



# **Análise Econômico-Financeira dos Clubes de Futebol Brasileiros de 2015**

## **Dados Financeiros de 2014**

# Introdução

Passado o vendaval de 2013, chega o momento de avaliar os danos. E *não é por estar na sua presença, meu prezado Futebol Brasileiro, mas você vai mal, mas vai mal demais.*

As Receitas continuam patinando. De forma geral, em termos Totais apresentaram queda em 2014, e na visão Recorrente até cresceram, mas basicamente como recomposição da inflação. Os clubes ainda dependem muito das Receitas da TV, e não conseguem fazer as demais evoluírem.

Há que se levar em consideração que o Futebol tem que ser analisado e pensado no contexto do momento macroeconômico do país, e que por isso tem limitações de crescimento. Não é crível imaginar que as Receitas continuarão crescendo substancialmente quando a Economia do País não cresce. Nesse cenário, o que resta é cuidar dos Custos e Despesas.

*Eu não queria jogar confete, mas tenho que dizer, Cê tá de lascar, Cê tá de doer.* Quando o assunto são os Custos e as Despesas os Clubes falham de forma gritante. Como efeito do crescimento de Receitas visto entre 2009 e 2012, os Clubes aceleraram a política de contratações de atletas profissionais. Isto significou aumento do salário e aumento no custo de aquisição dos Direitos Econômicos e Esportivos, que classificamos como Investimentos.

O problema é que os desembolsos de aquisição são geralmente financiados e os salários são obrigações de longo prazo, dado que os contratos com os atletas geralmente são de 3 a 5 anos. Ou seja, investimentos e custos de hoje que serão pagos ao longo de alguns anos. Com a queda nas Receitas e os Custos em alta, o que vimos em 2013 e está exacerbado em 2014 é a forte queda na geração de caixa dos clubes, o que significa perda da capacidade de investimentos, pagamento de dívidas e, como apresentamos num dos capítulos no qual trataremos de Fluxo de Caixa, atrasos em salários e impostos.

*Por trás de um Futebol triste há sempre um Dirigente feliz, e atrás desse Dirigente mil Torcedores sempre tão gentis.* Enquanto é possível girar os pratos, e isto significar lutar por títulos, tudo vai bem. Até o momento em que a situação fica insustentável e surgem os atrasos, a saída de atletas, seja por necessidade de venda, seja por questões legais, e conseqüente deterioração do elenco. Assim, quem quase foi Campeão num ano, luta para não ser rebaixado no outro. *E se o Dirigente vai continuar enrustido, com essa cara de marido, o Torcedor é capaz de se aborrecer.* Capaz não; se aborrecerá e abanonará o time, assim como os patrocinadores. A Receita cairá e o círculo vicioso está instalado.

*Por isso, para o bem do clube, ou tira essa mania de grandeza da cabeça e merece o Torcedor que você tem.* Fato é que no Brasil não há 12 clubes com possibilidades reais de título do Campeonato Brasileiro. Os Dirigentes precisam deixar claro que com as diferenças de Receitas existentes entre os clubes, uns terão menos capacidade de investimentos que outros, e isto tende a significar que os primeiros terão mais chances de títulos que outros. Resta ao Torcedor entender esta situação e saber que sim, vai torcer pelo Clube e não pelo Título. Mas esta é uma mudança de *mindset* importante e demorada.

*Não sei se é para ficar exultante, meu querido Futebol, mas aqui ninguém o aguenta mais assim como és gerido.* E para o bem geral dos Torcedores e do Esporte, deverá entrar em cena uma série de regras que devem ajudar os Dirigentes e Clubes a se enquadrarem em condições mais rígidas de gestão. A Lei do Futebol, vinda da MP 671 e da Lei de Responsabilidade de Futebol, naturalmente os forçará a adotarem práticas mais restritivas de gastos e isto, no longo prazo, pode significar recuperação na condição econômico-financeira dos Clubes. Vai depender apenas da execução das punições, independente da cor da camisa e do tamanho da Torcida.

No intuito de colaborar com a evolução do esporte em termos de gestão, incluímos neste trabalho uma sugestão de organograma funcional e as responsabilidades de cada membro de uma gestão Profissional do Futebol. É uma tentativa de pensar o Futebol de maneira profissional e transparente.

*Mas são seis horas e o jogo está quente, deixa a bola com a gente, deixa a bola rolar em paz!*

*Obs: Para quem não reconheceu, as partes em itálico remetem à canção "Deixe a Menina", de Chico Buarque.*

## Sempre importante lembrar

Este é um trabalho feito pelos profissionais da Área de Crédito do Itaú BBA, baseado exclusivamente em informações públicas e sem que tivéssemos qualquer contato com os clubes para explorar eventuais dúvidas e aprofundar algumas questões.

O objetivo é meramente informativo e tentamos apresentar aos Torcedores a visão de uma equipe técnica e multiclubística sobre a condição financeira do Futebol Brasileiro e seus Clubes.

Vale ressaltar que apesar de alguns clubes apresentarem balanços bastante detalhados e esclarecedores, há uma enorme dificuldade em ter a mesma qualidade em todos os balanços, o que torna limitada nossa ação. E mesmo para clubes que disponibilizam informações estruturadas, ainda restam dúvidas relevantes.

Por conta disso, podemos afirmar que o material reflete a realidade “pública” de cada clube, e nossas avaliações são feitas com base em hipóteses técnicas, apenas.

Não temos também qualquer contato com Patrocinadores, Federações, Parceiros, de forma que nossas avaliações consideram informações publicadas pela Imprensa como única fonte externa aos Balanços.

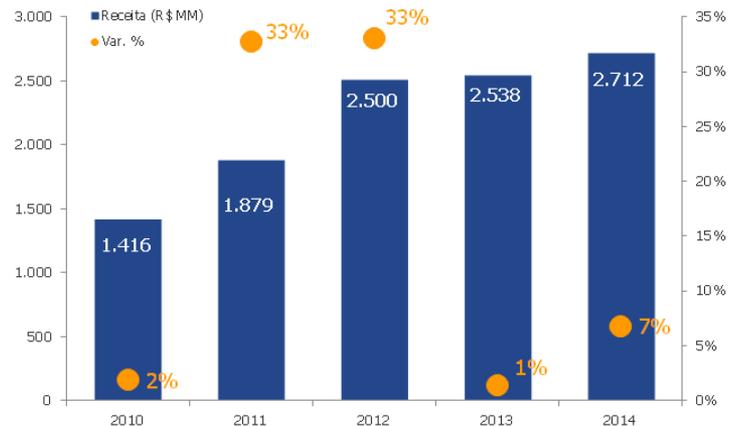
Introdução	3
Disclaimer	5
Receitas	7
Receitas   Crescimento em diversas frentes	8
Receitas   Direitos de TV	9
Receitas   Venda de Direitos Federativos	10
Receitas   Venda de Direitos Federativos	11
Receitas   Publicidade	12
Receitas   Bilheteria e Sócio Torcedor	13
Receitas   Concentração	14
Receitas   Histórico por Clube	15
Custos e Despesas   EBITDA	16
Custos e Despesas   Comportamento do EBITDA   2013 e 2014	17
Custos e Despesas   Detalhamento	18
Custos e Despesas   Limites de Gastos com Salários	19
Investimentos	20
Investimentos   Categorias de Base	21
Dívidas	22
Dívidas   Operacionais	23
Como se explicam os problemas de caixa dos Clubes	27
Clubes   Análises Individuais	28
Alguns Conceitos Básicos	29
<i>Clube Atlético Mineiro</i>	30
<i>Clube Atlético Paranaense</i>	35
<i>Avaí Futebol Clube</i>	40
<i>Esporte Clube Bahia</i>	45
<i>Botafogo de Futebol e Regatas</i>	50
<i>Sport Club Corinthians Paulista</i>	55
<i>Coritiba Foot Ball Club</i>	60
<i>Criciúma Esporte Clube</i>	65
<i>Cruzeiro Esporte Clube</i>	70
<i>Figueirense Futebol Clube</i>	75
<i>Clube de Regatas do Flamengo</i>	80
<i>Fluminense Football Club</i>	85
<i>Goás Esporte Clube</i>	90
<i>Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense</i>	95
<i>Sport Club Internacional</i>	100
<i>Joinville Esporte Clube</i>	105
<i>Clube Náutico Capibaribe</i>	110
<i>Sociedade Esportiva Palmeiras</i>	115
<i>Associação Atlético Ponte Preta</i>	120
<i>Santos Futebol Clube</i>	125
<i>São Paulo Futebol Clube</i>	130
<i>Sport Clube do Recife</i>	135
<i>Clube de Regatas Vasco da Gama</i>	140
<i>Esporte Clube Vitória</i>	145
Hota da Verdade   Nossas Previsões para 2014 e 2014	150
MP do Futebol   A Lei do Futebol	156
Gestão Esportiva	160
Futebol na América Latina	169
Argentina	171
Colômbia	178
Chile	186
México	195
Libertadores da América   Comparativo entre Clubes Sulamericanos	208
Futebol no Brasil x Futebol na Europa	211
Conclusões	217
Equipe de Análise	219
Referências	219

## Evolução das Receitas Brutas Totais\* | R\$ MM



\* Refere-se aos 23 clubes da análise

## Evolução das Receitas Brutas Recorrentes\*\* | R\$ MM



\*\* Exclui as Receitas oriundas da venda de Direitos Econômicos de Atletas

No campo das Receitas temos boas e más notícias. Começando pelas más, as Receitas Totais caíram 3% em 2014, dando sequência ao movimento visto em 2013.

Entretanto, quando tratamos apenas das Receitas Recorrentes, que são as Totais excluindo a Venda de Direitos Econômicos, o grupo de equipes analisadas apresentou crescimento de 7%, desempenho superior ao de 2013, quando as Receitas ficaram estáveis. Lembramos que com a inflação na casa dos 6,5%, este crescimento nada mais é que a reposição inflacionária, ou seja, não é exatamente um motivo para comemorações.

É muito interessante observar estes movimentos em conjunto, mas para uma análise mais apurada é fundamental entendermos que estamos falando de dados consolidados. Nos próximos blocos entraremos em mais detalhes que explicam esta movimentação, mas o fato é que houve incremento de Receita que tem boa chance de se repetir no longo prazo, no lugar da Receita mais volátil e incerta.

Mas, isoladamente, este dado significa pouco. O Futebol pode ter gerado mais Receitas, mas o mais relevante é saber quem se apropriou dela e como a utilizou.

# Receitas | Crescimento em diversas frentes

## Breakdown das Receitas Totais por Origem



Na composição das Receitas vemos movimentos positivos.

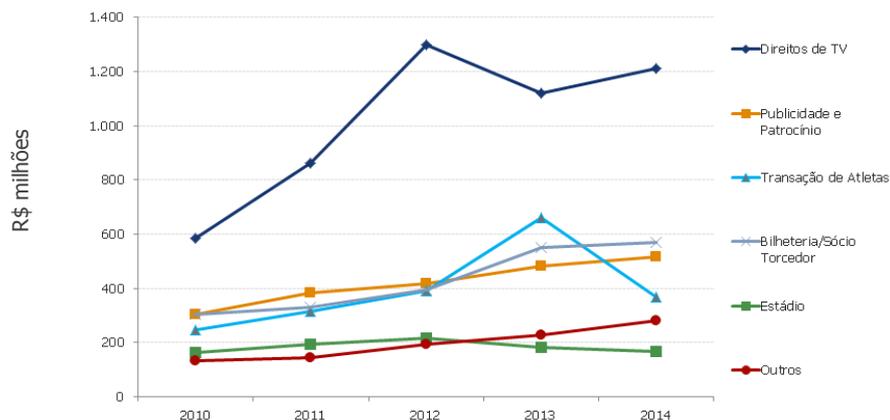
Entre as seis principais linhas de Receita, a Venda de Direito Econômico e as receitas com Estádios sofreram redução, enquanto todas as demais cresceram, com variações módicas, dentro do que foi a inflação do período.

No que diz respeito às Receitas que sofreram redução, os Estádios podem ser explicados pela questão da Copa do Mundo, que em algum momento retirou interesse dos Torcedores pelos jogos locais. Além disso, como vários estádios ficaram prontos muito próximos aos jogos, passaram praticamente todo o primeiro semestre fechados.

Na Venda de Atletas temos uma volta à normalidade, com a Receita próxima à média histórica. Em 2013 a venda de Lucas pelo São Paulo gerou um valor acima do usual.

De qualquer forma, mesmo com o crescimento das Receitas com Bilheteria, impulsionadas pelos programas de Sócios Torcedores e pelas novas Arenas e mesmo de Publicidade, as Receitas com Direitos de TV continuam a ser as mais relevantes na estrutura de Receitas dos Clubes. Após sofrerem redução em 2013, pois em 2012 houve recebimento de luvas pelo contrato, voltaram a crescer e representam 39% do Total das Receitas.

## Breakdown das Receitas por Origem



# Receitas | Direitos de TV

Não houve grandes novidades em termos da distribuição das Cotas de TV. As oscilações entre 2013 e 2014 foram reflexo de mudança de Divisão dos Clubes, eventuais acréscimos de receita de Pay Per View e pequenos ajustes.

Ou seja, o cenário continua o mesmo: Flamengo e Corinthians num bloco acima dos demais, com Palmeiras, Atlético Mineiro e São Paulo um pouco atrás, para a partir daí se observar uma distância crescente.

Importante ressaltar que não questionamos a prática comercial entre as partes – Clubes, Federações e Emissoras – mas salientamos que há um desnível de Receitas, aceito por todos. De outra forma, observamos que estas receitas, a despeito das diferenças, não impediram o Cruzeiro de ser Bicampeão Brasileiro em 2013 e 2014.

## Receita de TV | Variações

	2012	/\ 11-12	2013	/\ 12-13	2014	/\ 13-14
Atlético-MG	88	47	71	-16	80	9
Atlético-PR	31	20	31	0	37	6
Avai	2	2	3,6	2	7	3
Bahia	29	14	35	6	45	9
Botafogo	47	25	46	-1	49	2
Corinthians	154	41	103	-51	109	6
Coritiba	28	-1	32	4	35	3
Criciúma	14	-2	31	18	30	-1
Cruzeiro	52	-3	60	8	66	6
Figueirense	17	9	4	-14	19	15
Flamengo	105	10	111	6	115	4
Fluminense	53	24	58	5	61	4
Goias	37	28	31	-6	33	3
Grêmio	70	23	55	-15	60	4
Internacional	89	39	54	-35	58	4
Joinville	0	0	3	3	6	3
Náutico	25	20	30	5	16	-14
Palmeiras	74	27	76	3	81	4
Ponte Preta	18	11	22	4	6	-15
Santos	89	30	44	-46	62	18
São Paulo	112	45	72	-40	78	6
Sport	73	33	45	-28	48	3
Vasco	57	-8	66	9	73	7
Vitória	34	25	35	1	37	2
<b>TOTAL</b>	<b>1.297</b>	<b>458</b>	<b>1.119</b>	<b>-178</b>	<b>1.210</b>	<b>91</b>

R\$ MM

Números do Sport vão além da TV, pois o Clube apresenta apenas "Receitas com Futebol".

## Receita de TV | Comparativos

Clubes	2013	% Receitas com TV - 2013	2014	% Receitas com TV - 2014	2013 + 2014	Diferença para o Flamengo	Diferença para o Corinthians	Diferença para a Média	Gasto Mensal Possível com a Diferença - Flamengo	Gasto Mensal Possível com a Diferença - Corinthians
Flamengo	110,9	9,9%	115,1	9,5%	226,0	-	14,8	129,0	-	0,6
Corinthians	102,5	9,2%	108,7	9,0%	211,2	-14,8	-	114,2	0,6	-
Palmeiras	76,3	6,8%	80,6	6,7%	156,9	-69,1	-54,3	59,9	2,9	2,3
Atlético-MG	71,3	6,4%	80,4	6,6%	151,7	-74,3	-59,5	54,7	3,1	2,5
São Paulo	72,3	6,5%	77,9	6,4%	150,2	-75,8	-61,0	53,2	3,2	2,5
Vasco	66,1	5,9%	72,9	6,0%	139,0	-87,0	-72,2	42,0	3,6	3,0
Cruzeiro	60,1	5,4%	66,3	5,5%	126,4	-99,6	-84,8	29,4	4,2	3,5
Santos	43,5	3,9%	61,7	5,1%	105,2	-120,8	-106,0	8,2	5,0	4,4
Fluminense	57,5	5,1%	61,3	5,1%	118,8	-107,2	-92,4	21,8	4,5	3,9
Grêmio	55,4	5,0%	59,7	4,9%	115,1	-110,9	-96,1	18,1	4,6	4,0
Internacional	54,2	4,8%	58,3	4,8%	112,5	-113,5	-98,7	15,5	4,7	4,1
Botafogo	46,2	4,1%	48,6	4,0%	94,8	-131,2	-116,4	-2,2	5,5	4,9
Sport	45,3	4,0%	48,0	4,0%	93,3	-132,7	-117,9	-3,7	5,5	4,9
Bahia	35,1	3,1%	44,5	3,7%	79,6	-146,4	-131,6	-17,4	6,1	5,5
Vitória	35,0	3,1%	37,1	3,1%	72,1	-153,9	-139,1	-24,9	6,4	5,8
Atlético-PR	31,2	2,8%	36,9	3,0%	68,1	-157,9	-143,1	-28,9	6,6	6,0
Coritiba	32,2	2,9%	34,7	2,9%	66,9	-159,1	-144,3	-30,1	6,6	6,0
Goias	30,6	2,7%	33,2	2,7%	63,8	-162,2	-147,4	-33,2	6,8	6,1
Criciúma	31,3	2,8%	30,1	2,5%	61,4	-164,6	-149,8	-35,6	6,9	6,2
Figueirense	3,8	0,3%	18,5	1,5%	22,3	-203,7	-188,9	-74,7	8,5	7,9
Náutico	29,5	2,6%	16,0	1,3%	45,5	-180,5	-165,7	-51,5	7,5	6,9
Avai	3,6	0,3%	7,0	0,6%	10,6	-215,4	-200,6	-86,4	9,0	8,4
Ponte Preta	21,7	1,9%	6,4	0,5%	28,1	-197,9	-183,1	-68,9	8,2	7,6
Joinville	3,4	0,3%	6,1	0,5%	9,5	-216,5	-201,7	-87,5	9,0	8,4

R\$ MM

## Receita Anual

R\$ MM

	2010	2011	2012	2013	2014	Soma 5 Anos	Média 5 anos
Santos	22,8	36,8	27,3	62,4	45,8	195,1	39,0
Corinthians	35,0	59,7	33,8	69,1	41,1	238,7	47,7
São Paulo	29,8	24,9	46,3	148,0	40,9	289,9	58,0
Grêmio	19,6	9,5	37,2	26,1	38,3	130,7	26,1
Atlético-PR	13,0	17,7	5,8	5,3	33,9	75,7	15,1
Internacional	38,6	38,7	40,2	99,9	30,3	247,7	49,5
Botafogo	6,5	15,4	35,4	51,3	27,6	136,2	27,2
Cruzeiro	18,2	29,5	23,6	24,6	25,6	121,5	24,3
Flamengo	0,8	5,3	11,5	0,0	19,7	37,3	7,5
Palmeiras	4,8	12,8	6,3	6,0	8,6	38,5	7,7
Bahia	0,0	0,0	0,0	6,5	8,2	14,7	2,9
Ponte Preta	8,0	0,0	0,0	7,3	8,1	23,4	4,7
Coritiba	2,1	3,4	12,7	18,0	7,6	43,8	8,8
Goiás	2,8	0,1	4,7	0,3	6,7	14,6	2,9
Vitória	8,8	4,9	2,8	9,5	6,7	32,7	6,5
Fluminense	13,1	18,2	51,2	14,0	5,7	102,2	20,4
Figueirense	2,8	5,2	2,1	4,5	4,8	19,4	3,9
Vasco	9,8	5,3	30,9	29,2	4,5	79,7	15,9
Atlético-MG	10,2	22,7	11,8	66,1	1,6	112,4	22,5
Avaí	0,0	0,0	5,0	1,3	1,2	7,5	1,5
Criciúma	0,0	0,0	0,0	0,7	0,5	1,2	0,2
Joinville	0,0	0,0	0,0	0,3	0,0	0,3	0,1
Náutico	0,6	0,0	0,0	7,1	0,0	7,7	1,5
Sport	0,0	4,0	3,9	3,3	0,0	11,2	2,2
<b>total</b>	<b>247,3</b>	<b>314,1</b>	<b>392,5</b>	<b>660,8</b>	<b>367,4</b>	<b>1.982,1</b>	<b>396,4</b>
<b>Média Anual</b>	<b>10,3</b>	<b>13,1</b>	<b>16,4</b>	<b>27,5</b>	<b>15,3</b>		

## Servimos bem para servir sempre

Se em 2013 tivemos alguns movimentos incomuns que fizeram com que as Receitas de Venda de Direitos Econômicos crescessem 68%, em 2014 retornamos à normalidade, com um volume de Receitas próximo à média histórica.

Em 2013 as vendas de Lucas, Neymar e Bernard, bem como os montantes apresentados por Corinthians, Internacional e Botafogo, geraram um salto absurdamente elevado.

Para 2014 não observamos vendas tão relevantes, mas movimentos regulares. Mesmo clubes que apresentaram valores acima das suas médias, como Atlético Paranaense e Flamengo, mostraram dados comparativamente comportados.

As explicações podem estar associadas ao fato das principais estrelas terem sido levadas antes da Copa do Mundo, e em 2014 os clubes Europeus terem vindo com menos sede ao pote, esperando justamente os destaques da competição. Fato é que vendemos menos Direitos de Atletas, o que gerou menos Receitas aos Clubes.

Quando avaliados individualmente é possível identificar clubes que, dependendo de como geriram suas Receitas em 2013, tenham sofrido mais em 2014. Quando o clube se compromete com Custos pensando nas Receitas de Venda de Atletas, podem estar cavando um buraco sem fim. Vejamos os casos de Botafogo, Corinthians e São Paulo. As vendas de 2013 estiveram bastante acima da média. Se utilizaram estes recursos para pagar dívidas e investir na Base, ótimo. Mas se gastaram investindo em outros atletas, para reforçar seus elencos, pode ser que devido a menor Receita, em 2014, esta não tenha sido suficiente para arcar com os novos salários e o resultado terá sido déficit, atrasos e novas dívidas.

# Receitas | Venda de Direitos Federativos

## Participação no Total de Venda de Direito Federativo

	2010	2011	2012	2013	2014	Média	Média Anual	Acumulado
São Paulo	12%	8%	12%	22%	11%	15%	58,0	15%
Internacional	16%	12%	10%	15%	8%	12%	49,5	27%
Corinthians	14%	19%	9%	10%	11%	12%	47,7	39%
Santos	9%	12%	7%	9%	12%	10%	39,0	49%
Botafogo	3%	5%	9%	8%	8%	7%	27,2	56%
Grêmio	8%	3%	9%	4%	10%	7%	26,1	62%
Cruzeiro	7%	9%	6%	4%	7%	6%	24,3	69%
Atlético-MG	4%	7%	3%	10%	0%	6%	22,5	74%
Fluminense	5%	6%	13%	2%	2%	5%	20,4	79%
Vasco	4%	2%	8%	4%	1%	4%	15,9	83%
Atlético-PR	5%	6%	1%	1%	9%	4%	15,1	87%
Coritiba	1%	1%	3%	3%	2%	2%	8,8	89%
Palmeiras	2%	4%	2%	1%	2%	2%	7,7	91%
Flamengo	0%	2%	3%	0%	5%	2%	7,5	93%
Vitória	4%	2%	1%	1%	2%	2%	6,5	95%
Ponte Preta	3%	0%	0%	1%	2%	1%	4,7	96%
Figueirense	1%	2%	1%	1%	1%	1%	3,9	97%
Bahia	0%	0%	0%	1%	2%	1%	2,9	98%
Goiás	1%	0%	1%	0%	2%	1%	2,9	99%
Sport	0%	1%	1%	0%	0%	1%	2,2	99%
Náutico	0%	0%	0%	1%	0%	0%	1,5	100%
Avai	0%	0%	1%	0%	0%	0%	1,5	100%
Criciúma	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,2	100%
Joinville	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0,1	100%

Média Anual em R\$ milhões

Ainda que insistamos na tese de que as Receitas com Vendas de Direitos Econômicos não são recorrentes e, portanto, os clubes deveriam ignorá-la quando fazem seus orçamentos, há que se considerar que alguns Clubes realmente conseguem repetir volumes médios interessantes destas Receitas.

Na tabela ao lado fizemos uma simulação somando os valores obtidos com as vendas de Direitos Econômicos nos últimos 5 anos. A partir disso, acumulamos estes valores, percentualmente, de maior para o menor.

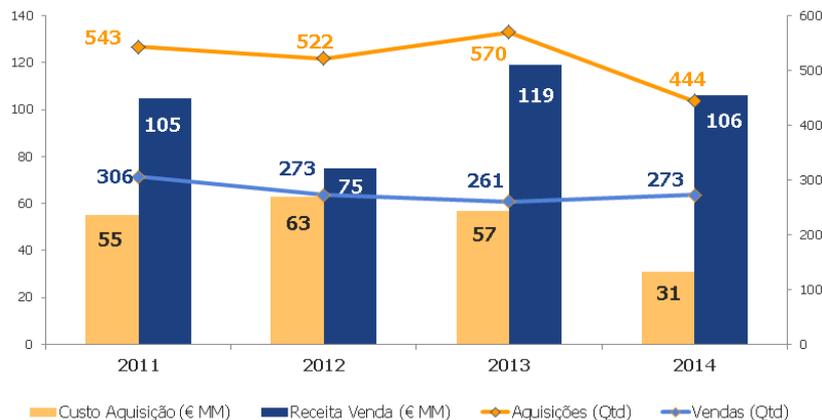
Em verde anotamos o ano em que a venda foi superior à média do clube, e em amarelo quando foi inferior.

Notem que os sete primeiros repetem anualmente valores bastante razoáveis de venda de Direitos, sendo que de forma acumulado foram responsáveis por 69% de todas as vendas feitas nos últimos 5 anos.

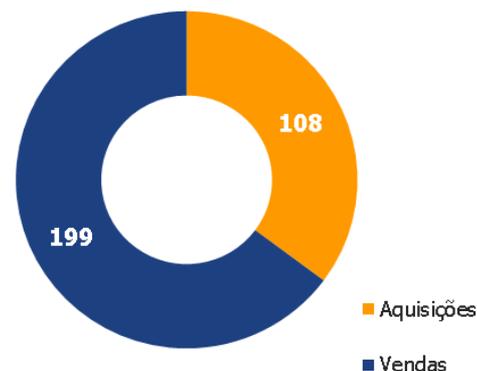
É natural que os clubes que têm esta prática enraizada se utilizem desta premissa de Receita nos seus Orçamentos. É natural mas é equivocado. Quando as Vendas não ocorrem, ou ocorrem em valores inferiores à média, o resultado tende a ser o da falta de recursos.

## Dados da FIFA/TMS sobre Transferência de Atletas

Dados dos primeiros Semestres dos últimos 4 anos mostram a Venda de Atletas para o Exterior tem se mantido, mas a Aquisição sofreu queda de 22%, após um salto considerável em 2013 (+9%).

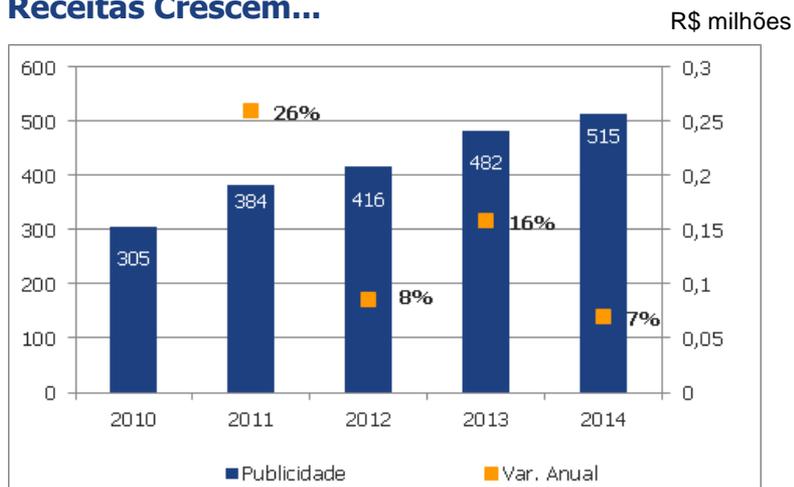


Observando a movimentação de atletas cujo idade está abaixo de 20 anos, vemos que ao mesmo tempo que vendemos 199 atletas para o Exterior, repatriamos 108 que saíram antes dos 20 anos e foram embora precocemente.



Fonte: Market Insights – FIFA/TMS – Julho/2014

## Receitas Crescem...

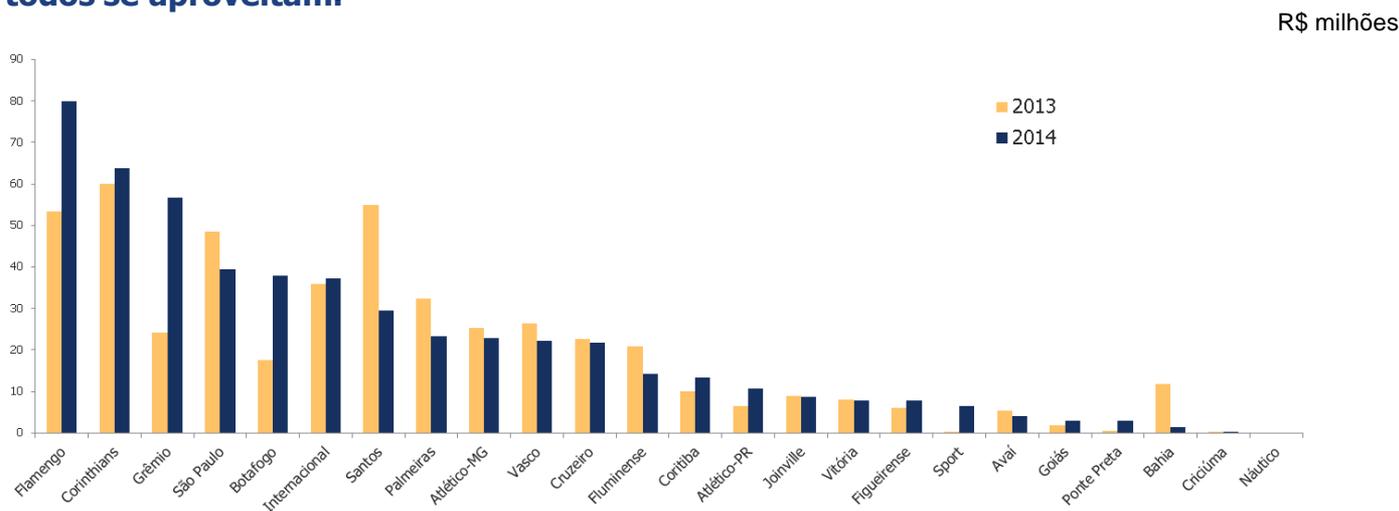


Observamos um bom crescimento nas Receitas consolidadas de Publicidade, mesmo num ano de forte concorrência comercial com a Copa do Mundo.

A grande questão é que nem todos se aproveitaram das oportunidades. Na prática, quando entramos no detalhe dos Clubes observamos que Flamengo e Grêmio foram quem melhor souberam surfar a onda da evolução na sua gestão esportiva e do aumento de credibilidade da marca em função disso. Ao mesmo tempo, clubes como São Paulo e Palmeiras sofreram com suas questões políticas internas e o Santos com a ausência de Neymar.

Agregar Receita de Publicidade está associado diretamente à Credibilidade da marca. Boas gestões, com salários em dia, sem discussões políticas internas que extrapolam os muros do clube são aspectos fundamentais para que uma empresa tenha seu nome associado às marcas do Futebol.

## ...mas nem todos se aproveitam.



# Receitas | Bilheteria e Sócio Torcedor

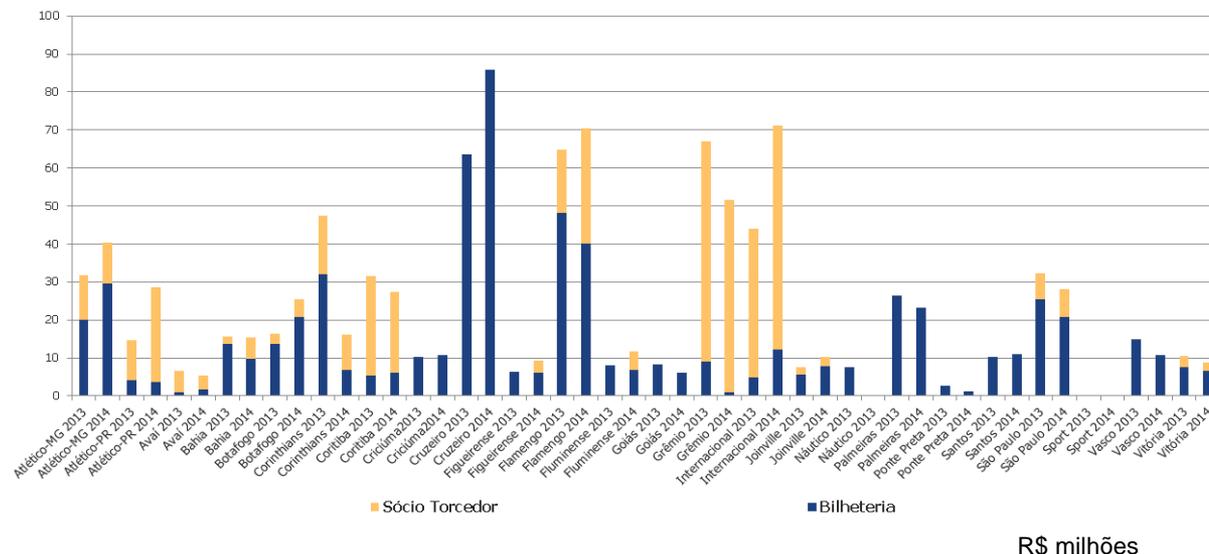
Breakdown por Tipo



O grande salto de qualidade na gestão das Receitas de Bilheteria está na ampliação dos programas de Sócios Torcedores. São estes programas que fidelizam e mantêm as Receitas estáveis, garantindo montantes importantes aos Clubes.

A despeito da falta de informações completas de todos os clubes, é possível avaliar que o crescimento dos programas de alguns deles, como Internacional, Cruzeiro, Flamengo e Grêmio tenham sido a mola propulsora do acréscimo das Receitas observados a partir de 2013.

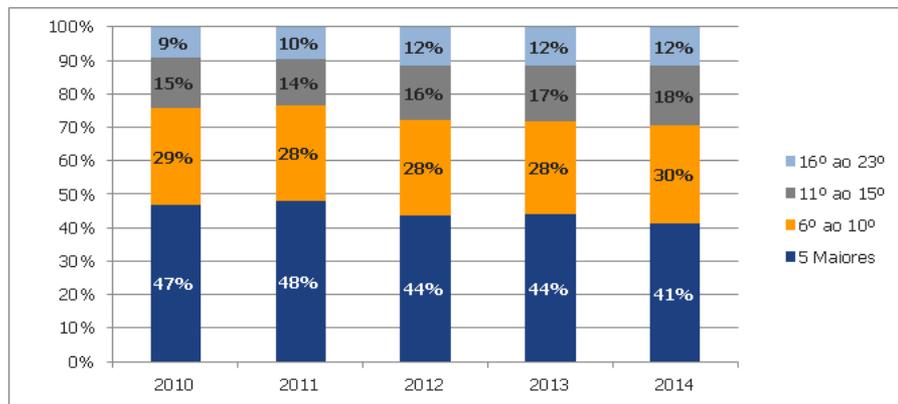
Receita por Clube | 2013 e 2014



Ainda que as receitas de Bilheteria, que congregam a venda avulsa e os programas, tenha crescido 4% em 2014, quando analisamos este número aberto, vemos que os programas tiveram crescimento de 21%, e se as informações de Cruzeiro e Palmeiras estivessem detalhadas, este crescimento teria sido ainda maior.

Mas há que se ter uma série de fatores convergindo para que estes programas funcionem: Credibilidade da Gestão, investindo com qualidade; estádios com tamanho que gere mais demanda que oferta de assentos; equipes de qualidade e lutando por título; programa de incentivo que seja mais que um “vale ingresso”.

## Efeito Concentração no Brasil engana...



## ...e a distância começa a diminuir.

	2010	2011	2012	2013	2014	Soma	Média
Grupo 1 para 2	308,2	442,7	449,5	522,0	357,0	2.079,4	415,9
Grupo 1 para 3	542,7	761,3	800,4	877,8	720,2	3.702,4	740,5
Grupo 1 para 4	645,5	856,6	930,5	1.032,8	906,9	4.372,3	874,5
Grupo 2 para 3	234,5	318,6	350,9	355,8	363,2	1.623,0	324,6
Grupo 2 para 4	337,3	413,9	481,0	510,8	549,9	2.292,9	458,6
Grupo 3 para 4	102,8	95,3	130,1	155,0	186,7	669,9	134,0

R\$ MM

Paulatinamente a concentração vai diminuindo.

Após 2 anos praticamente estáveis, em 2014 vimos pela primeira vez reduzir de forma considerável a distância entre os Grupos 1 e 2.

O que explica esta redução e menor concentração vem parte de 2013 e parte de 2014. No ano anterior os clubes que formam o Grupo 1 tiveram impulso relevante na receita em função da Venda de Direitos Econômicos, ao passo que em 2014, como vimos no tópico sobre o assunto, voltamos a níveis históricos.

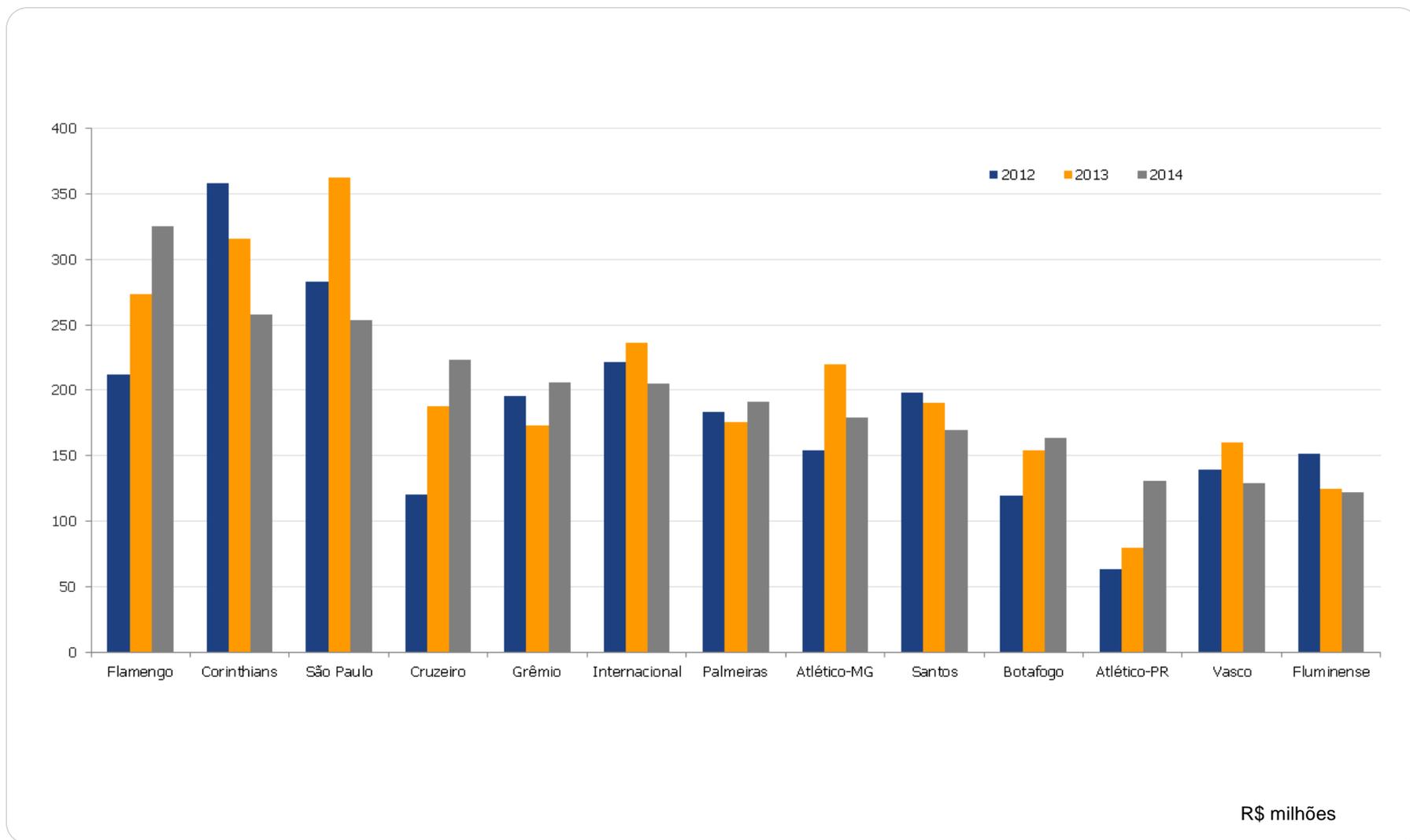
Já em 2014 os clubes do Grupo 2 tiveram alguns movimentos de Receita relevantes, como Atlético Mineiro e Palmeiras, em função das Bilheterias (vide Balanços), de forma que este grupo continuou crescendo Receitas.

O principal aspecto desta mostra é que se a Receita com TV é um incentivo que desalinha a capacidade de geração de Receitas dos Clubes, há outras formas de se buscar esta diferença, encurtando-a. Basta uma visão de gestão mais profissionalizada e com foco no longo prazo.

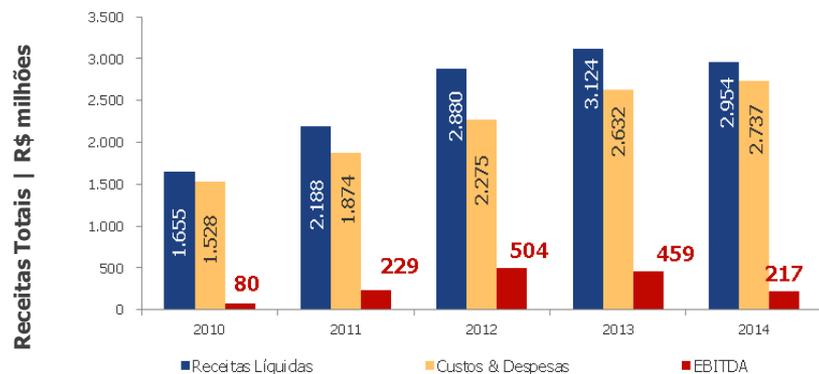
	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Grupo 1</b> Flamengo Corinthians São Paulo Cruzeiro Grêmio	802,5	1.072,7	1.272,9	1.407,8	1.265,9
<b>Grupo 2</b> Internacional Palmeiras Atlético-MG Santos Botafogo	494,3	630,0	823,4	885,8	908,9
<b>Grupo 3</b> Atlético-PR Vasco Fluminense Coritiba Bahia	259,8	311,4	472,5	530,0	545,7
<b>Grupo 4</b> Goiás Vitória Sport Criciúma Figueirense Joinville Ponte Preta Náutico	157,0	216,1	342,4	375,0	359,0

R\$ MM

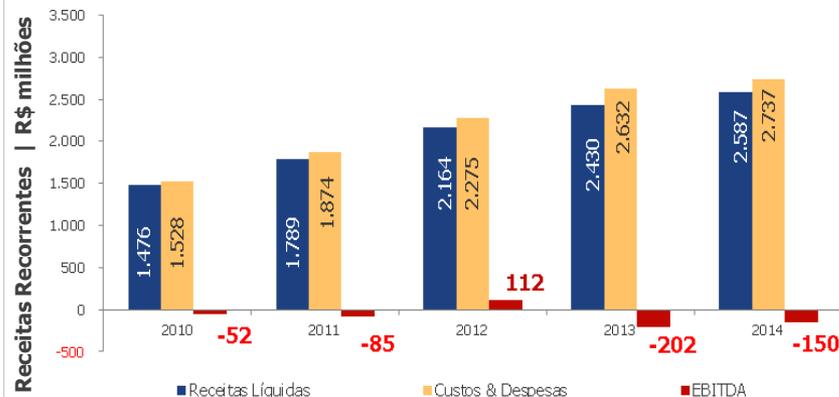
# Receitas | Histórico por Clube



## Custos Crescendo...



## ...e o buraco continua grande.



Depois de analisar as receitas, e ver que de certa foram até que se comportaram bem em 2014, vamos ao grande calcanhar de Aquiles dos Clubes Brasileiros: os Custos.

Em 2014 os Custos cresceram 5%. Conceitualmente é até pouco, ficou abaixo da Inflação do ano, que beirou os 6%. Mas note a tendência e nos acompanhe nesse cenário: em 2010 e 2011 as Receitas cresceram mais que os Custos, de forma que o EBITDA – grosseiramente, a diferença entre as Receitas e os Custos e Despesas Operacionais – saltou de R\$ 80 milhões em 2010 para R\$ 504 milhões em 2012.

Por que? Porque o salto de Receitas foi absurdamente grande nesse período, quando os clubes começaram a investir mais fortemente. Porém, a partir de 2013 as Despesas cresceram numa velocidade acima das Receitas e o EBITDA veio encolhendo. Tanto é que em 2014 a queda do montante de EBITDA consolidado do Futebol foi de 53%, atingindo modestos R\$ 217 milhões, ou praticamente repetindo o resultado alcançado em 2011.

Em termos Recorrentes, ou seja, excluindo as receitas com Venda de Direitos Econômicos, excluindo-se o ano de 2012, quando houve o já mencionado crescimento de Receitas, nos demais anos a geração de caixa (EBITDA) foi negativa, pois a venda de Direitos Econômicos de Atletas sempre foi fundamental para os clubes fecharem suas contas. Em 2014 o EBITDA foi um pouco menos negativo por aspectos pontuais de Flamengo, que cresceu bastante sua geração de caixa, e do Botafogo, que diminuiu muito seu EBITDA Negativo.

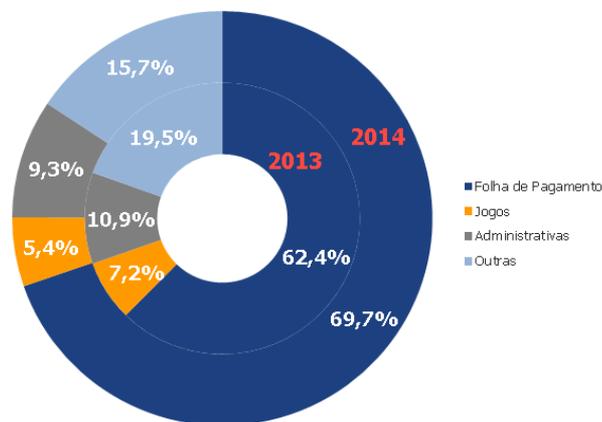
Diferente das Receitas, que são uma busca constante, os Custos se mantêm no longo prazo, e a cada investimento em novo atleta ou renovação de contrato, se alonga por mais dois ou três anos, pelo menos.

Nos próximos blocos vamos mostrar como e porque os Custos crescem tanto e destroem o valor dos clubes.

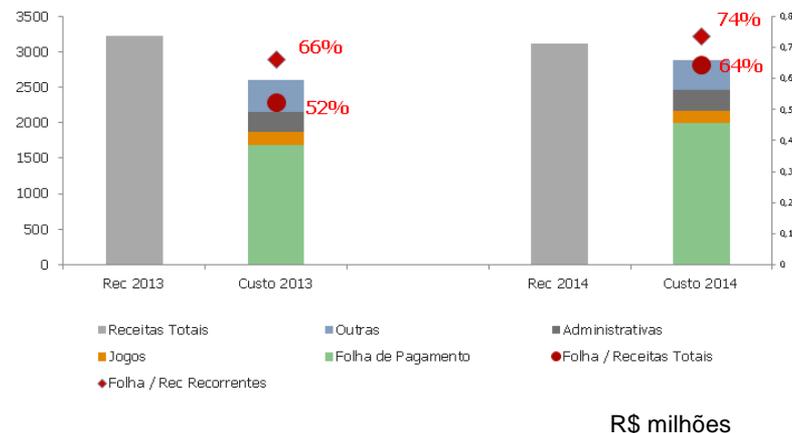
# Comportamento do EBITDA Recorrente | 2013 e 2014



## Despesas com Pessoal cresceram...



## ...e consomem mais das Receitas



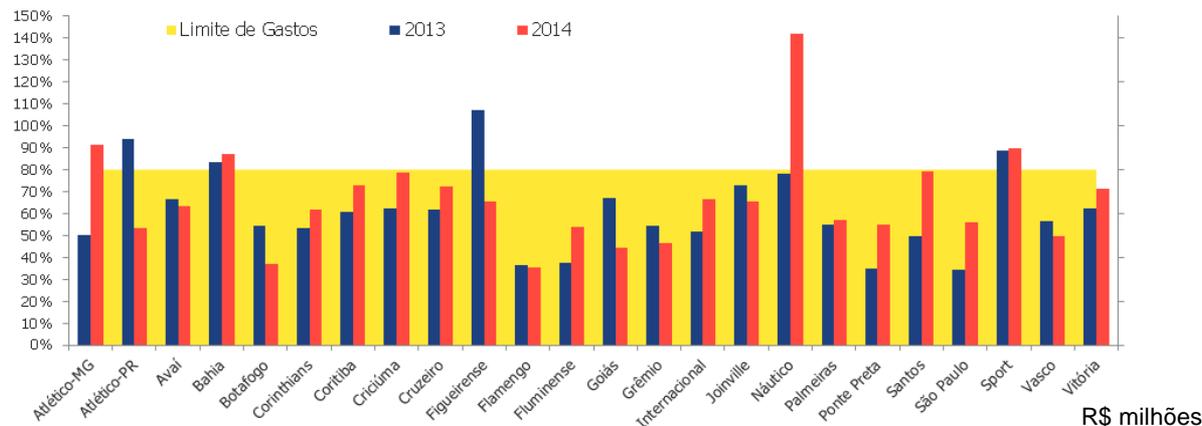
Para esta avaliação separamos os Custos e Despesas informados pelos Clubes em seus demonstrativos financeiros em 4 grupos: Folha de Pagamento, que inclui o Custo de Folha de Todos os funcionários, atletas ou não; Jogos, que são as despesas assim classificadas por estarem atreladas ao deslocamento e realização das partidas; Administrativas, basicamente o que é da gestão de escritório; e Outras, que soma uma série de outras despesas e custos, muitos deles fechados nas informações.

A partir daí, vemos que a Folha de Pagamento é a maior parcela e cresceu bastante em 2014, chegando a cerca de 70% dos Custos e Despesas. Esta é a grande necessidade de gestão de um Clube, conseguir controlar estes gastos. Os Jogos são custos pouco flexíveis, pois entrar em campo tem custos dados. Administrativamente, ainda que haja alguma possibilidade de controle mais firme, há pouco a se fazer.

A partir dessa divisão, fizemos um exercício de comparação com as Receitas, como forma de associar a aspectos relativos à Medida provisória do Futebol, que indica um limite máximo de gastos com Pessoal de até 80% das Receitas. Em 2013, considerando Receitas Totais, este percentual foi de 52% e saltou para 64% em 2014.

Ou seja, independentemente de Outras Despesas e Custos serem elevadas, os gastos com Pessoal cresceram muito em 2014 e foram, certamente, a parte que mais pressionou as Receitas dos Clubes. Isto é fruto dos Investimentos em novos Atletas e na renovação de contratos, e é a soma de Salários, Encargos e Direito de Imagem.

## Como se comportaram as Despesas com Salários...

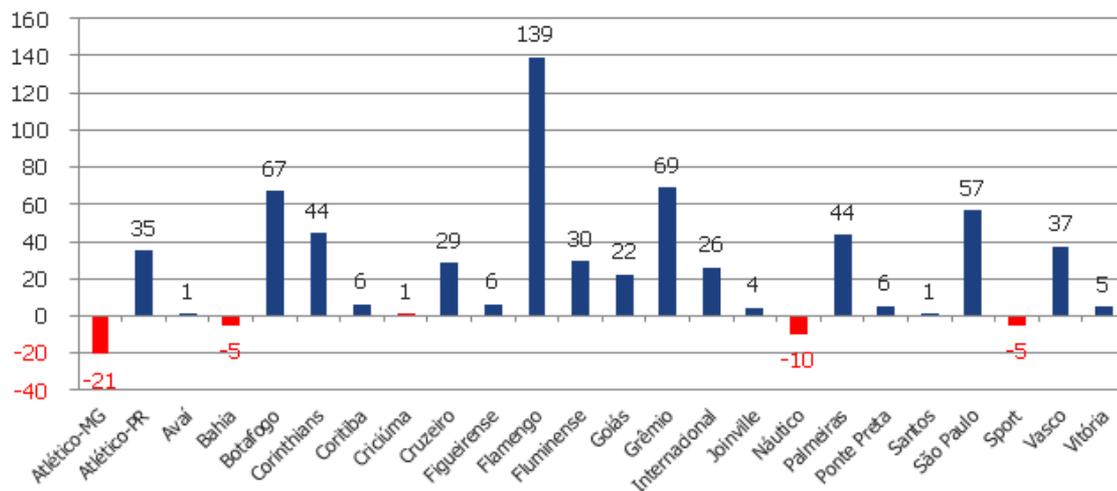


Baseado nos dados do item anterior, fizemos uma avaliação sobre o enquadramento dos Clubes à regra de limitação de Folha de Pagamento a 80% das Receitas Totais, conforme regra definida na MP do Futebol.

Para fins de avaliação, incluímos todos os Custos e Despesas descritos como “Pessoal” e seus respectivos Encargos, bem como os Direitos de Imagem. E não apenas para os Atletas, mas para todos os Funcionários dos Clubes, visto que esta regra deveria abarcar qualquer empregado, sem privilégios aos profissionais diretamente ligados à prática esportiva.

Veja que, nesta simulação, e mesmo considerando todos os gastos, são poucos os clubes que não atingiriam a condição estipulada na MP.

## ...e o tamanho da sobra\* ou dos ajustes para fechar a conta.



\* Espaço para gastos adicionais até o teto de 80% das receitas

R\$ milhões

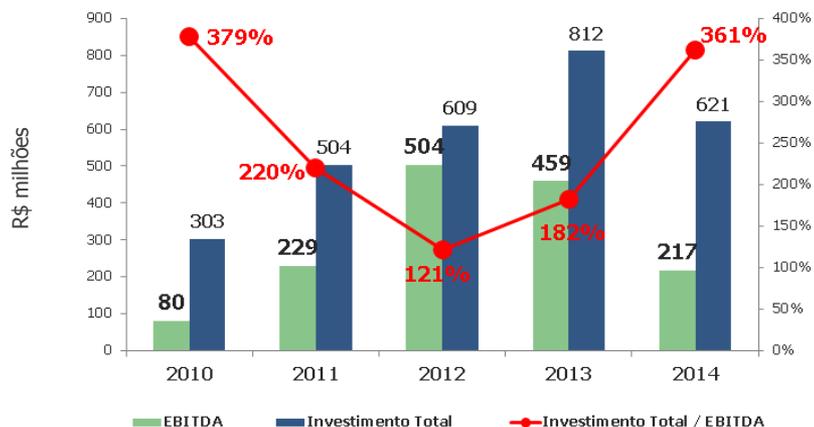
Isto não significa que os Clubes estejam bem e este limite é suficiente. Significa apenas que esta medida não quer dizer absolutamente nada. Limitar o gasto com Pessoal a 80% das Receitas é inócua. Basta ler as matérias da Imprensa dando conta que clubes como São Paulo e Corinthians vêm atrasando salários, mesmo com a meta de 80% cumprida. No limite, poderia ser um estímulo a aumentar os gastos.

Onde está o problema, então?

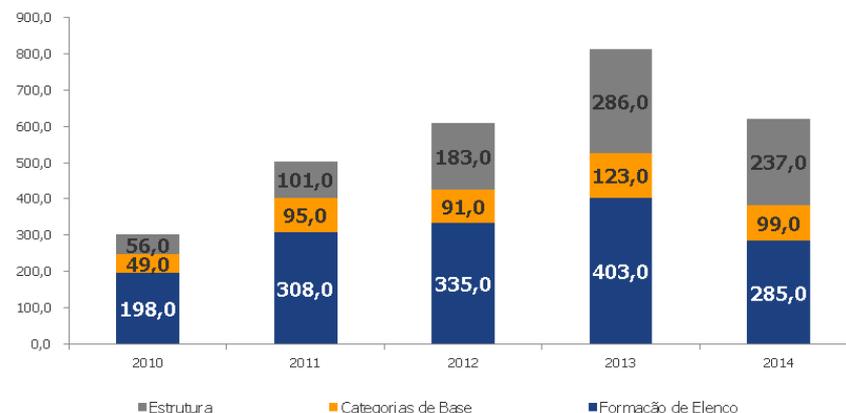
Está na soma de gastos, na gestão do Fluxo de Caixa. Está no fato de que além da Folha de Pagamento há Investimentos em aquisição de Atletas, há pagamento de Despesas Financeiras, há outras Despesas, há Impostos renegociados. Como o dinheiro não tem carimbo, o clube paga suas despesas conforme a urgência e, como temos visto, Salários não têm sido a maior delas.

Observação: mesmo que a Folha de Pagamento de Atletas incida apenas sobre as Receitas do Futebol, ainda assim ficariam dentro da regra, visto que quase toda a Receita vem de Futebol e a parcela de Custos com Folha é menor que a considerada em nossa simulação.

## Investimentos perdem força...



## ...e as categorias de base não são prioridade.



Em 2014, depois de 4 anos mostrando crescimento, o volume de Investimentos Totais sofreu redução, ainda insuficiente para se ajustar ao fluxo de caixa dos clubes.

Quando analisado por destino de recursos, vemos que a Formação de Elenco, que vem a ser a aquisição de Direitos Econômicos e a renovação de Contratos de atletas profissionais, é quem mais recebe atenção. Ainda assim, já sinalizando uma deterioração visível nas contas, os Clubes reduziram em 35% os Investimentos em Formação de Elenco, de R\$ 403 milhões para R\$ 285 milhões.

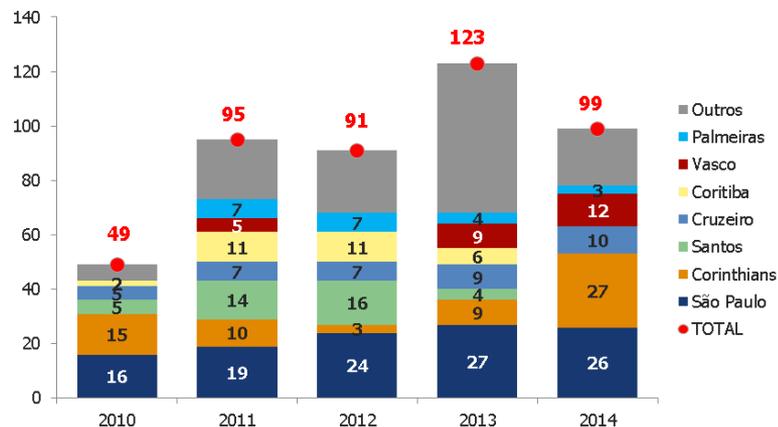
Em 2013 e 2014, em função de investimentos nas estruturas para a Copa do Mundo, os clubes aumentaram substancialmente os gastos com suas instalações, que foram de R\$ 286 milhões e R\$ 237 milhões, respectivamente. É possível que a partir de 2015 estes valores voltem a patamares históricos, pré-Copa.

O problema continua sendo o baixo volume de Investimentos em Categorias de Base. Em, 2014 este montante caiu 20%, quando deveria ser o principal destino de recursos dos Clubes. Sem investimentos em Base os Clubes ficam reféns de atletas caros, vindos de outros clubes, muitas vezes sem identidade com a equipe e a Torcida, e firmando contratos de longo prazo. Ao optar por investimento na Base o clube deveria necessariamente formar um atleta vinculado intrinsecamente ao clube, sua história e seu modelo de jogo. Mas para isto é fundamental ter profissionais e uma estratégia que pense na Base como a principal fonte de atletas da equipe profissional. Hoje pensa-se na Base como fonte de atletas para serem vendidos, um dia.

Mas vamos retornar ao primeiro gráfico, que ajuda a explicar os problemas de caixa dos clubes. Nos últimos 5 anos o volume de Investimentos foi maior que o EBITDA, atingindo a impressionante marca de 361% em 2014. Vamos lembrar que, conceitualmente, os Investimentos deveriam ser feitos a partir do montante que vem do EBITDA. Se o EBITDA é insuficiente significa que para fechar a conta os Clubes tiveram que buscar outras fontes de recursos, como Dívida Bancária, com Fornecedores, com Clubes, através de Adiantamentos de Cotas ou, eventualmente e muito possivelmente, atrasos de Salários e Impostos. Em 2014 esta necessidade foi de mais de R\$ 400 milhões.

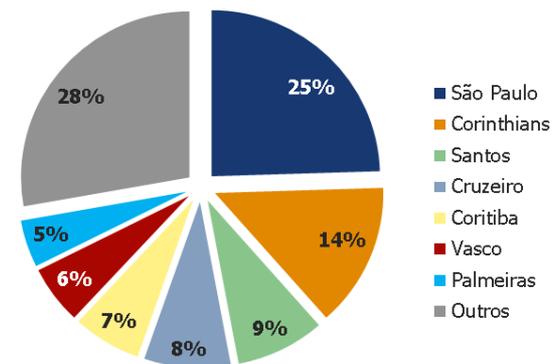
Então, considerando que os Clubes geraram EBITDA, isto significa que cumpriram a exigência de limitação de custos, mas ao extrapolar nos Investimentos, vai faltar dinheiro em algum lugar. Logo, reforçamos a ideia de que a limitação conforme determina a MP do Futebol, é inócua.

## Investimento por Clube | R\$ milhões



## Acumulado | R\$ 457 milhões

Participação no Investimento em Base Acumulado entre 2010 e 2015



Em relação ao principal Investimento que um clube deveria fazer, notamos que há poucos que realmente levam a sério este assunto. Pelo menos em termos de aplicação de recursos.

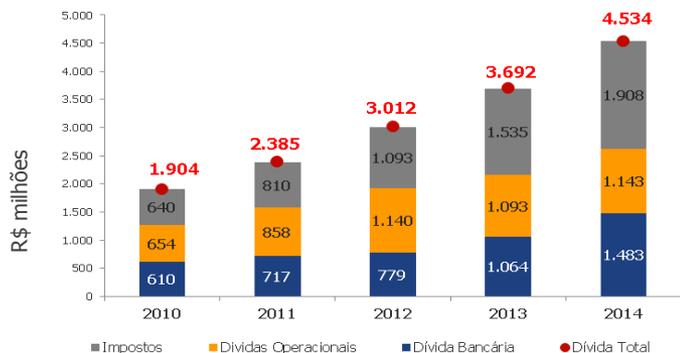
São Paulo e Corinthians são os clubes que mais investem e de forma mais consistente na estrutura das categorias de Base. Representam, juntos, quase 40% do que foi investido nos últimos 5 anos. Depois deles vemos Santos e Cruzeiro como clubes que enxergam na Base uma necessidade, ainda que em montantes menores, mas compatíveis com suas realidades financeiras.

O problema é o resultado prático desses investimentos. Quais são os atletas revelados por estes 4 clubes que despontaram com sucesso no Futebol local e Mundial? Naturalmente que não se espera a formação de craques o tempo todo, mas sim de jogadores com boas qualidades técnica e tática, com fundamentos que permitam ao clube optar por alguém da Base em detrimento de uma atleta de pouca expressão vindo de fora.

Lucas, Oscar e Neymar são exceções de atletas acima da média formados por estes clubes. Mas recentemente Lucas Lima. Quem mais pode ser considerado bom valor revelado e realmente utilizado pelos quatro clubes que mais investem em Base no Brasil? Gasta-se pouco e mal.

# Dívidas

## Dívidas Totais



É aqui onde a conta fecha. Em 2014 as Dívidas cresceram cerca de R\$ 900 milhões. Parte desse crescimento veio daquele gap entre EBITDA e Investimentos visto no tópico anterior e no gráfico abaixo (R\$ 421 milhões).

Num País onde a taxa de juros básica é da ordem de 2 dígitos fica insustentável portar dívidas nesse montante.

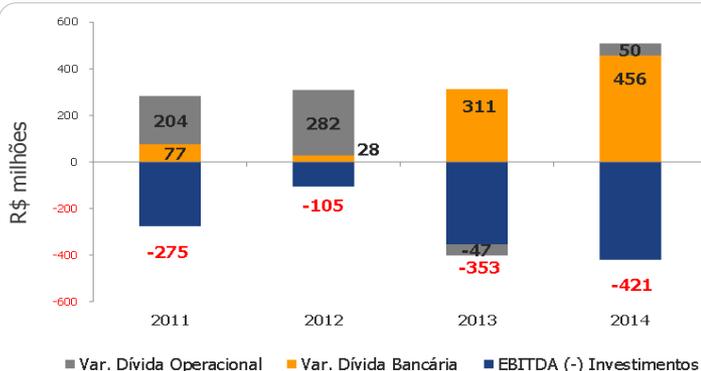
## Dívidas Tributárias



As Dívidas Tributárias crescem muito, possivelmente porque os clubes passaram a regularizá-las e reconhece-las, esperando o refinanciamento que vem sendo estudado e discutido há alguns anos, e que originou a MP do Futebol.

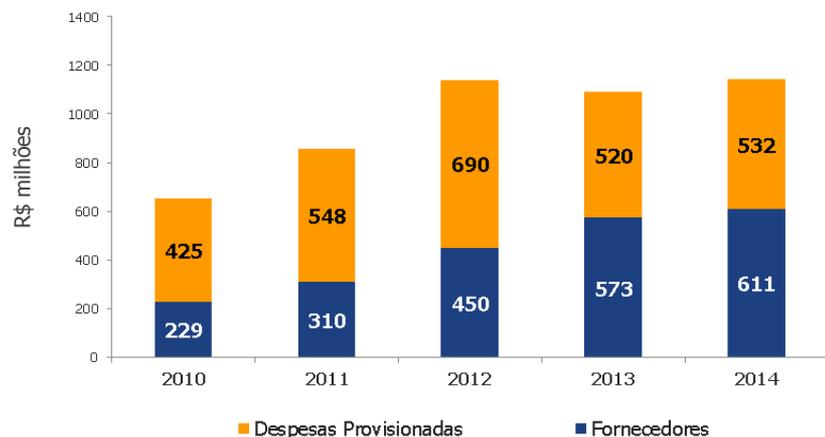
Ainda assim representam, de fato, impostos e encargos trabalhistas atrasados ao longo do tempo, e que compuseram a formação de caixa dos clubes para fazer frente aos gastos e investimentos.

## Dívidas Bancárias



As Dívidas Bancárias cresceram consideravelmente em 2014. Parte relevante, certamente, está associada ao crescimento dos Investimentos.

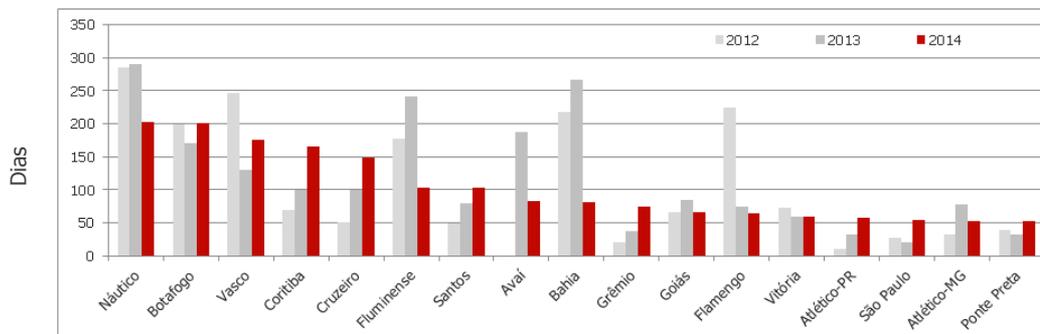
No gráfico ao lado fizemos uma simulação comparando a diferença entre EBITDA e Investimentos e o aumento de Dívida Bancária. Naturalmente que dinheiro não tem carimbo, mas é possível inferir que a Dívida Bancária suportou os Investimentos de 2013 e 2014.



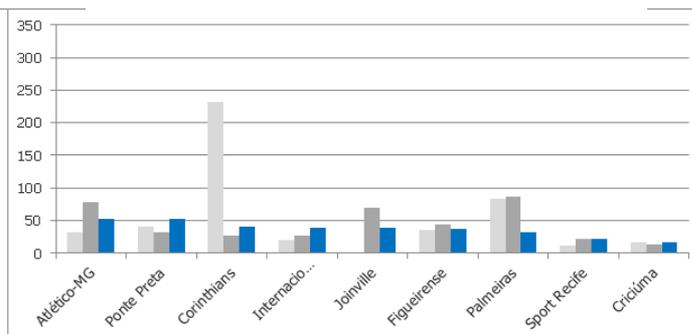
Positivamente, notamos que em 2014 as Despesas Provisionadas se comportaram bem, mantendo-se praticamente estáveis. Isto significa que, na média, os clubes parecem ter mantido os encargos e tributos em dia.

Em compensação, parte dos Investimentos em aquisição de Direitos Esportivos foi bancado por financiamento junto aos clubes que repassaram estes atletas. O que, na prática, é uma alternativa mais barata que buscar Dívida Bancária.

## Clubes com Pagamentos Atrasados



## Clubes com Pagamentos em Dia



Ainda assim há vários clubes que abusaram do direito de atrasar Impostos em 2014. Pela conta de prazo médio de pagamento das Despesas Provisionadas, na qual consideramos que quem paga em até 45 dias está "em dia" e quem paga acima deste prazo está com algum atraso, notamos que vários clubes apresentaram crescimento do prazo médio de pagamento. Vasco, Coritiba, Cruzeiro, Santos, Grêmio, e a chegada mais recente de Atlético Paranaense e São Paulo.

Positivamente, depois de acertar os atrasos o Corinthians tem se mantido em dia e vimos o Palmeiras colocando os prazos em ordem.

Naturalmente que isto é uma simulação baseada nos dados de balanço disponíveis. É uma possibilidade, baseada em relações entre as Despesas Provisionadas e os dados de encargos e salários.

# Como se explicam os problemas de caixa dos Clubes

O objetivo deste tópico é tentar mostrar como e porque os clubes atrasam salários e pagamentos.

Para isto refizemos de forma hipotética os fluxos de caixa de dois clubes – Botafogo e Corinthians – alocando mensalmente as Receitas e os Custos e Despesas, de forma a verificar onde estão os buracos de caixa que explicam os atrasos.

Naturalmente que esta é apenas uma forma simplista e didática de tentar apresentar aos Torcedores a realidade da gestão de um clube, considerando que um Dirigente tem que decidir como gerir o uso do caixa, entre Investir e pagar salários, entre pagar dívidas fiscais ou apoiar a Base. É claro que a opção correta é pagar todas as obrigações em dia, e para isto é necessário manter o equilíbrio e a boa gestão financeira. A necessidade de escolha surge à medida em que a gestão não atinge os objetivos de equilíbrio financeiro.

Na prática, independente do grau de acerto destes cenários, o que vale no exercício é constatar que em geral os clubes gastam antes para correr atrás do recurso depois. E o recurso nem sempre chega.

# Fluxo de Caixa | Exemplo do Botafogo de Futebol e Regatas

## Fluxo de Caixa Mensal | Estimativa

Valores em R\$ MM	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14
<b>Caixa Anterior</b>	0	8	3	0	-0	-0	0	8	4	0	0	-0
Receitas Gerais	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9	9
Venda de Atletas	14						14					
Custos e Despesas	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11	-11
Custo Financeiro	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
Investimentos	-2						-2					
Impostos Renegociados	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1	-1
<b>Caixa Operacional Mensal</b>	8	3	-1	-4	-4	-5	8	4	-1	-4	-4	-4
Empréstimos e Adiantamentos			1	4	4	5			1	4	4	4
<b>Saldo do Mês</b>	8	3	0	-0	-0	0	8	4	0	0	-0	-0

Vamos começar pelos dados de 2014 do Botafogo.

Tomamos as receitas gerais (TV, Bilheteria, Patrocínio) e distribuimos de forma equivalente ao longo do ano, pois são receitas que se repetem de forma equilibrada ao longo do ano. Além disso, observamos os valores apresentados como Venda de Atletas e, conservadoramente, dividimos em duas entradas, de acordo com os períodos de transferência Europeus.

Custos e Despesas foram partilhados ao longo dos 12 meses de forma equivalente, assim como os Investimentos em Formação de Elenco foram alocados em dois meses, de acordo com o período de transferência.

Custos Financeiros e Impostos Parcelados são pagos de forma equilibrada ao longo do ano e incluímos duas entradas equivalentes a Adiantamentos e Financiamentos Operacionais.

Isto posto, notem que exceto nos meses pontuais, impactados pelas receitas da Venda de Atletas, nos demais meses o saldo mensal é negativo em R\$ 4 milhões. Ou seja, após Recebimentos, se fizer todos os Pagamentos o clube tem déficit que precisa ser coberto com Dívidas. Ou, pensando de outra forma, para evitar o déficit o clube deixa de pagar algo, que em geral é Salário e Encargo.

## Fluxo de Caixa Mensal | Estimativa

Valores em R\$ MM

	jan/14	fev/14	mar/14	abr/14	mai/14	jun/14	jul/14	ago/14	set/14	out/14	nov/14	dez/14
Caixa Anterior	5	3	0	0	-0	0	-0	-0	0	0	-0	0
Receitas Futebol/Recorrentes	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17	17
Gastos com Pessoal	-13	-13	-13	-13	-13	-13	-13	-13	-13	-13	-13	-13
Demais Custos e Despesas	-7	-7	-7	-7	-7	-7	-7	-7	-7	-7	-7	-7
Custo Financeiro	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2
<b>Fluxo de Caixa Operacional</b>	<b>-5</b>											
Impostos Renegociados	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-2
<b>Fluxo de Caixa Após Impostos</b>	<b>-7</b>											
Investimentos	-16	-3	-3	-3	-3	-3	-16	-3	-3	-3	-3	-3
Venda de Atletas	21						21					
<b>Fluxo de Caixa Após Investimentos</b>	<b>-2</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-2</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>	<b>-11</b>
Recebimentos Diversos		4	6	5	5	5	1	5	6	5	3	
Adiantamentos de TV		4	5	5	6	5		6	5	5	4	
Bancos							1				4	11
<b>Caixa Final</b>	<b>3</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Pessoal / Receitas</b>	<b>65%</b>											

Vamos agora utilizar o Corinthians como exemplo, refinando o fluxo de caixa. Com os mesmos conceitos apresentados anteriormente para o Botafogo, reorganizamos as linhas do fluxo de forma a colocar em ordem os pagamentos, do mais prioritário para o menos prioritário. Além disso, incluímos as fontes que os clubes normalmente usam para fechar suas contas, que são os Adiantamentos e as Dívidas Bancárias.

Ou seja, operacionalmente o Corinthians tem um déficit mensal estimado da ordem de R\$ 5 milhões. Ao adicionarmos os pagamentos de Impostos renegociados, o déficit cresce para R\$ 7 milhões. Mas o clube ainda investe, de maneira que o déficit após os Investimentos normais – não inclui a aquisição de Direitos Federativos, pois em 2014 foram menores que os recursos oriundos da venda de atletas – o déficit vai para R\$ 11 milhões mensais.

Mas onde o clube vai fechar o caixa?

Em 2014 fechou o caixa através de Adiantamentos e Dívida Bancária. Mas como estes recursos nem sempre entram no tempo ideal, é possível que o clube – e utilizamos o Corinthians mas vale para todos! – tenha que atrasar pagamentos aguardando entradas de caixa para regularizar sua situação. Mas é importante dizer que estes Adiantamentos recebidos neste ano significam que haverá menos Receita nos próximos., pois serão deduzidos das Receitas futuras. No exemplo, os R\$ 45 milhões de Adiantamentos de TV significarão R\$ 45 milhões a menos nas Receitas de TV futuras.

Agora, imagine que o clube fique sem recursos para adiantar ou sem crédito no mercado financeiro. O resultado é falta de liquidez, e conseqüentemente, atrasos. Mas veja que a relação entre Pessoal e Receitas ficou em 65%. Ou seja, de nada adianta esta relação, é inócua, à medida em que há inúmeras outras saídas de caixa que impactarão os clubes.

O que poderia ter sido feito diferente, neste caso? Poderiam ter reduzido Investimentos a zero. E ainda assim seria insuficiente, pois Operacionalmente o clube tem déficit. A solução, dado que aumentar as receitas é mais difícil, é controlar os demais Custos e Despesas e, sim, reduzir a Folha a um patamar compatível com a capacidade de geração de Receitas.

# Clubes | Análises Individuais

Ao avaliar os Balanços e Demonstrativos de Resultados dos Clubes nos deparamos com algumas repetições de ações e comportamentos que entendemos merecer uma breve introdução, pois facilitará o entendimento.

O primeiro aspecto que merece destaque é o que chamamos “Clube Regional”. Não há demérito nisso. Fazemos esta identificação pois notamos que há características econômico-financeiras que permeiam alguns clubes. Quando separamos estes clubes percebemos que tratam-se de times com menor alcance de torcida, normalmente de Estados menores em termos econômicos e que por isso mesmo se notabilizam por ter Receitas menores e erráticas, ao mesmo tempo em que possuem condição econômico-financeira mais equilibrada, atuando dentro de suas possibilidades, sem dívidas, mas com poucos investimentos.

Um movimento que percebemos nos fluxos de caixa dos clubes está associado aos Recursos oriundos das Cotas de TV. Em geral, quando um clube não faz adiantamentos, as receitas com Cotas de TV são a única entrada de caixa deste assunto. Entretanto, repete-se com frequência o uso dos Adiantamentos dessas Cotas para fechar o caixa, de forma que na variação de NCG (Necessidade de Capital de Giro) vemos entradas de recursos por conta desses adiantamentos. Neste ano observamos que esta conta apresenta saída de caixa. Acreditamos que esta movimentação seja o reflexo dos Adiantamentos recebidos no passado. Ou seja, seria uma espécie de redutor da Receita de TV. Veremos isto em vários clubes.

Há também o que chamamos de Fontes Operacionais de Financiamento. Será muito comum vermos entradas de caixa na NCG fruto do aumento da conta Fornecedores, que em geral é pagamento parcelado da aquisição de atletas. A contrapartida dessa conta é o Investimento em Formação de Elenco, pois o clube fez a aquisição mas ainda não pagou. Ou seja, em algum momento terá que pagar e a efetiva saída de caixa se consumará. Problema empurrado para o futuro.

Outro aspecto que precisa ser avaliado é o da Geração de Caixa (EBITDA) e dos Investimentos. Entendemos que há um equívoco na forma como os Clubes, amparados pelo código contábil, classificam os custos com Categorias de Base e Investimentos em Atleta. Ao serem considerados como Investimentos, não transitam por Resultado. Desta forma, não compõem o EBITDA, o que muitas vezes dá a sensação de que o clube está gerando muito caixa, quando na verdade parte relevante desse caixa já foi utilizado na manutenção de atividades das Categorias de Base ou mesmo na contratação de Atletas. Assim, a análise fria leva ao erro de acreditar numa eventual Geração de Caixa, que na prática não houve, pois parte desses gastos são recorrentes e necessários para a performance do clube.

E para finalizar precisamos lembrar que estes balanços apresentam algumas contabilizações que entendemos precisarem de ajustes, e por isso fazemos reclassificações de contas. Por exemplo, neste ano os clubes passaram a contabilizar o Direito de Imagem no Imobilizado, como parte do valor dos atletas. Neste caso reclassificamos esta conta e devolvemos ao que chamamos de Contas de Giro, pois entendemos esses Direitos como Salário.

Então, vamos aos números.

# Clube Atlético Mineiro

## Receitas

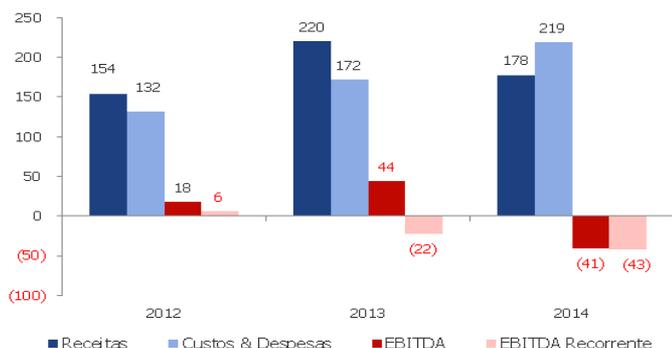


Receitas sofreram queda de 19%, impactadas pelo menor volume de Transação de Atletas, que em 2014 foi praticamente zero.

Destaques positivos para o aumento da receita com TV, possivelmente fruto de maior adesão ao PPV e para o crescimento da receita com Bilheteria e Sócio Torcedor.

Outras Receitas: não há uma abertura clara sobre estes valores, mas foram importantes para compensar a redução de Venda de Atletas.

## Geração de Caixa

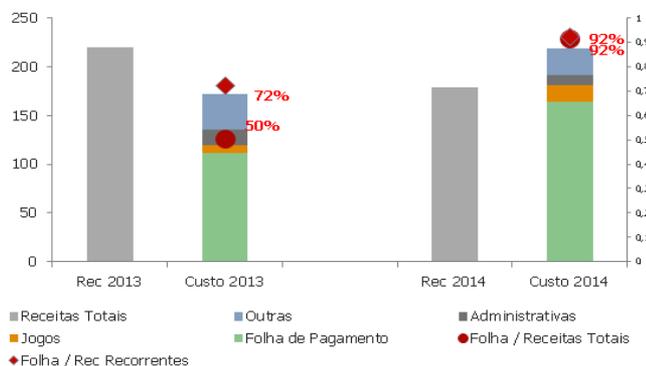


Fato é que o nível de geração de caixa (EBITDA) caiu drasticamente em 2014. Isto é reflexo de dois movimentos: redução das receitas e aumento importante nos Custos e Despesas. O salto foi de R\$ 47 milhões!

Desta forma, o EBITDA Total foi negativo em R\$ 41 milhões, depois da ótima geração de caixa de 2013, que havia sido de R\$ 44 milhões.

Este déficit certamente gerou impactos relevantes na posição de Dívida e pode ter ocasionado eventuais atrasos.

## Custos & Despesas



Fica bastante claro o descontrole de gastos do Atlético Mineiro quando comparamos os Custos às Receitas. Em 2013 a Folha de Pagamento representava 72% das Receitas Totais, que já estavam positivamente impactadas pela venda de Atletas. Em 2014, com redução de Receitas e aumento de Custos esta relação subiu para 92%!

Os demais Custos e Despesas ficaram de certa forma estáveis, exceto pelos Jogos, que tiveram aumento em relação a 2013. Fato é que Folha de Pagamento foi o grande problema de 2014.

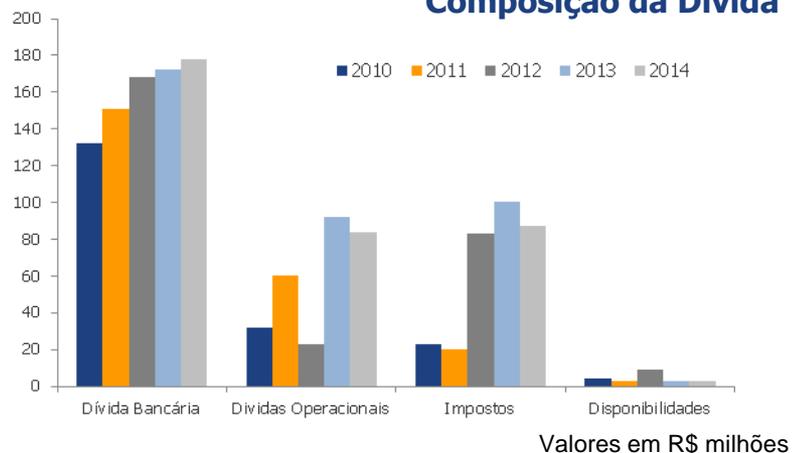
Clube Atlético Mineiro	R\$ MM	nº de meses ( )	dez-13 (12)	dez-14 (12)
EBITDA	47	21%	(41)	-8%
D NCG	(38)		101	
Δ NCG (Direitos Transmissão)				
Cx das Atividades	9		60	
Res Financ Líq	(24)		(32)	
Cx após Obrigs.	(15)		28	
Formação de Atletas	(4)		(5)	
CAPEX	(0)		(1)	
Investimentos em Atletas	(23)		(2)	
Depósitos Judiciais	12		(44)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	20		12	
Outros	1		6	
Cx Antes Financs	(11)		(5)	
Var. Bancos CP	19		(18)	
Var. Bancos LP	(14)		23	

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Parte relevante da geração negativa de caixa foi coberta por Adiantamentos e Financiamentos Operacionais.

A maior parte foi o efeito recebimento dos recursos pela venda de Bernard, que ainda assim ficaram presos em Depósitos Judiciais (R\$ 44 milhões).

Outros financiamentos que compuseram estas entradas vieram de Fornecedores, que financiaram aquisições de atletas.

### b) Investimentos

Em 2014 os Investimentos foram mais modestos que em 2013. Inclusive, a maior parte foi direcionada às categorias de Base.

Vemos que os Investimentos de 2013 geraram problemas de caixa em 2014, mas neste ano o comportamento foi mais comedido.

### c) Impacto na Dívida

As Dívidas não tiveram grande salto em 2014, pois o déficit foi suportado por recursos da venda de Bernard em 2013.

Aliás, estes recursos foram utilizados para cobrir o déficit e pagar Custos Financeiros.

De qualquer forma, a Dívida oscilou apenas R\$ 5 milhões, tomados em Bancos.

## À Espera de um Milagre

**O Atlético Mineiro vem praticando movimentos ousados em termos de gestão há algum tempo, mantendo elencos que lhe permite disputar títulos nos últimos 3 anos.**

**O problema é que uma hora a conta deixa de fechar, algumas vezes por questões sobre as quais o clube não consegue agir, como o fim de um contrato de Publicidade ou não vender Atletas no montante necessário.**

**O que fazer?**

**Em 2014 o clube conseguiu se segurar com o dinheiro da venda de Bernard em 2013, mas depois disso não houve entrada adicional consistente. Se não cortou custos em 2015 – e pelo elenco de boa qualidade e quantidade que manteve para a disputa da Libertadores e do Brasileiro, adicionado de algumas contratações, parece não tê-lo feito – vai sofrer ao longo do ano.**

**Não há motivos para as Receitas terem crescido, e com custos elevados, é mais um ano de “all in” financeiro. A Libertadores já foi. Desta forma, o clube se coloca em risco. Exceto se tenha liberado os recursos da venda de Bernard que ficaram retidos num Depósito Judicial, com a condição de liquidez altamente desbalanceada e a geração de caixa negativa, só um milagre ou aporte de recursos extraordinários podem equacionar o clube.**

**Do jeito que caminha, em algum momento o Galo deixará de cantar.**

Clube Atlético Mineiro R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>18</b>	<b>99</b>	<b>19</b>
Disponibilidades	9	3	3
Clientes	7	92	13
Estoques	0	1	1
Outras NCG	1	1	
Ctas Rec Licenc/Patroc	1	1	1
Outros	0	1	1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>20</b>	<b>8</b>	<b>52</b>
Depósitos Judiciais	19	8	52
Outros	1	0	
<b>PERMANENTE</b>	<b>680</b>	<b>681</b>	<b>681</b>
Invests (Atletas em Formação)	4	5	4
Imobilizado	201	200	197
Imob (Shopping DiamondMall)	435	435	437
Intangível (Vínculos de Atletas)	40	41	42
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>718</b>	<b>788</b>	<b>752</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>79</b>	<b>182</b>	<b>180</b>
Bancos	49	68	50
Fornecedores	11	55	69
Desps Provis	12	15	15
Rec a Realizar Dir Transmissão	6	21	10
Imp Parc / Conting / Acordos		22	22
Outros	0	1	14
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>374</b>	<b>363</b>	<b>378</b>
Bancos	119	104	128
Fornecedores LP	13	6	16
Rec a Realizar Dir Transmissão	13	6	
Imp Parc / Conting / Acordos	83	100	87
Timemania	147	147	147
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>265</b>	<b>242</b>	<b>194</b>

CCL	(61)	(83)	(161)
Dívida Líquida	159	169	174
Dívida Total / PL	63%	71%	92%

Clube Atlético Mineiro R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>154</b>	<b>218</b>	<b>178</b>
CMV	(119)	(133)	(194)
Deprec. / Amort.	(15)	(24)	(2)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>19</b>	<b>62</b>	<b>(17)</b>
Despesas (SG&A)	(13)	(19)	(17)
Outras Desp. / Receitas	(3)	(23)	(9)
<b>Res. Operacional</b>	<b>3</b>	<b>20</b>	<b>(42)</b>
Res Financ Líq	(17)	(24)	(32)
Res Financ Não Caixa	(19)	(18)	32
Amort. Dif. Cambial			
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(33)</b>	<b>(23)</b>	<b>(42)</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(33)</b>	<b>(23)</b>	<b>(42)</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>18</b>	<b>47</b>	<b>(41)</b>
D NCG	(29)	(38)	101
<b>Δ NCG (Direitos Transmissão)</b>			
Cx das Atividades	(10)	9	60
Res Financ Líq	(17)	(24)	(32)
Cx após Obrigs.	(28)	(15)	28
Formação de Atletas	2	(4)	(5)
CAPEX	(0)	(0)	(1)
Investimentos em Atletas	(30)	(23)	(2)
Depósitos Judiciais	(6)	12	(44)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	53	20	12
Outros	(2)	1	6
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(11)</b>	<b>(11)</b>	<b>(5)</b>
Var. Bancos CP	6	19	(18)
Var. Bancos LP	12	(14)	23
Var. Monet. LP			

# Clube Atlético Paranaense

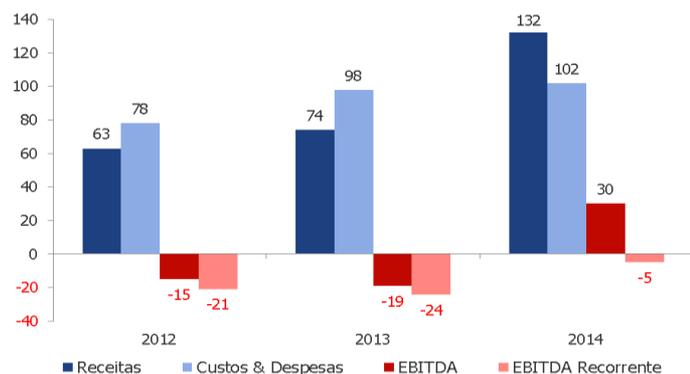
## Receitas



O Atlético Paranaense apresentou impressionantes 78% de crescimento da receita, fortemente impactados pela Venda de Atletas e Bilheteria, que cresceu em função da finalização da Arena da Baixada para a Copa do Mundo.

Mas praticamente todas as Receitas cresceram, o que mostra a força do clube Paranaense na gestão da sua marca: Publicidade (+65%), TV (+18%).

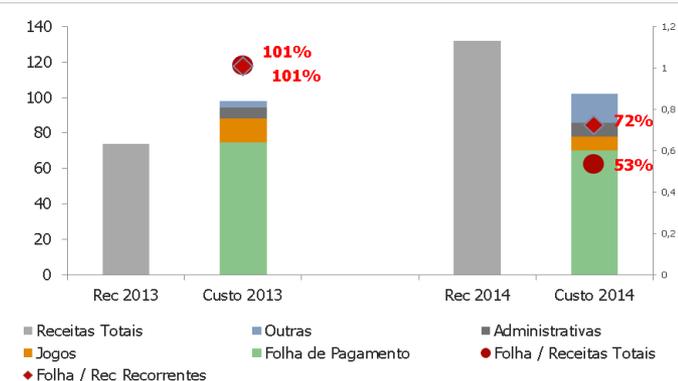
## Geração de Caixa



O crescimento das Receitas foi fundamental para reversão do cenário de geração de caixa negativo de 2013. Importante observar que os Custos mantiveram-se praticamente estáveis, possibilitando EBITDA de R\$ 30 milhões em 2014. Mesmo considerando apenas as Receitas Recorrentes houve melhora importante, fechando praticamente no break-even.

Naturalmente que para 2015 terá que buscar crescimento contínuo e sustentado das Receitas recorrentes, como programa de Sócio Torcedor, para compensar a provável redução na Venda de Atletas.

## Custos & Despesas



As receitas, desta forma, conseguiram diluir Custos e Despesas e colocá-los numa posição mais confortável.

Em 2013 a Folha de Pagamento representou 101% das receitas e passou a 53% em base Total. Nota-se ainda redução no volume de gastos com Jogos, mas aumento nas Outras Despesas, cujo principal componente são pagamentos de Ações Trabalhistas da ordem de R\$ 11 milhões. Não fosse este item aparentemente extraordinário e o resultado teria sido ainda melhor.

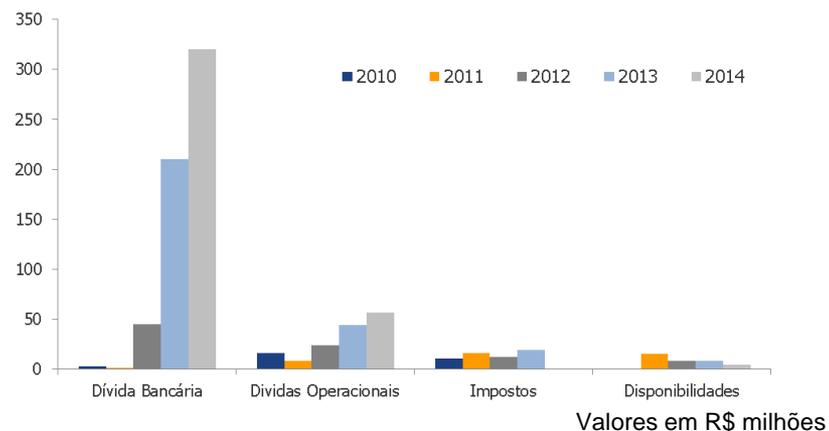
Clube Atlético Paranaense R\$ MM   n° de meses ( )	dez-13 (12)	dez-14 (12)
EBITDA	(19) -23%	30 25%
D NCG	26	4
D NCG (Direitos Transmissão)	1	(9)
Cx das Atividades	8	24
Res Financ Líq	9	9
Cx após Obrig.	17	32
Formação de Atletas	(1)	(2)
CAPEX	(198)	(158)
Investimentos em Atletas	2	(0)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	15	10
Outros	(5)	8
Cx Antes Financs	(170)	(110)
Var. Bancos CP	(19)	56
Var. Bancos LP	184	54

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Com a boa geração de caixa o clube pode abrir mão da utilização de Adiantamentos. Pelo contrário, ainda consumiu parte dos recursos adiantados em 2013, primordialmente Direitos de TV.

### b) Investimentos

Naturalmente que o grande impacto em 2013 e 2014 foi o investimento na Arena da Baixada. Foram R\$ 198 milhões em 2013 e R\$ 158 milhões em 2014.

Os demais investimentos ficaram em segundo plano e movimentaram poucos recursos em 2014.

### c) Impacto na Dívida

No fim, a Dívida cresceu praticamente em função das obras na Arena. Houve crescimento de R\$ 110 milhões em Bancos.

Parte dos Investimentos foram custeados por geração de caixa e algumas entradas de Impostos, que supostamente seriam atrasos, mas que também podem ser isenções fiscais. Não há clareza nas informações que nos permita afirmar o que de fato houve.

## **Pronto para o Futuro, com Moderação**

**O Atlético Paranaense iniciou 2014 com uma expectativa bastante positiva em termos de Geração de Caixa, uma vez que as Receitas parecem bem estruturadas e os Custos comportados.**

**Além disso, passa a ter um estádio completo e moderno, que pode angariar mais Receitas.**

**Outro ponto importante em favor do Atlético Paranaense é o histórico positivo na utilização das Categorias de Base.**

**Enfim, há um cenário positivo para o clube.**

**Entretanto, logo o clube iniciará o pagamento da dívida para finalização da Arena. É possível que este ajuste visto em 2014 seja o início de um processo que visa gerar recursos para fazer frente a estes vencimentos. Mais do que nunca o clube precisará manter a austeridade e controle dos custos. Vamos acompanhar.**

# Clube Atlético Paranaense

Clube Atlético Paranaense R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>69</b>	<b>63</b>	<b>126</b>
Disponibilidades	8	4	4
Clientes	1	2	2
Estoques	1	1	1
Outras NCG	27	15	11
Direito de Uso de Imagem	26	30	30
Ctas Rec Licenc/Patroc	6	9	20
Outros	0	1	58
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>347</b>	<b>321</b>	<b>243</b>
Direito de Uso de Imagem	1		
Ctas Rec Dir Transmissão	185	157	130
Depósitos Judiciais	16	8	18
Outros	146	156	95
<b>PERMANENTE</b>	<b>180</b>	<b>374</b>	<b>532</b>
Invests (Atletas em Formação)	4	5	8
Imobilizado	168	364	520
Intangível (Vínculos de Atletas)	7	4	5
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>596</b>	<b>758</b>	<b>901</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>97</b>	<b>106</b>	<b>172</b>
Bancos	40	21	77
Fornecedores	22	36	41
Desps Provis	2	8	16
Rec a Realizar Licenc/Patroc	1	5	2
Rec a Realizar Dir Transmissão	30	32	28
Obrigações pelo Uso de Imagem	1		
Timemania	0	1	1
Outros	1	2	6
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>237</b>	<b>396</b>	<b>430</b>
Bancos	5	189	243
Fornecedores	1		
Rec a Realizar Licenc/Patroc	5	4	4
Rec a Realizar Dir Transmissão	210	182	149
Imp Parc / Conting / Acordos	12	19	34
Timemania	3	3	0
Outros	1	0	
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>262</b>	<b>256</b>	<b>299</b>

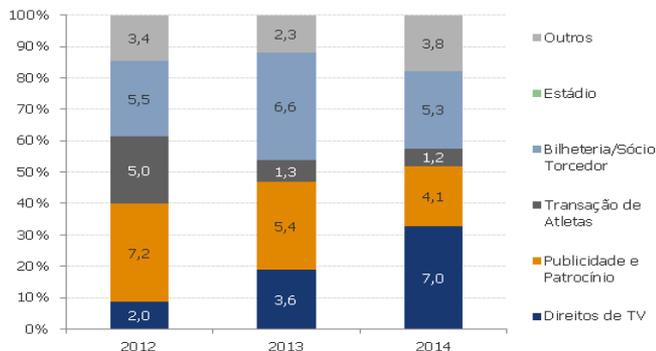
CCL	(28)	(43)	(46)
Dívida Líquida	36	206	316
Bancos Total / PL	17%	82%	107%

Clube Atlético Paranaense R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>63</b>	<b>100%</b>	<b>80</b>	<b>100%</b>	<b>132</b>	<b>100%</b>
CMV	(66)	-105%	(87)	-110%	(82)	-60%
Deprec. / Amort.	(6)	-9%	(3)	-3%	(2)	-1%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>(9)</b>	<b>-14%</b>	<b>(10)</b>	<b>-13%</b>	<b>48</b>	<b>39%</b>
Despesas (SG&A)	(12)	-19%	(11)	-14%	(21)	-15%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>(20)</b>	<b>-33%</b>	<b>(21)</b>	<b>-27%</b>	<b>28</b>	<b>24%</b>
Res Financ Líq	0	1%	9	11%	9	6%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(20)</b>	<b>-32%</b>	<b>(13)</b>	<b>-16%</b>	<b>36</b>	<b>30%</b>
Res Não Operac Cx						
Res ã Op ã Cx	143	228%	6	8%	7	2%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>123</b>	<b>2</b>	<b>(6)</b>	<b>-0</b>	<b>43</b>	<b>0</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>(15)</b>	<b>(19)</b>	<b>30</b>
D NCG	(1)	26	4
D NCG (Direitos Transmissão)	10	1	(9)
Cx das Atividades	(6)	8	24
Res Financ Líq	0	9	9
Cx após Obrigs.	(5)	17	32
Formação de Atletas	(1)	(1)	(2)
CAPEX	(34)	(198)	(158)
Investimentos em Atletas	(7)	2	(0)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(2)	15	10
Outros	(3)	(5)	8
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(52)</b>	<b>(170)</b>	<b>(110)</b>
Var. Bancos CP	40	(19)	56
Var. Bancos LP	4	184	54

# **Avaí Futebol Clube**

## Receitas

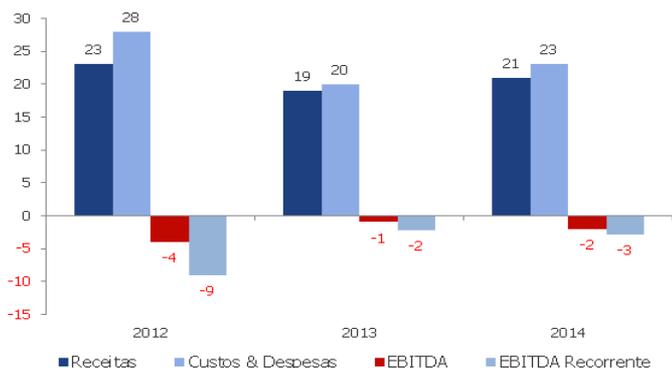


O Clube Catarinense apresentou pequeno incremento de Receitas em 2014, cerca de 10%. Este movimento foi uma soma de movimentações diversas na composição das receitas.

Enquanto a TV cresceu 94%, o Patrocínio caiu 24%, e mesmo a Bilheteria sofreu redução de 20%.

São as dificuldades natural de um clube regional que disputou a Série B em 2013.

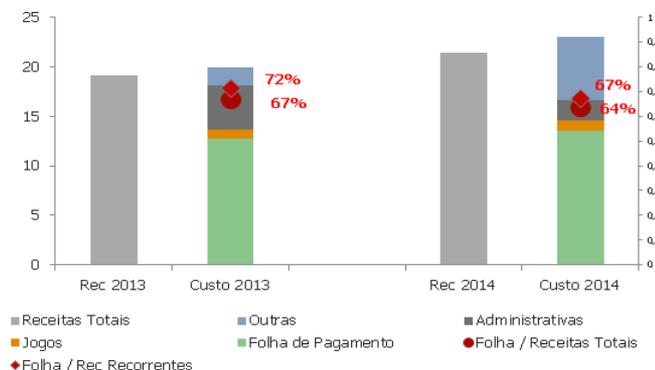
## Geração de Caixa



Estruturalmente o clube manteve o cenário de 2013, pois a geração de caixa foi negativa em R\$ 2 milhões, praticamente repetindo 2013.

Nota-se que o comportamento dos Custos caminha muito próximo da capacidade de geração de Receitas. Nos últimos 3 anos o clube ficou muito próximo break-even em termos de geração de caixa, sinalizando que o orçamento é feito de forma bastante conservadora.

## Custos & Despesas



O que mostra este conservadorismo é a relação entre Folha de Pagamento e Receitas Totais. Em 2013 este número foi de 72% e em 2014 atingiu 65%.

O destaque foram as Outras Despesas, que cresceram consideravelmente e cujo maior componente é Premiação por Campeonato. Aliás, premiação por performance é uma estratégia altamente recomendada para boa gestão do caixa do clube.

Observamos também redução substancial nas Despesas Administrativas.

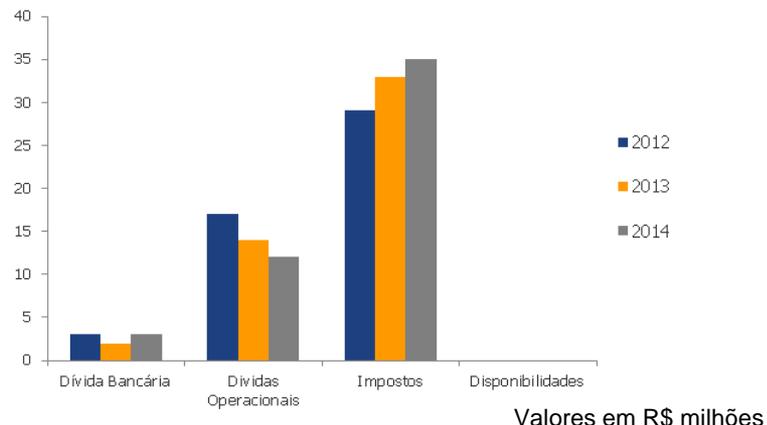
a

b

c

Avai Futebol Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	(1) -4%	(1) -19%
D NCG	(4)	2
D NCG (Direitos Transmissã	(0)	
Cx das Atividades	(5)	0
Res Financ Líq	(2)	(3)
Cx após Obrigs.	(7)	(3)
Formação de Atletas	(1)	(1)
CAPEX	(3)	(2)
Investimentos em Atletas	3	0
Coligadas	2	(0)
Indenização Desapropriação		10
Outros	6	(4)
Cx Antes Financs	(0)	(0)
Var. Bancos CP	1	(2)
Var. Bancos LP	(0)	2

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube se utiliza de poucos Adiantamentos, até porque não deve ter contratos de longo prazo de TV e patrocínio que possibilite esta alternativa.

### b) Investimentos

Dado o porte e a regionalidade, investe valores módicos e tem sempre alguma relação com Estrutura e Categorias de Base.

Formar é preciso. E barato.

### c) Impacto na Dívida

Para fechar o caixa e compensar o EBITDA Negativo e os Investimentos o Clube se utilizou de uma indenização por cessão de parte de seu terreno onde está o estádio.

Isto permitiu manutenção da Dívida Bancária, redução da Dívida Operacional, mas notamos crescimento da Dívida com Impostos.

## Pés no Chão

**O Avai faz parte das equipes de alcance regional, e nesse sentido se comporta da melhor maneira possível.**

**Fechou 2014 de forma equilibrada e tende a repetir este equilíbrio em 2015. Porém, em geral isto é insuficiente para sonhar com voos mais altos, lutar por uma posição intermediária no Brasileiro tende a ser o destino.**

**Manter a gestão coerente e correta. Este é o mote.**

Avaí Futebol Clube R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	5,3	6,3	4,3
Disponibilidades	0,2	0,1	0,2
Clientes	4,6	5,6	3,8
Estoques	0,1	0,1	0,2
Outras NCG	0,1	0,4	
Ctas Rec Licenc/Patroc	0,3	0,2	0,1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	0,3		
Outros	0,3		
<b>PERMANENTE</b>	64,6	63,4	52,9
Invests (Atletas em Formação)	1,4	2,4	1,4
Imobilizado	59,2	60,2	50,8
Intangível (Vínculos de Atletas)	4,0	0,8	0,6
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>70,2</b>	<b>69,7</b>	<b>57,2</b>
<b>CIRCULANTE</b>	19,1	16,8	13,1
Bancos	1,7	2,3	0,6
Fornecedores	4,1	4,0	2,8
Desps Provis	13,0	10,2	8,9
Outros	0,4	0,3	0,9
<b>EXIGÍVEL L P</b>	26,7	39,8	41,9
Bancos	0,8	0,3	2,4
Imp Parc / Conting / Acordos	1,7	8,9	16,2
Timemania	11,9	10,5	9,0
Acordos Judiciais	27,0	24,0	19,0
Outros	(14,7)	(3,8)	(4,6)
<b>P. LÍQUIDO</b>	24,4	13,0	2,1

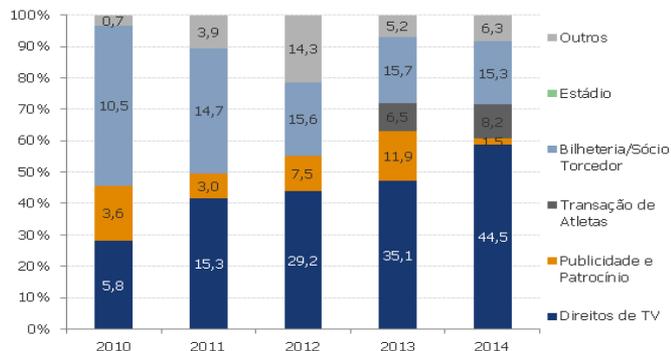
CCL	(13,7)	(10,5)	(8,8)
Dívida Líquida	2,3	2,5	2,7
Bancos Total / PL	10%	20%	140%

Avaí Futebol Clube R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	23	100%	19	100%	21	100%
CMV	(25)	-106%	(16)	-81%	(21)	-98%
Deprec. / Amort.	(1)	-5%	(2)	-12%	(0)	0%
<b>Lucro Bruto</b>	(3)	-11%	1	7%	0	2%
Despesas (SG&A)	(3)	-11%	(4)	-23%	(2)	-9%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	(5)	-22%	(3)	-16%	(2)	-7%
Res Financ Liq	(1)	-4%	(2)	-11%	(3)	-16%
<b>Resultado Após D.F.</b>	(6)	-26%	(5)	-28%	(5)	-23%
Res Não Operac Cx					6	29%
Res ñ Op ñ Cx	(2)	-11%	(6)	-32%	(1)	-4%
<b>Resultado Líquido</b>	(8)	-36%	(11)	-59%	0	1%

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	(4)	(1)	(1)
D NCG	0	(4)	2
D NCG (Direitos Transmissão)	0	(0)	
<b>Cx das Atividades</b>	(4)	(5)	0
Res Financ Liq	(1)	(2)	(3)
<b>Cx após Obrigs.</b>	(5)	(7)	(3)
Formação de Atletas	0	(1)	(1)
CAPEX	(1)	(3)	(2)
Investimentos em Atletas	(0)	3	0
Coligadas	0	2	(0)
Indenização Desapropriação			10
Outros	5	6	(4)
<b>Cx Antes Financs</b>	(0)	(0)	(0)
Var. Bancos CP	(0)	1	(2)
Var. Bancos LP	1	(0)	2

# Esporte Clube Bahia

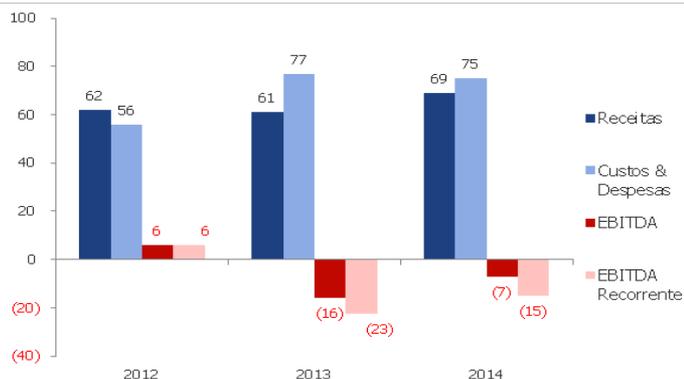
## Receitas



Receitas cresceram 13%, fortemente impactadas pelo aumento das Cotas de TV (+25%).

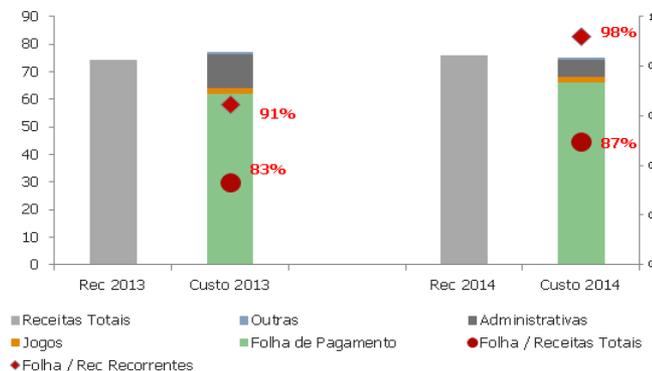
Em contrapartida houve redução importante nas Receitas com Publicidade, que foram praticamente a zero. As demais receitas tiveram comportamento praticamente estável.

## Geração de Caixa



O desempenho operacional foi ligeiramente melhor, mas ainda deficitário. O EBITDA continuou negativo em 2014, mesmo com os movimentos de redução nos Custos e aumento nas Receitas. Ambos foram insuficientes para equilibrar as contas.

## Custos & Despesas



Em termos de composição dos Custos, nota-se que a Folha de Pagamento aumentou sua participação em relação às receitas, de 83% para 87%, o que significa aumento de gastos, uma vez que as receitas cresceram.

Positivamente, as despesas Administrativas sofreram redução, ajudando a segurar os Custos totais.

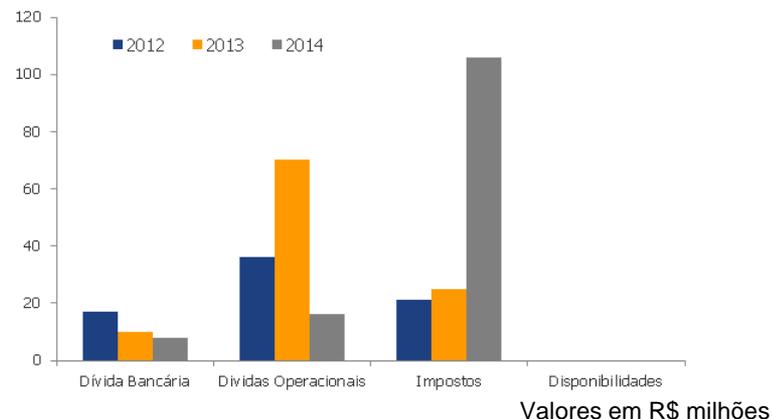
Esporte Clube Bahia R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	(16) -27%	(7) -10%
D NCG	39	(25)
D NCG (Direitos Transmissão)	(13)	(4)
Cx das Atividades	10	(36)
Res Financ Liq	(12)	(21)
Cx após Obrig.	(2)	(57)
Formação de Atletas CAPEX	(3)	(3)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(5)	(5)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	8	35
Financiamento de CapEx		23
Outros	8	33
Cx Antes Financs	6	3
Var. Bancos CP	6	3
Var. Bancos LP	(0)	(2)

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Em 2014 não houve entrada de Adiantamentos, pelo contrário. Houve consumo de giro em função do aumento do Contas a Receber, referente a uma desapropriação da receber.

### b) Investimentos

Os valores de investimentos em Base e formação de elenco seguiram em linha com o histórico.

Porém, há um investimento relevante na chamada “Cidade Tricolor”, que teve financiamento junto ao vendedor da área.

### c) Impacto na Dívida

Geração de caixa negativa, aumento da necessidade de giro, Investimentos. Tudo isso deveria ter significado impacto elevado no Endividamento, mas não é o que vemos.

Em 2014, além do financiamento direto para o capex, o clube ainda atrasou impostos e os reconheceu (R\$ 35 milhões) e teve outras movimentações pouco explicadas que somaram R\$ 33 milhões. Isto manteve a dívida bancária baixa, mas a dívida tributária cresceu absurdamente.

## **Apelando para Todos os Santos**

**O Bahia não teve um bom ano de 2014, nem esportivamente – caiu para a Série B – nem financeiramente. Apesar da Dívida não ter crescido, o clube não gerou caixa e teve uma série de entradas não operacionais para fechar suas contas.**

**A despeito de ser um time nacionalmente conhecido, o Bahia é um clube de alcance regional, que precisa se organizar sob esta ótica, o que significa trabalhar com orçamentos mais próximos da sua realidade de receitas.**

**É pegar ou largar. E orar para todos os Santos.**

Esporte Clube Bahia R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>57</b>	<b>15</b>	<b>46</b>
Disponibilidades	0	0	0
Clientes	9	13	37
Outras NCG	0		9
Ctas Rec Licenc/Patroc	10	1	0
Ctas Rec Dir Transmissão	37		
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>38</b>	<b>3</b>	<b>2</b>
Coligadas	23		
Depósitos Judiciais	0	3	2
Outros	15		
<b>PERMANENTE</b>	<b>14</b>	<b>8</b>	<b>34</b>
Invests (Atletas em Formação)	12	4	7
Imobilizado	3	3	26
Intangível (Vínculos de Atletas)	0	1	0
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>110</b>	<b>25</b>	<b>82</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>105</b>	<b>92</b>	<b>71</b>
Bancos	14	8	8
Fornecedores	2	3	1
Desps Provis	34	64	15
Rec a Realizar Licenc/Patroc	8	10	5
Rec a Realizar Dir Transmissão	42		
Imp Parc / Conting / Acordos	5	4	13
Outros	0	4	29
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>51</b>	<b>93</b>	<b>184</b>
Bancos	3	2	
Rec a Realizar Licenc/Patroc	2		
Rec a Realizar Dir Transmissão	31	23	18
Imp Parc / Conting / Acordos	16	24	93
Timemania		44	55
Outros			18
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(47)</b>	<b>(160)</b>	<b>(174)</b>

CCL	(48)	(78)	(25)
Dívida Líquida	16	10	7
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Esporte Clube Bahia R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>62 100%</b>	<b>61 100%</b>	<b>69 100%</b>
CMV	(47) -75%	(60) -99%	(69) -101%
Deprec. / Amort.	(7) -11%	(0) 0%	(7) -9%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>9 14%</b>	<b>1 1%</b>	<b>(7) -10%</b>
Despesas (SG&A)	(5) -9%	(13) -21%	(6) -9%
Outras Desp. / Receitas	(4) -7%		
<b>Res. Operacional</b>	<b>(1) -2%</b>	<b>(12) -20%</b>	<b>(13) -19%</b>
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(9) -15%</b>	<b>(12) -20%</b>	<b>(21) -30%</b>
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(10) -17%</b>	<b>(25) -40%</b>	<b>(34) -50%</b>
Res Não Operac Cx			32 47%
Res ã Op ã Cx (Prov. Perdas/Ajustes)	8 13%	(88) -145%	(25) -36%
Prov. I.R./C.S.	(1) -1%		
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(3) -5%</b>	<b>(113) -185%</b>	<b>(26) -39%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>6 9%</b>	<b>(16) -27%</b>	<b>(7) -10%</b>
D NCG	(1)	39	(25)
D NCG (Direitos Transmissão)	16	(13)	(4)
Cx das Atividades	20	10	(36)
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(9)</b>	<b>(12)</b>	<b>(21)</b>
Cx após Obrigs.	10	(2)	(57)
Formação de Atletas	(5)	(3)	(3)
CAPEX	5		(24)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(6)	(5)	(5)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania		8	35
Financiamento de CapEx			23
Outros	(2)	8	33
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>3</b>
Var. Bancos CP	5	6	3
Var. Bancos LP	(7)	(0)	(2)

# Botafogo de Futebol e Regatas

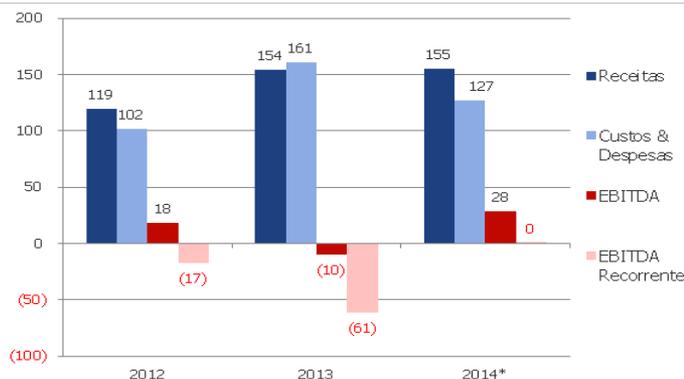
## Receitas



Os dados de 2013 e 2014 foram reclassificados considerando as receitas apuradas pela Companhia Botafogo.

Assim, vemos pequeno incremento de Receitas, fortemente impactadas por aumento de Publicidade e Bilheteria. Enquanto isso, houve redução importante nas Receitas com venda de Direitos Econômicos, compensadas pela anteriores. Impressionou, de fato, o crescimento de Publicidade, num ano onde o clube se apresentou tão mal e caiu para a Série B.

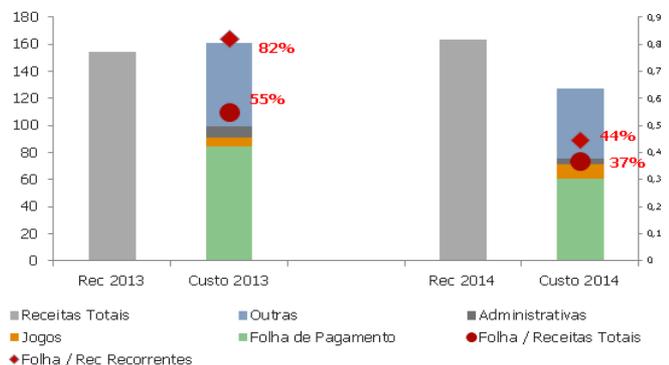
## Geração de Caixa



Mais impressionante que o pequeno incremento de Receitas foi a redução de Custos, que foi de 21%. Parte relevante da queda veio da redução da Folha de Pagamento, de R\$ 84 milhões para R\$ 60 milhões (-28%). Esta queda, associada à melhor Receita, permitiu ao clube sair de uma geração de caixa negativa de R\$ 10 milhões para um EBITDA positivo de R\$ 28 milhões.

Aparentemente, não deveria ter apresentado tantos problemas de atrasos de pagamento como noticiados ao longo de 2014.

## Custos & Despesas



Se os Custos com Folha de Pagamentos estão bem acomodados, o clube padece de despesas com pagamentos de Tributos bastante elevadas. Segundo nossa avaliação, este número foi de R\$ 62 milhões em 2013 e R\$ 51 milhões em 2014, apenas transitando pela DRE.

Ou seja, as Receitas precisam estar comprometidas com outras Despesas que não necessariamente Salários.

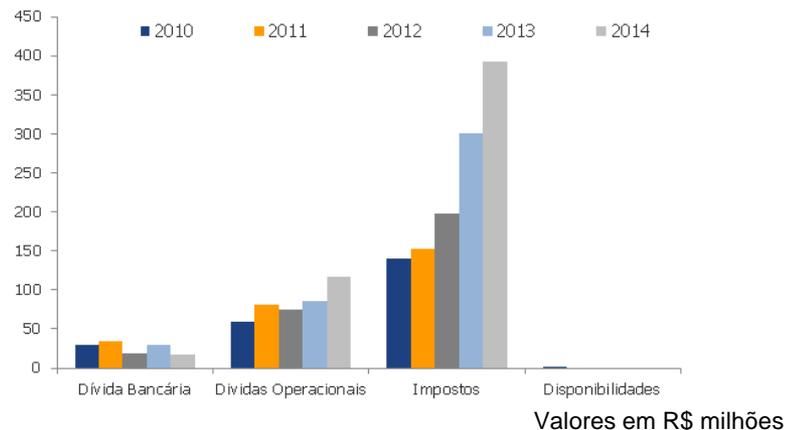
a

b

c

Botafogo de Futebol e Regatas R\$ MM	dez-14
EBITDA	28 18%
D NCG	8
D NCG (Direitos Transmissão)	(24)
Cx das Atividades	12
Res Financ Líq	(14)
Cx após Obrigs.	(2)
Formação de Atletas	(1)
CAPEX	(0)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(3)
Outros	19
Cx Antes Financs	14
Var. Bancos CP	(13)
Var. Bancos LP	(1)

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube sentiu os efeitos dos constantes Adiantamentos de TV em 2014. Do total de Receitas com TV, R\$ 24 milhões foram “descontados” pois já haviam sido adiantados em anos anteriores. Isto consumiu praticamente toda a geração de caixa do ano. Na prática, poderíamos ter descontado diretamente do EBITDA.

Ainda assim, conseguiu R\$ 8 milhões em outras Adiantamentos operacionais.

### b) Investimentos

Investimentos modestos ao longo de 2014, tanto em formação de elenco como na Base.

### c) Impacto na Dívida

A dívida tributária cresceu absurdamente, pois o clube assinou acordos de pagamento de dívidas trabalhistas com o Ministério Público do Rio de Janeiro, o chamado “Ato Trabalhista”.

Mas a situação não foi pior porque o clube captou Empréstimos de R\$ 34 milhões com entidades privadas e pessoas físicas (entre entradas e saídas de caixa, está apresentado no fluxo como R\$ 19 milhões líquidos como entrada).

## É preciso encarar a realidade

**Em 2014 o clube fez das tripas corações para se manter na Série A, mas não conseguiu. Teve um enorme esforço financeiro para isto, com redução de custos acompanhando a redução de receitas, mas foi insuficiente para manter resultados em campo.**

**Por que?**

**Porque o clube iniciou o ano com sonhos maiores que suas possibilidades. O ajuste de custo pode ter ocorrido ao longo do ano, e isto significa dispensas de atletas e redução de custos. Ainda assim, considerado o ajuste de Adiantamento de Direitos de TV, o EBITDA teria sido modestíssimo.**

**O clube precisa se organizar de forma a vender a ideia de onde pode chegar, e não de onde quer chegar. Para ser grande em campo é preciso ser grande nas finanças, é preciso ter recursos para bancar elencos grandes e caros. Ainda não é o caso do Botafogo, que tem muitas dívidas para colocar em ordem antes de resgatar seu passado de conquistas.**

# Botafogo de Futebol e Regatas

Botafogo de Futebol e Regatas R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>93</b>	<b>92</b>	<b>60</b>
Disponibilidades	0	0	0
Cientes	22	23	9
Outras NCG	24	4	2
Ctas Rec Dir Transmissão	40	65	48
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>386</b>	<b>311</b>	<b>288</b>
Ctas Rec Licenc/Patroc	34		
Ctas Rec Dir Transmissão	318	294	256
Depósitos Judiciais	6	13	26
Outros	27	55	44
<b>PERMANENTE</b>	<b>80</b>	<b>84</b>	<b>55</b>
Invests (Atletas em Formação)	5	3	4
Imobilizado	44	44	43
Intangível (Vínculos de Atletas)	31	36	8
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>558</b>	<b>487</b>	<b>403</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>225</b>	<b>237</b>	<b>296</b>
Bancos	12	88	113
Fornecedores	20	35	37
Desps Provis	55	70	80
Rec a Realizar Licenc/Patroc	11	11	10
Rec a Realizar Dir Transmissão	44		
Imp Parc / Conting / Acordos	6	10	17
Timemania	0	2	15
Outros	77	20	24
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>868</b>	<b>866</b>	<b>897</b>
Bancos	7	12	7
Rec a Realizar Licenc/Patroc	40	48	38
Rec a Realizar Dir Transmissão	357	374	290
Imp Parc / Conting / Acordos	191	296	376
Timemania	201	127	182
Coligadas	37		
Outros	36	9	4
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(535)</b>	<b>(615)</b>	<b>(790)</b>

CCL	(132)	(144)	(237)
Dívida Líquida	18	100	119
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Botafogo de Futebol e Regatas R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	CS dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>119</b>	<b>100%</b>	<b>175</b>	<b>100%</b>	<b>155</b>	<b>100%</b>
CMV	(76)	-64%	(120)	-69%	(81)	-49%
Deprec. / Amort.	(23)	-19%	(48)	-27%	(45)	-31%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>21</b>	<b>17%</b>	<b>7</b>	<b>4%</b>	<b>29</b>	<b>20%</b>
Despesas (SG&A)	(26)	-21%	(31)	-18%	(46)	-14%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>(5)</b>	<b>-4%</b>	<b>(24)</b>	<b>-14%</b>	<b>(17)</b>	<b>6%</b>
Res Financ Líq	(15)	-13%	(16)	-9%	(14)	-10%
Res Financ Não Caixa			(12)	-7%		-14%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(20)</b>	<b>-17%</b>	<b>(52)</b>	<b>-30%</b>	<b>(49)</b>	<b>-18%</b>
Res ñ Op ñ Cx	(29)	-24%	(19)	-11%	(126)	-93%
Prov. I.R./C.S.			(3)	-2%		
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(49)</b>	<b>-41%</b>	<b>(74)</b>	<b>-42%</b>	<b>(175)</b>	<b>-111%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>18</b>	<b>15%</b>	<b>(10)</b>	<b>-7%</b>	<b>28</b>	<b>18%</b>
D NCG	(27)		23		8	
D NCG (Direitos Transmissão)	26		14		(24)	
<b>Cx das Atividades</b>	<b>16</b>		<b>27</b>		<b>12</b>	
Res Financ Líq	(15)		(11)		(14)	
<b>Cx após Obrigs.</b>	<b>1</b>		<b>17</b>		<b>(2)</b>	
Formação de Atletas	(2)		(4)		(1)	
CAPEX	(1)		(0)		(0)	
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(16)		(25)		(3)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	16		(12)		(13)	
Coligadas	17		(1)		4	
Outros	1		13		28	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>16</b>		<b>(12)</b>		<b>14</b>	
Var. Bancos CP	(9)		17		(13)	
Var. Bancos LP	(6)		(4)		(1)	
Var. Monet. LP						

# Sport Club Corinthians Paulista

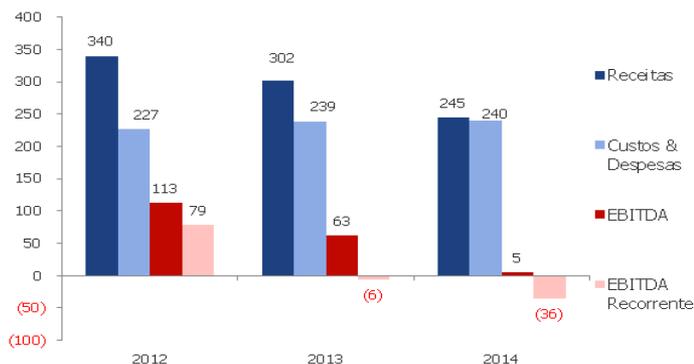
## Receitas



Receitas caíram drasticamente em 2014 (quase 20% menores quem em 2013), fruto de reduções em várias frentes.

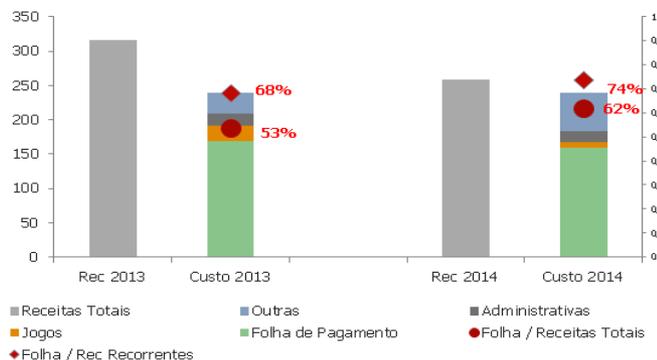
A maior foi na Bilheteria, onde o clube recebeu cerca de R\$ 30 milhões a menos, pois desde que a Arena foi inaugurada, as receitas estão sendo direcionadas a seu pagamento. Mas o clube também recebeu quase R\$ 30 milhões a menos em venda de atletas. Apenas a receita com TV e Publicidade tiveram seus valores praticamente estáveis.

## Geração de Caixa



Se as Receitas caíram cerca de 20%, ao menos os Custos e Despesas se mantiveram estáveis em R\$ 240 milhões. A capacidade de manutenção dos Custos, ainda que o correto fosse reduzi-los, foi fundamental para que o clube atingisse ao menos o break-even operacional, com EBITDA de R\$ 5 milhões, frente os R\$ 63 milhões de 2013. Muito pouco para um clube que precisa investir muito e ainda tem gastos com pagamento de custo financeiro e impostos atrasados.

## Custos & Despesas



Com a forte redução das receitas, mesmo com a manutenção dos Custos e Despesas, a relação entre Folha de Pagamento e Receitas foi duramente afetada, saltando de 56% para 65%.

Note dois movimentos importantes: a redução nas despesas com jogos, que pode ter relação com a nova Arena e o aumento de Outras Despesas, muitas sem detalhamento relevante.

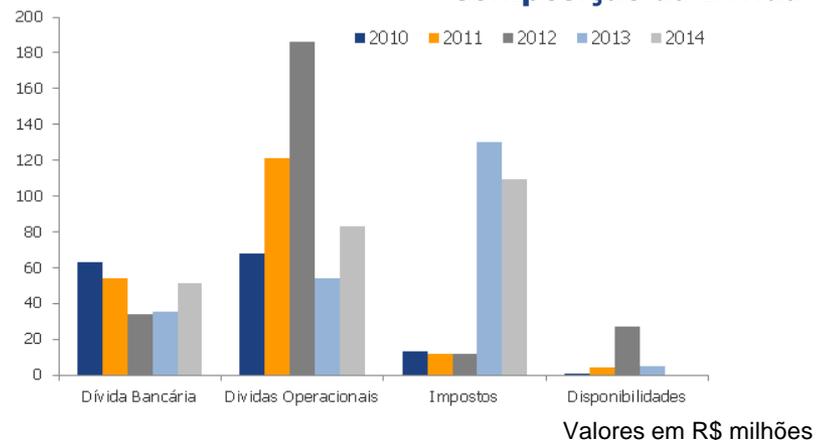
Sport Club Corinthians Paulista	dez-13		dez-14	
R\$ MM				
EBITDA	66	22%	5	2%
D NCG	24		46	
D NCG (Direitos Transmissão)	(25)		45	
Cx das Atividades	65		96	
Res Financ Líq	3		(29)	
Cx após Obrigs.	68		66	
Formação de Atletas	(9)		(27)	
CAPEX	(7)		(6)	
Investimentos em Atletas	(68)		(31)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	1		(23)	
Outros	(6)		(1)	
Cx Antes Financs	(22)		(21)	
Var. Bancos CP	14		7	
Var. Bancos LP	(13)		9	
D Disponibilidades	(21)		(5)	

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Com a baixa geração de caixa, o clube teve que recorrer a outras fontes de recursos para fechar suas contas. Os Adiantamentos foram fontes relevantes e atingiram, somados, R\$ 91 milhões.

A TV adiantou R\$ 45 milhões, enquanto o clube foi buscar em outras contas operacionais (Clientes, Fornecedores, entre outros) outros R\$ 46 milhões.

### b) Investimentos

Apesar da baixa geração de caixa, o Clube investiu de forma robusta em 2014. Foram R\$ 27 milhões na base e outros R\$ 31 milhões em atletas profissionais.

Vale ressaltar que a arena não está contemplada neste Balanço, e sim numa figura jurídica apartada, e os Investimentos não constam desses dados.

### c) Impacto na Dívida

Além dos Investimentos, o clube teve saídas relevantes de caixa com o pagamento de Despesas Financeiras e Impostos atrasados (R\$ 23 milhões).

Com isto, mesmo após os R\$ 91 milhões de Adiantamentos, houve necessidade de tomada de recursos bancários da ordem de R\$ 21 milhões, ou as contas não fechariam em 2014.

## **E agora, José?**

**Arena nova, elenco caro, receitas em queda. Este é o cenário em que o Corinthians entra 2015.**

**Há muita coisa para corrigir. Aumentar a receita, como vemos, é difícil, pois a maior parte delas tem comportamento estável. O que poderia servir de desafogo, que é a Bilheteria, está empenhado no pagamento da Arena.**

**O que resta é reduzir Investimentos e Custos. Só assim o clube conseguirá se reequilibrar, liquidar os Adiantamentos recebidos e ainda poder pagar os impostos atrasados.**

**Mas como fazer isto num clube que é cobrado por Torcedores e Imprensa para disputar títulos sempre?**

**E agora, você?**

**É o desafio da gestão, que precisa agir com transparência e clareza e da Comissão Técnica, a trabalhar com recursos mais modestos.**

# Sport Club Corinthians Paulista

Sport Club Corinthians Paulista R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>246</b>	<b>240</b>	<b>177</b>
Disponibilidades	27	5	0
Cientes	41	39	19
Outras NCG	13	25	36
Ctas Rec Licenc/Patroc	56	75	50
Ctas Rec Dir Transmissão	104	91	62
Outros	6	5	10
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>876</b>	<b>742</b>	<b>635</b>
Ctas Rec Licenc/Patroc	215	182	187
Ctas Rec Dir Transmissão	647	530	421
Depósitos Judiciais	4	4	3
Outros	9	26	24
<b>PERMANENTE</b>	<b>271</b>	<b>298</b>	<b>641</b>
Invest. (Atleta em Formação)	34	43	69
Participação na Arena			328
Imobilizado	169	171	174
Intangível (Vínculos de Atletas)	69	85	70
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>1.393</b>	<b>1.281</b>	<b>1.453</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>399</b>	<b>307</b>	<b>305</b>
Bancos	21	35	42
Fornecedores	42	36	57
Desps Provis	144	18	26
Rec a Realizar Licenc/Patroc	86	88	33
Rec a Realizar Dir Transmissão	88	92	96
Imp Parc / Conting / Acordos	1	4	8
Timemania	3	3	3
Outros	15	30	39
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>919</b>	<b>899</b>	<b>842</b>
Bancos	13	0	9
Rec a Realizar Licenc/Patroc	198	157	209
Rec a Realizar Dir Transmissão	647	558	464
Imp Parc / Conting / Acordos	11	126	101
Timemania	47	41	42
Outros	3	16	17
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>75</b>	<b>76</b>	<b>306</b>

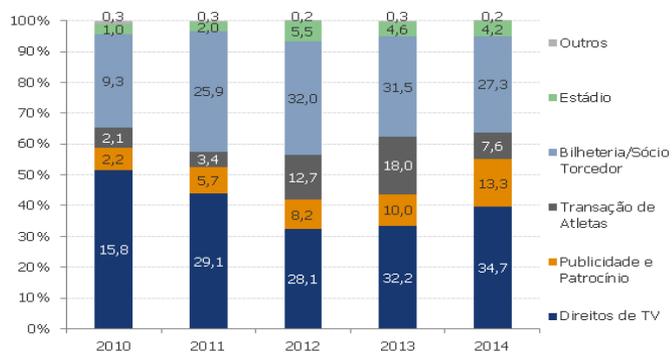
CCL	(153)	(66)	(127)
Dívida Líquida	8	30	51
Dívida Total / PL	46%	46%	17%

Sport Club Corinthians Paulista R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)			
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>340</b>	<b>100%</b>	<b>302</b>	<b>100%</b>	<b>245</b>	<b>100%</b>
CMV	(206)	-60%	(216)	-72%	(218)	-89%
Deprec. / Amort.	(50)	-15%	(57)	-19%	(48)	-20%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>84</b>	<b>25%</b>	<b>29</b>	<b>10%</b>	<b>(22)</b>	<b>-9%</b>
Despesas (SG&A)	(21)	-6%	(20)	-7%	(22)	-9%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>63</b>	<b>18%</b>	<b>9</b>	<b>3%</b>	<b>(44)</b>	<b>-18%</b>
Res Financ Líq	(21)	-6%	3	1%	(29)	-12%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>42</b>	<b>12%</b>	<b>11</b>	<b>4%</b>	<b>(73)</b>	<b>-30%</b>
Res ñ Op ñ Cx	(34)	-10%	(10)	-3%	304	124%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>8</b>	<b>2%</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>231</b>	<b>94%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>113</b>	<b>33%</b>	<b>66</b>	<b>22%</b>	<b>5</b>	<b>2%</b>
D NCG	42		24		46	
D NCG (Direitos Transmissão)	(1)		(25)		45	
Cx das Atividades	155		65		96	
Res Financ Líq	(21)		3		(29)	
<b>Cx após Obrigs.</b>	<b>134</b>		<b>68</b>		<b>66</b>	
Formação de Atletas	(3)		(9)		(27)	
CAPEX	(14)		(7)		(6)	
Investimentos em Atletas	(56)		(68)		(31)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(18)		1		(23)	
Outros	(1)		(6)		(1)	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>42</b>		<b>(22)</b>		<b>(21)</b>	
Var. Bancos CP	(12)		14		7	
Var. Bancos LP	(7)		(13)		9	
D Disponibilidades	23		(21)		(5)	

# Coritiba Foot Ball Club

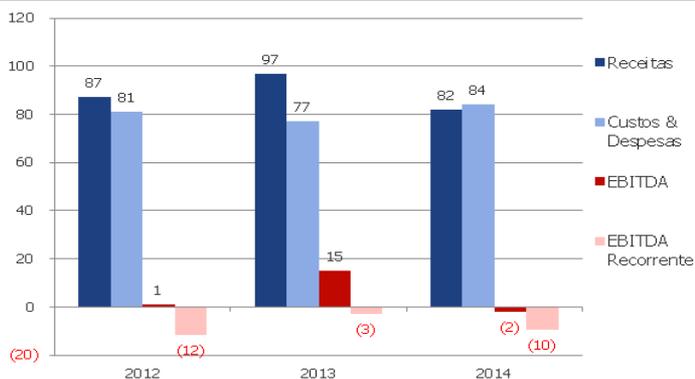
## Receitas



As Receitas sofreram mais de 15% de queda em 2014, muito impactada pela redução na receita com Venda de Atletas (quase R\$ 10 milhões menor). A Bilheteria também sofreu redução de 15%, representando menos R\$ 4 milhões na Receita total.

O destaque de 2014 foi Publicidade, que cresceu cerca de 30%.

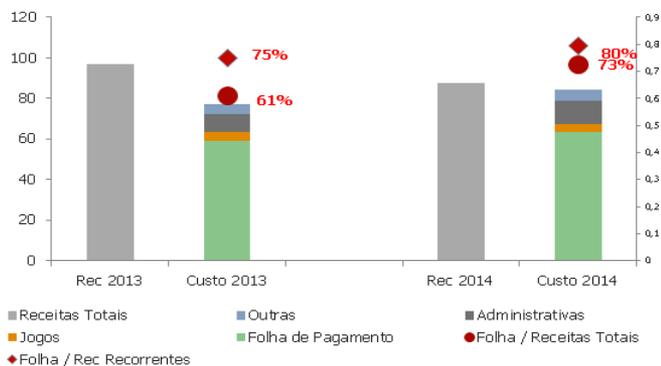
## Geração de Caixa



Numa combinação explosiva, as receitas sofreram a queda mencionada anteriormente e os Custos e Despesas cresceram 9%, de forma que a boa geração de caixa de 2013 (R\$ 15 milhões) se transformou em geração negativa de R\$ 2 milhões em 2014.

Ou seja, o clube não conseguiu fechar suas contas básicas.

## Custos & Despesas



Menos Receitas e Mais Custos e a relação entre Folha de Pagamento e Receita Total naturalmente cresceu, saltando de 61% em 2013 para 73% em 2014.

Aqui temos mais um caso em que a relação fica dentro das regras aprovadas na nova Lei do Futebol, mas isto foi inócuo, pois os demais Custos e Despesas consumiram toda a Receita gerada. Destaque para o montante relativamente elevado de Despesas Administrativas, tanto em 2013 como em 2014.

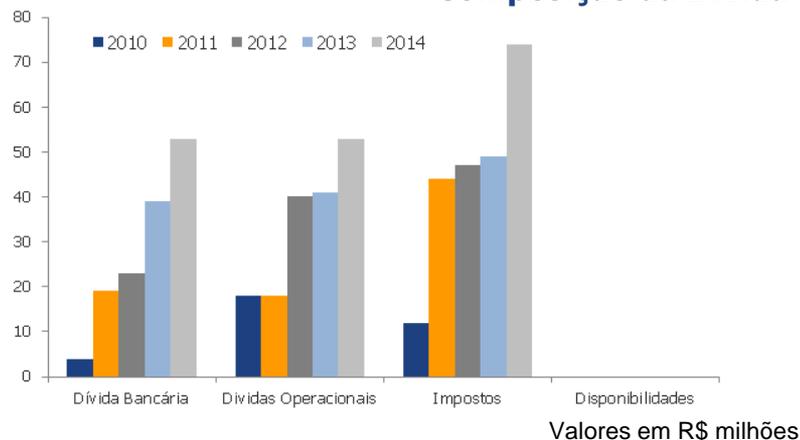
a

b

c

Coritiba Foot Ball Club R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	15 16%	(2) -2%
D NCG	5	22
D NCG (Direitos Transmissão)	(5)	(3)
Cx das Atividades	15	17
Res Financ Liq	(12)	(19)
Cx após Obrig.	3	(2)
Formação de Atletas	(8)	(2)
CAPEX	(9)	(0)
Investimentos em Atletas	(7)	(14)
Prov Contingências	4	(2)
Outros	0	7
Cx Antes Financs	(17)	(14)
Var. Bancos CP	9	(8)
Var. Bancos LP	8	22
Var. Monet. LP	(0)	(0)

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

É o clube precisou recorrer a Adiantamentos para ajudar a fechar seu caixa.

A TV não contribuiu, pois o valor negativo indica que Receitas de 2014 já haviam sido comprometidas com adiantamentos em anos anteriores.

Porém, através de outras Contas Operacionais, como Clientes e Despesas Operacionais (salários e encargos), obteve recursos que somaram R\$ 22 milhões.

### b) Investimentos

Apesar da falta de recursos, o clube investiu R\$ 14 milhões na Formação de Elenco, com aquisição de direitos de Atletas Profissionais.

Em compensação, a Base viu reduzir os recursos direcionados a ela de R\$ 8 milhões para R\$ 2 milhões em 2014. Além disso, com o fim dos Investimentos no Estádio, o Capex sofreu redução significativa.

### c) Impacto na Dívida

Nota-se que além das movimentações citadas anteriormente, o clube ainda pagou R\$ 19 milhões em Despesas Financeiras, de forma que ao fim do período o clube viu sua Dívida bancária crescer R\$ 14 milhões. Além dela vale citar que as Dívidas Operacionais e os Impostos apresentaram crescimento substancial, seja para fazer frente às necessidades de caixa do período, seja para regularizar impostos atrasados, aguardando o novo financiamento do Estado.

## Paciência sem limite

**O Coritiba comete os erros de sempre na gestão dos clubes de Futebol: gasta além do que pode, descontrola a relação Receitas/Custos, Investe em Atletas Profissionais na busca por títulos e no final, acaba apenas com dívidas e déficit.**

**O clube, a despeito de seu título de Campeão Brasileiro, é um time de alcance regional e assim precisa tratar suas finanças. Menos arrojo e mais sangue frio, custos controlados de acordo com as receitas mais conservadoras. Investimento em Categorias de Base.**

**Em 2015 o clube entra com expectativa de receitas limitadas mas custos possivelmente elevados. Como solucionar este problema, sem riscos de cair para a Série B? É difícil, e requer paciência da Torcida.**

Coritiba Foot Ball Club R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	68	77	68
Disponibilidades	0	0	0
Cientes	27	33	29
Estoques	0	0	1
Outras NCG	13	9	1
Ctas Rec Licenc/Patroc	3	5	5
Ctas Rec Dir Transmissão	24	29	31
Outros	0	1	0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	196	175	155
Ctas Rec Licenc/Patroc			
Ctas Rec Dir Transmissão	191	171	151
Depósitos Judiciais	4	4	4
<b>PERMANENTE</b>	173	188	198
Invests (Atletas em Formação)	17	25	27
Imobilizado	151	157	167
Intangível (Vínculos de Atletas)	5	7	5
<b>ATIVO TOTAL</b>	436	440	421
<b>CIRCULANTE</b>	107	138	164
Bancos	15	24	16
Fornecedores	7	11	12
Desps Provis	33	30	41
Rec a Realizar Licenc/Patroc/Sócios	22	31	30
Rec a Realizar Dir Transmissão	24	28	30
Imp Parc / Conting / Acordos	5	14	34
<b>EXIGÍVEL L P</b>	297	276	274
Bancos	8	15	37
Rec a Realizar Licenc/Patroc	2	2	2
Rec a Realizar Dir Transmissão	224	199	176
Imp Parc / Conting / Acordos	42	38	40
Timemania	21	20	19
Outros	1	2	1
<b>P. LÍQUIDO</b>	33	26	(17)

CCL	(39)	(60)	(96)
Dívida Líquida	22	39	53
Bancos Total / PL	67%	150%	n.a.

Coritiba Foot Ball Club R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
<b>Vendas Líquidas</b>	82 100%	92 100%	82 100%
CMV	(62) -76%	(56) -61%	(67) -81%
Deprec. / Amort.	(5) -6%	(10) -11%	(6) -8%
<b>Lucro Bruto</b>	15 18%	26 29%	9 11%
<b>Despesas (SG&amp;A)</b>	(19) -23%	(21) -23%	(17) -21%
<b>Outras Desp. / Receitas</b>			
<b>Res. Operacional</b>	(4) -5%	5 6%	(8) -10%
<b>Res Financ Líq</b>	(9) -11%	(12) -13%	(19) -23%
<b>Res Financ Não Caixa</b>		(0) 0%	(0) 0%
<b>Resultado Após D.F.</b>	(13) -15%	(7) -7%	(27) -32%
<b>Res ã Op ã Cx</b>	4 4%		(9) -10%
<b>Resultado Líquido</b>	(9) -11%	(7) -7%	(43) -52%

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	1 1%	15 16%	(2) -2%
D NCG	2	5	22
<b>D NCG (Direitos Transmissão)</b>	25	(5)	(3)
<b>Cx das Atividades</b>	28	15	17
<b>Res Financ Líq</b>	(9)	(12)	(19)
<b>Cx após Obrigs.</b>	19	3	(2)
<b>Formação de Atletas</b>	(11)	(8)	(2)
<b>CAPEX</b>	(2)	(9)	(0)
<b>Investimentos em Atletas</b>	(3)	(7)	(14)
<b>Prov Contingências</b>	1	4	(2)
<b>Outros</b>	(7)	0	7
<b>Cx Antes Financs</b>	(3)	(17)	(14)
<b>Var. Bancos CP</b>	3	9	(8)
<b>Var. Bancos LP</b>	0	8	22
<b>Var. Monet. LP</b>		(0)	(0)

# Criciúma Esporte Clube

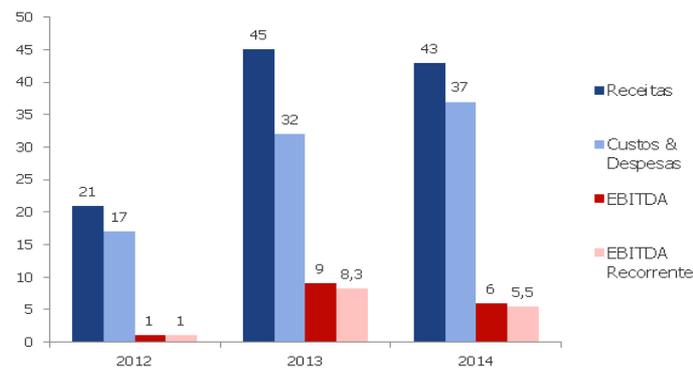
## Receitas



Os movimentos do Criciúma são os esperados para um clube regional.

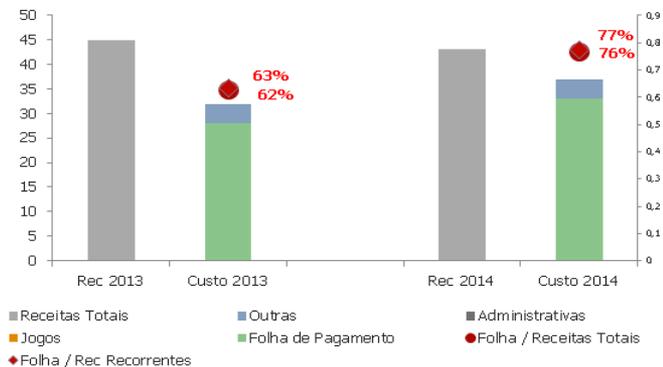
Positivamente, as Receitas mantiveram-se estáveis, com repetição de praticamente todas as Receitas, sem nenhum destaque.

## Geração de Caixa



Os Custos cresceram R\$ 5 milhões, mas ainda assim mantiveram-se dentro das receitas, de forma que a Geração de caixa foi de R\$ 2 milhões. O desempenho foi inferior aos R\$ 9 milhões de 2013, mas a gestão do clube sabe seus limites, e o salto possivelmente veio para tentar conter um possível rebaixamento à Série B, o que apesar de tudo, não foi possível evitar.

## Custos & Despesas



Veja que a relação entre Folha de Pagamento e Receita Total sobe de 62% para 76%, acompanhando o aumento geral de Custos e Despesas, como vimos anteriormente. Ainda assim, dentro dos limites legais aprovados no Congresso nacional, mas acima dos 70% anteriormente pleiteados. Na prática, nenhuma diferença, pois o clube conseguiu gerar recursos suficientes para honrar suas contas.

a

b

c

Criciúma Esporte Clube	dez-13	dez-14
RS MM		
EBITDA	9 21%	2 5%
D NCG	1	(0)
D NCG (Direitos Transmissão)		
Cx das Atividades	10	2
Res Financ Liq	(1)	(1)
Cx após Obrig.	8	1
Formação de Atletas	(1)	(2)
CAPEX	(4)	(3)
Investimentos em Atletas	0	0
Coligadas	(3)	(0)
Outros	3	2
Cx Antes Financs	4	(2)
Var. Bancos CP		
Var. Bancos LP		
Var. Monet. LP		

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube não faz uso de Adiantamentos.

### b) Investimentos

Em 2014 manteve a política de investir na base e na estrutura, sem aquisições de direitos econômicos de atletas.

### c) Impacto na Dívida

O resultado é que o clube não tem Dívida bancária e ainda fechou o ano com caixa.

As demais dívidas permaneceram em níveis saudáveis, sem que a Direção fizesse loucuras para tentar manter a equipe na Série A.

Trata-se da maneira correta de gerir um clube: reconhecer suas possibilidades e trabalhar dentro delas.

## Queda com dignidade

**Um clube como o Criciúma precisa saber lidar com a possibilidade real de queda para a Série B. Foi isto que aconteceu e mostrou a maturidade da gestão.**

**Não vemos nos dados de 2014 um clube que arriscou suas finanças em busca da permanência na Série A. Controle, atenção, cuidado com as contas. Mesmo sendo rebaixado, o clube permanece forte para retornar rapidamente.**

**É a gestão de expectativa muito bem feita pela Direção do Clube.**

CRICIÚMA E.C. R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>4,8</b>	<b>7,4</b>	<b>5,1</b>
Disponibilidades	1,4	5,0	3,0
Clientes	0,2	0,2	0,1
Estoques	0,4	0,3	0,3
Outras NCG	0,2	0,1	0,2
Ctas Rec Licenc/Patroc	2,6	1,8	1,4
Outros	0,0	0,0	0,0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>6,3</b>	<b>4,6</b>	<b>10,1</b>
MESP Recurso Subsidiado	6,0	4,3	4,1
Outros	0,3	0,3	6,0
<b>PERMANENTE</b>	<b>46,9</b>	<b>49,8</b>	<b>53,6</b>
Invests (Atletas em Formação)	1,3	2,3	4,2
Imobilizado	45,0	47,3	49,3
Intangível (Vínculos de Atletas)	0,6	0,1	0,0
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>58,0</b>	<b>61,8</b>	<b>68,7</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>4,0</b>	<b>3,5</b>	<b>5,9</b>
Bancos			
Fornecedores	0,7	0,3	0,2
Desps Provis	0,9	1,3	1,8
Rec a Realizar Licenc/Patroc	2,0	1,5	0,6
Outros	0,4	0,4	3,3
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>17,5</b>	<b>15,5</b>	<b>20,0</b>
Bancos			
Imp Parc / Conting / Acordos	1,7	2,7	3,1
Coligadas	8,3	5,2	5,0
Outros	7,6	7,6	11,9
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>36,5</b>	<b>42,8</b>	<b>42,8</b>

CCL	1	4	(1)
Dívida Líquida	(1)	(5)	(3)
Bancos Total / PL	0%	0%	0%

CRICIÚMA E.C. R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>21</b>	<b>100%</b>	<b>45</b>	<b>100%</b>	<b>43</b>	<b>100%</b>
CMV	(16)	-77%	(29)	-64%	(34)	-79%
Deprec. / Amort.	(1)	-6%	(1)	-3%	(1)	-3%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>4</b>	<b>17%</b>	<b>15</b>	<b>33%</b>	<b>8</b>	<b>18%</b>
Despesas (SG&A)	(1)	-6%	(3)	-7%	(2)	-6%
Outras Desp. / Receitas	(3)	-13%	(4)	-8%	(4)	-10%
<b>Res. Operacional</b>	<b>(1)</b>	<b>-2%</b>	<b>8</b>	<b>18%</b>	<b>1</b>	<b>2%</b>
Res Financ Líq	(1)	-7%	(1)	-3%	(1)	-2%
Res Financ Não Caixa						
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(2)</b>	<b>-9%</b>	<b>7</b>	<b>15%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Res Não Oper Cx (Alliance Sports)						
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(2)</b>	<b>-0</b>	<b>6</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>1</b>	<b>4%</b>	<b>9</b>	<b>21%</b>	<b>2</b>	<b>5%</b>
D NCG			1		(0)	
D NCG (Direitos Transmissão)						
<b>Cx das Atividades</b>			<b>10</b>		<b>2</b>	
Res Financ Líq			(1)		(1)	
<b>Cx após Obrigs.</b>			<b>8</b>		<b>1</b>	
Formação de Atletas			(1)		(2)	
CAPEX			(4)		(3)	
Investimentos em Atletas			0		0	
Coligadas			(3)		(0)	
Outros			3		2	
<b>Cx Antes Financs</b>			<b>4</b>		<b>(2)</b>	
Var. Bancos CP						
Var. Bancos LP						
Var. Monet. LP						

# Cruzeiro Esporte Clube

## Receitas

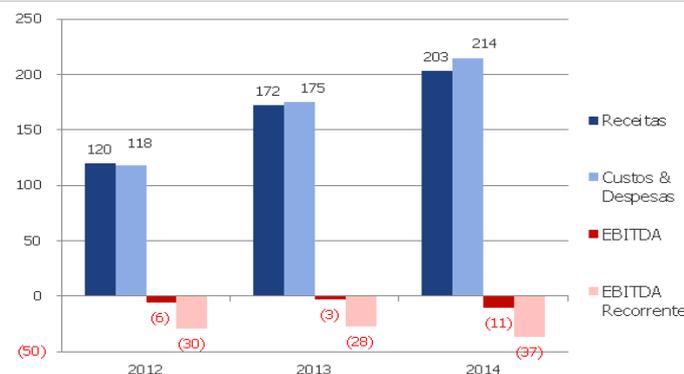


O Cruzeiro apresentou bom crescimento de Receitas (+18%), fortemente impulsionado pelas receitas com Bilheteria e Sócios Torcedores. Foram R\$ 22 milhões a mais em 2014, fruto do bom desempenho no Campeonato Brasileiro.

As receitas com Direitos de TV também cresceram, com alta de 10%, e as demais permaneceram estáveis.

É preciso reforçar o destaque às receitas com Bilheteria e Sócios Torcedor, que são maiores que as Receitas com Direito de TV.

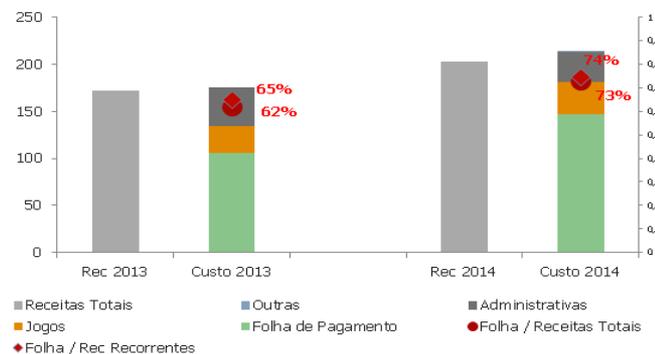
## Geração de Caixa



Mas nem tudo são flores. O crescimento de Receitas veio acompanhado de crescimento importante no Custos e Despesas, da ordem de 22%. Ou seja, se em 2013 não gerou, em 2014 o déficit operacional foi ainda maior, de R\$ 11 milhões.

O Cruzeiro tradicionalmente tem geração de caixa negativa, mas usualmente perto do break-even, e suas contas são fechadas com Adiantamentos e venda de atletas no ano seguinte. Na sequência veremos como foi 2014.

## Custos & Despesas



Nota-se crescimento nas Despesas com Folha de Pagamento, que passaram a representar 73% das receitas Totais em 2014 ante 62% em 2013.

O clube tem gastos elevados com Jogos, possivelmente por conta do Novo Mineirão. É o dilema do estádio novo, mais moderno, e mais caro.

a

Cruzeiro Esporte Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	(3) -2%	(11) -5%
D NCG	31	14
D NCG (Direitos Transmissão)	16	5
Cx das Atividades	44	8
Res Financ Liq	(8)	(15)
Cx após Obrig.	36	(6)
Formação de Atletas CAPEX	(9)	(10)
Investimentos em Atletas	(35)	(19)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	16	40
Outros	(8)	0
Cx Antes Financs	2	5
Var. Bancos CP	(3)	(3)
Var. Bancos LP	1	(2)
Var. Monet. LP		

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Assim como faz usualmente, o Cruzeiro foi buscar em Adiantamentos Operacionais e de TV parte do caixa para fechar suas contas em 2014.

Da TV vieram R\$ 5 milhões. Do Operacional, via Fornecedores, Impostos e Atletas a Pagar a Clubes, vieram outros R\$ 14 milhões.

### b) Investimentos

O clube manteve sua política de fazer investimentos relevantes. Foram R\$ 10 milhões nas Categorias de Base e outros R\$ 19 milhões em atletas Profissionais, parte deles financiado junto ao vendedor.

### c) Impacto na Dívida

Com tantos Investimentos e a geração de caixa negativa, não bastaram os adiantamentos. O clube apresentou atrasos de Impostos da ordem de R\$ 40 milhões, vindos através de Acordos, Parcelamentos, entre outros. Apenas assim foi possível fechar a conta e ver a Dívida bancária cair R\$ 5 milhões.

## Raposa cuidando do galinheiro

**Tradicionalmente a gestão do Cruzeiro trabalha no limite da agressividade financeira. Usualmente apresenta geração de caixa negativa, muitos investimentos e a conta só fecha com entradas não operacionais. Em 2014 vimos crescimento relevante nas Obrigações Tributárias.**

**Além disso precisa realizar receitas com Venda de Atletas para ajudar a fechar suas contas.**

**O clube está longe de apresentar uma gestão financeira moderna e que busca uma folga financeira, levando ao extrema a ideia de que clube de futebol não precisa de lucro, precisa de títulos. É verdade, mas no meio do caminho pode ter que lidar com alguma temporada na Série B, como quase aconteceu há alguns anos.**

**É sempre um risco desnecessário.**

Cruzeiro Esporte Clube R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>94</b>	<b>81</b>	<b>90</b>
Disponibilidades	4	4	4
Clientes	20	10	20
Estoques	1	0	1
Outras NCG	1	1	1
Ctas Rec Licenc/Patroc	14	13	4
Ctas Rec Dir Transmissão	52	51	58
Outros	3	2	2
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>61</b>	<b>54</b>	<b>66</b>
Ctas Rec Dir Transmissão	58	51	58
Depósitos Judiciais	3	3	4
Outros	0	0	4
<b>PERMANENTE</b>	<b>270</b>	<b>300</b>	<b>313</b>
Invests (Atletas em Formação)	7	9	10
Imobilizado	226	222	217
Intangível (Vínculos de Atletas)	37	70	87
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>425</b>	<b>435</b>	<b>468</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>134</b>	<b>193</b>	<b>252</b>
Bancos	31	28	25
Fornecedores	0	17	23
Atletas a Pagar	14	12	24
Desps Provis	7	14	25
Rec a Realizar Licenc/Patroc	14	13	4
Rec a Realizar Dir Transmissão	56	73	87
Imp Parc / Conting / Acordos	9	34	61
Outros	2	1	2
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>165</b>	<b>141</b>	<b>156</b>
Bancos	2	3	1
Rec a Realizar Dir Transmissão	92	83	89
Imp Parc / Conting / Acordos	60	50	64
Outros	10	5	3
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>127</b>	<b>100</b>	<b>60</b>

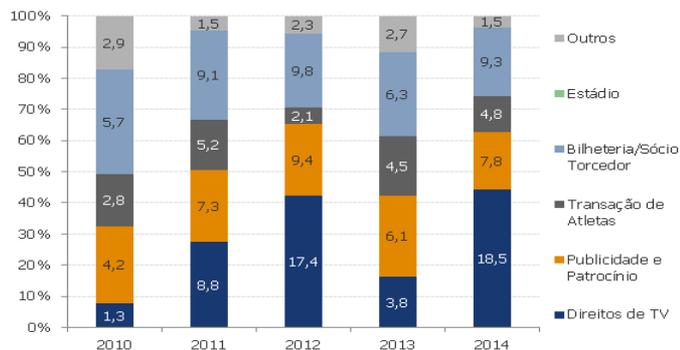
CCL	(40)	(113)	(163)
Dívida Líquida	29	27	22
Bancos Total / PL	26%	31%	43%

Cruzeiro Esporte Clube R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>111</b>	<b>100%</b>	<b>172</b>	<b>100%</b>	<b>203</b>	<b>100%</b>
CMV	(85)	-76%	(159)	-93%	(196)	-96%
Deprec. / Amort.	(14)	-13%	(11)	-7%	(13)	-7%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>12</b>	<b>11%</b>	<b>1</b>	<b>1%</b>	<b>(6)</b>	<b>-3%</b>
Despesas (SG&A)	(33)	-29%	(16)	-9%	(18)	-9%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>(21)</b>	<b>-19%</b>	<b>(15)</b>	<b>-8%</b>	<b>(24)</b>	<b>-12%</b>
Res Financ Líq	(10)	-9%	(8)	-5%	(15)	-7%
Res Financ Não Caixa						
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(31)</b>	<b>-28%</b>	<b>(23)</b>	<b>-13%</b>	<b>(39)</b>	<b>-19%</b>
Res Não Operac Cx						
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(31)</b>	<b>-0</b>	<b>(23)</b>	<b>-0</b>	<b>(39)</b>	<b>-0</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>(6)</b>	<b>(3)</b>	<b>(11)</b>
D NCG	(27)	31	14
D NCG (Direitos Transmissão)	30	16	5
Cx das Atividades	(3)	44	8
Res Financ Líq	(10)	(8)	(15)
Cx após Obrigs.	(13)	36	(6)
Formação de Atletas	(7)	(9)	(10)
CAPEX	(1)	2	1
Investimentos em Atletas	(4)	(35)	(19)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	22	16	40
Outros	5	(8)	0
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>2</b>	<b>2</b>	<b>5</b>
Var. Bancos CP	(6)	(3)	(3)
Var. Bancos LP	1	1	(2)
Var. Monet. LP			

# Figueirense Futebol Clube

## Receitas

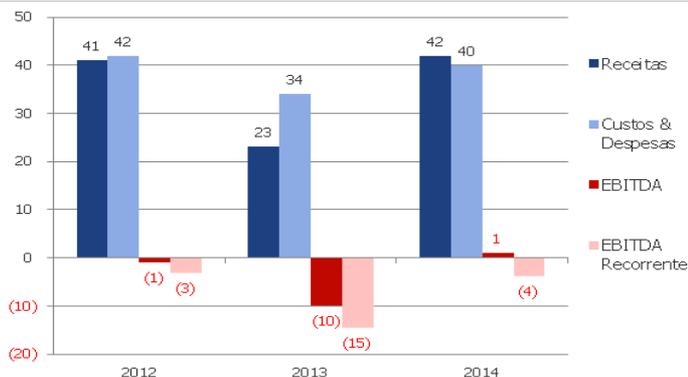


Mais um clube regional, que vive um ano de cada vez.

Com o retorno à Série A, o Figueirense viu suas Receitas crescerem de forma importante, praticamente dobrando em relação a 2013. O maior salto, naturalmente, veio dos Direitos de TV, que saíram de R\$ 4 milhões para quase R\$ 20 milhões.

Outro crescimento importante foi na Bilheteria, perto de 50%. As demais permaneceram estáveis.

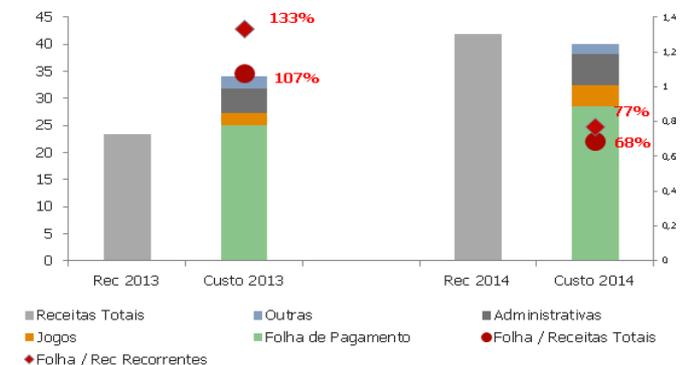
## Geração de Caixa



Depois de um ano ruim na Série B, quando os Custos foram maiores que as Receitas, em 2014 o clube voltou a se equilibrar.

Porém, os Custos cresceram bastante, acompanhando as receitas, de forma que ao final do período o EBITDA foi de singelo R\$ 1 milhão.

## Custos & Despesas



Provavelmente num esforço para retornar à Série A, em 2013 a Folha de Pagamentos chegou a 107% das receitas Totais, para em 2014, melhor organizado, voltar a níveis razoáveis, na casa de 68%.

Os demais Custos e Despesas permaneceram estáveis, exceto os gastos com jogos, que cresceram, dado a volta à Série A,

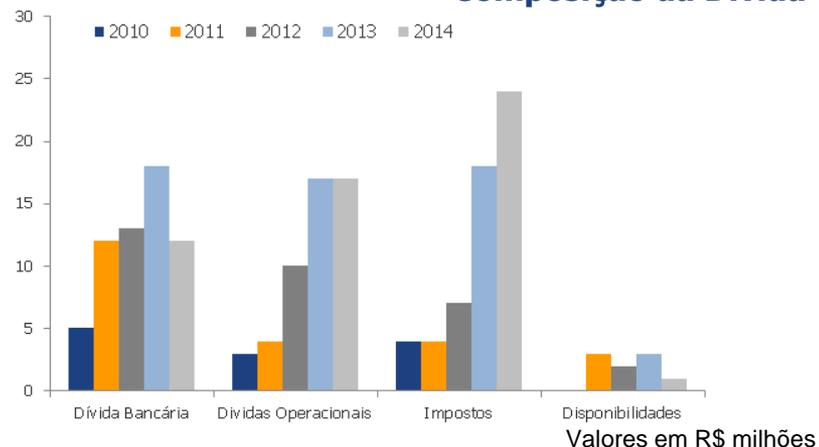
a

b

c

Figueirense Futebol Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	(10) -43%	1 3%
D NCG	8	1
D NCG (Direitos Transmissã	3	4
Cx das Atividades	1	6
Res Financ Liq	(5)	(5)
Cx após Obrig.	(3)	1
Formação de Atletas	(0)	(1)
CAPEX	(4)	(0)
Investimentos em Atletas	(1)	(1)
Impostos Parcelados		5
Outros	5	(0)
Cx Antes Financs	(4)	4
Var. Bancos CP	6	(7)
Var. Bancos LP	(2)	1
Var. Monet. LP		

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Clube que se utiliza de adiantamentos para fechar suas contas. Em 2014, com mais Receitas, precisou de menos Adiantamentos, sendo a maior parte vindo da TV.

### b) Investimentos

Os Investimentos são modestos, de acordo com a capacidade financeira.

### c) Impacto na Dívida

Parcelou Impostos, que estavam em atraso, e assim fez caixa para reduzir a Dívida bancária.

## Da mão para a boca

**O clube Catarinense trabalha de forma correta, relacionando custos com as receitas potenciais, sem se endividar para buscar resultados incompatíveis com suas possibilidades financeiras.**

**Por isso vive sempre na fronteira entre as Divisões, e apenas eventualmente, luta por posições mais acima da tabela.**

**É assim que clube como o Figueirense devem se comportar.**

# Figueirense Futebol Clube

Figueirense Futebol Clube R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>5,3</b>	<b>25,5</b>	<b>21,0</b>
Disponibilidades	2,2	3,1	1,2
Clientes	0,1		
Outras NCG	1,0	0,2	0,3
Ctas Rec Licenc/Patroc	0,7	0,3	0,7
Ctas Rec Dir Transmissão	0,5	16,3	15,0
Outros	0,7	5,7	3,9
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>0,9</b>		
Ctas Rec Licenc/Patroc	0,7		
Outros	0,2		
<b>PERMANENTE</b>	<b>28,9</b>	<b>29,2</b>	<b>31,0</b>
Invests (Atletas em Formação)	1,9	2,1	4,1
Imobilizado	25,3	24,7	24,4
Intangível (Vínculos de Atletas)	1,7	2,4	2,6
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>35,1</b>	<b>54,7</b>	<b>52,1</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>24,4</b>	<b>43,7</b>	<b>38,8</b>
Bancos	7,6	13,6	7,0
Fornecedores	6,3	10,5	9,4
Desps Provis	4,4	6,5	8,2
Rec a Realizar Licenc/Patroc	0,1		0,5
Rec a Realizar Dir Transmissão	0,5	4,1	7,2
Imp Parc / Conting / Acordos	1,8	4,3	2,2
Timemania	0,3	0,4	0,5
Outros	3,4	4,2	3,7
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>17,3</b>	<b>37,6</b>	<b>47,5</b>
Bancos	5,2	3,7	4,9
Rec a Realizar Dir Transmissão	0,2	15,3	15,0
Imp Parc / Conting / Acordos	6,3	13,7	22,4
Timemania	4,5	4,8	4,3
Outros	1,0	0,1	1,0
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(6,7)</b>	<b>(26,5)</b>	<b>(34,2)</b>

CCL	(19)	(18)	(18)
Dívida Líquida	11	14	11
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Figueirense Futebol Clube R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>41</b>	<b>100%</b>	<b>23</b>	<b>100%</b>	<b>42</b>	<b>100%</b>
CMV	(34)	-83%	(27)	-114%	(33)	-79%
Deprec. / Amort.	(3)	-8%	(5)	-22%	(5)	-11%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>4</b>	<b>9%</b>	<b>(8)</b>	<b>-36%</b>	<b>4</b>	<b>10%</b>
Despesas (SG&A)	(7)	-18%	(7)	-29%	(8)	-18%
<b>Outras Desp. / Receitas</b>						
<b>Res. Operacional</b>	<b>(4)</b>	<b>-10%</b>	<b>(15)</b>	<b>-65%</b>	<b>(3)</b>	<b>-8%</b>
Res Financ Líq	(4)	-10%	(5)	-19%	(5)	-12%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(8)</b>	<b>-19%</b>	<b>(20)</b>	<b>-84%</b>	<b>(8)</b>	<b>-20%</b>
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(8)</b>	<b>-0</b>	<b>(20)</b>	<b>-1</b>	<b>(8)</b>	<b>-0</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>(1)</b>	<b>-1%</b>	<b>(10)</b>	<b>-43%</b>	<b>1</b>	<b>3%</b>
D NCG		8	1			
D NCG (Direitos Transmissão)		3	4			
Cx das Atividades		1	6			
Res Financ Líq		(5)	(5)			
Cx após Obrigs.		(3)	1			
Formação de Atletas		(0)	(1)			
CAPEX		(4)	(0)			
Investimentos em Atletas		(1)	(1)			
Impostos Parcelados			5			
Outros		5	(0)			
Cx Antes Financs		(4)	4			
Var. Bancos CP		6	(7)			
Var. Bancos LP		(2)	1			
Var. Monet. LP						

# Clube de Regatas do Flamengo

## Receitas

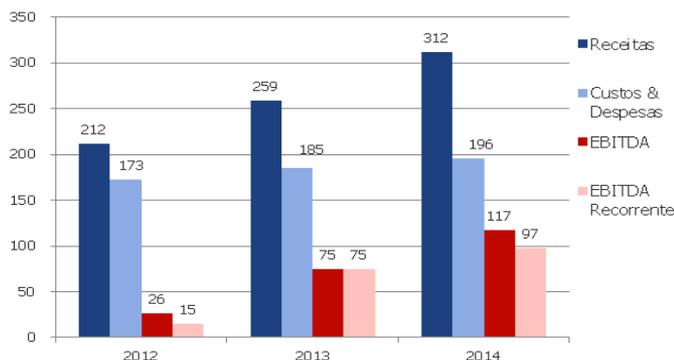


Excelente desempenho de Receitas, que cresceram 20%.

Além de crescer, ainda veio de forma saudável, com boa parcela de receitas recorrentes. As Receitas com Publicidade cresceram 50% e Bilheteria cresceu 9%.

Ainda assim, houve entrada de quase R\$ 20 milhões em Venda de Direitos Econômicos, que representou apenas 6% do total.

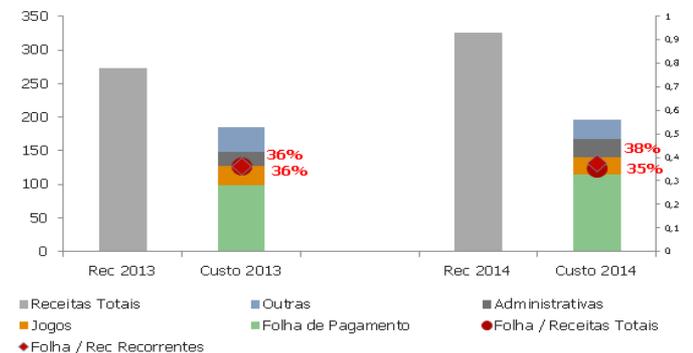
## Geração de Caixa



Importante ver que além do bom crescimento das Receitas, os Custos se mantiveram praticamente estáveis, crescendo apenas 6%.

Desta forma, o EBITDA atingiu impressionantes R\$ 117 milhões, o que possibilitou, como veremos a seguir, pagar um volume relevante de Impostos atrasados.

## Custos & Despesas



Percebe-se na relação entre Folha de Pagamento e Receitas a forma austera como o Flamengo vem sendo administrado. Mesmo com o salto de Receitas, esta relação se manteve inalterada, na casa dos 36%.

Naturalmente, enquanto financeiramente isto é saudável, esportivamente o clube precisa qualificar melhor seus gastos para conquistas em campo.

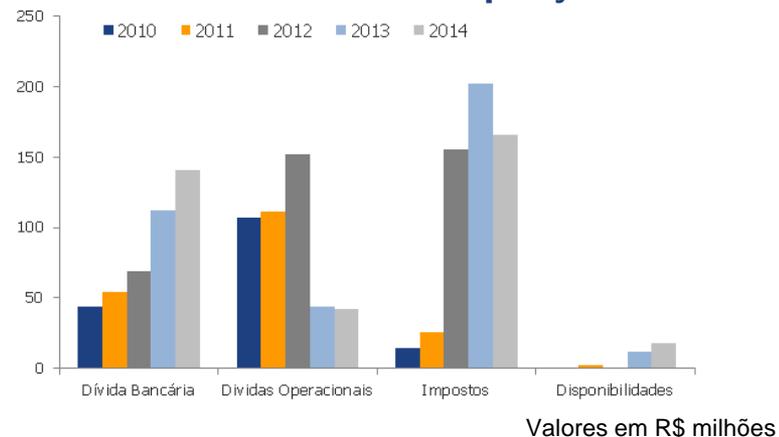
Clube de Regatas do Flamengo	R\$ MM	
	dez-13	dez-14
EBITDA	75 29%	117 37%
D NCG	(137)	(15)
D NCG (Direitos Transmissão)	46	(14)
Cx das Atividades	(17)	88
Res Financ Líq	(18)	(22)
Cx após Obrig.	(34)	66
Formação de Atletas	(4)	1
CAPEX	(1)	(5)
Investimentos em Atletas	(13)	(35)
Imp Parcel, Atrasados, Contingências	2	(63)
Outros	17	13
Cx Antes Financs	(33)	(22)
Var. Bancos CP	(5)	39
Var. Bancos LP	49	(10)
Var. Monet. LP		

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Em 2014 não se utilizou de Adiantamentos.

Da TV consumiu parte do Adiantamento recebido em 2013, enquanto que sob o ponto-de- vista operacional, as contas ainda demandaram caixa.

### b) Investimentos

O clube voltou a investir de forma mais consistente em Atletas Profissionais, atingindo contratações de R\$ 35 milhões.

O destaque negativo é o pouco investimento na Base, tão tradicional ao clube.

### c) Impacto na Dívida

Fato é que o clube pagou cerca de R\$ 63 milhões em Impostos atrasados.

Mesmo assim, com os R\$ 22 milhões de Despesas Financeiras, viu sua Dívida Bancária aumentar em R\$ 22 milhões.

Ou seja, apesar de uma série de reduções e pagamentos de Dívidas Tributárias, ainda há trabalho a ser feito, pois houve aumento de Dívida Bancária. Ainda há algum ajuste a ser feito.

## A hora de transformar água em vinho

**Tudo muito bom, tudo muito bem, gestão financeira impecável, recolocando o clube nos trilhos da organização, mas agora é hora de buscar conquistas esportivas.**

**Não basta colocar o clube em ordem. Uma boa gestão precisa de cronograma de execução e organização, para que possa de fato montar um elenco que possibilite títulos, pois sem eles o Torcedor se afasta, os patrocínios se afastam, as receitas caem e o esforço pode ser colocado a perder.**

**Significa que o clube precisa investir além de suas possibilidades, contratando atletas caros? Não, claro que não. Precisa agora, mais do que nunca, de um planejamento que inclua uma Comissão Técnica de qualidade e uma maior mescla entre atletas de custo – e qualidade! – maior, com atletas da Base e outros promissores, mas de custo ainda baixo.**

**Este é o dilema e o desafio: como investir melhor sem gastar demais? Como escolher os melhores profissionais? Quem são os Profissionais ideais?**

**Hora de mostrar serviço além das contas.**

# Clube de Regatas do Flamengo

Clube de Regatas do Flamengo R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>215</b>	<b>177</b>	<b>192</b>
Disponibilidades	1	12	18
Clientes	10	7	18
Estoques	0	1	1
Outras NCG	15	14	12
Ctas Rec Licenc/Patroc	72	35	36
Ctas Rec Dir Transmissão	95	106	106
Outros (?)	23	1	1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>641</b>	<b>503</b>	<b>428</b>
Ctas Rec Licenc/Patroc		199	179
Ctas Rec Dir Transmissão	589	271	194
Depósitos Judiciais	27	29	49
Outros (?)	25	3	7
<b>PERMANENTE</b>	<b>504</b>	<b>300</b>	<b>308</b>
Invests (Atletas em Formação)	20	8	7
Imobilizado	453	282	281
Intangível (Vínculos de Atletas)	31	10	20
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>1.360</b>	<b>980</b>	<b>928</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>449</b>	<b>341</b>	<b>395</b>
Bancos	38	32	71
Fornecedores	46	6	10
Desps Provis	106	38	32
Rec a Realizar Licenc/Patroc		30	40
Rec a Realizar Dir Transmissão	186	120	120
Imp Parc / Conting / Acordos	26	65	75
Outros	46	51	47
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>1.149</b>	<b>1.082</b>	<b>912</b>
Bancos	31	80	70
Rec a Realizar Licenc/Patroc		102	81
Rec a Realizar Dir Transmissão	674	479	378
Imp Parc / Conting / Acordos	129	134	91
Obrigações pelo Uso de Imagem	13		
Timemania	280	270	278
Outros	23	18	15
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(237)</b>	<b>(443)</b>	<b>(379)</b>

CCL	(233)	(164)	(203)
Dívida Líquida	68	100	123
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Clube de Regatas do Flamengo R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>198</b>	<b>100%</b>	<b>259</b>
CMV	(144)	-73%	(150)
Deprec. / Amort.	(27)	-13%	(39)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>28</b>	<b>14%</b>	<b>70</b>
Despesas (SG&A)	(29)	-14%	(35)
Outras Desp. / Receitas			
<b>Res. Operacional</b>	<b>(1)</b>	<b>-1%</b>	<b>35</b>
Res Financ Líq	(17)	-8%	(18)
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(18)</b>	<b>-9%</b>	<b>18</b>
Res Não Operac Cx	(8)	-4%	(9)
Res ã Op ã Cx (Contingências)	(35)	-18%	(29)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(60)</b>	<b>-31%</b>	<b>(20)</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>26</b>	<b>13%</b>	<b>75</b>
D NCG	243		(137)
D NCG (Direitos Transmissão)	(33)		46
Cx das Atividades	236		(17)
Res Financ Líq	(17)		(18)
IR / CS	(16)		
Cx após Obrigs.	203		(34)
Formação de Atletas	(5)		(4)
CAPEX	(15)		(1)
Investimentos em Atletas	15		(13)
Imp Parcel, Atrasados, Contingências	(37)		2
Outros	(177)		17
Cx Antes Financs	(16)		(33)
Var. Bancos CP	(16)		(5)
Var. Bancos LP	31		49
Var. Monet. LP			

# Fluminense Football Club

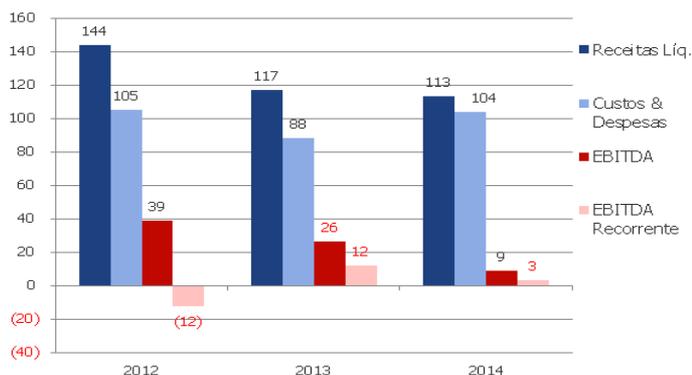
## Receitas



Receitas tiveram pequena queda (4%), influenciada pela redução na Receita com Venda de Direitos Econômicos e das Receitas com Publicidade (32%). Estas reduções representaram queda de R\$ 15 milhões no total.

Entretanto, as demais Receitas praticamente anularam este efeito, de forma que a redução efetiva foi de apenas R\$ 4 milhões.

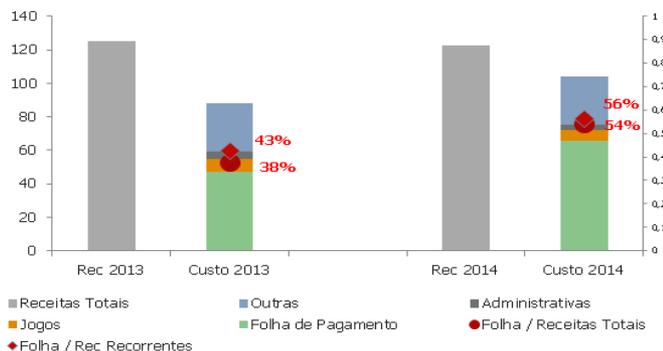
## Geração de Caixa



Se as Receitas não tiveram um comportamento brilhante, os Custos apresentaram crescimento preocupante. Houve crescimento de 18%, o que significa 16 milhões adicionais.

Desta forma, a geração de caixa ficou em R\$ 9 milhões, 64% menor que os R\$ 25 milhões de 2013.

## Custos & Despesas



Naturalmente, a relação entre Folha de Pagamento e Receitas aumentou substancialmente, passando de 38% em 2013 para 54% em 2014. Ainda assim, dentro de limites aceitáveis.

O que o clube tem de representativo são Custos e Despesas não detalhados, que atingiram nos dois últimos anos algo como R\$ 28 milhões (anuais).

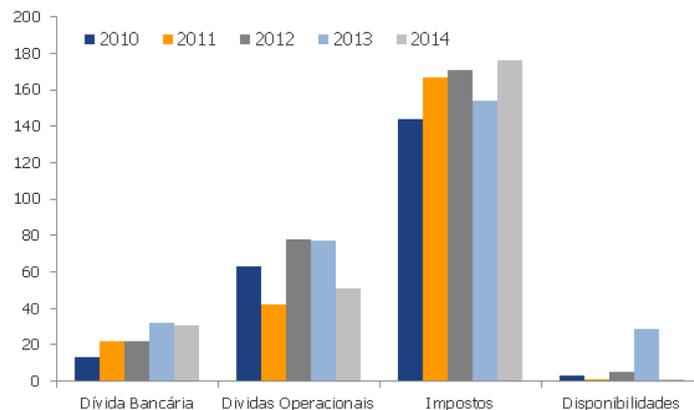
Fluminense Football Club R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	26 22%	9 8%
D NCG	58	(0)
D NCG (Direitos Transmissão)	(32)	1
Cx das Atividades	51	10
Res Financ Líq	(16)	(14)
Cx após Obrigs.	35	(4)
Formação de Atletas	(4)	0
CAPEX	(1)	(1)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(0)	(15)
Ganho Líquido na Venda de Atleta	20	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(15)	(8)
Outros	(2)	2
Cx Antes Financs	33	(26)
Var. Bancos CP	(10)	(5)
Var. Bancos LP	1	4

a

b

c

## Composição da Dívida



Valores em R\$ milhões

### a) Adiantamentos

Ao contrário de 2013, quando se utilizou de financiamentos operacionais para fechar suas contas (foram R\$ 58 milhões, cujo maior parte veio de Fornecedores, Impostos e Adiantamento de Clientes), em 2014 não se utilizou de nenhum tipo de adiantamento, o que foi bastante positivo.

### b) Investimentos

Possivelmente por conta da saída da Unimed, o clube passou a investir mais diretamente na formação de elenco profissional. Foram R\$ 15 milhões em 2014.

A Base, infelizmente, ainda recebe poucos recursos.

### c) Impacto na Dívida

Há uma conta chamada “Ganho Líquido na Venda de Atleta” para a qual não temos muitos detalhes e que contribuiu para uma saída de caixa de R\$ 15 milhões em 2014, contra entrada de R\$ 20 milhões em 2013.

Pagou Impostos atrasados de R\$ 8 milhões e, no fim das contas, consumiu o caixa gerado em 2013.

Entretanto, voltou a ver suas Dívidas Tributárias crescendo.

## Hora de se molhar

**O clube precisa se reencontrar após a saída da Unimed.**

**Por conta disso fica até difícil imaginar o que pode ocorrer em 2015, mas é possível que o clube reduza sua Folha de Pagamento e a equacione às Receitas, que tendem a se manter estáveis. Se bem que anunciou a contratação de Ronaldinho Gaúcho.**

**Mas será um trabalho árduo, à medida em que o clube viveu por anos sob um guarda-chuva financeiro robusto e agora terá que sair na chuva de peito aberto.**

**Com a estrutura que terminou 2014 é possível que não se molhe tanto, mas será com emoção.**

# Fluminense Football Club

Fluminense Football Club R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>83</b>	<b>106</b>	<b>66</b>
Disponibilidades	5	29	1
Clientes	31	26	9
Ctas Rec Dir Transmissão	45	50	56
Outros	1	1	0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>250</b>	<b>207</b>	<b>260</b>
Ctas Rec Licenc/Patroc			9
Ctas Rec Dir Transmissão	241	198	243
Depósitos Judiciais	6	6	7
Outros	2	2	1
<b>PERMANENTE</b>	<b>372</b>	<b>346</b>	<b>356</b>
Invests (Atletas em Formação)	3	4	4
Imobilizado	325	324	322
Intangível (Vínculos de Atletas)	43	18	30
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>704</b>	<b>659</b>	<b>683</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>185</b>	<b>214</b>	<b>185</b>
Bancos	32	22	17
Fornecedores	26	40	23
Desps Provis	25	37	28
Rec a Realizar Licenc/Patroc	5	5	14
Rec a Realizar Dir Transmissão	46	54	51
Exploração de Uso de Imagem	5	8	20
Timemania	31	28	8
Outros	16	19	24
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>592</b>	<b>522</b>	<b>581</b>
Bancos	9	10	14
Rec a Realizar Licenc/Patroc	11	4	27
Rec a Realizar Dir Transmissão	277	229	252
Imp Parc / Conting / Acordos	152	138	155
Timemania	138	137	125
Outros	6	3	8
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(73)</b>	<b>(76)</b>	<b>(83)</b>

CCL	(103)	(108)	(118)
Dívida Líquida	36	3	30
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Fluminense Football Club R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>144</b>	<b>100%</b>	<b>117</b>	<b>100%</b>	<b>113</b>	<b>100%</b>
CMV	(63)	-44%	(72)	-61%	(81)	-72%
Deprec. / Amort.	(14)	-9%	(13)	-11%	(3)	-2%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>68</b>	<b>47%</b>	<b>32</b>	<b>27%</b>	<b>29</b>	<b>26%</b>
Despesas (SG&A)	(23)	-16%	(17)	-14%	(21)	-19%
Outras Desp. / Receitas			(2)	-2%	(2)	-1%
<b>Res. Operacional</b>	<b>45</b>	<b>31%</b>	<b>13</b>	<b>11%</b>	<b>7</b>	<b>6%</b>
Res Financ Líq	(13)	-9%	(16)	-14%	(14)	-12%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>32</b>	<b>22%</b>	<b>(3)</b>	<b>-3%</b>	<b>(7)</b>	<b>-6%</b>
Res Não Operac Cx						
Res ñ Op ñ Cx	(36)	-25%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(4)</b>	<b>-3%</b>	<b>(3)</b>	<b>-3%</b>	<b>(7)</b>	<b>-6%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>58</b>	<b>41%</b>	<b>26</b>	<b>22%</b>	<b>9</b>	<b>8%</b>
D NCG	(28)		58		(0)	
D NCG (Direitos Transmissão)	20		(32)		1	
Cx das Atividades	51		51		10	
Res Financ Líq	(13)		(16)		(14)	
Cx após Obrigs.	38		35		(4)	
Formação de Atletas	1		(4)		0	
CAPEX	(2)		(1)		(1)	
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(48)		(0)		(15)	
Ganho Líquido na Venda de Atleta			20			
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(6)		(15)		(9)	
Outros	3		(2)		2	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(15)</b>		<b>33</b>		<b>(26)</b>	
Var. Bancos CP	12		(10)		(5)	
Var. Bancos LP	7		1		4	
Var. Monet. LP						

# Goiás Esporte Clube

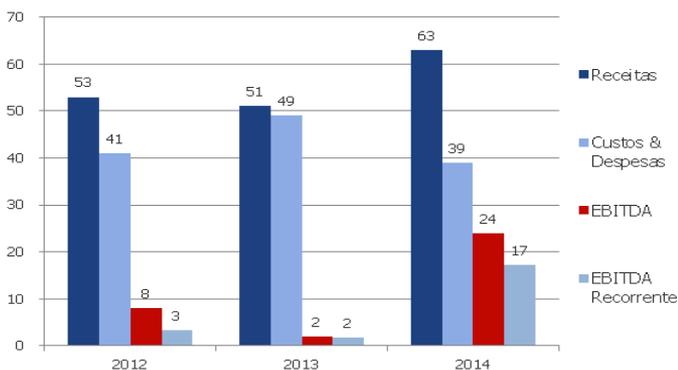
## Receitas



Crescimento de 23% nas Receitas, com destaque para os quase R\$ 7 milhões de Venda de Direitos Econômicos de Atletas e o crescimento das Outras Receitas, para as quais não há detalhamento.

As Receitas com Direitos de TV também cresceram cerca de 10%, e o destaque negativo foi a redução na Bilheteria, com menos 27%. Possivelmente fruto da má campanha no Brasileiro de 2014.

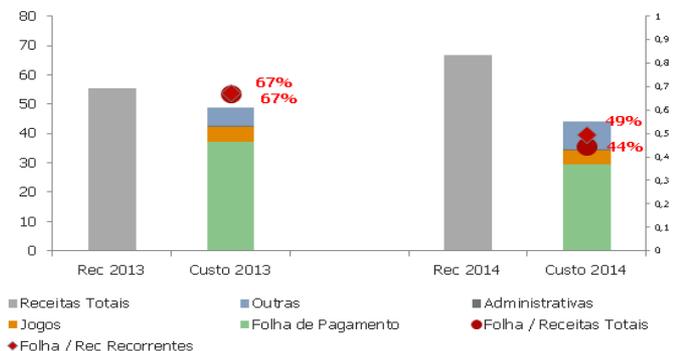
## Geração de Caixa



O bom crescimento das Receitas veio acompanhado de forte redução nos Custos e Despesas, que recuaram 20%.

Desta forma, a geração de caixa atingiu expressivos R\$ 24 milhões em 2014, contra R\$ 2 milhões de 2013.

## Custos & Despesas



Nota-se claramente redução expressiva nas despesas com Folha de Pagamento, que passaram de 67% das Receitas Totais para 44%.

O resultado poderia ter sido ainda melhor, pois as Outras Despesas cresceram 45%, saindo de R\$ 6,5 milhões para R\$ 9,4 milhões, também sem mais detalhamentos.

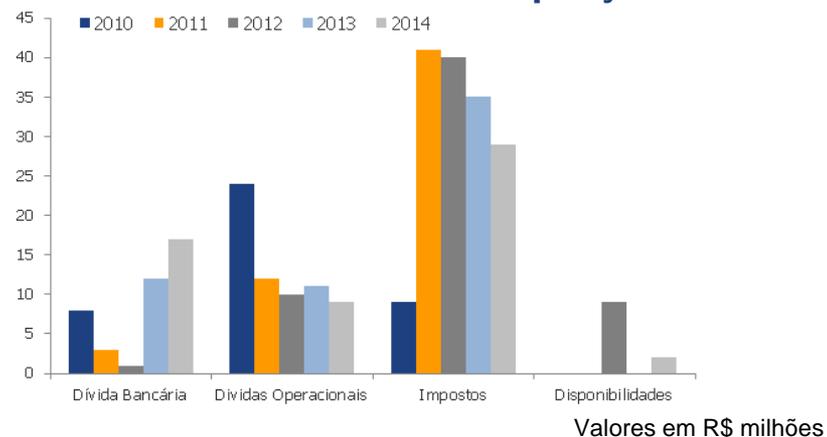
a

Goiás Esporte Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	6 11%	24 38%
D NCG	3	(5)
D NCG (Direitos Transmissão)	(5)	(6)
Cx das Atividades	4	13
Res Financ Líq	(4)	(6)
Cx após Obrigs.	(1)	6
Formação de Atletas	(6)	(0)
CAPEX	(5)	(2)
Investimentos em Atletas (Líq vda)	(3)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(4)	(7)
Outros	(1)	1
Cx Antes Financs	(20)	(2)
Var. Bancos CP	6	3
Var. Bancos LP	5	2

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

A boa geração de caixa fez com que o clube não precisasse de Adiantamentos para fechar suas contas.

Em 2014 houve redução de receitas de TV relativas a Adiantamentos passados, e mesmo os financiamentos operacionais consumiram caixa, com redução de Despesas Provisionadas e Contratos de Imagem.

### b) Investimentos

Depois de muitos Investimentos em 2013, o ano de 2014 foi mais contido. Na prática, não houve Investimentos em elenco, seja Profissional, seja Base.

Isto pode ajudar a explicar o fraco desempenho no Campeonato Brasileiro.

### c) Impacto na Dívida

A prioridade de 2014, aparentemente, foi colocar a casa em ordem, ajustando os Adiantamentos, reduzindo Investimentos e pagando Impostos atrasados (R\$ 7 milhões).

Desta forma as Dívidas foram reduzidas, exceto a Bancária, que cresceu apenas R\$ 2 milhões.

## Evitando o efeito Io-Io

**O Goiás terminou 2014 numa situação relativamente equilibrada. Receitas recorrentes, Custos controlados, dívida comportada.**

**A dificuldade é pela regionalidade do clube, uma vez que é sempre mais difícil montar elencos grandiosos com o volume de receitas disponível. Precisa estar atento às reais possibilidades e não sonhar com conquistas impossíveis.**

**A grande questão envolvendo o Goiás é que o clube tem histórico positivo, de boa participação nos Campeonatos Brasileiros, de forma que sempre acredita nesta recorrência. O cuidado é evitar os momentos em que a estratégia não dá certo e o clube cai para a Série B.**

**Dado a força na estrutura de Base, o Goiás pode ser menos arrojado e trabalhar para se manter com folga na série A.**

# Goiás Esporte Clube

Goiás Esporte Clube n/a	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>14</b>	<b>8</b>	<b>9</b>
Disponibilidades	9	0	2
Cientes	3	4	4
Outras NCG	0	2	1
Ctas Rec Licenc/Patroc	1	2	2
Ctas Rec Dir Transmissão	1	0	0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>
Depósitos Judiciais	1	0	0
Outros	1	1	0
<b>PERMANENTE</b>	<b>9</b>	<b>15</b>	<b>16</b>
Invests (Atletas em Formação)	3	3	2
Imobilizado	6	12	13
Intangível (Vínculos de Atletas)	0	0	1
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>25</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>47</b>	<b>60</b>	<b>33</b>
Bancos	1	7	10
Fornecedores	1	1	2
Desps Provis	7	10	7
Rec a Realizar Licenc/Patroc	3	1	0
Rec a Realizar Dir Transmissão	5	6	7
Exploração de Uso de Imagem	0	3	1
Imp Parc / Conting / Acordos	27	29	
Timemania	1	2	2
Outros	0	0	5
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>49</b>	<b>44</b>	<b>56</b>
Bancos	0	5	7
Rec a Realizar Licenc/Patroc	1	0	
Rec a Realizar Dir Transmissão	29	23	16
Imp Parc / Conting / Acordos	13	6	29
Timemania	6	5	
Outros	1	4	4
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(72)</b>	<b>(79)</b>	<b>(64)</b>

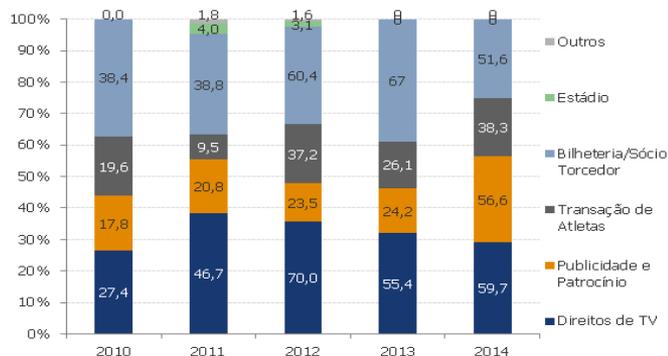
CCL	(33)	(51)	(24)
Dívida Líquida	(8)	12	15
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Goiás Esporte Clube n/a   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>49</b>	<b>51</b>	<b>63</b>
CMV	(35)	(37)	(24)
Deprec. / Amort.	(1)	(8)	(2)
<b>Lucro Bruto</b>	<b>13</b>	<b>6</b>	<b>36</b>
Despesas (SG&A)	(6)	(9)	(14)
Outras Desp. / Receitas			
Res. Operacional	7	(3)	22
Res Financ Líq	(5)	(4)	(6)
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>2</b>	<b>(7)</b>	<b>16</b>
Prov. I.R./C.S.	(0)	(1)	(1)
<b>Resultado Líquido</b>	<b>1</b>	<b>(7)</b>	<b>15</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>24</b>
D NCG	(1)	3	(5)
D NCG (Direitos Transmissão)	12	(5)	(6)
Cx das Atividades	19	4	13
Res Financ Líq	(5)	(4)	(6)
IR / CS	(0)	(1)	(1)
Cx após Obrigs.	13	(1)	9
Formação de Atletas	(1)	(6)	(0)
CAPEX	(2)	(5)	(2)
Investimentos em Atletas (Líq vda)	1	(3)	(1)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(0)	(4)	(7)
Outros	(1)	(1)	(1)
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>10</b>	<b>(20)</b>	<b>(2)</b>
Var. Bancos CP	(1)	6	3
Var. Bancos LP	(0)	5	2
Var. Monet. LP			

# Grêmio de Foot-Ball Porto Alegrense

## Receitas

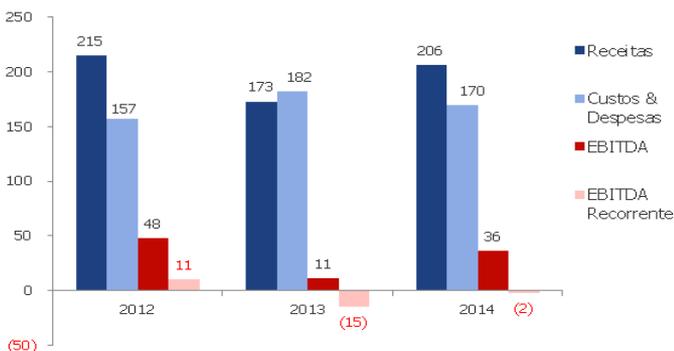


Receitas cresceram 19%, impulsionado pelas Receitas com Publicidade, que cresceram 134%.

Além desta, outro destaque foi a Venda de Direitos Econômicos, com crescimento de quase 47%, ou mais R\$ 12 milhões.

Negativamente, a Bilheteria e o Programa de Sócio Torcedor sofreram forte redução, com menos 23%, em função possivelmente de questões envolvendo a nova Arena.

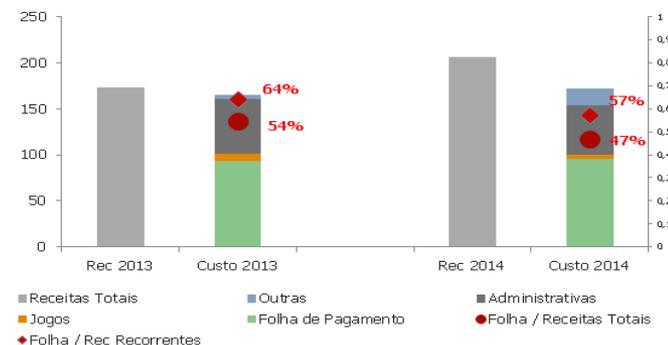
## Geração de Caixa



Cresceram as Receitas e os Custos foram controlados, com redução de 6,5%.

Desta forma, a geração de caixa saltou de R\$ 11 milhões em 2013 para R\$ 36 milhões em 2014.

## Custos & Despesas



O impacto relevante veio com a redução da participação da Folha de Pagamentos na Receita Total, saindo de 54% para 47%.

Em contrapartida, há um montante expressivo de Despesas Gerais e Administrativas, sem mais detalhamentos, que apesar de ter sido reduzido de R\$ 61 milhões para R\$ 54 milhões, ainda é bastante elevado.

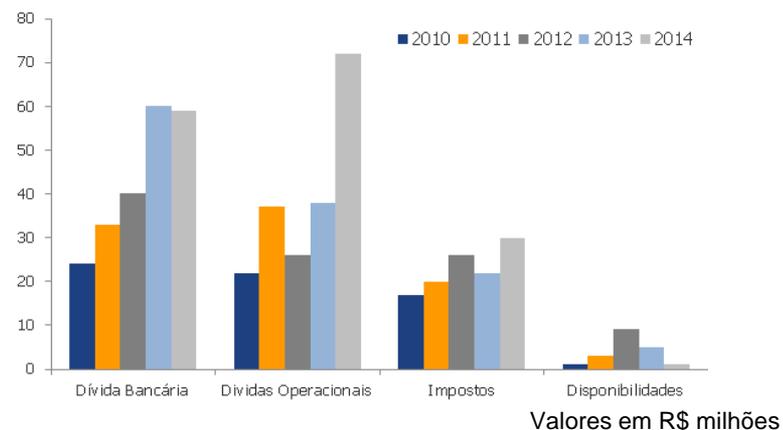
Grêmio de Foot-Ball Porto Alegre	R\$ MM	
	dez-13	dez-14
EBITDA	1 0%	36 17%
D NCG	42	(5)
D NCG (Direitos Transmissão)	(3)	(1)
Cx das Atividades	40	30
Res Financ Liq	(33)	(36)
Cx após Obrigs.	7	(6)
Formação de Atletas	(16)	(1)
CAPEX	(13)	(11)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(43)	(48)
Luvas Recebidas Contrato c/ TV	6	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(0)	6
Arena	10	23
Acordos, Negociações e Intermediação:	25	35
Cx Antes Financs	(24)	(2)
Var. Bancos CP	24	2
Var. Bancos LP	(4)	(5)

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube não utilizou de Adiantamentos para fechar suas contas em 2014, diferente de 2013, quando precisou se financiar em R\$ 42 milhões.

### b) Investimentos

Os Investimentos em 2014 foram bastante relevantes, atingindo R\$ 48 milhões em Formação de Elenco Profissional e R\$ 11 milhões em Estrutura física.

Aparentemente, parte dos Investimentos em Elenco foram financiado por Terceiros, uma vez que houve crescimento relevante na rubrica Participação sobre Negociação de Atleta, sem mais detalhamentos.

Além disso, ainda há um saldo a pagar relacionado à Arena (R\$ 23 milhões líquidos de CapEx), para o qual não conseguimos localizar a contrapartida.

### c) Impacto na Dívida

O que vemos foi a manutenção da Dívida Bancária, mas crescimento na Dívida Operacional, que tem como contrapartida ativos operacionais, conforme vimos no detalhamento dos Adiantamentos.

## Girando Pratos

**Em 2014 o Grêmio iniciou um processo de reequilíbrio financeiro, com aumento de Receitas e corte de Custos, que resultaram em melhor geração de caixa.**

**Mas é um trabalho hercúleo e demorado. Nesse ínterim os Investimentos continuaram elevados e financiados. Uma hora a conta chega e o clube precisa estar pronto a pagá-la.**

**Isto significa que o ajuste precisa ser mais forte e contínuo. Ainda é necessário cortar mais custos, reduzir investimentos e se preparar para alguns anos de possibilidades mais modestas, exceto se as Categorias de Base, que costuma apresentar bons valores, ajude a suportar este momento.**

# Grêmio de Foot-Ball Porto Alegre

Grêmio Foot-Ball Porto Alegre R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>40</b>	<b>28</b>	<b>28</b>
Disponibilidades	9	5	1
Cientes	14	13	19
Estoques	3	3	2
Outras NCG	3	2	2
Outros	11	5	3
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>5</b>	<b>6</b>	<b>18</b>
Ctas Rec Licenc/Patroc	2	1	3
Depósitos Judiciais	3	2	6
Outros		3	9
<b>PERMANENTE</b>	<b>217</b>	<b>254</b>	<b>324</b>
Invests (Atletas em Formação)	23	22	23
Imobilizado	174	185	241
Intangível (Vínculos de Atletas)	20	47	60
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>262</b>	<b>289</b>	<b>370</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>86</b>	<b>168</b>	<b>206</b>
Bancos	26	50	53
Fornecedores	17	42	23
Desps Provis	9	19	33
Rec a Realizar Licenc/Patroc	7	10	8
Rec a Realizar Dir Transmissão	4	3	2
Timemania	3	2	7
Outros	21	42	81
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>147</b>	<b>143</b>	<b>223</b>
Bancos	14	10	6
Rec a Realizar Licenc/Patroc	5	8	4
Rec a Realizar Dir Transmissão	3	2	1
Imp Parc / Conting / Acordos	26	22	30
Timemania	87	91	88
Outros	11	9	93
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>29</b>	<b>(22)</b>	<b>(59)</b>

CCL	(46)	(140)	(178)
Dívida Líquida	31	55	58
Bancos Total / PL	138%	n.a.	n.a.

Grêmio Foot-Ball Porto Alegre R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)			
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>215</b>	<b>100%</b>	<b>183</b>	<b>100%</b>	<b>206</b>	<b>100%</b>
CMV	(151)	-70%	(122)	-67%	(117)	-57%
Deprec. / Amort.	(24)	-11%	(34)	-19%	(37)	-18%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>40</b>	<b>19%</b>	<b>27</b>	<b>15%</b>	<b>52</b>	<b>25%</b>
Despesas (SG&A)	(16)	-8%	(60)	-33%	(54)	-26%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>24</b>	<b>11%</b>	<b>(33)</b>	<b>-18%</b>	<b>(1)</b>	<b>-1%</b>
Res Financ Líq	(28)	-13%	(33)	-18%	(36)	-18%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(5)</b>	<b>-2%</b>	<b>(66)</b>	<b>-36%</b>	<b>(37)</b>	<b>-18%</b>
Res Não Operac Cx	18	9%	9	5%	6	3%
Res ñ Op ñ Cx	15	7%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>28</b>	<b>13%</b>	<b>(57)</b>	<b>-31%</b>	<b>(32)</b>	<b>-15%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>48</b>	<b>22%</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>36</b>	<b>17%</b>
D NCG	(13)		42		(5)	
D NCG (Direitos Transmissão)	(3)		(3)		(1)	
Cx das Atividades	32		40		30	
Res Financ Líq	(28)		(33)		(36)	
Cx após Obrigs.	4		7		(6)	
Formação de Atletas	6		(16)		(1)	
CAPEX	(17)		(13)		(11)	
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(14)		(43)		(48)	
Luvas Recebidas Contrato c/ TV	9		6			
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	7		(0)		6	
Arena	2		10		23	
Outros	3		25		35	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(0)</b>		<b>(24)</b>		<b>(2)</b>	
Var. Bancos CP	(2)		24		2	
Var. Bancos LP	8		(4)		(5)	

# Sport Club Internacional

## Receitas

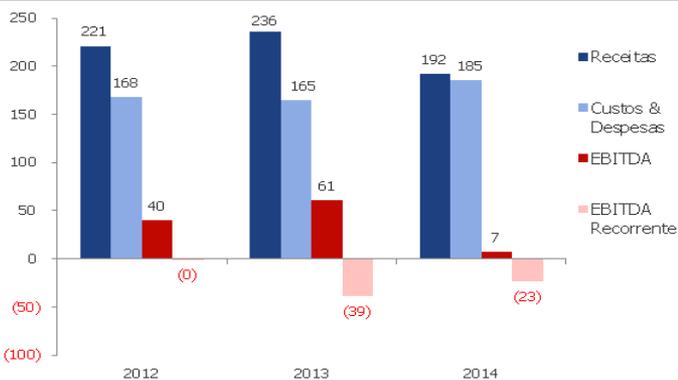


As receitas sofreram forte redução em 2014, cuja queda foi de quase 19%.

O principal impacto foi a redução de R\$ 60 milhões na Venda de Direitos Econômicos, e por isso ressaltamos a necessidade dos clubes de não considerarem esta Receita como recorrente, pois é absolutamente incerta.

Positivamente, as Receitas com Bilheteria e Sócio Torcedor cresceram 61%, reflexo da abertura do Beira Rio pós-Copa. As demais Receitas permaneceram estáveis.

## Geração de Caixa

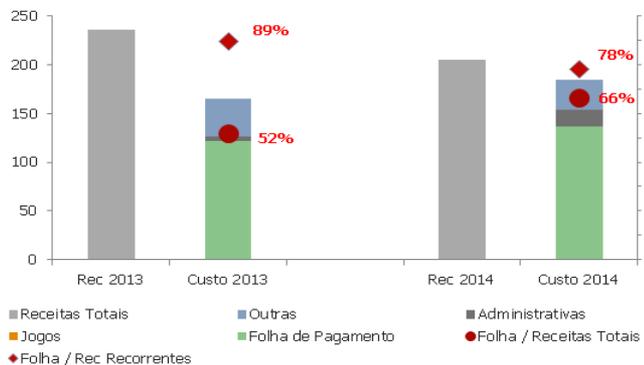


Se as Receitas foram menores, os Custos e Despesas cresceram, e o salto foi de 12%.

Desta forma, a geração de caixa de 2014 foi menor que a de 2013, caindo de R\$ 61 milhões para R\$ 7 milhões.

Pensando em termo Recorrentes, tanto em 2013 como em 2014 o número foi negativo, o que mostra que considerar a Venda de Direitos Econômicos no orçamento é um equívoco.

## Custos & Despesas



A soma dos movimentos acima citados fez com que a relação entre Folha de Pagamento e Receitas Totais aumentasse de 52% para 66%, ainda em níveis aceitáveis.

O ponto aqui é corrigir as Outras Despesas, que representam 17% das Receitas e as Administrativas, que inclusive cresceram em 2014, saltando de R\$ 5 milhões para R\$ 17 milhões.

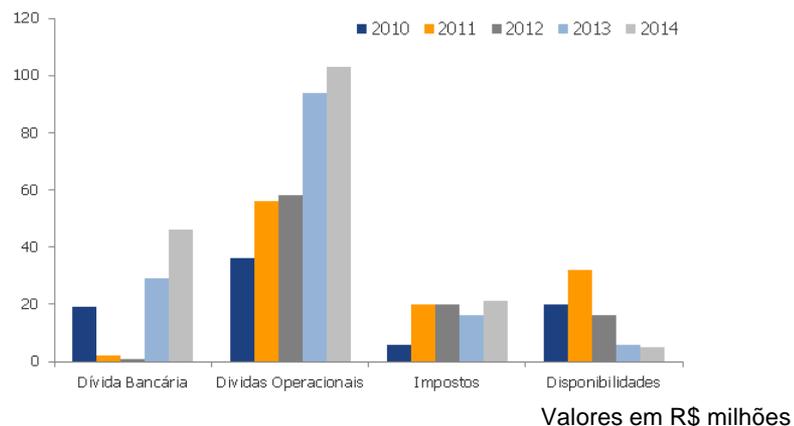
a

b

c

Sport Club Internacional R\$ MM	dez-13		dez-14	
EBITDA	61	27%	7	3%
D NCG	(19)		36	
D NCG (Direitos Transmissão)	(3)		(5)	
Cx das Atividades	39		38	
Res Financ Líq	(7)		(9)	
Cx após Obrig.	32		29	
Formação de Atletas	(3)		(2)	
CAPEX	(5)		(8)	
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(55)		(46)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(10)		(4)	
Vals Recebidos p/ Vda de Bens	14		18	
Outros	(12)		(4)	
Cx Antes Financs	(38)		(17)	
Var. Bancos CP	29		8	
Var. Bancos LP			9	

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube não utilizou recursos de Adiantamentos em 2014. A maior parte dos valores que compõem os R\$ 36 milhões de entrada de capital de giro veio do recebimento de Clientes por Venda de Direitos Econômicos.

### b) Investimentos

O Internacional permanece sendo um grande investidor em Formação de Elenco Profissional. Depois de investir R\$ 55 milhões em 2013, investiu R\$ 46 milhões em 2014.

A Base ainda carece de mais recursos, pois os valores foram bastante modestos.

Importante destacar que os investimentos no novo Beira Rio estão fora deste Balanço.

### c) Impacto na Dívida

O clube viu sua Dívida Bancária crescer R\$ 17 milhões em 2014, fruto dos Investimentos relevantes.

Houve uma entrada excepcional de R\$ 18 milhões referente ao recebimento de suites do novo Beira Rio. Não está clara nas informações se houve efeito caixa ou apenas contábil. Como não encontramos claramente uma contrapartida, consideramos como caixa a entrada, o que amenizou um potencial aumento adicional de Dívida Bancária.

## **Tudo por um título**

**Este é mais um caso de “All In” financeiro em busca de títulos relevantes, notadamente no caso do Internacional, da Libertadores de 2015.**

**O clube reduziu Receitas para manter bons valores no elenco neste ano. Fez investimentos relevantes em 2014 que significarão mais Custos em 2015 e aumentou a Dívida Bancária para suportar este período.**

**Neste momento sabemos que o clube foi eliminado na Semifinal da Libertadores. E agora, o que fazer?**

**Entrará naquele momento de ajuste forçado, com venda de Atletas e redução de custos. Inclusive, alguns como Nilmar já foram negociados. Mas sabemos que isto é sempre mais difícil de se fazer quando há necessidade e pressão. Os Atletas perdem valor, os Custos pressionam a cada dia.**

**De exemplo de gestão a um comportamento comum e antiquado. Em quanto tempo o Internacional se reencontrará com as melhores práticas?**

Sport Club Internacional R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>65</b>	<b>112</b>	<b>73</b>
Disponibilidades	16	6	5
Clientes	18	66	32
Estoques	2	2	1
Outras NCG	1	1	1
Ctas Rec Licenc/Patroc	21	30	23
Ctas Rec Dir Transmissão	3	4	6
Ctas Rec Dir Uso de Imagem	1	2	1
Outros	4	2	2
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>40</b>	<b>30</b>	<b>8</b>
Dupl. a Receber LP	28	22	1
Ctas Rec Licenc/Patroc	6	2	
Depósitos Judiciais	5	5	6
Outros	0	0	1
<b>PERMANENTE</b>	<b>638</b>	<b>651</b>	<b>653</b>
Invests (Atletas em Formação)	8	11	13
Imobilizado (+ Reavaliação)	588	587	594
Intangível (Vínculos de Atletas)	42	52	46
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>742</b>	<b>793</b>	<b>733</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>151</b>	<b>215</b>	<b>217</b>
Bancos	1	29	37
Fornecedores	48	80	82
Desps Provis	9	14	21
Ad Clientes (Vd Camarotes)	19	18	
Rec a Realizar Licenc/Patroc	18	28	26
Rec a Realizar Dir Transmissão	8	5	3
Imp Parc / Conting / Acordos	18	7	9
Timemania	5	5	7
Outros	26	29	33
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>167</b>	<b>156</b>	<b>144</b>
Bancos			9
Fornecedores	30	18	2
Rec a Realizar Licenc/Patroc	15	10	0
Imp Parc / Conting / Acordos	2	9	12
Timemania	119	119	119
Outros	0	0	2
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>424</b>	<b>421</b>	<b>372</b>

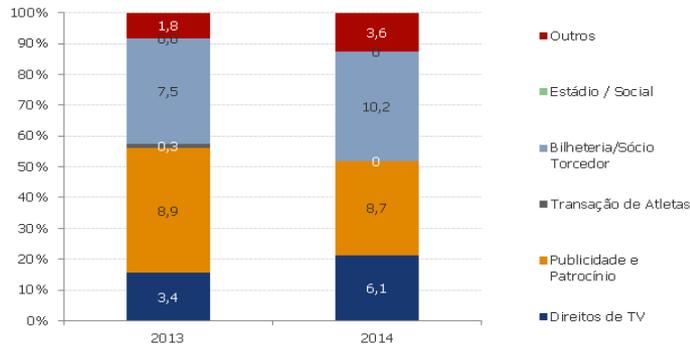
CCL	(87)	(103)	(145)
Dívida Líquida	(15)	23	41
Bancos Total / PL	0%	7%	12%

Sport Club Internacional R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>208</b>	<b>100%</b>	<b>226</b>	<b>100%</b>	<b>192</b>	<b>100%</b>
CMV	(140)	-67%	(137)	-61%	(136)	-71%
Deprec. / Amort.	(20)	-9%	(50)	-22%	(55)	-28%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>48</b>	<b>23%</b>	<b>38</b>	<b>17%</b>	<b>1</b>	<b>1%</b>
Despesas (SG&A)	(28)	-14%	(27)	-12%	(49)	-26%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>20</b>	<b>10%</b>	<b>11</b>	<b>5%</b>	<b>(48)</b>	<b>-25%</b>
Res Financ Líq	(7)	-3%	(7)	-5%	(9)	-5%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>13</b>	<b>6%</b>	<b>4</b>	<b>0%</b>	<b>(57)</b>	<b>-30%</b>
Res Não Operac Cx	(1)	0%	(0)	0%	18	9%
Res ã Op ã Cx (Contingências)			(5)	-2%	(10)	-5%
<b>Resultado Líquido</b>	<b>12</b>	<b>6%</b>	<b>(1)</b>	<b>0%</b>	<b>(49)</b>	<b>-26%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>40</b>	<b>19%</b>	<b>61</b>	<b>27%</b>	<b>7</b>	<b>3%</b>
D NCG	3	(19)	36			
D NCG (Direitos Transmissão)	(5)	(3)	(5)			
<b>Cx das Atividades</b>	<b>37</b>	<b>39</b>	<b>38</b>			
Res Financ Líq	(7)	(7)	(9)			
Cx após Obrigs.	30	32	29			
Formação de Atletas	(2)	(3)	(2)			
CAPEX	(39)	(5)	(8)			
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(8)	(55)	(46)			
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(1)	(10)	(4)			
Vals Recebidos p/ Vda de Bens		14	18			
Outros	4	(12)	(4)			
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(16)</b>	<b>(38)</b>	<b>(17)</b>			
Var. Bancos CP	(1)	29	8			
Var. Bancos LP			9			
Var. Monet. LP						

# Joinville Esporte Clube

Receitas

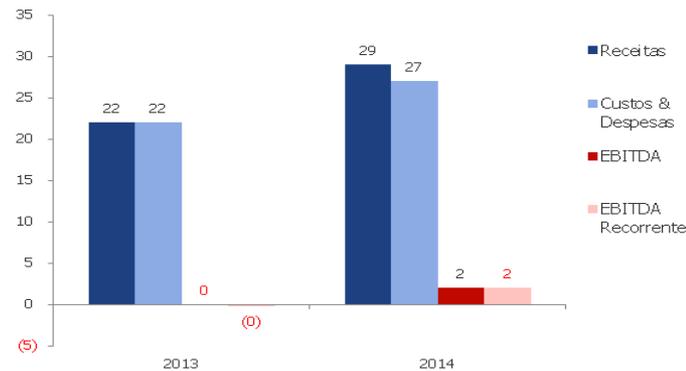


Primeira avaliação do Joinville, mais um clube de alcance regional.

Receitas cresceram em 2014, quando subiu à Série A.

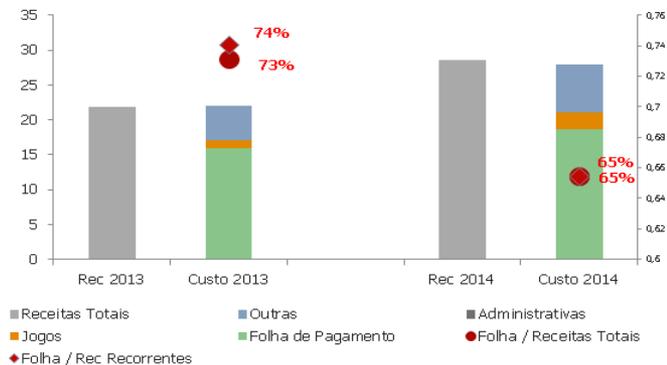
Depende muito dos Torcedores, via Bilheteria, que representa cerca de 1/3 das Receitas.

Geração de Caixa



Como os demais times com esta característica, trabalha com Custos e Despesas de acordo com as Receitas estimadas, de forma a atingir o break-even de geração de caixa, como foi em 2014 com os R\$ 2 milhões apurados.

Custos & Despesas



A Folha de Pagamento está dentro das metas, representando 65% das Receitas Totais em 2014, resultado melhor que o apresentado em 2013, quando representou 73%.

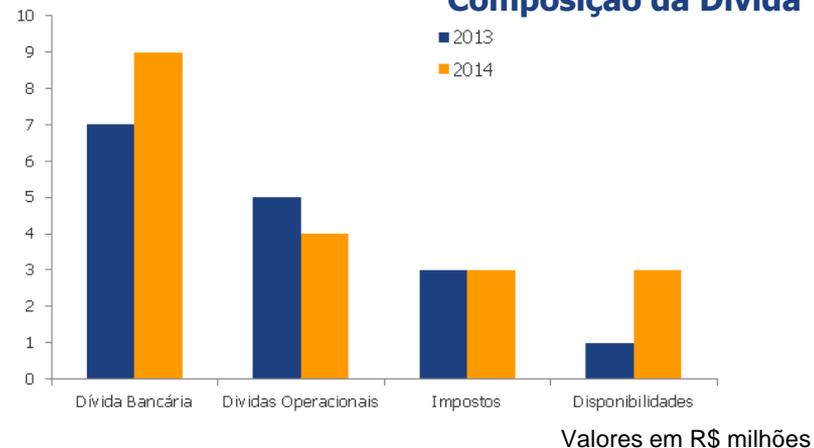
a

Joinville Esporte Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	0 0%	2 7%
D NCG	4	(1)
D NCG (Direitos Transmissão)		
Cx das Atividades	4	1
Res Financ Líq	(1)	(2)
Cx após Obrigs.	3	(1)
Formação de Atletas	(0)	(1)
CAPEX	(4)	(0)
Investimentos em Atletas	(0)	(0)
Outros	(5)	1
Cx Antes Financs	(6)	(1)
Var. Bancos CP	4	4
Var. Bancos LP	3	(2)

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube não usa de Adiantamentos para fechar suas contas.

### b) Investimentos

Investimentos modestos, compatíveis com o porte do clube e focado em Estrutura e Base.

### c) Impacto na Dívida

Dívida sob controle, sem grandes destaques.

## O equilíbrio de quem sabe onde pode chegar

**Organizado do ponto-de-vista financeiro, o Joinville retornou à Série A em 2014 para disputá-la em 2015, sabendo que sua luta é pela permanência, e nada mais.**

**Caso opte por uma estratégia diferente, incorrerá em erro que pode ser fatal no longo prazo.**

Joinville Esporte Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	2,3	4,0
Disponibilidades	1,4	2,8
Cientes	0,2	0,5
Estoques	0,3	0,2
Imp. Recuperar		0,1
Ctas Rec Licenc/Patroc	0,3	0,4
Outros	0,1	0,0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	0,0	0,0
Outros	0,0	0,0
<b>PERMANENTE</b>	4,2	5,4
Invests (Atletas em Formação)	0,5	1,3
Imobilizado	3,6	3,9
Intangível (Vínculos de Atletas)	0,1	0,2
<b>ATIVO TOTAL</b>	6,5	9,5
<b>CIRCULANTE</b>	9,7	13,2
Bancos	4,2	7,9
Fornecedores	0,8	1,1
Desps Provis	4,2	3,1
Timemania	0,3	0,3
Outros	0,2	0,8
<b>EXIGÍVEL L P</b>	5,5	4,5
Bancos	2,8	1,2
Imp Parc / Conting / Acordos	2,7	3,3
Timemania		
Acordos Judiciais	24,0	19,0
<b>P. LÍQUIDO</b>	(8,7)	(8,2)
<b>CCL</b>	(7,4)	(9,2)
<b>Dívida Líquida</b>	5,6	6,3
<b>Bancos Total / PL</b>	n.a.	n.a.

Joinville Esporte Clube R\$ MM   nº de meses ( )	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	22	100%	29	100%
CMV	(19)	-86%	(22)	-77%
Deprec. / Amort.				
<b>Lucro Bruto</b>	3	14%	7	23%
Despesas (SG&A)	(2)	-9%	(2)	-8%
Outras Desp. / Receitas	(1)	-5%	(2)	-8%
Res. Operacional	0	0%	2	7%
Res Financ Líq	(1)	-5%	(2)	-6%
<b>Resultado Após D.F.</b>	(1)	-5%	0	1%
Res Não Operac Cx				
<b>Resultado Líquido</b>	(1)	-5%	0	1%

R\$ MM	dez-13	dez-14		
<b>EBITDA</b>	0	0%	2	7%
D NCG	4		(1)	
D NCG (Direitos Transmissão)				
<b>Cx das Atividades</b>	4		1	
Res Financ Líq	(1)		(2)	
<b>Cx após Obrig.</b>	3		(1)	
Formação de Atletas	(0)		(1)	
CAPEX	(4)		(0)	
Investimentos em Atletas	(0)		(0)	
Outros	(5)		1	
<b>Cx Antes Financs</b>	(6)		(1)	
Var. Bancos CP	4		4	
Var. Bancos LP	3		(2)	
Var. Monet. LP				

# Clube Náutico Capibaribe

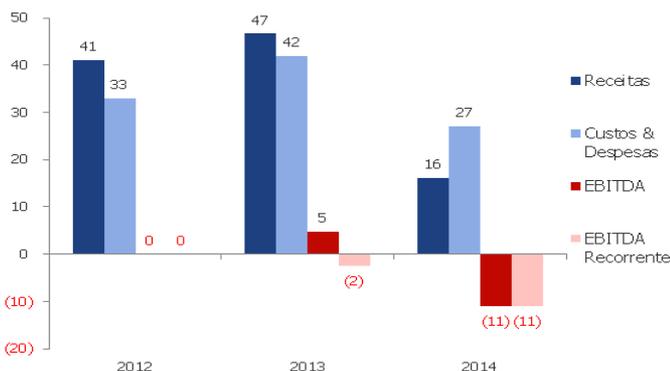
## Receitas



Mais um clube de alcance regional, o Náutico caiu para a Série B em 2013, de forma que os dados de 2014 apresentaram forte impacto desta mudança.

Receitas caíram absurdamente (66%), sem detalhes.

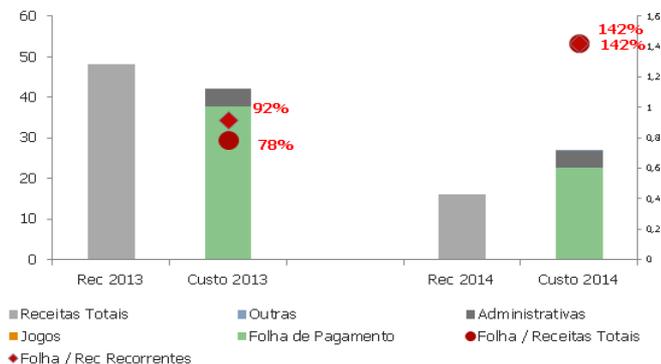
## Geração de Caixa



Como sempre citamos, as Receitas são de curto prazo mas os custos de longo prazo. É difícil se acertar após quedas bruscas e repentinas de Receitas. Após anos na Série A, o clube se prepara para permanecer, mas a queda é fatal para as finanças de um clube.

Por mais que tenha ajustado Custos e Despesas, a queda foi insuficiente para manter o EBITDA positivo em 2014.

## Custos & Despesas



A Folha de Pagamento era relativamente elevada em 2014 (78% das Receitas Totais) e com a queda de Receitas passou a representar 142%. Ou seja, sinal de alerta mais que ligado.

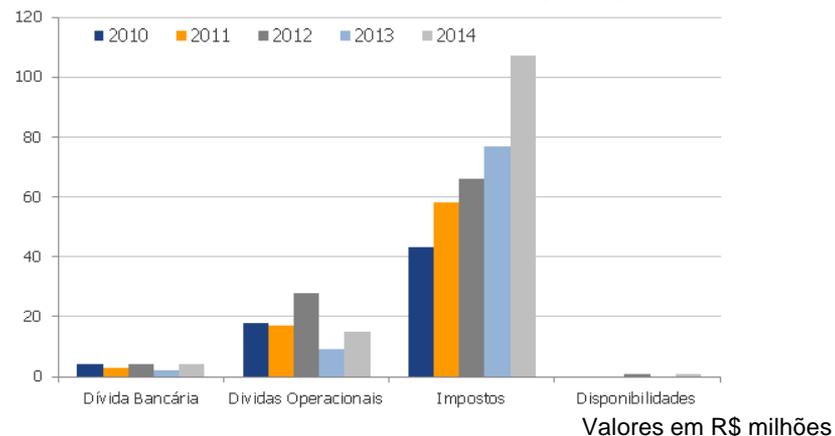
Clube Náutico Capibaribe R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	5 10%	(11) -70%
D NCG	6	15
D NCG (Direitos Transmissão)		
Cx das Atividades	11	4
Res Financ Líq	(1)	(1)
Cx após Obrigs.	10	2
Formação de Atletas	(1)	(1)
CAPEX	(1)	(0)
Investimentos em Atletas	(0)	(1)
Outros	(6)	(2)
Cx Antes Financs	1	(2)
Var. Bancos CP	(2)	2
Var. Bancos LP		

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube se financiou com Despesas Provisonadas e Direitos de Imagem.

Não dá para afirmar, mas é possível que tenha havido atrasos nesses pagamentos.

### b) Investimentos

Dentro das possibilidades do clube, sem destaques.

### c) Impacto na Dívida

O que vemos é um constante aumento dos Impostos Parcelados, função do histórico de atrasos.

## Os efeitos práticos da queda

**A queda em 2013 foi dramática para o clube, que ainda não se acertou financeiramente. Tanto que em 2015 continua a disputá-la.**

**Será um trabalho árduo, mas há luz no fim do túnel. É preciso apenas organização e cuidado com os Custos. Há que mirar no rival Sport, sem tirar da mente o que aconteceu com o Santa Cruz, até hoje fora dos holofotes.**

**Usar a força da torcida e saber explorar a Arena Pernambuco, sua nova casa. Eis o desafio.**

# Clube Náutico Capibaribe

CLUBE NÁUTICO CAPIBARIBE R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,0</b>
Disponibilidades	0,9	0,4	0,6
Cientes			0,0
Ctas Rec Licenc/Patroc	0,7	1,0	0,4
Ctas Rec Dir Transmissão			
Outros			0,1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>6,2</b>	<b>5,9</b>	<b>4,3</b>
Depósitos Judiciais	5,3	4,1	4,3
Invest. no CT	0,9	1,8	
<b>PERMANENTE</b>	<b>171,8</b>	<b>173,8</b>	<b>174,1</b>
Invests (Atletas em Formação)	0,5	1,0	
Imobilizado	171,2	172,7	172,1
Intangível (Vínculos de Atletas)	0,0	0,1	2,0
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>179,6</b>	<b>181,1</b>	<b>179,4</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>49,2</b>	<b>63,1</b>	<b>100,1</b>
Bancos	4,0	2,0	4,1
Fornecedores	0,2	2,3	0,8
Desps Provis	2,3	6,5	14,0
Rec a Realizar Licenc/Patroc	2,1	2,1	1,7
Obrigações pelo Uso de Imagem			8,6
Imp Parc / Conting / Acordos	40,6	50,1	70,0
Outros			1,0
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>24,9</b>	<b>26,9</b>	<b>37,3</b>
Imp Parc / Conting / Acordos	24,9	26,9	37,0
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>105,5</b>	<b>91,1</b>	<b>42,1</b>

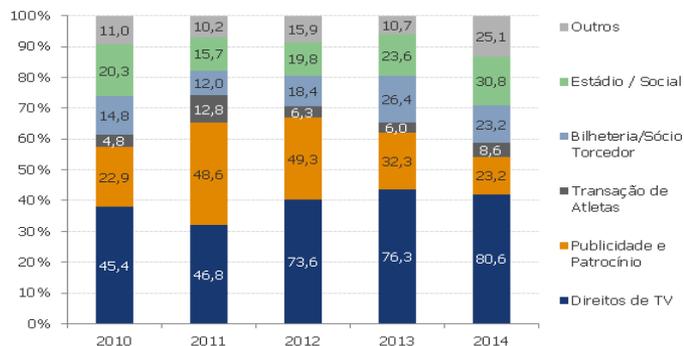
CCL	(47,5)	(41,1)	(47,5)
Dívida Líquida	3,1	2,7	3,1
Bancos Total / PL	4%	3%	4%

CLUBE NÁUTICO CAPIBARIBE R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
Vendas Líquidas	40	100%	47	100%	16	100%
CMV	(30)	-75%	(37)	-80%	(22)	-137%
Deprec. / Amort.					(1)	-5%
Lucro Bruto	10	25%	9	20%	(7)	-42%
Despesas (SG&A)	(3)	-9%	(3)	-7%	(5)	-32%
Outras Desp. / Receitas	(2)	-5%	(1)	-3%	(0)	-1%
Res. Operacional	5	12%	5	10%	(12)	-75%
Res Financ Líq	(0)	-1%	(1)	-2%	(1)	-9%
Resultado Após D.F.	4	10%	4	8%	(13)	-84%
Res Não Operac Cx	(5)	-11%	(4)	-9%		
Resultado Líquido	(0)	-1%	(1)	-2%	(13)	-84%

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
EBITDA	5	5	(11)
D NCG	(1)	6	15
D NCG (Direitos Transmissão)			
Cx das Atividades	3	11	4
Res Financ Líq	(0)	(1)	(1)
Cx após Obrigs.	3	10	2
Formação de Atletas	0	(1)	(1)
CAPEX	(0)	(1)	(0)
Investimentos em Atletas	0	(0)	(1)
Outros	(4)	(6)	(2)
Cx Antes Financs	(0)	1	(2)
Var. Bancos CP	1	(2)	2

# Sociedade Esportiva Palmeiras

## Receitas

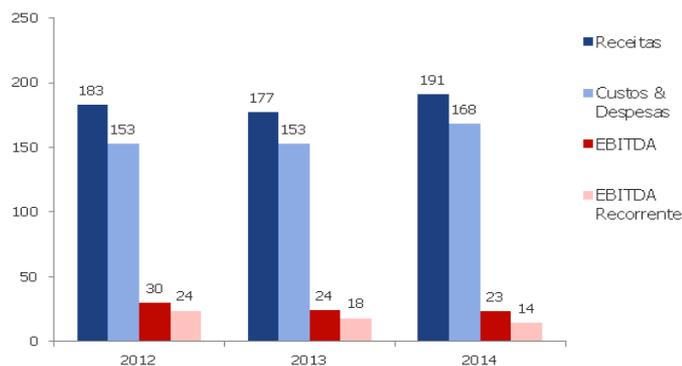


Em 2014 o clube apresentou crescimento de 8% nas Receitas.

Os destaques foram as Receitas Sociais, que cresceram 31%. Há também o aumento das Outras Receitas, cuja composição mais relevante é classificada como “Timemania e outros”. Ainda não temos claro se trata-se realmente de uma Receita Caixa ou mero acerto contábil referente às loterias.

Destaque negativo foi a queda nas Receitas com Publicidade, que foi 28% em 2014.

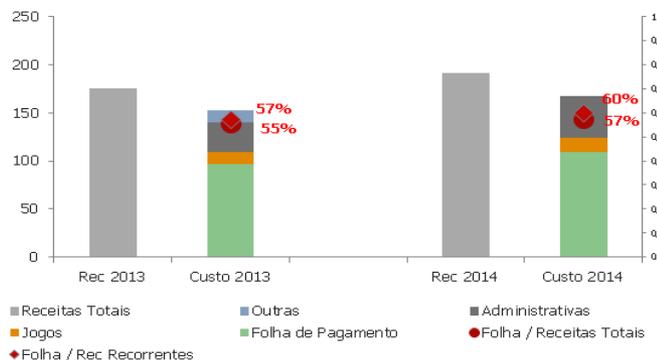
## Geração de Caixa



Os Custos cresceram 10%, em linha com o crescimento das receitas. Desta forma, a geração de caixa manteve-se nominalmente estável, atingindo R\$ 23 milhões, contra R\$ 24 milhões de 2013.

É importante notar que o clube vem mantendo seu nível de geração de caixa praticamente estável nos últimos 3 anos, controlando custos conforme oscilam as Receitas.

## Custos & Despesas



A Folha de Pagamento não é um problema para o clube, uma vez que está longe dos limites de gasto. Atingiu 57% das Receitas Totais em 2014 e 55% em 2013.

Destaque negativo são as Despesas Administrativas, que atingiram R\$ 44 milhões em 2014, crescimento de 42% no ano. A maior parte deste aumento (R\$ 13,4 milhões) foi alocada no Futebol profissional.

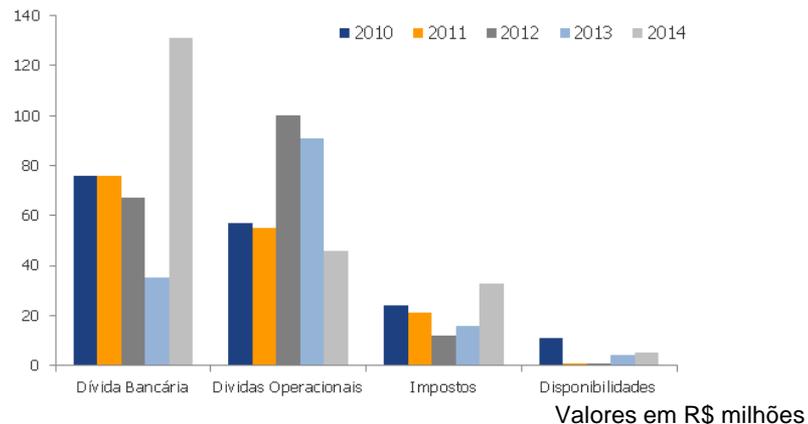
Sociedade Esportiva Palmeiras R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	24 14%	23 12%
D NCG	(17)	(23)
D NCG (Direitos Transmissão)	(15)	(1)
Cx das Atividades	(7)	(0)
Res Financ Liq	(24)	(29)
Cx após Obrigs.	(32)	(29)
Formação de Atletas	(4)	(3)
CAPEX	(0)	(4)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(2)	(13)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(1)	(2)
Coligadas	75	(45)
Outros	(1)	1
Cx Antes Financs	36	(95)
Var. Bancos CP	(25)	18
Var. Bancos LP	(8)	77

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Em 2014 o clube teve consumo de caixa com contas operacionais.

Os principais movimentos foram R\$ 20 milhões para pagamento de Fornecedores pela compra de Direitos de Atletas e R\$ 25 milhões de redução de Despesas Operacionais, com forte queda nas Obrigações Tributárias (não há detalhamento sobre isto).

### b) Investimentos

O clube voltou a investir em elenco em 2014. Foram gastos R\$ 13 milhões em contratações.

Investimento em Categoria de Base seguiu a média de anos anteriores e foi de R\$ 3 milhões.

### c) Impacto na Dívida

O clube tem gasto elevado com Despesas Financeiras (R\$ 29 milhões em 2014) e fez um ajuste na conta Coligadas, que foi transferida para Dívida Bancária.

Estes recursos, que vieram do Presidente do Clube, tiveram seu pagamento reescalado numa estrutura de FIDC. Não há prazo de vencimento e o pagamento será feito mensalmente a partir de Maio/15, com 10% das receitas mensais.

Desta forma, vemos aumento relevante na Dívida Bancária, mas aparentemente com fluxo organizado e custo subsidiado (apenas CDI).

## **Casa em ordem para retomar as conquistas**

**O Palmeiras fez a lição de casa em 2014. Reorganizou suas contas, que estão em dia em função dos aportes do Presidente Paulo Nobre, e que agora terá prazo para pagar.**

**Com mais credibilidade e uma Arena nova, conseguiu aumentar suas Receitas de Publicidade para 2015, que atingirão importantes R\$ 50 milhões anuais.**

**Sem pressão de liquidar Adiantamentos de TV, foi às compras e remontou o elenco com mais de 20 contratações, o que é negativo e mostra o descontrole e a ansiedade em busca de um título. Faltou conhecimento do elenco e estas aquisições em lote costumam gerar poucos resultados.**

**Mas, a situação é positiva e o clube tem tudo para evoluir em 2015, que talvez ainda não seja o ano de grandes conquistas, para que a partir de 2016 possa estar melhor organizado esportivamente.**

**Aqui um caso de ação equivocada de Dirigente – Presidente colocando dinheiro no clube – que deu certo. Estancou os problemas, deu tranquilidade aos atletas e agora pode caminhar com as próprias pernas.**

**O maior erro do Palmeiras nem eram os Custos elevados, mas a falta de capacidade de obter Receitas compatíveis com o porte do clube. Saneado e com credibilidade, as receitas chegaram.**

Sociedade Esportiva Palmeiras R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>106</b>	<b>89</b>	<b>90</b>
Disponibilidades	1	4	5
Clientes	12	6	16
Estoques	0	0	0
Outras NCG	17	2	5
Ctas Rec Licenc/Patroc	5	6	2
Ctas Rec Dir Transmissão	69	70	62
Outros	2	2	1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>149</b>	<b>83</b>	<b>336</b>
Ctas Rec Dir Transmissão	127	62	297
Depósitos Judiciais	2	3	5
Outros	20	18	34
<b>PERMANENTE</b>	<b>209</b>	<b>194</b>	<b>172</b>
Invests (Atletas em Formação)	13	16	12
Imobilizado	154	150	151
Intangível (Vínculos de Atletas)	43	27	9
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>464</b>	<b>366</b>	<b>597</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>267</b>	<b>213</b>	<b>191</b>
Bancos	46	21	40
Fornecedores	65	55	35
Desps Provis	35	36	11
Rec a Realizar Licenc/Patroc	24	13	7
Rec a Realizar Dir Transmissão	67	66	61
Imp Parc / Conting / Acordos	3	3	4
Direitos de Imagem	26	18	33
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>275</b>	<b>254</b>	<b>534</b>
Bancos	21	14	91
Rec a Realizar Dir Transmissão	184	105	337
Imp Parc / Conting / Acordos	9	13	29
Timemania	40	38	38
Outros	21	9	9
Coligadas		75	30
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(78)</b>	<b>(101)</b>	<b>(128)</b>

CCL	(161)	(124)	(101)
Dívida Líquida	66	31	125
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Sociedade Esportiva Palmeiras R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>183</b> 100%	<b>177</b> 100%	<b>191</b> 100%
CMV	(122) -67%	(122) -69%	(124) -65%
Deprec. / Amort.	(23) -13%	(22) -13%	(22) -12%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>38</b> 21%	<b>33</b> 18%	<b>45</b> 23%
<b>Despesas (SG&amp;A)</b>	<b>(31)</b> -17%	<b>(31)</b> -17%	<b>(44)</b> -23%
<b>Res. Operacional</b>	<b>7</b> 4%	<b>2</b> 1%	<b>1</b> 0%
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(31)</b> -17%	<b>(24)</b> -14%	<b>(29)</b> -15%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(25)</b> -14%	<b>(23)</b> -13%	<b>(28)</b> -14%
Res Não Operac Cx			
Res ã Op ã Cx	57 31%	(0) 0%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>32</b> 17%	<b>(23)</b> -13%	<b>(28)</b> -14%

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>30</b> 16%	<b>24</b> 14%	<b>23</b> 12%
D NCG	43	(17)	(23)
D NCG (Direitos Transmissão)	19	(15)	(1)
<b>Cx das Atividades</b>	<b>91</b>	<b>(7)</b>	<b>(0)</b>
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(31)</b>	<b>(24)</b>	<b>(29)</b>
<b>Cx após Obrigs.</b>	<b>60</b>	<b>(32)</b>	<b>(29)</b>
Formação de Atletas	(7)	(4)	(3)
CAPEX	(5)	(0)	(4)
Investimentos em Atletas (Liq vda)	(34)	(2)	(13)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(5)	(1)	(2)
Coligadas		75	(45)
Outros	(1)	(1)	1
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>9</b>	<b>36</b>	<b>(95)</b>
Var. Bancos CP	0	(25)	18
Var. Bancos LP	(9)	(8)	77
Var. Monet. LP			

# Associação Atlética Ponte Preta

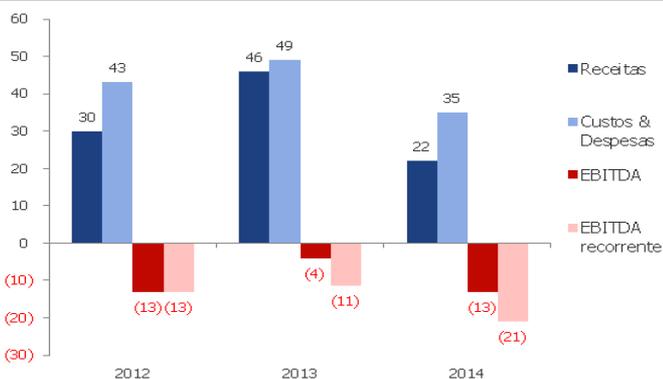
## Receitas



Outros clube de abrangência regional, a Ponte Preta disputou a Série B em 2014, de forma que suas Receitas caíram consideravelmente.

Foram 52%, destaque negativo para a redução nas cotas de TV, que saiu de R\$ 21,7 milhões para R\$ 6,4 milhões. Esta redução representa 62% de toda a queda. Assim, as demais contas tiveram movimentos que apenas corroboraram esta situação. Mesmo as que cresceram (Publicidade e Venda de Direitos Econômicos) a relevância é muito pequena.

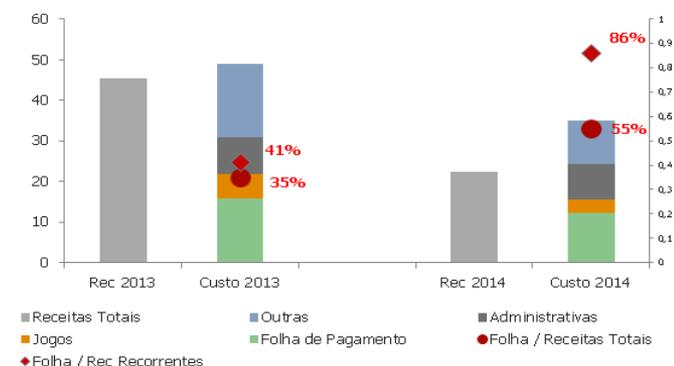
## Geração de Caixa



Os Custos também sofreram redução, mas em menor grau, caindo 29%.

O clube tradicionalmente trabalha com geração de caixa negativa, a ser compensada com outras entradas, mas em 2014 esta necessidade atingiu níveis relevantes, chegando a R\$ 13 milhões.

## Custos & Despesas



Note que a Folha de Pagamentos não chega a ser tão relevante, ainda que tenha saltado de 35% das Receitas Totais para 55% em 2014. O problema é a existências de um volume grande de Despesas Administrativas e Outras Despesas, sem mais detalhamentos.

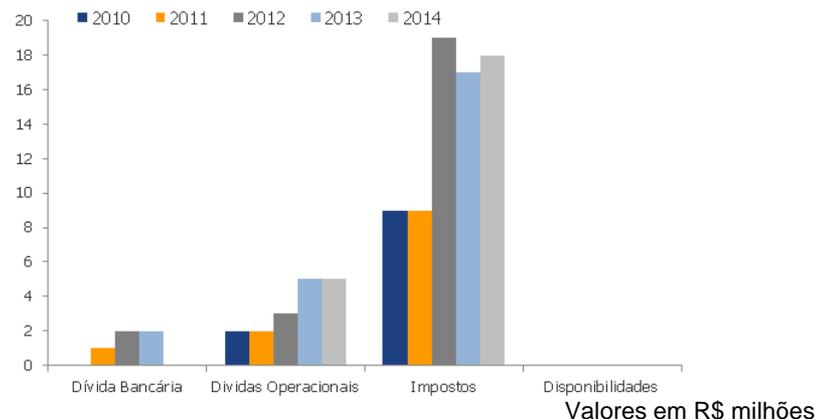
a

b

c

Associação Atlética Ponte Preta R\$ MM	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>(4) -8%</b>	<b>(13) -56%</b>
D NCG	1	5
D NCG (Direitos Transmissão)	(1)	
Cx das Atividades	(3)	(8)
Res Financ Líq	(3)	6
Cx após Obrigs.	(6)	(2)
Formação de Atletas	(0)	(1)
CAPEX	(0)	(1)
Investimentos em Atletas	(1)	(0)
Coligadas / Gestores	10	2
Imp Parcs, Prov Conting, Timema	(1)	1
Outros	(0)	3
Cx Antes Financs	1	1
Var. Bancos CP	(1)	(1)
Var. Bancos LP		

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Com a geração de caixa negativa, o clube foi buscar recursos em contas operacionais. Foram R\$ 5 milhões, sendo R\$ 1 milhão recebido da conta Clientes e outros R\$ 4 milhões em adiantamentos diversos.

### b) Investimentos

Investindo conforme seu porte, sem novidades.

### c) Impacto na Dívida

O clube apresentou algumas entradas de caixa sem mais detalhamentos, como Receitas Financeiras e movimentações em contas “Outros”.

Se em 2013 recebeu R\$ 10 milhões em aporte dos Gestores, em 2014 esta necessidade foi menor, no montante de R\$ 2 milhões.

Desta forma, as Dívidas permaneceram estáveis.

## **Sobe e Desce**

**A Ponte Preta é mais um clube que está sempre na corda bamba entre as Série A e B. As Receitas são limitadas, mas o clube conta com o apoio dos gestores e de uma boa capacidade de angariar atletas do interior de São Paulo a custos compatíveis.**

**Dependendo da formação do elenco isto pode significar uma boa campanha ou a queda para a Série B, que é tratada com normalidade, pois esta é a vida de um clube regional como a Macaca.**

**Desta forma, e olhando o que aconteceu com o rival Guarani, o clube de Campinas segue sua rotina.**

# Associação Atlética Ponte Preta

Associação Atlética Ponte Preta R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>0,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,1</b>
Disponibilidades	0,1	0,0	0,1
Clientes		1,6	0,6
Estoques			0,2
Outros	0,2		0,2
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,8</b>
Depósitos Judiciais	2,4	2,5	2,6
Outros	0,8	1,0	1,1
<b>PERMANENTE</b>	<b>202,0</b>	<b>211,7</b>	<b>245,4</b>
Invests (Atletas em Formação)	1,8	2,0	3,3
Imobilizado	171,8	169,9	166,1
Intangível (Vínculos de Atletas)	28,4	39,7	75,9
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>205,4</b>	<b>216,7</b>	<b>250,3</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>11,0</b>	<b>14,2</b>	<b>18,8</b>
Bancos	2,4	1,6	0,4
Fornecedores	1,4	1,5	2,0
Desps Provis	1,7	2,6	2,9
Rec a Realizar Licenc/Patroc	1,8	3,1	6,2
Imp Parc / Conting / Acordos	3,1	1,8	3,9
Outros	0,5	3,7	3,3
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>131,5</b>	<b>131,6</b>	<b>132,7</b>
Rec a Realizar Dir Transmissão	0,5		
Imp Parc / Conting / Acordos	24,6	14,6	14,0
Timemania	7,3	8,1	7,2
Coligadas / Gestores	99,1	108,9	110,5
Outros			1,0
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>62,9</b>	<b>70,9</b>	<b>98,7</b>

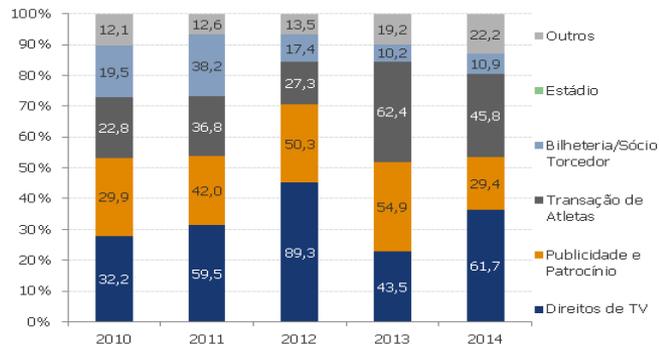
CCL	(10,8)	(12,7)	(17,7)
Dívida Líquida	2,4	1,5	0,3
Bancos Total / PL	4%	2%	0%

Associação Atlética Ponte Preta R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>30</b>	<b>100%</b>	<b>46</b>	<b>100%</b>	<b>22</b>	<b>100%</b>
CMV	(43)	-141%	(46)	-102%	(31)	-140%
Deprec. / Amort.	(0)	-1%	(2)	-4%	(2)	-10%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>(13)</b>	<b>-43%</b>	<b>(3)</b>	<b>-6%</b>	<b>(11)</b>	<b>-50%</b>
Despesas (SG&A)	(2)	-7%	(3)	-6%	(2)	-8%
Outras Desp. / Receitas					(2)	-8%
<b>Res. Operacional</b>	<b>(15)</b>	<b>-50%</b>	<b>(6)</b>	<b>-12%</b>	<b>(15)</b>	<b>-66%</b>
Res Financ Líq	(2)	-6%	(3)	-6%	6	26%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(17)</b>	<b>-56%</b>	<b>(8)</b>	<b>-18%</b>	<b>(9)</b>	<b>-40%</b>
Res Não Operac Cx						
Res ñ Op ñ Cx			10	21%		
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(17)</b>	<b>-56%</b>	<b>1</b>	<b>3%</b>	<b>(9)</b>	<b>-40%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>(15)</b>	<b>(4)</b>	<b>(13)</b>
D NCG	6	1	5
D NCG (Direitos Transmissão)	0	(1)	
<b>Cx das Atividades</b>	<b>(8)</b>	<b>(3)</b>	<b>(8)</b>
Res Financ Líq	(2)	(3)	6
<b>Cx após Obrigs.</b>	<b>(10)</b>	<b>(6)</b>	<b>(2)</b>
Formação de Atletas	(1)	(0)	(1)
CAPEX	2	(0)	(1)
Investimentos em Atletas	(0)	(1)	(0)
Coligadas / Gestores	14	10	2
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(2)	(1)	1
Outros	(3)	(0)	3
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>1</b>
Var. Bancos CP	1	(1)	(1)

# Santos Futebol Clube

## Receitas



O Santos foi um dos clubes que sofreu das mais fortes deteriorações em seu desempenho geral. As Receitas caíram 11%, puxadas pela redução na Publicidade (-47%) e Venda de Direitos Econômicos (-26%).

Nem o bom crescimento nos Direitos de TV (41%), foram suficientes para reverter a queda consolidada.

O Balanço de 2014 veio com baixo nível de detalhamentos, de forma que não conseguimos apurar o motivo deste forte crescimento nas Receitas de TV.

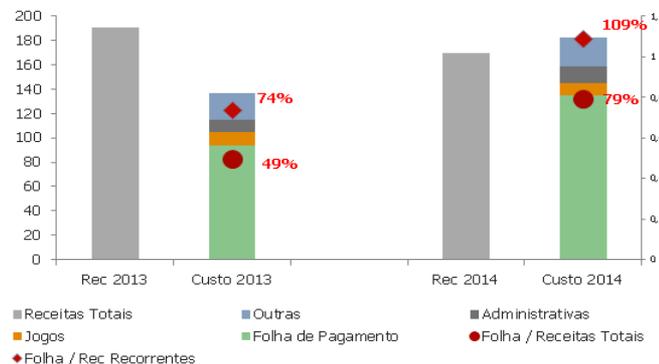
## Geração de Caixa



Ao contrário das Receitas, os Custos e Despesas cresceram 33%, de forma que ao final do período a geração de caixa foi negativa em R\$ 12 milhões, após anos de forte geração positiva.

Isto é reflexo da necessidade de reforçar o elenco com a saída de Neymar, com mais contratações e custos de longo prazo. Ocorre que o efeito nas Receitas não foi alcançado, e o melhor termômetro foi a redução nas Receitas de Publicidade.

## Custos & Despesas



Note o aumento na relação entre Folha de Pagamento e Receita Total, que saltou de 49% em 2013 para 79% em 2014.

Além disso, há chamados “Outros Custos”, sem detalhamento, que chegou a R\$ 23 milhões em 2014, mesmo valor de R\$ 2013.

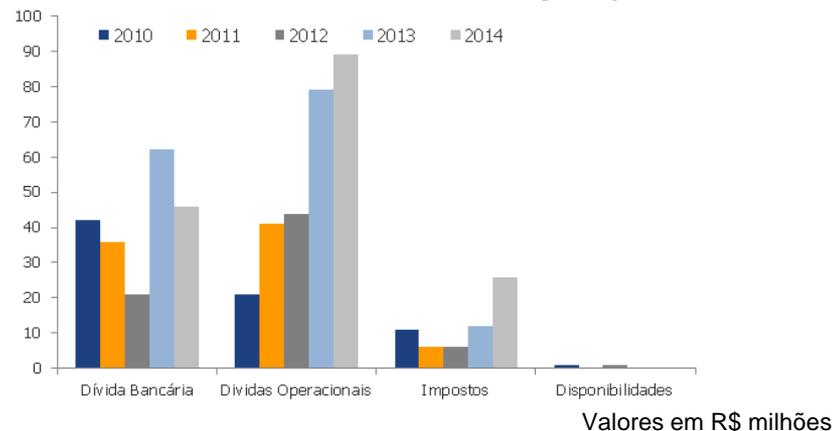
Santos Futebol Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	53 28%	(12) -7%
D NCG	11	37
D NCG (Direitos Transmissão)	3	(0)
Cx das Atividades	66	25
Res Financ Líq	(15)	(31)
Cx após Obrig.	51	(6)
Formação de Atletas	(4)	(0)
CAPEX	(1)	0
Investimentos em Atletas	(89)	(24)
Coligadas (ex-Gestores)	(6)	(19)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	3	16
Outros	4	40
Cx Antes Financs	(42)	16
Var. Bancos CP	46	(16)
Var. Bancos LP	(5)	

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube precisou recorrer a financiamentos operacionais para ajudar a fechar suas contas.

Cerca de R\$ 11 milhões vieram do recebimento da conta Clientes, enquanto R\$ 12 milhões foi aumento de Despesas Provisórias, o que pode indicar atraso de salários e encargos. O Santos está entre os clubes que aumentaram o prazo médio de pagamento desta conta. E tem R\$ 9 milhões da conta de Direito de Imagem, também podendo indicar atrasos ou ser reflexo das contratações do ano.

### b) Investimentos

O volume de Investimentos não foi pequeno, chegando a R\$ 24 milhões em formação de elenco Profissional.

Diferente do costumeiro, o clube praticamente não investiu nas fortes categorias de Base.

### c) Impacto na Dívida

Além disso, as Despesas Financeiras consumiram R\$ 31 milhões e houve pagamento de R\$ 19 milhões a ex-Gestores.

Como o balanço não traz qualquer tipo de detalhamento, não sabemos dizer se os R\$ 16 milhões de Impostos são atuais ou mera correção com impacto nas Despesas Financeiras, nem a origem dos R\$ 40 milhões de "Contas a Pagar", que ajudou o clube a reduzir Dívida Bancária e fechar suas contas.

## Perigo real e imediato

**O Santos é um dos casos mais assustadores de deterioração entre os Clubes Brasileiros.**

**Há dois anos apresentava boa capacidade de geração de caixa, fazia investimentos corretos na Base, era o único clube auditado por uma das "Big 4", tinha as dívidas controladas e atraía a atenção da mídia com Neymar.**

**Em 2014 a geração de caixa foi negativa, o clube investiu por dois anos consecutivos em atletas profissionais que não trouxeram resultados esperados, as dívidas aumentaram, especialmente os Impostos e não há atletas que carreguem a imagem do clube. Nesse meio de caminho ainda viu uma série de atletas saírem do clube por falta de pagamento.**

**Em 2015 a situação não parece ter melhorado. Apesar do Título Paulista, as Receitas ainda devem continuar em queda, não vendeu atletas, não conseguiu Patrocínio e apesar da redução de custos, nada de muito significativo ocorreu, exceto a saída de Robinho.**

**Elenco enfraquecido, geração de caixa novamente negativa, o que deve levar a atrasos de salários. Esta é uma receita bombástica e o clube precisa se organizar rapidamente para evitar o pior. A questão que fica é: vai dar tempo?**

Santos Futebol Clube R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>10</b>	<b>30</b>	<b>15</b>
Disponibilidades	1	0	0
Clientes	6	26	15
Ctas Rec Licenc/Patroc	2	2	
Outros	2	1	0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>55</b>	<b>51</b>	<b>52</b>
Direito Uso Imagem	53	41	51
Depósitos Judiciais	2	1	2
Outros		9	
<b>PERMANENTE</b>	<b>91</b>	<b>112</b>	<b>119</b>
Invests (Atletas em Formação)	18	14	14
Imobilizado	51	50	49
Intangível (Vínculos de Atletas)	21	47	56
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>156</b>	<b>192</b>	<b>186</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>112</b>	<b>185</b>	<b>190</b>
Bancos	16	62	46
Fornecedores	26	49	47
Desps Provis	18	30	42
Exploração de Uso Imagem	37	23	33
Rec a Realizar Licenc/Patroc	0	1	
Rec a Realizar Dir Transmissão	11	15	17
Timemania	4	5	6
Outros	1	1	
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>147</b>	<b>151</b>	<b>199</b>
Bancos	5		
Exploração de Uso Imagem	16	22	27
Rec a Realizar Dir Transmissão	4	2	
Imp Parc / Conting / Acordos	6	12	26
Timemania	92	93	95
Coligadas (ex-Gestores)	24	19	8
Outros	0	3	43
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(104)</b>	<b>(144)</b>	<b>(203)</b>

CCL	(102)	(155)	(176)
Dívida Líquida	20	62	46
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Santos Futebol Clube R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>198</b>	<b>100%</b>	<b>190</b>	<b>100%</b>	<b>170</b>	<b>100%</b>
CMV	(108)	-55%	(106)	-56%	(148)	-87%
Deprec. / Amort.	(39)	-20%	(73)	-38%	(16)	-9%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>51</b>	<b>26%</b>	<b>11</b>	<b>6%</b>	<b>6</b>	<b>3%</b>
<b>Despesas (SG&amp;A)</b>	<b>(20)</b>	<b>-10%</b>	<b>(31)</b>	<b>-16%</b>	<b>(34)</b>	<b>-20%</b>
<b>Outras Desp. / Receitas</b>						
<b>Res. Operacional</b>	<b>30</b>	<b>15%</b>	<b>(20)</b>	<b>-10%</b>	<b>(28)</b>	<b>-17%</b>
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(10)</b>	<b>-5%</b>	<b>(15)</b>	<b>-8%</b>	<b>(31)</b>	<b>-18%</b>
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>20</b>	<b>10%</b>	<b>(35)</b>	<b>-18%</b>	<b>(59)</b>	<b>-35%</b>
<b>Res Não Operac Cx</b>						
<b>Res ã Op ã Cx</b>	<b>(6)</b>	<b>-3%</b>	<b>(6)</b>	<b>-3%</b>		
<b>Resultado Líquido</b>	<b>15</b>	<b>7%</b>	<b>(41)</b>	<b>-21%</b>	<b>(59)</b>	<b>-35%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>EBITDA</b>	<b>69</b>	<b>53</b>	<b>(12)</b>
D NCG	9	11	37
D NCG (Direitos Transmissão)	(1)	3	(0)
<b>Cx das Atividades</b>	<b>76</b>	<b>66</b>	<b>25</b>
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(10)</b>	<b>(15)</b>	<b>(31)</b>
<b>Cx após Obrigs.</b>	<b>66</b>	<b>51</b>	<b>(6)</b>
<b>Formação de Atletas</b>	<b>(16)</b>	<b>(4)</b>	<b>(0)</b>
CAPEX	(2)	(1)	0
Investimentos em Atletas	(22)	(89)	(24)
Coligadas (ex-Gestores)	(6)	(6)	(19)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	(4)	3	16
Outros	(1)	4	40
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>15</b>	<b>(42)</b>	<b>16</b>
Var. Bancos CP	(9)	46	(16)
Var. Bancos LP	(6)	(5)	
Var. Monet. LP			

# São Paulo Futebol Clube

## Receitas

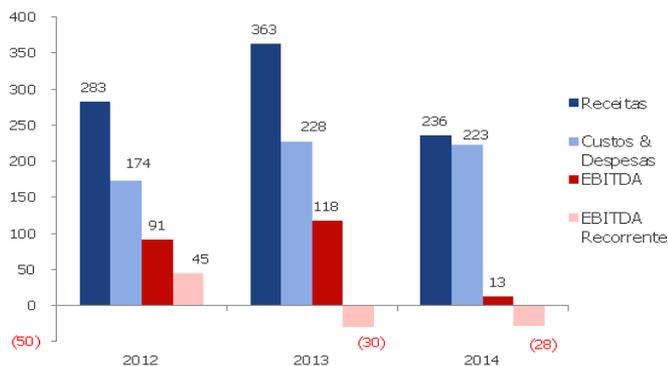


O São Paulo apresentou em 2014 queda de 35% nas Receitas Totais, com fortíssimo impacto da redução na Venda de Direitos Econômicos, que em 2013 foi de R\$ 148 milhões e em 2014 de R\$ 41 milhões. A queda está relacionada ao elevado valor obtido na venda de Lucas em 2013, completamente fora do padrão.

Outro impacto negativo foi o da Receita de Publicidade, que caiu 20%, função da perda de patrocínio master.

Demais Receitas tiveram oscilação normais, sem destaques.

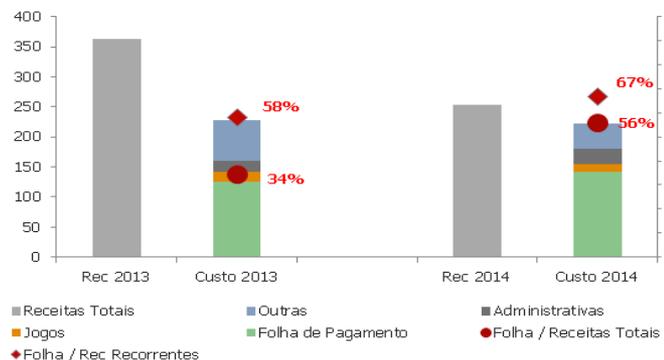
## Geração de Caixa



Enquanto as Receitas caíram os Custos e Despesas permaneceram praticamente estáveis, com queda de 2%, confirmando a ideia de que os Clubes precisam se organizar conforme as Receitas Recorrentes.

Interessante notar que tanto em 2013 como em 2014 o EBITDA Recorrente, excluindo Venda de Direitos Econômicos das Receitas, foi praticamente o mesmo, da ordem de R\$ 30 milhões Negativos.

## Custos & Despesas



Em termos de Folha de Pagamento, se considerarmos as Receitas Totais, os números são relativamente baixos, representando 34% em 2013 e 56% em 2014. Porém, os dados de 2013 enganam, haja vista o astronômico valor obtido com a Venda de Lucas.

Ainda assim não seria relevante. O problema do São Paulo é a dependência da Venda de Atletas para fechar com EBITDA positivo, e como veremos a seguir, os outros gastos relevantes que o clube tem. Mais uma vez, o simples controle de Folha de Pagamento sobre Receita Total é uma medida inócua.

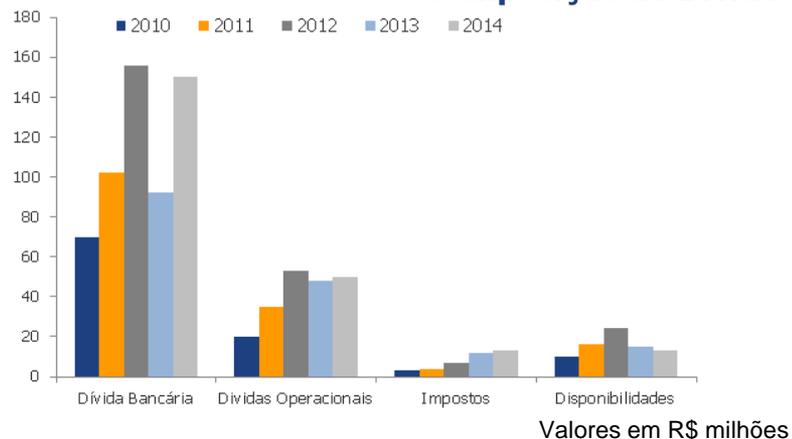
São Paulo Futebol Clube R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	118 34%	13 5%
D NCG	13	18
D NCG (Direitos Transmissão)	15	12
Cx das Atividades	146	43
Res Financ Liq	(16)	(34)
Cx após Obrigs.	130	8
Formação de Atletas	(27)	(26)
CAPEX	(28)	(6)
Investimentos em Atletas	(22)	(39)
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	2	(1)
Outros	(0)	5
Cx Antes Financs	55	(60)
Var. Bancos CP	(52)	8
Var. Bancos LP	(12)	50

a

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O Clube se financia de forma recorrente com Adiantamentos de TV e Operacionais. Em 2013 foram R\$ 28 milhões – mesmo com a geração de caixa elevadíssima – e em 2014 foram outros R\$ 30 milhões.

### b) Investimentos

Aqui reside um dos grandes problemas do clube. O volume de Investimentos é absurdamente elevado. Em 2014 foram R\$ 26 milhões na Base e mais R\$ 39 milhões em Elenco Profissional. Só aqui falamos em R\$ 65 milhões para um clube que gerou R\$ 13 milhões.

Se pensarmos em dois anos, o clube investiu R\$ 149 milhões para uma geração de caixa de R\$ 131 milhões. É o clube que mais investe na Base no Brasil mas é ineficiente a ponto de ter investido R\$ 61 milhões em elenco profissional nos últimos dois anos.

### c) Impacto na Dívida

Fato é que após ter reduzido a Dívida bancária em R\$ 55 milhões em 2013, passando a dever R\$ 78 milhões líquidos, em 2014 a dívida voltou a crescer R\$ 60 milhões e alcançou a elevada marca de R\$ 137 milhões. Resultado disso foi o aumento das Despesas Financeiras, que em 2014 drenaram R\$ 34 milhões do clube.

Por ora o clube não deve impostos.

## Se autodestruirá em 3, 2, 1...

**O São Paulo está em rota de colisão com um muro. Não tem segredo e os sinais são claros.**

**Redução de Receitas, Custos e Investimentos elevados sem retorno em campo ou como venda de Atletas, Dívida elevada para suportar estes investimentos, que gera custos financeiros elevados. E parte disso bancada com Adiantamentos, que significa que faltará receita no futuro.**

**O resultado é falta de dinheiro, salários atrasados. E para ajudar, política interna em ebulição e total falta de transparência.**

**Como solucionar? Não é simples.**

**Primeiro tem que ter governança e transparência, além de paz interna. Tem que renegociar dívidas, alongando-as. Tem que reduzir drasticamente investimentos e custos, com venda e dispensa de atletas. E ter determinação para manter estas condições. Claro, a Torcida precisa ter paciência.**

**Ou seja, é uma ação de choque, mas o pino foi puxado e não resta muito tempo antes da explosão.**

São Paulo Futebol Clube R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>341</b>	<b>222</b>	<b>248</b>
Disponibilidades	24	15	13
Clientes	142	24	9
Estoques	5	3	3
Outras NCG	11	10	2
Direito de Uso de Imagem	26	32	46
Ctas Rec Licenc/Patroc	40	47	90
Ctas Rec Dir Transmissão	93	90	85
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>506</b>	<b>416</b>	<b>308</b>
Clientes	38	13	
Direito de Uso de Imagem	36	44	46
Ctas Rec Licenc/Patroc	38	16	
Ctas Rec Dir Transmissão	382	330	247
Depósitos Judiciais	9	10	11
Outros	2	3	4
<b>PERMANENTE</b>	<b>423</b>	<b>422</b>	<b>415</b>
Invests (Atletas em Formação)	44	44	52
Imobilizado	287	303	294
Intangível (Vínculos de Atletas)	92	75	68
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>1.270</b>	<b>1.059</b>	<b>971</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>463</b>	<b>327</b>	<b>388</b>
Bancos	132	80	88
Fornecedores	40	35	16
Desps Provis	13	13	34
Rec a Realizar Licenc/Patroc	165	60	109
Rec a Realizar Dir Transmissão	72	90	85
Obrigações pelo Uso de Imagem	28	37	41
Timemania	6	5	6
Outros	7	7	8
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>584</b>	<b>485</b>	<b>430</b>
Bancos	24	12	62
Fornecedores	51	33	1
Rec a Realizar Licenc/Patroc	40	17	16
Rec a Realizar Dir Transmissão	369	310	240
Imp Parc / Conting / Acordos	7	12	13
Obrigações pelo Uso de Imagem	36	44	46
Timemania	57	56	53
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>223</b>	<b>248</b>	<b>153</b>

CCL	(122)	(105)	(139)
Dívida Líquida	132	78	137
Bancos Total / PL	70%	37%	98%

São Paulo Futebol Clube R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>264</b>	<b>100%</b>	<b>346</b>	<b>100%</b>	<b>236</b>	<b>100%</b>
CMV	(123)	-46%	(170)	-49%	(157)	-67%
Deprec. / Amort.	(67)	-25%	(78)	-23%	(78)	-33%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>74</b>	<b>28%</b>	<b>98</b>	<b>28%</b>	<b>0</b>	<b>0%</b>
Despesas (SG&A)	(51)	-19%	(58)	-17%	(66)	-28%
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>24</b>	<b>9%</b>	<b>40</b>	<b>12%</b>	<b>(66)</b>	<b>-28%</b>
Res Financ Líq	(23)	-9%	(16)	-5%	(34)	-15%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>24</b>	<b>7%</b>	<b>(100)</b>	<b>-42%</b>
Res Não Operac Cx						
<b>Resultado Líquido</b>	<b>1</b>	<b>0%</b>	<b>24</b>	<b>7%</b>	<b>(100)</b>	<b>-42%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>91</b>	<b>34%</b>	<b>118</b>	<b>34%</b>	<b>13</b>	<b>5%</b>
D NCG	3		13		18	
D NCG (Direitos Transmissão)	(15)		15		12	
<b>Cx das Atividades</b>	<b>79</b>		<b>146</b>		<b>43</b>	
Res Financ Líq	(23)		(16)		(34)	
<b>Cx após Obrigs.</b>	<b>56</b>		<b>130</b>		<b>8</b>	
Formação de Atletas	(26)		(27)		(26)	
CAPEX	(17)		(28)		(6)	
Investimentos em Atletas	(67)		(22)		(39)	
Imp Parcs, Prov Conting, Timemania	4		2		(1)	
Outros	4		(0)		5	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(45)</b>		<b>55</b>		<b>(60)</b>	
Var. Bancos CP	80		(52)		8	
Var. Bancos LP	(26)		(12)		50	

# Sport Clube do Recife

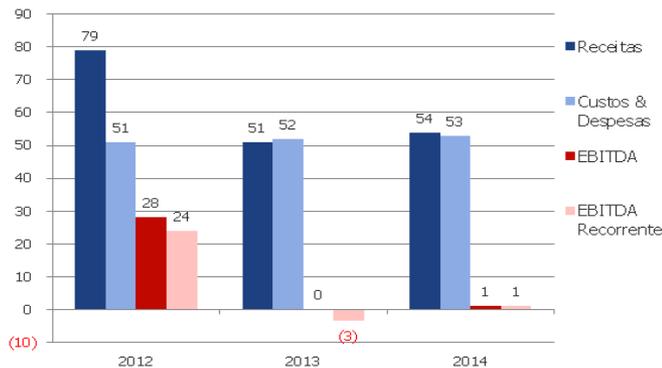
## Receitas



Clube de alcance regional, o Sport apresentou Receitas praticamente estáveis em 2014.

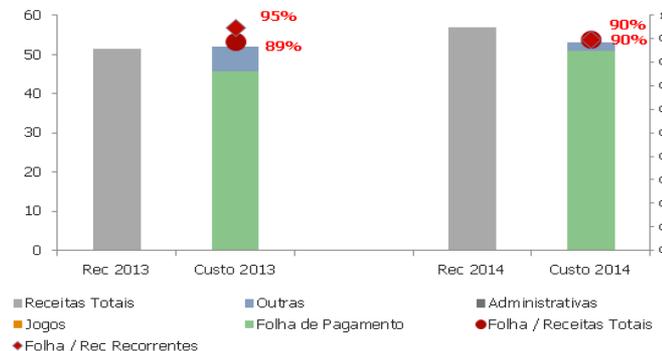
Não há grandes detalhamentos, de forma que não é possível avaliar origens das Receitas.

## Geração de Caixa



Dado sua característica, atua de forma conservada e justa, gastando o que gera de Receitas. Em 2012 teve um EBITDA elevado, possivelmente em função do aumento da receita com TV, mas nos demais anos manteve uma postura de ajustar Receitas e Custos.

## Custos & Despesas



A Folha de Pagamento é seu grande Custo, atingindo praticamente 90% das Receitas Totais. É um volume elevado. Em 2013 não teve problemas porque havia sobra de caixa de 2012, mas veremos a seguir que em 2014 a situação ficou mais apertada.

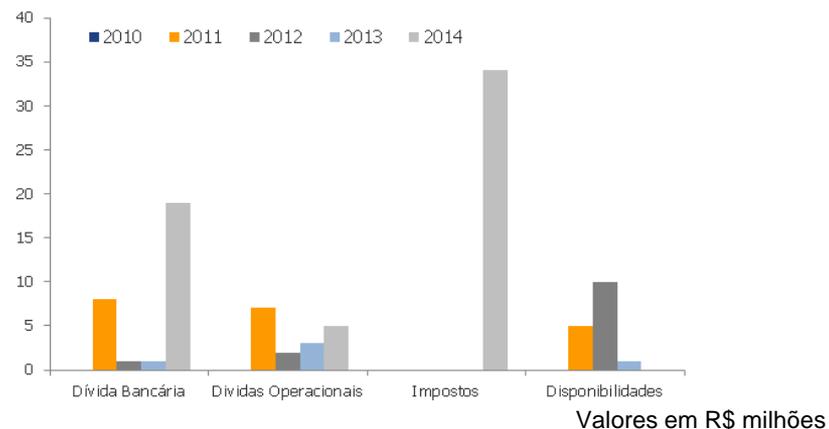
a

Sport Clube do Recife R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	2 4%	1 2%
D NCG	1	(2)
D NCG (Direitos Transmissão)	(2)	13
Cx das Atividades	2	12
Res Financ Líq	(0)	(3)
IR / CS	(1)	(9)
Cx após Obrig.	0	(1)
Formação de Atletas	(1)	0
CAPEX	(5)	(9)
Investimentos em Atletas	0	(6)
Outros	(4)	(2)
Cx Antes Financs	(10)	(18)
Var. Bancos CP		6
Var. Bancos LP		12

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Usou volume elevado de Adiantamento da Cota de TV em 2014. Foram R\$ 13 milhões.

### b) Investimentos

Parte da explicação está nos R\$ 15 milhões de Investimentos, com R\$ 9 milhões na formação de elenco profissional.

Com baixa geração de caixa, para investir é necessário se endividar.

### c) Impacto na Dívida

Foi o que aconteceu. Passamos a ver Dívida com Impostos, possivelmente reconhecimento de situações antigas, e a Dívida Bancária cresceu, atingindo R\$ 19 milhões líquidos.

## O preço da agressividade

**O Sport já teve uma gestão mais conservadora em termos financeiros. O que vimos em 2014 foi um excesso de investimentos que acabaram por elevar consideravelmente as Dívidas do clube.**

**Vamos ver se em 2015 estes Investimentos significarão aumento de Custos, pois se confirmar é de se esperar que haja geração de caixa negativa, dado que as receitas tendem a se manter estáveis.**

**Vemos um risco não desprezível do clube enfrentar dificuldades se não reorganizar a casa rapidamente.**

Sport Club do Recife R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	11	2	5
Disponibilidades	10	1	0
Cientes	1	1	5
<b>REALIZÁVEL L P</b>	2	2	3
Depósitos Judiciais	2	2	3
Invest. no CT			
<b>PERMANENTE</b>	152	153	162
Invests (Atletas em Formação)	5	6	
Imobilizado	145	146	155
Intangível (Vínculos de Atletas)	3	0	7
<b>ATIVO TOTAL</b>	165	156	170
<b>CIRCULANTE</b>	6	6	23
Bancos			6
Fornecedores	0	0	2
Desps Provis	2	3	3
Rec a Realizar Dir Transmissão	4	3	10
Imp Parc / Conting / Acordos			2
<b>EXIGÍVEL L P</b>	21	17	50
Bancos	1	1	13
Rec a Realizar Dir Transmissão			5
Imp Parc / Conting / Acordos			32
Timemania	11	7	
Outros	9	8	
<b>P. LÍQUIDO</b>	138	133	97

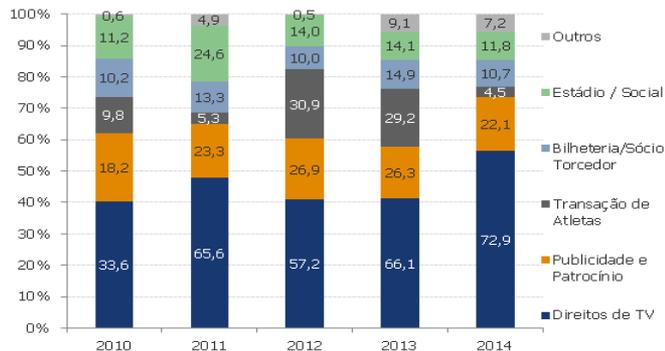
CCL	5	(4)	(18)
Dívida Líquida	(9)	1	19
Bancos Total / PL	1%	1%	20%

Sport Club do Recife R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12	(12)	dez-13	(12)	dez-14	(12)
<b>Vendas Líquidas</b>	79	100%	51	100%	54	100%
CMV	(48)	-61%	(46)	-91%	(53)	-98%
Deprec. / Amort.	(4)	-5%	(6)	-12%	(6)	-11%
<b>Lucro Bruto</b>	27	34%	(1)	-2%	(5)	-9%
Despesas (SG&A)	(3)	-4%	(3)	-6%	(6)	-12%
Outras Desp. / Receitas	0	1%	0	1%	7	12%
<b>Res. Operacional</b>	24	31%	(4)	-8%	(5)	-8%
Res Financ Líq	(0)	0%	(0)	-1%	(3)	-6%
<b>Resultado Após D.F.</b>	24	30%	(4)	-9%	(8)	-14%
Res Não Operac Cx						
Prov. I.R./C.S.	(0)	0%	(0)	-1%	(1)	-1%
<b>Resultado Líquido</b>	24	30%	(5)	-9%	(9)	-16%

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	28	36%	2	4%	1	2%
D NCG			1		(2)	
D NCG (Direitos Transmissão)			(2)		13	
<b>Cx das Atividades</b>			2		12	
Res Financ Líq			(0)		(3)	
IR / CS			(1)		(9)	
<b>Cx após Obrigs.</b>			0		(1)	
Formação de Atletas			(1)		0	
CAPEX			(5)		(9)	
Investimentos em Atletas			0		(6)	
Outros			(4)		(2)	
<b>Cx Antes Financs</b>			(10)		(18)	
Var. Bancos CP					6	
Var. Bancos LP					12	

# Club de Regatas Vasco da Gama

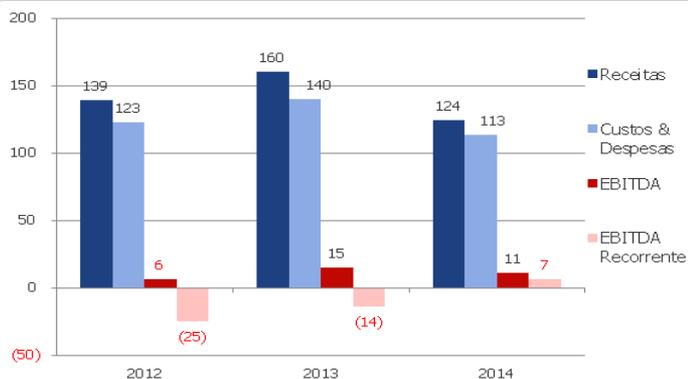
## Receitas



O Vasco disputou a Série B em 2014 e viu suas Receitas despencarem. A queda foi de 23%.

Mesmo na Série B a Receita com TV teve bom desempenho. Entretanto, todas as demais sofreram queda, de forma que no consolidado, a queda foi relevante. Destaque negativo para o menor montante oriundo da Venda de Diretos Econômicos.

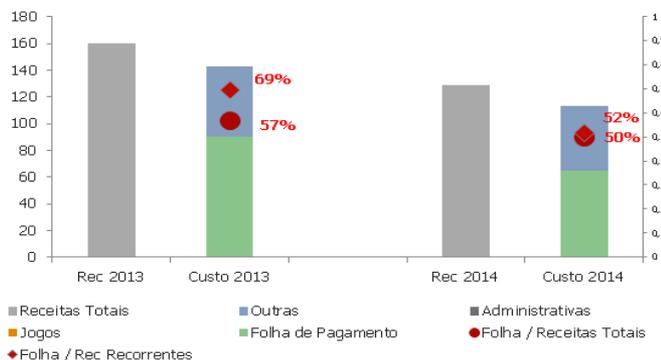
## Geração de Caixa



Positivamente, ao atuar na Série B o clube conseguiu reduzir seus Custos e Despesas, que caíram de 19%.

Isto permitiu manter a geração de caixa positiva, mesmo em termos recorrentes.

## Custos & Despesas



O clube mantém boa relação entre Folha de Pagamento e Receitas Totais. Em 2013 foi de 57% e em 2014, com a redução geral de custos e despesas, caiu para 50%.

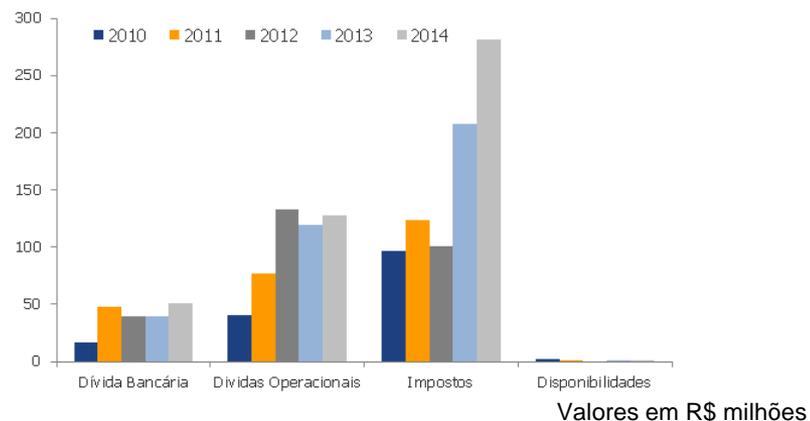
a

b

c

Club de Regatas Vasco da Gama				
R\$ MM	dez-13		dez-14	
EBITDA	6	4%	11	9%
D NCG	(3)		19	
D NCG (Direitos Transmissã	(2)		(0)	
Cx das Atividades	1		29	
Res Financ Liq	(16)		(23)	
Cx após Obrigs.	(15)		6	
Formação de Atletas	(9)		(12)	
CAPEX	(1)		(0)	
Investimentos em Atletas	(4)		(0)	
Coligadas	28		8	
Impostos Parcelados	13		(13)	
Outros	(2)		0	
Cx Antes Financs	10		(11)	
Var. Bancos CP	(20)		7	
Var. Bancos LP	10		5	

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

O clube não precisou de Adiantamentos de TV, mas se financiou através de contas operacionais.

Foram R\$ 10 milhões de recebimento de Clientes e a diferença obtida junto a Fornecedores e aumento de Despesas Provisionadas. Considerando o prazo médio dessa conta, é possível que tenha havido alguns atrasos de Impostos.

### b) Investimentos

Segundo os dados apresentados pelo clube, foram investidos R\$ 12 milhões em categorias de Base e nada em formação de elenco profissional.

### c) Impacto na Dívida

Dentro do que foi renegociado sob o âmbito do Ato Trabalhista, o Vasco pagou cerca de R\$ 12 milhões em impostos atrasados.

Ainda assim, reconheceu volume relevante de novos Impostos atrasados, conforme nota-se pelo aumento expressivo dessa conta.

Ao fim, o clube viu sua Dívida Bancária crescer R\$ 11 milhões, que ajudou a elevar as Despesas Financeiras, que atingiram R\$ 23 milhões em 2014.

## **Encruzilhada Maltina**

**O Vasco da Gama perdeu fôlego. A queda para a Série B foi ruim para o clube, diferente do que ocorreu com outros grandes, que voltaram mais fortes.**

**O clube perdeu receitas, custos foram reduzidos para acompanhá-las, mas qual será a capacidade de reação das receitas em 2015 para bancar um time competitivo na Série A?**

**O que vemos é uma equipe com estrutura financeira frágil, pouca margem de manobra em termos de receitas e uma nova gestão que não parece significar um passo em direção ao futuro. Se bem que a gestão anterior também não deixou o clube em boa situação.**

**A verdade é que o Vasco precisa tomar o mesmo remédio que o Flamengo tomou, e que qualquer clube tem que tomar para se reorganizar mais forte: controlar custos e buscar novas receitas. O clube teve a chance na Série B, e parece não ter aproveitado, pois inicia 2015 sem a robustez necessária.**

# Club de Regatas Vasco da Gama

Club de Regatas Vasco da Gama R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>105</b>	<b>31</b>	<b>29</b>
Disponibilidades	0	0	1
Clientes	22	29	19
Estoques	0	1	0
Direito de Uso de Imagem	5		
Ctas Rec Licenc/Patroc	22		8
Ctas Rec Dir Transmissão	54		0
Outros	2	1	1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>43</b>	<b>53</b>	<b>63</b>
Ctas Rec Licenc/Patroc	5		
Depósitos Judiciais	37	53	63
<b>PERMANENTE</b>	<b>220</b>	<b>219</b>	<b>230</b>
Invests (Atletas em Formação)	18	27	39
Imobilizado	168	170	168
Intangível (Vínculos de Atletas)	33	22	22
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>367</b>	<b>303</b>	<b>322</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>267</b>	<b>189</b>	<b>222</b>
Bancos	46	26	33
Fornecedores	44	60	73
Desps Provis	86	48	55
Rec a Realizar Licenc/Patroc		9	4
Rec a Realizar Dir Transmissão	53		
Timemania			2
Outros	37	46	55
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>311</b>	<b>467</b>	<b>467</b>
Bancos	3	13	18
Fornecedores	6		1
Rec a Realizar Licenc/Patroc	10		
Rec a Realizar Dir Transmissão	88	85	85
Imp Parc / Conting / Acordos	101	267	281
Obrigações pelo Uso de Imagem		2	2
Timemania	98	79	61
Outros	6	20	19
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>(210)</b>	<b>(353)</b>	<b>(367)</b>

CCL	(162)	(159)	(193)
Dívida Líquida	49	39	50
Bancos Total / PL	n.a.	n.a.	n.a.

Club de Regatas Vasco da Gama R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)			
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>142</b>	<b>100%</b>	<b>155</b>	<b>100%</b>	<b>124</b>	<b>100%</b>
CMV	(126)	-88%	(140)	-90%	(113)	-91%
Deprec. / Amort.					(1)	-1%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>16</b>	<b>12%</b>	<b>15</b>	<b>10%</b>	<b>9</b>	<b>8%</b>
Despesas (SG&A)						
Outras Desp. / Receitas						
<b>Res. Operacional</b>	<b>16</b>	<b>12%</b>	<b>15</b>	<b>10%</b>	<b>9</b>	<b>8%</b>
Res Financ Líq	(11)	-8%	(18)	-12%	(23)	-19%
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>6</b>	<b>4%</b>	<b>(4)</b>	<b>-2%</b>	<b>(14)</b>	<b>-11%</b>
Res Não Operac Cx						
Res ñ Op ñ Cx	(6)	-4%				
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(0)</b>	<b>0%</b>	<b>(4)</b>	<b>-2%</b>	<b>(14)</b>	<b>-11%</b>

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14			
<b>EBITDA</b>	<b>16</b>	<b>12%</b>	<b>6</b>	<b>4%</b>	<b>11</b>	<b>9%</b>
D NCG	(25)		(3)		19	
D NCG (Direitos Transmissão)	10		(2)		(0)	
Cx das Atividades	2		1		29	
Res Financ Líq	(11)		(16)		(23)	
Cx após Obrigs.	(9)		(15)		6	
Formação de Atletas	(9)		(9)		(12)	
CAPEX	(70)		(1)		(0)	
Investimentos em Atletas	(10)		(4)		(0)	
Coligadas	(3)		28		8	
Impostos Parcelados	25		13		(13)	
Outros	73		(2)		0	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(2)</b>		<b>10</b>		<b>(11)</b>	
Var. Bancos CP	4		(20)		7	
Var. Bancos LP	(2)		10		5	

# Esporte Clube Vitória

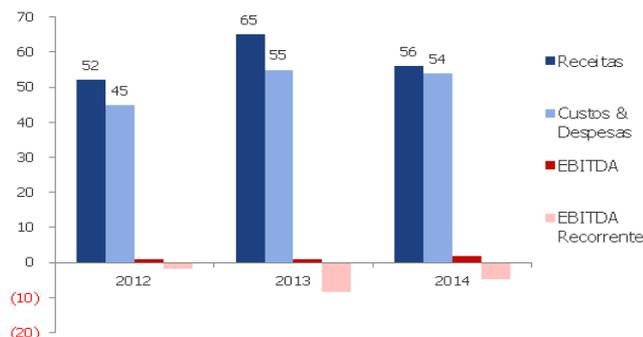
## Receitas



O Vitória é outro clube com alcance regional.

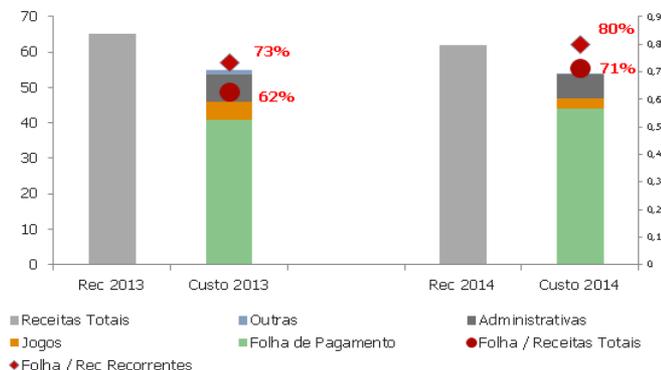
Vimos suas Receitas caírem 14% em 2014, com pequenas oscilações em várias das fontes. Os maiores destaques foram a redução na Venda de Direitos Econômicos e a queda na Receita com Bilheteria.

## Geração de Caixa



Positivamente, os Custos andaram de acordo com as Receitas, de forma que a geração de caixa se manteve no break-even.

## Custos & Despesas



Destaque para o aumento da participação da Folha de Pagamento na estrutura de Custos e Despesas. Em 2013 representou 62% das Receitas Totais e subiu para 71% em 2014.

O destaque negativo é o valor representativo de Despesas Administrativas na estrutura de custos e despesas. Este valor representa cerca de 12% das Receitas Totais.

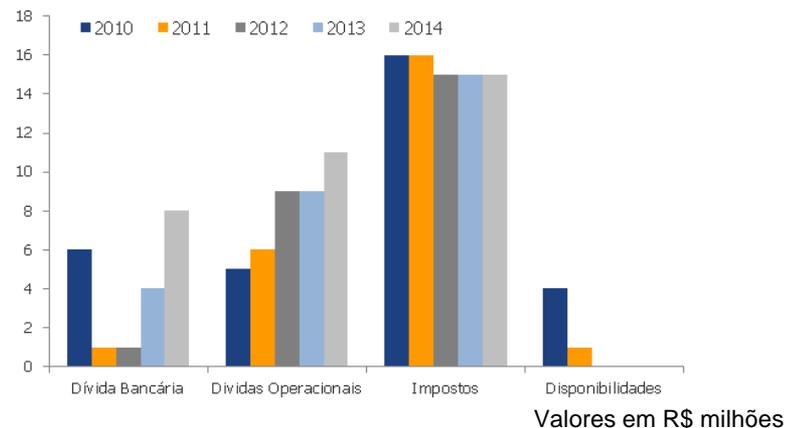
a

Esporte Clube Vitória R\$ MM	dez-13	dez-14
EBITDA	1 3%	2
D NCG	7	2
D NCG (Direitos Transmissã	(1)	
Cx das Atividades	8	4
Res Financ Liq	(0)	(1)
Cx após Obrig.	8	2
Formação de Atletas	(9)	
CAPEX	(0)	(2)
Investimentos em Atletas	3	(2)
Coligadas	(2)	(1)
Outros	(2)	(2)
Cx Antes Financs	(3)	(4)
Var. Bancos CP	3	4

b

c

## Composição da Dívida



### a) Adiantamentos

Usualmente o clube não utiliza adiantamento de TV e eventualmente se financia com recursos operacionais.

### b) Investimentos

Os Investimentos em 2014 foram modestos e focados na formação de elenco profissional e estrutura física.

### c) Impacto na Dívida

Apesar do crescimento da Dívida Bancária, o valor ainda é bastante baixo e não representa problema.

As demais Dívidas permaneceram estáveis.

## **Na medida do possível**

**O Vitória trabalha dentro de suas possibilidades de time regional, o que o coloca sempre na possibilidade de ser rebaixado à Série B, que foi o que aconteceu em 2014.**

**Algum erro que justifique a queda? Não. O clube se portou bem financeiramente, dentro do que suas receitas possibilitavam, e foi mera conjunção de fatores, que culminaram num elenco que não conseguiu segurar o clube na Série A.**

**Mais do mesmo.**

ESPORTE CLUBE VITÓRIA R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
<b>CIRCULANTE</b>	<b>1,7</b>	<b>0,7</b>	<b>1,5</b>
Disponibilidades	0,1	0,1	0,4
Clientes	0,4	0,0	0,0
Estoques		0,1	0,3
Ctas Rec Licenc/Patroc	1,0	0,2	0,2
Ctas Rec Dir Transmissão			
Outros	0,2	0,3	0,5
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>40,5</b>	<b>36,5</b>	<b>37,0</b>
Coligadas	30,7	32,9	34,0
Clientes	9,8	3,6	3,0
<b>PERMANENTE</b>	<b>35,5</b>	<b>40,9</b>	<b>43,9</b>
Invests (Atletas em Formação)	20,9	29,7	28,9
Imobilizado	9,8	9,3	10,2
Intangível (Vínculos de Atletas)	4,8	1,9	4,8
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>77,7</b>	<b>78,1</b>	<b>82,3</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>15,2</b>	<b>22,2</b>	<b>30,9</b>
Bancos	0,5	3,7	8,1
Fornecedores	0,3	0,1	2,0
Desps Provis	8,9	9,1	8,6
Rec a Realizar Dir Transmissão	5,0	9,0	
Outros	0,5	0,3	12,2
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>42,6</b>	<b>37,1</b>	<b>33,6</b>
Rec a Realizar Dir Transmissão	27,2	22,2	18,9
Imp Parc / Conting / Acordos	15,4	14,9	14,8
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>19,9</b>	<b>18,7</b>	<b>17,8</b>

CCL	(13,5)	(21,6)	(29,4)
Dívida Líquida	0,4	3,6	7,6
Bancos Total / PL	3%	20%	45%

ESPORTE CLUBE VITÓRIA R\$ MM   nº de meses ( )	dez-12 (12)	dez-13 (12)	dez-14 (12)
Vendas Líquidas	46 100%	57 100%	56 100%
CMV	(41) -89%	(48) -84%	(47) -84%
Deprec. / Amort.	(1) -2%	(1) -1%	(1) -1%
Lucro Bruto	4 9%	8 15%	8 15%
Despesas (SG&A)	(4) -8%	(8) -13%	(7) -12%
Outras Desp. / Receitas			
Res. Operacional	0 1%	1 1%	1 3%
Res Financ Líq	(0) 0%	(0) 0%	(1) -2%
Resultado Após D.F.	0 0%	1 1%	0 0%
Res Não Operac Cx			
Resultado Líquido	0 0%	1 1%	0 0%

R\$ MM	dez-12	dez-13	dez-14
EBITDA	1 2%	1 3%	2 4%
D NCG	(5)	7	2
D NCG (Direitos Transmissão)	12	(1)	(0)
Cx das Atividades	9	8	4
Res Financ Líq	(0)	(0)	(1)
Cx após Obrig.	8	8	2
Formação de Atletas	(3)	(9)	
CAPEX	(1)	(0)	(2)
Investimentos em Atletas	(2)	3	(2)
Coligadas	(3)	(2)	(1)
Outros	(0)	(2)	(2)
Cx Antes Financs	(1)	(3)	(4)
Var. Bancos CP	(0)	3	4

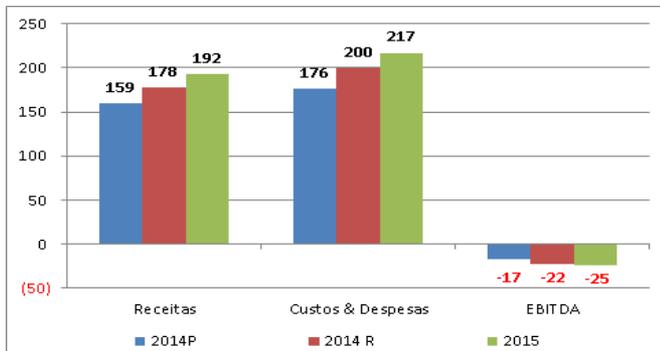
# **Hora da Verdade: Nossas Previsões de 2014 e 2015**

**No início de 2015, ao iniciar um estudo sobre a capacidade de pagamento das dívidas tributárias renegociáveis no âmbito do que estamos chamando de Lei do Futebol, originada pela MP 671, nos deparamos com a necessidade de fazermos algumas simulações de Receitas para avaliar se o limite de gasto com Folha de Pagamento seria atendido e se a Geração de Caixa estimada seria capaz de pagar a dívida renegociada.**

**A partir daí, decidimos apresentar ao público nossos cenários e expectativas. Naturalmente, houve casos em que ficamos mais próximos do resultado real, enquanto outros chutamos longe do gol.**

**O importante nesse tipo de exercício é acertar a tendência. Nas próximas páginas apresentaremos um comparativo entre o que projetamos e o realizado. E como atacante dentro da área não pode perder a oportunidade, mostramos nossas projeções para 2015.**

## Atlético Mineiro

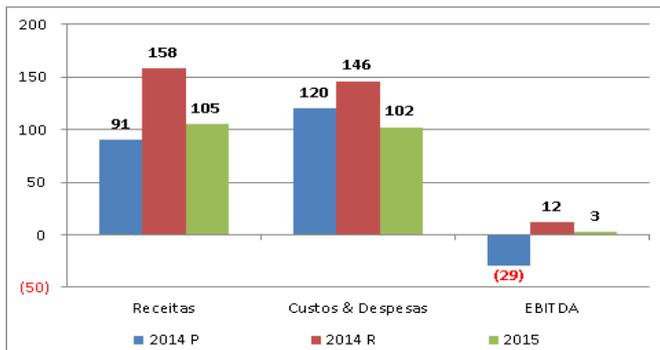


**Goool!**

Nossa projeção de Receitas e Custos ficou abaixo do realizado, mas o EBITDA negativo ficou bem próximo. Aqui, acertamos a tendência.

Para 2015 mantemos o cenário de EBITDA negativo, em função do elenco ainda caro que o Atlético Mineiro manteve para o ano.

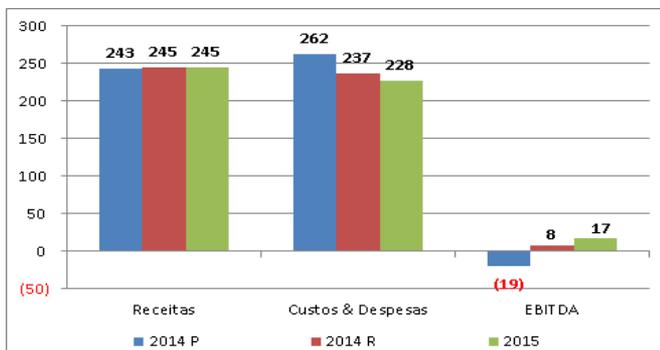
## Botafogo



Erramos feio. Mas há que se considerar uma informação que não tínhamos: os dados reais de 2014 passaram a incluir a Companhia Botafogo, que agregava receitas de Publicidade, informação que não tínhamos quando projetamos 2014..

Para 2015 ajustamos o cenário à realidade da Série B.

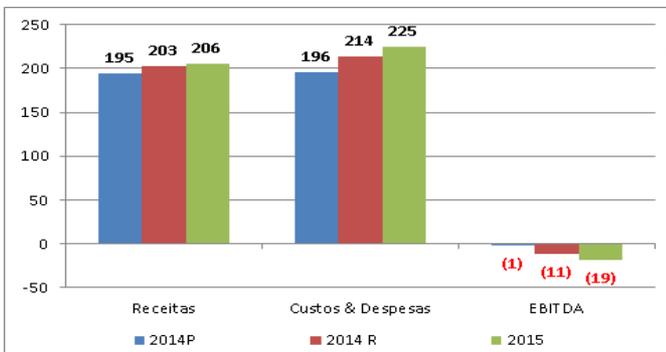
## Corinthians



Acertamos as Receitas mas derrapamos nos Custos. Mesmo utilizando dados de Setembro/14, aparentemente o que foi reportado no último Trimestre considerou Custos e Despesas menores. Se considerarmos o histórico, acertamos a tendência de queda de EBITDA, mas a magnitude foi menor.

Para 2015 consideramos ajustes de Custos e melhora de EBITDA.

## Cruzeiro

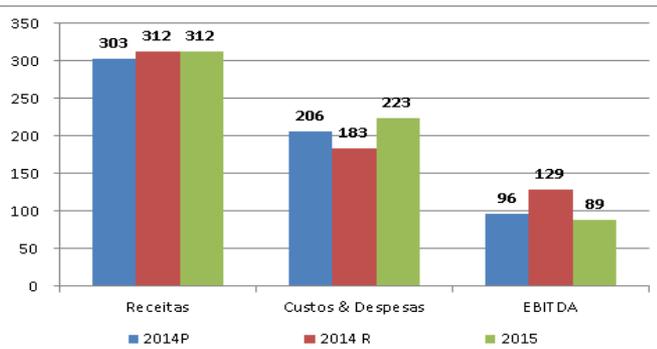


**Good!**

Ficamos muito próximos das Receitas e os Custos cresceram. O EBITDA veio em linha, dentro da tendência projetada.

Para 2015, mesmo com a saída de alguns atletas, outros chegaram e a tendência é de manutenção do EBITDA negativo.

## Flamengo

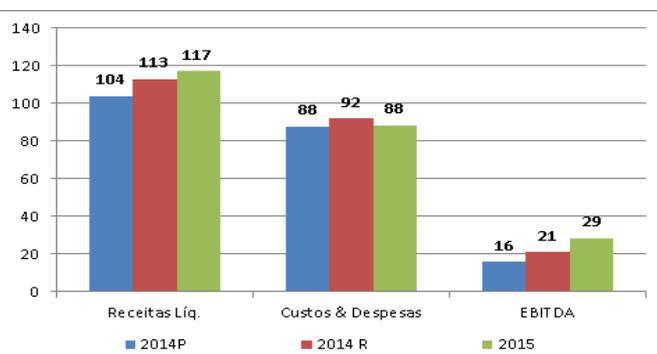


**Good!**

No Flamengo também acertamos a tendência de boa geração de caixa. As Receitas projetadas ficaram próximas das realizadas e fomos menos otimistas na redução de Custos.

Para 2015, com novos contratados, acreditamos em aumento de Custos e redução do EBITDA.

## Fluminense

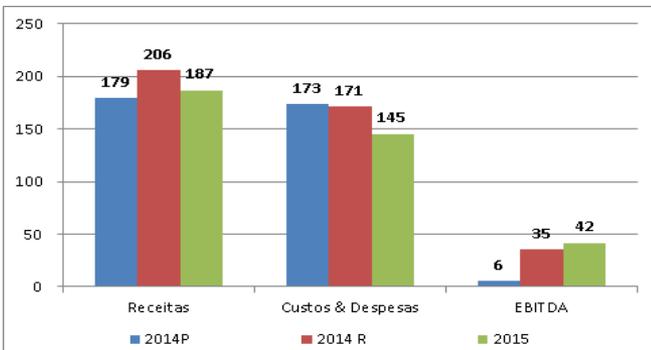


**Good!**

Nossa projeção para o Fluminense foi muito próxima do realizado, em todas as linhas.

Em 2015 acreditamos numa pequena melhora, mas como tendência de manutenção da condição geral.

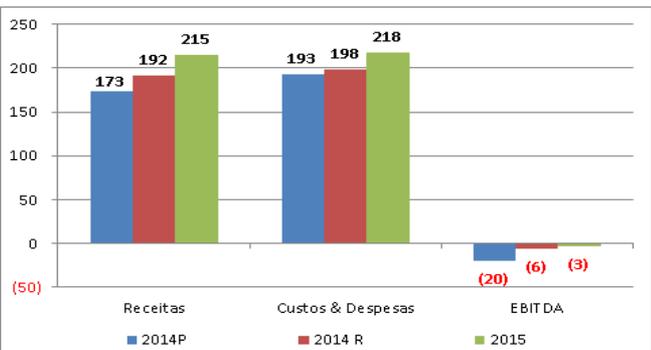
## Grêmio



Para o Grêmio fomos mais pessimistas nas receitas, que cresceram bastante. Em termos de Custos chegamos bem próximos ao realizado. Acertamos parte da avaliação.

Para 2015 acreditamos em redução de Receitas e forte ajuste de Custos, melhorando a geração de caixa.

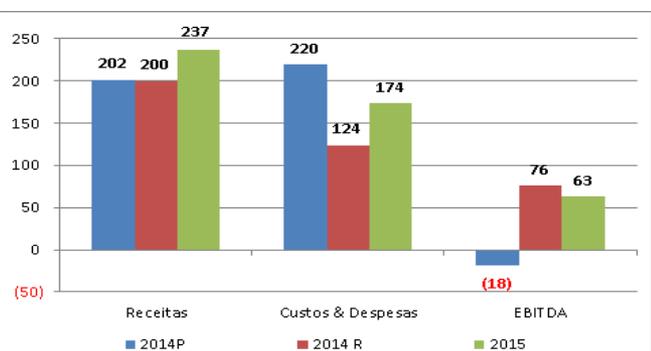
## Internacional



Nosso cenário para o Internacional chegou próximo ao realizado, ao menos na tendência, pois é um clube que tinha boa geração de caixa e vislumbrávamos geração negativa.

Para 2015 mantemos o cenário, considerando incremento de Receitas mais aumento ainda maior de Custos, pela manutenção do elenco e contratação de novos atletas.

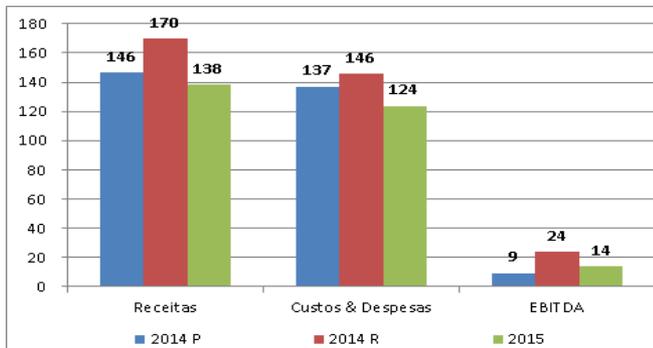
## Palmeiras



Para o Palmeiras nosso maior erro. Apesar de termos acertado as Receitas, os Custos vieram muito menores. Isto explica a enorme discrepância entre o EBITDA que projetamos e o realizado. Tínhamos um balancete intermediário e o que explica esta diferença foi uma forte redução de custos no 2º Semestre de 2014.

Para 2015, acreditamos em aumento de Receitas mas custos maiores, porém com EBITDA próximo ao de 2014.

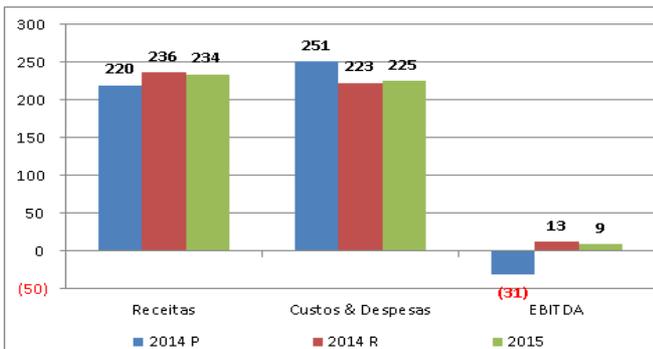
Santos



No caso do Santos chegamos próximos aos Custos realizados, porém nossa estimativa de Receitas estava abaixo do que o clube auferiu. Acertamos em parte, pois considerávamos redução de EBITDA maior que a realizada.

Para 2014 trabalhamos com cenário de piora na condição geral, mas ainda assim EBITDA ligeiramente positivo.

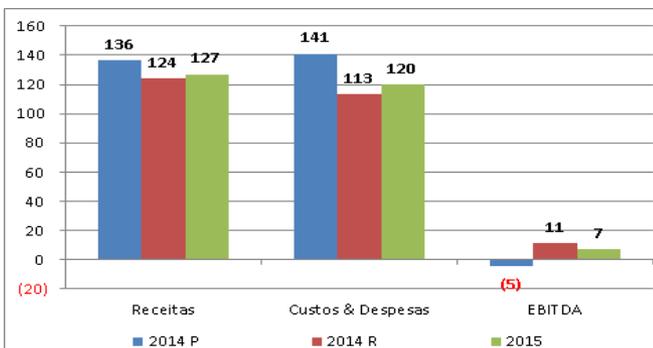
São Paulo



Erramos bastante no São Paulo, mas na avaliação dos Custos. Trabalhamos com a hipótese de Custos mais altos que os reportados. Em termos de Receitas chegamos próximos, mesmo sem ter dados intermediários. De qualquer maneira, houve grande diferença de EBITDA.

Para 2015 trabalhamos com cenário de manutenção de Receitas e Custos, e praticamente repetição do EBITDA modestíssimo.

VASCO



No caso do Vasco também erramos bastante. As Receitas vieram ligeiramente abaixo do que projetávamos, mas os Custos realizados foram consideravelmente menores. No final, uma diferença razoável de EBITDA.

Para 2015 a Receita tende a ser ligeiramente melhor, assim como os Custos ligeiramente maiores, mas que ao final devem chegar num EBITDA parecido com o de 2014.

# MP do Futebol | A Lei do Futebol

Nossas Considerações

### A Lei do Futebol

**Neste exato momento a MP 671, que cria o Profut e que aqui chamamos de Lei do Futebol, está nas mãos da Presidente da República para assinatura. Independente do resultado final, vamos passar alguns pontos e fazer comentários sobre as regras que tendem a passar a vigorar em breve.**

**Antes de mais nada, entendemos que as medidas aprovadas são necessárias mas não suficientes para reformular o Futebol Brasileiro. Naturalmente que colocam os clubes no caminho certo, dando fôlego para corrigirem erros do passado e colocando amarras para evitar que voltem a ocorrer.**

**Mas se quisermos uma revolução no Futebol Brasileiro será necessário mais que um punhado de leis. Será necessário um plano, uma estratégia para tornar o Futebol um Negócio tão forte como é na Inglaterra e na Alemanha, e como vem se tornando nos Estados Unidos.**

**Mas para isto é preciso dar um passo de cada vez. Que se inicie pela Lei e que os clubes se organizem de forma que entendam que a fortaleza de todos é a única alternativa para que ninguém fique pelo caminho, pendurado num poster de borracharia.**

## Benefícios da Adesão

Parcelamento das Dívidas Fiscais junto à Receita Federal pelo prazo de 240 meses com redução de 80% de Multas, de 50% de Juros e de 100% dos Encargos Legais.

## Condições para a Adesão

Haverá uma série de obrigações que visam trazer transparência e responsabilidades aos Clubes. As principais são:

- Incluir no Estatuto Social uma Ata de Responsabilidades que os Gestores terão a partir da Adesão
- Divulgação de Balanços
- Divulgação anual de Relatório de Antecipação de Receitas

## Condições para Manter o Financiamento

- Pagamento em dia das obrigações tributárias e trabalhistas correntes;
- Mandato do Presidente do Clube será de 4 anos com uma reeleição de mais 4 anos;
- Existência de um Conselho Fiscal Autônomo no Clube;
- Proibição de Antecipação de Receitas que ocorram além do prazo do mandato do Presidente, com as seguintes exceções: i) até 30% da Receita do 1º Ano ao próximo mandato; ii) em substituição a Dívidas mais caras
- Obrigatoriedade de redução do déficit (receitas menos despesas) do clube para: i) 10% da Receita em 2016. ii) 5% da Receita em 2018; zero a partir de 2021;
- Pagamento de Contratos de Trabalho em dia;
- Afastamento e Inelegibilidade do Dirigentes que cometerem Gestão Temerária;
- Custo da Folha de Pagamento do Futebol não pode ultrapassar o teto de 80% das Receitas Totais do Futebol;
- O Clube deve oferecer parte dos ingressos dos seus jogos com preços populares;
- Apresentar nos Balanços detalhamento amplo das Receitas, Custos e Despesas;

## Rescisão e Penalidades

O Parcelamento será rescindido se houver atraso de 3 parcelas consecutivas;

As Penalidades para o não cumprimento das Condições de Financiamento são:

- i) Dirigentes responderão com seus bens até o montante de prejuízos gerados ao Clube ou benefícios obtidos para si;
- ii) Em caso de não obtenção das certidões de comprovação de pagamento ou falha nas obrigações, o clube pode ser Rebaixado de Divisão;

## Criação da APFUT

Foi criada a Autoridade Pública de Governança do Futebol – APFUT, que terá como atividade fiscalizar as obrigações geradas no âmbito da Lei do Futebol, vinculada ao Ministério do Esporte.

Poderá agir por conta própria ou através de queixa de Atletas, Federações, Sindicatos, Fornecedores e qualquer agente do esporte.

Terá participação de membros do Governo Federal, Sociedade Civil, com presença de Atletas, Treinadores, Árbitros e Dirigentes, na forma do seu regulamento (a definir).

## Avaliação

Os pontos citados anteriormente são um resumo do que entendemos ser o mais relevante na estrutura criada pelo Profut, chamada por nós de Lei do Futebol. Trata-se de um conjunto de regras que estão totalmente voltadas para a busca de melhor gestão dos clubes de Futebol, como contrapartida do parcelamento de suas dívidas fiscais.

Entendemos ser este um conjunto de medidas positivo. Traz em seu cerne a ideia de que os clubes precisam cuidar de seus custos e despesas e imputa ao Dirigente as penalidades em caso de descumprimento. Imputa ao clube o rebaixamento em caso de não cumprimento, o que no fim é uma penalidade também aos Dirigentes em exercício da função. Cabe aos Torcedores e Associados dos Clubes a cobrança diuturna dos Dirigentes para que trabalhem para manter o clube saudável e em dia com suas obrigações.

Naturalmente há itens pouco efetivos, como limite máximo de gastos com Folha de Pagamento, que mostramos ser inócuo como instrumento de controle, e obrigação de déficit zero. Mas de forma geral, são medidas positivas.

Ainda falta, em nossa opinião, um segundo momento de ações que devem partir dos clubes, na definição de regras de convivência e ação, para que todos possam se enquadrar nas novas normas, como controle global de custos, limites salariais, ações em busca de novas receitas. Pois, apenas se agirem de forma coordenada e única os Clubes conseguirão obter os resultados esperados pela Lei do Futebol.

# Gestão Esportiva

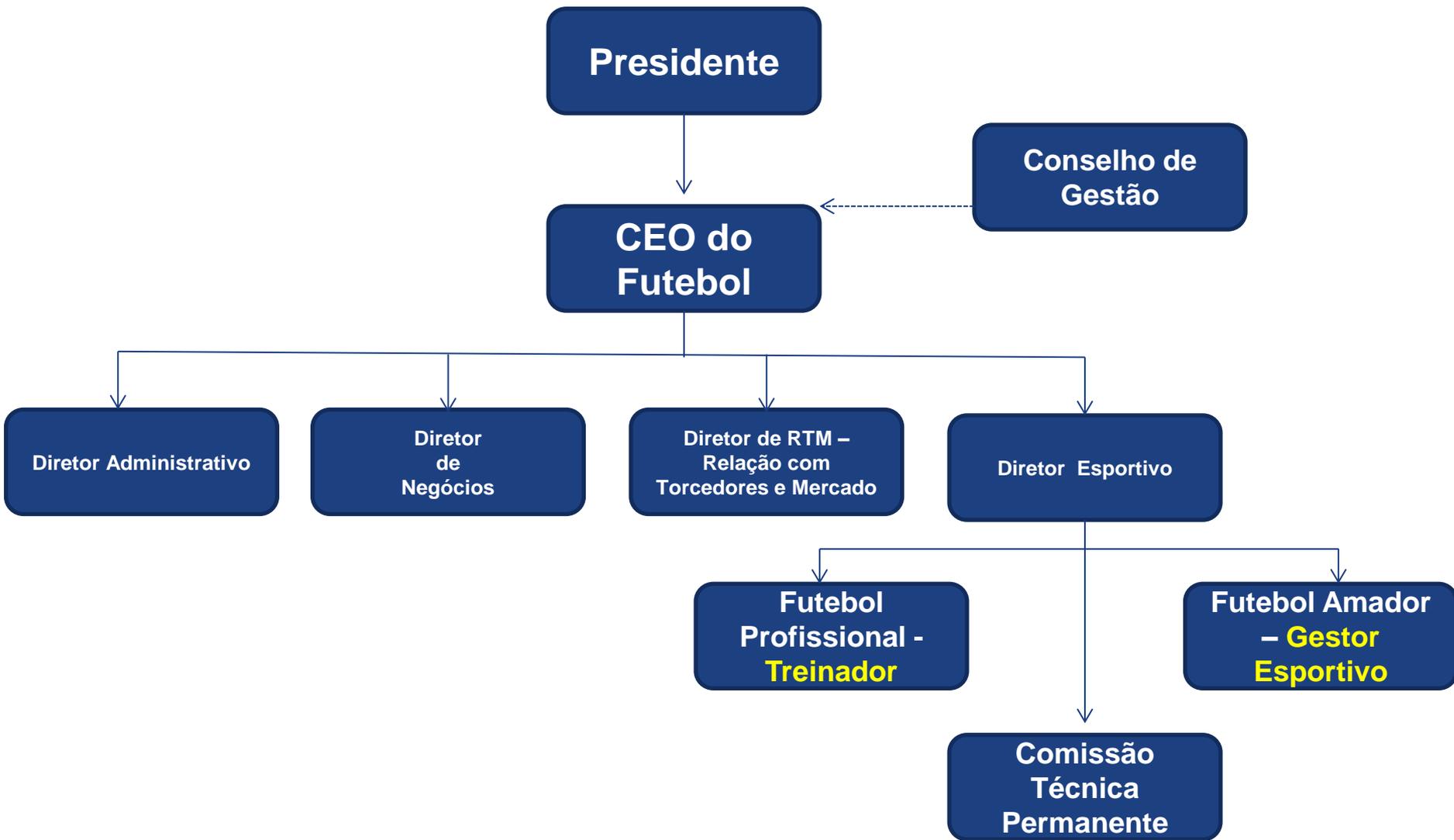
Nossa visão sobre o modelo e os Profissionais

### Modernizar é preciso

**É voz corrente no meio esportivo que há necessidade de se profissionalizar o Futebol. Os Clubes, com Receitas cada vez mais robustas e recorrentes, necessitam de profissionais capacitados para gerir estes recursos de forma mais eficiente. Não é mais uma Paixão. Futebol é Negócio.**

**Neste capítulo vamos indicar algumas ideias de Organização Funcional de um Clube com visão Profissional. Não são verdades absolutas nem se encerram nelas, mas recomendações para que os Clubes possam mudar de patamar em termos de Profissionalização.**

# Organograma Operacional



**Responsável por coordenar todas as atividades que geram receita ao clube, em termos Profissionais: Equipe de Futebol (Profissional e Categorias de Base), Estádio, Marketing e funcionários ligados a estas atividades.**

**Conceitualmente, precisa ter *skills* de gestão geral, com conhecimentos de Finanças, RH, Marketing e Esportivos (sim, o CEO precisa entender da atividade core do seu negócio, para poder escolher seus subordinados e aplicar metas e cobranças factíveis).**

**A principal função é coordenar as 3 divisões abaixo dele (Administrativa, Marketing e Esportes), de forma que falem a mesma língua e atuem conjuntamente. Cada divisão deve ter metas de desempenho que sejam próprias mas que dependam da interação entre as 3 para que surtam efeito. Por exemplo, a equipe de Finanças precisa definir orçamento em conjunto com Marketing e Esportes, de maneira que Investimentos estejam atrelados à necessidade da equipe profissional, mas também tenha relação com as possibilidades de receitas apresentadas pelo orçamento do Marketing, bem como com as possibilidades reais de utilização de atletas da Base.**

**Além de gerir estas 3 divisões, deve ser o principal Porta-voz do clube quando o assunto for o dia-a-dia do Futebol. Não é o Presidente quem deve falar de contratações, dispensas, problemas financeiros, estratégias de marketing. Quem é o responsável pelas ações e resultados é o CEO, logo, é ele quem fala. Mas para isto precisa haver um real desprendimento do Presidente, o que em geral é um passo muito difícil de ser alcançado.**

**Mas para que tudo isso seja possível é preciso transparência, de forma a se conseguir credibilidade. Sem isso, não há profissional que funcione.**

**É o cargo mais importante dentro da estrutura técnica do clube. Esta função exige conhecimento profundo do esporte, das Categorias de Base às mais avançadas estruturas táticas utilizadas na Europa. Além disso tem que ter capacidade de gestão de Pessoas, pois irá lidar não apenas com o sucesso, mas com as crises dos grupos de atletas.**

**A principal função é congrega as atividades Profissionais e Amadoras, de forma que o clube tenha uma diretriz única. Para isto será o responsável pela indicação das Comissões Técnicas transitórias do Profissional e da Base, de forma que os mesmos padrões táticos usados no Profissional sejam aplicados nas categorias Amadoras, para que os garotos da Base possam subir entendendo o que deles se espera.**

**É fundamental, portanto, que este gestor tenha conhecimentos táticos profundos, para que possa definir corretamente os profissionais com quem o clube trabalhará. E mais que isso, tem que ter o discernimento de que ele não será Treinador, e alguém que jamais será utilizado pelo clube como comandante da equipe profissional.**

**Por exemplo, o gestor esportivo deve definir as metas básicas de desempenho e fazer o acompanhamento dos resultados de campo, vis-à-vis o que é apresentado nos treinamentos. Sua função é avaliar se o que tem sido mostrado nas partidas está aderente aos treinamentos, de forma que possa cobrar pelo desempenho da Comissão Técnica e também dos atletas. Para isto, o uso de estatística e acompanhamento do que se faz em treino e nos jogos é fundamental. Afinal, há que se entender porque um zagueiro falha tanto nas coberturas, porque um lateral deixa buracos na defesa, porque um meia aparece pouco na área e porque um atacante finaliza mal e pouco. Assim, cobra-se o Treinador e o Atleta, com dados.**

**A relação com a Categoria de Base é importante, à medida em que parte do elenco deveria vir deste grupo em formação. Assim, quando o treinador do Profissional precisar de um atleta específico, tanto o Gestor Esportivo como a Comissão da Base saberão se há alguém disponível. Aliás, o ideal é que esta transição seja feita com avaliações em conjunto do Gestor, do Treinador Profissional e da Comissão da Base.**

## DIRETOR DE NEGÓCIOS

É aquele cujo principal função é buscar receitas. Ele é quem deve discutir valor de ingressos, programa de Sócio Torcedor, contratos com a TV, Patrocínios. Sempre, naturalmente, em conjunto com o Gestor de Finanças, de forma que o orçamento do clube seja montado a 4 mãos.

Ao profissional de Marketing deve-se delegar a gestão das receitas do estádio, para quem tiver, bem como suas melhorias.

Não basta criar campanhas de marketing para TV ou buscar soluções pontuais. É preciso ter visão Comercial e de Negócios. Abaixo dele podem estar profissionais responsáveis por ações específicas - Estádio, Publicidade, TV, entre outros - mas sua visão consolidada é fundamental para que o clube possa aproveitar todas as oportunidades e de forma convergente.

## DIRETOR ADMINISTRATIVO

Trabalhará em conjunto com as outras duas áreas, pois sua função básica é definir orçamento e plano estratégico.

Para definição de orçamento é fundamental entender quais as possibilidades de receitas apresentadas pela área de Negócios e qual a estratégia Esportiva para o elenco. Desta forma define-se o plano estratégico, que deve ser de pelo menos 2 anos, de maneira que o clube saiba exatamente onde está e onde quer chegar nesse período.

É fundamental que este profissional defina algumas diretrizes, como forma de remuneração dos atletas, definição de *headcount* – número de atletas máximo – e qual a política para novas contratações ou quando há vendas. Por exemplo, se definir que a equipe profissional terá 35 atletas, qualquer nova contratação somente deveria acontecer se houver alguma saída. Não faz sentido afastar atletas e colocá-los para treinar com a Base e aumentar os custos com Folha com uma nova contratação.

Mas ações como esta só são possíveis se houver perfeito entendimento e conversa entre os 3 gestores abaixo do CEO, de comum acordo com os Treinadores. Há que se ter comprometimento para atingimento das metas.

É uma função com foco em **Transparência e Governança**. Na cultura Corporativa se assemelha a um **Diretor de Relação com Investidores** com funções de **Controller**.

Por que os Clubes precisam de alguém assim?

Na visão de **Relação com Torcedores e Mercado** este profissional deve ser quem apresenta os dados **Econômico-Financeiros** e o desempenho do clube neste campo, e quem fala com a imprensa e os **Torcedores** sobre este assunto. Tem também a função de estar à disposição para esclarecer quaisquer dúvidas relativas ao que extrapolar o **Esportivo**, como forma de liberar as equipes de **Administração e Negócios** para exercerem suas atividades **core**.

Ao mesmo tempo que apresenta dados, funcionaria como uma espécie de **Controller e Gestor de Governança**, de forma que permita acompanhar tudo que se passa no clube com isenção, ao mesmo tempo que cria regras e políticas que possibilitem a **Torcedores, Patrocinadores, Parceiros e Imprensa** ter acesso de forma clara à realidade do **Clube**.

É fundamental que os Clubes passem a ter **Governança e Transparência** se quiserem ter uma gestão verdadeiramente **Profissional**.

Assim como os Conselhos de Administração de qualquer empresa, o Conselho de gestão deveria ser formado para auxiliar o CEO na gestão do Clube, observando resultados, sugerindo ações e correções de rumo.

A formação poderia seguir regras simples, como indicações vindas do Presidente, do Conselho Deliberativo, do próprio CEO, com membros indicados pelos Sócios Torcedores.

Naturalmente, estes Conselheiros precisam ter *skills* que auxiliem, como por exemplo, histórico de gestão esportiva, de gestão financeira, de negócios.

A função de gestão proposta para o CEO é muito solitária. Há que se pensar em municiá-lo de ideias e suporte técnico para que não se torne um centralizador.

- Definição de um Plano estratégico de 2 ou 3 anos, a partir do qual o clube se posiciona Onde está e Onde quer Chegar.
- Contratação de equipe de profissionais esportivos garantindo a permanência pelo prazo do plano estratégico. Para isto não pode optar pelo treinador que está disponível, mas sim pelo que se enquadra no plano. É preciso análise e avaliação, pois não existe Planejamento Emergencial. Por isso a visão do Gestor Esportivo é tão importante.
- Manter uma Comissão Técnica Permanente, com profissionais das áreas Médica e de Preparação Física é fundamental para que os processos tenham continuidade
- Nunca contratar atletas em profusão. Nenhum Gestor Esportivo deveria indicar 10 ou 15 atletas ao mesmo tempo, mesmo que custem pouco ou tenham contratos curtos. Ninguém que faz isso avaliou de forma correta o elenco. Isto traz custo e muitas vezes atletas menos qualificados que os que estavam à disposição anteriormente.
- Definição de *Headcount* é fundamental para dar responsabilidade a quem indica um atleta de fora. Manter elenco de mais de 35 ou 40 atletas é improdutivo e financeiramente inviável. Para cada nova contratação seria necessário dispensar o atleta a ser substituído, para não cair no erro de ter 5 laterais direitos, por exemplo, e o treinador que chegou no meio da temporada utilizar um sexto, improvisado.

Ações simples e aplicáveis. Faltam profissionais capazes de exercer as funções no Brasil. Não há profissionais com formação completa. Muitos têm capacidade de gestão financeira mas nenhum *skill* esportivo. Outros conhecem de esporte mas não de gestão de pessoas. As ações de busca de novas receitas estão espalhadas em diversas áreas, e geralmente todas essas funções são exercidas por sócios votantes que usam de sua capacidade de angariar votos para se manter na estrutura administrativa dos clubes.

Mesmo gestores esportivos, não existem no Brasil. Esta função requer capacidade de ação cirúrgica na contratação de atletas, requer conhecimento de tática como forma de agir junto à Comissão Técnica. Ninguém faz isso. E não fazem também porque os Presidentes de Clube, que não são remunerados, chamam para si ações e definições para as quais não têm capacitação técnica para exercê-las.

Enquanto o Futebol não mudar esta estrutura arcaica, não haverá evolução.

# **Futebol na América Latina**

**Argentina**

**Chile**

**Colômbia**

**México**

## Como estão nossos *hermanos*?

O Itaú BBA é um banco Brasileiro de presença global. E tem intensificado sua presença nos países Latino-Americanos. Atualmente temos atuação na Argentina, Chile, Colômbia, Peru e iniciamos nossa presença no México em 2014. E como o Futebol é um assunto que nos une, nesta edição trazemos alguns dados que nos possibilitem conhecer um pouco mais da saúde financeira do Futebol nesses países, e principalmente, compará-los com o Futebol Brasileiro.

Neste ano tivemos avanços e retrocessos. As informações sobre os clubes Chilenos melhoraram, pois conseguimos confirmar que alguns são de capital aberto, de forma que fornecem informações auditadas e com frequência, ao mesmo tempo que podemos verificar valor de mercado dos clubes. Optamos por apresentar informações financeiras dos 3 clubes de maior torcida: Colo Colo, Universidad de Chile e Universidad Católica.

Na Argentina as informações continuam difíceis. Os clubes não divulgam balanços e a quantidade e qualidade da informação é bastante fraca. Ainda assim conseguimos alguns poucos dados de Boca Juniors e River Plate.

Na Colômbia evoluímos bastante. Se os Clubes não divulgam balanços individuais, há uma estrutura independente chama Superintendencia de Sociedades que faz um acompanhamento próximo e profundo da saúde financeira dos Clubes, reportando relatórios anuais e acompanhando aqueles que precisam de ajudar para se recuperar.

Com relação ao México, conseguimos informações sobre como o Futebol Local se organiza, mas nada dos Clubes, que são sociedades fechadas, normalmente com donos.

O Futebol nesses Países, em termos absolutos, é bem menor que o nosso, com aparente exceção do México, mas isto não impediu que tivessem desempenho melhor que os Clubes Brasileiros na Libertadores de 2014 e 2015.

# **Futebol na América Latina**

## **Argentina 2015**

## E a transparência continua zero

Falar sobre o Futebol Argentino dentro de campo é bem mais fácil que falar sobre sua saúde financeira. A situação aparenta não ir bem. E “aparenta” não ir bem porque não temos informações que nos possibilitem avaliar os clubes.

O motivo disso é que todos os clubes Argentinos são instituições sem fins lucrativos e por conta disso não precisam divulgar dados econômico-financeiros. E a partir deste cenário, o que temos são informações públicas, obtidas junto à imprensa, e que mostram que “aparentemente” a condição geral não é boa.

Assim, o que temos a dizer sobre o Futebol Argentino vem em forma de bate-bola: *"Toca y me voy!"*.

## Receitas

As TVs contribuem com pouco – cerca de US\$ 250 MM anuais – e boa parte disso é pago pelo Governo Federal. Os maiores clubes recebem pouco menos de US\$ 10 milhões.

A publicidade também é pequena, e os *sponsors masters* pagam perto de US\$ 5 milhões anuais aos maiores clubes.

Resultado disso é que a maior parte das Receitas vem da venda de jogadores, visto que acreditamos que a receita com bilheteria também seja pequena.

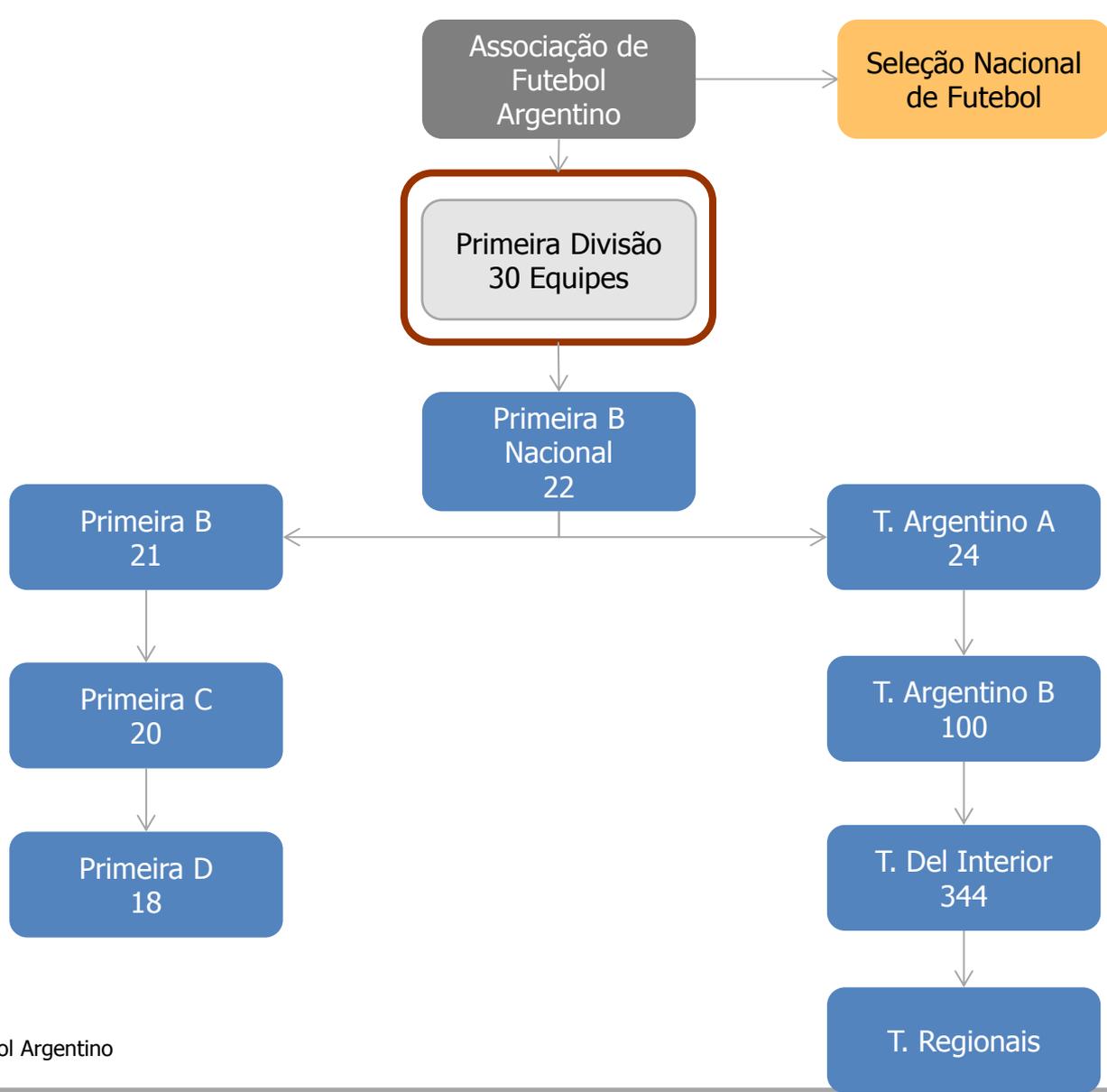
## Dívidas

Sabemos que os clubes têm dívidas elevadas para seu porte – notícias apontam valores na casa dos US\$ 400 MM – mas não sabemos com quem são, se Impostos, jogadores, Bancos ou atletas. Supomos que seja um misto, mas cuja maior parte seja Impostos.

Os maiores clubes devem mais (Boca Juniors, River Plate, Independiente, Racing e San Lorenzo) e os destaques são os pequenos e organizados, como Lanús, Godoy Cruz e os times de Rosário, Newell's Old Boys e Rosário Central.

Isto pode explicar o melhor desempenho dos times menores recentemente nos torneios locais.

# Estrutura Competitiva do Futebol Argentino



- Maiores
- Sub 20
- Sub 17
- Sub 15

Fonte: Asociación de Fútbol Argentino

## Primeira Divisão | 30 clubes de diferentes províncias do País

Equipe	Cidade	Estádio	Capacidade
Aldosivi	Mar del Plata	José María Minella	35.354
Argentinos Juniors	Buenos Aires	Diego Armando Maradona	24.380
Arsenal	Sarandí	Julio Humberto Grondona	16.300
Atlético de Rafaela	Rafaela	Nuevo Monumental	16.000
Banfield	Banfield	Florencio Sola	34.901
Belgrano	Córdoba	Mario Alberto Kempes	57.000
Boca Juniors	Buenos Aires	Alberto J. Armando	49.000
Colón	Santa Fe	Brigadier General Estanislao López	47.000
Crucero del Norte	Garupá	Comandante Andrés Guacurarí	15.000
Defensa y Justicia	Gobernador Costa	Norberto Tomaghello	20.000
Estudiantes	La Plata	Ciudad de La Plata	53.000
Gimnasia y Esgrima	La Plata	Juan Carmelo Zerillo	21.000
Godoy Cruz	Godoy Cruz	Malvinas Argentinas	40.268
Huracán	Buenos Aires	Tomás Adolfo Ducó	48.314
Independiente	Avellaneda	Libertadores de América	45.562
Lanús	Lanús	Ciudad de Lanús - Néstor Díaz Pérez	46.619
Newell's Old Boys	Rosario	Marcelo Bielsa	42.000
Nueva Chicago	Buenos Aires	Nueva Chicago	29.000
Olimpo	Bahía Blanca	Roberto Natalio Carminatti	15.000
Quilmes	Quilmes	Centenario Dr. José Luis Meiszner	30.200
Racing Club	Avellaneda	Presidente Perón	50.000
River Plate	Buenos Aires	Antonio Vespucio Libertti	61.321
Rosario Central	Rosario	Gigante de Arroyito	41.465
San Lorenzo	Buenos Aires	Pedro Bidegain	43.494
San Martín	San Juan	Ingeniero Hilario Sánchez	25.000
Sarmiento	Junín	Eva Perón	22.000
Temperley	Temperley	Alfredo Beranger	19.000
Tigre	Victoria	José Dellagiovanna	28.684
Unión	Santa Fe	15 de Abril	26.000
Vélez Sarsfield	Buenos Aires	José Amalfitani	49.540

Fonte: Asociación de Fútbol Argentino

# Torneios Profissionais | Argentina tem 3 torneios cada ano: 1 campeonato e 2 copas

## Primera A | Campeonato

- **Criação:** 1931
- **Frequência:** Anual a partir de 2015
- **Nome atual:** Julio Grondona
- **Sistema:**
  - 30 equipes
  - Todos contra todos, em turno e retorno.
  - Campeão será quem fizer mais pontos
- **Mudança:** a partir deste ano o tradicional modo de disputa dividido em dois torneios chamado Clausura e Apertura foi modificado para um torneio único, nos padrões Europeus. Para isto houve aumento da quantidade de clubes de 20 para 30.

## Copa Argentina | Copa

- **Criação:** 2011
- **Frequência:** Anual
- **Nome atual:** Copa Sancor Seguros (até 2015)
- **Sistema:**
  - 224 equipes
  - Mistura de equipes da Primera A, B, C, D e Torneio Argentino A e B
  - Um jogo - quadra neutra; eliminação direta
  - Fase Inicial: 224 equipes
  - Fase Final: 48 equipes

## Contratos de televisão | Destaques

- Em Agosto de 2009, o Governo Argentino fechou um contrato para a transmissão dos Campeonatos Nacionais. A alegação da “estatização” da transmissão futebolística foi o fato de que antes as partidas só eram transmitidas ao vivo em canais fechados ou por pay-per-view. As transmissões foram direcionadas ao Canal 7 de Buenos Aires, Público.
- As TVs fechadas podem continuar transmitindo os jogos, desde que paguem por eles.
- O Governo se comprometeu a pagar à AFA ARS 1,03 bilhões (cerca de US\$ 230 MM), ajustáveis por um indexador baseado no número de assinantes de TV a Cabo.

## Inicial

**2013/14**

San Lorenzo

- 9 (G) / 6 (E) / 4 (P)
- Goleadores:
  - C. Pereyra (Belgrano) 10
  - M. Matos (All Boys) 9
- Sub-campeao: Lanus



## Final

**2013/14**

River

- 11 (G) / 4 (E) / 4 (P)
- Goleadores:
  - M. Zarate (Velez) 13
  - G. Carrillo (Estudiantes) 9
- Sub-campeao: Boca Juniors



## BOCA JUNIORS

	jun/13	jun/14
Receitas	65	57
Custos		54
Dívida	35	15

US\$ milhões



## RIVER PLATE

	jun/13	jun/14
Receitas	43	51
Custos	55	48
Dívida	-	44

US\$ milhões



Dados financeiros acumulados de 12 meses

# Futebol na América do Sul

## Colômbia

## Controle e Transparência

O Futebol Colombiano sempre se destacou pela qualidade dos seus atletas, equipes que jogam para frente, mas poucas vezes com times brilhantes, com jogadores de expressão internacional. Fato é que trata-se de um futebol pequeno em termos financeiros e que parece estar evoluindo com o país. Recentemente esta máximo mudou, especialmente com o sucesso de atletas como Falcao Garcia e James Rodriguez.

Assim como na Argentina, não conseguimos balanços com facilidade, o Governo do estado, através da Superintendencia de Sociedades – uma espécie de CVM – faz acompanhamento das finanças dos clubes e apresenta dados consolidados, num projeto que teve início em 2011 e visa recuperar os Clubes e incrementar o futebol local.

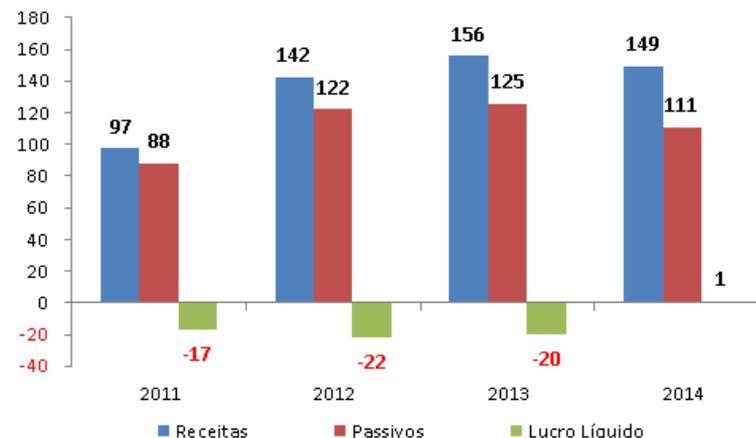
## Acompanhamento

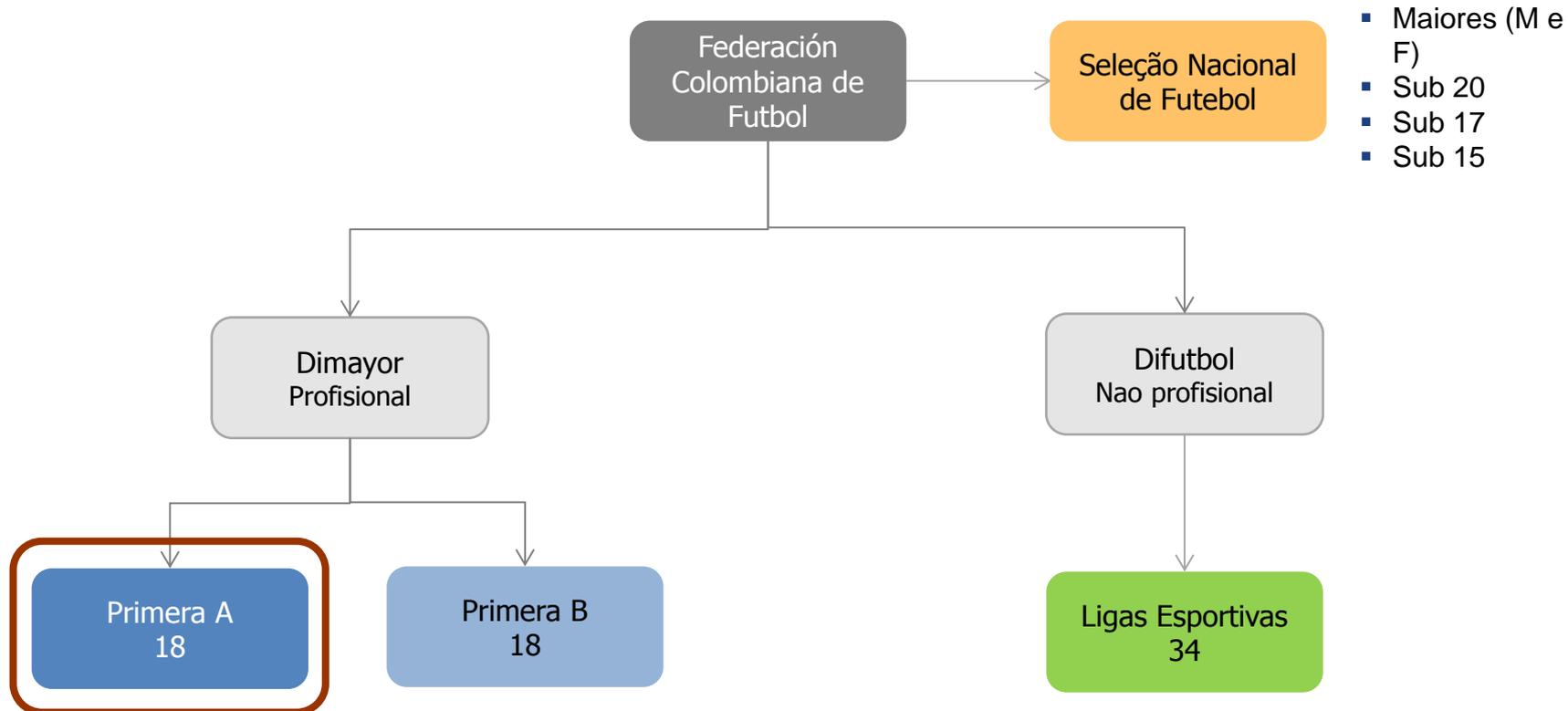
São acompanhados 36 clubes e classificados de acordo com sua governança e condição financeira. Atualmente têm:

- 21 Sociedades Anônimas
- 6 em fase pré S/A
- 4 Associações
- 5 Clubes em Processo de Insolvência

Para os Clubes em Insolvência há um acompanhamento próximo e metas de evolução.

## Dados Consolidados | Em US\$ MM





Fonte: Federación Colombiana de Fútbol

# Liga Profesional Primera A | Os 18 clubes representam as principais cidades na Colômbia

Club	Cidade	Departamento	Criação	Títulos Locais	Libertadores	Aforo Estadio
Alianza Petrolera	Barranca	Norte de Santander	1992	0	0	10.000
Atlético Huila	Neiva	Huila	1991	0	0	27.000
<b>Atlético Nacional</b>	<b>Medellín</b>	<b>Antioquia</b>	<b>1947</b>	<b>12</b>	<b>1</b>	<b>44.000</b>
Chico FC	Tunja	Boyacá	2002	1	0	20.000
Cúcuta Deportivo	Cucuta	Norte de Santander	1925	1	0	45.600
Deportivo Cali	Cali	Valle del Cauca	1913	8	0	52.000
Deportivo Itagüi	Itagüi	Antioquia	2008	0	0	12.700
Deportivo Pasto	Pasto	Nariño	1992	1	0	22.400
Deportes Tolima	Ibague	Tolima	1992	1	0	24.900
Deportes Quindío	Armenia	Quindío	1951	1	0	20.700
Envigado FC	Envigado	Antioquia	1990	0	0	14.000
Independiente Medellín	Medellín	Antioquia	1914	5	0	44.000
Independiente Santa Fe	Bogotá	Bogotá	1941	7	0	36.000
Junior	Barranquilla	Atlántico	1925	7	0	49.000
La Equidad	Bogotá	Bogotá	1946	0	0	7.800
<b>Millonarios</b>	<b>Bogotá</b>	<b>Bogotá</b>	<b>1946</b>	<b>14</b>	<b>0</b>	<b>36.000</b>
Once Caldas	Manizales	Caldas	1961	4	1	29.000
Patriotas FC	Tunja	Boyacá	2012	0	0	20.000



# Torneios Profissionais | Colômbia tem 3 torneios cada ano: 2 campeonatos e uma copa

## Primera A | Campeonato ou liga

- **Criação:** 1948
- **Frequência:** Semestral
- **Nome atual:** Liga Águila
- **Ranking IFFHS:** 21º liga no mundo
- **Sistema:**
  - Todos contra todos: 18 jogos
  - Quadrangular: 6 jogos (2 grupos x 4 times)
  - Final: local e visitante

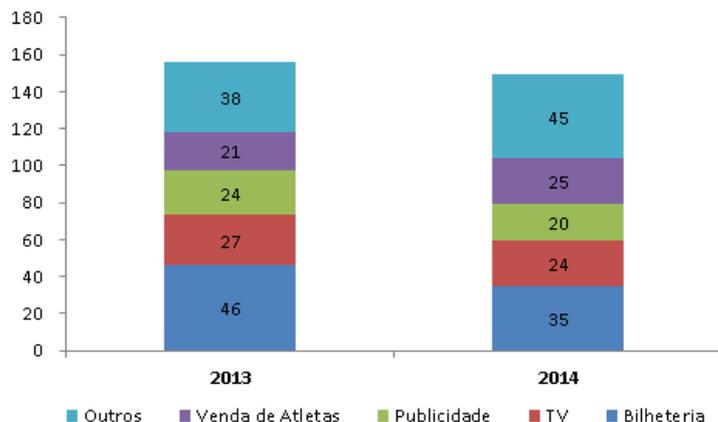
## Copa Colômbia | Copa

- **Criação:** 1950
- **Frequência:** Anual
- **Nome atual:** Copa Águila
- **Sistema:**
  - Mistura de equipes da Primera A e Primera B
  - Quadrangular: 6 jogos (2 grupos x 4 times)
  - 1/8 final: local e visitante
  - 1/4 final: local e visitante
  - semifinal: local e visitante
  - Final: local e visitante

## Contratos de televisão | Destaques

- Em Maio de 2012 a Dimayor fechou um contrato para a transmissão dos torneios de futebol local por 10 anos.
- DirecTV e RCN (criaram o canal Win Sports que tem a exclusividade para a transmissão dos campeonatos e da Copa.
- A Dimayor recebe US\$ 35 MM / ano e reparte entre os clubes igualmente. Cada equipe recebe aproximadamente US\$ 1 MM / ano até 2022.
- RCN tem direito a transmitir dos jogos pela TV aberta (gratuita) e paga os clubes que jogam.

## Composição Consolidada das receitas | US\$ MM



## Maiores Receitas | US\$ MM

	2013	2014
Atlético Nacional	19,1	24,0
Independiente Santa Fé	18,5	14,3
Millionarios	23,5	12,6
Júnior Barranquilla	8,8	12,6
Deportivo Cali	13,0	10,7
SOMA	82,8	74,2
% SOBRE TOTAL	53%	50%

US\$ MM

## Clubes em Estado de Insolvência | Em US\$ MM

	Receitas		Lucro Líquido	
	2013	2014	2013	2014
America de Cali	3,2	6,0	-3,1	0,3
Corporeira	1,8	2,2	-3,7	-0,8
Cucuta Deportivo	3,7	1,4	-0,0	-0,2
Once Caldas	4,3	7,0	-4,0	6,2
Real Cartagena	1,8	1,1	-0,3	-0,6
SOMA	14,8	17,8		
% SOBRE TOTAL	9%	12%		

É bastante efetiva a ação da Superintendencia de Sociedades. Dos 5 clubes sob gestão de crise, considerado em Estado de Insolvência, três conseguiram sair do prejuízo ou reduzi-lo.

Ou seja, parece que quando o clube tem interesse, se bem assessorado pode obter resultados rapidamente.

# Campeões dos 3 últimos campeonatos

## 2014 – I

### Atlético Nacional

- Goleador: Dayro Moreno, Colômbia, 13 gols - Millionarios
- Sub-campeão: Millionarios



## 2014 – II

### Independiente Santa Fé

- Goleador: Herman Cano, Argentina, 12 Gols – Independiente Medellín
- Sub-campeão: Independiente Medellín



## 2015 – I

### Deportivo Cali

- Goleador: Fernando Uribe, Colômbia, 15 Gols - Millionarios
- Sub-campeão: Independiente Medellín



Fonte: Federación Colombiana de Fútbol

## Futebol Profissional | Destaques

- A Superintendência de Sociedades desenvolveu uma pesquisa sob a saúde financeira dos 36 principais clubes de futebol na Colômbia.
- Observou-se que os 5 Clubes de maiores receita concentram 58% do Total, bem maior que no Brasil, cujas 4 Maiores Receitas representam cerca de 43%.
- A Maior parte das Receitas vem da Bilheteria, mas a Publicidade é bastante importante, como vemos no gráfico ao lado.
- Lucro: 55% dos Clubes dão Lucro.
- Dívidas: Montam US\$ 124 milhões e foram reduzidas em 20% em relação a 2012.
- O Governo Colombiano, através da Superintendencia de Sociedades montou um plano para fortalecer o Futebol Colombiano e vem acompanhando os clubes desde 2011. Um dos pilares desta modernização é a transparência, de forma que os 36 clubes profissionais do País deverão tornar-se Sociedades Anônimas e disponibilizar balanços até 2016.

## Distribuição da Receita por Clube | 2013

Futebol na Colômbia

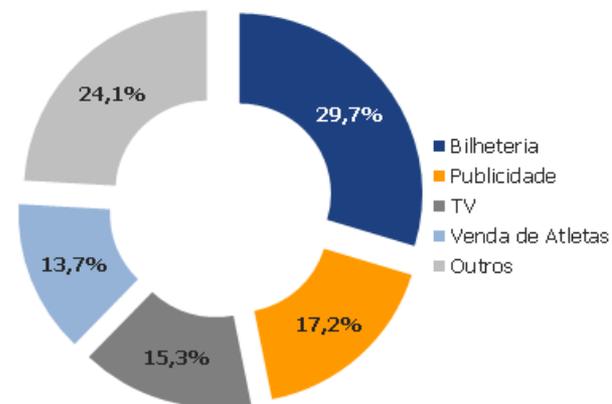
Maiores Faturamentos de 2013

Millionarios	15,1%	21,14
Atletico Nacional	12,3%	17,22
Independiente Santa Fe	11,9%	16,66
Deportivo Cali	8,3%	11,62
Atletico Junior	5,7%	7,98
Deportivo Tolima	4,9%	6,86
Outros	41,8%	58,52

Valores em US\$

Fonte: Superintendencia de Sociedades

## Breakdown de Receitas por Origem | 2013



# Futebol na América do Sul

## Chile

## Clubes controlados, há capital aberto, mas estudos são raros

A administração do Futebol Chileno é acompanhada pela SVS – a CVM local - em atendimento a uma Lei Federal, que obriga os clubes a encaminharem balanços para este “regulador”. Para 2014-15, a SVS divulgou dados gerais, e listaremos alguns *highlights* abaixo, que representam 7 dos 16 clubes obrigados a enviar dados (Primera A)

O destaque é que há 3 clubes de Capital aberto – Colo Colo, Universidad de Chile e Universidad Católica – e que são os de maior torcida no País.

Apesar disso, não há estudos profundos a respeito do Futebol no Chile.

## Receitas e Custos

**Receitas:** em 2014 montaram US\$ 82 milhões, crescimento de 13% sobre 2013. Os 3 maiores clubes concentraram 77% das Receitas.

A maior parte das Receitas – 21%- vem da venda de direitos de Atletas.

**Prejuízo:** dos 3 principais clubes do Chile, 2 apresentaram lucro em 2014, totalizando USD 1 MM. Mas dos 7 clubes que informaram dados, apenas 3 tiveram lucro.

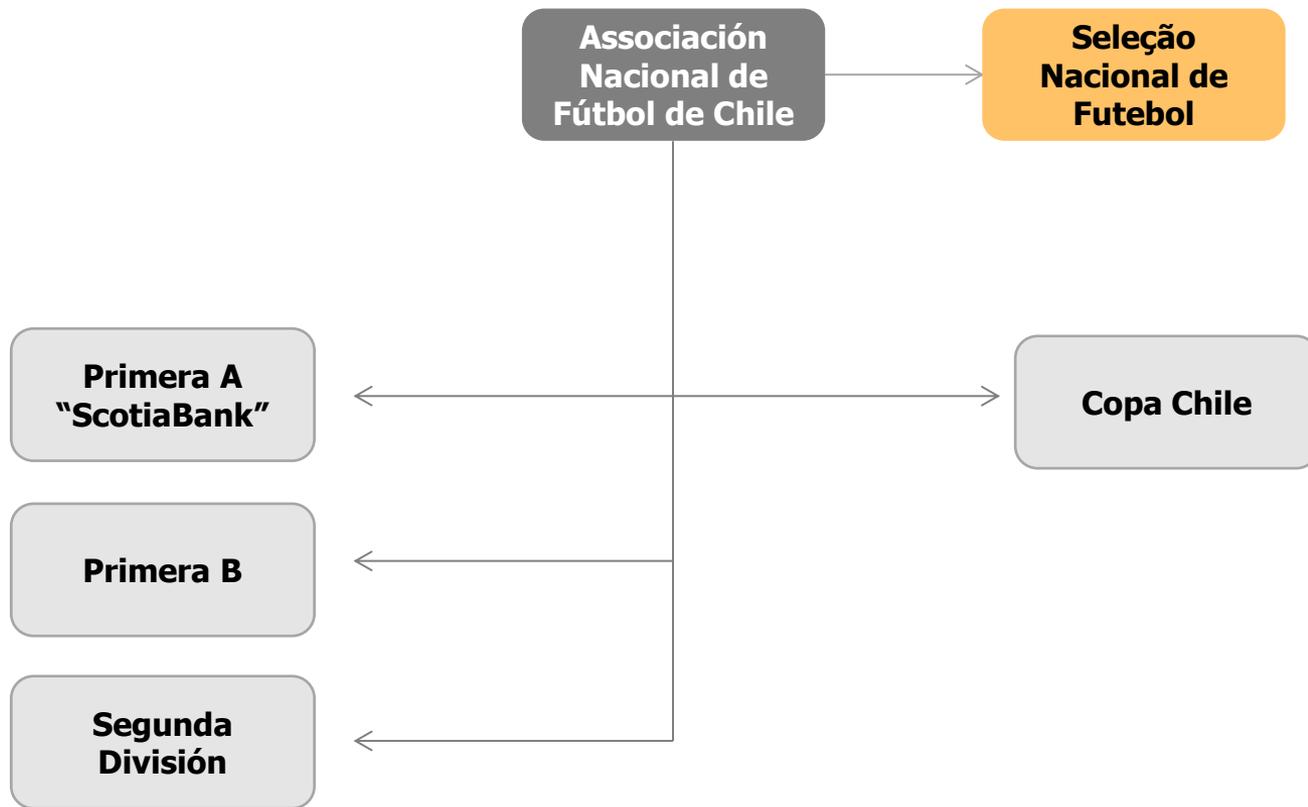
## Mercado de Capitais – Ago/14 – Jul/15

**Variação no preço das Ações dos 3 clubes de Capital Aberto:**

Colo Colo | - 2.4%

Universidad de Chile | - 33%

Universidad Católica | +1.2%



Fonte: Associação Nacional de Fútbol de Chile

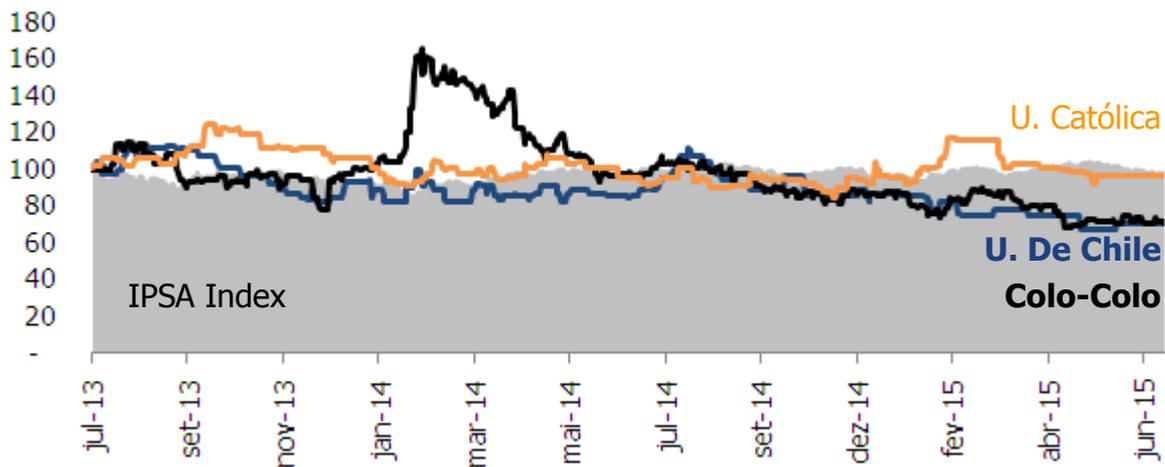
## Dados de Mercado | USD

U. De Chile	Ago/14	Jul/15
Market Cap.	88 MM	54 MM
MktCap/PL	2.9x	1.9x

Colo-Colo	Ago/14	Jul/15
Market Cap.	52 MM	34 MM
MktCap/PL	1.2x	0.8x

U. Católica	Ago/14	Jul/15
Market Cap.	15 MM	14 MM
MktCap/PL	0.8x	0.8x

## Evolução do Valor das Ações



# Liga Profesional Primera A "ScotiaBank"

Club	Cidade	Criação	Títulos Locais	Libertadores	Sudamericana	Aforo Estadio
Antofagasta	Antofagasta	1966	-	-	-	Calvo y Bascuñan
Audax Italiano	La Florida	1910	4	-	-	Bicentenario de La Florida
Cobresal	El Salvador	1979	1	-	-	El Cobre
<b>Colo Colo</b>	<b>Santiago</b>	<b>1925</b>	<b>31</b>	<b>1</b>	-	<b>Monumental</b>
Huachipato	Talcahuano	1947	2	-	-	CAP de Talcahuano
Iquique	Iquique	1978	-	-	-	Tierra de Campeones
O'Higgins	Requínoa	1955	1	-	-	El Teniente de Rancagua
Palestino	La Cisterna	1920	2	-	-	Municipal de La Cisterna
San Luis						
S. Wanderers	Valparaiso	1892	3	-	-	Regional Chiledeportes
SM Arica			-	-	-	Alcaldesa Ester Roa
U. Concepción	Concepción	1994	-	-	-	Alcaldesa Ester Roa
Unión Española	Santiago	1897	7	-	-	Santa Laura
Unión La Calera	La Calera	1954	-	-	-	Nicolás Chauán
<b>U. Católica</b>	<b>Santiago</b>	<b>1937</b>	<b>10</b>	-	-	<b>San Carlos de Apoquindo</b>
<b>U. de Chile</b>	<b>Santiago</b>	<b>1927</b>	<b>16</b>	-	<b>1</b>	<b>Estadio Nacional</b>



# Torneios profissionais | São : 2 campeonatos e uma copa

## Primera A | Campeonato ou liga

- **Criação:** 1948
- **Frequência:** Semestral
- **Nome atual:** Scotiabank
- **Ranking IFFHS:** 10º liga no mundo
- **Sistema:**

Apertura e Clausura

Cada torneio representa 1 turno.

Apertura é jogado no 2º Semestre e Clausura no 1º Semestre. Há 2 campeões Nacionais por ano.

## Copa Chile | Copa

- **Criação:** 1979
- **Frequência:** Anual
- **Nome atual:** Copa Chile
- **Sistema:**
  - Mistura de equipes da Primera A e Primera B
  - Há uma fase de Grupo com 32 Clubes, que classificam 16 para as fases eliminatórias.

## Contrato de televisão | Destaques

- O Contrato é assinado entre o Canal del Fútbol (CDF), que transmite jogos com exclusividade e é controlado em 80% pela Asociación Nacional de Fútbol de Chile
- O contrato firmado em 2003 venceu em 2007, e foi renovado até 2015.
- Para o período de 2015, o lucro da CDF será distribuído da seguinte forma: 25% para Colo Colo, Universidad de Chile e Universidad Católica; 57% para demais Clubes da Primera A; 18% para Clubes da Primera B e Segunda División.

Blanco y Negro S.A. y Filiales			
Auditoria	Humphreys	Humphreys	Interno
US\$ MM	dez-13	dez-14	mar-15
<b>CIRCULANTE</b>	7	8	9
Disponibilidades	1	0	2
Clientes	5	6	6
Outras NCG	0	1	1
<b>REALIZÁVEL L P</b>	14	21	21
Coligadas	3	4	5
Créd.Tribut.I.R.	11	16	16
<b>PERMANENTE</b>	49	50	49
Imobilizado	20	19	19
Diferido/Ágio	29	31	30
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>70</b>	<b>79</b>	<b>79</b>
<b>CIRCULANTE</b>	2	4	4
Fornecedores	2	2	3
Outros	0	1	1
<b>EXIGÍVEL L P</b>	28	33	33
Deuda Fiscal	17	19	19
Outros	10	14	13
<b>P. LÍQUIDO</b>	40	42	42
<b>CCL</b>	5	4	4
<b>Dívida Líquida</b>	<b>(1)</b>	<b>(0)</b>	<b>(2)</b>
<b>Dívida Total / PL</b>	0%	0%	0%

Blanco y Negro S.A. y Filiales				
US\$ MM   nº de meses ( )	dez-13 (12)	dez-14 (12)	mar-15 (3)	
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>15</b> 100%	<b>24</b> 100%	<b>6</b> 100%	
<b>CMV</b>	<b>(8)</b> -53%	<b>(12)</b> -48%	<b>(3)</b> -56%	
<b>Deprec. / Amort.</b>	<b>(6)</b> -40%	<b>(4)</b> -18%	<b>(1)</b> -20%	
<b>Lucro Bruto</b>	<b>1</b> 6%	<b>8</b> 34%	<b>1</b> 24%	
<b>Despesas (SG&amp;A)</b>	<b>(5)</b> -34%	<b>(6)</b> -24%	<b>(2)</b> -25%	
<b>Res. Operacional</b>	<b>(4)</b> -28%	<b>2</b> 9%	<b>(0)</b> -1%	
<b>Res Financ Líq</b>	<b>0</b> 0%	<b>0</b> 0%	<b>0</b> 0%	
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>(4)</b> -27%	<b>2</b> 10%	<b>(0)</b> -1%	
<b>Res Não Operac Cx</b>	<b>(1)</b> -4%	<b>(1)</b> -4%	<b>(0)</b> -2%	
<b>SCM / Aj. Conversão</b>	<b>(0)</b> -1%	<b>(1)</b> -3%	<b>0</b> 0%	
<b>Prov. I.R./C.S.</b>	<b>1</b> 7%	<b>0</b> 1%	<b>0</b> 1%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>(4)</b> -26%	<b>1</b> 4%	<b>(0)</b> -2%	
<b>Vendas Líq. Mês</b>	1	2	2	
<b>EBITDA</b>	<b>2</b> 13%	<b>7</b> 27%	<b>1</b> 20%	
<b>Δ NCG</b>	1	0	0	
<b>Cx das Atividades</b>	3	7	1	
<b>Res Financ Líq</b>	<b>(0)</b>	<b>(1)</b>	<b>0</b>	
<b>IR / CS</b>	<b>(0)</b>	<b>(1)</b>	<b>(0)</b>	
<b>Cx após Obrigs.</b>	3	5	1	
<b>CAPEX / Investimentos</b>	<b>(4)</b>	<b>(6)</b>	<b>(0)</b>	
<b>Coligadas</b>	<b>(0)</b>	<b>(1)</b>	<b>(0)</b>	
<b>Outros</b>	<b>(0)</b>	<b>1</b>	<b>(0)</b>	
<b>Cx Antes Financs</b>	<b>(2)</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	
<b>Δ Disponibilidades</b>	<b>(2)</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	
<b>EBITDA / Desp Fin Líq (x)</b>	53.2	8.3	n.a.	
<b>Dívida Líq / EBITDA (x)</b>	<b>Aplic.</b>	<b>Aplic.</b>	<b>Aplic.</b>	
<b>R. Financeiro (Chile - Capex)</b>	75.2	85.6	80.5	
<b>Porte (Chile - Capex)</b>	22.7	33.8	31.9	

Azul Azul S.A. y Filial			
Auditoria	Moore St.	Humphreys	Interno
US\$ MM	dez-13	dez-14	mar-15
<b>CIRCULANTE</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>17</b>
Disponibilidades	4	0	5
Clientes	8	9	9
Estoques	0	0	0
Outras NCG	1	1	2
Outros	0	0	0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
Créd.Tribut.I.R.	5	5	5
Outros	2	2	2
<b>PERMANENTE</b>	<b>27</b>	<b>25</b>	<b>23</b>
Imobilizado	6	6	6
Diferido/Ágio	22	20	17
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>49</b>	<b>43</b>	<b>47</b>
<b>CIRCULANTE</b>	<b>6</b>	<b>7</b>	<b>11</b>
Fornecedores	5	5	10
Desps Provis	0	0	0
Deuda Fiscal	1	1	1
Outros	1	1	1
<b>EXIGÍVEL L P</b>	<b>13</b>	<b>8</b>	<b>8</b>
Deuda Fiscal	8	8	8
Outros	5	0	0
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>29</b>	<b>29</b>	<b>28</b>
CCL	7	4	5
Dívida Líquida	(4)	(0)	(5)
Dívida Total / PL	0%	0%	0%

Azul Azul S.A. y Filial				
US\$ MM   nº de meses ( )	dez-13 (12)	dez-14 (12)	mar-15 (3)	
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>25</b> 100%	<b>24</b> 100%	<b>8</b> 100%	
CMV	(15) -62%	(18) -75%	(6) -78%	
Deprec. / Amort.	(5) -18%	(5) -21%	(1) -15%	
<b>Lucro Bruto</b>	<b>5</b> 20%	<b>1</b> 3%	<b>1</b> 7%	
Despesas (SG&A)	(4) -18%	(5) -21%	(2) -20%	
Res. Operacional	0 1%	(4) -18%	(1) -13%	
Res Financ Líq	(0) 0%	(0) 0%	(0) 0%	
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>0</b> 1%	<b>(4)</b> -18%	<b>(1)</b> -13%	
Res Não Operac Cx	(0) 0%	0 0%		
SCM / Aj. Conversão	0 0%	(0) -1%	0 0%	
Prov. I.R./C.S.	(0) -1%	2 8%	0 3%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>0</b> 1%	<b>(3)</b> -12%	<b>(1)</b> -10%	
Vendas Líq. Mês	2	2	3	
<b>EBITDA</b>	<b>5</b> 20%	<b>1</b> 3%	<b>0</b> 2%	
Δ NCG	(5)	(1)	4	
Cx das Atividades	(0)	0	4	
Res Financ Líq	(0)	(0)	0	
IR / CS	(1)	(3)	0	
Dividendos	(2)	(0)	(0)	
Cx após Obrig.	(3)	(3)	4	
CAPEX / Investimentos	(2)	(3)	1	
Coligadas	0	0	(0)	
Outros	0	2	0	
Cx Antes Financs	(4)	(4)	5	
Δ Disponibilidades	(4)	(4)	5	
<b>EBITDA / Desp Fin Líq (x)</b>	<b>180.2</b>	<b>2.8</b>	<b>n.a.</b>	
<b>Dívida Líq / EBITDA (x)</b>	<b>Aplic.</b>	<b>Aplic.</b>	<b>Aplic.</b>	
R. Financeiro (Chile - CAPEX)	80.8	69.2	69.2	
Porte (Chile - CAPEX)	28.1	19.1	21.4	

Cruzados S.A.D.P.			
Auditoria	Humphreys	Humphreys	Interno
US\$ MM	dez-13	dez-14	mar-15
<b>CIRCULANTE</b>	5	5	4
Disponibilidades	1	3	1
Clientes	4	2	2
Estoques	0	0	0
Outras NCG		0	0
<b>REALIZÁVEL L P</b>	3	4	4
Créd.Tribut.I.R.	3	3	3
Outros		1	1
<b>PERMANENTE</b>	12	12	12
Imobilizado	0	0	0
Diferido/Ágio	12	12	12
<b>ATIVO TOTAL</b>	<b>20</b>	<b>21</b>	<b>20</b>
<b>CIRCULANTE</b>	2	3	3
Fornecedores	2	2	2
Desps Provis	0	0	0
Outros	0	0	0
<b>EXIGÍVEL L P</b>	0	0	1
Outros	0	0	1
<b>P. LÍQUIDO</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>17</b>
CCL	3	2	1
<b>Dívida Líquida</b>	<b>(1)</b>	<b>(3)</b>	<b>(1)</b>
Dívida Total / PL	0%	0%	0%

Cruzados S.A.D.P.				
US\$ MM   nº de meses ( )	dez-13 (12)	dez-14 (12)	mar-15 (3)	
<b>Vendas Líquidas</b>	<b>15</b> 100%	<b>15</b> 100%	<b>3</b> 100%	
CMV	(9) -62%	(10) -67%	(3) -83%	
Deprec. / Amort.	(3) -22%	(2) -15%	(1) -22%	
<b>Lucro Bruto</b>	<b>2</b> 16%	<b>3</b> 18%	<b>(0)</b> -5%	
Despesas (SG&A)	(2) -13%	(2) -15%	(1) -18%	
Res. Operacional	0 3%	1 4%	(1) -23%	
Res Financ Líq	0 0%	0 1%	(0) 0%	
<b>Resultado Após D.F.</b>	<b>0</b> 3%	<b>1</b> 4%	<b>(1)</b> -23%	
Res Não Operac Cx	(0) -3%	(0) -3%	(0) -3%	
SCM / Aj. Conversão	0 1%	0 1%	(0) -1%	
Prov. I.R./C.S.	0 2%	(0) -2%	(0) -8%	
<b>Resultado Líquido</b>	<b>0</b> 2%	<b>0</b> 1%	<b>(1)</b> -34%	
Vendas Líq. Mês	1	1	1	
<b>EBITDA</b>	<b>4</b> 24%	<b>3</b> 18%	<b>(0)</b> -1%	
Δ NCG	(3)	2	(0)	
Cx das Atividades	1	5	(1)	
Res Financ Líq	0	0	0	
IR / CS	(0)	(1)	0	
Cx após Obrigs.	1	5	(0)	
CAPEX / Investimentos	(1)	(2)	(1)	
Coligadas	0	0	(0)	
Outros	(0)	(1)	(0)	
Cx Antes Financs	(1)	1	(2)	
Δ Disponibilidades	(1)	1	(2)	
<b>EBITDA / Desp Fin Liq (x)</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	<b>n.a.</b>	
<b>Dívida Líq / EBITDA (x)</b>	<b>Aplic.</b>	<b>Aplic.</b>	<b>n.a.</b>	
R. Financeiro (Chile - CAPEX)	85.9	86.5	56.1	
Porte (Chile - CAPEX)	17.8	17.1	8.3	

# Futebol na América Latina

## México

## Pouca transparência

- **Torcida apaixonada, clubes fortes, bons atletas locais e estrangeiros. Esta é a cara do Futebol Mexicano dentro de campo.**
- **Fora de campo há poucas informações que nos permitam analisar a condição econômico-financeira das equipes e do Esporte. O que sabemos é que há uma Liga de Clubes que organiza as competições, enquanto a Federação Mexicana se ocupa das Seleções. E que os clubes possuem donos, que podem ser inúmeros associados ou uma única pessoa física ou mesmo uma empresa. Aliás, há Acionistas com mais de um clube, o que gerou alguns debates acalorados sobre anti-desportividade.**
- **Não há obrigatoriedade na divulgação de Balanços Financeiros, de forma que faremos aqui somente um grande apanhado sobre a estrutura esportiva.**

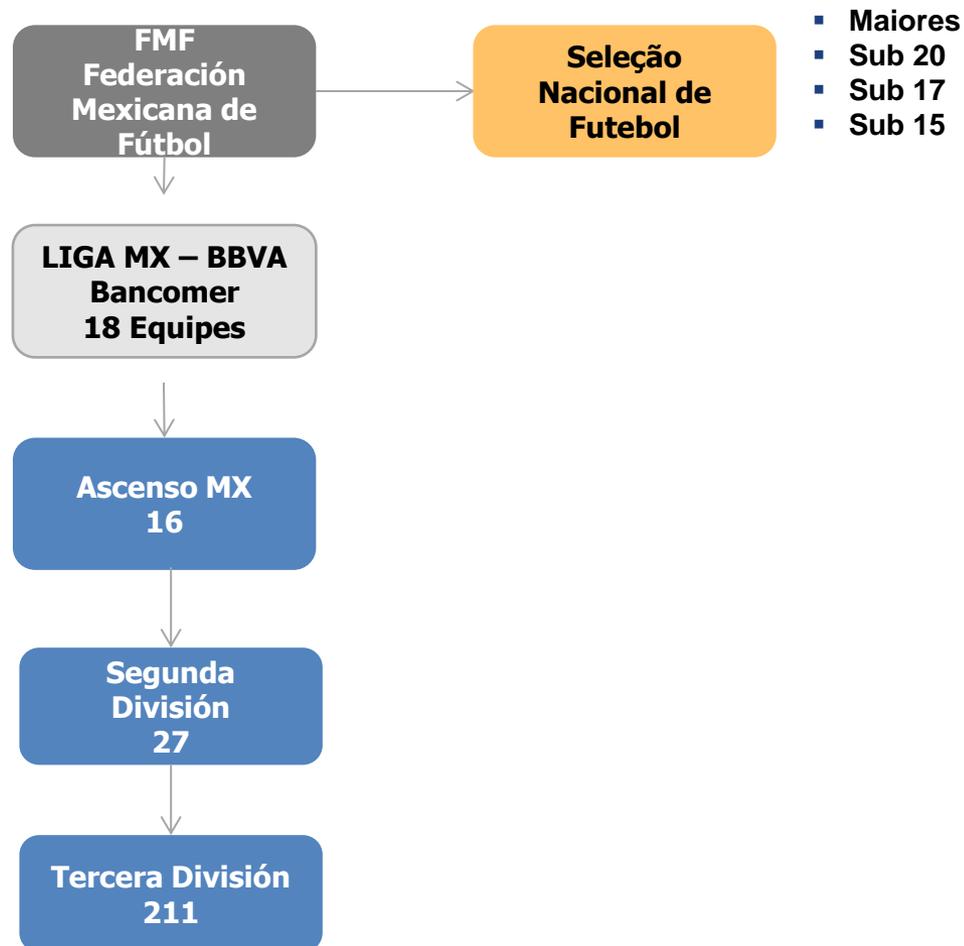
## Receitas

- **Do que pesquisamos é possível avaliar que a TV é a maior fonte de Receita, seguida pelos Patrocínios, que muitas vezes estão atrelados aos Acionistas.**
- **Bilheteria também é relevante, mas Venda de Direitos Econômicos não, pois o País é mais importador que exportador de Atletas.**

## Contratos de televisão | Destaques

- **Os clubes assinam contratos individuais com as TVs. Isto gera uma grande quantidade de partidas transmitidas, em diversos horários, de acordo com os interesses da TV. Na final a Liga MX define que as partidas serão disputadas aos Domingos no chamado Primetime, usualmente às 20H local.**
- **As TVs que transmitem o Futebol Mexicano são TV Azteca, Televisa, Fox Sports e ESPN.**

# Estrutura Competitiva do Futebol Mexicano



Fonte: Liga MX

# Overview do México |

## Primeira divisão do México

- **1º Torneio:** 1943
- **Nome atual:** Liga BBVA Bancomer MX
- **Frequência:** Jul – Dez (Abertura) Jan – Mai (Clausura)
- **Sistema:** 18 equipes todos contra todos e os 8 primeiros passam para a liguilla (quartas de final), campeão e Vice de cada torneio (Apertura e Clausula) se classificam para a CONCACAF e copa dos campeões.
- Reconhecida pela IFFHS como a liga mais forte da última década na CONCACAF

## Copa MX

- **Criação:** Início em 1907, teve vários formatos. O atual teve início em 2012 após 15 anos de hiato.
- **Frequência:** Semestral
- **Nome atual:** não há
- **Sistema:**
  - No primeiro semestre são 28 equipes
  - No segundo semestre são 24 equipes
- **Supercopa:** os vencedores das Copas do Ano se enfrentam na Supercopa. O vencedor tem vaga na Copa Libertadores

## Receita com transmissão no México

Venda de Transmissão no México				
#	Equipe	Mídia	Contrato	Valor US\$ MM
1	Guadalajara	Televisa	2010 - 2015	20.0
2	America	Televisa	2015 - 2020	15.0
3	Cruz Azul	Televisa	2013 - 2016	12.0
4	Toluca	Televisa	2013 - 2016	8.0
5	Pumas (UNAM)	Televisa	2010 - 2015	8.0
6	Monterrey	Televisa	2013 - 2016	7.0
7	Tigres	Televisa	2013 - 2016	7.0
8	Pachuca	Fox Sports	2014 - 2018	6.5
9	León	Fox Sports	2012 - 2015	6.0
10	Atlas	TV Azteca	2013 - 2016	6.0
11	Santos	TV Azteca	2014 - 2017	6.0
12	Morelia	TV Azteca	2013 - 2016	4.5
13	Tijuana	TV Azteca	2014 - 2017	4.5
14	Puebla	TV Azteca	2013 - 2016	4.0
15	Chiapas Jaguar	Televisa	2014 - 2017	4.0
16	Veracruz	TV Azteca	2013 - 2016	3.5
17	Queretaro	TV Azteca	2012 - 2015	3.5
18	Dorados de Sinaloa	-	-	-

• Fonte: FUTBOL Sapiens.com

## Receita com transmissão nos EUA

#	Equipe	Mídia	Contrato	Valor US\$ MM
1	Guadalajara	Univisión	2013 - 2018	16.0
2	America	Univisión	2015 - 2020	15.0
3	Cruz Azul	Univisión	2013 - 2018	11.0
4	Pumas (UNAM)	Univisión	2013 - 2018	10.0
5	Toluca	Univisión	2013 - 2017	8.0
6	Pachuca	Telemundo	2014 - 2018	7.0
7	León	Telemundo	2012 - 2015	6.3
8	Atlas	Univisión	2013 - 2016	5.5
9	Morelia	Azteca Am./ESPN	2013 - 2016	5.0
10	Santos	Univisión	2013 - 2016	4.0
11	Tijuana	Azteca Am./ESPN	2013 - 2016	3.5
12	Monterrey	Univisión	2013 - 2016	3.0
13	Tigres	Univisión	2013 - 2016	3.0
14	Chiapas Jaguar	Univisión	2013 - 2016	3.0
15	Puebla	Azteca Am./ESPN	2013 - 2016	2.5
16	Veracruz	Univisión	2013 - 2017	2.5
17	Queretaro	Azteca Am./ESPN	2014 - 2017	2.0
18	Dorados de Sinaloa	-	-	-

• Fonte: FUTBOL Sapiens.com

# Overview do México |

## Primeira divisão do México

- **1º Torneio:** 1943
- **Nome atual:** Liga BBVA Bancomer MX
- **Frequência:** Jul – Dez (Abertura) Jan – Mai (Clausura)
- **Sistema:** 18 equipes, “todos contra todos”, e os 8 primeiros passam para a Liguilla (quartas de final). Campeão e Vice de cada torneio (Apertura e Clausula) se classificam para a CONCACAF e Copa dos Campeões.
- Reconhecida pela IFFHS como a Liga mais forte da última década na CONCACAF

## Classicos

América x Guadalajara

América x Cruz Azul

Monterrey x Tigres

Guadalajara x Atlas

América x Tigres

## Copa MX

- **Criação:** Início em 1907, teve vários formatos. O atual teve início em 2012 após 15 anos de hiato.
- **Frequência:** Semestral
- **Nome atual:** não há
- **Sistema:**
  - No primeiro semestre são 28 equipes
  - No segundo semestre são 24 equipes
- **Supercopa:** os vencedores das Copas do Ano se enfrentam na Supercopa. O vencedor tem vaga na Copa Libertadores

## 7 Clubes mais valiosos do México

#	Equipe	Valor US\$ MM
1	Guadalajara	18.9
2	America	15.7
3	Santos	9.9
4	Cruz Azul	4.5
5	Tigres	4.4
6	Tijuana	4.3
7	Monterrey	3.8

• Fonte: Forbes 2014

# Maiores Campeões Mexicanos

## Maiores campeões da Liga MX e CONCACAF

Maiores Campeões *			
#	Equipe	Liga	CONCACAF
1	America	12	6
2	Guadalajara	11	1
3	Toluca	10	2
4	Cruz Azul	8	6
5	Pumas (UNAM)	7	3
6	León	7	-
7	Pachuca	5	4
8	Santos	5	-
9	Monterrey	4	3
10	Atlante	3	2
11	Necaxa	3	1
12	Tigres	3	-
13	Puebla	2	1
14	Zacatepec	2	-
15	Veracruz	2	-
16	Atlas	1	-
17	España	1	-
18	Tampico	1	-
19	Morelia	1	-
20	Oro	1	-
21	Tecos de la UAG	1	-
22	Marte	1	-
24	Asturias	1	-
25	Tijuana	1	-
26	Univ. Guadalajara	-	1
27	Atlético Español	-	1
28	Dorados de Sinaloa	-	-



- \* Existem outros torneios e títulos não considerados nessa tabela
- Fonte: Wikipédia

## Clausura 2014

### León

- 23 gols na fase regular
- **Artilheiro**
  - Enner Valencia – Pachuca – Equatoriano – 12 Gols
- **Vice-Campeão:** Pachuca
- **Colocações na Fase Regular:**
  - León – 8º
  - Pachuca – 6º



## Apertura 2014

### América

- 28 gols na fase regular
- **Artilheiro**
  - Pabón – Monterrey – Colombiano – 10 gols
- **Vice-Campeão:** Tigres UANL
- **Colocações na Fase Regular:**
  - América – 1º
  - Tigres UANL – 2º



## Clausura 2015

### Santos Laguna

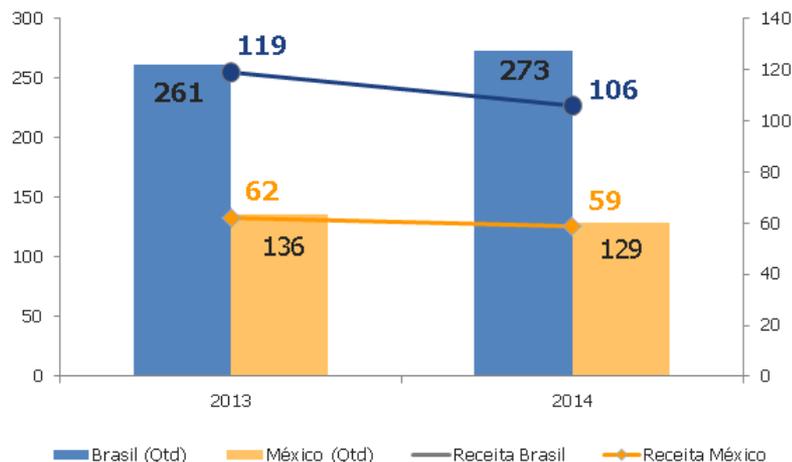
- 47 gols na fase regular
- **Artilheiros**
  - Mauro Boselli – León – Argentino – 11 gols
  - Camilo Sanveso – Querétaro – Brasileiro – 11 gols
- **Vice-Campeão:** Querétaro
- **Colocações na Fase Regular:**
  - Santos Laguna – 8º
  - Querétaro – 6º



# Comparação Brasil x México | Oferta e Demanda de Atletas

Como não temos dados econômico-financeiros do Futebol Mexicano, encontramos uma única forma de tentar compará-los, que é pela venda e Aquisição de Direitos Econômicos de Atletas em relação ao Exterior. Veja nos dados abaixo, obtidos junto ao relatório "Insight for Sucess", preparado pela FIFA/TMS. Os dados são dos primeiros semestres de cada ano.

## Dados de Venda de Atletas para o Exterior

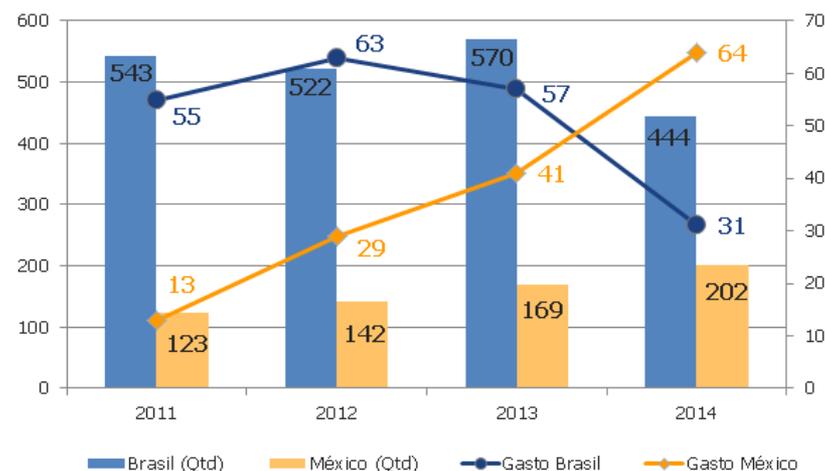


Valores em US\$ milhões

Nota-se que a quantidade de atletas vendidos ao Exterior é bastante estável, e o valor flutua, desta forma, muito em função do câmbio do período.

O Brasil "exporta" cerca de 2 vezes mais atletas, e tem receita 1,85x maior que o México, ao menos nesse período. Como falamos de apenas dois anos, não é possível tirar conclusão dessa amostra.

## Dados de Aquisição de Atletas do Exterior



Valores em US\$ milhões

É muito interessante verificar a diferença de "momento" que o Futebol dos Países vive. Enquanto o Brasil atingiu um pico de gastos em 2012 para reduzir investimentos a partir daí, o México apresenta investimentos crescentes em atletas vindos do Exterior, de forma que no 1º Semestre de 2014 investiu o dobro dos investimentos feitos pelo Futebol Brasileiro, contratando menos da metade dos atletas.

## **Clubes | Informações Individuais**

## America

- **Nome:** Club de Fútbol América S.A de C.V
- **Fundado:** 1916
- **Cidade:** México D.F
- **Estádio:** Azteca
- **Capacidade do estádio:** 105.000
- **Sponsor:** Televisa
- **Direito de Transmissão:**  
México US\$ 15 MM (2015 – 2020)  
EUA US\$ 15 MM (2015 – 2020)



## Chivas

- **Nome:** Club Deportivo Guadalajara
- **Fundado:** 1906
- **Cidade:** Guadalajara (Jalisco)
- **Estádio:** Omnilife
- **Capacidade do estádio:** 40.000
- **Sponsor:** Jorge Vergara
- **Direito de Transmissão:**

México US\$ 20 MM (2010 – 2015)

EUA US\$ 16 MM (2013 – 2018)



## Cruz Azul

- **Nome:** Club Azul Fútbol Club
- **Fundado:** 1927
- **Cidade:** México DF
- **Estádio:** Azul
- **Capacidade do estádio:** 35.161
- **Sponsor:** Cooperativa Cemento Cruz Azul
- **Direito de Transmissão:**

México US\$ 12 MM (2013 – 2016)

EUA US\$ 11 MM (2013 – 2018)



## Tigres

- **Nome:** Club de Fútbol Tigres de la Universidad Autónoma de Nuevo León
- **Fundado:** 1967
- **Cidade:** Monterrey (Nuevo León)
- **Estádio:** Universitario
- **Capacidade do estádio:** 42.000
- **Sponsor:** UANL (Operado por Cemex)
- **Direito de Transmissão:**  
México US\$ 7,0 MM (2013 – 2016)  
EUA US\$ 3,0 MM (2013 – 2016)



# **Libertadores da América**

## **Comparativo entre os Clubes Sulamericanos**

# O Futebol em cada País

Notamos poucas mudanças entre 2013 e 2014 em relação a preço de ingresso e público pagante nos estádios, mas em todos houve aumento de público.

Verdade que estes valores de ingresso são uma média divulgada pela imprensa dos respectivos países, mas os clubes têm liberdade de cobrar o quanto desejarem, e em cada estádio a diferença entre o ingresso mais barato e o mais caro chega a 500%.

Notem que o Futebol no México e nos EUA leva muito mais público que na América do Sul, especialmente Brasil e Argentina, que têm mais tradicional e população maior.

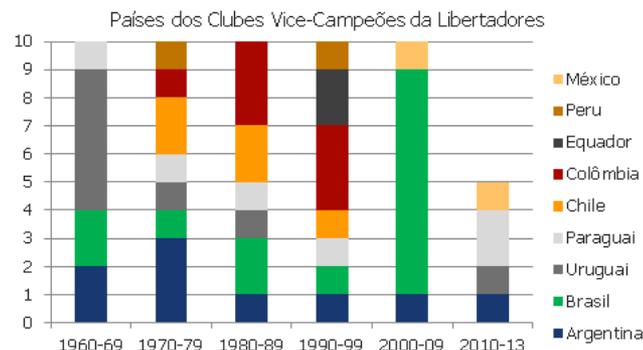
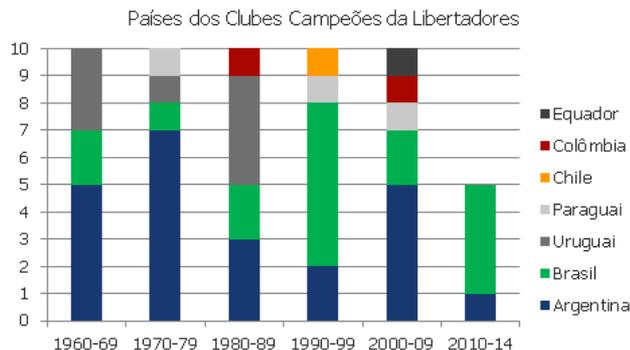
## Evolução do Público

País	Ano	Público Médio	Preço Médio do Ingresso*
Argentina	2012	17.548	US\$ 11,00
	2013	20.599	US\$ 13,00
	2014	21.892	US\$ 10,00
Brasil	2012	12.971	US\$ 11,91
	2013	14.952	US\$ 13,50
	2014	16.555	US\$ 15,20
Chile	2012	4.798	US\$ 15,00
	2013	5.188	US\$ 17,00
	2014	5.541	US\$ 17,00
Colômbia	2012	6.831	US\$ 15,00
	2013	7.576	US\$ 18,00
	2014	8.946	US\$ 18,00
México	2012	24.255	-
	2013	22.935	US\$ 25,00
	2014	25.302	US\$ 25,00
EUA	2012	18.845	-
	2013	18.743	US\$ 50,00
	2014	19.151	US\$ 50,00

\* Os preços não são fixos e variam de acordo com o Clube.

Fonte: Federações Nacionais e Clubes. Dados dos Campeonatos Nacionais.

## Desempenho Esportivo



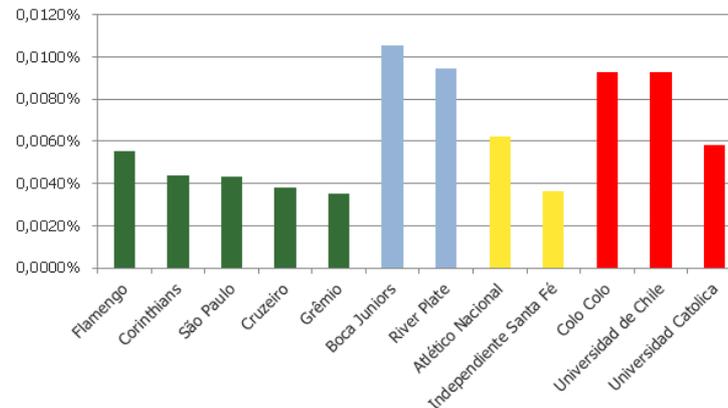
Ainda não temos o Campeão da Copa Libertadores de 2015, pois em função da Copa América de Seleções o torneiro teve suas finais transferidas para Agosto. Como referência, os Finalistas são River Plate (Argentina) e Tigres (México). Ou seja, nenhum Brasileiro novamente.

# Comparativo Econômico-Financeiros entre os Clubes

## Receita do Clube em relação ao PIB do País

Clube	Rec/PIB Médio
Real Madrid	0,0301%
Barcelona	0,0266%
Galatasaray	0,0151%
Manchester United	0,0144%
Paris St Germain	0,0129%
Manchester City	0,0115%
Chelsea	0,0108%
Boca Juniors	0,0106%
Juventus	0,0100%
Arsenal	0,0100%
Bayern Munich	0,0099%
River Plate	0,0094%
Atlético de Madrid	0,0093%
Colo Colo	0,0093%
Universidad de Chile	0,0093%
Milan	0,0090%
Liverpool	0,0085%
Atlético Nacional	0,0062%
Tottenham Hotspur	0,0060%
Napoli	0,0059%
Internazionale	0,0059%
Universidad Catolica	0,0058%
Flamengo	0,0055%
Borussia Dortmund	0,0053%
Corinthians	0,0044%
Schalke 04	0,0043%
São Paulo	0,0043%
Newcastle	0,0043%
Everton	0,0040%
Cruzeiro	0,0038%
Independiente Santa Fé	0,0036%
Grêmio	0,0035%

## Comparativo entre Sulamericanos | Receita x PIB



## Relevância

Não há alterações em relação às análises anteriores. Os Clubes de Argentina e Chile são mais relevantes em termos de receitas relacionadas ao PIB que os Brasileiros. Ou seja, teoricamente se apropriam de Receitas que os Clubes Brasileiros ainda não conseguem, mas que economicamente têm potencial.

# Futebol no Brasil x Futebol na Europa

### A real distância entre nós

O objetivo é fazer uma comparação que fuja do erro comum que é comparar Receitas em Reais convertidas em Euros com Receitas originadas em Euros.

Naturalmente que a capacidade de geração de Receitas dos Clubes Europeus será sempre maior que a dos Brasileiros, pois as Economias são mais fortes e há uma questão cambial que distorce a relação.

Ao utilizarmos a comparação entre Receita e PIB do País, que é onde os clubes geram a maior parte de suas receitas, com contratos de TV e Bilheteria, passamos a encontrar a relevância do Clube na Economia do País. Desta forma podemos verificar quem consegue de fato ser mais forte na geração de Receitas.

Real Madrid e Barcelona mostram quão fortes são, visto que suas receitas frente ao PIB Espanhol são substancialmente maiores que a dos pares Europeus.

Ao mesmo tempo, os Clubes Brasileiros se colocam em posições razoáveis dentro do cenário Mundial. Obviamente que jamais competiremos com esses clubes na busca de algum atleta, mas podemos ver que alguns clubes atingem níveis mundiais de Receitas.

# Melhor do que se imagina, mas ainda distantes

## Posições em 2014

	Clube	Moeda	Receita Total	Receita Total / PIB	País
1	Real Madrid	€	519	0,0505%	Espanha
2	Barcelona	€	483	0,0470%	Espanha
3	Galatasaray	€	157	0,0263%	Turquia
4	Manchester Utd	€	424	0,0227%	Inglaterra
5	Fenerbahçe	€	126	0,0212%	Turquia
6	Paris St Germain	€	399	0,0195%	França
7	Juventus	€	272	0,0174%	Itália
8	Manchester City	€	316	0,0169%	Inglaterra
9	Milan	€	264	0,0168%	Itália
10	Chelsea	€	303	0,0163%	Inglaterra
11	Bayern Munich	€	431	0,0159%	Alemanha
12	Arsenal	€	284	0,0152%	Inglaterra
13	Liverpool	€	241	0,0129%	Inglaterra
14	Atlético de Madrid	€	120	0,0117%	Espanha
15	Internazionale	€	169	0,0108%	Itália
16	Borussia Dortmund	€	256	0,0095%	Alemanha
17	Tottenham Hotspur	€	172	0,0092%	Inglaterra
18	AS Roma	€	124	0,0079%	Itália
19	São Paulo	R\$	363	0,0075%	Brasil
20	Schalke 04	€	198	0,0073%	Alemanha
21	Corinthians	R\$	316	0,0065%	Brasil
22	Flamengo	R\$	273	0,0056%	Brasil
23	Hamburgo SV	€	135	0,0050%	Alemanha
24	Inter	R\$	236	0,0049%	Brasil
25	Atlético-MG	R\$	220	0,0045%	Brasil

Fonte: FMI

## Posições em 2015

	Clube	Moeda	Receita Total	Receita Total / PIB	País
1	Real Madrid	€	550	0,0301%	Espanha
2	Barcelona	€	488	0,0266%	Espanha
3	Galatasaray	€	162	0,0151%	Turquia
4	Manchester United	€	518	0,0144%	Inglaterra
5	Paris St Germain	€	474	0,0129%	França
6	Manchester City	€	414	0,0115%	Inglaterra
7	Chelsea	€	388	0,0108%	Inglaterra
8	Juventus	€	279	0,0100%	Itália
9	Arsenal	€	359	0,0100%	Inglaterra
10	Bayern Munich	€	488	0,0099%	Alemanha
11	Atlético de Madrid	€	170	0,0093%	Espanha
12	Milan	€	250	0,0090%	Itália
13	Liverpool	€	306	0,0085%	Inglaterra
14	Tottenham Hotspur	€	216	0,0060%	Inglaterra
15	Napoli	€	165	0,0059%	Itália
16	Internazionale	€	164	0,0059%	Itália
17	Flamengo	R\$	325	0,0055%	Brasil
18	Borussia Dortmund	€	262	0,0053%	Alemanha
19	Corinthians	R\$	258	0,0044%	Brasil
20	Schalke 04	€	214	0,0043%	Alemanha
21	São Paulo	R\$	253	0,0043%	Brasil
22	Newcastle	€	155	0,0043%	Inglaterra
23	Everton	€	144	0,0040%	Inglaterra
24	Cruzeiro	R\$	223	0,0038%	Brasil
25	Grêmio	R\$	206	0,0035%	Brasil

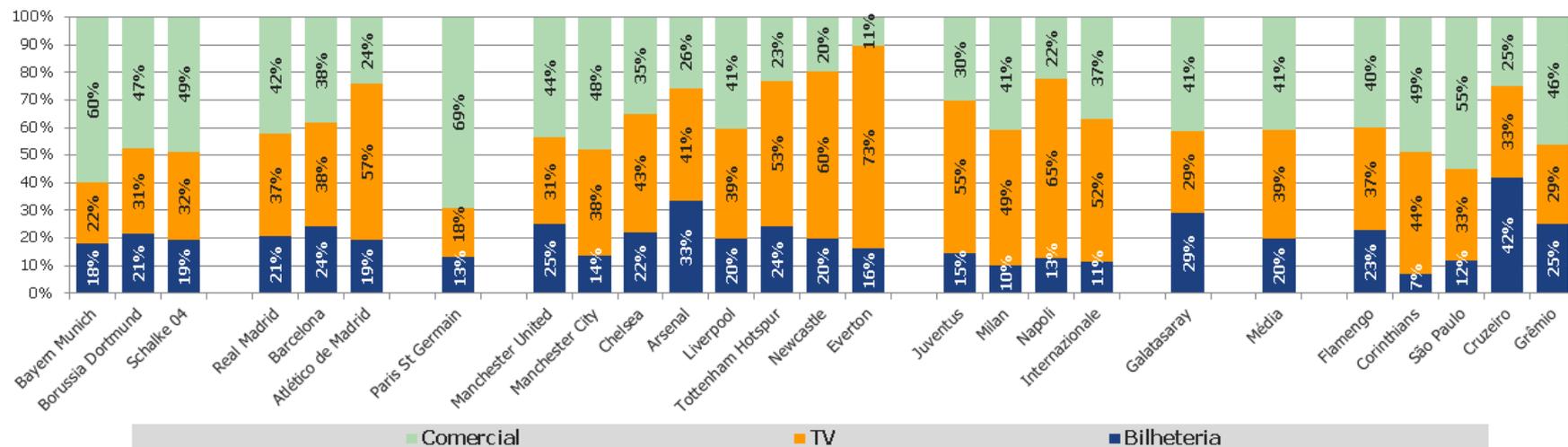
Na análise anterior o São Paulo, impactado positivamente pela receita com Venda de Atletas, ocupou a 19ª colocação, que já era uma queda em relação a 2013, quando o Corinthians foi 14º.

Neste ano, o Flamengo melhorou a colocação do primeiro Brasileiro, mas com participação menor, mesmo com PIB Brasileiro andando de lado.

O destaque é a recuperação da Europa, que fez com que as economias crescessem mais que as Receitas dos Clubes, reduzindo a relação entre elas.

# Comportamento das Receitas por Origem

## Comparativo por Origem de Receita | 2015



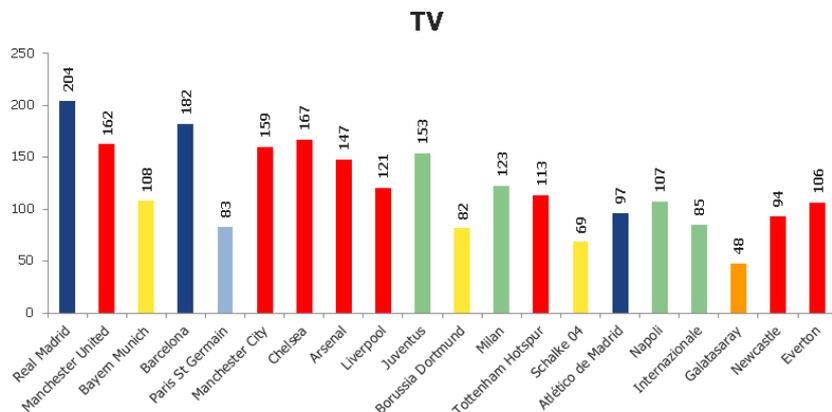
**Neste comparativo mostramos a origem das Receitas entre clubes Europeus e Brasileiros.**

**Não há conclusão pois não há repetição de comportamento dentro dos Países. Cada clube se comporta de uma forma.**

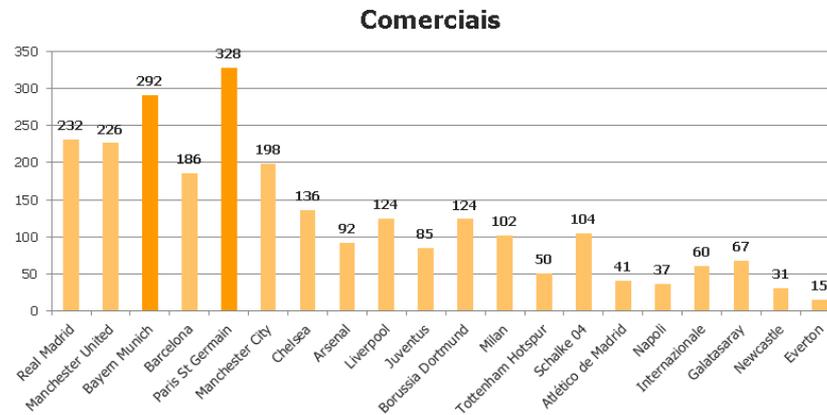
**Alguns destaques são: Bayern Munich, que tem elevadas receitas comerciais; Atlético de Madrid, que tem predominância de TV; Paris St Germain, cujo acionista coloca dinheiro via Publicidade; Clubes Italianos, que dependem fortemente da TV.**

**Interessante que os Clubes Brasileiros podem ser comparados à Média dos clubes Europeus.**

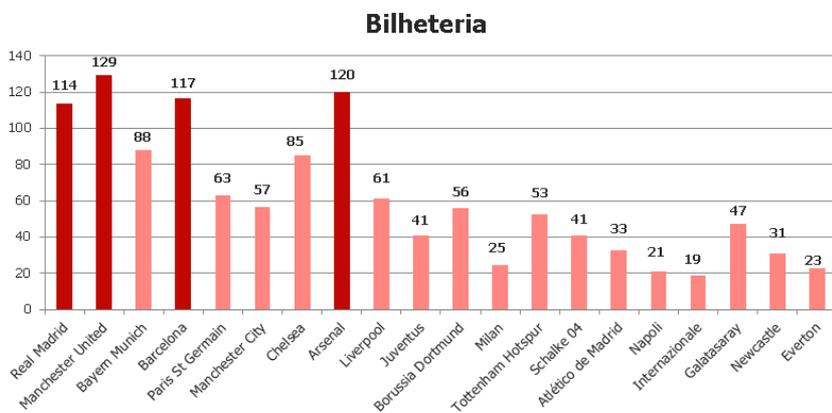
## TV | Percebe-se equilíbrio dentro dos Países



## Comerciais | PSG tem impacto de patrocínio do Qatar



## Matchaday | Inclui ingressos e alimentação



Como destaques em cada fonte de Receitas, vemos que Real Madrid e Barcelona de TV superiores aos demais clubes, mas que não chegam a ser astronomicamente superiores aos times de mesmo porte. Mas sim, são muito maiores que as do Atlético de Madrid, o que levou à criação do termo “Espanholização do Futebol”.

O destaque Comercial é o Bayern, pois o Paris St Germain recebe recursos do acionista.

Em Bilheteria, destaques para Manchester United e Arsenal, que conseguiram valores acima de Barcelona e Real Madrid.

# Modelos de Contratos de Televisonamento

BRASIL	ARGENTINA	ITÁLIA	INGLATERRA	ALEMANHA	ESPANHA
Negociações individuais entre Clubes e TV	Contratos coletivos pagos pelo Governo Federal	Desde 2011 os Contratos são Coletivos	Contratos Coletivos	Contratos Coletivos	Negociações individuais entre Clubes e TV
Valor Estimado* R\$ 1.3 bi (€ 340 MM)	Valor Estimado Ar\$ 850 MM (€ 140 MM)	Valor Estimado € 950 MM	Valor Estimado € 3 bi	Valor Estimado € 700 MM	Valor Estimado € 950 MM

## DIVISÃO DOS VALORES

<p>Maiores Cotas</p> <p>R\$ 100 MM Anuais</p> <p>Menores Cotas</p> <p>R\$ 20 MM Anuais</p> <p>Contratos de 3 anos</p>	<p>Clubes recebem o mesmo valor, pago pelo Governo Argentino: € 5 MM</p>	<p>40% dividido igualmente</p> <p>30% pelo Mérito Esportivo - Desempenho do Ano Anterior</p> <p>30% pelo Tamanho da Torcida, conforme pesquisa independente</p>	<p>50% dividido igualmente</p> <p>25% pelo Mérito Esportivo - Desempenho do Ano Anterior</p> <p>25% de acordo com a quantidade de jogos transmitidos</p> <p>A menor cota representa 65% da</p>	<p>75% para a Série A, divididos igualmente</p> <p>25% para a Série B, divididos igualmente</p> <p>Divisão considera desempenho esportivo do ano anterior</p> <p>Diferença entre os clubes é fixa, de forma que a menor cota represente 50% da maior cota (18º x 1º do ano anterior)</p> <p>Maior cota: € 26 milhões</p>	<p>Barcelona e Real Madrid recebem € 150 MM (32% do total)</p> <p>2º clube que mais recebe é o Valência, com € 50 MM (33% de Barcelona e Real Madrid)</p>
---	--	---	--	--	---

\* Considera campeonatos regionais e Copa do Brasil

# Conclusões

Ao final, a conclusão é bastante óbvia. A gestão dos Clubes Brasileiro piorou muito. Na verdade, apenas não soube lidar com dinheiro quando este surgiu de forma mais efetiva.

Falta ao Futebol Brasileiro mais organização entre os Clubes e profissionais melhor preparados. Ainda vivemos sob gestão de Dirigentes Torcedores, Profissionais que não apresentam qualificações completas e complexas, porque gerir Futebol não é gerir uma empresa. Há inúmeros aspectos característicos desta indústria que precisam ser abarcados por quem decidi trabalhar com ela.

Os Clubes precisam aproveitar a oportunidade da Lei do Futebol e iniciar um esforço conjunto em busca de melhores práticas e ações. O sucesso de um não garante o sucesso de todos, mas o sucesso de todos permitirá que o esporte e o negócio se sustente no longo prazo.

# Equipe de Análise

Cesar Grafietti

Pasquale Di Caterina

João dos Santos Cruz Junior

Aline Cangussú

Adriano Fernandes – Chile

Patrício Vargas – Chile

Elton Rios - México

# Referências

Balanços e dados econômico-financeiros dos Clubes Brasileiros foram obtidos através da imprensa e dos sites oficiais dos clubes e Federações locais de Futebol.

Dados Econômicos dos Países foram obtidos junto ao site do Banco Mundial e FMI.

Dados dos Clubes Europeus foram obtidos junto aos estudos *Football Money League*, produzido pela Deloitte.

Dados econômico-financeiros dos clubes da Argentina, Colômbia, Chile e México foram obtidos através da imprensa, dos sites oficiais dos clubes e da SVS Chilena.

Dados da UEFA Champion's League foram obtidos através de *report* preparado pela UEFA e disponibilizado em seu site. Dados da Libertadores da America foram obtidos através da imprensa.

Informações sobre Contratos de Televisamento foram obtidas junto à imprensa, através de diversas matérias e fontes.