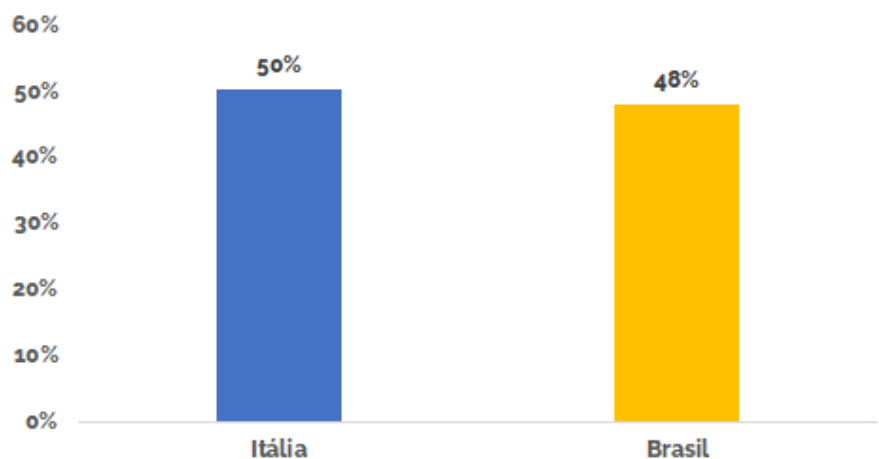
Comparativo 8 maiores clubes

Soma dos 8 Maiores

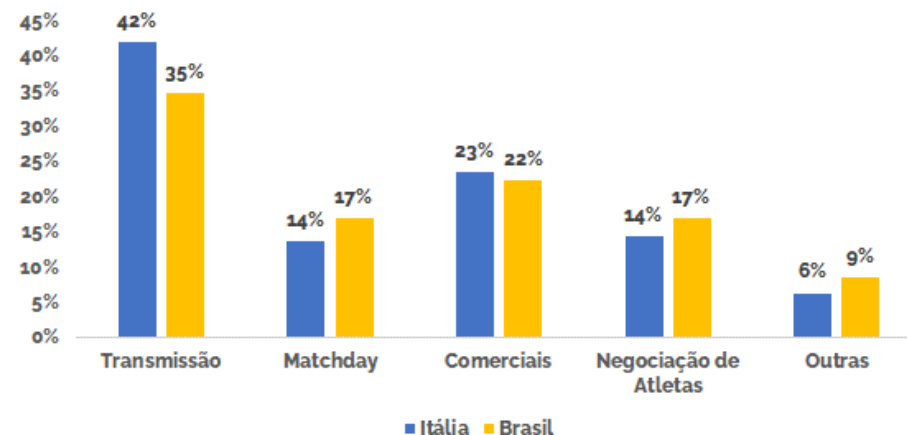
	Itália	Brasil	IT / BR
Receita Total	2.482	1.046	2,4X
Receita Recorrente	2.125	867	2,5X
Custo Total	(1.926)	(797)	2,4X
EBITDA	557	248	2,2X

Milhões de euros

Pessoal / Receitas Totais

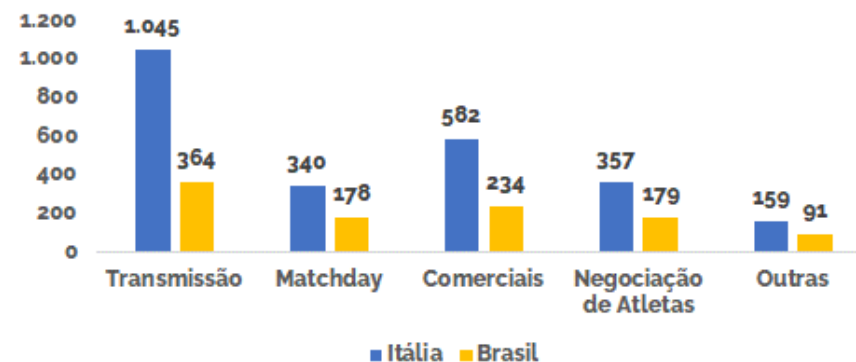


Breakdown de Receitas: 8 Maiores



Receita por linha de negócios Itália: 2022/23 e Brasil: 2023

Milhões de €



Os clubes italianos operam numa relação de 2,4x maior que os brasileiros. Este é o tamanho da diferença nas linhas de receitas e custos. Por isso têm capacidade de atrair atletas de maior custo.

Em termos de gastos salariais, ambos operam muito próximos, com os italianos gastando 50% das receitas e os brasileiros 48%. O esforço é semelhante.

Na distribuição das receitas há também semelhanças, com a Transmissão maior na Itália por conta dos valores vindos das competições continentais, destacadamente a Champions League.

E confirmamos que as receitas com Transmissão e Comerciais é que criam a distância entre os países.

Brasil x Itália

Comparativo 4 menores clubes

4 menores receitas da Serie A italiana

	Receitas Recorrente	Receita Total	Custos	EBITDA	Dívida	Dívida / Receita Total
Salernitana	57	71	106	(36)	68	1,0x
Empoli	49	80	81	(1)	39	0,5x
Spezia	42	66	69	(4)	23	0,3x
Monza	33	33	105	(73)	39	1,2x

Milhões de euros

4 menores receitas da Série A brasileira

	Receitas Recorrente	Receita Total	Custos	EBITDA	Dívida	Dívida / Receita Total
Bahia	32	33	33	(0)	68	2,1x
Coritiba	29	32	39	(7)	50	1,6x
Cuiabá	26	26	20	6	(1)	-
Goiás	17	18	17	2	(9)	-

Milhões de euros

Comparamos também as 4 menores receitas dos dois países, para analisar como opera a parte de baixa do ranking.

Esportivamente, das 4 menores receitas italianas, um clube (Spezia) foi rebaixado, enquanto no Brasil foram dois (Coritiba e Goiás).

O destaque é o perfil "mecenático" de alguns clubes italianos, como a Salernitana e o Monza, que possuem donos com recursos, e que aportam capital para fechar as contas. Não há regras que proíbam operações com prejuízo, desde que as contas estejam em dia e o acionista capitalize a diferença.

Em relação às distâncias, os italianos faturam 1,7x mais que os brasileiros em receitas recorrentes, 2,3x em receitas totais e possuem custos 3,4x maiores, por conta dos aportes citados acima.

Comparativo Top 5 Europa e Brasil

Comparativo de Resultados - Soma dos número dos clubes - 22/23 (exceto Brasil = 2023)

	Premier League	LaLiga	Bundesliga	Seria A	Ligue 1	Brasileirão
Transmissão	3.770	1.764	1.524	1.482	706	579
Matchday	1.005	621	537	402	256	280
Comerciais	2.262	1.127	1.357	756	678	335
Negociação de Atletas	811	618	617	694	620	300
Outras	290	800	418	220	738	144
Recorrente	7.327	4.312	3.836	2.860	2.378	1.336
Total	8.138	4.930	4.453	3.554	2.998	1.637
Pessoal	(4.719)	(2.536)	(1.986)	(1.883)	(1.842)	(838)
Pessoal / Rec Total	58%	51%	45%	53%	61%	51%
Custo Total	(1.748)	(1.444)	(1.567)	(990)	(931)	(466)
EBITDA	1.671	950	900	681	225	333
Margem EBITDA	21%	19%	20%	19%	8%	20%

Fonte: Calcio e Finanza
Valores em Milhões de euros

Comparando com números consolidados de todas as 5 maiores ligas, o Brasil ainda representa 56% das receitas recorrentes da Ligue 1, e 55% das suas receitas totais.

Percentualmente, o gasto com pessoal é bastante próximo, o que mostra que a diferença está no valor absoluto disponível.

No Brasil os clubes gastaram 50% do gasto dos clubes franceses.

Nossa geração de caixa é maior que a dos clubes franceses, mas metade dos italianos, e 20% dos ingleses.

Consumo

Por Sport Track

Consumo

Conectando Mercado com Receitas dos Clubes

Esse é o terceiro ano que o relatório Convocados dedica parte de seu conteúdo ao consumo de futebol, produzido pela Sport Track, usando suas pesquisas proprietárias anuais. A cada ano levantamos teses, a serem validadas nos anos seguintes. A mais antiga, simples e consagrada é que ser *data driven*, nesse mercado, dá mais trabalho, leva mais tempo no planejamento, parece mais caro, mas, no final, duas coisas acontecem: é mais barato e a margem de acerto aumenta, e muito!

Esse ano a tese será: Futebol e consumo, muito além dos rankings de torcida! Chegamos a tocar nesse tema ano passado, usando outros termos. Ao longo do ano e com base no relatório, falaremos do impacto direto dos fãs – e seu consumo do futebol – nas principais fontes de receita dos clubes, aliás, todas elas, exceto venda de jogadores.

O torcedor é o centro e gera receita para o clube, até mesmo quando não coloca a mão, diretamente, no bolso!

Sabe aqueles jogos inocentes às quartas e domingos na tv aberta? Pois é, sua, nossa audiência, gera cerca de 2 bilhões de reais aos clubes por ano sob a rubrica de direito de televisão. Claro, nesse valor, há o pacote de tv por assinatura, o velho PPV – *y otras cositas más* –, mas, não conte a ninguém, o grande peso está, ainda, na tv aberta.

Publicidade e patrocínios (Comercial)? É somente a linha de receita que mais cresceu entre 2018 e 2022. Será que tem marca interessada em falar com os consumidores de futebol? Ok, Ok, o mercado de apostas inflaciona, mas eles não precisam ir embora, podem ficar, podemos atendê-los bem. Que tal?

Ah, mas e os "patinhos feios"? Bilheteria e Sócio Torcedor? Batendo recordes, um atrás do outro. Recorde de média de público (26.502), em 2023. 62% de taxa de ocupação nos estádios, tirando a pandemia, percentual que cresce desde 2003.

Agora é ficarmos todos na torcida para que o mercado siga amadurecendo e, seja capaz de avançar rapidamente em busca do equilíbrio de forças com outros mercados.

O Brasileiro Esporte – Efeito Pandemia

Nos estudos da Sport Track, desde 2020 se investiga se a população passou a praticar algum esporte ou atividade física novos naquele ano, considerando as mudanças de hábitos fruto da pandemia.

Se considerarmos a base total (2006 a 2019), a média histórica de praticantes é de 45%. Voltando a edição 2020, percebe-se que esse número médio vem crescendo ano a ano de forma consistente, sendo 69%, 73%, 78% e 82% respectivamente entre 2020 e 2023.

O impacto desse crescimento é comprovado em consumo de equipamentos e vestuários esportivos. São inúmeros os players do ecossistema do esporte que vem batendo recordes de faturamento e lucro.



45% é a média histórica das edições da Sport Track entre 2006 e 2019.



82% dizem praticar algum esporte ou atividade física em 2023. Efeito iniciado na pandemia.



12% dos que passaram a praticar um novo esporte em 2023, escolheram o futebol.



Academia liderou o ranking de novos esportes e atividades praticados em 2023, com 27% do total de novos praticantes.



Caminhada vem em terceiro com 19% entre aqueles novos praticantes.

O Brasileiro

Esporte e Futebol – Prática

No total de praticantes de esportes e atividades físicas, percebe-se acentuado crescimento na prática de atividades ligadas ao bem estar e a saúde, como academia, caminhada, corrida de rua, ciclismo, natação, dentre outros.

Esportes tradicionais também fazem parte do top 10, como futebol, vôlei, basquete e artes marciais.

Mesmo em tempos de restrições, falta de espaços públicos e privados para a prática de esportes, o futebol se destaca, como esperado.

Além disso, em 2023, o esporte competitivo que mais cresceu, se comparado com 2022, foi o Basquete, com crescimento de 22%, ocupando a 9ª posição.

E não para por aí, o Vôlei também tem posição de destaque no ranking, ocupando a 5ª, mas com crescimento menor, 11%.



38% dos praticantes na Sport Track Edição 2023, dizem praticar **futebol**.



Academia liderou o ranking de praticantes de esportes em 2023, com 42% do total.



Caminhada vem em terceiro com 33% entre os praticantes.

O Brasileiro

Esporte e Futebol – Preferência

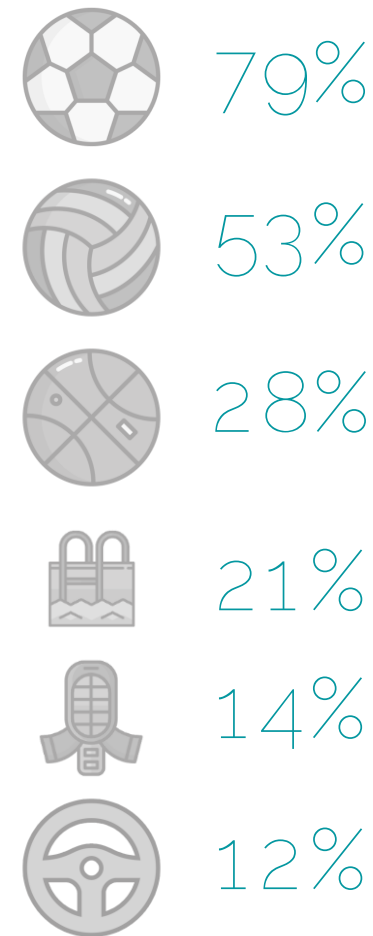
É quase lugar comum chamar o Brasil de “país do futebol”. Não se sabe bem a origem desse jargão, se é pela base de fãs, ou pelos resultados em campo.

A verdade é que os resultados em campo oscilam, até por longos períodos de tempo, mas a base de fãs e torcedores não oscila. Ela cresce de forma consistente ao longo dos anos.

Entre 2006 e 2019 a média de brasileiros que preferem o futebol é de 64% entre os entrevistados. Em 2020 esse número subiu para 70%, em 2021 mais um crescimento, passando a 75%, já em 2022, ano de Copa do Mundo, esse número subiu ainda mais, chegando a impressionantes 82%. Em 2023 79%

A concorrência, por sua vez, tem crescido de forma proporcional o futebol. O Vôlei em o segundo lugar também com folga. A diferença entre os líderes sem mantem sempre acima dos 25 pontos percentuais, com pequena oscilação ao longos dos anos, mas nunca passando dos 30 pontos.

Brigam mesmo tem no meio da tabela, entre artes marciais e automobilismo, estes troca “golpes” posições, ano sim, outro também.



O Brasileiro

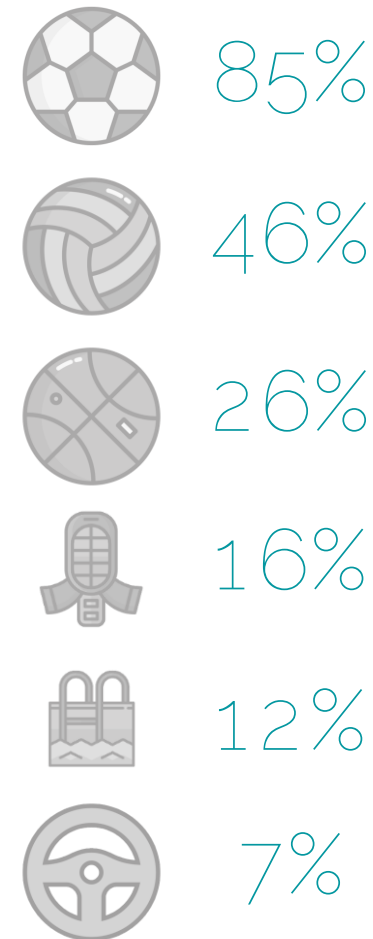
Esporte e Futebol – Audiência

O que era bom em 2021, ficou melhor em 2022 e sem manteve muito bom em 2023, ou seja, o futebol segue líder e mantendo seus 85% de preferência entre os brasileiros, Liderança tranquila do futebol, quando o tema é audiência, ou consumo declarado de esportes na mídia.

Por outro lado, vale destacar que Vôlei e Basquete apresentação crescimento, saltaram de 40% para 46% e 20% para 26%, respectivamente se consideramos as edições 2022 e 2023.

Mesmo assim, ainda há uma liderança tranquila, pois, mesmo considerando que o futebol ficou estável entre 2022 e 2023, a curva histórica também é de crescimento da audiência / consumo declarado do futebol na mídia.

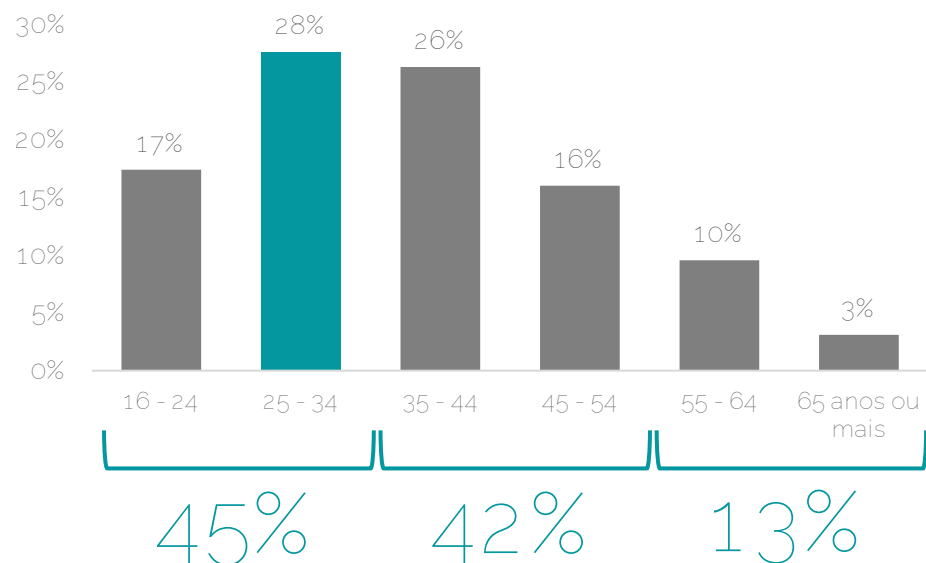
A tese de que o Brasil é o país do futebol segue cheia de argumentos em sua defesa!



O Torcedor Brasileiro Perfil

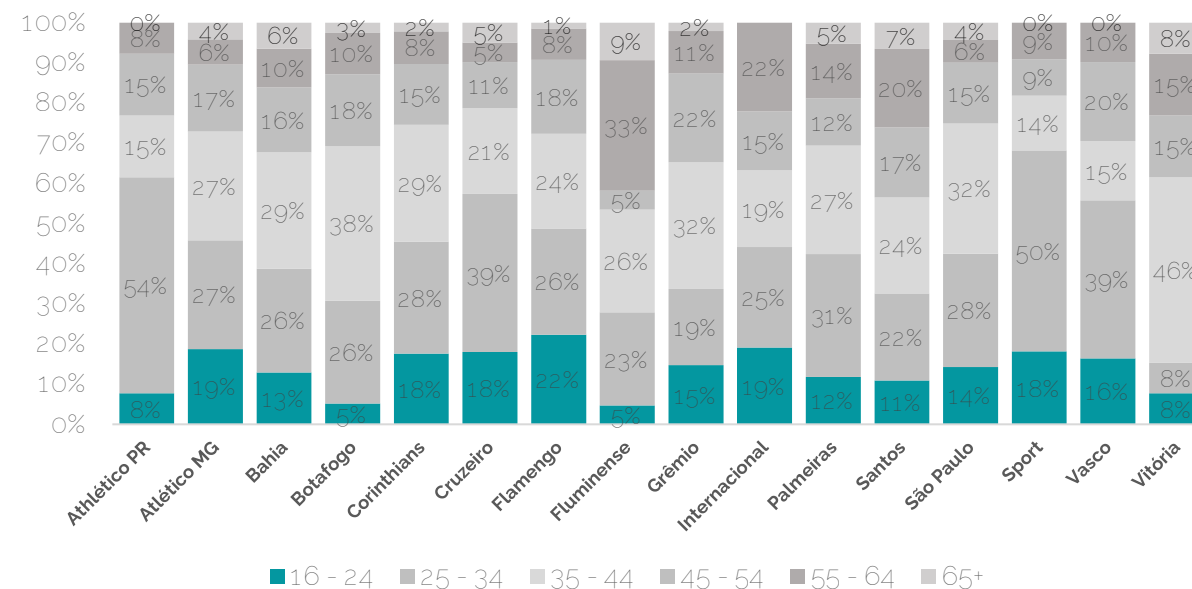
Perfil do Torcedor Brasileiro: Faixa Etária

Fonte: Pesquisa Sport Track 2023



Faixa Etária das Torcidas – 2023

Fonte: Sport Track



Acompanhar a evolução do perfil das torcidas é fundamental. É um movimento lento, mas que gera oportunidades e demanda ação. Por exemplo, torcidas mais maduras, abrem portas com diversas marcas, é um público com mais dinheiro, mas, por outro lado, demanda ações de rejuvenescimento. Marcas também passam por esse processo em suas bases de consumidores e, até mesmo em suas logomarcas. O importante é conhecer esse perfil, tirar o melhor proveito do momento e preparar o próximo passo, implementando estratégias claras de mudança.

O Torcedor Brasileiro

Hábitos de Consumo - Highlights



O Torcedor do Botafogo é o que mais tem chuteiras: 44% da torcida. A marca líder entre as respostas? Nike.



O Torcedor do Santos é o que mais faz apostas, 52% da torcida. Representa 7% a mais que o segundo grupo, formado pela torcida do Bahia.



Em 2023 60% da torcida do Grêmio diz ter iniciado a prática de alguma atividade esportiva.



A torcida que mais consome cerveja é a do Bahia, com 77%.



48% dos torcedores do Fluminense praticam corrida de rua, a maior participação entre as torcidas.



A torcida do Bahia é quem mais joga jogos eletrônicos: 58%

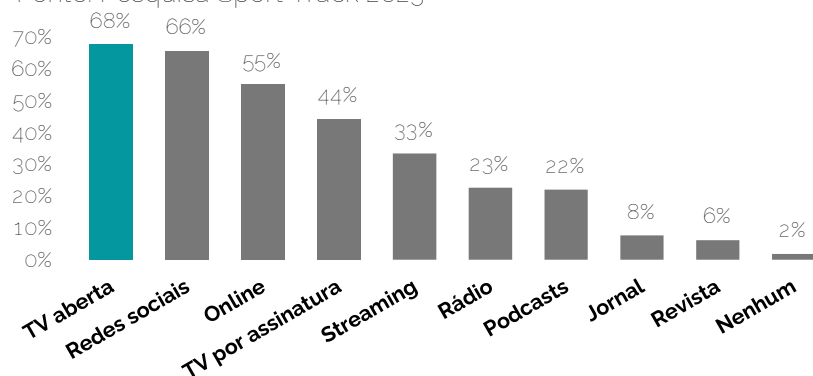


Torcedores do Bahia são os que mais lembram as marcas que patrocinam seus clubes: 87% deles.

O Torcedor Brasileiro

Hábitos de Consumo de Mídia - Highlights

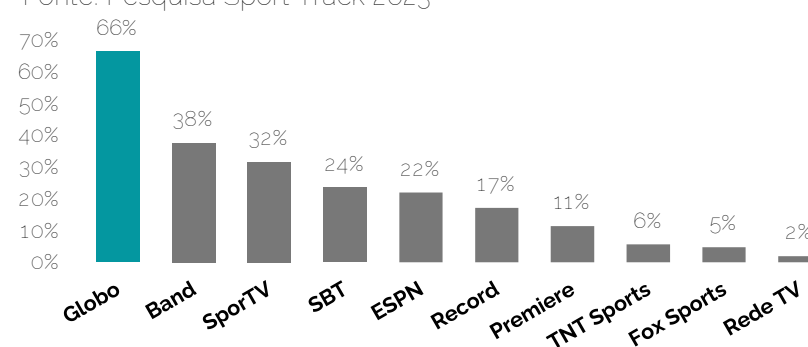
Meios onde o brasileiro acompanha ou se informa sobre esportes
Fonte: Pesquisa Sport Track 2023



33%

Assinam alguma plataforma de streaming para consumir conteúdo esportivo, [Amazon Prime](#) lidera o ranking acumulado

Quais Canais de TV o brasileiro costuma acompanhar seu esportes?
Fonte: Pesquisa Sport Track 2023



39%

Assinaram um serviço adicional de streaming para acompanhar esportes em 2023, [Amazon Prime](#) também lidera esse ranking, seguido por [HBO Max](#) e [Star+](#)

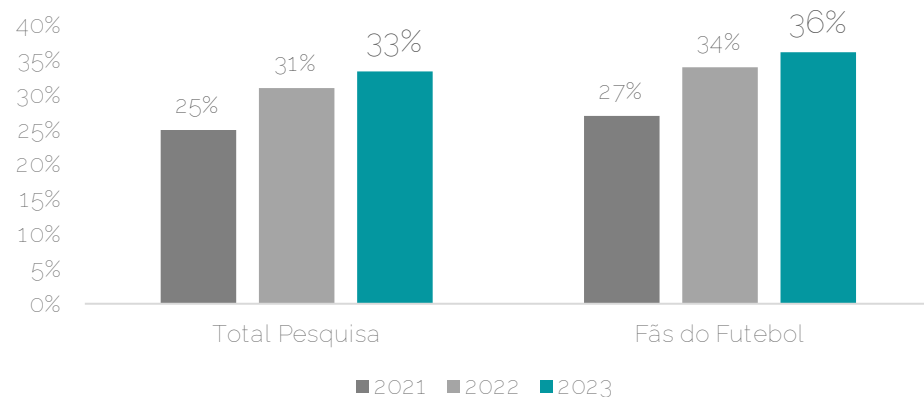
Fonte: Sport Track Edição 2023

O Torcedor Brasileiro

Hábitos de Consumo de Mídia - Highlights

Consumo de Conteúdo Esportivo via Streaming

Fonte: Pesquisa Anual da Sport Track



50%

De torcedores do Santos assinam serviços de Streaming esportivo, a maior penetração entre os clubes.

23%

De torcedores do Athletico-PR assinam serviços de Streaming esportivo, a menor penetração entre os clubes.

91%

Foi o crescimento de torcedores do Botafogo que assinam serviços de Streaming esportivo.

-31%

Foi a diminuição se torcedores do Athletico-PR que assinam serviços de Streaming esportivo.

Consumo de Streaming para acessar o conteúdo esportivo cresceu 6% entre 2022 e 2023 no Brasil. Um terreno fértil a ser explorado, uma vez que, em 2023, apesar do crescimento, apenas 33% dos brasileiros dizem assinar esse tipo de plataforma. A comunidade do futebol - fãs e praticantes - consomem um pouco mais, 36%. Lembrando que, Amazon Prime liderou o ranking de novas assinaturas em 2023.

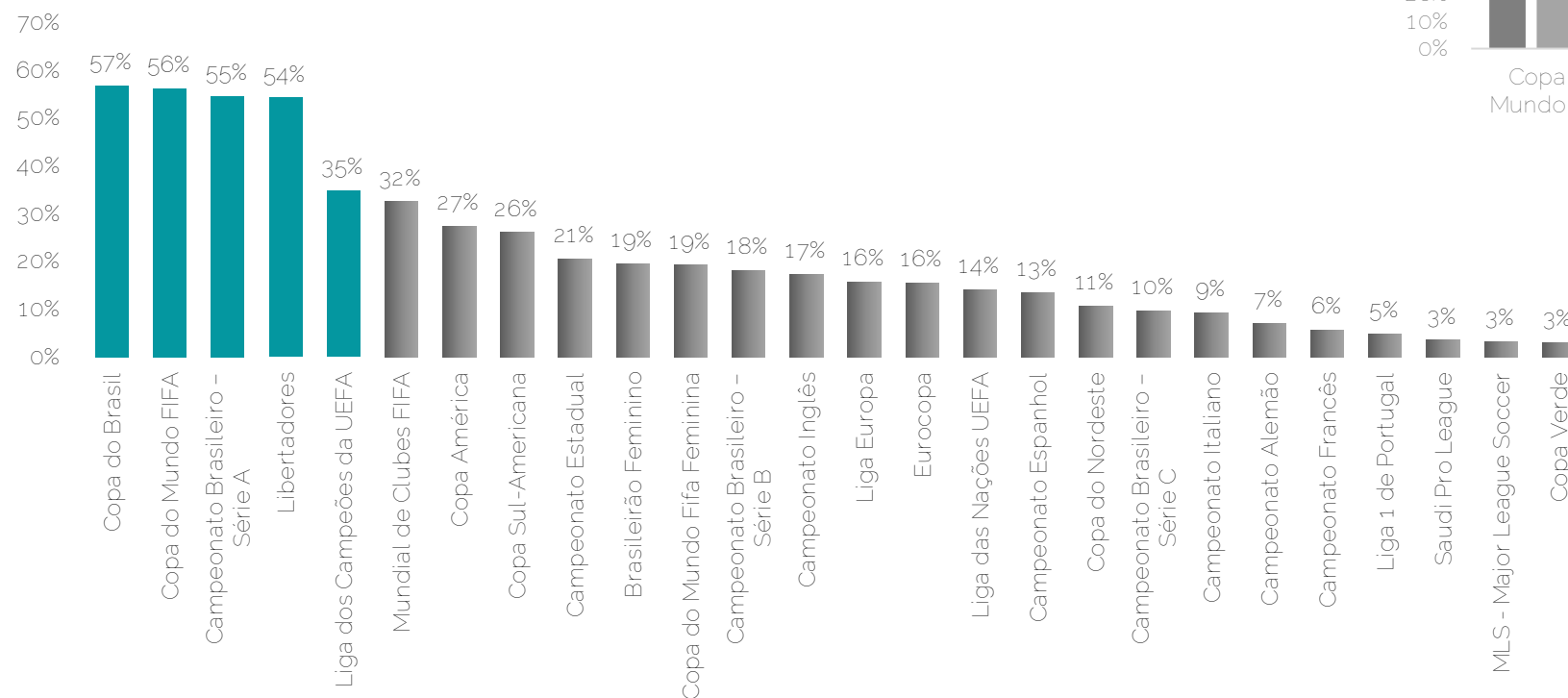
Fonte: Pesquisa anual Sport Track (2023)

O Torcedor Brasileiro

As Competições mais Amadas

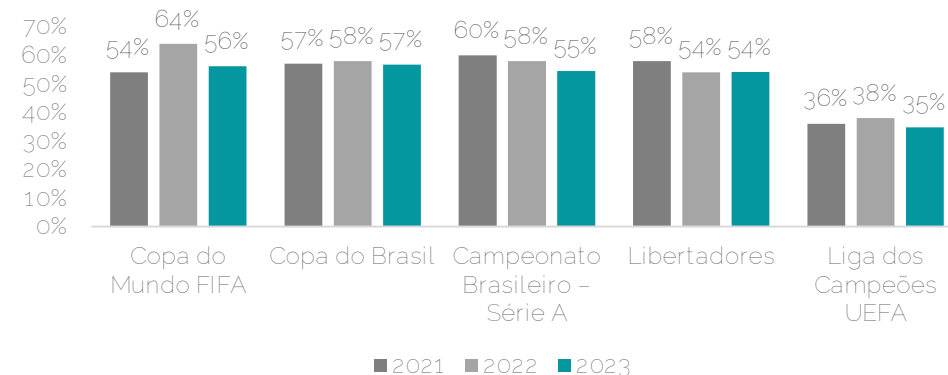
Competições Mais Amadas pelos Brasileiros – 2023

Fonte: Pesquisa Anual da Sport Track



Evolução da Preferência

Fonte: Pesquisa Anual da Sport Track



57%

Dos fãs brasileiros de futebol tem na Copa do Brasil a competição preferida

O Torcedor Brasileiro Construção de Marcas e Consumo

77%

dos torcedores afirmam lembrar de marcas que patrocinam seus clubes do coração.

76%

Possuem cartão de crédito

95%

Possuem conta em banco

63%

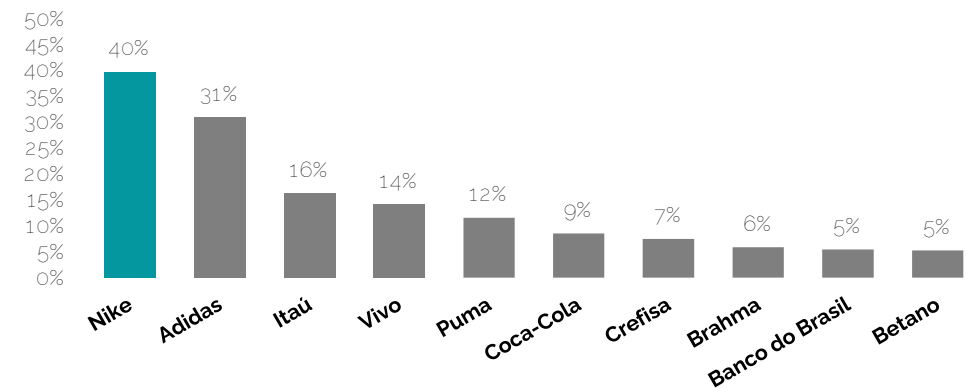
Consomem cerveja

81%

Consomem refrigerante

Lembrança de marcas patrocinadoras da modalidade futebol

Fonte: Sport Track Edição 2023



A cada ano a Sport Track produz cerca de 22 rankings diferentes sobre lembrança de patrocinadores em geral, por modalidades esportivas, clubes, seleção brasileira, etc. No quadro acima, vemos as marcas associadas ao futebol. Todas as marcas acima tem alguma relação com o esporte, 09 delas tem alguma relação com o futebol, apenas o Banco do Brasil não tem, mas é um grande patrocinador do esporte. As outras ou são endêmicas, ou patrocinadoras de mídia no futebol, ou patrocinam clubes, ou grandes eventos de futebol. A grande constatação é que o consumidor não só lembra dos patrocinadores, mas o faz de forma assertiva.

O Torcedor Brasileiro Construção de Marcas e Consumo

77%

dos torcedores afirmam lembrar de marcas que patrocinam seus clubes do coração.

76%

Possuem cartão de crédito

95%

Possuem conta em banco

63%

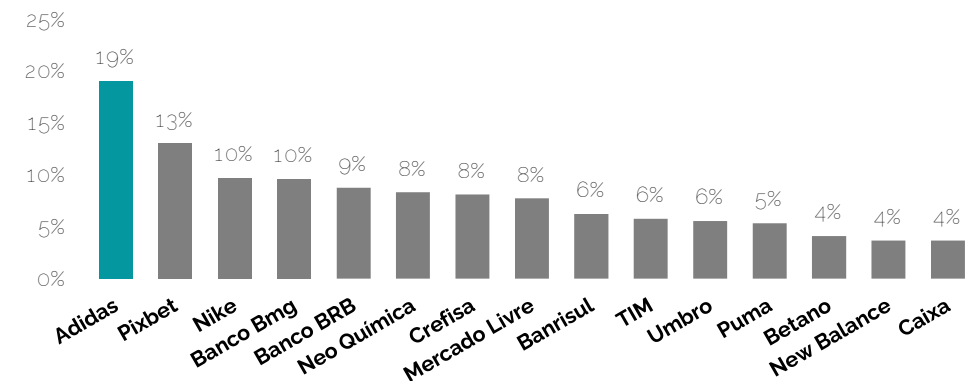
Consomem cerveja

81%

Consomem refrigerante

Lembrança de marcas que patrocinadoras do Clube do coração

Fonte: Sport Track Edição 2023



Já no quadro acima, temos as 15 marcas lembradas como patrocinadoras dos clubes. No caso dos clubes a sensibilidade é maior, ou seja, patrocinados novos aparecem rápido nos rankings, a assertividade é bem grande e, quando a marca tem relação longa com o clube, também demora mais de ser esquecida. Das 15 marcas acima, 14 tem alguma relação HOJE com algum clube. Apenas a CAIXA não, mas, por sua vez, foi uma das maiores patrocinadoras do futebol até 2019, chegou a patrocinar 26 clubes. Logo, ainda há lembrança residual na torcida de vários clubes.

O Torcedor Brasileiro

Construção de Marcas – por Clube

TOP de 2 de Lembranças de Marcas: Você se recorda das marcas que patrocinam a camisa do seu clube?

Corinthians	
Marca e % de Lembrança	
Neo Química	45%
Banco Bmg	32%

7 de 10

Flamengo	
Marca e % de Lembrança	
Adidas	40%
Banco BRB	39%

5 de 10

São Paulo	
Marca e % de Lembrança	
Adidas	35%
New Balance	30%

3 de 10

Vasco	
Marca e % de Lembrança	
Banco Bmg	52%
Pixbet	48%

6 de 10

Palmeiras	
Marca e % de Lembrança	
Crefisa	76%
Puma	41%

3 de 10

Fluminense	
Marca e % de Lembrança	
Betano	57%
Umbro	37%

7 de 10

Santos	
Marca e % de Lembrança	
Blaze	52%
Umbro	30%

7 de 10

Botafogo	
Marca e % de Lembrança	
Parimatch	47%
Centrum	30%

5 de 10

Marcas que efetivamente patrocinam e foram lembradas no Top 10

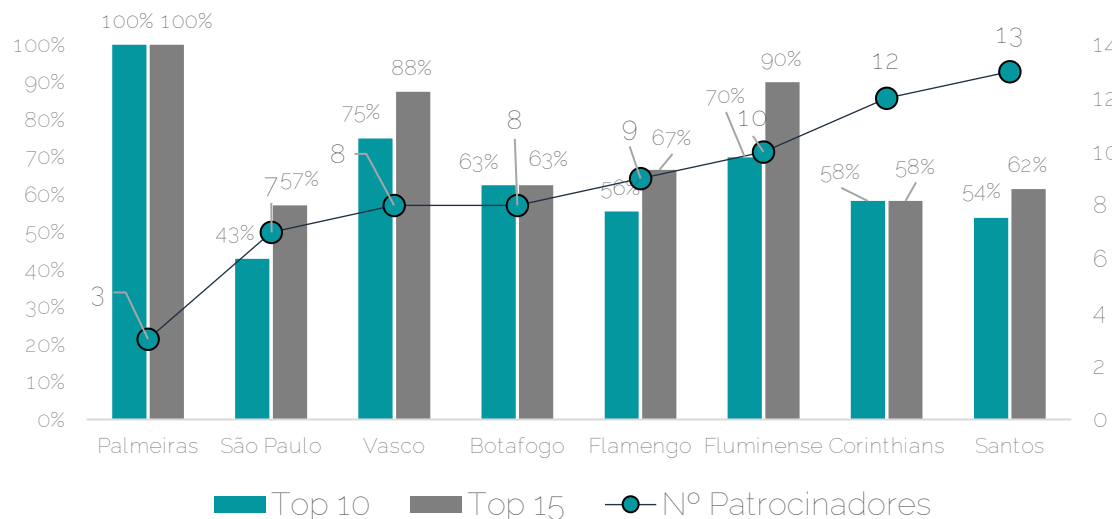
Marcas que efetivamente patrocinam e foram lembradas no Top 10

Fonte: Pesquisa Sport Track

A pesquisa anual Sport Track 2023 investigou a lembrança de patrocinadores dos clubes de futebol. Trazemos aqui alguns resultados, mostrando que parte das marcas não alcança o top 10. Nas primeiras 10 posições há marcas que patrocinaram no passado ou, até mesmo, marcas que jamais patrocinaram aquele clube, mas que navegam por algum tempo no território do futebol. Em geral, a partir da 5ª marca, o percentual de lembrança cai acentuadamente. Os dados mostram o desafio em construir marcas por meio do patrocínio. Um indício das razões pode ser visto na situação do Palmeiras que tem, por sua vez, 100% de aproveitamento no top 10, já que possui apenas 03 marcas expostas em sua camisa. Além disso, a continuidade das relações também constrói marca, já que vemos patrocinadores que estiveram nos clubes por muito tempo no passado, ainda com bons índices de lembrança.

O Torcedor Brasileiro Construção de Marcas x Receitas

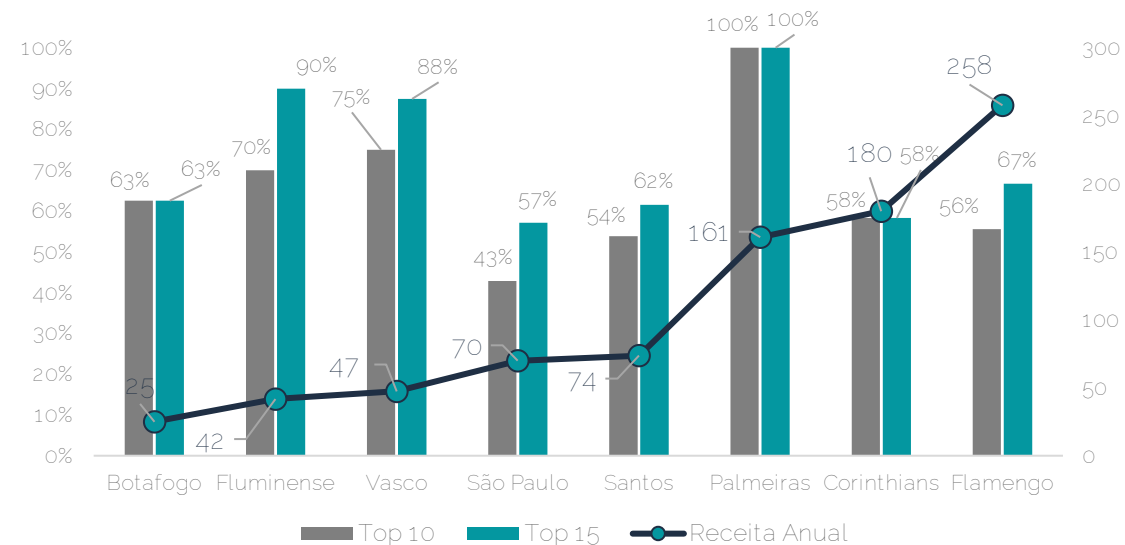
Relação entre Número de Patrocinadores e Lembrança de Marcas pelo Torcedor
Fonte: Sport Track



No gráfico à direita, traçamos um comparativo entre lembrança e as receitas com Publicidade e Marketing. A lembrança de marcas patrocinadoras é peça chave no processo, pois é o primeiro passo para o consumo de seu produto ou serviço. Patrocinados com mais torcida, mais visibilidade, tem, em geral, maiores patrocínios. Nem sempre são os mais efetivos no total, nem no proporcional. A questão é o mercado chegar a esse nível de maturidade. Em nossa visão, os clubes devem se preocupar em dar condições aos patrocinados de irem além da visibilidade de marca. Há métricas para isso. No gráfico ao lado, não percebemos uma relação direta entre lembrança e receita. Há clubes com muita lembrança e pouca receita, o inverso também. Esse pode ser um primeiro passo para mudar essa relação, pois o bolso das marcas está cada dia menor, mas com muito mais alternativas de investimentos em marketing.

No gráfico ao lado, há a correlação entre a quantidade de patrocinadores e as respectivas performances nos rankings Top 10 e Top 15. Corinthians e Santos tiveram mais marcas expostas em seus uniformes, gerando menos lembrança assertiva das respectivas marcas. Fluminense, com 10 marcas expostas, conseguiu, mesmo assim, colocar 90% delas no top 15, algo positivo. O Palmeiras é um caso de sucesso em lembrança, com todas os seus parceiros no top 10. São poucos parceiros, com muitos anos de relacionamento, isso ajuda e muito nesse processo. Por outro lado, está claro que, quanto mais patrocinadores, menos lembrança é gerada. A construção de marcas é lenta, mas consistente, gera resultados, precisamos entender o que clubes querem o futuro, a tendência é de que, menos pode ser mais.

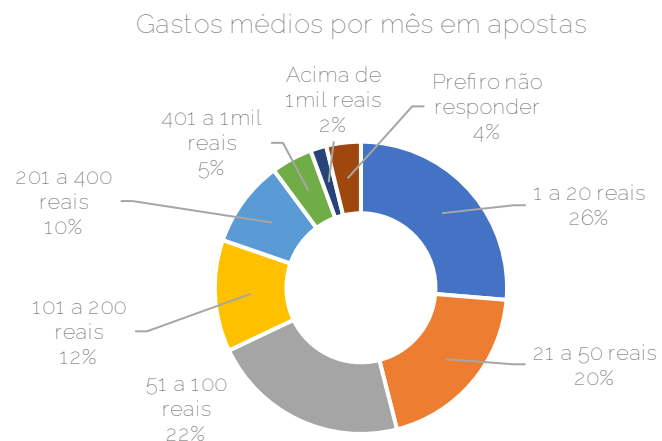
Relação entre Receitas Anual (média 2022/23 em R\$ milhões) e Lembrança de Marcas pelo Torcedor
Fonte: Sport Track



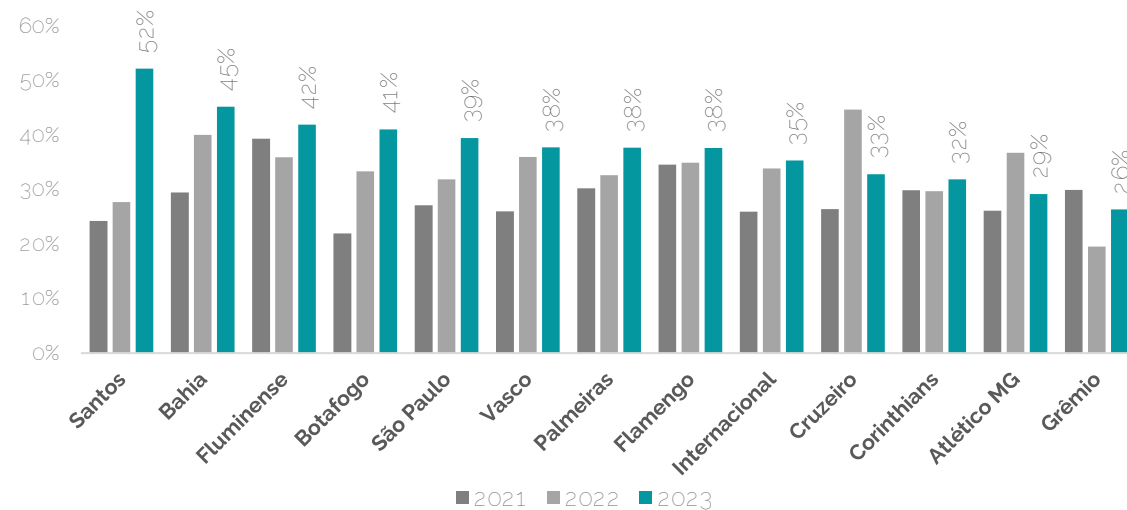
Especial Apostas Esportivas

Fonte: Sport Track Edição 2023

34%
dos entrevistados
fazem aposta esportiva.



Percentual de Torcedores que apostam



O mercado de apostas é uma realidade no Brasil. Há tendência de crescimento, uma vez que, a cada ano, o percentual de brasileiros que diz fazer apostas, aumenta. Por outro lado, é um mercado novo, ainda em processo de regulamentação. Os mais diversos tipos de jogos e apostas, muito comuns na Europa, por exemplo, ainda precisam de entendimento e amadurecimento no Brasil. Está aí a grande oportunidade. É um mercado em ebulição, entre as plataformas mais consumidas, desde 2020 não temos as mesmas marcas nas três primeiras posições. Na edição 2023, temos um novo líder, inédito, a BETANO.

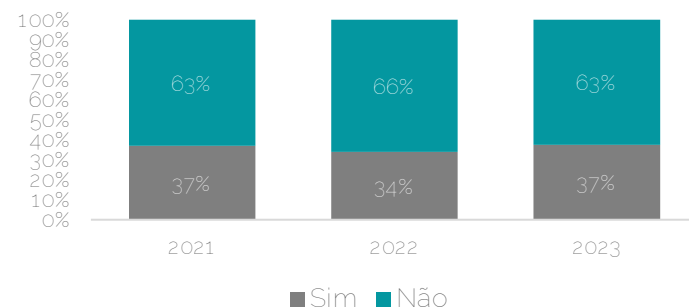
Especial Games & eSports

Fonte: Sport Track Edições 2021, 2022 e 2023

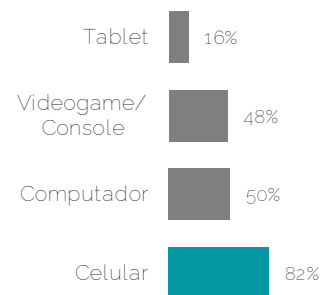
46%

Joga algum
Game Eletrônico

Acompanha alguma competição de
eSports?

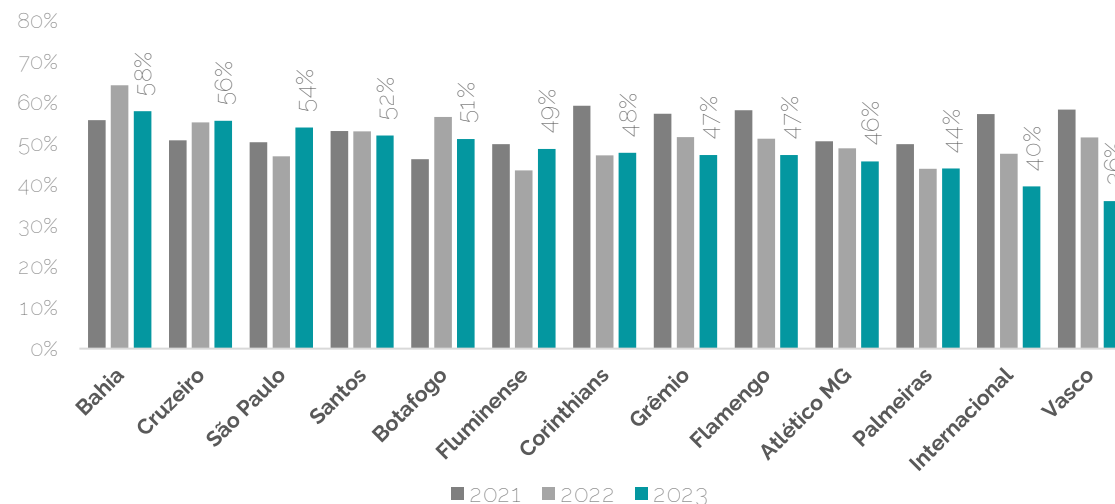


Plataforma de Games
Utilizadas pelos
Torcedores



Cada vez mais os clubes de futebol utilizam a força dos games e o crescimento das competições de eSports, para montar seus times, em diversas modalidades. Os objetivos passam por se aproximar de torcedores, encantar novas gerações de consumidores e, por que não, buscar novas receitas. Sobre as competições de eSports mais acompanhadas, pode-se citar futebol, LOL e Free Fire.

Percentual de Torcedores que jogam Games

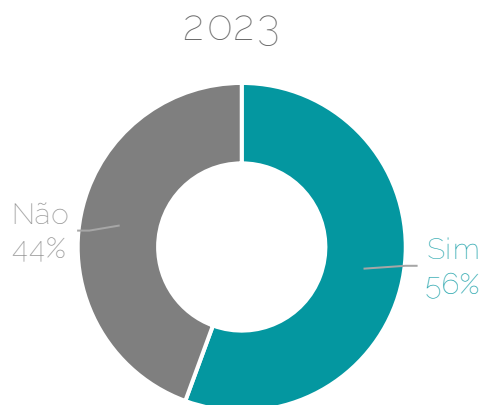


Especial E-Commerce

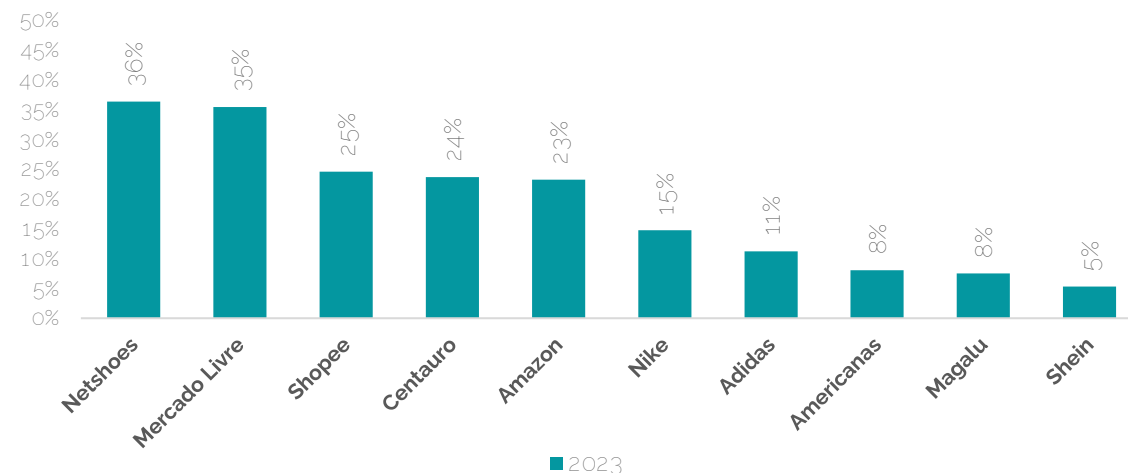
Fonte: Sport Track Edições 2022 e 2023

Compra de equipamentos esportivos via e-commerce

10%
crescimento
entre 2022 e 2023



Principais sites, portais, e-commerce você costuma comprar na internet?



Dois fatores pressionam positivamente o mercado de e-commerce no segmento de equipamentos esportivos: (i.) o Brasil é uma estrela digital, cada dia temos mais brasileiros online e, além disso, passam cada vez mais tempo conectados, (ii.) a prática de esportes e atividades físicas tem crescido de forma consistente, conforme conteúdo dos slides anteriores. Por sua vez, o mercado de compras online de equipamentos esportivos cresceu 10% conforme acima. Há uma grande oportunidade nesse mercado, pois há margem de crescimento se considerarmos os 56% que já compram hoje, e os fatores de pressão positiva que citamos aqui. Por outro lado, ao olharmos as plataformas usadas pelos consumidores vemos certa pulverização, ou seja, compra em plataformas não especializadas.



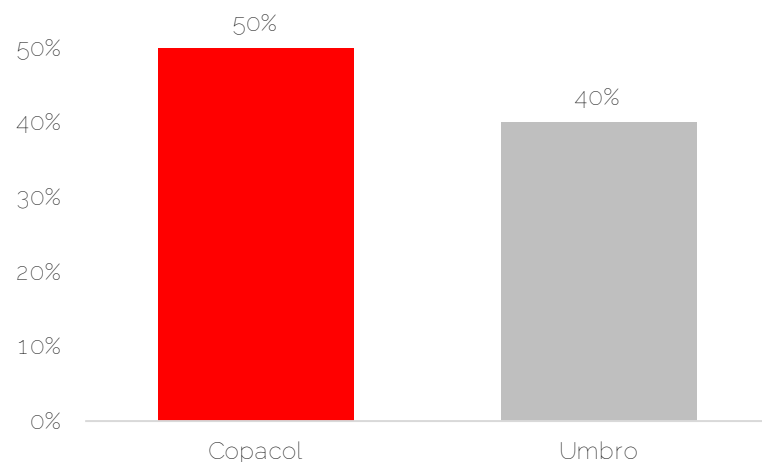
Consumo: Clubes

Por Sport Track

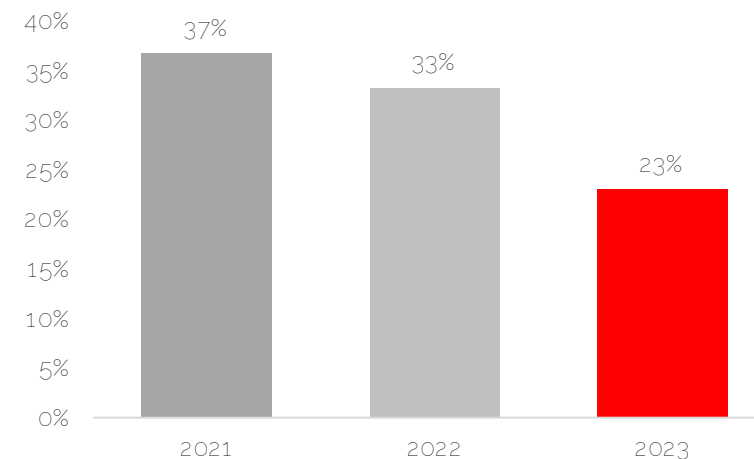
Athlético Paranaense

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos
torcedores do Clube: Athlético Paranaense
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Athlético
Paranaense que assinaram Streaming
para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



85%

Bebem
refrigerante

54%

Possui chuteira
de futebol/futsal

38%

Joga algum
game eletrônico

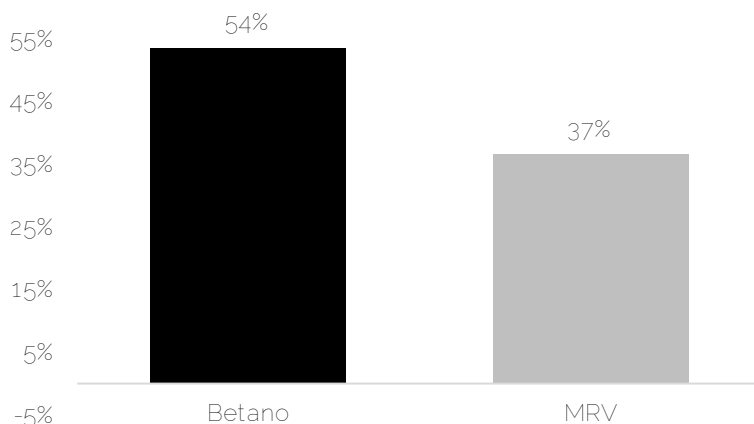
54%

Fazem apostas
esportivas

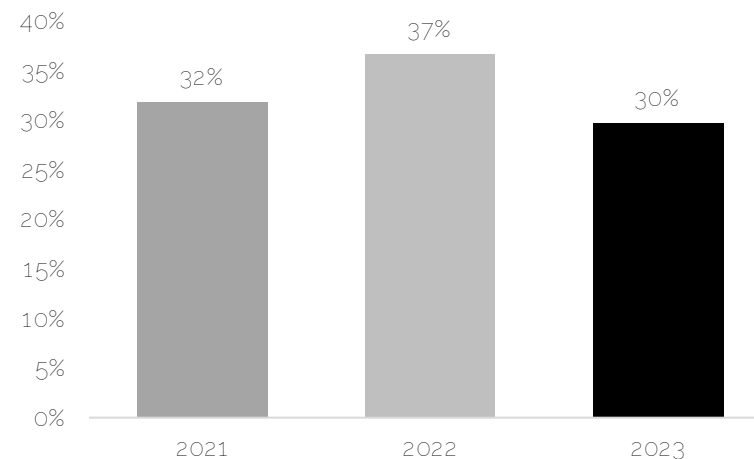
Atlético Mineiro

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Atlético Mineiro
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Atlético Mineiro que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



77%

Possuem cartão de crédito

92%

Usam tênis

65%

Bebem cerveja

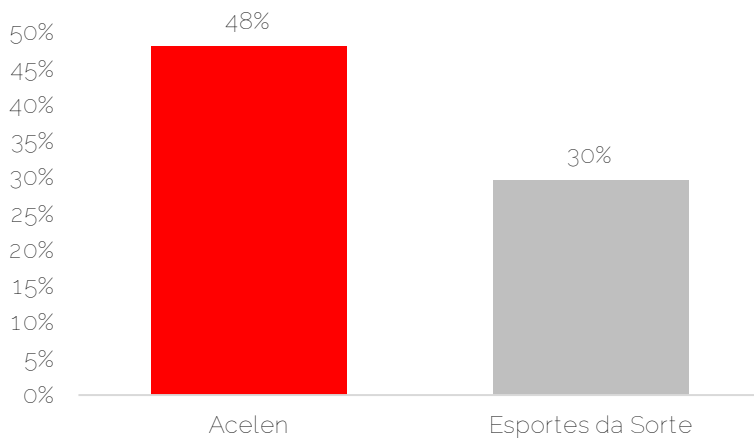
35%

Torcem para um time de futebol estrangeiro

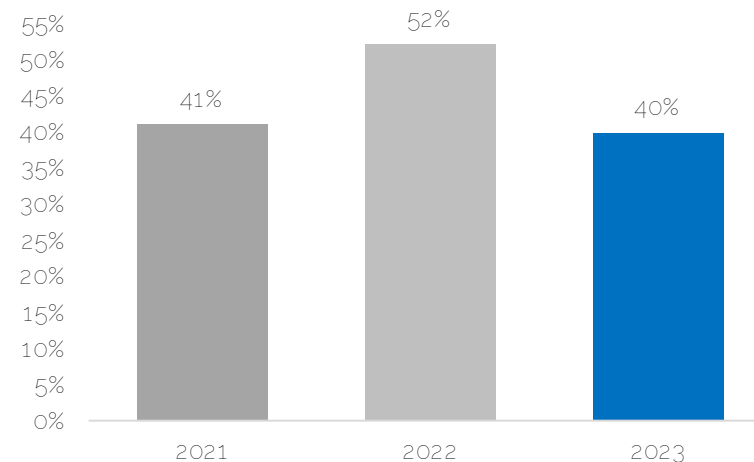
Bahia

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Bahia
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Bahia que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



65%

Possuem carro

94%

Possuem conta em banco

45%

Fazem apostas esportivas

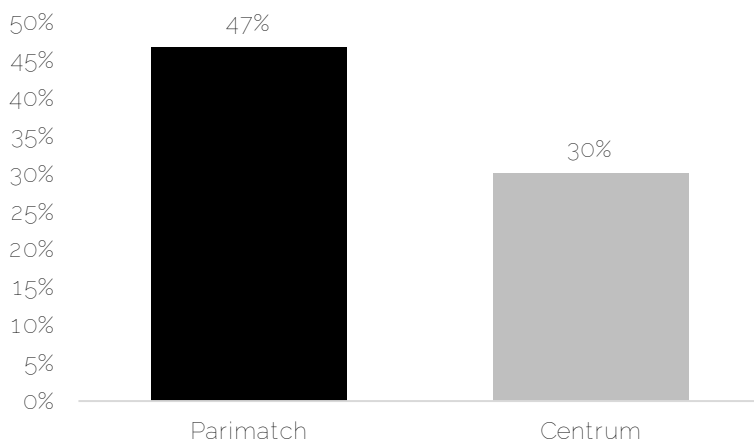
77%

Bebem cerveja

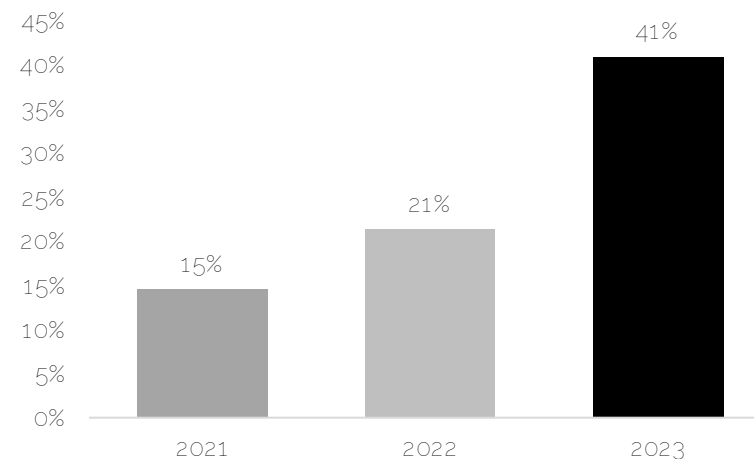
Botafogo

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Botafogo
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Botafogo que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



64%

Possuem carro

51%

Conhecem algum site de apostas esportivas

87%

Possuem cartão de crédito

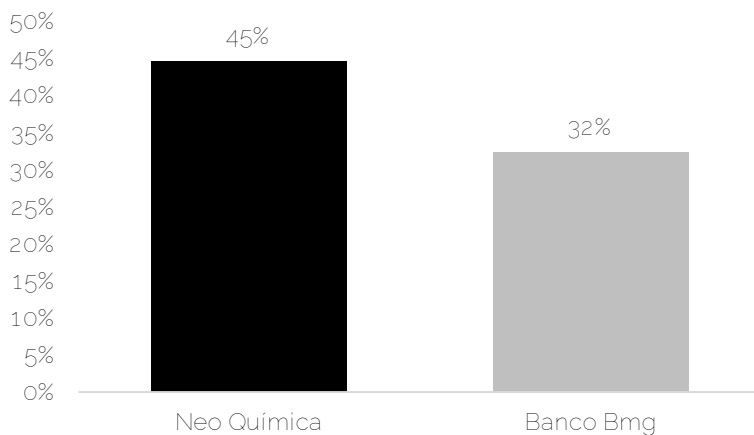
90%

Usam tênis

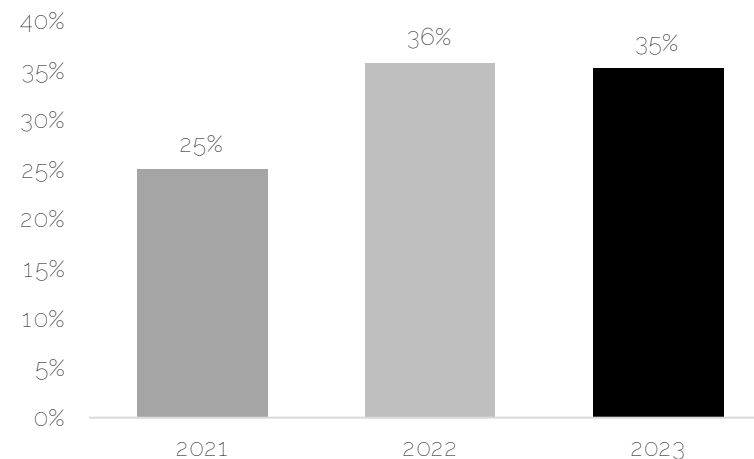
Corinthians

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Corinthians
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Corinthians que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



64%

Bebem cerveja

63%

Possuem carro

78%

Lembram do nome de algum patrocinador

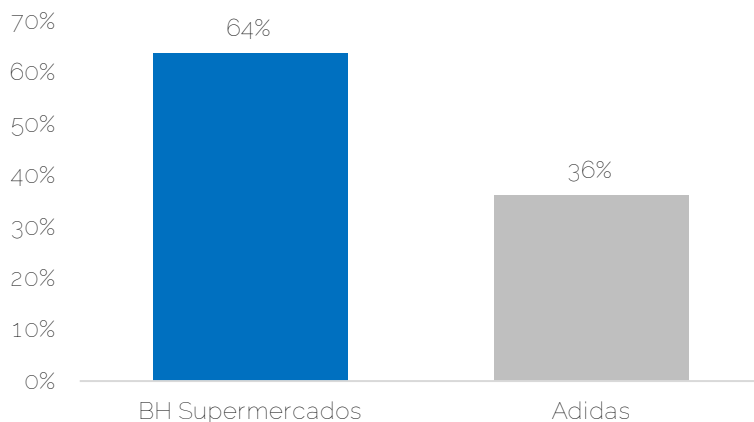
48%

Jogam algum jogo eletrônico

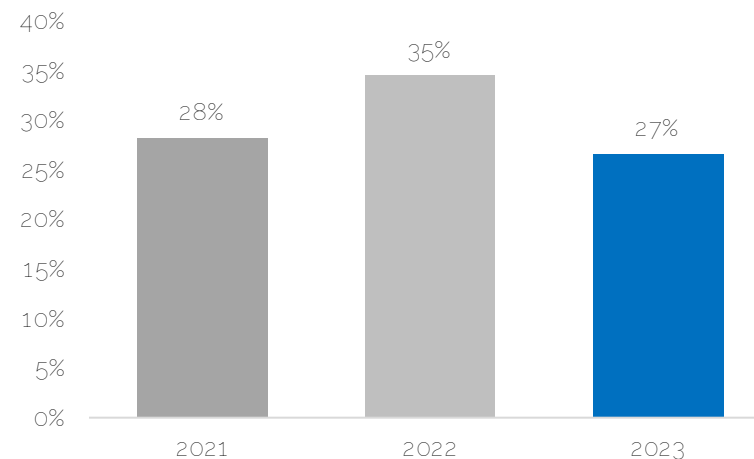
Cruzeiro

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Cruzeiro
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Cruzeiro que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



95%

Usam tênis

69%

Bebem refrigerante

79%

Possuem cartão de crédito

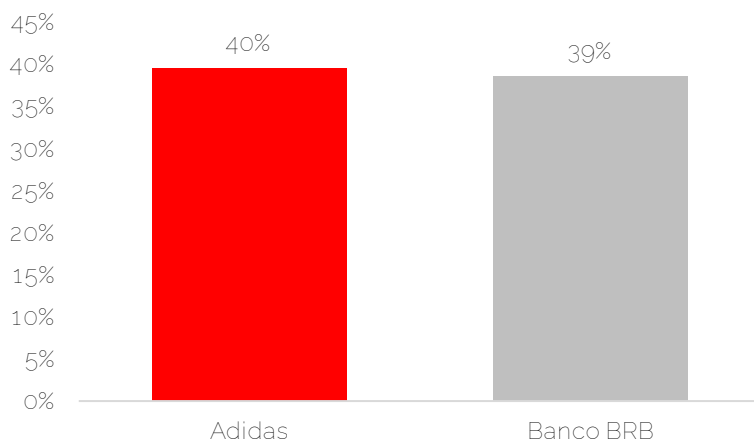
77%

Lembram do nome de algum patrocinador

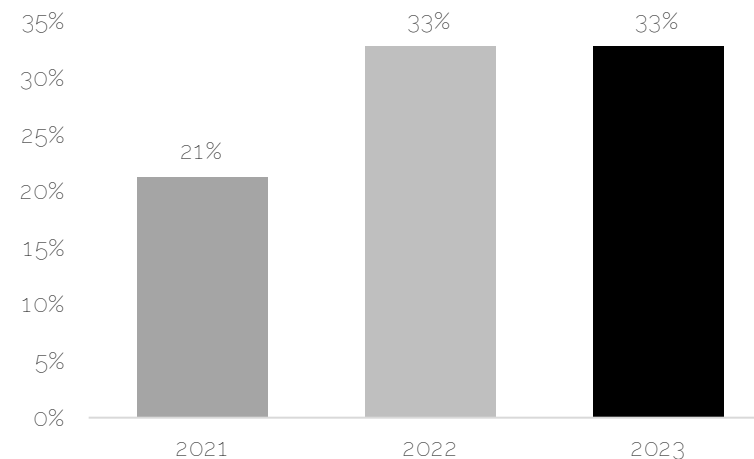
Flamengo

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Flamengo
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Flamengo que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



93%

Usam tênis

95%

Possuem conta em banco

47%

Jogam algum jogo eletrônico

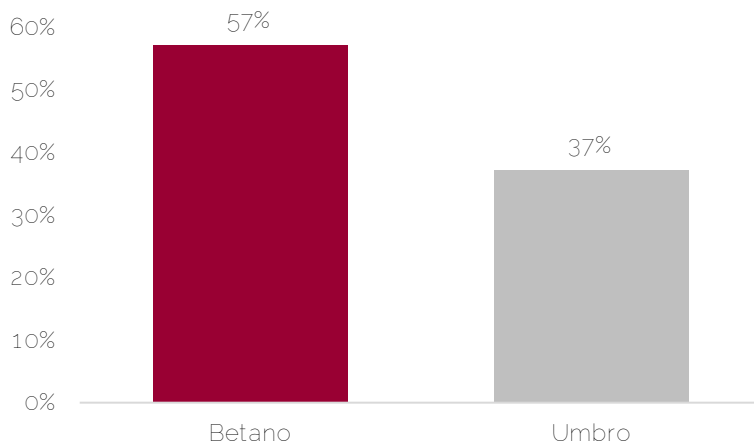
38%

Fazem apostas esportivas

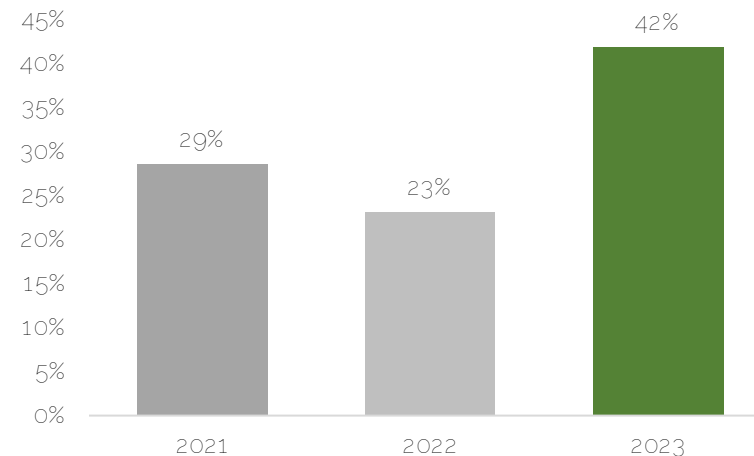
Fluminense

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Fluminense
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Fluminense que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



77%

Bebem cerveja

72%

Possuem carro

98%

Possuem conta em banco

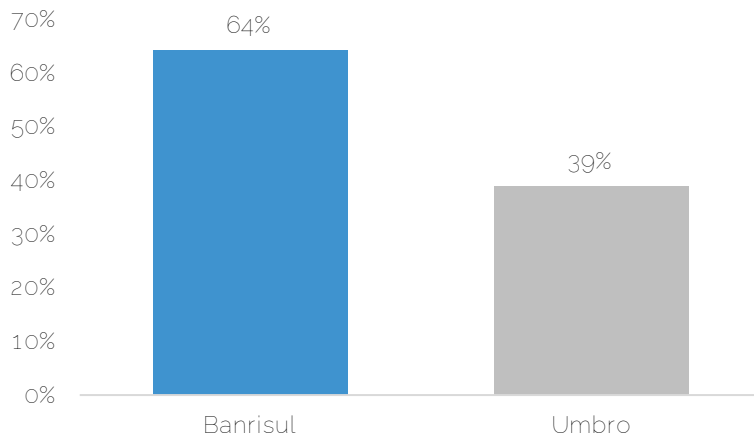
49%

Jogam algum jogo eletrônico

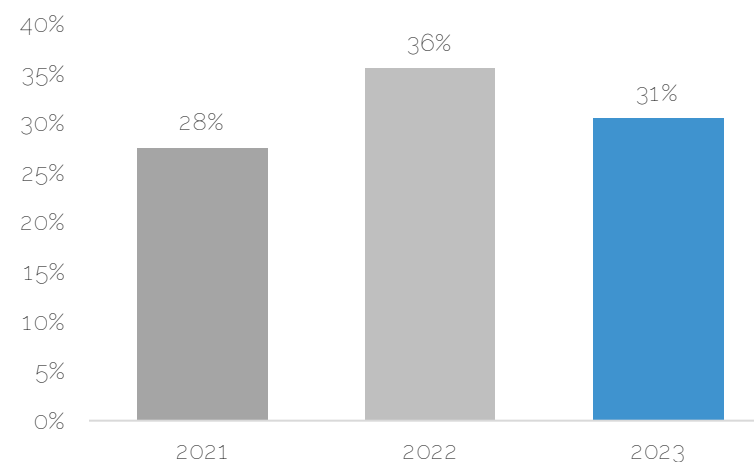
Grêmio

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Grêmio
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Grêmio que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



93%

Usam tênis

72%

Bebem cerveja

81%

Possuem cartão de crédito

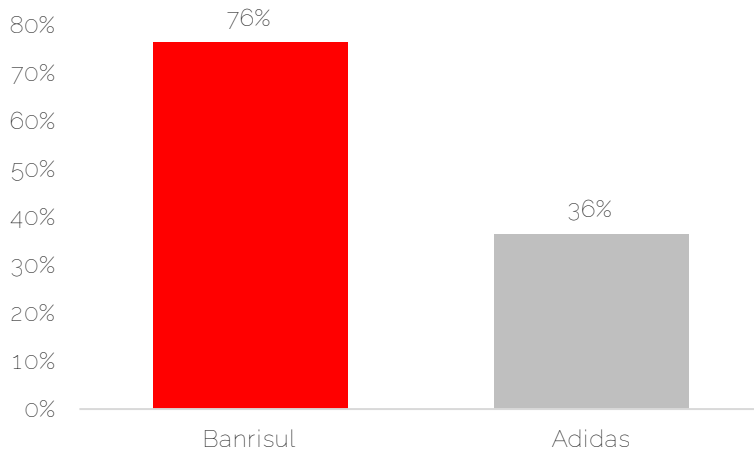
26%

Fazem apostas esportivas

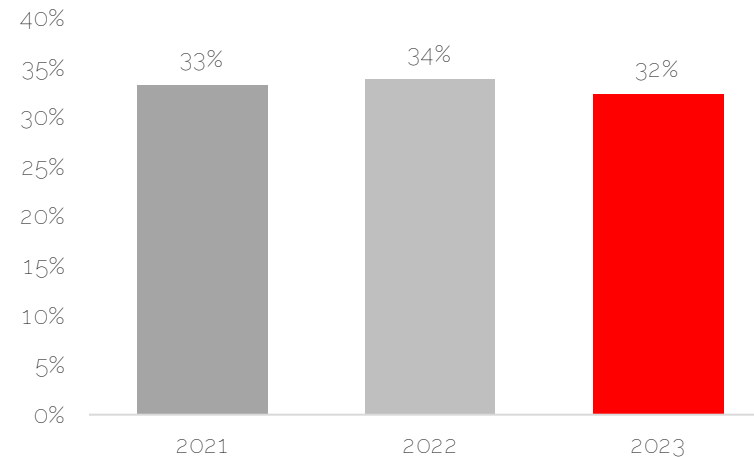
Internacional

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Internacional
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Internacional que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



34%

Possuem chuteira de futebol ou futsal

78%

Bebem refrigerante

63%

Possuem carro

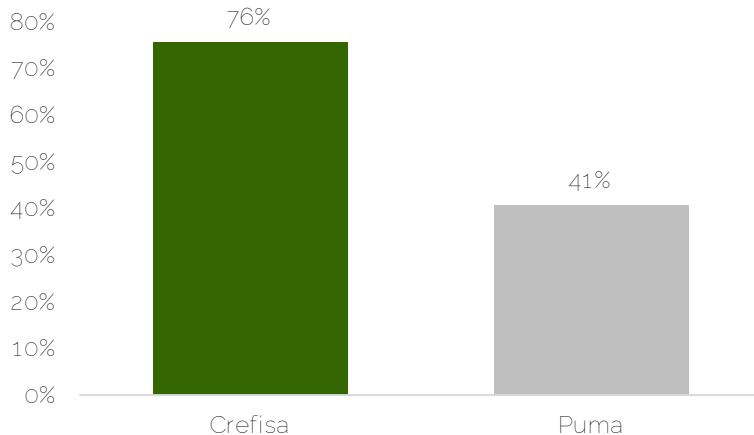
81%

Lembram o nome de algum patrocinador

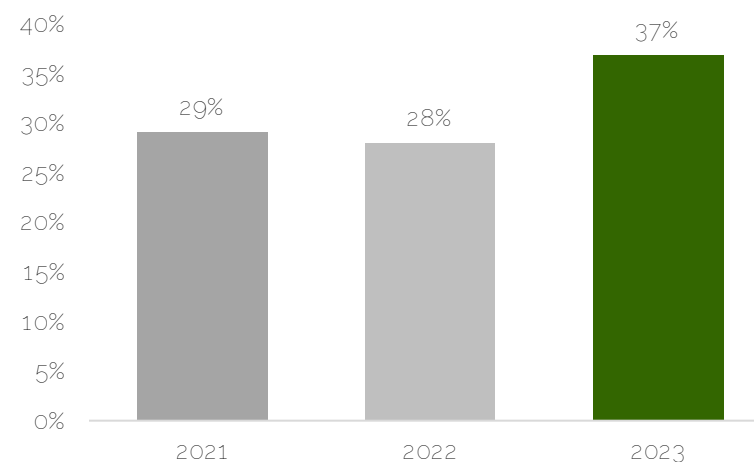
Palmeiras

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Palmeiras
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Palmeiras que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



96%

Usam tênis

82%

Possuem cartão de crédito

96%

Possuem conta em banco

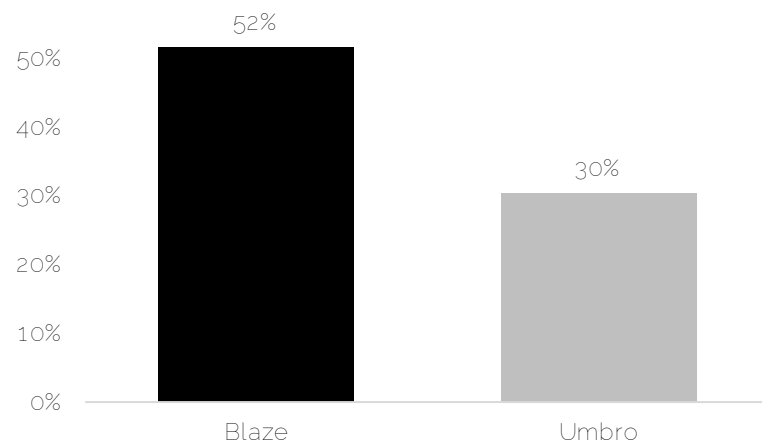
44%

Jogam algum jogo eletrônico

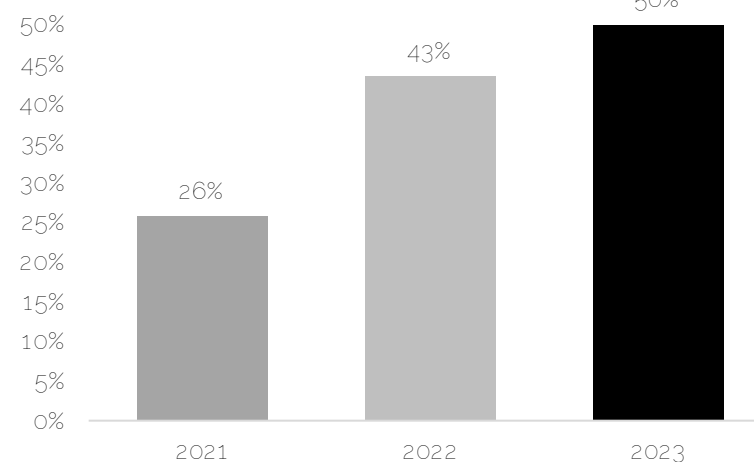
Santos

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Santos
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Santos que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



35%

Possuem chuteira de futebol ou futsal

72%

Bebem cerveja

46%

Torcem para um time de futebol estrangeiro

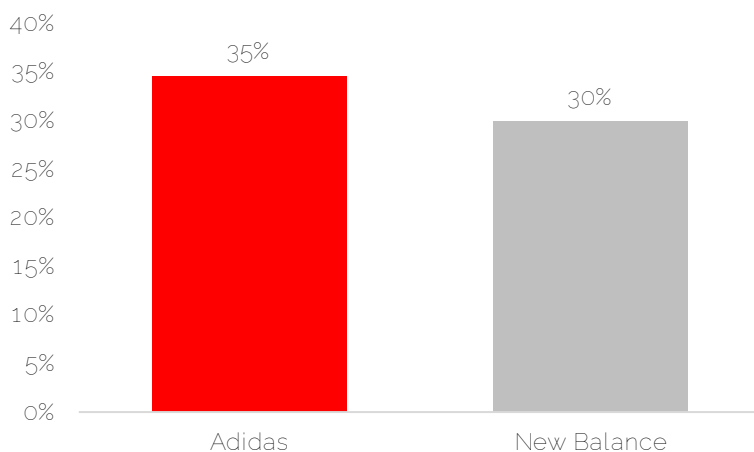
52%

Fazem apostas

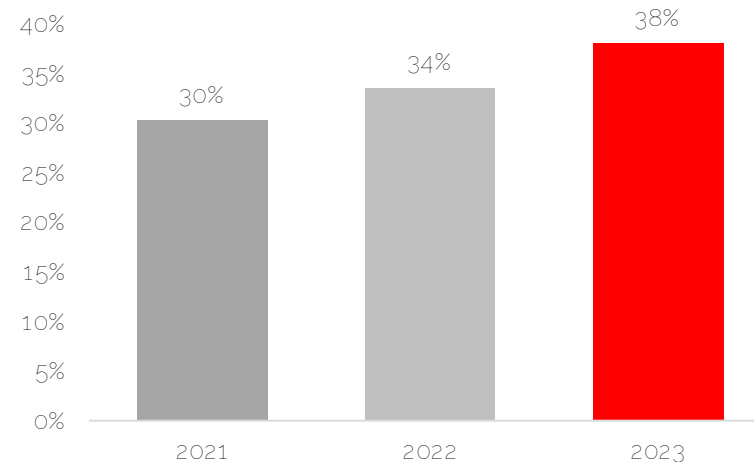
São Paulo

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: São Paulo
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do São Paulo que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



96%

Usam tênis

86%

Bebem refrigerante

70%

Possuem carro

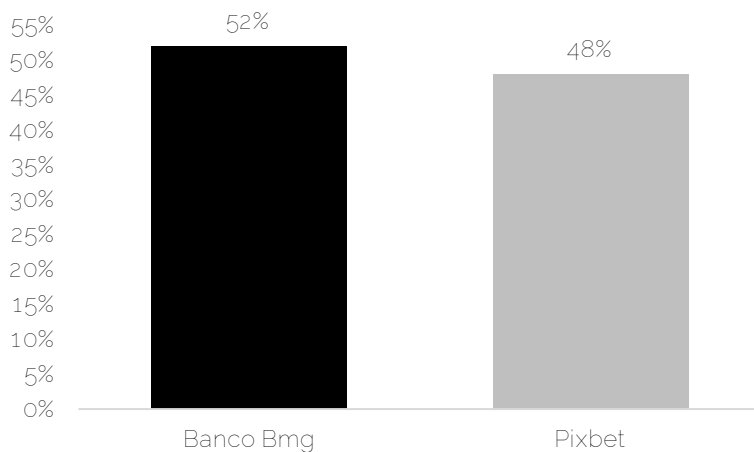
97%

Possuem conta em banco

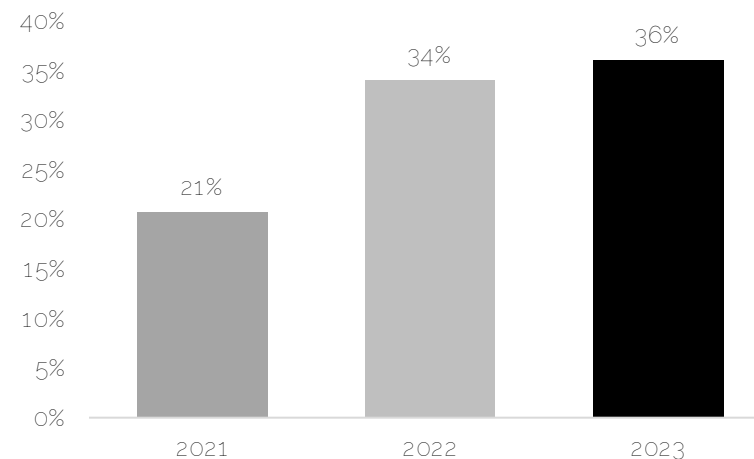
Vasco

Destques de Consumo / Torcedores

Lembrança de patrocinadores pelos torcedores do Clube: Vasco
Fonte: Sport Track - 2023



Percentual de torcedores do Vasco que assinaram Streaming para acompanhar esportes
Fonte: Sport Track - 2023



93%

Usam tênis

51%

Possuem carro

93%

Possuem conta em banco

38%

Fazem apostas

O Torcedor Brasileiro E os clubes internacionais

Ranking de Torcida de Brasileiros por Clubes Estrangeiros - Pesquisa Sport Track

	2020		2021		2022		2023	
Ranking	CLUBE	%	CLUBE	%	CLUBE	%	CLUBE	%
1	Barcelona	36%	Barcelona	28%	Real Madrid	27%	Real Madrid	36%
2	Real Madrid	23%	Real Madrid	24%	Barcelona	27%	Barcelona	23%
3	PSG	9%	PSG	17%	PSG	13%	PSG	6%
4	Liverpool	5%	Manchester United	4%	Liverpool	5%	Manchester City	4%
5	Juventus	4%	Bayern Munique	3%	Manchester United	4%	Chelsea	4%
6	Milan	3%	Manchester City	3%	Chelsea	3%	Liverpool	3%
7	Bayern Munique	3%	Liverpool	2%	Milan	3%	Bayern de Munique	3%
8	Chelsea	2%	Milan	2%	Manchester City	2%	Milan	2%
9	Manchester City	2%	Chelsea	2%	Bayern Munique	2%	Juventus	2%
10	Manchester United	2%	Juventus	2%	Juventus	2%	Arsenal	1%
11	Boca Juniors	1%	Arsenal	1%	Boca Juniors	1%	Manchester United	1%
12	Inter de Milao	1%	Inter de Milão	1%	Arsenal	1%	Inter Miami	1%
13	Borussia Dortmund	1%	Boca Juniors	1%	River Plate	1%	Inter de Milão	1%
14	Porto	0%	Borussia Dortmund	1%	Inter de Milão	1%	Roma	0%
15	Atlético Madrid	0%	Atlético Madrid	1%	Atlético Madrid	1%	Borussia Dortmund	0%
% dos que torcem para algum time		28%	36%		35%		34%	
	Campeão da Champions League do ano							
	Campeão da Champions League do ano anterior							

O Torcedor Brasileiro E os clubes internacionais

Exposição	Ídolos	Títulos	Continuidade
Liga dos Campeões	Milan dos anos 90	Chelsea 2012	Real Madrid
Liga Inglesa	Cristiano Ronaldo	Liverpool 2020	FC Barcelona
Liga Espanhola	Neymar, Mbappé, Messi	Bayern 2021	História e predominância na Espanha

No Convocados 2022, criamos a tese abaixo. Em 2023 a tese foi confirmada, já em 2024 ela foi validada.

Vale reforçar:

Exposição: O quanto o clube aparece para o fã, o que está relacionado diretamente às competições que disputa.

Ídolos: Elenco com atletas qualificados e de interesse geral atraem interesse para o clube.

Títulos: Vencer é fundamental. Num mercado competitivo a falta de títulos reduz a chance de se tornar reconhecido.

Continuidade: Estar sempre em evidência traz uma recorrência de imagem que atrai o fã.

Como exposto no slide anterior, o Real Madrid é, finalmente, líder do ranking de equipes estrangeiras no coração do Brasileiro. É a validação da tese acima, clube com muita exposição, diversos ídolos brasileiros, resultado esportivo e sequencia constante de títulos. Parece simples, mas essa confirmação precisou de dados e longos anos, mas é uma receita segura e confiável para aquele clube que deseja mudar o rumo de sua história.

Investimentos

Por Outfield



Deep-dive na apreciação dos investimentos em equity no esporte global

Por OutField

Os clubes de futebol são cada vez mais uma classe de ativos atrativa

O número de clubes de futebol que têm investidores institucionais em seus grupos de propriedade está crescendo rapidamente.

As "5 Grandes" Ligas de Futebol



As negociações estão cada vez mais aquecidas nas "5 Grandes" ligas de futebol europeu, com o valor total em transações envolvendo Clubes passando de €66,7 milhões em 2018 para €5 bilhões em 2023;



37% dos clubes da "5 Grandes" ligas têm participação de Private Equity (PE), Venture Capital (VC) ou dívida privada no nível de propriedade do clube;



Em jan/2024, 42% dos clubes das "5 Grandes" ligas faziam parte de uma estrutura de MCO (sendo que desses, 60% têm investidores americanos participando no nível de ownership).

Razões para acreditar que a participação do capital privado continuará a aumentar nos clubes de futebol

1. Necessidade financeira: Dado o impacto da pandemia e o crescimento do mercado que resultou em um movimento inflacionário, a dinâmica de competição mudou e o futebol passou a ter maior apetite para o capital institucional;
2. Disponibilidade de capital privado em busca de alocação: o AUM global disponível dos fundos de Private Equity passou de €2,1 Tri em 2013 para €4,6 Tri em 2022;
3. Diversificação de portfólio: desconexão da economia real, ou seja, o futebol é, em grande parte, uma classe de ativos que sofre menos em meio a recessões e que oferece taxas de crescimento consistentes ao longo do tempo;
4. *Valuations* atrativos: projetando eventos de saída futuros, o múltiplo de receita costuma ser maior do que o praticado em outros mercados, dado o valor das propriedades intelectuais dos Clubes e a escassez de ativos disponíveis (ex: número de vagas limitadas nos principais campeonatos/ligas);
5. Oportunidades de sinergia: a indústria do futebol nunca aplicou princípios de economia de escala e agora os MCOs estão provando que a abordagem pode funcionar;
6. Ativos Estressados: em vários mercados, como América Latina e alguns países europeus, há oportunidades para recuperação de ativos em situação financeira delicada para investidores com apetite para *turnarounds* (reestruturações).

O Ponta pé inicial para o investimento privado no esporte

A trajetória do capital privado no esporte se iniciou há quase duas décadas e se intensificou massivamente nos últimos 5 anos.

O mercado esportivo global está passando por mudanças estruturais na forma de levantar capital e em seu modelo de gestão. Até pouco tempo atrás, os Clubes de futebol e franquias do esporte americano eram majoritariamente detidas no modelo associativo ou, no caso dos EUA, apenas por famílias e/ou indivíduos de alto patrimônio. Em suma, isso ocorria pois as ligas possuíam regras que barravam o investimento de empresas privadas. Em paralelo, o mercado privado, representado sobretudo pelos fundos de *Private Equity*, não apresentava o apetite para investir no mercado esportivo, por considerar o setor como volátil, de alto risco e com baixa liquidez.

No começo do século XXI iniciou-se uma mudança, ainda tímida, nessa vertente. Esse processo começou com três principais exemplos de interesse do capital privado em entrar no mercado esportivo, sendo eles: (i) em 2005, a flexibilização da regulamentação da Fórmula 1 para aceitar a entrada do investimento da CVC Capital, um dos maiores fundos de *Private Equity* do mundo; (ii) também em 2005, a Bain Capital apresentou uma proposta para aquisição de 100% dos ativos da NHL (liga americana de Hóquei no gelo), incluindo todas as suas 30 franquias, por USD4 bilhões - todavia, a compra não foi concretizada pois os proprietários das franquias declinaram a oferta; e (iii) em 2006, três fundos americanos (Colony Capital, Butler Capital e Morgan Stanley) adquiriram uma participação majoritária no clube de futebol francês Paris Saint-Germain.

Entretanto, o grande destravamento para o investimento de capital privado no mercado esportivo foi a sinalização pelas Ligas Americanas (MLB, NBA, NHL e MLS) da liberação para a entrada de investidores institucionais em posições minoritárias dentro das franquias. No quadro ao lado estão resumidas as principais regras para a entrada de capital institucional nas Ligas Americanas. Esse movimento regulatório fez com que 51% das franquias dessas 4 Ligas (62 dentro de um total de 121) recebessem algum tipo de investimento institucional (sobretudo de fundos de *private equity*) nos últimos 5 anos.

Regras gerais para investimento privado nas Ligas Americanas

					
Ano de liberação		2021	2019	2021	2020
% Equity máximo que uma equipe pode vender para fundos	Em negociações para permitir investimento privado.	30%	30%	30%	30%
% Equity máximo que um único fundo pode possuir de uma equipe	Até maio de 2024, ainda era proibido investimento privado na NFL	20%	15%	20%	20%
# máximo de franquias em que um único fundo pode investir		5	N/A	5	4
Investimento Mínimo		1%	N/A	USD20MM	USD20MM

Movimentos Intensos geram liquidez no setor

Principais *deals* dos setores esportivo e entretenimento em 2023

A entrada de capital no setor esportivo e de entretenimento não está restrita apenas aos investimentos em clubes de futebol e nas ligas americanas. A seguir estão listados alguns *deals* de valor relevante no setor e, ao lado, podemos observar que até mesmo fundos de PE tradicionais (i.e., CVC e Silver Lake) possuem ativos diversificados dentro do universo esportivo.



A Microsoft adquiriu a produtora de games Activision Blizzard, desenvolvedora do Call of Duty e Diablo. Os valores do acordo foram de USD 69 bilhões, o maior negócio já registrado na indústria dos games. Concluído em Outubro/2023.



O UFC e a WWE, maiores organizações de MMA e pro-wrestling do mundo, respectivamente, se fundiram, criando o TKO Group, que foi avaliado em USD21 bilhões na conclusão da transação. Setembro/2023.



A Liberty Media, controladora da F1 adquiriu a MotoGP, o principal circuito global de motovelocidade. Os valores do acordo foram de USD4,5 bilhões. Abril/2024.



O Public Investment Fund da Arábia Saudita adquiriu uma participação minoritária na PFL, liga global de MMA, contando com uma temporada regular e playoffs. O investimento foi de aproximadamente USD100 milhões. Agosto/2023.

Exemplos de fundos e gestoras americanas com investimentos em diferentes ativos esportivos

CVC Capital Partners



Red Bird Capital Partners



Arctos Partners Inc



Silver Lake Partners



Investimentos em esporte e seus tipos

O crescimento de investimento privados traz diversos benefícios para os Clubes e organizações esportivas recebendo o aporte, como a disponibilidade de capital para construção/reforma de estádios e centros de treinamento, contratação de atletas e realização dessas operações com maior eficiência e velocidade.

Com a flexibilização da regulamentação das ligas acerca do investimento de capital privado, foi possível observar um aumento rápido no número de investidores com participação minoritária em organizações esportivos. Os investidores variam entre fundos de *Private Equity* tradicionais, fundos de *Private Equity* focados em esporte, fundos de Venture Capital focados em esporte, gestoras, *hedge funds* e pessoas físicas com muito dinheiro. A partir desses investidores e de novos modelos que começam a surgir, nos últimos anos se intensificou a tendência de se investir em mais de um Clube de futebol, podendo ser do mesmo país ou de países diferentes.

O aumento dos grupos *Multi-Club Ownership (MCOs)*, nos quais um grupo possui participações no equity (seja majoritária ou minoritária) em mais de um clube de futebol em diferentes regiões, tem levantado preocupações por parte das Ligas de futebol. Existe o receio de que dois clubes com a mesma governança possam competir no mesmo campeonato, acarretando potenciais riscos à integridade das competições

Como resposta a essa preocupação, algumas Ligas têm implementado restrições de investimento para as empresas interessadas em investir nos clubes afiliados. Alguns exemplos dessas restrições são detalhados ao lado:

Regras gerais de governança

Grande parte das principais ligas de futebol contemplam a mesma base de regras para investidores serem aptos a investirem nos clubes. Sendo as principais:



Se o investidor tiver posição de tomador de decisão e/ou equity majoritário, ele não poderá ter equity superior a x% de outro clube participante da mesma liga.



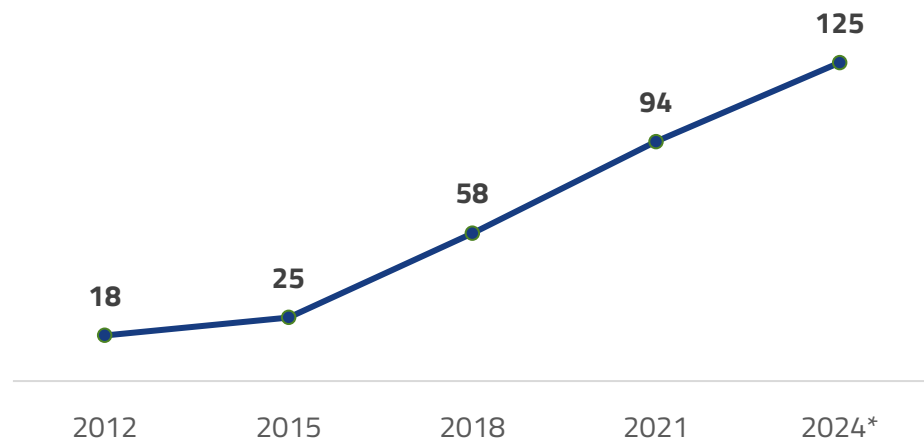
Uma série de *background checks* (financeiro e sociais) para a Liga se certificar que o investidor está apto a investir no clube.

	Equity no primeiro clube	Equity permitido em outro clube	Background Check
	> 5%	Inferior ao equity do 1º clube	-
	> 25% (detém controle)	< 10%	Regras de Direitos Humano
	> 10% (nos 5 anos anteriores)	< 10%	Classificação de crédito de B+ ou superior
BRASILEIRÃO	> 10% > 50% (controle)	> Pode investir, mas sem direito a voto > Nenhum	
BUNDESLIGA	Regra dos 50+1: estipula que, no mínimo, 50% + 1 das ações do clube pertença ao clube associativo.		

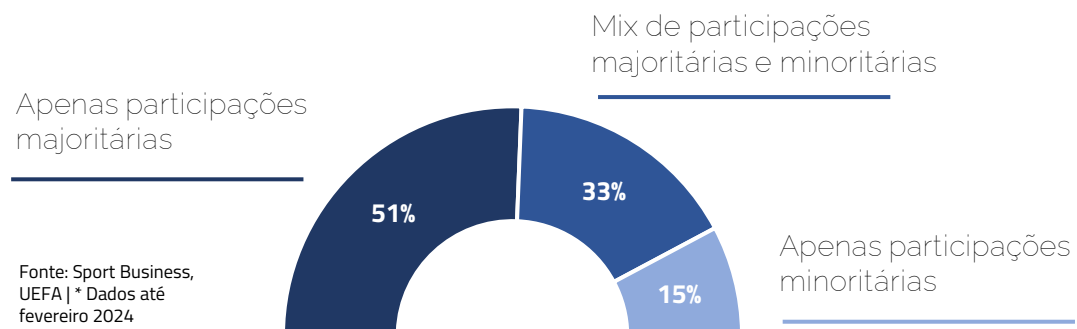
O fenômeno dos MCOs no Futebol

Podemos definir os Multi Club Ownership (MCOs) como empresas ou grupos que detêm participação (equity majoritário ou minoritário) em mais de um Clube de futebol em diferentes países.

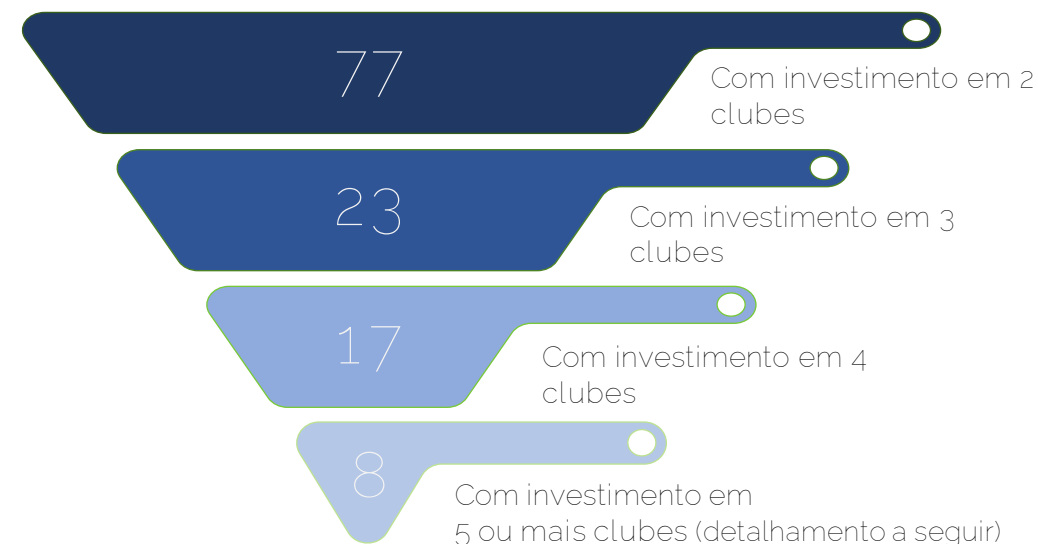
Evolução no número de grupos MCOs no mundo



Estratégia de investimento dos grupos MCO no mundo



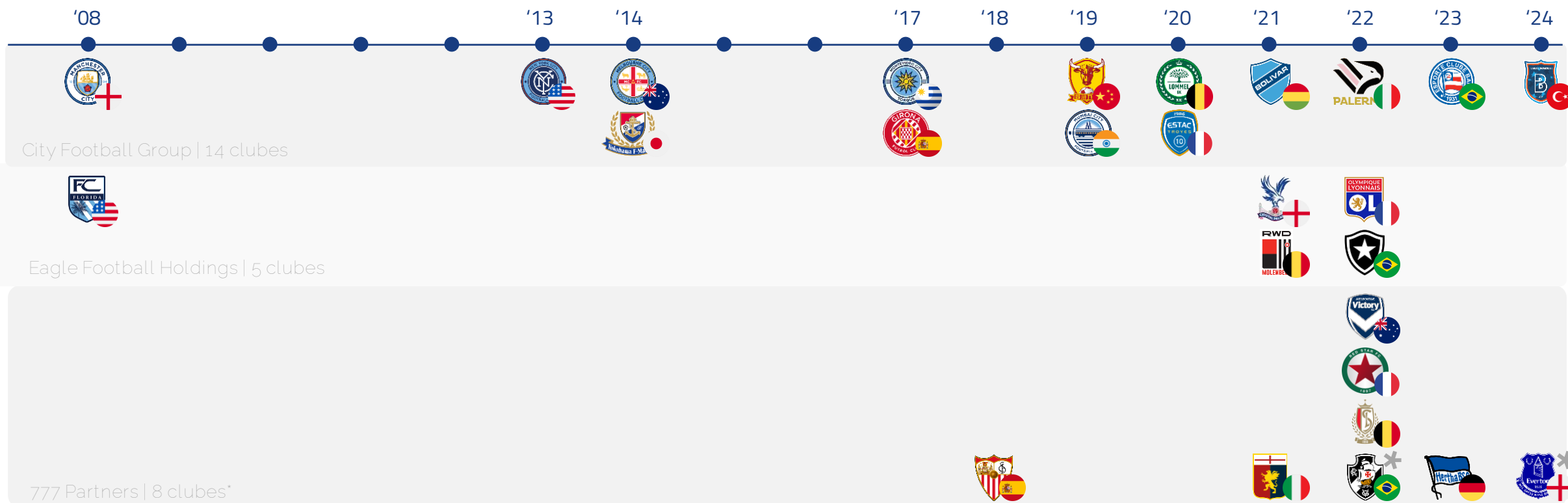
Perfil de investimento dos grupos Multi Club Ownership



Ao longo da última década observamos uma evolução significativa no número de grupos Multi Club Ownership (MCOs) em todo o mundo, tendo grupos americanos liderando esse movimento e representando aproximadamente 35% dos grupos em atividade. Entretanto, o mercado ainda está altamente fragmentado, com cerca de 80% dos grupos concentrando seus investimentos em apenas 2 ou 3 ativos. Nos próximos anos, projetamos uma consolidação do mercado, tendo o avanço de grupos com menos Clubes em novos mercados, bem como grupos líderes se unindo a outras entidades para ampliar seus ativos/clubes. Essa tendência de mercado é esperada devido aos benefícios e sinergias adicionais disponíveis para os grupos MCOs a partir da diversificação de seus investimentos, como a aplicação de know-how em gestão e metodologia de futebol, e a praticidade para transferências ou empréstimos de jogadores entre os clubes do mesmo grupo.

Multi Club Ownership | Principais Grupos

Linha do tempo dos principais grupos *Multi Club Ownership*

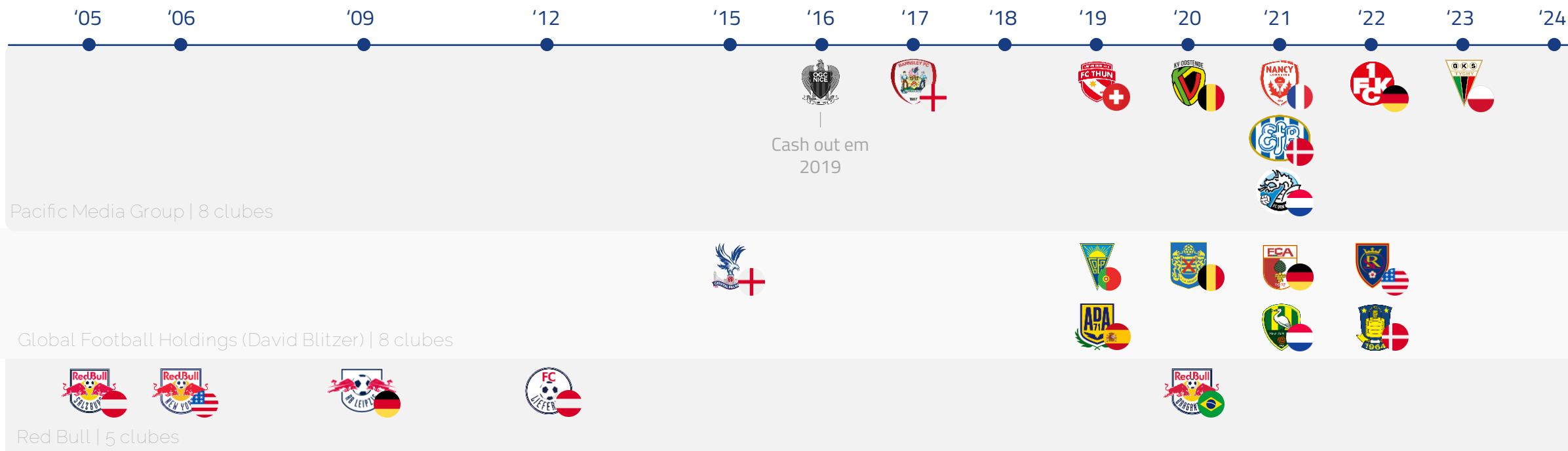


A partir do aumento do interesse de investidores pelo setor esportivo na última década, é possível identificar que também com os grupos MCO houve um período de aprendizado entre seus primeiros e segundos investimentos, dada a peculiaridade do setor e a inovação do modelo de atuação. Vale destacar que a estratégia de investir em clubes de diferentes confederações e nacionalidades ainda cria uma complexidade no que se refere à adaptação a diferentes regras de governança e modelos de competição estabelecidos em cada região. Já em seu modelo de atuação, é comum que os grupos MCO possuam um 'clube principal' que dispute grandes campeonatos, enquanto mantêm outros clubes em países onde o cenário esportivo ainda não está tão desenvolvido. Essa estratégia é adotada devido ao custo menor de gestão e ao potencial de desenvolvimento de talentos em países emergentes, como o Brasil, onde há desvalorização cambial e os *valuations* são menores.

*777 Partners está em litígio com o Vasco Associação e sua compra do Everton está em vias de ser desfeita.

Multi Club Ownership | Principais Grupos

Linha do tempo dos principais grupos *Multi Club Ownership*

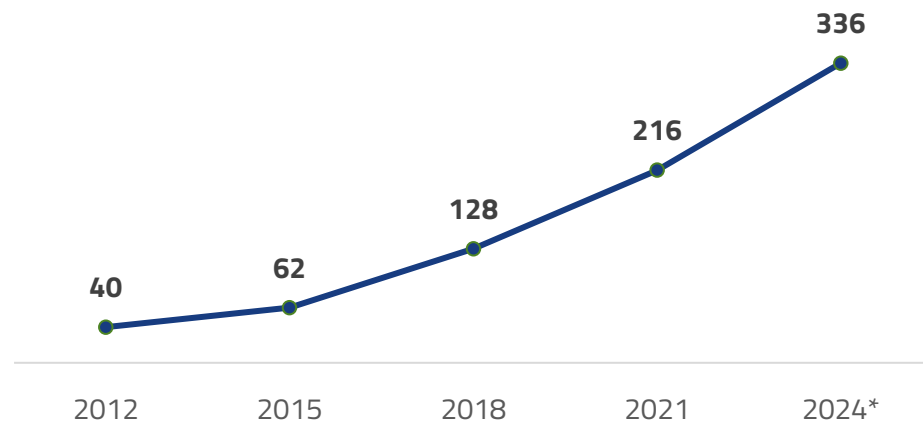


Tomando como referência os marcos regulatórios - aprovação da Lei das SAFs no Brasil em ago/2021 e as liberações para investimentos privados nas Ligas americanas de 2019 em diante - nota-se que nos últimos 5 anos a participação de grupos MCO no futebol se intensificou muito, incluindo a consolidação destes grupos que, exceto a Red Bull, ampliaram expressivamente sua atuação no futebol em diferentes regiões. Ao observarmos os padrões globais, podemos traçar uma linha evolutiva dos ativos esportivos de um país: os países com os produtos esportivos mais competitivos e financeiramente bem estabelecidos geralmente passam por quatro estágios: (i) Modelo puramente associativo; (ii) Estruturação de uma Liga para fortalecer a competitividade e apelo do produto, e aumentar o poder de negociação dos clubes na venda dos direitos de transmissão; (iii) Entrada de investimento privado nos clubes; e (iv) Entrada do investimento de grupos MCO. Embora cinco clubes brasileiros já tenham recebido investimentos de grupos MCO, muitos clubes ainda relutam em abrir mão do modelo associativo para adotar um modelo controlado por investidores. O Brasil ainda se encontra no passo (ii), tendo iniciado a migração para um modelo de propriedade privado e com a negociação para criação de uma liga unificada em andamento.

Multi Club Ownership | Evolução do Modelo

Tendo a presença de apenas 5 grupos MCO, o mercado brasileiro está repleto de oportunidades para investimento de capital privado.

Evolução no número de clubes únicos pertencentes a grupos MCOs no mundo

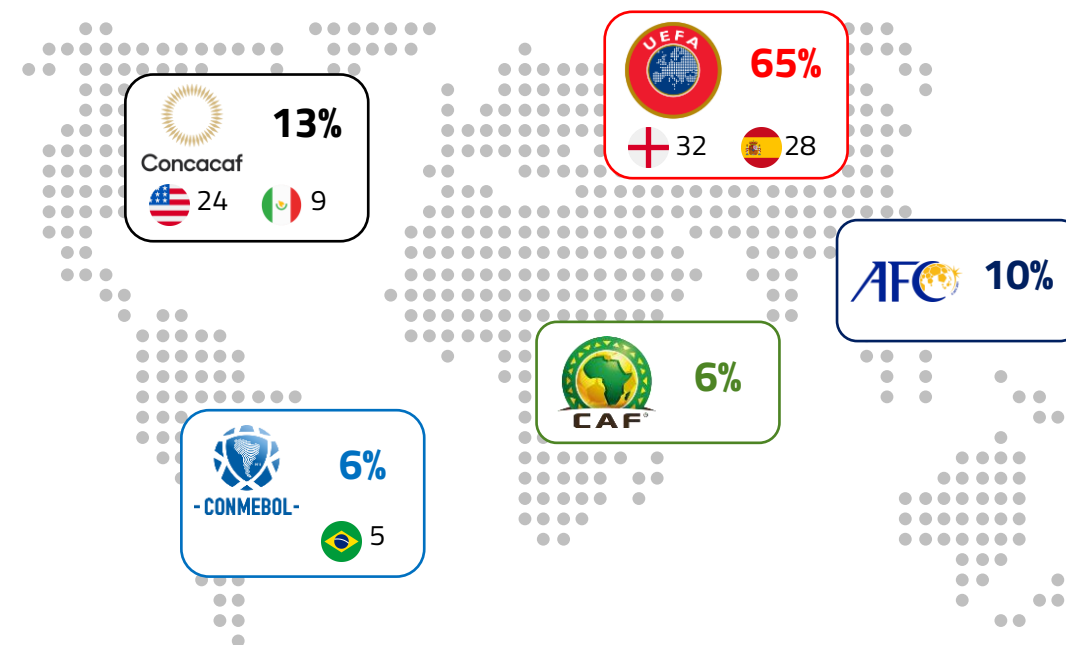


Divisão por tier de clubes pertencentes a grupos MCOs

1ª Divisão	_____	54%
2ª Divisão	_____	24%
3ª Divisão e demais	_____	22%

Fonte: Sport Business, UEFA | * Dados até fevereiro 2024

Divisão por confederação de clubes pertencentes a MCOs [Principais países por confederação com maior número de clubes pertencentes a MCOs]

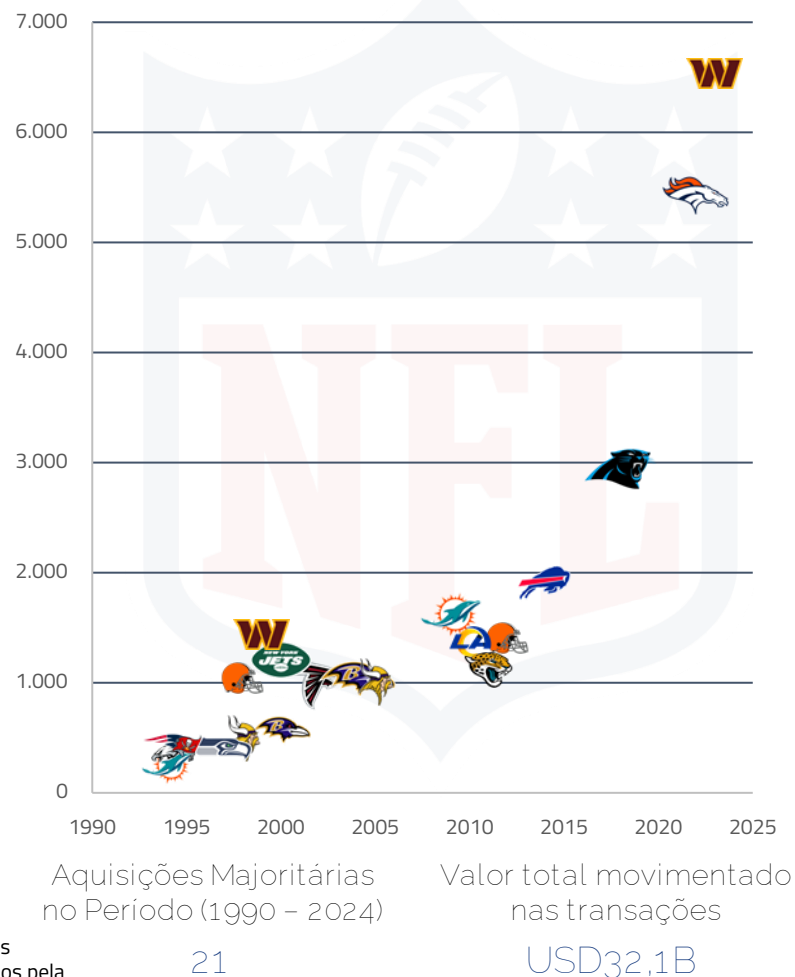


No Brasil, há 124 clubes participantes nos campeonatos nacionais de futebol, abrangendo todas as divisões. No entanto, até fevereiro de 2024, apenas 17 desses clubes possuíam algum tipo de investimento privado. Entre eles, 7 são financiados por investidores privados, 5 operam sob o modelo de clube-empresa, e 5 são parte de grupos MCO. Esses números destacam que, com a recente aprovação da lei da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e crescimento robusto, o mercado brasileiro está repleto de oportunidades para receber novos investimentos.

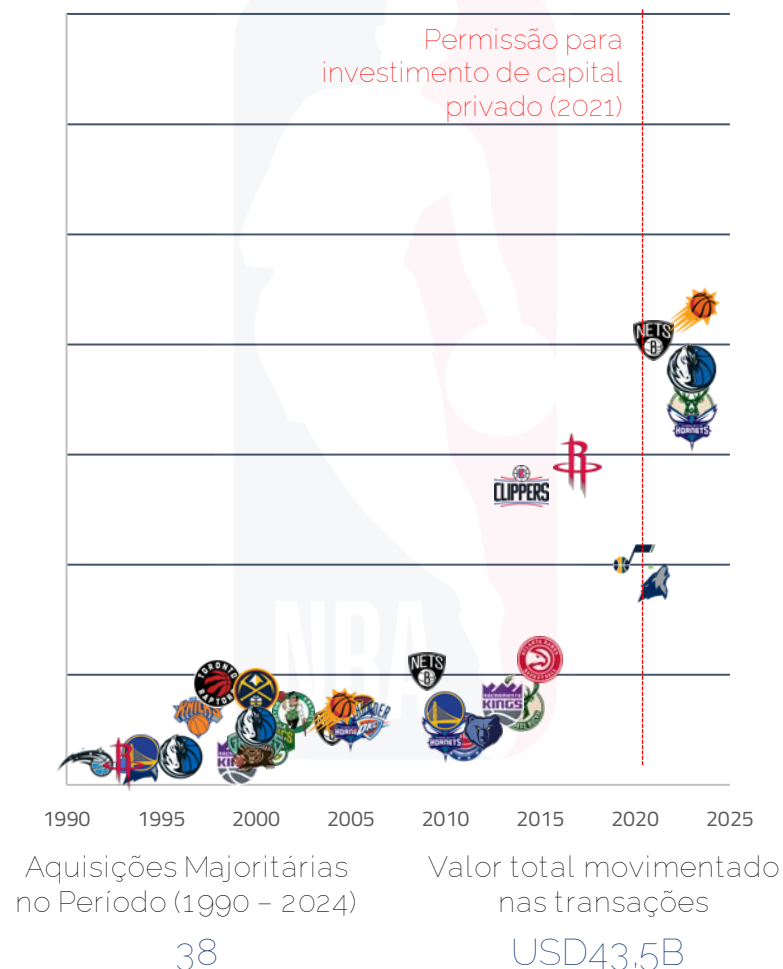
Forte Valorização dos Ativos Esportivos no Mundo

Evolução do valor de venda das franquias das principais ligas americanas, a partir de 1990 | em USD milhões

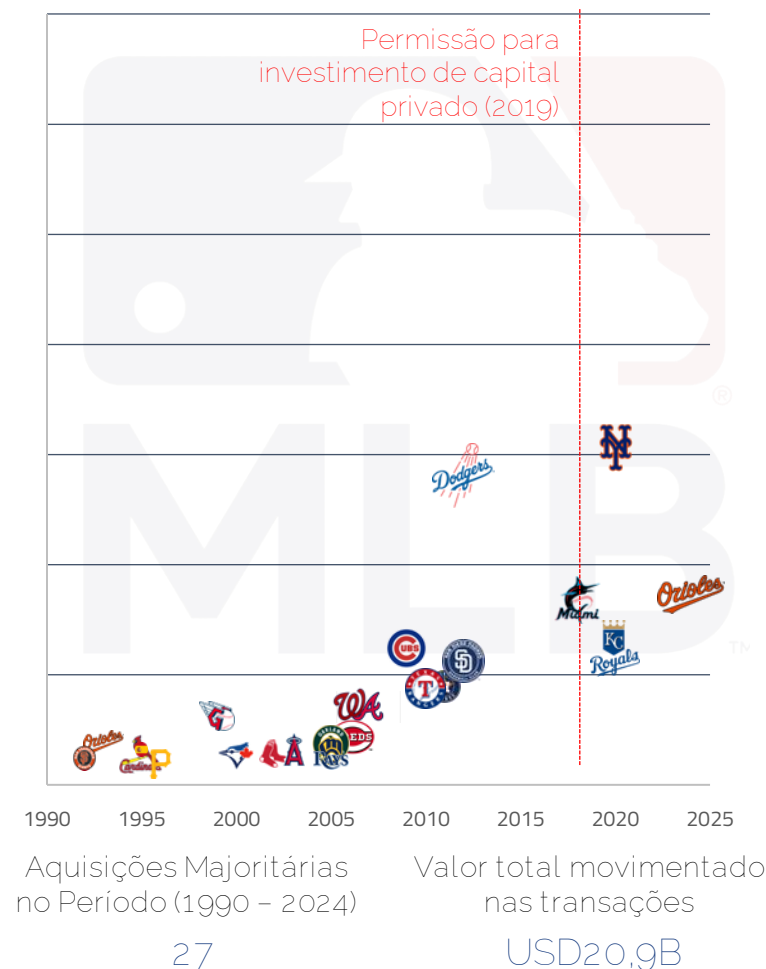
NFL (média de USD1,4B por transação)



NBA (média de USD1,1B por transação)



MLB (média de USD0,8 B por transação)



*Valores corrigidos pela inflação

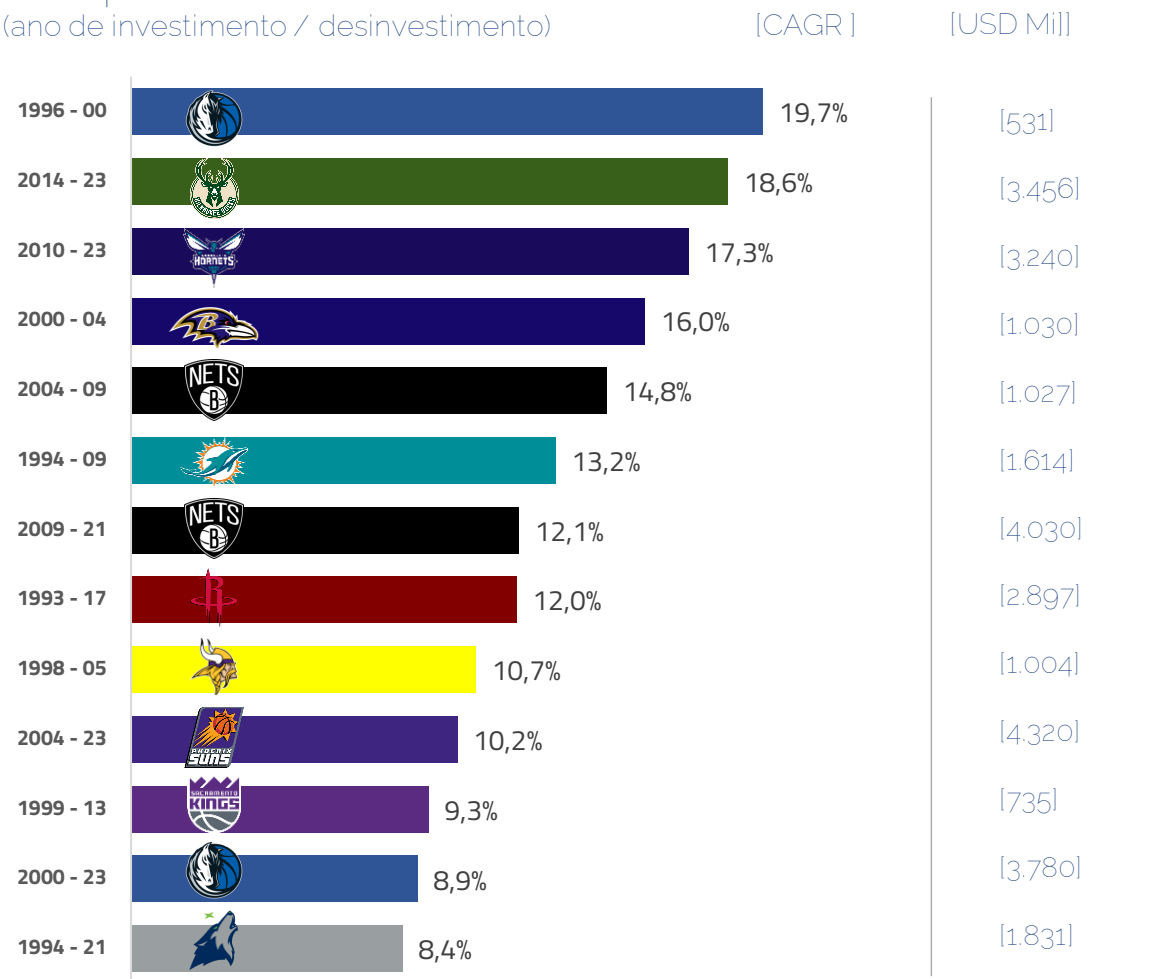
Eventos de Saída + CAGR Projetado

Entre 2000 e 2023 houve 18 aquisições majoritárias com evento de saída completo nas 3 principais ligas americanas

Principais Transações nas Ligas Americanas (em USDMM)



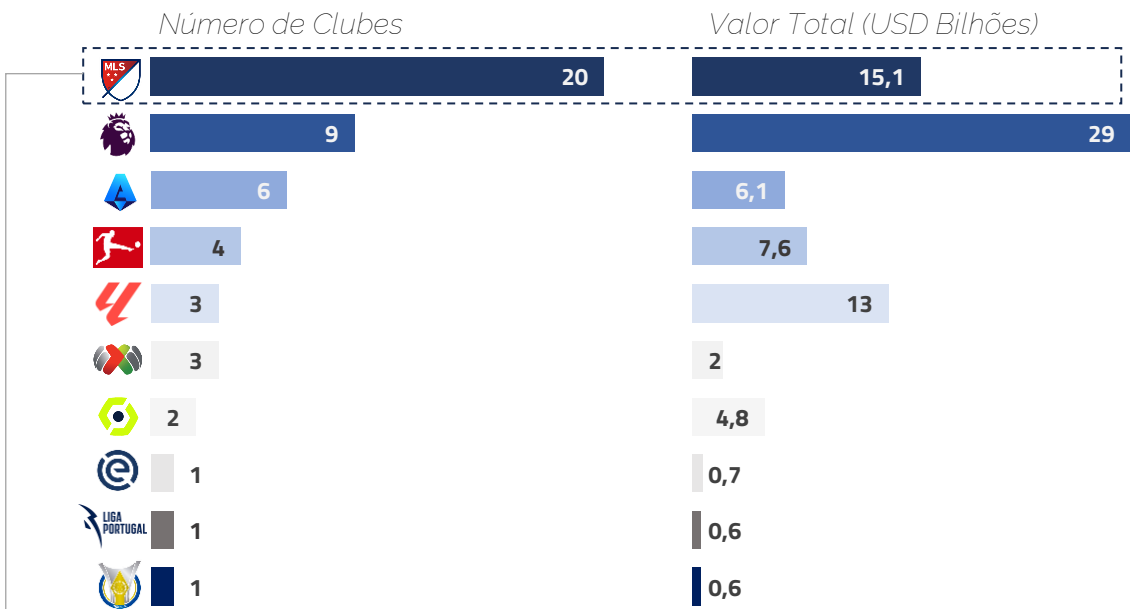
Principais Retornos Médios Anuais (ano de investimento / desinvestimento)



*Valores corrigidos pela inflação

Valorização Acentuada Chegou aos Clubes de Futebol Mais Valiosos do Mundo

Os 50 clubes de futebol mais valiosos do mundo 2024
[divisão por liga]



A Major League Soccer (MLS) é um excelente exemplo de como um produto bem trabalhado pode agregar valor aos seus ativos. Embora não seja considerada uma liga forte no aspecto esportivo, a MLS possui o maior número de Clubes entre os mais valiosos do mundo. Isso é evidenciado pela sólida construção da marca, pela escassez de vagas para participação na Liga, pela recém formada estrutura de campeonatos de base (MLS Next e MLS NEXT Pro) e pela transformação do dia do jogo em um grande evento, que envolve e engaja o público.

Os 20 clubes de futebol mais valiosos do mundo 2024

Liga	Time	Valor (USD Bilhões)
La Liga	Real Madrid	6,1
EPL	Manchester United	6,0
La Liga	Barcelona	5,5
EPL	Liverpool	5,3
EPL	Manchester City	5,0
Bundesliga	Bayern Munchen	4,9
Ligue 1	Paris Saint-Germain	4,2
EPL	Chelsea	3,1
EPL	Tottenham Hotspur	2,8
EPL	Arsenal	2,3
Serie A	Juventus	2,2
Bundesliga	Borussia Dortmund	1,9
La Liga	Atlético de Madrid	1,5
Serie A	AC Milan	1,4
MLS	Los Angeles FC	1,2
MLS	Inter Miami CF	1,0
EPL	West Ham United	1,0
Serie A	Inter Milan	1,0
MLS	LA Galaxy	1,0
MLS	Atlanta United FC	0,9

Fonte: Sportico, Forbes, Pitchbook

Forte Valorização dos Ativos Esportivos no Mundo Chegou ao Futebol nos Últimos 5 Anos

Evolução do valor das vendas majoritárias de clubes de futebol ao redor do mundo a partir de 1990 | em USD Milhões

Ligue 1, Serie A, La Liga, MLS e Brasileirão Série A



Aquisições Majoritárias no Período (1990 a 2024)

40

Valor total movimentado nas transações

USD 9,3B

[média de USD 233MM por transação]

Ao contrário do que se observa na Premier League, os investimentos privados nos clubes das outras grandes ligas começaram a ser aplicados mais tardiamente, com uma maior concentração a partir de 2020. Isso pode ser atribuído à cautela inicial dos investidores em relação aos ativos esportivos, optando por explorar primeiro os mercados americano e europeu, que são mais consolidados. Com o tempo, à medida que compreendiam melhor o funcionamento do futebol como indústria, começaram a ampliar sua cobertura de investimento.

Além disso, como pode ser observado no Brasil, houve uma flexibilização recente das regras de governança, facilitando a entrada de capital privado. Em conjunto com o crescimento dos grupos MCO, os investidores estão buscando ativos mais acessíveis e com potencial de crescimento para diversificar suas carteiras. A tendência é de aumento nos investimentos nos próximos anos.

*Valores corrigidos pela inflação

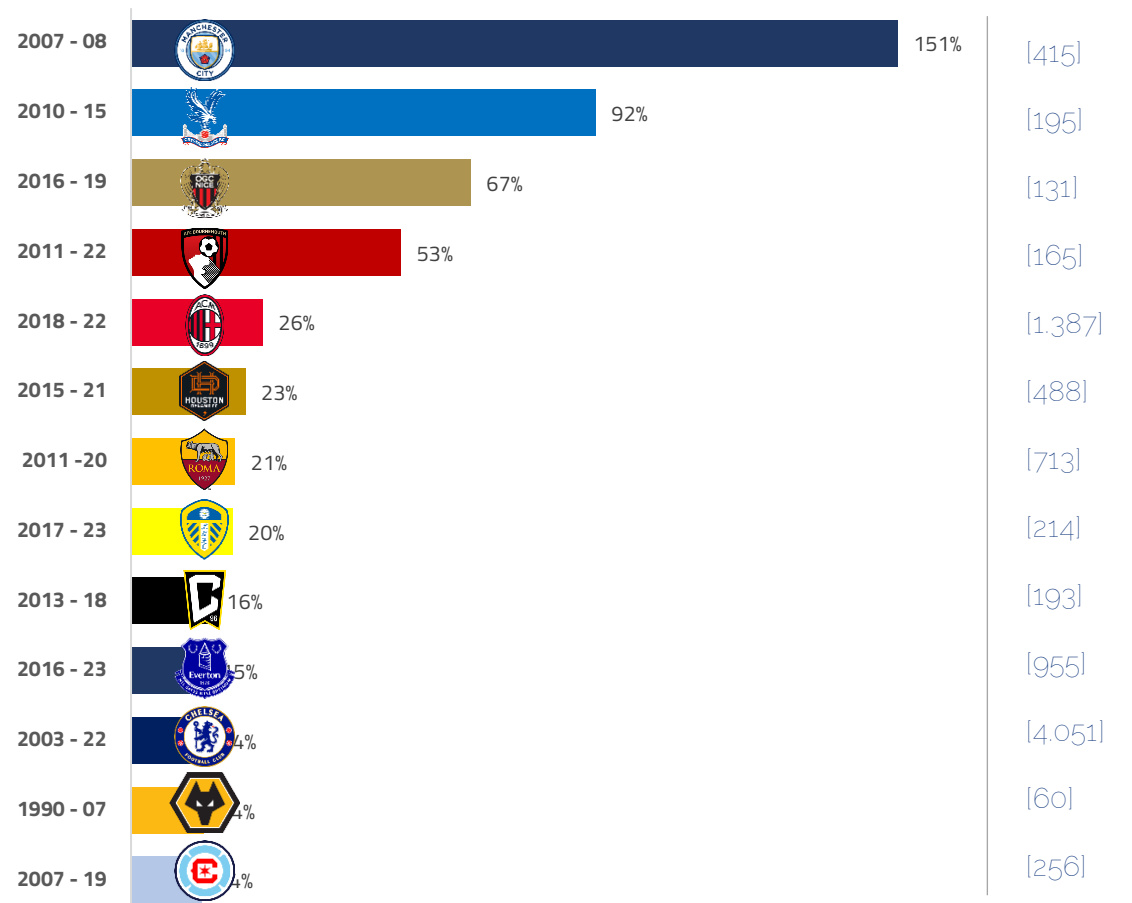
Eventos de Saída + CAGR Projetado

No período destacado, houveram 25 aquisições majoritárias com evento de saída nas principais ligas de futebol do mundo

Principais Transações nas Ligas Americanas (em USDMM)



Principais Retornos Médios Anuais (ano de investimento / desinvestimento)



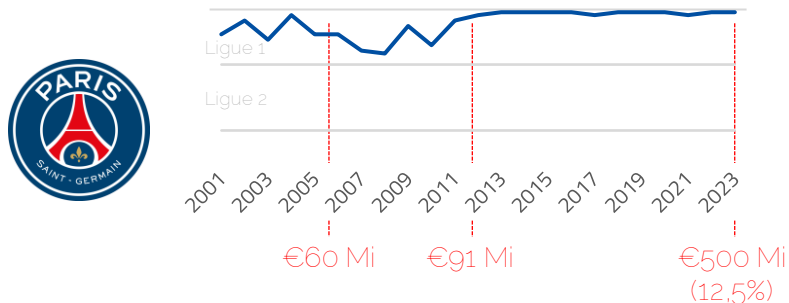
*Valores corrigidos pela inflação
** Em Andamento

No Detalhe: Casos Reais

Podemos observar o que uma boa gestão, promoção ou rebaixamento podem gerar de impacto no valuation de um Clube

Clubes com mais de 650 mil torcedores e alavancagem inferior à 1

Exemplo



Tese (i)

Clubes com presença frequente na primeira divisão do campeonato nacional, com uma base sólida de torcedores e que apresenta pouca alavancagem. O upside da operação está atrelado a uma melhoria macro ambiental da indústria (i.e. criação da liga) e ao trabalho de desenvolver e agregar maior valor a marca do clube.

SAFs brasileiras que podem se enquadrar na tese

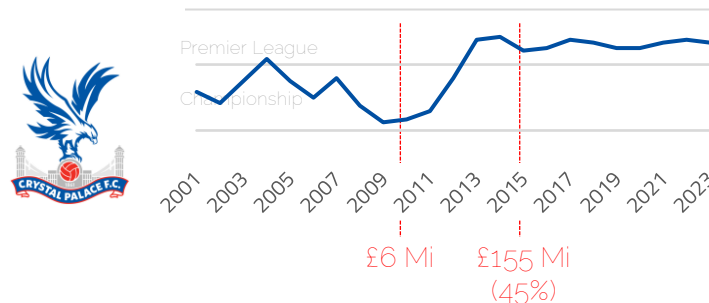


Clubes associativos que podem se enquadrar na tese



Clubes com mais de 650 mil torcedores e alavancagem superior à 1

Exemplo



Tese (ii)

Clubes com presença frequente nas principais divisões do campeonato nacional, com uma sólida base de torcedores, mostram uma mistura de alta alavancagem e ineficiência operacional, típica do cenário de clubes associativos. O upside está na melhoria da gestão operacional e financeira, muitas vezes os clubes são adquiridos a um preço abaixo do valor real devido à grandes dívidas.

SAFs brasileiras que podem se enquadrar na tese



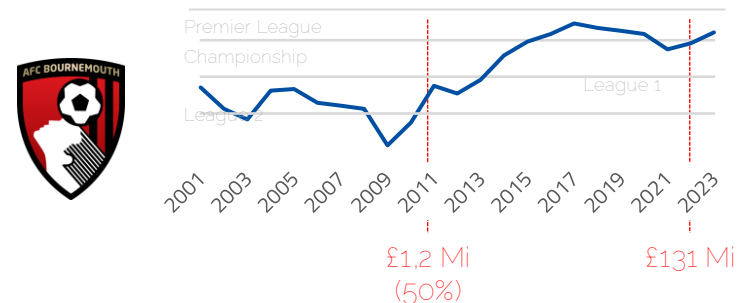
No momento da compra das SAFs, os clubes se enquadravam nessa tese!

Clubes associativos que podem se enquadrar na tese



Clubes com menos de 650 mil torcedores, com potencial de ascensão de divisão

Exemplo



Tese (iii)

Clubes que disputam campeonatos estaduais e que podem estar disputando as divisões nacionais, podem estar alavancados e ainda não possuem uma base extensiva de torcedores. A injeção de capital visa melhorar o desempenho esportivo, a fim de atingir a elite do campeonato e conquistar novos torcedores. Ótimas oportunidades, com clubes com eficiência operacional e pouco alavancados – com um upside significativo na ascensão de divisão.

SAFs brasileiras que podem se enquadrar na tese



Clubes associativos que podem se enquadrar na tese



Número não exaustivo, demais clubes brasileiros se enquadram nessa tese.

*Valores corrigidos pela inflação

Valorização do Ativo Cruzeiro

Primeiro caso de saída de investimento em um clube brasileiro: Ronaldo Fenômeno com o Cruzeiro



Comprador: Ronaldo Fenômeno

Valor de compra estimado:
BRL 400 MM

Equity: 90%

Data de Compra: Março, 2022

Os termos no contrato da venda da SAF do Cruzeiro para o Ronaldo estabelecia que o pagamento dos BRL 400 milhões seriam divididos em:

- (i) Obrigação imediata de BRL 50 milhões;
- (ii) Compromisso de investimento de BRL 350 milhões para até 5 anos;

A primeira venda da SAF do Cruzeiro ocorreu pouco tempo após a aprovação da Lei da SAF, a velocidade da negociação de deu pois o Cruzeiro se encontrava em uma situação financeira frágil.



Comprador: Pedro Lourenço

Valor de compra estimado:
BRL 500MM*

Equity: 90%

Data de Compra: Abril, 2024

Os termos no contrato da venda da SAF do Cruzeiro para o Ronaldo estabelecia que o pagamento dos BRL 500 milhões seriam divididos em:

- (i) Pagamento imediato de BRL 150 milhões para o proprietário anterior (Ronaldo Fenômeno);
- (ii) Compromisso de investimento de BRL 350 milhões nos próximos 10 anos;

Pedro Lourenço já realiza a compra da SAF em um momento no qual o clube, de marca forte, já se encontra melhor estruturado.

*valores estimados

CAGR (2022 – 2024)

73,2%

O caso do Cruzeiro é uma representação prática da tese de "Clubes com marca grande com necessidade de *turnaround*".

O Cruzeiro é um clube extremamente tradicional, disputando sempre as principais ligas nacionais (Série A) e estaduais. Todavia, o clube passou por uma situação financeira frágil e, com isso, houve um prejuízo em sua gestão e desempenho esportivo. Assim sendo, pela primeira vez na história, o Cruzeiro foi rebaixado para a Série B do Brasileirão no final de 2019.

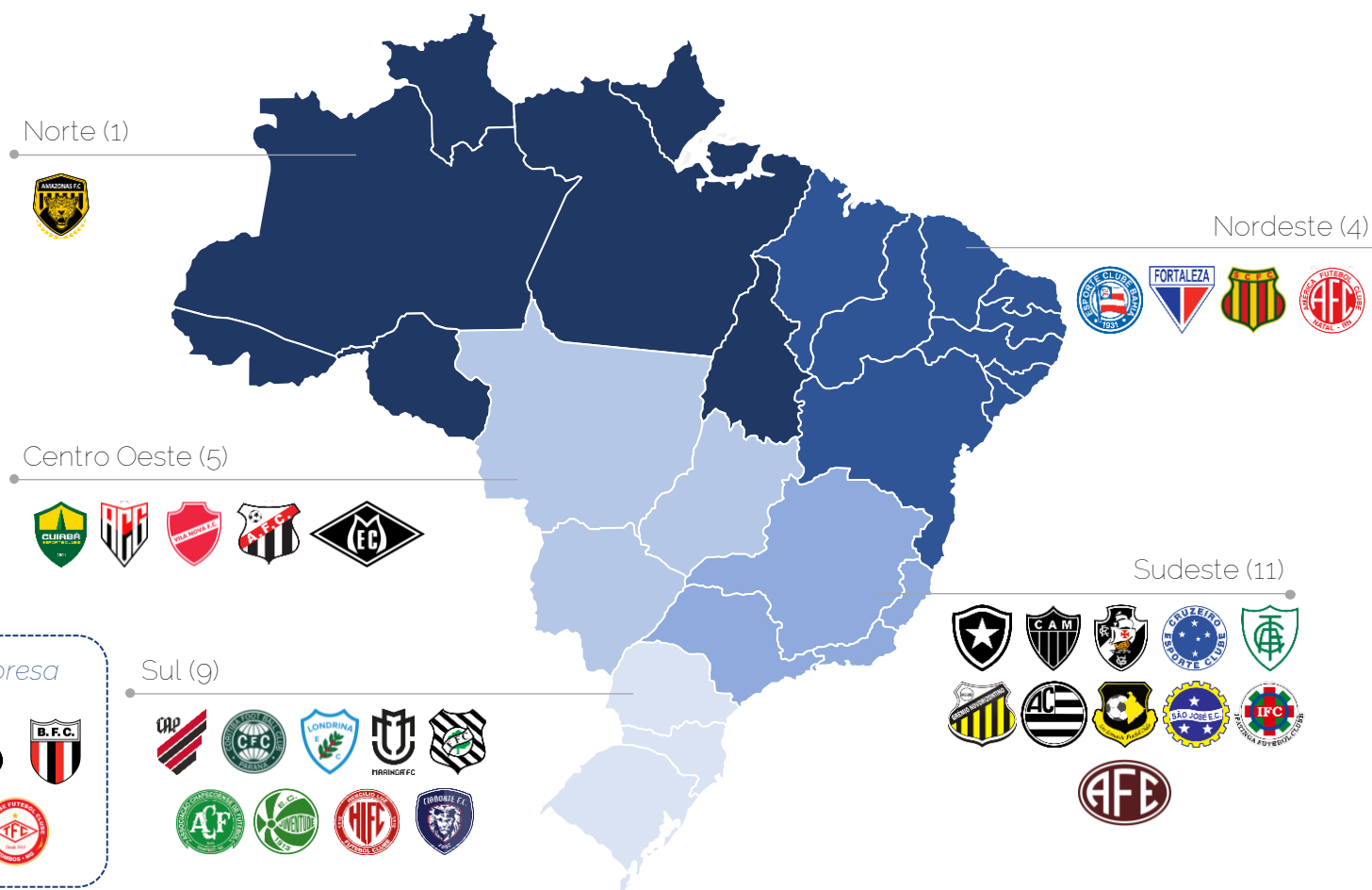
Em 2021 foi aprovada a Lei da SAF, que permitia e gerava uma maior segurança jurídica para a entrada de novos investidores. Com isso, Ronaldo, que fez sua estreia no futebol profissional pelo clube, adquiriu 90% das ações da SAF do clube, com um desembolso imediato de R\$50MM.

Ao longo de sua gestão, Ronaldo auxiliou nas melhorias da situação financeira do Clube. Em sua gestão, o clube conquistou o acesso à elite do campeonato nacional novamente. Com o clube já estruturado, Ronaldo conseguiu um *upsell* na venda do clube para Pedro Lourenço.

Futebol Brasileiro e o Mapa das SAFs

A Lei das SAFs foi aprovada em agosto de 2021 – na sequência, pode-se notar uma migração intensa para o novo modelo

Clubes participantes das séries nacionais em 2024, com SAF constituída (por região)
[Existem mais 38 SAFs constituídas de clubes que não disputam o campeonato nacional]*



*Dados até maio de 2024, principais SAFs constituídas no Brasil. Entretanto, o mercado está muito aquecido, podendo haver alguma SAF ou investimento em SAF não contabilizada pelo material.

Clubes com SAFs constituídas e com investidor

Grupo Dresch 2009	Consórcio 2017	John Textor 2022
777 Partners 2022	Futbraz 2022	Grupo Oscar 2022
Grupo Citi 2023	Rubens Menin 2023	Treecorp 2023
HIPE Capital S.A 2023	Pedro Lourenço 2024	Squadra Sports 2024



Liga: o avanço brasileiro em melhorias de produto

Por Outfield

O que Mudaria com uma Liga no Brasil?

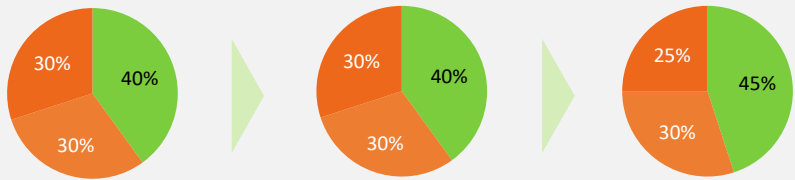
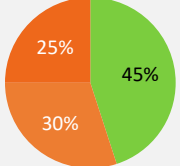
Ligas consolidadas como a Premier League e a La Liga apresentam 4 pilares sob custódia de discussão e definição:

ORGANIZAÇÃO	OBJETIVOS	SHAREHOLDERS	APROVAÇÕES
- Definição das responsabilidades dos stakeholders envolvidos e regras de governança; - Calendário da competição; - Livro de regras; - Centralização dos direitos de transmissão; - Centralização de outros direitos (ex: patrocínios, placas); - Profissionalização da arbitragem	- Métodos para garantir a maior competitividade e atratividade da liga, como: - Fair play financeiro; - Desenvolvimento da base; - Distribuição da receita de direito de transmissão e direitos comerciais; - Desenvolvimento e profissionalização da arbitragem;	- Definição das alçadas dos shareholders; - Relação com a Confederação Nacional; - Relação com outras entidades do futebol;	- Processo para aprovação de mudanças em temas dos 4 pilares: - Na Premier League qualquer shareholder pode propor mudanças nas regras e negociações comerciais; - Para aprovação deve ter ao menos 2/3 dos votos, ou seja, 14 clubes; - Algumas mudanças só podem ser aprovadas pela FA

Existe um potencial de tornar o produto futebol mais atrativo através da consolidação de uma liga, garantindo um alinhamento estratégico de longo prazo para todos os elos da cadeia envolvidos. Entretanto, as discussões entre os clubes no Brasil estão se limitando à comercialização dos direitos de transmissão e à distribuição dessa receita, enquanto assuntos importantes para a criação de uma liga estão ficando em segundo plano. As discussões não indicam o andamento para a criação de uma liga brasileira em um curto prazo, há somente negociações conjuntas para venda de direitos de transmissão e essa será a única mudança realizada, porém, ainda sem consenso entre os clubes que estão divididos em 2 blocos comerciais. É importante lembrar que a Premier League iniciou com a negociação – em bloco único- dos direitos de transmissão das partidas, evoluindo com o tempo para uma discussão de produto e como agregar cada vez mais valor para a liga.

Blocos Comerciais: Quem São e o que Definem?

Inicialmente a ideia era a criação de uma Liga Brasileira, mas a divergência sobre distribuição das receitas de transmissão desacelerou as discussões sobre o tema.

LIBRA LIGA DO FUTEBOL BRASILEIRO  Legenda:  Migraram entre blocos	Clubes*	LIGA FORTE UNIÃO LIGA FORTE UNIÃO  Grupo União
Atual Transição Pós Transição  4,88x 3,69x 3,24x	Distribuição da receita	Legenda:  Igualitário  Performance  Engajamento Comercial  3,5x
Pay-per-view, média de público e ocupação de estádio Audiência Audiência	Engajamento	Audiência
Últimos 3 anos	Performance	Último ano
Exclusividade com o Grupo Globo: R\$6 bilhões por 5 anos (2025-2029)	Negociação	Negociação com os fundos Life Capital Partners e o fundo General Atlantic: R\$2,6 bilhões por 20% durante 50 anos para distribuição entre diversos canais

Fonte: Notas Oficiais dos blocos comerciais, Análises OTF | * Corte do cenário em abril 2024; **Relação entre o clube com maior arrecadação e o de menor arrecadação

Valorização das Ligas Através dos Produtos

As principais ligas europeias discutem temas de melhoria de produto, aumentando a atratividade do espetáculo para o público e o apelo comercial da competição



Receita Transmissão (2022)	€3,0B (47% do total)	€1,5B (44% do total)	€1,0B (32% do total)	€1,0B (44% do total)	€ 500B (25% do total)
Arbitragem	- Arbitragem profissionalizada; - Seleção dos 20 árbitros de melhor performance da PGMOL;	- Arbitragem profissionalizada; - Arbitragem escalada para jogos pela La Liga e pela Federação;	- Árbitros não-profissionalizados; - Responsabilidade total da DFB*;	- Árbitros não-profissionalizados; - Responsabilidade da AIA, área de arbitragem da FIGC;	- Árbitros profissionalizados; - Seleção de árbitros através de um comitê da LFP**;
Estádio	- Sala de imprensa para no mínimo 70 pessoas; - Internet de 850MB/s;	- Ao menos 2 fontes de energia; - Entre 15-20 câmeras por jogo; - Redes de gols brancas	- Mínimo de 8.000 assentos; - Capacidade mínima de 15.000; - Sala de imprensa para no mínimo 80 pessoas; - Obrigatório oferecer copos reutilizáveis;	- Mínimo de 12.000 assentos numerados; - O estádio deve comportar todos os visitantes sentados;	- Mínimo de 15.000 assentos; - O estádio deve comportar todos os visitantes sentados;
Campo	- Dimensão: 105m x 68m; - Altura da grama até 30mm; - Grama cortada perpendicularmente à linha de fundo; - Proibido grama sintética; - Aquecedores subterrâneos;	- Altura da grama entre 20-30mm; - Padronização do uniforme de gandulas e imprensa; - Padronização de fonte das camisas dos jogadores;	- Dimensão mínima: 100m x 64m; 1,5m de campo além da demarcação; - Linhas com no máximo 12cm de espessura; - Proibido grama sintética; - Aquecedores subterrâneos;	- Segue regras da FIGC (federação Italiana do Futebol); - Dimensão: 105 x 65-68m; 1,5m de campo além da demarcação;	- Dimensão mínimo 105m x 68m - Linhas entre 10-12 cm de espessura - Altura da grama entre 24-28mm - Proibido grama sintética
Jogadores nativos	32% dos jogadores registrados deve ter passado 3 temporadas em clube inglês antes dos 21 anos;	Permitido inscrever 5 atletas não pertencentes à União Europeia, mas listar somente 3 para as partidas;	- Clubes devem ter no mínimo 12 jogadores nativos com contrato ativo; - Ao menos 8 jogadores com contrato ativo que foram formados na base de um clube alemão	Não há regras para jogadores nativos, mas clubes são incentivados a manter proporção equilibrada entre estrangeiros e italianos;	Ao menos 4 jogadores registrados devem ter formação na base de clubes franceses

Fonte: Website das ligas; UEFA | *Confederação Alemã de Futebol, **Liga de Futebol Profissional

Direitos de Transmissão de Diferentes Ligas

Ligas Americanas são exemplos de que uma estratégia de produto bem desenvolvida pode alavancar negociações de transmissão, com destaque para a NFL

Benchmark do Valuation e distribuição da receita dos direitos de transmissão de diferentes ligas

Transmissões a níveis nacional e internacional são centralizadas, enquanto transmissões locais podem ser negociadas pelos clubes e a receita, em geral, não é passível de distribuição

	Valuation* (soma dos Clubes/ franquias participantes) – em USD	Múltiplo do Valuation pela Receita média	Receita anual com direito de transmissão**	Modelo de negociação do direito de transmissão	Modelo de distribuição do direito de transmissão	Máximo vs Mínimo
	\$164,5B	8,8	\$12,3B	Geral: centralizado Local: descentralizado	100% igualitário	1,3x
	\$120B	11,0	\$2,6B	Geral: centralizado Local: descentralizado	100% igualitário	Não divulgado
	\$70,8B	6,5	\$1,8B	Geral: centralizado Local: descentralizado	Não divulgado	3x
	\$41,9B	6,2	\$1,2B	Geral: centralizado Local: descentralizado	100% igualitário	Não divulgado
	\$30,2B	4,4	\$3,0B	Centralizado	50% igualitário 25% performance (1 ano) 25% facilities fee	1,8x
	\$20,3B	9,6	\$250M	Geral: centralizado Local: descentralizado	Não divulgado	Não divulgado
	[NQ]	1,9	\$600M	Considerando valores da Libra Centralizado	Considerando modelo da Libra 40% igualitário 30% performance (3 anos) 30% engajamento comercial	4,88x

Embora o valor da MLS esteja abaixo de outras ligas, investimentos no produto da Liga são recentes e já é possível observar valorização do negócio.

Fonte: Sportico, Website das Ligas, Análises OTF | * Valuation calculado pela soma do valuation dos clubes que compõem a liga; **Valores para 2024

Case NFL: Uma Aula de Produto e Transmissão

As transmissões dos jogos inspiraram inovações na história da NFL, impulsionando a melhoria do produto ano após ano e um contrato de USD110Bi em 10 anos

Histórico da relação NFL-Transmissão de Jogos

1939

- 1ª transmissão de jogo;
- 2 câmeras e 8 staffers;
- 1.000 TVs conectadas;
- Problemas com a luz das câmeras, deixando a imagem escura progressivamente ao ponto de perder totalmente a visibilidade

1945

- Após II G.M. ocorreu aumento das compras de televisões;
- Popularização da transmissão;
- Primeiro jogo transmitido a nível nacional

1961

- Congresso permite que ligas negociem de forma coletiva;
- Implantação do *revenue share* para equalizar ao máximo a receita das franquias;

1963

- Surge o replay instantâneo, preenchendo espaços vazios da transmissão, permitindo maior entendimento e interação do público;
- Colocou pressão na NFL para utilizar imagens para auxiliar a arbitragem, porém a tecnologia não era boa suficiente;

1978

- NFL testa utilização de replay instantâneo, porém conclui que precisa de ao menos 12 câmeras gerando imagens;
- Pressão nas transmissoras para que tenham câmeras suficientes com qualidade para gerar as imagens para arbitragem;

1986

- NFL começa utilizar imagens para auxiliar arbitragem;
- Em 1992 o auxílio de imagens foi suspenso com a justificativa de demora e quantidade de chamadas erradas da arbitragem;
- Retornado em 1999 e segue até os dias de hoje;

Atualidade

- 12 a 20 câmeras e de 150 a 200 staffers;
- 2 câmeras que captam os 22 jogadores simultaneamente;
- Recorte de jogadas em segundos;
- Utilização de imagens para análise de possíveis lesões;

Slot de jogos	Emissora	USD Bi (por ano)	Temporadas
Conferência AFC		2,1	2023-2033
Conferência NFC		2,3	2023-2033
Sunday Night Football		2,0	2023-2033
Monday Night Football		2,7	2023-2033
Thursday Night Football		1,1	2022-2032
Sunday Ticket		2,0	2023-2029
Christmas Game		0,15	2024-2026

A NFL entendeu que a qualidade do produto seria crucial para atrair o público e, consequentemente, as ofertas pela transmissão de seus jogos. A estratégia de conteúdo assertiva trabalhada pela liga não se limita à competitividade dos jogos ao longo da temporada, mas a cada ano que passa a NFL tem explorado cada vez mais como seu produto é empacotado e levado à mercado. O mais novo pacote negociado pela NFL foi pelo direito de transmissão de 2 jogos no dia de Natal, pelo qual a Netflix desembolsou USD150 milhões. Fazendo recortes de seus jogos pelo dia, horário e localização, a Liga gera concorrência entre as emissoras, que em geral são mais numerosas do que o número de pacotes disponíveis, e vê números exorbitantes de receita resultantes das transmissões de seus jogos, podendo investir em um produto ainda melhor para seus espectadores.

Fonte: NFL;Forbes

Resenha

Enquanto a ordem não chega

Sempre ressaltamos que o processo de estruturação de qualquer segmento é lento. Leva-se tempo para mudar estruturas, culturas, modos de se fazer que nos trouxeram (mal) até aqui, e que precisam serem feitos de outra forma.

É inegável que há sinais de evolução. A chegada das SAFs, algumas mais e outras menos estruturadas até agora, indica uma mudança de tempo na gestão - sai o curto prazo do mandato e entra o longo prazo do planejamento. Mesmo que algumas apresentem falhas, já mudaram a direção do negócio.

Mesmo que a liga não tenha saído, o que também não chega a ser uma surpresa para quem vive o setor há tantos anos, os clubes vão se organizando em blocos. Talvez percam valor no curto prazo, mas criam ambientes de conversa para o longo.

O futebol segue sendo uma indústria resiliente. Com todos os erros, as receitas crescem, o torcedor acompanha, as marcas veem valor. Seguimos formando atletas de elite. E, claro, cometemos os tais erros. Gastamos muito e mal, ainda não entendemos que as dívidas na proporção que se encontram só atrapalham, reduzindo capacidade competitiva e de desenvolvimento. Nos agarramos a premissas equivocados. Gastar mais pode levar a títulos, mas não resolveram problemas estruturais. Vender parte do futuro resolve parte da falta de caixa de hoje, mas também não resolvem problemas estruturais. Esses serão resolvidos quando forem tratados com a devida seriedade, que passa pela necessidade de organização, governança, controle de gastos e redução de dívidas. Vale trazer o exemplo do setor do Agronegócio. Há 5 ou 6 anos era completamente desestruturado, desorganizado, e afastava o mercado financeiro. Era uma potência que movia o país mal aproveitada. Depois de ganhar a atenção do mercado financeiro passou a ser um negócio que movimentava bilhões e agrega valor aos produtores rurais, que entenderam a necessidade de se adaptarem.

O futebol também pode chegar nesse mesmo lugar. Por enquanto estamos na fase do caos. Ele liberta, é a fonte de todas as possibilidades.

Cesar Grafietti

Quem somos

Convocados

Somos a combinação de mais de 30 anos de experiência na indústria do futebol, dentro e fora de campo. A única consultoria capaz de oferecer soluções e apoio com visão 360 graus.

Gestão, finanças, marketing, relacionamento, futebol dentro das quatro linhas. Sabemos como as coisas funcionam, na prática.

Com dois braços de negócios, na Consultoria apoiamos clubes que precisam entender o mercado atual e para onde se movimentar, e também investidores em busca das oportunidades corretas.

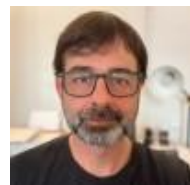
No braço de Gestão, criamos um fundo em fase de captação para aquisição e gestão de clubes na Europa, cujo primeiro ativo foi o Anadia FC SAD, que disputa a Liga 3 portuguesa. Aportar conhecimento na prática, e conviver em mercados maduros nos permite aumentar a capacidade de trabalhar a favor de clubes e investidores no futebol brasileiro.

Somos Convocados, prontos para o jogo.

convocados.net / contato@convocados.net

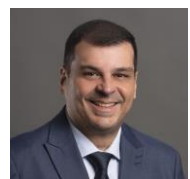


Convocados Consultoria



Cesar Grafietti

Economista, especialista em Banking e Riscos com mais de 25 anos de experiência no mercado financeiro (Itaú BBA, Mauá Capital, EQI, Itaú Asset), analisando finanças do futebol há mais de 15 anos. Consultor da CBF para o Fair Play Financeiro e colunista do Inteligência Financeira, onde escreve sobre temas relacionados à estrutura e o negócio do futebol.



Rafael Plastina

Há mais de 22 anos estudando e mapeando o mercado global do esporte. Foi Gerente de Marketing do EC Vitória/BA, e atuou como executivo da TNS Sport (Kantar), Informidia (IBOPE/Repucom/Kantar), Nielsen, Dream Factory e Sport Track. Refundou a Sport Track em 2016 e tem atuado como consultor oferecendo serviços para companhias globais e instituições governamentais de esporte como: CAIXA, A-BInBev, FIVB (Federação Internacional de Voleibol) e outras.



Renee Pinheiro

Com 18 anos de experiência na área de Scout em Chongqing Lifan (China), Red Bull (Brasil) e FC Granada (Espanha). Gerente de marketing do Atlético/MG e consultor esportivo que realizou o primeiro patrocínio de uma empresa chinesa em Jogos Olímpicos. Foi também agente de atletas e conselheiro na aquisição de clubes, como Southampton/ING e Tondela/POR.



Rodolfo Kussarev

Mais de 20 anos de experiência no mercado de futebol tendo atuado na gestão de clubes como Santos, Paulista, São José, Corinthians e Flamengo. Consultor do Projeto Red Bull BR desde sua implantação até se tornar Diretor e Presidente até 2017. Também atuou como Diretor da Federação Paulista e, desde 2017, como consultor de gestão e investimentos em futebol no Brasil e em Portugal.



Roque Junior

Em 20 anos de uma brilhante carreira no futebol, em grandes clubes com Palmeiras, Milan, Bayer Leverkusen, Roque Junior conquistou títulos de reconhecimento mundial. Fora dos campos se especializou no lado corporativo do futebol através de cursos de gestão, marketing esportivo e treinador. A transdisciplinaridade da sua preparação somada à prática obtida como treinador, diretor esportivo, dirigente/proprietário de clube, entre outras funções ligadas ao futebol, lhe conferem a expertise necessária para enfrentar novos desafios.

OutField

Mude as Regras. Transforme o Jogo

Conjunto de investimentos, estratégias e soluções focados em negócios para transformar a indústria esportiva no Brasil e América Latina



Fundada em 2016, a OutField Inc criou um novo ecossistema de negócios do esporte, ao desenvolver a primeira gestora de investimentos do país 100% dedicada à indústria esportiva, ao passo que, dentro do grupo, também possui atuação como boutique de consultoria estratégica e M&A, e agência de growth e fan engagement, todos negócios capazes de fazer do esporte uma plataforma viável para investimentos e de impactar a curva de transformação que o mercado está vivendo.

O grupo, formado por OutField Ventures, OutField Strategies, OutField Agency, trabalha para que o esporte na América Latina, a começar pelo Brasil, alcance seu potencial por meio de inovações e de um contínuo processo de mudanças estruturais e injeção eficiente de recursos.

Apostamos contra o consenso e escapamos das convenções. Se ninguém nunca fez, é aí que queremos ir e estar. Somos compradores de risco, afinal não se muda 100 anos de história sem adentrar a arena e lutar contra os velhos modelos.

A Galapagos Capital é uma companhia de investimentos full service. Fundada em 2019 por executivos seniores com vasta experiência de mercado, possui três principais unidades de negócios: Investment Banking, Asset Management e Wealth Management. Seu grupo econômico conta com mais de 400 profissionais em oito escritórios no Brasil, um em Miami e outro em Genebra, na Suíça. Possui mais de 50 mil clientes e cerca de 20 bilhões de reais sob gestão.



2Morrow Sports

Quem somos



- ✓ Plataforma de Sócio Torcedor
- ✓ Inteligência na Gestão de Dados
- ✓ Atendimento e Suporte de Excelência

Rafael Melo

Rafael.melo@2morrowSports.com.br

Guilherme Camacho

Guilherme.camacho@2morrowSports.com.br

A 2morrow é uma empresa de tecnologia em engajamento de fãs que está no mercado há 10 anos. Por meio de uma plataforma própria de gestão de programas de sócio torcedor, que se diferencia por oferecer um conjunto muito abrangente de funcionalidades, temos a proposta de nos consolidar como a maior integradora do mercado e a maior conhecedora da jornada de consumo do torcedor.

Com o conceito de ter uma visão 360 do consumidor baseada em dados, buscamos, em conjunto com nossos clientes, propor produtos e serviços que façam sentido ao torcedor, aumentando a receita dos Clubes e o engajamento diante de seus torcedores.

Hoje, a 2morrow, é a empresa com o maior número de contratos vigentes com Clubes do Campeonato Brasileiro das Séries A e B utilizam nossa plataforma de sócio torcedor, e top 3 em número total de sócios ativos sob gestão.

Além disso, o histórico de recorde de receitas e número de sócios em todos os clientes comprova a filosofia da empresa de que criando o melhor relacionamento entre torcedor e clube, através de tecnologia, os resultados financeiros são alcançados.

Com um atendimento e suporte de excelência, sempre muito bem avaliado e recomendado por todos os executivos dos Clubes, pelos gestores dos programas de sócio torcedor e pelas equipes operacionais, jogamos junto com nossos clientes no dia dia.

Patrocínio:



Apoio:



Realização:

