



RB Investimentos

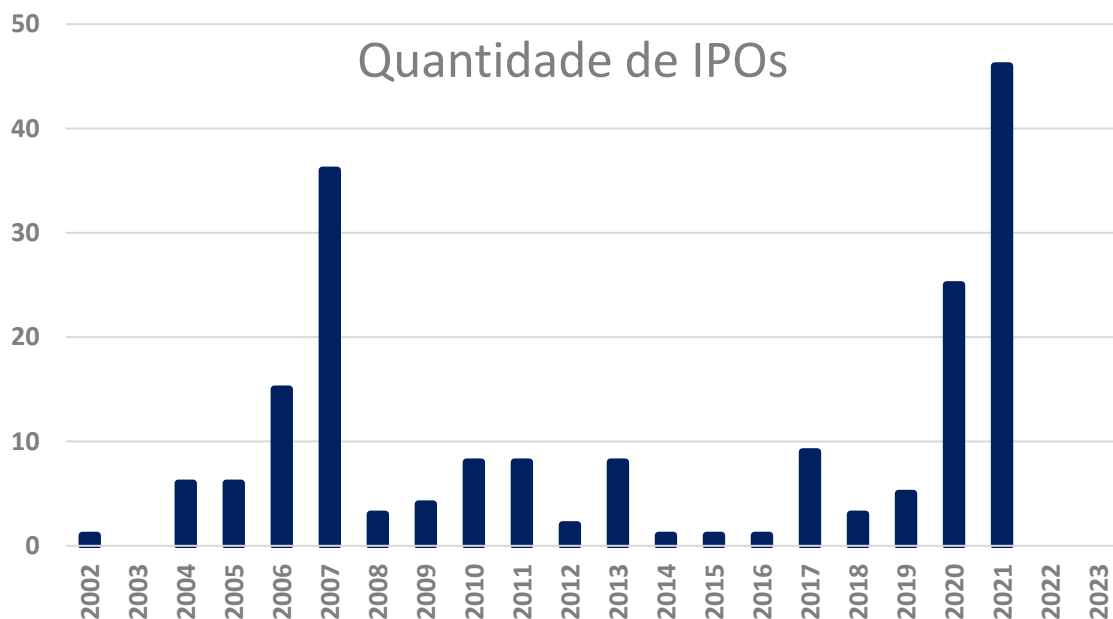
# IPOS NO MUNDO DO FUTEBOL: GOLS FINANCEIROS E DESAFIOS



## Introdução

O cenário econômico e financeiro do Brasil está em constante mudança, e as recentes discussões sobre o início de um ciclo de corte de juros têm repercutido nos diferentes setores. A retomada do interesse pela Renda Variável é notável, já que a competitividade da Renda Fixa tende a diminuir à medida que os investidores buscam alternativas mais atrativas. O recente movimento do Comitê de Política Monetária (COPOM) de iniciar o ciclo de corte com um ajuste de 0,50%, ao invés de 0,25%, tem sido interpretado como um indicador de que a Renda Variável poderá se beneficiar mais do que o esperado. O mercado, influenciado por essas expectativas, já começa a especular sobre as próximas empresas que poderiam realizar IPOs no Brasil.

O processo de IPO, por sua vez, não é apenas uma oportunidade de captação de recursos, mas também um momento crucial para a empresa demonstrar sua capacidade de gestão, transparência e perspectivas de crescimento. A empresa listada não só precisa estar preparada para interagir de maneira eficaz com seus investidores, como também deve traçar planos sólidos para a utilização dos recursos captados. Além disso, cada passo da empresa será minuciosamente examinado e avaliado. O IPO é o início de uma parceria de longo prazo com investidores e acionistas, e sua abordagem deve refletir uma visão clara para o futuro, garantindo que os novos acionistas vejam um potencial de crescimento sustentável.



Fonte: B3

# Introdução

Um setor que tem despertado interesse é o do futebol, onde o Brasil se destaca internacionalmente, mas ainda carece de representação em bolsas de valores. Enquanto vemos clubes europeus renomados, como Juventus, Ajax, Celtic, Manchester United e Borussia Dortmund, sendo negociados em mercados financeiros, no Brasil essa realidade é distante. Surpreendentemente, clubes como Flamengo, Palmeiras e Corinthians já possuem faturamentos comparáveis aos de empresas listadas no país. Entretanto, a listagem de clubes de futebol apresenta desafios únicos, incluindo a volatilidade de suas receitas, que são influenciadas por fatores como patrocínios, vendas de jogadores, premiações de competições e até mesmo desempenho esportivo.

Market Summary > Manchester United PLC

**22.92** USD

+8.92 (63.71%) ↑ all time

Aug 17, 10:27 EDT • Disclaimer

1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



Market Summary > Celtic plc

**129.99** GBX

+69.29 (114.15%) ↑ all time

Aug 17, 10:09 GMT+1 • Disclaimer

1D | 5D | 1M | 6M | YTD | 1Y | 5Y | Max



Fonte: Google Finance



## Clubes de Futebol

A profissionalização do futebol brasileiro é um processo em andamento. A introdução das Sociedades Anônimas de Futebol (S.A.F.s) e a adoção de uma gestão mais profissional têm impulsionado mudanças significativas. Enquanto o domínio econômico de clubes brasileiros em competições continentais é motivo de celebração, é fundamental garantir que haja uma diversificação de times competitivos para promover uma maior exposição das competições e manter o interesse dos torcedores. A recente mudança de foco em alguns clubes de investimentos maciços em jogadores e infraestrutura mostra uma mudança promissora em direção à estabilidade e profissionalização.

No entanto, deve-se ter em mente que o cenário de IPO para clubes de futebol também envolve dilemas complexos. A gestão de clubes deve equilibrar o retorno financeiro aos acionistas com as necessidades do clube, como contratação de jogadores, renovação de salários, investimentos em instalações e outros aspectos que contribuem para o sucesso esportivo. A atenção constante da mídia e a volatilidade das ações com base em desempenho esportivo tornam a gestão financeira e estratégica de clubes de futebol uma tarefa desafiadora.

## Clubes de Futebol

Nome da Empresa		Receita Líquida 12 meses	Ranking
Petrobras	R\$	641.256.000.000	1
Jbs	R\$	374.851.600.000	2
Itaunibanco	R\$	283.372.000.000	3
Flamengo	R\$	1.170.000.000	227
Locaweb	R\$	1.138.433.000	228
Gafisa	R\$	1.135.997.000	229
Boa Vista	R\$	872.293.000	252
Palmeiras	R\$	867.000.000	253
Statkraft	R\$	861.883.000	254
Vittia	R\$	851.191.000	255
Corinthians	R\$	777.000.000	265
Le Biscuit	R\$	775.844.000	266
Mundial	R\$	761.241.000	267
São Paulo	R\$	661.000.000	276
Mobly	R\$	637.059.000	278
Track Field	R\$	567.426.000	283
Internacional	R\$	467.000.000	291
Cambuci	R\$	440.404.000	292
Atlético Mineiro	R\$	422.000.000	293
Santanense	R\$	409.920.000	294
Flex S/A	R\$	406.803.000	295
Rb Bragantino	R\$	353.000.000	304
Technos	R\$	351.232.000	305
Telebras	R\$	347.840.000	306
Grêmio	R\$	340.000.000	307
Fluminense	R\$	339.000.000	308
Santos	R\$	329.000.000	309
Time For Fun	R\$	328.491.000	310
Athletico Paranaense	R\$	326.000.000	311
Ceb	R\$	322.217.000	312
Br Propert	R\$	297.523.000	316
Neogrid	R\$	265.747.000	319
Alphaville	R\$	265.134.000	320
Fortaleza	R\$	259.000.000	321
Westwing	R\$	256.800.000	322
Br Partners	R\$	251.046.000	323

Fonte: B3 e clubes



## FUTUROS IPOs

### IPOs e Preparação de Empresas

A última leva de IPOs trouxe mais diversidade, em termos de setores listados, mas também trouxe lições importantes. As empresas precisam estar preparadas para essa nova etapa. A empresa listada precisará manter uma estrutura de interação com investidores, endereçar bem os destinos para os recursos captados e saber que cada passo será acompanhado com lupa. O momento do IPO é apenas o início de uma longa sociedade, ao menos no cenário ideal.

A empresa apresenta como está hoje, despertando o interesse de novos acionistas com seus planos futuros. O novo sócio precisa enxergar um crescimento, para que no futuro sua ação seja desejada. Com esse cenário em mente, utilizamos as próximas páginas para rascunhar ideias de empresas que poderiam ir à mercado nos próximos anos.

### Setor de Futebol e Possíveis IPOs

De início, escolhemos o setor de futebol. Embora o Brasil seja mundialmente conhecido pelo esporte, nenhum clube é listado. No mundo, a situação é diferente. A Juventus, Lazio e a Roma são listadas em Milão, Celtic e Rangers são listados na bolsa de Londres, o Manchester United é listando em Nova Iorque, o Borussia Dortmund é listado em Frankfurt. A lista é longa, segue com Ajax, Lyon, Sporting, Benfica, Porto, entre outros.

São clubes em ligas mais estruturadas que a brasileira, mas vemos times como o Flamengo entre os 20 maiores faturamentos do futebol mundial. Alguns clubes brasileiros já superam empresas listadas no Brasil, sob a ótica do faturamento. Utilizamos essa métrica por conta da dificuldade de se encontrar informações financeiras, de empresas não listadas.

Em 2022, o Flamengo teria superado Iguatemi, Eztec, Gafisa, Wiz, Brisanet, Mobly, Meliuz, Westwing, Br Partners. Palmeiras, R\$867 milhões, Corinthians, R\$ 777 milhões, São Paulo, R\$661 milhões, também superariam diversas empresas já listadas no país. Os clubes de futebol caminham para receitas mais estáveis, assim que ficam mais estruturados. O único ponto que joga muito contra é o rebaixamento, em qualquer campeonato do mundo, perder o patamar dos direitos de transmissão da primeira divisão faz muita diferença financeira.



## FUTUROS IPOs

O faturamento dos clubes também é impactado pelos patrocínios, vendas de jogadores, premiação de competições, receita em dias de jogos, produtos licenciados, merchandising, entre outros. Sendo todos impulsionados por um bom desempenho esportivo, o inverso também é verdadeiro. Ainda convivemos com uma estrutura amadora, na qual poucos dirigentes brasileiros são remunerados. A maioria é formada por conselheiros. Enquanto no exterior, o padrão é uma gestão profissional, com menos política e mais gestão envolvido no processo de decisão.

### **Profissionalização no Futebol Brasileiro:**

Nos últimos anos, a situação começou a se modificar no Brasil. As S.A.F.s, Sociedade Anônima de Futebol, começaram a se espalhar, como o Vasco, Botafogo, Coritiba, Cruzeiro, Atlético Mineiro, Bahia, Cuiabá. Além do caso do Red Bull Bragantino, mais específico por envolver uma marca de bebidas. Algumas dessas gestões já começaram a se destacar.

Nos últimos anos, os clubes brasileiros começaram a dominar as competições continentais, com uma distância econômica cada vez maior, ante o resto dos demais clubes sul-americanos.

Por mais que alguns torcedores tenham celebrado muito, esse não é um equilíbrio saudável de médio/longo prazo. O melhor seriam mais clubes crescendo em outras regiões, aumentando a exposição das competições. Torcedores são atraídos por campeonatos mais competitivos, os quais atraem mais expectadores, o que acaba elevando as cotas de transmissão e garante a maior lotação dos estádios, algo importante considerando que os clubes ganham parte da bilheteria externa. Atualmente, vemos problemas de ligas europeias dominadas por 1 ou 2 clubes, tirando a atratividade dos jogos.



## FUTUROS IPOs

Retornando ao tema da listagem em bolsa, alguns clubes passam por processos de profissionalização interessante. Contudo, o setor envolve um dilema ainda maior entre gestores e acionistas. Um clube com caixa maior que o esperado, passaria por um dilema com sua torcida para pagar mais dividendos. Torcedores pressionariam pela contratação de novos jogadores, renovação de salários, investimento em estádios e centros de treinamentos, o que dificultaria a liquidez das empresas listadas.

Um ponto favorável é o grau de atenção que os clubes de futebol possuem. Nenhuma empresa listada recebe matérias, nos principais canais televisivos, diariamente, assim, as ações se valorizam ou desvalorizam a cada notícia impactante que surge. As finanças dos clubes de futebol são constantemente impactadas por classificações em competições eliminatórias, que garantem mais bilheteria e premiação. Jogos disputados fora do horário de mercado, o que encaixa perfeitamente.

Assim como o processo do Nubank oferecer para seus correntistas a opção de participar de seu IPO, vemos que os clubes poderiam fazer o mesmo com seus planos de sócio torcedor. Seguiria valendo a máxima de perfil de risco, mas esses movimentos atrairiam mais pessoas para a Renda Variável no país.

### **Endividamento dos clubes:**

Uma crítica recorrente direcionada aos clubes de futebol é a falta de controle sobre suas dívidas. Conforme evidenciado na tabela da próxima página, há diversos clubes com múltiplos Dívida/Receita em níveis preocupantes.

Assim como investidores tendem a penalizar empresas com dívidas descontroladas, o mesmo ocorre com os clubes. Os destaques negativos na lista incluem Vitória, com cerca de 5,78, Cruzeiro com 5,33, Vasco com 4,9, Botafogo com 4,32 e Atlético Mineiro com 3,54. Não é coincidência que muitos deles tenham sido alvos de SAFs, visto que a SAF foi vista como um meio de salvação diante da fragilidade financeira.



## FUTUROS IPOs

Clube	Receita (em milhões)	Dívida 2022 (em milhões)	Múltiplo Dívida/Receita
Flamengo	R\$ 1.170	R\$ 327	~0.28
Palmeiras	R\$ 867	R\$ 462	~0.53
Corinthians	R\$ 777	R\$ 1.029	~1.32
São Paulo	R\$ 661	R\$ 698	~1.06
Internacional	R\$ 467	R\$ 604	~1.29
Atlético Mineiro	R\$ 422	R\$ 1.498	~3.54
RB Bragantino	R\$ 353	R\$ 526	~1.49
Grêmio	R\$ 340	R\$ 330	~0.97
Fluminense	R\$ 339	R\$ 612	~1.81
Santos	R\$ 329	R\$ 482	~1.46
Athletico Paranaense	R\$ 326	R\$ 601	~1.84
Fortaleza	R\$ 259	R\$ 60	~0.23
Coritiba	R\$ 164	R\$ 188	~1.15
Ceará	R\$ 150	R\$ 56	~0.37
Cruzeiro	R\$ 150	R\$ 800	~5.33
América Mineiro	R\$ 149	R\$ 133	~0.89
Vasco	R\$ 146	R\$ 715	~4.90
Botafogo	R\$ 142	R\$ 614	~4.32
Cuiabá	R\$ 133	R\$ 3	~0.02
Goiás	R\$ 107	R\$ 24	~0.22
Athletico Goianiense	R\$ 100	R\$ 12	~0.12
Avaí	R\$ 92	R\$ 73	~0.79
Juventude	R\$ 76	R\$ 24	~0.32
Bahia	R\$ 108	R\$ 276	~2.56
Sport	R\$ 80	271	~3.38
Vitória	R\$ 42	243	~5,78

Fonte: Sites clubes



## FUTUROS IPOs

Usualmente, relações acima de 2 vezes, deixam investidores receosos. O que faz Sport, Bahia, Athletico Paranaense e Fluminense também chamarem atenção negativamente. O Corinthians também merece um destaque negativo, por conta de uma dívida que cresceu muito nos últimos anos, eram R\$400 milhões em 2016, além de ser a segunda maior do grupo. Apenas atrás do Atlético Mineiro. Sendo metade da dívida de curto prazo.

A complexidade do gerenciamento financeiro dos clubes é evidente, já que eles precisam encontrar um equilíbrio entre investir para melhorar a performance esportiva, manter a infraestrutura e gerir suas obrigações financeiras. Esse cenário destaca a necessidade de estratégias sustentáveis para garantir a saúde financeira a longo prazo e evitar crises que possam comprometer a estabilidade do clube.

### **Potencial de Clubes Menores e Torcidas:**

Embora o natural seja olhar para os clubes de grande faturamento, ou expressão nacional e internacional, a bolsa nos mostra que investidores valorizam muito histórias de grandes crescimentos futuros.

O Brasil possui clubes com grandes torcidas fora da primeira divisão. Ou seja, o grande ativo está lá, mas a organização pode estar falhando na gestão atual. Segundo o Censo do IBGE, o Sport possui 2,49 milhões de torcedores, o Paysandu 1,86 milhão, o Ceará 1,55 milhão, Vitória 1,45 milhão, Santa Cruz 1,24 milhão.

Alguns clubes possuem estádios mais modernos, adaptados para funcionar como arenas, o que também trouxe uma nova frente de receitas com shows e eventos.



## FUTUROS IPOs

### Comparação com Ligas Europeias e Atração de Investidores:

O Brasileirão Assaí 2023 apresenta uma média de público de 26.619 pagantes, estaria entre os maiores públicos das principais ligas da Europa. A Bundesliga na Alemanha teve 42 966,3 pessoas por partida, a Premier League na Inglaterra teve 40.267, a La Liga da Espanha levou 29.538 pessoas em média, a Série A da Itália levou 28.674 pessoas por partida, a Ligue 1 da França teve 23.709, o campeonato de Portugal leva 10.947 pessoas por jogo. Vemos que os clubes brasileiros já conseguem levar uma boa quantidade de torcedores.

### Conclusão

Em conclusão, a possibilidade de listagem de clubes de futebol em bolsa é uma ideia intrigante e traz à tona uma série de oportunidades e desafios únicos. O Brasil tem a chance de seguir os exemplos de sucesso de outros países, onde clubes de futebol encontraram um equilíbrio entre gestão profissional e o cultivo de uma base sólida de torcedores. Ao enfrentar esses desafios, o mercado financeiro e o mundo do futebol podem se unir para criar um cenário mais estável e próspero para todos os envolvidos.

## FUTUROS IPOs

### Clubes de Futebol do Brasil com maior Faturamento 2022

Empresas	Receita dos últimos 12 meses	
Rb Bragantino	R\$	353.000.000,00
Grêmio	R\$	340.000.000,00
Fluminense	R\$	339.000.000,00
Santos	R\$	329.000.000,00
Athletico Paranaense	R\$	326.000.000,00
Fortaleza	R\$	259.000.000,00
Coritiba	R\$	164.000.000,00
Ceará	R\$	150.000.000,00
Cruzeiro	R\$	150.000.000,00
América Mineiro	R\$	149.000.000,00
Vasco	R\$	146.000.000,00
Botafogo	R\$	142.000.000,00
Cuiabá	R\$	133.000.000,00
Bahia	R\$	108.000.000,00
Goiás	R\$	107.000.000,00
Athletico Goianiense	R\$	100.000.000,00
Avaí	R\$	92.000.000,00
Sport	R\$	80.000.000,00
Juventude	R\$	76.000.000,00
Vitória	R\$	42.000.000,00

Fonte: Sites clubes

## FUTUROS IPOs

### Empresas Listadas que apresentam Faturamento Anual Inferior aos Clubes de Futebol

Empresas	Receita dos últimos 12 meses
Merc Invest	R\$ 41.449.000,00
Aliperti	R\$ 41.446.000,00
Atompar	R\$ 35.894.000,00
Osx Brasil	R\$ 35.083.000,00
Haga S/A	R\$ 28.178.330,00
Bardella	R\$ 27.227.000,00
Invest Bemge	R\$ 21.748.000,00
Menezes Cort	R\$ 19.980.000,00
Bic Monark	R\$ 18.515.000,00
Celgpar	R\$ 11.165.000,00
Inepar	R\$ 10.722.000,00
Dtcom-Direct	R\$ 9.769.000,00
Proman	R\$ 8.514.000,00
Joao Fortes	R\$ 6.597.000,00
Pomifrutas	R\$ 5.713.000,00
Seg Al Bahia	R\$ 4.536.000,00
Fica	R\$ 4.081.000,00
Alfa Consorç	R\$ 3.804.000,00
Dmfinanceira	R\$ 3.303.000,00
Hercules	R\$ 2.992.000,00
Cor Ribeiro	R\$ 2.260.000,00
Nordon Met	R\$ 1.611.000,00
Altere Sec	R\$ 97.000,00

Fonte: B3

## FUTUROS IPOs

### Clubes de Futebol x Maiores empresas não listadas na bolsa

Empresas	Receita dos últimos 12 meses	
Ingresso	R\$	500.000.000,00
Oakberry	R\$	500.000.000,00
Cellera Pharma	R\$	500.000.000,00
Mania de Churrasco	R\$	430.000.000,00
Buddemeyer	R\$	413.000.000,00
Live!	R\$	360.000.000,00
<b>Rb Bragantino</b>	<b>R\$</b>	<b>353.000.000,00</b>
<b>Grêmio</b>	<b>R\$</b>	<b>340.000.000,00</b>
<b>Fluminense</b>	<b>R\$</b>	<b>339.000.000,00</b>
<b>Santos</b>	<b>R\$</b>	<b>329.000.000,00</b>
<b>Athletico Paranaense</b>	<b>R\$</b>	<b>326.000.000,00</b>
Grupo Alife	R\$	300.000.000,00
Bacio di Latte	R\$	300.000.000,00
Fiação São Bento	R\$	285.000.000,00
Rei do Mate	R\$	275.000.000,00
<b>Fortaleza</b>	<b>R\$</b>	<b>259.000.000,00</b>
Hope	R\$	250.000.000,00

Fonte: Clubes, Broadcast, Infomoney, Exame, Valor

## DISCLAIMER

Este material foi elaborado pela RB Investimentos Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“RB Investimentos”) de acordo com as exigências previstas na Resolução CVM nº 20, de 25 de fevereiro de 2021 (“RCVM 20”), e possui caráter informativo, de forma que possa auxiliar o investidor a tomar sua própria decisão de investimento, não constituindo uma oferta, recomendação ou solicitação de compra ou venda de nenhum título ou valor mobiliário contido nesse relatório.

A RB Investimentos não se responsabiliza por qualquer decisão tomada pelos investidores, clientes ou não, com base no presente material e as decisões de investimentos e estratégias devem ser feitas pelo próprio leitor.

O conteúdo desse relatório foi elaborado considerando a classificação de risco dos produtos de modo a gerar resultados de alocação para cada perfil de investidor, não podendo ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem prévia autorização da RB Investimentos.

Todas as informações utilizadas nesse documento foram redigidas com base em informações públicas e que a RB Investimentos e o analista de valores mobiliários entendam ser confiáveis, mas podem não ser precisas e completas e se referem à data de sua divulgação, estando portanto sujeitas a alterações, não implicando necessariamente na obrigação de qualquer comunicação no sentido de atualização ou revisão com respeito a tal mudança.

O analista de valores mobiliários responsável pelo conteúdo deste material certifica que: (i) as informações contidas neste material refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à RB Investimentos; (ii) se estiver em situação que possa afetar a imparcialidade do material ou que possa configurar conflito de interesses, nos termos dos artigos 20 a 22 da RCVM 20, tal informação será informada no próprio material; e (iii) sua remuneração não está direta ou indiretamente relacionada às informações ou opiniões objeto deste material.

A RB Investimentos e o analista de valores mobiliários responsável pelo conteúdo deste material são credenciados junto à Associação dos Analistas e Profissionais de Investimento do Mercado de Capitais (“APIMEC”), em cumprimento a todas as disposições contidas na CVM nº 20/2021 e nas políticas elaboradas pela APIMEC, em especial o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários.

Para mais informações, consulte a Resolução CVM 20/2021 e o Código de Conduta da Apimec para o Analista de Valores Mobiliários. Em caso de quaisquer dúvidas ou informações adicionais, pedimos entrar em contato com o analista responsável ou pelo e-mail [[gustavo.cruz@rbinvestimentos.com](mailto:gustavo.cruz@rbinvestimentos.com)].