

Fusões e aquisições no futebol brasileiro

Novembro 2020

Observações Iniciais

- ✓ Sobre a Pesquisa (página 14):
 - ✓ Foi realizada inteiramente com base em dados públicos, sem qualquer acesso aos clubes.
 - ✓ Não possui intenção de dar uma opinião de investimento. Qualquer tomada de decisão deve preceder de uma série de análises e procedimentos adicionais.
 - ✓ O nosso julgamento foi baseado exclusivamente na seleção e peso dos indicadores selecionados. Não selecionamos os clubes com base em dados subjetivos, para evitar julgamento e simplificar a análise. Um processo “real” poderia envolver a análise de outros indicadores (a critério do investidor) e análises subjetivas (Ex: Qualidade de gestão do clube, competência das escolas de base, etc).
 - ✓ Caso tivéssemos acesso a mais informações e acesso a Administração, os resultados poderiam ser significativamente diferentes.

- ✓ Sobre a avaliação econômica (página 20):
 - ✓ A Avaliação é meramente ilustrativa, com o objetivo de extrair somente uma ordem de grandeza.
 - ✓ Foi realizada com base em dados de mercado e nas demonstrações financeiras dos clubes. Não consideramos eventuais ressalvas ou ênfases apontados pelos auditores independentes, e alguns clubes não apresentam auditoria independente.
 - ✓ Caso tivéssemos feito uma avaliação através da metodologia de fluxo de caixa descontado, com acesso a informações detalhadas da Administração, o resultado poderia ser significativamente diferente.
 - ✓ A metodologia utilizada considera o valor da marca e outros ativos relevantes (estádio, direitos econômicos, etc) como parte do todo. Caso fizéssemos uma avaliação destes ativos em separado, o resultado poderia ser significativamente diferente.
 - ✓ A avaliação econômica foi realizada com base nas demonstrações financeiras consolidadas, que na sua maioria consideram outros esportes além do futebol. Caso fizéssemos uma avaliação somente do “negócio futebol”, o resultado poderia ser significativamente diferente.
 - ✓ Os Clubes brasileiros (que não são empresa) possui isenções e benefícios fiscais e previdenciários. Caso os clubes se transformem em empresa, a avaliação econômica teria um resultado significativamente diferente.

Dados de mercado do Futebol

Faturamento anual de US\$ 330 bilhões no mundo

Equivalente ao PIB da Colômbia  e Filipinas 

Responsável pela geração de 370 mil empregos no Brasil

Equivalente a população de Vitória (ES) e Blumenau (SC)

Os três atletas mais bem pagos do mundo são jogadores de Futebol.



Entre os clubes mais valiosos do mundo, junto as principais ligas americanas. 50 mais valiosos:



26



9



8



7

Valor médio em US\$ bilhões:



3,1



3,1

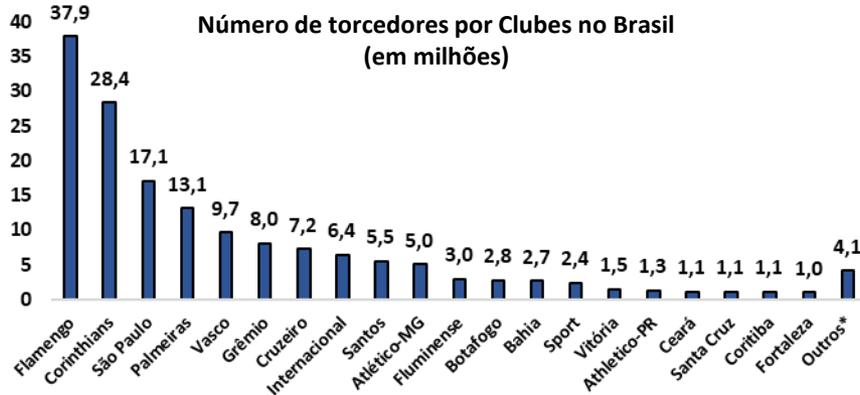


2,9

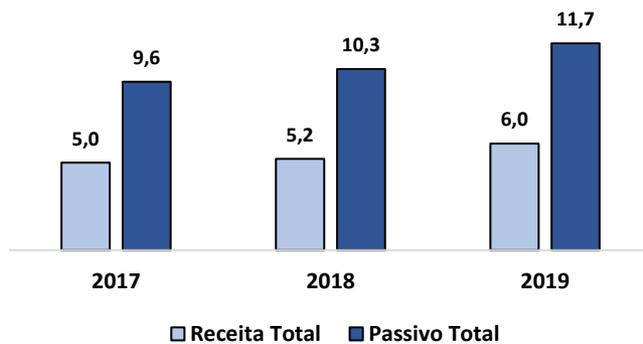


2,8

Clubes Brasileiros são potências econômicas.....



Receitas e Passivos dos 30 Clubes* (R\$ milhões)



*Clubes com menos de 1 milhão de torcedores.

*Séries A&B em 2019, que apresentaram Demonstrações Financeiras nos últimos três anos.

Fonte: DFs Clubes Brasileiros/Pluri Consultoria

Mercado de 160 milhões de torcedores, sem considerar a receita com exportação.

R\$ 6 bi de Receita em 2019, com crescimento médio de 10%.

Menos da metade dos 30 clubes são lucrativos, e a margem média dos lucrativos caiu quase pela metade (5,7% para 2,9%).

Endividamento elevado, crescente, e generalizado. Entre os de maior receita, destaque para **Botafogo** e **Cruzeiro**.

4 clubes tem se destacado positivamente:

- ✓ **Flamengo** e **Palmeiras** já representam 25% da receita e crescem o dobro que os outros 28 Clubes;
- ✓ **Athletico Paranaense** e **Ceará** cresceram receita de forma significativa, com boa lucratividade.

...mas ainda estamos distantes do mercado europeu

5 Maiores Receitas da Europa Temporada 2018/19*

1º Barcelona	840,8
2º Real Madrid	757,3
3º M. United	711,5
4º Bayern Munich	660,1
5º PSG	635,9
Total	€ 3,6 bilhões

5 Maiores Receitas Clubes Brasileiros (2019)*

1º Flamengo	209,1
2º Palmeiras	146,9
3º Grêmio	93,0
4º Corinthians	92,4
5º Santos	91,4
Total	€ 633 milhões

Os cinco maiores europeus faturam **6 vezes** mais que os 5 maiores brasileiros.

*Receitas em Milhões de Euros.

*Clubes brasileiros na cotação de 30/06/2019: R\$ 4,37

Fontes: Statista/DFs

Décadas de 90 e 00: Parcerias com investidores

Nos últimos trinta anos, diversos clubes brasileiros realizaram parcerias com empresas, com o objetivo principal de investir dinheiro na contratação de jogadores.

Parceiros	Período	Resumo da Parceira
	1992 - 2000	<ul style="list-style-type: none">✓ Parmalat realizou a contratação de vários jogadores de peso;✓ Títulos: 3 Paulistas, 2 Brasileiros, 2 Rio-São Paulo, Copa dos Campeões, Copa Mercosul e Libertadores.
	1997 - 1998	<ul style="list-style-type: none">✓ Escolheu o Corinthians como principal parceiro e fortaleceu o elenco;✓ Troca de jogadores entre os clubes investidos;✓ O Excel foi vendido ao banco Bilbao Vizcaya, que não manteve os investimentos no esporte.
	1998-2001	<ul style="list-style-type: none">✓ Investimentos no valor total de R\$ 70 milhões ;✓ Títulos: Carioca, Libertadores, Rio-São Paulo, Brasileiro e Copa Mercosul;✓ Com o fim da parceria, o Vasco ficou com uma grande dívida, inclusive com jogadores, o que refletiu no orçamento por vários anos.

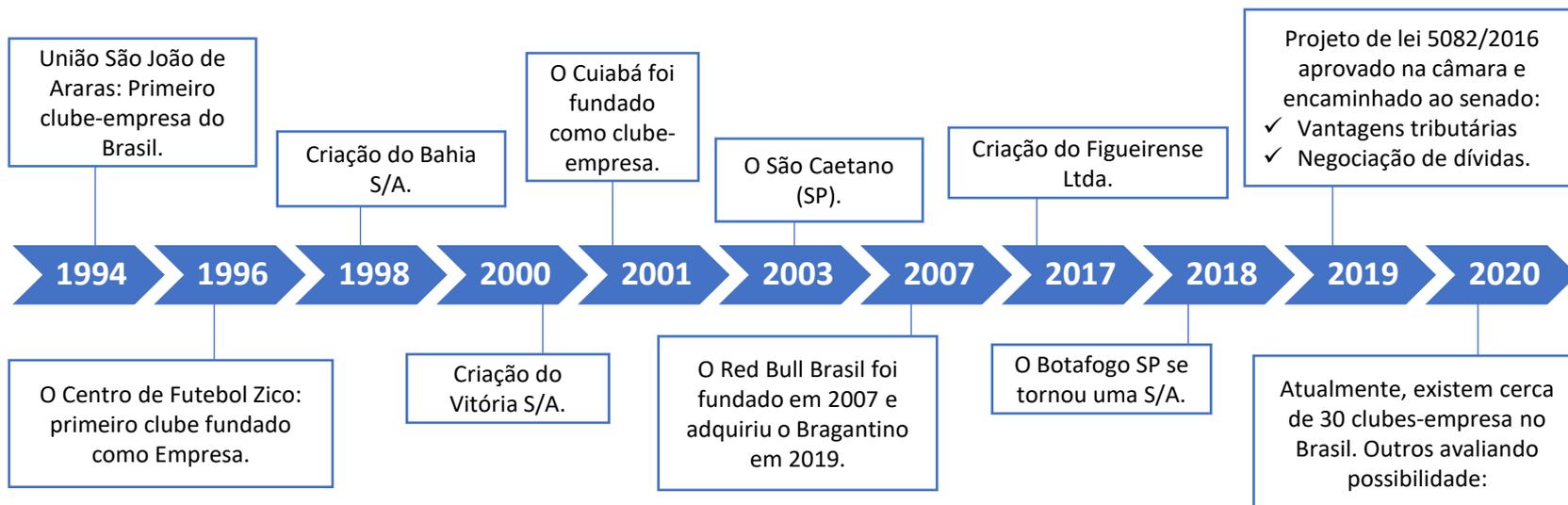
Décadas de 90 e 00: Parcerias com investidores (Cont.)

Parceiros	Período	Resumo da Parceira
 <p>HICKS, MUSE, TATE, AND FURST CENTER FOR PRIVATE EQUITY FINANCE</p>	1999 - 2002	<ul style="list-style-type: none">✓ Investimentos em torno de R\$ 50 milhões na contratação de jogadores;✓ Títulos: Brasileirão e Mundial de Clubes;✓ Quebra de cláusulas contratuais e o Corinthians foi cobrado judicialmente por conta de uma dívida. Todas as pendências com a HTMF só foram resolvidas em 2007.
 <p>International Sport & Leisure Football Tours & Tournaments</p>	1999 - 2001	<ul style="list-style-type: none">✓ Com os investimentos, ambos montaram times competitivos;✓ Títulos: Carioca (Flamengo);✓ O ISL parou de fazer investimentos e declarou falência, repassando as dívidas aos clubes, que trouxeram efeitos colaterais, incluindo o rebaixamento do Grêmio em 2004.
 <p>Unimed</p>	1999-2014	<ul style="list-style-type: none">✓ Parceria duradoura e grandes contratações;✓ Tirou o Fluminense da série C do campeonato brasileiro;✓ Títulos: Copa do Brasil e 2 Brasileiros;✓ O fim da parceria resulta em problemas financeiros para o Fluminense até hoje.

(+) O modelo de parcerias com empresas e investidores apoiou os clubes na contratação de grandes jogadores e conquista de títulos expressivos.

(-) Os resultados foram de curto prazo e pouco sustentáveis, chegando a trazer efeitos colaterais negativos, tanto financeiros quanto esportivos.

Clubes-Empresa no Brasil



O Athletico PR possui planos de se tornar um clube-empresa e receber investimento externo. Meta de conquistar o Mundial até 2024.



Se tornar uma S/A com investimentos de empresários torcedores falhou. Iniciaram plano B, que permite a entrada de capital com o objetivo de pagar dívidas (R\$ 1 bilhão de passivo em Dez/19).



Anunciou em Out/2020 a criação de um grupo de estudos para debater o assunto e um possível investimento para pagamento de dívidas (R\$ 1 bilhão de passivo em Dez/19) .



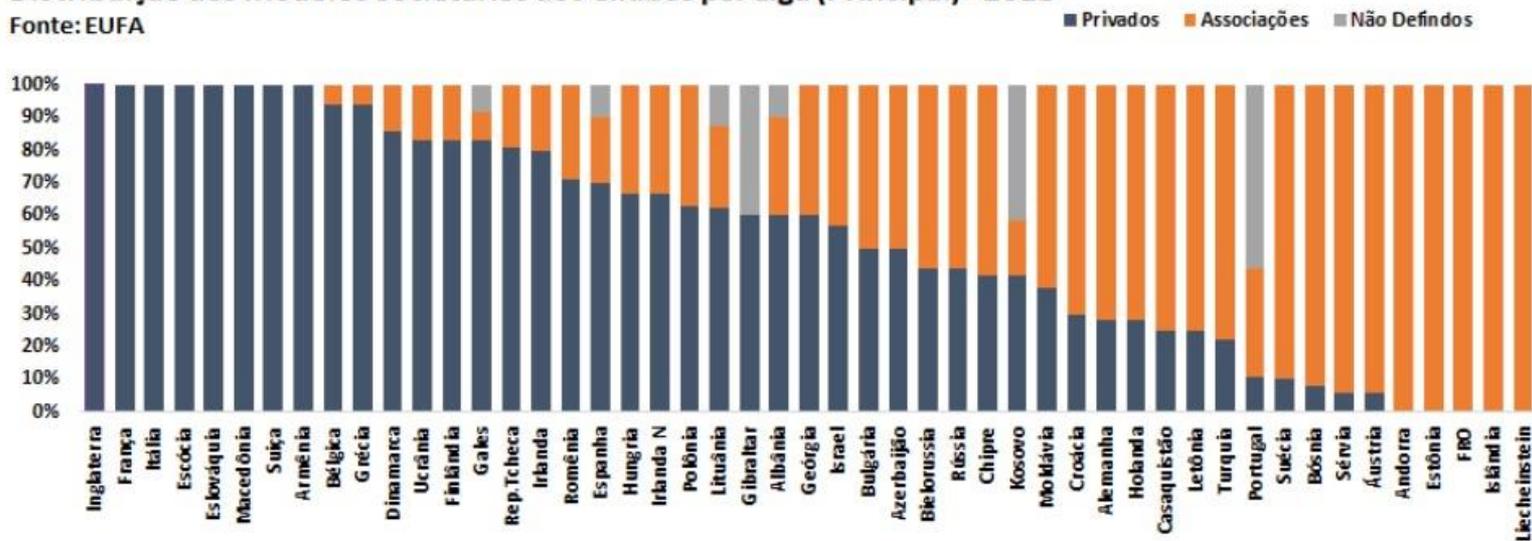
O América-MG está em processo de se tornar empresa e buscar um investidor para compra de atletas e investimentos em infraestrutura.

Clubes-Empresa na Europa

Na Europa os Clubes-Empresa já são realidade, especialmente em países como Inglaterra, França e Itália. Na Alemanha e Espanha, há uma divisão entre empresas e associações.

Distribuição dos Modelos Societários dos Clubes por Liga (Principal) - 2018

Fonte: UEFA



Fusões e Aquisições no Brasil

Transações recentes e rumores

**Trex
Holding**



Em 2018, o Conselho Deliberativo do Botafogo SP aprovou a constituição do Botafogo S.A., que tem como sócios o próprio Botafogo SP (60%), e a Trexx Holding (40%) mediante aporte de capital.



Em 2019, em uma transação envolvendo R\$ 45 milhões, o Red Bull assumiu o comando do Bragantino e conseguiu o acesso para o campeonato brasileiro da Série A de 2020.



Paraná e TSI (investidores russos) ainda estão discutindo uma parceria. Outros Investidores demonstraram interesse na aquisição do Fortaleza e CSA. O Botafogo RJ possui projeto de constituição do Botafogo S/A e entrada de investidores.

Fusões e Aquisições no Brasil (cont.)

Transações desfeitas

The Exxel Group



Em 2000, o fundo de investimentos Exxel Group adquiriu 51% das ações do Vitória S/A e passou a ser o controlador. Em 2004, o Vitória recomprou as ações.

OPPORTUNITY



Em 1998, O Banco Opportunity adquiriu 51% do Bahia, porém, no mesmo ano, entregou o comando de volta. Em 2006, o Bahia realizou distrato da sociedade.

Elephant



Em 2017, a empresa Elephant adquiriu 95% do Figueirense Ltda, com obrigação de aportes de capital. Os compromissos não foram honrados e em 2019 o contrato foi interrompido.

Transações relevantes e clubes de capital aberto na Europa

Transações relevantes

Investidor	Clube	Ano	Investimento
Rinat Akmetov	Shaktar	1996	N/D
Roman Abramovich	Chelsea	2003	140M de Libras
Família Glazer	Manchester United	2005	800M de Libras (90%)
Abu Dhabi UG	Manchester City	2008	240M de Libras
NE Sports Venture	Liverpool	2010	300M de Libras
Dimitry Rybolovlev	Monaco	2011	N/D
Nasser Al-Khelaifi	PSG	2011	N/D
Suning	Inter de Milão	2016	270M de Euros (68%)
Recon Group	Aston Villa	2016	60M de Libras
Li Yonghong	Milan	2017	740M de Euros
KSE	Arsenal	2018	549M de Libras (30%)
The Friedkin Group	Roma	2020	591M de Euros (86%)

Clubes de Capital Aberto

M. United		Borussia Dortmund	
Celtic		Lazio	
Ajax		Lyon	
Juventus			

Fonte: Globo Esporte/Migalhas/Dinheiro Vivo/ESPN/Terra/Lance/Esporte IG/Exame

Potenciais Investidores para o Futebol Brasileiro

Clubes de pequeno porte

- ✓ Investidores e empresários regionais

2009



2017



2018

Trex Holding



Clubes de médio porte

- ✓ Fundos de Investimentos
- ✓ Empresários
- ✓ Players Estratégicos



2017



2018



Clubes de grande porte

- ✓ Fundos de Investimentos
- ✓ Empresários
- ✓ Players Estratégicos
- ✓ Grandes Grupos

LVMH



2018



Kroenke Sports & Entertainment



2020



Pesquisa fusões e aquisições no futebol brasileiro

Objetivo

Responder a seguinte pergunta “Quais clubes recomendaríamos a um investidor para uma abordagem inicial?”

Participantes

- ✓ Participaram do campeonato brasileiro da série A e B em 2019;
- ✓ Reportaram demonstrações financeiras em 2017 a 2019.



Indicadores selecionados

A seleção e peso dos indicadores estão na página 15. (explicitar a seleção).

Clubes selecionados

- ✓ **1º Colocado:**
 - ✓ Geral
 - ✓ Receita entre R\$ 300 – 500 milhões
 - ✓ Receita entre R\$ 100 – 300 milhões
 - ✓ Receita até R\$ 100 milhões

Pesquisa fusões e aquisições no futebol brasileiro

Áreas	Indicador	Métrica
Desempenho Financeiro (33,1%)	✓ Porte (100%)	✓ Receita
	✓ Crescimento (100%)	✓ CAGR Receita 2017-2019
	✓ Lucratividade (100%)	✓ Lucro 2019
	✓ Rentabilidade (100%)	✓ Margem Líquida 2019
	✓ Endividamento (100%)	✓ Passivo/Lucro 2019
Desempenho Esportivo (30,5%)	✓ Títulos Mundiais (100%)	✓ Mundiais ou Equivalentes
	✓ Títulos Internacionais (100%)	✓ Libertadores e Sul Americana*
	✓ Títulos Série A (75%)	✓ Títulos Série A do Brasileiro
	✓ Títulos Copa do Brasil (50%)	✓ Títulos
	✓ Títulos de Acesso (10%)	✓ Séries B, C ou D do Brasileiro
	✓ Títulos Estaduais (25%)	✓ Títulos
	✓ Momento Esportivo (100%)	✓ Ranking CBF
Características da Região (19,9%)	✓ População Estado-Cidade (50%)	✓ População Estado-Cidade
	✓ PIB Estado-Cidade (50%)	✓ PIB Estado-Cidade
	✓ População Cidade (100%)	✓ População Cidade
	✓ PIB Cidade (100%)	✓ PIB Cidade
Outros (16,5%)	✓ Tamanho Torcida (100%)	✓ % de Torcedores no Brasil
	✓ Engajamento Rede Social (50%)	✓ Milhões de Torcedores
	✓ Capacidade dos Estádios (100%)	✓ Lugares

*Ou equivalentes

Fonte: Vide pág. 24
2020

Geral

Clube de Regatas Flamengo



Fundado em 1985, iniciou no Futebol em 1912.
Conquistou 6 Brasileiros, 2 Libertadores, 1
Mundial de clubes e 36 Cariocas.

- ✓ Em primeiro nos indicadores esportivos
 - ✓ Títulos
 - ✓ Ranking CBF (últimos 5 anos)
- ✓ Segundo nos indicadores financeiros 2019
 - ✓ Maior faturamento
 - ✓ Segundo maior lucro
 - ✓ Terceiro menor endividamento (em termos relativos)
- ✓ Maior torcida do País

(-) Não possui estádio próprio.

Receita entre R\$ 300-500 milhões

Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense



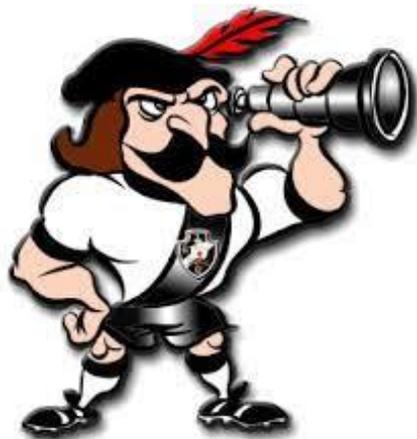
Fundado em 1903, o Grêmio conquistou diversos títulos, como 2 Brasileiros, 3 Libertadores, 5 Copas do Brasil e 1 Mundial de Clubes.

- ✓ Vencedor de vários títulos expressivos
- ✓ Bons indicadores financeiros (2019)
 - ✓ Terceiro em receita
 - ✓ Quarto em lucro
- ✓ Segundo maior estádio próprio
- ✓ Sexta maior torcida

(-) População e PIB da região abaixo das regiões de seus principais competidores (SP/RJ/MG).

Receita entre R\$ 100-300 milhões

Club de Regatas Vasco da Gama



Fundado em 1898, iniciou no Futebol em 1915.
Conquistou 4 Brasileiros, 1 Copa do Brasil e 1 Libertadores.

- ✓ Quinta maior torcida do País
- ✓ Vencedor de títulos expressivos
- ✓ Possui estádio próprio
- ✓ Está na segunda maior região do país.

(-) Possui uma das maiores dívidas, considerando a relação dívida / resultado 2019.

Receita até R\$ 100 milhões

Ceará Sporting Club



Fundado em 1914. Atualmente, é o clube com mais títulos do Campeonato Cearense e maior torcida do estado.

3º colocado nos indicadores financeiros:

- ✓ Crescimento expressivo de Receita entre 2017-19 (207%)
- ✓ Boa margem de lucro
- ✓ Dívida muito baixa

(-) População e PIB da região, torcida (apesar de quarta do NE, abaixo dos outros) e não possui estádio próprio.

Valuation: Clubes de capital aberto

	Valor do Negócio Out/20*	Múltiplo Receita 2017-2019	Múltiplo EBITDA 2017-2019
	£ 2.099	3,5x	11,2x
	€ 232	1,7x	17,2x
	€ 1.598	2,8x	12,1x
	€ 552	1,2x	5,2x
	€ 363	1,3x	5,4x
	Média	2,1x	10,2x

*Manchester United em milhões de libras. Os outros em milhões de euros.

Fonte: MarketScreener

2020

www.ondinainvestimentos.com

20

Valuation: Transações

Ano	Clube Vendido	Valor do Negócio (Considerando 100%)	Múltiplo Receita	Múltiplo EBITDA
2008		250	2,8x	-8,3x*
2010		42	1,9x	-4,2x*
2016		56	1,6x	3,7x
2016		394	2x	-49,3x*
2017		740	3,5x	-740x*
2018		1.900	4,3x	10,6x
2018		580	2,3x	48,3x*
2019		478	1,1x	4,6x
2019		180	1,6x	-12x*
		Média	2,4x	6,3x

* Não considerado na média

Valuation: Clubes brasileiros selecionados

Multiplicamos a média da Receita e do EBITDA de 2017 a 2019 pelo múltiplo médio do setor de 2017 a 2019, apurado na página 20. Consideramos um múltiplo EBITDA de 0x para os clubes que tiveram prejuízo em 2019 (Vasco).

	Valor do Negócio (R\$ milhões)	Receita 2017 - 2019	EBITDA 2017 - 2019
	1434 - 1869	623	183
	781 - 1113	373	109
	0 - 452	216	42
	82 - 135	65	8

Ranking Geral

Pontos e Receita 2019 (milhões)

 1 - Flamengo / 362,2 pts / 914	 11 - Cruzeiro / 239,2 pts / 280,8	 21 - Coritiba / 153,6 pts / 41,2
 2 - Palmeiras / 349 pts / 641,9	 12 - Bahia / 229,6 pts / 174,3	 22 - Operário / 152,6 pts / 14,4
 3 - Grêmio / 341,6 pts / 406,5	 13 - Fluminense / 212,3 pts / 250	 23 - Amér. Mineiro / 146,9 pts / 30,8
 4 - Santos / 326,9 pts / 399,8	 14 - Ceará / 204,1 pts / 98	 24 - Paraná / 140,6 pts / 21,8
 5 - Corinthians / 324,8 pts / 404,1	 15 - Botafogo / 201,4 pts / 202,3	 25 - Criciúma / 138,5 pts / 26,1
 6 - São Paulo / 313,4 pts / 398	 16 - Fortaleza / 194,3 pts / 108,6	 26 - Guarani / 136,3 pts / 19,7
 7 - Atl. Paranaense / 304,3 pts / 378,7	 17 - Sport / 179,7 pts / 37,8	 27 - Atl. Goianiense / 128,9 pts / 19,8
 8 - Internacional / 287,9 pts / 389,4	 18 - Vitória / 173,6 pts / 51,4	 28 - Botafogo SP / 121,3 pts / 14,1
 9 - Vasco / 254,6 pts / 204,3	 19 - Goiás / 172,2 pts / 90,8	 29 - Ponte Preta / 117,9 pts / 36,8
 10 - Atl. Mineiro / 241,3 pts / 342,6	 20 - Bragantino / 157 pts / 39,1	 30 - Vila Nova / 96,2 pts / 17,3

Fontes utilizadas

<https://globoesporte.globo.com/futebol/mundial-de-clubes/noticia/lista-de-titulos-do-mundial-de-clubes-real-madrid-amplia-lideranca-veja-ranking-de-campeoes.ghtml>

<https://globoesporte.globo.com/pr/futebol/copa-sul-americana/noticia/lista-de-titulos-da-sul-americana-atletico-pr-e-o-quarto-brasileiro-campeao-veja-ranking.ghtml>

<https://www.cruzeiro.com.br/conquistas>

<https://www.cruzeiro.com.br/conquistas>

<https://www.flamengo.com.br/titulosdoflamengo>

<https://www.santosfc.com.br/titulos/>

<https://www.vasco.com.br/site/conteudo/detalhe/181>

<https://www.atletico.com.br/titulos>

<https://dragoesdareal.com.br/vps/titulos-do-spf/>

<https://globoesporte.globo.com/futebol/brasileirao-serie-a/noticia/todos-os-campeoes-brasileiros-com-o-flamengo-em-2019-veja-lista-de-vencedores-ano-a-ano.ghtml>

<https://globoesporte.globo.com/sp/futebol/copa-do-brasil/noticia/ranking-dos-campeoes-veja-lista-de-titulos-da-copa-do-brasil.ghtml>

<https://www.betsul.com/noticias/futebol/brasileirao-serie-b/brasileirao-serie-b-confira-a-lista-completa-de-vencedores-da-segundona>

http://www.bolanaarea.com/gal_brasileirao_serie_c.htm

<https://globoesporte.globo.com/pe/caruaru-regiao/futebol/noticia/memoria-serie-d-veja-recordistas-debutantes-campeoes-e-acessos.ghtml>

<https://globoesporte.globo.com/futebol/noticia/maiores-campeoes-estaduais-veja-lista-dos-clubes-com-mais-titulos.ghtml>

<https://www.atletico.com.br/titulos>

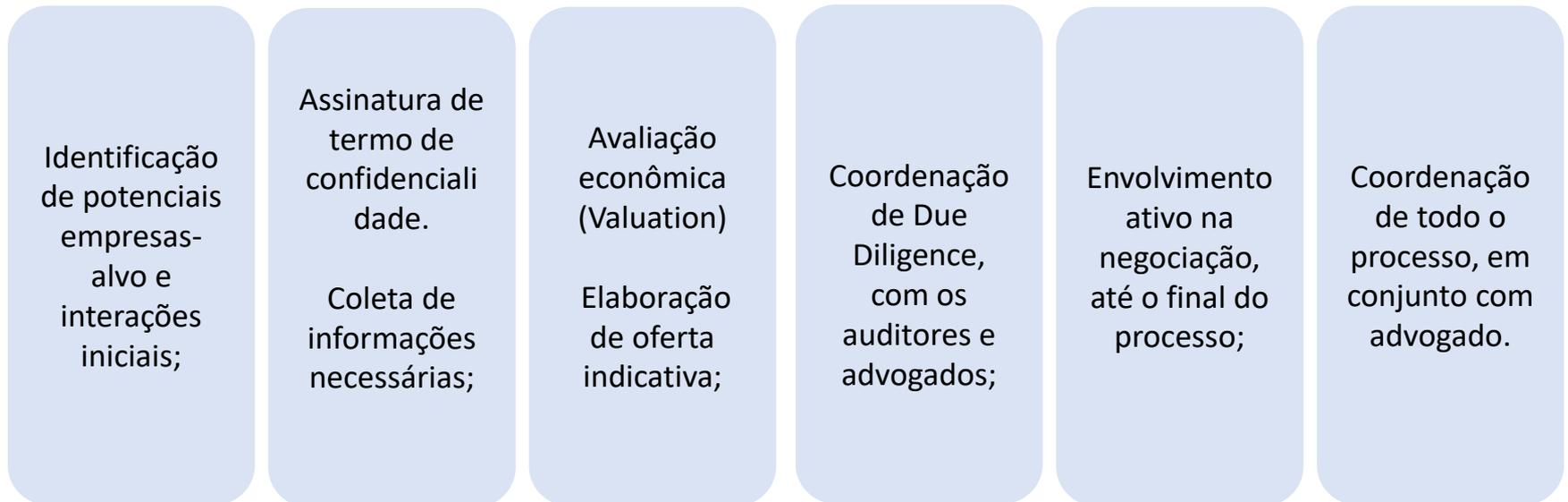
<https://gremio.net/titulos>

<https://globoesporte.globo.com/mg/futebol/campeonato-mineiro/noticia/todos-os-campeoes-mineiros-cruzeiro-reduz-a-vantagem-do-atletico-mg-veja-o-ranking.ghtml>

<https://www.corinthians.com.br/clubes/titulos#:~:text=Rei%20absoluto%20dos%20estaduais%2C%20o,%2C%202017%2C%202018%20e%202019.>

A Ondina Investimentos apoia em processos de aquisição de empresas

Processo contínuo e estruturado



Quem somos

Mais de 10 anos de experiência em Fusões e Aquisições

Escritório em Recife, e atuação nacional

www.ondinainvestimentos.com