

LUCA NICOLAU CARRIJO STEFANI AMÂNCIO

Matrícula: 11921RIT002

GLOBALIZAÇÃO DO FUTEBOL: UMA ANÁLISE DA ESTRATÉGIA DE
MULTI-CLUB OWNERSHIP

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA

INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

2024

LUCA NICOLAU CARRIJO STEFANI AMÂNCIO

Matrícula: 11921RIT002

GLOBALIZAÇÃO DO FUTEBOL: UMA ANÁLISE DA ESTRATÉGIA DE
MULTI-CLUB OWNERSHIP

Monografia apresentada ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

Orientador: Prof. Dr. Julio Fernando Costa Santos

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS
LUCA NICOLAU CARRIJO STEFANI AMÂNCIO

Matrícula: 11921RIT002

GLOBALIZAÇÃO DO FUTEBOL: UMA ANÁLISE DA ESTRATÉGIA DE
MULTI-CLUB OWNERSHIP

Monografia apresentada ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia, como requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Relações Internacionais.

BANCA EXAMINADORA:

Uberlândia, 23 de abril de 2024

Prof. Dr. Julio Fernando Costa Santos

Profa. Dra. Marisa Silva Amaral

Prof. Dr. César Teixeira Castilho

SUMÁRIO

RESUMO.....	6
INTRODUÇÃO.....	7
METODOLOGIA.....	9
1 - MULTI-CLUB OWNERSHIP: UM FUTEBOL GLOBALIZADO.....	10
1.1 Histórico	10
1.2 Forma de Atuação.....	12
1.3 Objetivos do MCO.....	15
1.4 Multi-Club Ownership e a Comunidade: Identidade e Integridade Esportiva.....	18
1.5 Multi-Club Ownership e a Geopolítica do Esporte: o caso dos Emirados Árabes Unidos.....	20
2 - GLOBALIZAÇÃO FINANCEIRA NA ÉGIDE DO CAPITALISMO NEOLIBERAL.....	23
2.1 A Financeirização e a Mundialização do Capital no Pós-90 - Abordagem Histórica.....	23
2.2 Abordagem Teórica do Investimento Externo Direto e das Empresas Transnacionais.....	27
3 - ESTUDO DE CASO DO CITY FOOTBALL GROUP.....	30
3.1 Histórico do Grupo.....	30
3.2 Estruturação e Objetivos do Grupo.....	31
3.3 Análise dos Resultados.....	34
3.3.1 Estudo de Caso do Manchester City.....	34
3.3.2 Estudo de Caso do Girona FC.....	37
3.3.3 Estudo de Caso do ESTAC Troyes.....	40

3.3.4. Estudo de Caso do Lommel SK.....	42
4 - ESTUDO DE CASO DO RED BULL FOOTBALL GROUP.....	45
4.1 Histórico do Grupo.....	45
4.2 Estruturação e Objetivos do Grupo.....	46
4.3 Análise dos Resultados.....	48
4.3.1 Análise do RB Leipzig.....	48
4.3.2 Análise do Red Bull Salzburg.....	51
4.3.2 Análise do Red Bull Bragantino.....	54
5 - ANÁLISE GERAL.....	56
CONCLUSÃO.....	60
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	63

GLOBALIZAÇÃO DO FUTEBOL: UMA ANÁLISE DA ESTRATÉGIA DE MULTI-CLUB OWNERSHIP

Luca Nicolau Carrijo Stefani Amâncio

Resumo

Este trabalho tem como objetivo analisar a relação entre a estratégia de *multi-club ownership* no futebol e o fenômeno da financeirização e mundialização do capital no pós-90, explorando os pontos de intersecção entre ambos os processos. Por meio de uma abordagem multidisciplinar, que combina análise teórica e estudos de caso, busca-se compreender como a estratégia de *multi-club ownership* é uma extensão do movimento de financeirização da economia para o mercado do futebol, e como ela pode contribuir para a promoção de ganhos financeiros, contábeis e esportivos para os clubes. A metodologia adotada inclui uma revisão crítica da literatura existente e a análise dos casos específicos do *City Football Group* e do *Red Bull Football Group* que adotaram estratégias de *multi-club ownership*. Os resultados indicam que essa estratégia se posiciona como um desdobramento da financeirização econômica para o futebol, e que pode promover impactos positivos no campo financeiro, contábil e desportivo dos clubes de seu portfólio, que estabelecem entre si uma forte rede integrativa. Entretanto, observa-se desafios ligados à diferenciação de ganhos entre as equipes do mesmo grupo.

Palavras-chave: Multi-club ownership, financeirização, globalização, futebol, Red Bull, City Football Group.

Abstract

This paper aims to analyze the relationship between multi-club ownership strategy in football and the phenomenon of financialization and globalization of capital in the post-90s era, exploring the points of intersection between both processes. Through a multidisciplinary approach, combining theoretical analysis and case studies, we seek to understand how the multi-club ownership strategy is an extension of the financialization movement from the economy to the football market, and how it can contribute to promoting financial, accounting, and sporting gains for the clubs. The adopted methodology includes a critical review of existing literature and the analysis of specific cases of the City Football Group and the Red Bull Football Group that have adopted multi-club ownership strategies. The results indicate that this strategy positions itself as an unfolding of economic financialization for football, and that it can promote positive impacts in the financial, accounting, and sporting fields of the clubs in its portfolio, establishing a strong integrative network among them. However, challenges related to differentiating gains among teams within the same group are observed.

Keywords: Multi-club ownership, financialization, globalization, soccer, Red Bull, City Football Group.

Introdução

O futebol nos últimos anos vem entrando em uma nova era que reflete a presença global do esporte nas esferas que envolvem assuntos econômicos, financeiros e geopolíticos. Esse movimento, puxado pelos princípios econômicos neoliberais, fez com que o futebol se preocupasse mais com a expansão comercial e midiática, refletindo na expansão no processo de aquisições de clubes, participação acionária e brigas por direitos de transmissão e patrocínios fomentados por atores globais e especuladores financeiros. O desenvolvimento dos meios digitais e tecnológicos trouxeram consigo impactos importantes no futebol, que passou a valorizar mais sua ligação com a indústria do entretenimento, chegando até mesmo a ser observado um processo denominado de “disneyficação” de clubes de futebol, como é o caso do clube inglês *Manchester City*. (CHADWICK, 2023; BURTON, 2023; WIDDOP, 2023; BOND, 2023)

Giulianotti (2002), denomina esse momento atual como o futebol pós-moderno, a partir da transformação do futebol em mercadoria. Esse processo se dá a partir das constantes trocas comerciais que ocorrem em uma determinada prática social, que acaba adquirindo um valor de mercado. Já Cruz (2010), analisa esse fenômeno atual do futebol como sendo uma racionalização do esporte, em especial a área administrativa. Isso devido a crença de que para as entidades esportivas tenham uma constante lucratividade, é necessário que elas sejam geridas como corporações, adotando uma gestão empresarial em clubes e desenvolvimento de órgãos de governança desportiva, profissionalizando dirigentes, gestores, os setores financeiros e de marketing, bem como a gestão das marcas ligadas aos clubes. Dessa maneira, um dos principais aspectos que se desenvolvem no futebol atualmente é a empresarialização dos clubes. (PIZARRO, 2021)

Assim, o futebol, nas últimas duas décadas, vem passando por constantes mudanças, com aumento das suas escalas de comércio e marketing. O futebol passa a funcionar como uma indústria gigante, em que os clubes passam a se preocupar com estabilidade financeira a longo prazo, e desenvolver as melhores práticas de gestão a fim de ampliar a sua competitividade e performance. E uma das principais estratégias usadas como fonte de vantagem competitiva no futebol é o *Multi-club ownership* (MCO), que consiste em um indivíduo/grupo/entidade que possui o controle ou maior poder decisório de mais de um clube de futebol. Dados divulgados pela *UEFA* em 2017 apontavam que 26 clubes, das 15 principais ligas nacionais da Europa, já estavam inseridos nessa rede de multi-propriedade no futebol. (DIAS, 2021)

Esse modelo de negócios pautado no MCO não é feito somente por proprietários individuais ou grupos de investidores, mas também tem a presença de diversos conglomerados, inclusive chineses, que não só investem no futebol local, mas estão presentes em outras diversas praças globais. Empresas renomadas como Alibaba, Dalian Wanda Group, Jiangsu Suning e Fosun passam a investir em clubes estrangeiros, além de serem patrocinadores ativos e parceiros comerciais até mesmo da FIFA. (PIZARRO, 2021)

Essa nova era do futebol é então pautada cada vez mais na empresarialização, financeirização e transnacionalização dos processos de troca, comércio, investimentos e gestão dos clubes. Dessa maneira, esse respectivo trabalho visa analisar a evolução e a estruturação desses fundos de investimentos transnacionais no futebol, bem como compreender quais são os interesses comerciais e políticos que envolvem essas práticas. O projeto também procura apresentar como o multi-club ownership é uma extensão do movimento de financeirização da economia para o mercado do futebol.

O objetivo geral do trabalho é verificar quais são os impactos financeiros, contábeis e esportivos para os clubes inseridos nessa estratégia do MCO, observando se as equipes de futebol que estão dentro dessa estrutura conseguem ter benefícios com esse modelo, através de maior disponibilidade para investimentos financeiros, aumento do seu valor de mercado e de marca, melhores desempenhos desportivos e uma evolução na sua capacidade contábil e saúde financeira.

Para a análise de todos esses aspectos, o seguinte trabalho se dividirá em quatro seções principais. A primeira será destinada a destrinchar mais sobre o processo de *multi-club ownership*, trazendo uma leitura do tema acerca de seu histórico, estruturação e objetivos principais. A segunda seção abordará a parte teórica do trabalho, apresentando os pressupostos essenciais que fundamentam o contexto econômico internacional nesse período de ascensão dos movimentos financeiros e transnacionais no futebol, a partir das teorias de Chesnais sobre a mundialização do capital. A terceira e quarta seção, por fim, irão tratar sobre os estudos de caso dos dois principais representantes da estrutura de MCO atual, o *City Football Group* e o *Red Bull Football Group*, apontando sobre o histórico de formação de cada grupo, seu portfólio de clubes, composição e objetivos, além da apresentação e leitura de dados para a compreensão dos reais impactos dessa estratégia para as esferas esportivas, financeiras e contábeis de alguns dos clubes de cada holding.

Metodologia

Nas seções iniciais, será feita uma revisão bibliográfica acerca do campo do *multi-club ownership*, trazendo importantes autores do tema que discorrem sobre seus conceitos, histórico, formas de estruturação e principais objetivos, como os pesquisadores brasileiros Irlan Simões e João Ricardo Pisani, além de outros estudiosos estrangeiros como António Dias e Luca Pastore. Sobre o corpo teórico do texto, também haverá a análise de bibliografias a respeito do fenômeno da “mundialização do capital”, analisando as teorias expostas por François Chesnais, além dos artigos de Lapyda e Klagsbrunn, que fazem uma releitura e exploram os conceitos trabalhados pelo autor francês sobre a expansão do capital no pós-90 e a operacionalização de empresas transnacionais por fundos de investimentos.

Para a análise dos estudos de caso, o instrumento adotado foi a pesquisa documental, a partir do levantamento e análises de relatórios oficiais elaborados pelos clubes, ligas nacionais e entidades nacionais/internacionais trazendo dados sobre o desempenho financeiro e contábil. Ademais, foi usado também sites e softwares especializados na cotação dos valores de atletas e clubes de futebol, na coleta de informações sobre transferências de mercado no futebol e levantamento de conquistas e títulos de cada clube, como as plataformas “Transfermarkt” e “Sofascore”. Para o tratamento dos dados e confecção dos gráficos presentes no trabalho, foi utilizado o software “Microsoft Excel”.

No que tange a mensuração e análise crítica dos dados coletados para a exposição dos estudos de caso, foram definidos seis categorias de indicadores de desempenho para determinarem o tipo de impacto financeiro, contábil e esportivo que cada clube teve após a inserção na estratégia de MCO.

Os indicadores listados são: (i) “nível de investimento”, relacionado ao quanto cada clube investiu na compra de novos atletas (dados coletados no “Transfermarkt”) e na construção/melhoria de sua infraestrutura, visando mensurar o aumento da capacidade de investimento e aquisição de cada clube no pós-venda (os relatórios não trazem de maneira aberta se esses investimentos partiram diretamente dos cofres do clube ou se foram aportes financeiros feitos pelo novo proprietário); (ii) “valor de mercado”, indicador este que representa a soma do valor de mercado de cada atleta que compõe o plantel da equipe, segundo dados expressos no portal “Transfermarkt”, a fim de analisar o impacto da gestão do grupo em valorizar os ativos do clube e fortalecer o plantel das equipes; (iii) “ganhos esportivos”, que indica as conquistas desportivas que os clubes tiveram após o processo de aquisição, sendo aqui considerado todas as conquistas de título nacionais e internacionais, acesso à primeira divisão e participação em competições internacionais; (iv) “transferência intra-grupo”, que revela o número de transações que o clube promoveu com as outras equipes

do mesmo grupo, buscando mensurar a interligação das redes entre os clubes e o engajamento dos mesmos na comunidade do grupo; (v) “saldo”, que expressa a diferença entre a entrada e saída de atletas do clube em transações feitas com equipes do mesmo grupo, no qual o saldo positivo indica uma maior entrada de atletas, e saldo negativo um maior fluxo de saída de atletas, a fim de compreender a função e inserção de cada equipe na estratégia de MCO; e (vi) “análise contábil”, sendo representado pela razão entre número de receita e passivos do clube (tanto passivo circulante quanto passivo não-circulante), no qual valores acima de “1” indicam um montante de receitas maior do que o nível de endividamento do clube, e valores menores do que “1” expressa um cenário de maiores níveis de dívidas do que de rendimentos, buscando, por fim, mensurar a saúde financeira da equipe e sua capacidade de arcar com suas obrigações financeiras a curto e longo prazo.

O processo de seleção de cada equipe seguiu alguns critérios, como a escolha somente de equipes que já estavam inseridas na estratégia de MCO há pelo menos dois anos antes do início da confecção do trabalho, para ter um intervalo de tempo suficiente para medir impactos na gestão da holding. Ademais, foram escolhidos somente os clubes que apresentaram relatórios financeiros e contábeis oficiais (seja pelo portal digital do clube ou da liga), com a divulgação aberta e transparente de dados, a fim de manter a confiabilidade dos dados segmentados pelo artigo. Dessa maneira, os clubes localizados nos Estados Unidos, Oceania e Ásia não apresentaram confecção de relatórios oficiais e abertos ao público, o que impediu sua utilização no respectivo texto.

1. O *Multi-Club Ownership*: um futebol globalizado

1.1. Histórico

A existência da prática de compra de diversos clubes ao redor do globo não se limita somente ao século XXI, tendo bases embrionárias de uma possível estruturação de *multi-club ownership* desde a década de 1990 (mesmo não se caracterizando propriamente como um modelo de MCO), com o caso da Parmalat. A empresa de laticínios italiana encontrou no futebol um ótimo meio para expandir internacionalmente sua participação no mercado, integrando o esporte com sua estratégia de marketing, e sendo responsável pela gestão de clubes de futebol, como o *Boca Juniors* e o *Peñarol* na América do Sul, e o *Real Madrid* e *Benfica* na Europa. Nesse caso, a principal relação da empresa foi com o Parma (Itália) e Palmeiras, indo além da estrutura clássica de patrocínio, passando a controlar o dia a dia das

operações desses clubes e sendo a responsável direta pela contratação de executivos e atletas. (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022)

O objetivo desta estratégia estava em aumentar a exposição da marca, enquanto conseguia maximizar seus ganhos com as vendas de produtos da empresa. Entretanto, esses clubes, mesmo tendo uma gestão integrada de recursos com a Parmalat, ainda não possuíam o mesmo dono, e por isso, não se encaixam especificamente dentro do modelo de multi-club ownership. (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022)

O primeiro caso concreto observado de prática de MCO, também foi na década de 90, envolvendo a *English National Investment Company* (ENIC), que passou a controlar frações de clubes distintas em diferentes países europeus, alguns como o *AEK Atenas*, da Grécia, *FC Basel*, na Suíça, *Rangers*, na Escócia, e *Tottenham*, na Inglaterra. Esses clubes compartilharam entre si a presença de executivos da ENIC na tomada de decisões das operações desses clubes. (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022)

No entanto, o primeiro caso mais conhecido de multi-club ownership envolve a Família Pozzo, proprietária da *Udinese*, da Itália, desde 1986. Os Pozzo em 2009 compraram o clube espanhol *Granada*, e em 2012 adquiriram o controle do *Watford*, clube inglês, e passou a movimentar atletas entre as equipes, sendo um claro exemplo de desenvolvimento de uma rede entre dois clubes distintos, que passaram a ter uma gestão integrada de seus recursos, e adaptando um fluxo de migração de atletas entre essas equipes conforme a necessidade técnica de cada uma delas. Assim, essa estratégia revela a busca pela valorização da equipe e de jogadores em contrato dessas equipes, transformando esses elementos em ativos. (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022)

O modelo de multipropriedade da família buscou então criar uma rede mundial de olheiros para encontrar jovens jogadores com potencial antes que outros clubes o encontrassem. Dessa maneira, esses jovens destaques ajudariam os clubes em campo, e após isso, seriam revendidos a um valor maior do que quando foi adquirido. O lucro dessa operação seria voltado para a captação de mais talentos, e esse ciclo de ativos se perpetuaria. O foco da Família Pozzo estava em mercados subvalorizados, como África, Europa Oriental e países da América do Sul, que possuíam atletas com uma taxa de transferência mais barata. (REID, 2017)

Outra experiência que vale destacar é a do clube holandês, *AFC Ajax*, que expandiu sua atuação para a África do Sul, sendo um dos primeiros casos envolvendo dois clubes de continentes diferentes. O clube foi acionista majoritário de uma equipe na Cidade do Cabo, que possuía o mesmo escudo, os mesmos uniformes, e os mesmos processos de captação de

talentos da equipe holandesa (referência em categorias de base no futebol europeu). O grande objetivo do *Ajax* com essa estratégia era ampliar a sua base de prospecção de jovens talentos e internacionalizar sua atuação para além do saturado mercado europeu. (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022)

1.2. Forma de Atuação

Para se entender a estruturação do multi-club ownership no futebol, é importante mergulhar mais a fundo em uma temática mais ampla - a empresarialização de clubes. O futebol europeu foi pioneiro nesse processo, aproveitando uma vasta quantidade de possibilidades que envolve sociedades anônimas, capitais em bolsa de valores, e capital fechado. Equipes que são adquiridas por bilionários podem mudar de patamar, como foram os casos do clube inglês *Manchester City*, e o clube francês *Paris Saint-Germain*, que subiram de nível em desempenho e investimentos após serem adquiridos por proprietários bilionários. Não se trata apenas de proprietários individuais, mas também conglomerados que adquirem clubes (ou parte deles) para investirem. (PIZARRO, 2021)

Esse modelo pode ser reproduzido de distintas maneiras, envolvendo grupos que são sócio-proprietários com restrição de acionistas, outras que atuam em capital aberto, e tendo equipes ainda que possuem capital aberto na bolsa de valores. Um dos casos mais conhecidos é o do clube inglês *Manchester United*, que dividiu seu capital em duas classes: classe A e classe B. As ações de classe B são as que possibilitam poder para definir sobre os rumos do clube, pertencente à Família Glazer. Por outro lado, as ações de classe A são abertas a investidores diversos, sendo 20% deste montante direcionado para acionistas minoritários na Bolsa de Valores de Nova York. O seu rival municipal, *Manchester City*, também é destaque quando se trata de clube-empresa no futebol internacional, com 86% do clube pertencendo a Abu Dhabi United, fundo de investimentos em empresa que pertence a Mansour bin Zayed Al Nahyan, membro da família real dos Emirados Árabes Unidos. Isso permitiu com que o clube “azul” de Manchester se tornasse um dos clubes mais ricos do mundo, sendo abastecido por recursos financeiros que envolvem os negócios bilionários dos estadistas emiráticos, além de se estabelecer como um dos pioneiros na estrutura de multinacionais do futebol mundial, tendo equipes ao redor de todo o globo. Os outros 14% do clube são de posse da China Media Capital, empresa que também possui ações do Grupo City. (CAPELO, 2019)

Essa estrutura societária no futebol não se limita somente a times ingleses, tendo expandido para diversos clubes das ligas europeias e de outros continentes. Um dos casos que

será analisado mais a fundo nesse artigo é o do *RB Leipzig*, clube alemão, com uma estrutura de capital fechado, com 100% de suas ações sendo de posse da Red Bull. A companhia de energético também institui um modelo de multinacionais no futebol, tendo clubes na Áustria, Nova York e no Brasil. (CAPELO, 2019)

No futebol brasileiro, a institucionalização do clube-empresa teve avanços principalmente no ano de 2021, com a criação da Lei nº 14.193, também conhecida como Lei da SAF. O instituto da Sociedade Anônima de Futebol representou um grande avanço para a profissionalização do futebol brasileiro, já que os clubes poderão se adequar a um modelo de gestão mais profissional, com os compromissos patrimoniais e contábeis sendo levados mais a sério. Assim, o ambiente futebolístico passa a se estruturar em uma gestão empresarial semelhante às grandes empresas S.A. A lei discorre sobre diversos aspectos, como governança, controle, transparência, meios de financiamento, e tratamento dos passivos das entidades. (MAIA, 2021)

Dessa forma, a lei não expressa avanços somente na área empresarial, mas também supre lacunas no tocante às dívidas empresariais e trabalhistas, uma vez que ao se apresentarem como Sociedade Anônima, estas poderão apresentar diferentes meios de quitação de dívidas, seja de maneira espontânea, pelo regime centralizado das operações, ou pelo mecanismo de recuperação judicial e extrajudicial, tal qual apresenta o artigo 13 da referida lei (MAIA, 2021):

Art. 13. O clube ou pessoa jurídica original poderá efetuar o pagamento das obrigações diretamente aos seus credores, ou a seu exclusivo critério:
I - Pelo concurso de credores, por intermédio do Regime Centralizado de Execuções previsto nesta Lei; ou
II - Por meio de recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

Assim, os clubes brasileiros que se estruturarem em SAF, poderão contar com facilidades para superar problemas relacionados às dívidas, tendo a possibilidade de se enquadrar na Lei 11.105/2015 (Recuperação Judicial e Falência). Além da questão jurídica, os clubes terão maior capacidade de quitação de dívidas a partir da própria venda do clube para um ou mais grupos de investidores, contando com o aumento de seu montante de capital, novos investimentos gerados e podendo emitir lucros. Para a comprovação da capacidade dos credores de arcarem com as dívidas e investir no clube, todos os clubes SAF que pleitearem a centralização de suas atividades devem apresentar o seu plano de credores para assim validar a viabilidade do empreendimento e da concessão de tal benefício. Todos os requisitos da centralização das atividades estão previstas no artigo 16 da nova lei (MAIA, 2021):

Art. 16. Ao clube ou pessoa jurídica original que requerer a centralização das suas execuções será concedido o prazo de até 60 (sessenta) dias para apresentação do seu plano de credores, que deverá conter obrigatoriamente os seguintes documentos:

- I - O balanço patrimonial;
- II - As demonstrações contábeis relativas aos 3 (três) últimos exercícios sociais;
- III - as obrigações consolidadas em execução e a estimativa auditada das suas dívidas ainda em fase de conhecimento;
- IV - O fluxo de caixa e a sua projeção de 3 (três) anos; e
- V - O termo de compromisso de controle orçamentário. Parágrafo único. Os clubes e as pessoas jurídicas originais deverão fornecer ao juízo centralizador e publicar em sítio eletrônico próprio as seguintes informações:
 - I - Os documentos exigidos nos incisos III, IV e V do caput deste artigo;
 - II - A ordem da fila de credores com seus respectivos valores individualizados e atualizados; e
 - III - Os pagamentos efetuados no período.

Atualmente, a elite do futebol brasileiro conta com diversos clubes que estão estruturados no modelo de SAF, sendo oito no total: Botafogo, Vasco da Gama, Cruzeiro, Bahia, Atlético Mineiro, Coritiba, Cuiabá, e recentemente, o Fortaleza. Cada clube possui um modelo próprio, e alguns contam com proprietários nacionais, enquanto outros possuem donos estrangeiros. Analisando um pouco de cada modelo, o Botafogo vendeu 70% das suas ações para o empresário norte-americano John Textor (proprietário da Eagle Football Holding) em 2022, por um valor de 700 milhões de reais. O Vasco da Gama, rival estadual do Botafogo, também vendeu 70% de sua sociedade anônima pelo montante de 700 milhões de reais, sendo adquirido pela 777 Partners, um fundo de investimento estadunidense, em 2022. O Bahia, por sua vez, teve 90% das suas ações sendo compradas pelo City Football Group, holding conhecida por sua atuação multinacional de investimentos e posses de diversos clubes. O CFG desembolsou em 2023 a quantia de 700 milhões de reais, que serão distribuídos em investimentos ao longo de 15 anos. (GE, 2023)

Sobre as equipes brasileiras que se estruturam no modelo de gestão S.A e que possuem proprietários nacionais, o caso pioneiro foi o do Cuiabá. A equipe mato-grossense foi adquirida pela Família Dresch em 2021, com valores oficiais não divulgados. O Coritiba teve 90% de suas ações compradas pela Treecorp investimentos em 2023, podendo chegar a um valor investido de até 1,1 bilhões de reais em dez anos. O ex-atleta Ronaldo Nazário se tornou sócio-proprietário do Cruzeiro em 2022, adquirindo 90% do controle acionário do clube por um valor de 400 milhões de reais. Por último, temos os casos mais recentes do Atlético Mineiro e do Fortaleza neste segundo semestre de 2023. O Atlético Mineiro teve 75% de sua SAF comprada pela Galo Holding, um grupo de quatro investidores liderado por Rubens Menin. (GE, 2023)

A SAF mais recente do futebol brasileiro é a do Fortaleza, que por sua vez é a que tem o formato mais “curioso” também, com 100% das ações sendo mantidas sob o controle da associação, mantendo o controle profissional do clube. Assim, essa é a primeira gestão futebolística S.A no Brasil que cria uma empresa, mas sem a intenção de venda. (SIMÕES, 2023)

O desenvolvimento do fenômeno do clube-empresa e das S.A no futebol fomentou o processo de multinacionalização do futebol, refletindo no movimento de compra de clubes (ou de uma porcentagem de suas ações) por uma mesma empresa ou investidor ao redor do globo, dando início a estratégia a de *multi-club ownership* no futebol. Essa estratégia acompanhou o cenário de uma economia internacional cada vez mais interligada e globalizada. Assim, os clubes de futebol estão adotando novas estratégias de negócios, inspirados em outras indústrias, buscando expandir suas redes de contato e maximizar os lucros. O multi-club ownership é então um reflexo desse processo, sendo definido como a situação em que dois ou mais clubes são comprados pelo mesmo investidor ou empresa.

1.3. Objetivos do MCO

A estratégia de MCO permite a estruturação de redes entre clubes e de sinergias lucrativas, que possibilita ganhos no campo esportivo (através de redes de *scouting*, por exemplo), e no campo dos negócios, através do compartilhamento de recursos e staff (atletas, dirigentes e comissão técnica), das melhores práticas e recursos, eficiência de custos, e expansão da marca e patrocínios. Um dos principais ganhos que essa tática possibilita é o lucro com a transferência de atletas, a partir do recrutamento de jovens atletas com potenciais a um baixo preço, e com o seu desenvolvimento sendo feito em clubes menores. Essa estratégia é possível graças ao estabelecimento dessas redes entre clubes de um mesmo dono, no qual a transação de atletas é facilitada (PASTORE, 2018). Ademais, há ganhos observados também na sinergia positiva entre essas equipes, a partir de avanços na gestão das operações do clube, melhoria na elevação de receitas e aporte de investimentos, além de um desenvolvimento esportivo de cada clube, que passa a contar com atletas de grande potencial.

O modelo de propriedade de vários clubes pode ajudar então na aquisição e desenvolvimento de novos talentos, com os proprietários estando bem posicionados para identificar talentos emergentes e atraí-los para atuar em ligas maiores, e se necessário, tendo a possibilidade de emprestá-los para clubes da mesma rede, ajudando em seu desenvolvimento. No cerne dessa estratégia está a aquisição de jovens talentos de maneira barata em seu início

de carreira, e evitar taxas de empréstimos ao conseguir mantê-lo dentro do próprio grupo. Os outros benefícios financeiros se dão através da centralização da gestão das operações dos clubes, permitindo que a organização opere de maneira mais eficaz e eficiente, captando conhecimentos de uma ampla quantidade distintas de ligas e replicando em diversas regiões do globo modelos eficazes de negócio. Sobre os benefícios comerciais, estes estão relacionados com a capacidade da estrutura de multi-club ownership criar um reconhecimento global da marca (através da unificação das marcas, como ocorre com o acréscimo do sufixo City ou Red Bull), e oferecer parceria multipaíses aos patrocinadores. (TIFOSY, 2022)

Dentro desse campo comercial, um case de sucesso é o Grupo City, que atrai patrocínios globais para os clubes sob sua posse. Um caso recente é o do clube brasileiro Bahia, que no ano de 2023 oficializou a venda de 90% da sua Sociedade Anônima de Futebol (SAF) a holding emirata, e já assegurou patrocínios comerciais com empresas parceiras do grupo, como o Grupo Axi, empresa australiana que atua como corretora de investimentos on-line. A empresa digital australiana faz parte do portfólio de patrocínios de natureza global do Grupo City e utiliza esse sistema de integração para alcançar novas regiões. (MKT ESPORTIVO, 2023)

Assim, pode-se afirmar que o MCO busca se adequar ao formato de uma corporação global, que atua em uma efetiva constância, a um menor custo relativo, vendo todo o globo como uma única entidade de atuação. O processo de diversificação e internacionalização dos clubes pode apresentar positivos impactos financeiros a determinados clubes inseridos nessa estratégia, graças a diversificação de suas receitas e a possibilidade de se estruturam como “super clubes”, como foi o caso do Manchester City (Inglaterra), que conseguiu alcançar atuação global a partir da construção de ligações com clubes ao redor de todo o globo. Nesse cenário, há a estruturação de um modelo de negócio em que uma equipe do grupo é colocada como o “clube central” (*lead team*), estando no topo da pirâmide, e as outras equipes (consideradas como clubes satélites), tem como função “alimentar” esse clube principal. No caso do *City Football Group* (CFG), esse clube é o *Manchester City*, enquanto que para o *Red Bull Football*, a posição central fica por conta do *RB Leipzig*. (DIAS, 2021)

Abordando mais sobre esses dois principais grupos de investimentos no futebol, ambos utilizam da estratégia de padronização das equipes sob sua posse, característica esta envolvida somente no MCO. Ambos os grupos buscam unificar padrões de cores, escudo, nomenclatura e até mesmo estilo de jogo. No caso do CFG, há a incorporação do sufixo “City” no nome dos clubes, além da confecção de escudos semelhantes. Outras formas de

padronização estão no desenvolvimento de jovens talentos, e até mesmo na unificação das redes sociais, gerando oportunidade de centralizar os recursos e alcançar sinergia de custos. (DIAS, 2021)

Assim, o crescimento dessas estratégias de multi-club ownership são puxadas principalmente nos ganhos estabelecidos no processo de recrutamento e desenvolvimento de jovens atletas, a partir do estabelecimento dessas redes de clubes. Esse processo é incrementado pela possibilidade de desenvolver o atleta ao transferi-lo para clubes satélites e aumentar seu valor de mercado, para depois ser utilizado pelo clube principal do grupo, ou ser vendido por uma elevada margem de lucro. As outras questões estão relacionadas no campo da gestão de negócios, a partir da centralização de atividades como CRM, scouting, marketing, e análises de performance. (DIAS, 2021)

Ao decidir sobre em quais mercados avançar, os grupos de investimentos olham para certas variáveis, que englobam a análise dos principais ativos de um clube, como a posse ou não de um estádio, o valor do elenco, os fluxos de receita das equipes, ganhos de direito de transmissão, volume de receita por transferências, e claro, o tamanho das torcidas e média de público. (TIFOSY, 2022)

Outra estratégia a ser analisada são os casos de “*turnaround*”, que consiste na aquisição de um clube em baixa, com um desempenho abaixo no âmbito esportivo e financeiro, e assim, gerando a chance de grupos financeiros adquirir esse clube a um preço menor, melhorar a sua gestão e eficiência dos processos, ampliar as receitas, e então, revender o clube por um preço maior do que o que foi pago.

Essa prática é bastante adotada no mercado financeiro, sendo um processo de recuperação de uma empresa que passa por dificuldades financeiras, buscando recuperar a sua rentabilidade e solvência. Diversos fundos e investidores procuram empresas nessas condições para investir, pois observam um grande potencial de valorização das suas ações. Dentro do futebol, essa estratégia é bastante utilizada pelos grupos de investimentos estadunidenses, que recentemente adquiriram clubes brasileiros, como o Botafogo com a Eagle Football Holding, e o Vasco da Gama com a 777 Partners.

Percebe-se então essa forte ótica especulativa por detrás dos investimentos transnacionais no futebol, no qual essas grandes holdings buscam ganhos financeiros através da atividade de valorização do valor de mercado dos clubes e de jovens atletas sob sua posse. Assim, a lógica de acumulação financeira e especulação do capital se penetra no mundo dos esportes, possibilitando uma boa margem de lucros de revenda a partir da reestruturação de clubes e desenvolvimento de novos talentos com potenciais.

Ademais, ainda há outros avanços que podem ser feitos na análise do multi-club ownership. Considerando os interesses e benefícios que os grupos de investimentos conseguem ao adotar essa estratégia, seria válido analisar de que maneira os clubes adquiridos e inseridos nessa estratégia conseguem obter ganhos para si. O respectivo trabalho de pesquisa buscará abordar esses pontos, a partir da leitura de dados contábeis, financeiros e de desempenho esportivo dos clubes sob a posse do City Football Group e do Red Bull Football, antes e após o seu processo de compra, a fim de entender a variação no número de receita, custos, fluxo de transferência de atletas, aporte de investimentos, e desempenho esportivo em suas ligas nacionais e internacionais.

1.4. *Multi-club ownership* e a comunidade: identidade e integridade esportiva

O conceito de identidade é de suma importância para as ciências sociais, sendo uma ferramenta que mantém e modifica as relações sociais. A identidade, segundo Berger e Luckmann (1971), são produzidas através da interligação entre organismos, consciência individual e estrutura social reagindo perante a estrutura social vigente (AGOSTINO, 2018; LAPSLEY, 2018; PAULSSON, 2018; THOMASSON, 2018). Dessa forma, a criação de identidades sociais e comunitárias estão presentes em diversos grupos sociais e espaços culturais, dentre eles, o futebol, a partir da estruturação de uma noção de pertencimento, de compartilhamento de valores e interesses, e representação de um espaço sociocultural compartilhado entre diferentes indivíduos. Assim, o futebol se posiciona como um importante meio de construção de identidades.

Outra relevante relação é a de marca de um clube com sua cidade e comunidade, no qual a equipe coexiste com as questões sociais da cidade e reflete em si os valores, cultura e reputação de determinada localidade (AGOSTINO, 2018; LAPSLEY, 2018; PAULSSON, 2018; THOMASSON, 2018). No que tange esses dois conceitos, percebe-se que o futebol reflete uma importante força sociocultural, com os valores, cores, história, e tradição de um clube representando traços culturais e sociais de determinada comunidade.

O avanço do *multi-club ownership* se apresenta como um perigo a manutenção dessas identidades relativas a determinados clubes, que após a aquisição de um grupo financeiro, passa a refletir os interesses dessa determinada entidade privada, e incorpora os seus valores, conceitos e métodos. Assim, temos que clubes de futebol que foram anexados ao modelo de MCO, vários passaram por um processo de “*rebranding*”, chegando a modificar suas cores,

emblemas e até mesmo nome, além de haver mudanças em seu estilo de jogo e forma de se posicionar perante a sua própria comunidade.

Percebe-se, então, o avanço de um movimento de padronização desses clubes com toda a rede comunitária da holding, muito frequente nos casos de aquisição pelo Grupo City e o Grupo Red Bull, com as equipes chegando a adotar o mesmo padrão de uniformes e emblemas, anexação de prefixos e sufixos em seus nomes com termos que representam o grupo aquisitor, chegando a aderir até mesmo um estilo de jogo comum para os clubes de toda a rede. Nesse aspecto, destaca-se a uniformização de identidades visuais nos clubes que compõem o portfólio desses dois grupos, com as equipes pertencentes ao Grupo City apresentando semelhanças em seus escudos e cores da marca, além da imposição do Grupo Red Bull a uma forma de estilo de jogo própria para as equipes sob sua posse, pautado em um jogo ofensivo e atraente ao espectador. Dessa forma, há um afastamento da identidade do clube com as marcas culturais e sociais da comunidade a que ele representa e faz parte, passando cada vez mais a ser um instrumento de representação dos valores e objetivos do grande capital que o apropria.

Dentro da análise esportiva, há outros desafios pertinentes a serem pautados a partir da extensão das redes de MCO. A principal delas é a manutenção da ética e integridade das competições a partir da difusão desse modelo multi-clubes. A principal questão que emerge é a da possibilidade (ou não) de se manter um nível de integridade esportiva em confrontos que envolvem clubes de um mesmo dono, como ocorreu na Liga Europa da UEFA em 2018, no qual o *Red Bull Salzburg* e o *RB Leipzig*, ambos de propriedade do Grupo Red Bull, se enfrentaram. Dentro dessa situação, o posicionamento inicial da UEFA foi de que a influência da Red Bull sacrificou a integridade da competição, mas que depois foi alterado após ser persuadido de que há diferenças no nível estrutural e de governança em assuntos corporativos, financeiros, comerciais e de pessoal entre ambos os clubes. (THE ATHLETIC, 2023)

Assim, dentro dessa ótica da identidade comunitária e integridade esportiva, salienta-se a determinada dúvida: a propriedade de vários clubes é realmente tão positiva? Essa é uma questão que o respectivo trabalho buscará encontrar caminhos para responder, a partir de análises dos campos esportivos, financeiros e contábeis dos clubes que passaram por esse processo recente. De antemão, pode-se afirmar que os casos mais conhecidos são os do Grupo Red Bull e do Grupo City. (THE ATHLETIC, 2023)

Dentro do Grupo City, analisa-se diversos casos de sucesso, como o *Manchester City* alcançando o topo do futebol inglês e europeu, o *Melbourne City*, *New York City* e *Mumbai*

City conquistando um título nacional após a aquisição do grupo, além do *Girona*, *Montevideo City Torque* e *Yokohama F. Marinos* conseguindo promoções, além de todos se beneficiando de uma mesma rede compartilhada de atletas, treinadores e olheiros, além do acesso a dados, metodologias esportivas e de conhecimentos em infraestrutura e gestão. O grupo conta ainda com a liderança de Ferran Soriano, que passou anos explorando o potencial de imagem e propriedade de clubes, possuindo um alto *know how* dentro da gestão esportiva. (THE ATHLETIC, 2023)

Entretanto, esse cenário não é o encontrado para todos os clubes e grupos. Os benefícios são claros para clubes que passaram por tempos difíceis (como grande crise contábil), ou clubes recém-formados e novos. Casos como o do grupo 777 Partners indica um movimento contrário, com os clubes sob sua posse chegando até mesmo a passarem por novas crises internas e brigas por rebaixamento, como o caso recente do *Genoa* (Itália), e Vasco da Gama (Brasil). A holding New City Capital em 2022 teve o rebaixamento de três clubes sob o seu portfólio, sendo eles o *Barnsley*, o *Nancy* e o *Esbjerg*, que caíram da segunda divisão da Inglaterra, França e Dinamarca, respectivamente. (THE ATHLETIC, 2023)

Pontua-se, então, que clubes de futebol não são somente instrumentos ou ativos especulativos, reduzidos somente a busca de lucro através da valorização do capital, mas são instituições socioculturais que existem para trazer orgulho e alegria às suas comunidades. Assim, é um movimento perigoso o clube aceitar sacrificar a sua identidade, se portar como um mero clube satélite, e ainda se submeter ao controle de grandes oligopólios financeiros, capitalistas de risco, ou até mesmo de fundos soberanos.

1.5. *Multi-club ownership* e a geopolítica do esporte: o caso dos Emirados Árabes Unidos

Atualmente, não é possível dissociar o esporte com as noções de poder e influência no cenário global. O esporte aparece como um importante revelador da capacidade de expansão de uma nação, da sua habilidade de atrair novos investimentos e da sua posição estratégica em um mundo globalizado. Emerge nesse debate o conceito de *soft power*, tendo o uso do esporte como uma alavanca de poder suplementar e um importante instrumento de política externa, buscando ampliar a influência internacional de um país e estender seus recursos e potencialidades de maneira estratégica. (CASTILHO, 2020; JÚNIOR, 2020)

No futebol, essa estratégia é muito utilizada por países do Golfo Pérsico. Em um primeiro viés, os Estados dessa região têm investido bastante em mercados esportivos

externos, seja por meio de atividades comerciais patrocinadas por grandes empresas da região (como a Qatar Airways ou Etihad Airways, que patrocinam diversos clubes europeus, incluindo até mesmo a FIFA), ou pela própria aquisição de clubes em diversos palcos globais. Por um outro lado, outra iniciativa utilizada para gerar ganhos econômicos e demonstrar o poderio tecnológico e financeiro dessas nações árabes é a de sediar diversos eventos esportivos, como foi o caso recente do Catar sendo sede da Copa do Mundo FIFA de 2022. (BURDSEY, 2023; JARVIS, 2023; TAYLOR, 2023)

Uma segunda chave é usar o esporte como uma prática de *sportswashing*, na qual os países do Golfo Pérsico utilizam o esporte como um meio de divulgação da imagem do país. Conceito esse tratado como “nation branding”, considerado como um ativo para determinadas nações, envolvendo questões geopolíticas e com a premissa do *soft power*, em como um país consegue se comunicar com mundo afora e exercer influência atraindo turismo, investimentos e minando estereótipos negativos. Os eventos esportivos, então, têm sido utilizados por países dessa região para uma importante ferramenta para as nações recriar visões e narrativas particulares sobre elas próprias, contendo visões negativas que os atores internacionais possuem sobre elas, prática que se encaixa no que a literatura denomina de *sportswashing*. (BURDSEY, 2023; JARVIS, 2023; TAYLOR, 2023)

Assim, percebe-se que os países da Península Arábica utilizam o esporte para projetar sua imagem no cenário internacional, buscando minar estereótipos negativos divulgados sobre si. Temos diversos exemplos recentes dessa prática, como o Catar sediando a Copa do Mundo FIFA 2022, e a Arábia Saudita (por meio de fundos públicos) adquirindo o clube inglês *Newcastle United*, buscando distanciar o foco da mídia internacional em seus constantes problemas internos com a promoção dos direitos humanos. Um outro caso atual foi o Bahrein sediando o circuito de Fórmula 1, em meio a uma grande revolta interna relacionada à opressão política e busca por liberdade de protesto. (BURDSEY, 2023; JARVIS, 2023; TAYLOR, 2023)

Olhando mais a fundo para o caso dos Emirados Árabes Unidos - nação que possui parcela majoritária do controle do Grupo City - a mesma utiliza o esporte como uma forma de promover o seu projeto nacional de diversificação econômica. O plano nacional passa por uma diversificação econômica a partir de um desenvolvimento sustentável para os próximos anos, em decorrência de um mundo que está cada vez menos dependente do petróleo. Com isso, Dubai e Abu Dhabi desempenham um papel central nesse processo, sendo as duas principais cidades desse Estado do Golfo Pérsico e que passaram pelas últimas décadas por

um grande crescimento econômico, populacional e de desenvolvimento em infraestruturas. (REMY-MILLER, 2017)

Assim, o país conseguiu se tornar um grande centro para sediar eventos esportivos, o que favorece bastante a ampliação de receitas nessa região, com o incremento das atividades de turismo, desenvolvimento de aeroportos e realização de grandes festivais. Por isso há uma série de investimentos no desenvolvimento econômico ligado ao esporte, observando isso com uma série de iniciativas do país do Golfo Pérsico. Em Dubai há um grande complexo denominado de “Dubai Sports City”, um grande centro industrial e de infraestrutura em esportes, com 70 mil moradores na região, e lar de dois grandes estádios e de um campo de golfe de excelência aos padrões mundiais, além da presença de um grande centro comercial, e assim, utilizando do esporte para atrair investidores, turistas, grandes eventos, e principalmente, diversificar e ampliar suas receitas. (REMY-MILLER, 2017)

Ademais, os Emirados Árabes Unidos possuem interesse em trazer esses avanços e abrigar esses grandes eventos a fim de mostrar que pode exportar boas práticas para outros países em vários campos socioeconômicos, construindo um legado que possa ser sustentado e durar por um longo prazo, além de se expandir para toda a região do Oriente Médio e resto do mundo. Ao demonstrar essa capacidade de ser sede de uma série de grandes eventos, Dubai e Abu Dhabi se portam como um exemplo de desenvolvimento na infraestrutura, logística, tecnologia e na própria economia, sendo um importante instrumento de soft power para os Emirados Árabes Unidos poder mostrar seu grande potencial e poder para o resto do mundo, além de conseguir exportar sua cultura e práticas inovadoras para outros países ampliando sua influência ao longo do globo. (REMY-MILLER, 2017)

Esse processo nacional foi incorporado e promovido através do *multi-club ownership* promovido por Abu Dhabi, através da compra do *Manchester City* em 2008, e a consequente inauguração de uma rede intra-clubes que atualmente conta com 12 equipes, presentes em cinco continentes diferentes. Essa estratégia reflete a procura dos Emirados Árabes Unidos em construir uma rede que ofereça ao emirado a possibilidade de implementar a sua diversificação econômica de maneira global, buscando novos ganhos de investimentos com os seus petrodólares. Ademais, a construção de “superclubes” e a captação das principais estrelas esportivas pelo Grupo City se mostra como uma ferramenta usada pelo governo emirata para demonstrar seu grande poderio financeiro no cenário internacional, além de maximizar a sua influência e poder ao longo do globo. A própria presença de importantes membros políticos de Abu Dhabi na estrutura organizacional do *City Football Group*, como

Khaldoon Al-Mubarak e Mansour bin Zayed Al Nahyan, revelam essa interligação entre os interesses políticos do país com os interesses privados da holding.

2. Globalização Financeira na égide do Capitalismo Neoliberal

2.1. A Financeirização e Mundialização do Capital no Pós-90 - Abordagem Histórica

Globalização, termo de origem inglesa, refere-se a capacidade de grandes empresas capitalistas de atuar de maneira global, sob a égide do capital global. Muitos autores apontam a globalização da economia capitalista como sua fase atual, no qual o comércio, indústria e finanças se desenvolvem em várias regiões do globo de modo coordenado, organizado e coerente. Explorando mais esse conceito, o autor francês, Chesnais (1996), expandiu essa definição trazendo a noção de “mundialização”, com o termo “mundial” conseguindo enfatizar mais do que o termo “global”, que a economia vem se mundializando, principalmente devido ao movimento do capital. O autor afirma que o efeito da globalização não é dado pela mundialização das trocas, mas sim pela mundialização das operações de capital, tanto no âmbito industrial quanto financeiro, sendo este um conceito centrado no pensamento marxista, fonte esta que o pensador francês se inspirou bastante. (KLAGSBRUNN, 2008)

Se aprofundando na análise da ascensão do capitalismo neoliberal e seu impacto no regime financeiro, os autores Gérard Duménil e Dominique Lévy (2011), consideram a nova ordem neoliberal internacional - também conhecida como globalização neoliberal - como uma imposição das grandes potências capitalistas para as economias menos desenvolvidas da periferia. Seguindo os mesmos preceitos de outros imperialismo, é feita através de instrumentos de poder e de violência. A principal dimensão dessa ordem econômica é o estabelecimento de uma relação próxima e “amigável” entre um governo local e um Estado imperial, contando com o uso de importantes instituições internacionais como a Organização do Tratado do Atlântico Norte (OTAN), o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Organização Mundial do Comércio (OMC). Economicamente, essa dominação é pautada na extração de um excedente através da imposição de baixos preços de recursos naturais e de investimentos a fora, sendo parte do portfólio de investimentos externos diretos. (DUMÉNIL, 2011; LÉVY, 2011)

Dentro de uma leitura histórica do capitalismo, os autores destacam a emergência das classes capitalistas e das instituições financeiras - o poder da finança. Assim, a propriedade

do capital produtivo passa a ser substituído pela posse de títulos e ações, sendo uma extensão daquilo denominado por Marx como “*money capitalists*”. Esse movimento levou à combinação das grandes corporações com a revolução financeira, introduzindo uma nova forma de poder capitalista sustentado nas instituições financeiras e na relevância do mercado de títulos. Assim, o neoliberalismo pode ser considerado como uma “segunda hegemonia financeira”, direcionando às empresas a agirem em uma economia de mercado levando a uma desregulação em diversos campos, como na esfera financeira. A virada dos anos 2000 acelerou esse movimento, com a acumulação de ativos financeiros e ganhos em capital precários, e a maior propensão ao excedente fictício. (DUMÉNIL, 2011; LÉVY, 2011)

Dessa forma, a noção de financeirização traz a ideia da expansão das instituições financeiras, contando com a inovação de diversos processos e critérios gerenciais envolvendo a criação de valor para o *shareholder*. A comparação do tamanho e do índice de lucratividade do setor financeiro está interligada, contando com a real expansão desses fluxos financeiros na gestão de instituições financeiras e de corporações não-financeiras, com altas taxas de renda pagas aos gestores financeiros. (DUMÉNIL, 2011; LÉVY, 2011)

Chesnais, dentro da tradição marxista, afirma em seus trabalhos que é na esfera produtiva que se cria a riqueza. Entretanto, ao trazer a leitura para a ótica atual da economia mundial, qualifica que é a esfera financeira que comanda e dita a repartição social dessas riquezas. A esfera financeira é dominada pelo capital monetário, que se estrutura na forma dos oligopólios industriais “financeirizados”, e as organizações financeiras não bancárias, como os fundos de pensão e os fundos mútuos de investimentos. Sendo assim, Chesnais enuncia que a década de 90 traz um novo regime econômico internacional, a partir do “regime de acumulação financeirizado mundial”, que instaurou a financeirização do capital industrial e a estruturação de sua dominação por instituições não bancárias. Assim, há a imposição da lógica de acumulação financeira na economia mundializada, cuja finalidade é ampliar os ganhos de sua gestão, conservando a forma do dinheiro, e exercendo uma forte procura pela liquidez sob a análise da especulação. (KLAGSBRUNN, 2008)

Sobre esse movimento, Chesnais pontua o papel do administrador-financeiro nas organizações, que interioriza essa lógica dos acionistas no cenário empresarial. A partir dos seus textos de 2000, o autor enfatiza que esses administradores passam a receber incentivos que dependem do resultado das empresas, principalmente no que envolve as “*stock options*”, que envolve a compra de ações a preços mais baixos, garantido a lucratividade das operações futuras. A inserção das empresas multinacionais nesse processo depende da disponibilidade e volume de recursos que essas entidades possuem, e instalam departamentos especializados

próprios para isso, incorporando então essa lógica da “globalização financeira”. (KLAGSBRUNN, 2008)

Chesnais aponta que esse regime de acumulação se instaura a partir da lógica da mundialização do capital, que possui esse conceito não por envolver toda a economia mundial em uma totalidade sistêmica, mas sim, por exigir que seu funcionamento envolva um grau de bastante liberalização e desregulamentação não só da finança, como também dos investimentos externos diretos (IED) e do comércio. Essa mundialização financeira busca garantir a apropriação, em condições seguras, das rendas financeiras (com juros e dividendos) inseridas em uma escala mundial. Entretanto, o autor afirma que esse regime de acumulação financeira não é atendido somente com os avanços da financeirização, contando também com a interpenetração entre “finança” e “indústria”, a partir da aplicação de uma liberdade total da localização de abastecimento, de produção e de comercialização, contando com a liberalização completa do IDE e das trocas comerciais. Essa mundialização do capital é, em sua essência, bastante seletiva, envolvendo um processo de hierarquização a partir da década de 1980. (CHESNAIS, 2003)

Compreendendo mais a fundo essa posição das multinacionais na economia mundializada elaborada por Chesnais, a liberalização comercial, dos investimentos externos diretos e dos fluxos financeiros fomentou o processo do oligopólio global se tornar a principal e única estrutura de mercado na economia mundial. Para as empresas transnacionais, as fusões e aquisições em forma de IED se tornaram oportunidades estratégicas, e foram operacionalizadas por fundos de investimentos, que garantiam seus ganhos a partir de taxas e comissões. A competição dessas empresas se dá muito além da guerra de preços, envolvendo também inovação do portfólio, escolhas estratégicas e dentre outros. Ademais, há uma grande onda de investimentos por fundos soberanos em países periféricos, via IED; além da ascensão de fusões e aquisições por parte das transnacionais em países do Sul Global, devido ao vácuo deixado por “desinvestimento” nos países desenvolvidos. (LAPYDA, 2018)

O pensador francês destaca que a forma jurídica contemporânea é em geral, em grupo, a partir do formato de *holding* internacional, e que esse grupo busca atuar em escala mundial e tem estratégias e organizações estabelecidas para isso. O aspecto mais presente é a de implantação de filiais, firmadas em três estratégias distintas: (i) *estratégias de aprovisionamento*, características em multinacionais do setor primário, especializados na integração vertical a partir de recursos minerais, energéticos e agrícolas nos antigos países coloniais; (ii) *estratégias de mercado*, com a difusão de “filiais intermediárias” dentro do que

Porter (1986) denomina de enfoque “multidoméstico”; (iii) *estratégias de “produção racionalizada”*, consistindo na produção integrada internacionalmente, a partir do estabelecimento de filiais “montadoras”. (CHESNAIS, 1996)

A matriz é, portanto, um centro de decisão financeiro, ao passo que as firmas sob seu controle, são empresas que vão explorar alguma atividade. Assim, o principal papel da matriz é a arbitragem das participações financeiras que detém, em função da rentabilidade dos capitais envolvidos. (CHESNAIS, 1996)

Chesnais destaca que a década de 1990 marca um momento de complexificação das cadeias globais de valor, através da atuação das empresas transnacionais na exportação de filiais e aquisições por meio dos IED, com a produção se dividindo entre mais países e sendo comandadas pelo “comprador” (*buyer-led*). O francês explora essa temática da ligação de filiais e matrizes a partir da noção do comércio intra-setorial, ligado ao intercâmbio de equipamentos, componentes e recursos, ou até mesmo ao compartilhamento da entrega de produtos acabados entre as filiais de uma multinacional devido a integração internacional, horizontal e vertical dessas instituições. Além disso, há o próprio fluxo de exportação das matrizes e das filiais, como no comércio intersetorial. (CHESNAIS, 1996)

Assim, é possível realizar uma intersecção entre o *multi-club ownership* e o regime da mundialização financeira, no qual o MCO se estende como um braço da financeirização e mundialização do capital no pós-90. Alguns aspectos de convergência podem ser observados, como a rede de ligação e de troca de recursos entre matriz e filial, a partir do intercâmbio de recursos no advento do comércio intra-setorial, que no MCO pode ser visto como o intercâmbio de práticas de gestão, atletas, scouting, dados, e patrocínio entre a holding/clube principal e os clubes satélites de um mesmo grupo.

Ademais, o MCO também representa esse movimento de liberalização financeira e comercial, a partir do avanço dos IED no globo, já que envolve a aquisição do controle acionário de equipes em diversas partes do globo por capitais internacionais. Essa estratégia acompanha o desenvolvimento do capital financeiro no capitalismo neoliberal que se expande - e capitaliza - diversos setores socioculturais, como no caso do futebol. Sobre as formas de ganhos e objetivos dessa estratégia, a próxima seção demonstrará os interesses das holdings nesses processos de multi-propriedade de clubes de futebol, em face às teorias dos ganhos promovidos pela prática dos Investimentos Externos Diretos.

Outro aspecto de semelhança é a hierarquização pelo qual o capital se propaga na economia internacional, no qual dentro da lógica do MCO a maior parte dos investimentos feito pelo grupo proprietário se direciona aos mercados (ligas) centrais que o clube-mãe está

inserido, e com um fluxo maior de transferência de ativos partindo dos clubes satélites para o *lead team*. A análise desses dados será feita na próxima seção do texto, a partir do estudo de caso envolvendo os casos mais conhecidos do multi-club ownership no futebol atualmente - City Football Group e o Red Bull Football Group.

2.2. Abordagem teórica do Investimento Externo Direto e das Empresas Transnacionais

Segundo Dunning (1993), uma empresa transnacional ou multinacional é aquela que realiza investimentos direto estrangeiro - IDE - e controla atividades produtivas em mais de um país. São empresas que possuem um estoque significativo de vantagens à sua propriedade, envolvendo capital, tecnologia, práticas de gestão e *know how*. Em um efeito prático, a maioria das empresas transnacionais é nacionalmente controlada e possui donos internacionais, o que implica na existência de administração própria das filiais, mas que são subordinadas aos diretores localizados na matriz (OLIVEIRA, 2001)

Uma empresa multinacional pode atuar no mercado internacional através de duas vertentes principais: os Investimentos em Carteira - ou de Portfólio - e Investimentos Externos Diretos. Os Investimentos em Carteira ocorrem quando ativos específicos e produtos intermediários, como ações, são transferidos separadamente entre dois agentes econômicos independentes por intermédio de mercado - venda por capital monetário. Esse tipo de investimento é marcado por ser mais volátil do que o IED, e passou a ser muito perigoso para países menos independentes através da ascensão da globalização financeira e desregulamentação dos mercados financeiros, pois passaram a atuar sob a forma especulativa de *hot money*, sendo estes capitais de curtíssimo prazo e extremamente voláteis, preocupados com a valorização dos ativos marcados na lógica do “cassino neoliberal”. (OLIVEIRA, 2001)

O Investimento Externo Direto, por sua vez, é feito de fora do país de origem da empresa investidora, mas permanece dentro da própria empresa, com os recursos transferidos sendo mantidos nas mãos dos investidores, diferentemente do que acontece com os investimentos de portfólio. Os IEDs são marcados por pacote de ativos e produtos intermediários, tais como capital e tecnologia, possibilidade de acesso a outros mercados, técnicas de administração e produção, determinadas pelo diferencial das taxas de retorno, obtido através das vantagens específicas de cada localidade e propriedade. O lado negativo dos IEDs está no deslocamento de uma parte do capital gerado para a matriz, além da transferência da tomada de decisões para agentes que estão no exterior, tornando a economia receptora mais vulnerável. (OLIVEIRA, 2001)

O grande objetivo dessas empresas transnacionais, a partir da estratégia de Investimento Externo Direto, está na busca de adquirir recursos naturais ou acessar novos mercados, além de conseguir aumentar a sua eficiência e ganhos de sinergia para ampliar a sua competitividade. Dunning (1993) elenca quatro objetivos principais, sendo eles: (i) exploração de recursos locais; (ii) exploração de mercado local; (iii) busca de ganhos de eficiência; (iv) fortalecimento estratégico da rede mundial. (OLIVEIRA, 2001)

Dentro da estratégia de “exploradores de recursos locais”, as empresas transnacionais estão buscando adquirir recursos específicos a um custo real menor do que poderiam obter em seus países de origem. A estratégia de “exploradores de mercado”, buscando se aproximar de clientes e fornecedores, reduzir os custos de produção e comercialização, e em especial, considerar o IED como parte de sua estratégia global em obter presença em mercados de seus concorrentes. (OLIVEIRA, 2001)

A estratégia de “exploradores de ganhos de eficiência” idealiza a obtenção de vantagens a partir da concentração de sua produção em um número limitado de localidades para abastecer vários mercados ao mesmo tempo, podendo ocorrer a partir do tipo de *efficiency seeking*, a partir da existência de oportunidades de economia de escala e de escopo, e de fornecer capacidades não disponíveis em um dos países. Por último, a estratégia de “exploradores de ativos estratégicos” diz respeito a prática de fortalecimento estratégico da rede mundial, a partir da aquisição de ativos de corporações estrangeiras (participação acionária, plantas produtivas), a fim de atingir os objetivos estratégicos de longo prazo das empresas transnacionais investidoras. Esse modelo permite a aquisição de novos parceiros e seus respectivos portfólios de ativos que ajudarão à empresa investidora a sustentar ou elevar a sua competitividade em mercados externos, podendo se estruturar em modelos de aquisições, fusões e até mesmo joint ventures. (OLIVEIRA, 2001)

Ademais, existem outras formas importantes que o Investimento Externo Direto se estrutura, e que não se encaixam totalmente nos outros quatro modelos citados acima. Um deles é a prática de “investimento de apoio”, que consiste em investimentos voltados à sustentação das atividades do resto da empresa. Uma outra forma importante são os “investimentos passivos” direcionando o investimento direto a uma característica mais próxima a de um investimento de carteira, feito por grandes companhias que se especializaram em comprar e vender empresas, movidos pela possibilidade de ganhos de capital. (OLIVEIRA, 2001)

Seguindo essas especificidades do modelo de IED, percebe-se que o *multi-club ownership* se posiciona como uma reflexo desses movimentos para o mercado do futebol. A

própria definição da estratégia de multi-propriedade de clubes envolve o controle majoritário por parte de um investidor, no qual a maior parte dessas ocorre por meio de Investimentos Externos Diretos. Esse modelo expressa um movimento de “multinacionalização” de clubes, que criam novas “filiais” em distintas localidades do globo, como o caso do *Ajax* (Holanda) durante o início dos anos 2000 e o Grupo City atualmente. Assim, há um movimento de empresas transnacionais (como as holdings de investimentos) que adquirem clubes ao redor de diferentes localidades do globo, estabelecendo diferentes filiais ligadas e subordinadas a si. Os clubes ainda mantêm sua administração própria, mas passam a ter seu controle e decisões direcionadas pelo escritório global da holding. Ademais, verifica-se a posse, por parte desses grupos transnacionais, de vantagens competitivas ligadas ao acesso de capital, tecnologias, metodologias, domínio de dados e scouting, além de possuir um maior *know how* voltado à gestão esportiva, compartilhando esses processos com a sua nova subsidiária.

Dentre as estratégias adotadas pelas empresas transnacionais, algumas se assemelham com os objetivos procurados pelas holding que investem no MCO. Existem pontos de semelhança com as estratégias de exploração de recursos locais e novos mercados, retratado no processo de compra de clubes em locais distintos do globo a fim de se aproximar de mercados periféricos e facilitar o processo de captação e scout de novos atletas que se encontram em ligas menos visadas. O Grupo City é um dos principais precursores dessa dinâmica, tendo um portfólio totalmente diversificado de clubes em cinco continentes diferentes, aumentando a eficiência do grupo em “garimpar” novos talentos e encontrar diferentes oportunidades de negócio em mercados alternativos, e a preços mais acessíveis.

Ademais, as estratégias que mais possuem pontos de convergência com as práticas do *multi-club ownership* são as direcionadas aos ganhos de eficiência e exploração de ativos estratégicos. Percebe-se que tanto as empresas transnacionais com a prática dos IED, quanto as holdings com a tática do MCO, utilizam desses modelos para se propiciar de ganhos de escala e de escopo, através do fornecimento de capacidades e recursos que as filiais não possuíam. No MCO esse modelo pode ser reproduzido com o envio, por parte da holding, de toda uma instrumentalização de gestão esportiva, metodologias de jogo/treino, tecnologias de scout, disponibilidade de dados, acordos comerciais para clubes que até então apresentavam esses processos de forma muito menos desenvolvida e eficiente.

O campo da exploração de ativos estratégicos pode ser verificado através da própria diversificação global do portfólio dos grupos de *multi-club ownership*, que visam, através da aquisição de ativos e controle acionário de diversos clubes, alcançarem os seus interesses financeiros de longo prazo em investimentos no futebol, a partir da valorização dos ativos dos

clubes e seu potencial de revenda, explorando a capacidade comercial e infraestrutura das equipes, além da ampliação do valor de mercado de atletas e do próprio clube, que podem apresentar alta lucratividade em uma futura venda.

Por último, pode observar grupos que utilizam da estratégia de “investimentos de apoio” no MCO, adotando um caráter mais volátil e especulativo aos investimentos em clubes de futebol, tendo como objetivo a possibilidade de adquirir o controle direto sobre os clubes, mas já orientado para uma revenda. Assim, essas holdings são motivadas por ganhos de capital, que se especializou em comprar e vender clubes, explorando o potencial de aumentar o valor de mercado da equipe, e obter lucros futuros com a venda de sua participação acionária.

3. Estudo de Caso do City Football Group

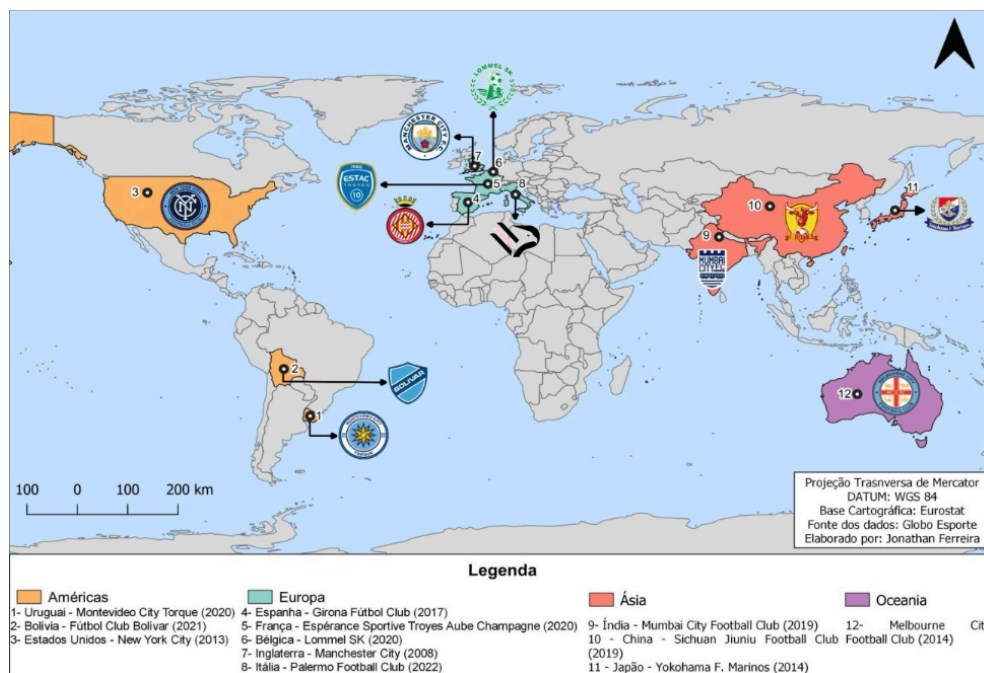
3.1. Histórico do Grupo

O *City Football Group* (CFG), fundado em 2013, é uma empresa voltada à propriedade de negócios relacionados ao futebol nos principais centros urbanos do mundo, incluindo equipes de futebol, academias, suporte técnico e empresas de marketing. A raiz da estruturação desse fundo se deu em 2008, a partir da aquisição do clube inglês *Manchester City* por parte do *Abu Dhabi United Group* (ADUG), empresa privada de investimentos e desenvolvimento de propriedade do Xequê Mansour bin Zayed Al-Nahyan. A extensão dessa estrutura para um grupo proprietário multi-clubes se iniciou em 2013, a partir da compra do 20º clube da *Major League Soccer*, o *New York City Football Club*, em parceria com o New York Yankees. (CITY FOOTBALL GROUP, 2023)

Assim, essa organização começou a ser instituída tendo como ambição aumentar a participação no futebol dentro e fora do campo, a instruir práticas de *scouting* e desenvolvimento de talentos, e oferecer um padrão de jogo em comum para os clubes de sua comunidade, baseado em um jogo emocionante e avançado. Todo esse processo é feito a partir de uma abordagem global e local única. Atualmente, o CFG é o maior operador da estratégia de *multi-club ownership* do mundo, tendo a propriedade total ou parcial de treze clubes em cinco continentes diferente, sendo eles: *Manchester City* (Inglaterra, 100%), *New York City FC* (Estados Unidos, 100%), *Melbourne FC* (Austrália, 100%), *Yokohama F. Marinos* (Japão, 20%), *Montevideo City Torque* (Uruguai, 100%), *Girona Futbol Club* (Espanha, 47%), *Sichuan Jiuniu FC* (China, 29,7%), *Mumbai City* (Índia, 65%), *Lommel SK* (Bélgica, 99%), *ESTAC Troyes* (França, 100%), *Palermo FC* (Itália, 80%), *Bahia SAF*

(Brasil, 90%), e o clube parceiro, *Club Bolívar* (Bolívia). (CITY FOOTBALL GROUP, 2023)

Figura: Distribuição geográfica dos clubes de propriedade do City Football Group (com exceção do Bahia)



Fonte: Ferreira, 2022; Pisani, 2022; Santos, 2022

. De setembro de 2008 a dezembro de 2015, o CFG era propriedade total da ADUG, empresa de Xequê Mansour. Em 2015, o consórcio *China Media Capital* adquiriu 13% de participação no grupo pelo valor de 485 milhões de dólares. A partir de 2021, o City Football Group é detido majoritariamente pela *Newton Investment and Development LLC* - empresa registrada em Abu Dhabi e também de posse do Xequê Mansour - com uma participação minoritária representada pela empresa global de investimento no campo tecnológico Sliver Lake (18,16%). (CITY FOOTBALL GROUP, 2023)

3.2. Estruturação e objetivos do Grupo

O *City Football Group* possui então uma participação ampla em todo o globo, só não abrangendo o continente africano dentro de sua estrutura multi-clubes. Dentro dessa estratégia, o Grupo busca como ponto central explorar novos mercados, a fim de: fortalecer a sua prospecção de talentos, qualificar sua capacidade de formação e gestão de elenco, além

de adquirir um maior *know-how* para otimizar as transferências de atletas para dentro e fora do grupo. (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022)

Assim, a estratégia consiste principalmente em encontrar as sinergias e benefícios da rede que resultam da capacidade de atuar em diferentes geografias e explorar as variadas cadeias de valor presentes em cada uma delas. Na prática, essa ação visa ter olheiros e equipes de *scouting* presentes em mais lugares e que assistem mais jogos de diversos jogadores e coletam dados e informações mais diversas e eficazes. Um dos exemplos citados por Don Dransfield, Diretor de Desenvolvimento de Operações do CFG, é do atleta australiano Aaron Mooy, que foi encontrado jogando em um clube de menor expressão do futebol australiano, uma liga mais periférica, e adquirido pelo *Melbourne City*, franquia australiana do grupo. Após isso, o atleta foi contratado pelo *Manchester City*, principal clube do grupo, sendo vendido posteriormente por 10 milhões de Libras. Assim, essa operação de *scouting* e busca de talentos em ligas com menos visibilidade pode gerar receitas milionárias ao grupo, e é facilitada pela presença da holding em diferentes geografias, como foi retratado nesse caso do futebol australiano. (MCTEAR, 2019)

A captação de jovens talentos é incrementada ainda com investimentos do CFG em infraestrutura, a partir da construção das Academias de Futebol nas cidades-sedes de seus clubes, como Manchester e Nova Iorque. Essas academias contam com metodologias modernas para o desenvolvimento de atletas, contando com técnicas e processos integrados, além do uso de aparelhos com tecnologia de alto nível no mercado esportivo. Outro valor importante desses ambientes para o Grupo está na possibilidade de gerar resultados sociais e impactos positivos na comunidade, ajudando crianças e adolescentes a se aproximarem do esporte e poderem ter uma preparação de alto desempenho para a sua carreira.

Ademais, o Grupo não restringe seus objetivos somente para a área de prospecção e venda de atletas, mas busca explorar também ganhos comerciais e de marketing nas diferentes geografias de atuação. Essa estratégia é conhecida como um processo de “Disneyficação” do futebol, encabeçada por Ferran Soriano, presidente-executivo do CFG, o qual entende que a criação dessa rede global de franquias pode potencializar os ganhos individuais de cada clube nas áreas comerciais e no alcance de patrocínios maiores. Desenvolve aqui ainda uma maior ligação do futebol com a indústria do entretenimento e a busca por maior engajamento com os fãs. (CHADWICK, 2023; NICHOLAS, 2023; WIDDOP, 2023)

A criação da plataforma “Cityzens” em 2017 é um exemplo dessa estratégia, sendo uma iniciativa de engajamento com os fãs que são recompensados pela “lealdade” com o

clube. Dentro do campo de entretenimento, um dos projetos foi o desenvolvimento pela Amazon da série “*All or Nothing*”, que retrata os bastidores da temporada do *Manchester City* em 2018. Sobre os ganhos comerciais, verifica-se o fechamento de diversas parcerias e patrocínios do CFG que abrangem toda a sua comunidade. Um desses casos é o da Nissan, empresa automobilística japonesa, que detém as ações majoritárias do *Yokohama Marinos* - filial japonesa do Grupo - além de ter estabelecido patrocínios individuais com outras equipes da rede, como o *New York City*, *Melbourne City* e *Manchester City*. Outro parceiro conhecido do CFG é a Etihad Airways, empresa aérea de posse de Abu Dhabi, que patrocina os uniformes (geralmente a fonte de patrocínio mais rentável para um clube de futebol) do *New York City*, *Mumbai City*, *Manchester City*, e *Melbourne City*, além de ter o “*naming-rights*” do estádio do *Manchester City*, um dos principais palcos do futebol europeu. (CHADWICK, 2023; NICHOLAS, 2023; WIDDOP, 2023)

Esse cenário permite observar semelhanças entre as práticas da holding centrada em Abu Dhabi com as estratégias direcionadas às empresas transnacionais a partir dos IED. Uma delas é o uso do *multi-club ownership* como meio de se atingir novos mercados e recursos, diversificando a sua atuação em nível global para ampliar a sua eficiência na captação de ativos e atletas em mercados alternativos, propiciando melhores custos de oportunidade. Ademais, se encontra também a procura por ganhos de eficiência ao adotar essa estratégia, por meio de ganhos de sinergia na fortificação das redes intra-grupos, fomentando o intercâmbio de atletas, recursos e ativos entre as equipes, além de possibilitar o fornecimento pela holding de novas capacidades, oportunidades e tecnologias não disponíveis para os clubes no período anterior à aquisição, como tecnologias de dados e scouts, confecção de novos acordos comerciais, além de todo o conhecimento de gestão corporativa, metodologia esportiva e desenvolvimento estrutural.

Ademais, destaca-se também a busca pela valorização de ativos, encontrado principalmente no mecanismo de ampliação da captação e prospecção de jovens talentos atuando em diversos mercados e localidades, que possibilita um processo mais eficiente de desenvolvimento de atletas, e consequentemente, maiores ganhos na valorização desses atletas e potencial de revenda.

Vale o destaque também para o uso do CFG como um instrumento de *soft power* do governo de Abu Dhabi. Dentro de uma lógica geopolítica, o emirado utiliza o futebol como um meio de adentrar novos mercados e tecer novos acordos comerciais em escalas globais, estratégia esta que é replicada por outros Estados do Golfo Pérsico também (Catar e Arábia Saudita). Esse processo se baseia na prática conhecida como “*sportswashing*”, no qual a

região busca alterar a visão dos outros governos, investidores externos e da própria sociedade civil internacional sobre o país, buscando “limpar” sua imagem internacional, que é marcada por diversas acusações de ataques à direitos e liberdades civis. Assim, a instituição do *City Football Group* e toda a sua rede de conexão global é muito útil para que os Emirados Árabes Unidos desviem a atenção da comunidade internacional para as acusações sofridas pelo país. (CHADWICK, 2023; NICHOLAS, 2023; WIDDOP, 2023)

3.3 - Análise dos Resultados

3.3.1. Estudo de caso do *Manchester City*

O *Manchester City* foi o clube pioneiro da estratégia de MCO do *City Football Group*, estando sob a posse do *Abu Dhabi United Group* (ADUG) desde 2008 - fundo de posse do governo dos Emirados Árabes Unidos - que se estendeu em uma estrutura proprietária multi-clube a partir de 2013 (com o processo de aquisição do *New York City*). A parceria entre o clube inglês e o CFG se tornou um dos principais cases de sucesso do mercado do futebol no que tange a estratégia de *multi-club ownership*, unindo ganhos esportivos, formação de equipes estreladas, potencial financeiro enorme, e a consolidação de uma verdadeira hegemonia. Além disso, a equipe se posiciona como o clube central da rede intra-clubes do CFG, apresentando os seguintes resultados no desempenho dos indicadores.

Tabela 1: Análise de Indicadores do *Manchester City*

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2008 (Ano da Compra)	157,35	252,85	1	0	0
2009	147,3	312,5	0	0	0
2010	183,61	404,18	2	0	0
2011	91,05	498,6	2	0	0
2012	61,95	502,1	1	0	0
2013	115,5	455,8	3	0	0
2014	342,8	448,25	1	2	0
2015	208,47	499,35	2	4	-3

2016	216,25	576,5	1	6	-2
2017	317,5	1001	3	8	-3
2018	78,59	1200	4	5	1
2019	169,82	1050	2	1	1
2020	173,4	1040	3	7	-6
2021	138,9	1000	2	10	-4
2022	155	1150	3	5	-5
Total	2557,49	-	30	48	-21

Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2009-2022)

Dentro da análise dos ganhos esportivos, o *Manchester City* conseguiu resultados impactantes, saindo de uma posição secundária da cidade de Manchester para se tornar uma potência do futebol inglês e do continente europeu. No período sob a posse do Grupo City, a equipe inglesa totalizou 30 ganhos esportivos, alcançando até mesmo o título europeu de maior prestígio, a *UEFA Champions League*. A evolução do desempenho esportivo do *Manchester City* desde a aquisição pode ser observada com a evolução de seus títulos da liga nacional, o qual o clube inglês passou de 2 títulos conquistados em um recorte de 123 anos, para 9 títulos conquistados atualmente, sendo 7 destes conquistados nos últimos 13 anos.

Sob o aspecto financeiro, o impacto do nível de investimentos do *Manchester City* sob a posse da holding inglesa atingiu números históricos para o futebol, totalizando um montante de mais de 2,5 bilhões de Euros. Recortando esses valores, a média dos recursos gastos por temporada pelo clube inglês se manteve acima da margem dos 100 milhões de Euros, com a maior parte destinada para a aquisição de novos atletas, o que permitiu ao clube inglês formar elencos altamente qualificados e com um forte nível de competitividade, gerando a base para o alcance do alto desempenho esportivo. O ano de maior nível de investimento foi o de 2014, que coincidiu com o período de construção da *City Football Academy*, projeto feito pelo CFG para a prospecção e desenvolvimento de jovens talentos, ampliando a eficiência do grupo no processo de captação de novos talentos.

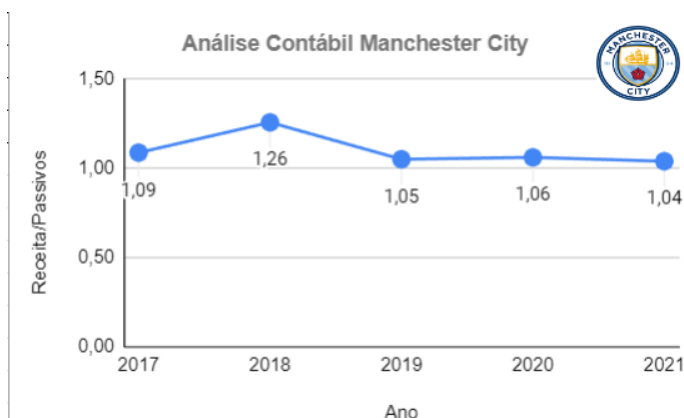
Em relação ao outro aspecto de indicador financeiro, o valor de mercado, o *Manchester City* apresentou mais números elevados, contando com uma valorização de mais de 357% do valor de mercado de seu elenco durante o período sob o portfólio do Grupo City, o que demonstra essa capacidade financeira da equipe de conseguir montar plantéis com jogadores de alto renome e destaque. Ademais, revela um ótimo posicionamento e valorização da marca do clube, que conseguiu alcançar a marca de mais de 1 bilhão de Euros

em valor de mercado em 2017, e atualmente é o clube com a marca mais valiosa do mundo. Para fins de comparação, em 2008 (primeiro ano sob a gestão do fundo árabe), a equipe ocupava a sexta colocação no ranking dos clubes com maiores valores de mercado do futebol inglês, e desde o ano de 2017, se posiciona na liderança.

Visando a compreensão do posicionamento e função do *Manchester City* na comunidade de clubes do Grupo City, vale a análise do perfil das transferências intra-grupo envolvendo a equipe inglesa com outros times do mesmo grupo. Em um montante geral, a equipe se mostrou muito ativa em parceria e transações com as outras equipes do mesmo grupo, totalizando um montante de 48 transferências intra-grupo. Entretanto, percebe-se uma particularidade nesse movimento de transações, com o *Manchester City* apresentando um saldo final negativo, o que posiciona a equipe inglesa como um ponto de saída de atletas do grupo. Assim, dentro dessa rede intra-clubes, o *Manchester City* teve mais saídas do que entradas de atletas, mesmo contando com um poderio financeiro muito maior e estando presente em um mercado central do futebol.

Esse movimento maior de saídas se justifica pela própria ideia e objetivos do Grupo City com o *multi-club ownership*, no qual mesmo tendo o clube inglês como o principal clube do portfólio, busca principalmente o desenvolvimento de jovens atletas em mercados periféricos para posteriormente reintegrá-los ao clube principal quando estiverem mais maduros, ou conseguir revendê-los a uma margem de lucro maior. Dessa forma, contando com sua alta disponibilidade de investimentos, o posicionamento do *Manchester City* neste portfólio é de adquirir potenciais jovens atletas oriundos dos mais variados mercados possíveis, e enviá-los às equipes “menores” do grupo a fim de possibilitar ao jogador um cenário mais favorável ao seu desenvolvimento e amadurecimento, para depois ser reaproveitado nos principais clubes do grupo, como o próprio *Manchester City*.

Figura 1: Análise Contábil do *Manchester City* (2017-2021)



Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Manchester City (2017-2021)

Por fim, a análise contábil do *Manchester City* revela uma boa saúde financeira do clube, contando com o indicador receita/endividamento acima de 1, demonstrando que o clube apresenta mais entradas financeiras do que número de passivos. Ademais, a equipe de Manchester demonstra uma grande regularidade nesse número, indicando boas perspectivas de manutenção desse resultado, e se posicionando como um clube de bom desempenho financeiro e que consegue assegurar o pagamento de suas despesas e dívidas. Dentro do recorte analisado, o maior valor do indicador contábil chegou a “1,26”, marcado por uma temporada em que a equipe conseguiu, conjuntamente, ampliar o nível de receitas e diminuir o valor de passivos em relação ao ano anterior.

3.3.2. Estudo de Caso do *Girona FC*

O clube espanhol *Girona FC*, foi adquirido pelo *City Football Group* em 2017, se posicionando como um dos clubes satélites da estratégia de *multi-club ownership* do grupo. Diferentemente do *Manchester City*, a equipe espanhola apresenta números menos expressivos de desempenho esportivo e poderio financeiro.

Tabela 2: Análise de Indicadores do *Girona FC*

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2017 (ano da compra)	8,75	81,75	0	7	5
2018	10,2	97,25	0	2	0
2019	5,7	41,38	0	1	-1
2020	0	36,33	0	6	2
2021	0	38,05	1	3	1
2022	40	140,1	0	4	4
Total	64,65	-	1	23	11

Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2017-2022)

Desde a sua anexação ao portfólio do Grupo City, o clube apresentou somente 1 ganho esportivo, sendo este o acesso à primeira divisão espanhola. A equipe, inclusive, jogou por três temporadas na segunda divisão espanhola sob a gestão do grupo, envolvendo as temporadas de 2019 a 2021. Atualmente, na temporada que se iniciou em 2023 (não analisada pelo respectivo trabalho por ainda estar em andamento) o *Girona FC* faz uma temporada de alta performance na primeira divisão espanhola, brigando pelas posições da frente, chegando até mesmo a liderar o campeonato.

Dentro do aspecto financeiro, o nível de investimentos direcionados ao *Girona* também é abaixo. A equipe espanhola totalizou um montante de um pouco mais de 64 milhões de euros de investimentos, número este que chega a ser menor do que o nível gasto por temporada do *Manchester City*. Em média, os gastos financeiros são direcionados para a aquisição de novos atletas, ficando próximo a casa dos 10 milhões de euros investidos. Nas temporadas em que o clube ficou na segunda divisão, não houve número de recursos financeiros investidos pelo grupo registrados. Ademais, a última temporada foi a que registrou o nível mais alto de investimentos, apresentando um total 40 milhões de euros, sendo 25 milhões destinados a construção de uma nova academia de futebol em Girona, que servirá tanto como um centro de treinamento para a equipe profissional do clube espanhol, quanto como uma academia destinada ao desenvolvimento de jovens atletas. Esse novo projeto representa um dos objetivos da estratégia de MCO sobre a prospecção de novos atletas para o grupo, conseguindo captar e desenvolver com maior eficiência atletas com alto potencial de desempenho e retorno técnico/financeiro. (GIRONA, 2023)

Sobre a análise de valor de mercado, a equipe da Catalunha conseguiu valorização nesse indicador, apresentando um aumento de 71%. Entretanto, nesse período sob a gestão do Grupo City, esse montante se mostrou bastante irregular, contando com períodos de desvalorização enquanto a equipe disputava a segunda divisão, em decorrência da formação de elencos menores e atletas com um menor valor de mercado. Em uma análise comparativa, na primeira temporada sob o portfólio do Grupo City, o *Girona* era o 13º clube com o maior valor de mercado do futebol espanhol, enquanto atualmente, a equipe subiu para o 11º lugar, mesmo passando por três temporadas na segunda divisão.

Dentro da análise do posicionamento do clube espanhol na comunidade de clubes do Grupo City, percebe-se que o papel do *Girona* foi diferente daquele desempenhado pelo *Manchester City*, clube principal do portfólio. Em uma análise geral, a equipe catalã apresentou bastante envolvimento em transferências com o portfólio, totalizando 23 operações intra-clubes em apenas seis temporadas, demonstrando uma forte estruturação

dessa rede de *multi-club ownership* do Grupo City. Ademais, o *Girona* conseguiu manter um saldo positivo no que tange às transações intra-grupo, revelando que a equipe sob a gestão do grupo apresentou mais entradas de atletas oriundos dos clubes do portfólio do que saídas. Esse processo demonstra uma função de destino para o desenvolvimento e amadurecimento de jovens atletas que possam vir a trazer potenciais retornos técnicos e financeiros à holding, e em especial, serem protelados às principais equipes do grupo.

Gráfico 2: Análise Contábil do *Girona FC* (2017-2021)



Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em *Girona FC* (2017-2021)

Por último, a análise contábil do *Girona FC* revela um movimento de bastante irregularidade na situação financeira do clube espanhol, com uma tendência de queda nos anos recentes, o que pode vir a gerar um cenário de maior dificuldade da equipe a arcar com suas dívidas e instaurar um processo de estrangulamento financeiro. Destinchando essas informações, nota-se que a gestão do Grupo City adquiriu o clube espanhol em uma situação financeira bastante positiva, tendo uma quantidade de receita bem acima do nível de dívidas a curto e longo prazo da equipe.

Em um primeiro momento, o grupo até conseguiu reduzir ainda mais as dívidas da equipe catalã, mas, posteriormente, foi afetado negativamente por uma brusca queda do nível de receitas, em razão ao rebaixamento do clube em 2018, que gerou uma queda nas entradas financeiras do clube (menos ganhos com premiação esportiva e direitos de transmissão), e aproximou esse indicador a um nível próximo a 0. A leitura da última temporada revela que mesmo após a ascensão da equipe à primeira divisão espanhola e aumento do nível de

receitas, o endividamento da equipe também expandiu, levando a uma manutenção desse movimento de retração da saúde financeira da equipe.

3.3.3. Estudo de caso do *ESTAC Troyes*

O *ESTAC Troyes* é uma equipe francesa com sede em Troyes, que atualmente joga na segunda divisão do campeonato francês. A equipe faz parte do portfólio do CFG desde 2020, e segue os mesmos preceitos do *Girona FC*, se situando como uma parte da comunidade vinculada a equipes de menor expressão e que nem sempre ocupa os grandes palcos do futebol global. A particularidade, é que o clube de Troyes foi adquirido estando na segunda divisão, estando ainda mais inserido em uma liga de menor expressão.

Tabela 3: Análise de Indicadores do *ESTAC Troyes*

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2020 (Ano da compra)	0,6	28,85	1	1	1
2021	21,8	73,2	0	10	0
2022	24,8	76,3	0	6	0
Total	47,2	-	1	17	1

Fonte: Elaboração própria do autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2020-2022)

Sob a gestão do Grupo City, percebe-se que seu impacto em termos desportivos com o clube francês, mesmo em um cenário curto de tempo, foi instantâneo, já conquistado o acesso à primeira divisão em sua primeira temporada. Esse foi somente o único ganho no campo esportivo. Atualmente, a equipe retornou à segunda divisão francesa, o que pode frear alguns planos de investimentos da holding com a equipe.

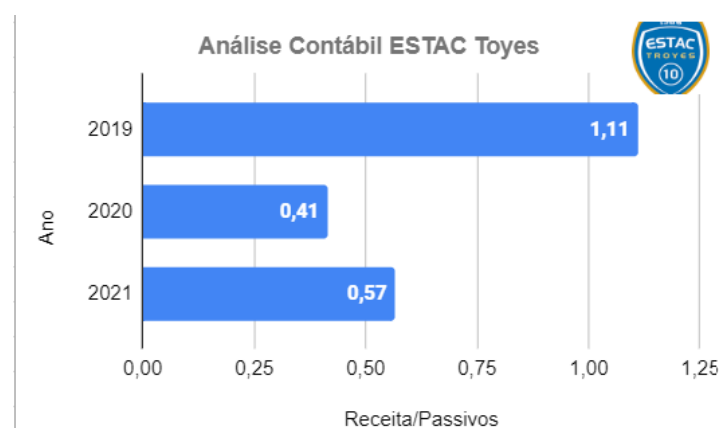
Dentro da análise financeira, o clube de Troyes, mesmo com menos tempo dentro da comunidade global do Grupo City, apresentou números próximos aos recursos financeiros investidos pelo *Girona*, totalizando um montante de um pouco mais de 47 milhões de euros investidos em três temporadas. Nesse aspecto, o nível de investimentos esteve bastante ligado à divisão disputada pelo *ESTAC*. Em temporadas que a equipe jogou a segunda divisão francesa houve uma queda do volume de investimentos, enquanto os anos de atuação na elite

francesa foram acompanhadas de uma maior disponibilidade de recursos financeiros para investir (fomentados em consonância com um aumento de receitas). Esses investimentos foram concentrados no setor de compra de atletas, sem ter investimentos em infraestrutura registrados pelo Grupo City com a equipe francesa ainda.

Sobre a outra esfera financeira de análise do trabalho, o valor de mercado também acompanha o movimento de investimentos, no qual em temporadas na primeira divisão o *ESTAC Troyes* conseguiu valorizar o seu valor de mercado. Em uma perspectiva geral, a gestão do CFG conseguiu ampliar o valor de mercado do clube francês, refletindo na estruturação de um plantel mais valioso, formado por jogadores mais qualificados. Em três temporadas, o clube de Troyes conseguiu uma valorização de 164% no seu valor de plantel, mostrando uma boa evolução da valorização de marca e ativos, e fortalecimento do elenco. Sobre essa valorização, a equipe no primeiro ano dentro da rede global do Grupo City se encontrava na terceira posição do ranking das equipes da segunda divisão francesa com o maior valor de mercado. Após duas temporadas na primeira divisão, a equipe francesa atualmente possui o segundo elenco mais valioso da segunda divisão.

Dentro da inserção do *ESTAC Troyes* na comunidade global do CFG, nota-se um forte envolvimento da equipe na conexão intra-rede, tendo registrado 17 transferências com equipes do grupo, mesmo em um curto período de tempo. Para a compreensão de seu papel nessa rede intra-grupo, percebe-se uma função próxima desempenhada pelo *Girona*, sendo um destino de atletas do grupo, visando ser um espaço para o desenvolvimento e amadurecimento dos mesmos, a fim de se tornarem um bom prospecto e ativo do CFG (até mesmo migrando para o *Manchester City* - clube principal da franquia). Com isso, o saldo geral dessas transferências foi positivo, com a equipe recebendo jovens atletas para fomentar o seu desenvolvimento, mas também enviando/retornando eles a outros clubes da rede.

Figura 4: Análise Contábil do *ESTAC Troyes* (2019-2021)



Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em LFP (2019-2021)

A análise contábil do *ESTAC Troyes*, para apresentar o recorte mínimo de três temporadas, foi feito iniciando em 2019, última temporada do clube antes da aquisição do CFG (já que a temporada de 2022 ainda não apresenta os registros contábeis). Assim, percebe-se que o Grupo City já adquiriu a equipe francesa em uma situação financeira positiva, com a equipe demonstrando maiores níveis de receita do que passivos. Entretanto, a equipe francesa no primeiro ano sob a gestão do Grupo City apresentou uma drástica queda em seu desempenho contábil, puxado pela alta queda dos rendimentos em razão ao rebaixamento à segunda divisão, e um aumento do endividamento da equipe. Na última temporada analisada, a equipe conseguiu elevar um pouco o indicador, contando com a elevação do nível de receitas com o acesso, mas ainda assim apresentou um nível crescente de passivos. Assim, em uma análise geral, nota-se que os resultados contábeis do *ESTAC Troyes* foram influenciados pela divisão nacional de atuação da equipe, que influi bastante no nível de renda da equipe, mas que desde a anexação ao portfólio do Grupo City, a equipe apresentou um aumento de seu endividamento, comprometendo os seus resultados e saúde financeira, o que pode vir a comprometer a capacidade do clube de arcar com seus compromissos financeiros e fiscais no futuro.

3.3.4. Estudo de caso do *Lommel SK*

O último caso de estudo do *City Football Group*, é o *Lommel SK*, clube belga que foi adquirido pela holding em 2020. A equipe belga realmente se posiciona como uma equipe satélite da rede, sendo um clube modesto que há quase uma década atua na segunda divisão do campeonato belga. Desde a anexação ao CFG, percebe-se que o *Lommel* não conseguiu muitos avanços no campo esportivo e financeiro, com a sua maior participação sendo voltada à entrada de atletas oriundos de outras equipes do grupo.

Tabela 4: Análise de Indicadores do *Lommel SK*

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2020 (Ano da	11,73	11,98	0	9	7

compra)					
2021	8,43	9,93	0	5	5
2022	2,65	11,88	0	9	7
Total	22,81	-	0	23	19

Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2020-2022)

Dentro da análise dos ganhos esportivos, a equipe belga nas três temporadas sob a gestão do Grupo City não conseguiu obter nenhuma conquista esportiva, mantendo a sua participação na segunda divisão belga, sem conseguir fazer esforços efetivos para alcançar uma vaga na elite nacional da Bélgica.

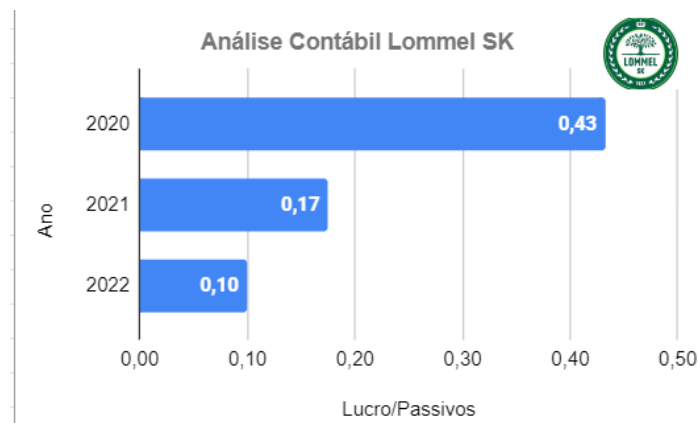
No campo financeiro, houve poucos avanços nessa esfera também. A equipe belga manteve um nível constante de recursos financeiros destinados a investimento, com pouca modificação na sua capacidade de investir. Houve, inclusive, uma queda nos recursos financeiros desembolsados em cada temporada, totalizando no geral, um montante de 22 milhões de Euros investidos (menos que a metade do que o *ESTAC Troyes* investiu no mesmo período), notando-se então, esse papel marginalizado dotado ao *Lommel SK* no portfólio. Ademais, todos esses recursos foram destinados à aquisição de novos atletas, sem investimentos aferidos para a infraestrutura do clube.

No que tange a ótica de valor de mercado, também não houve avanços significativos propiciados pela gestão do Grupo City. O clube belga apresentou uma desvalorização de 0,8% em seu valor de mercado desde a anexação ao portfólio do CFG, o que demonstra a falta de esforços feitos pelo CFG para fortalecer o elenco do *Lommel SK* e proporcionar uma valorização de seus ativos. No ranking de valor de mercado dos clubes da segunda divisão belga, a equipe ocupava a terceira posição no primeiro ano sob a posse do Grupo City, e na última temporada, caiu para a sexta colocação, demonstrando a pouca eficácia do grupo em valorizar a marca e os ativos do clube.

Sobre a análise da inserção do *Lommel SK* na rede de transferência intra-grupo do CFG, esta apresenta a melhor leitura acerca do papel da equipe nessa comunidade global de clubes, bem como quais são os reais interesses da holding ao investir em uma equipe longe dos grandes “palcos” do futebol mundial. Mesmo com um curto recorte de tempo, o clube belga se mostrou muito engajado e ativo nas parcerias e transferências intra-rede, totalizando um montante de 23 transferências com as outras equipes do portfólio em um período de três temporadas. O saldo final dessas transações foi de “19”, o que demonstra um forte posicionamento de entrada de atletas na equipe, e um baixo índice de saídas, fortificando a

ideia do *Lommel SK* como um clube satélite da rede, com sua principal função sendo a de receber novos atletas do grupo em busca de acelerar o desenvolvimento e amadurecimento dos mesmos no futebol europeu em um espaço com menor pressão, para posteriormente serem repassados aos principais clubes da holding, ou serem revendidos com uma margem de lucro maior, possibilitando ganhos técnicos e/ou financeiros para o grupo com o atleta.

Gráfico 4: Análise Contábil *Lommel SK* (2020-2022)



Fonte: Elaborado pelo autor a partir dos dados obtidos em STAATSBLAD MONITOR (2023)

A análise do desempenho contábil do *Lommel SK* foi feita a partir da razão entre lucro e passivos da equipe em cada temporada, em decorrência da falta de dados abertos a respeito da receita bruta da equipe nas temporadas recentes. A respeito da leitura desses dados, percebe-se que no período de aquisição, o clube belga já apresentava uma situação contábil abaixo, tendo um número maior de dívidas a pagar do que nível de lucratividade. Entretanto, essa situação só se agravou nessas primeiras temporadas de gestão do Grupo City, com a equipe tendo uma queda contínua do indicador contábil, representado principalmente por uma alta crescente da dívida do clube, acompanhado de um baixo aumento do nível de lucros. Assim, se instaura um cenário preocupante para a saúde financeira da equipe belga, que se mantiver esse movimento de queda, tende a alcançar um cenário de estrangulamento financeiro, no qual dificilmente terá reservas financeiras para conseguir arcar com as suas dívidas e firmar seus compromissos financeiros.

4. Estudo de Caso do Red Bull Football Group

4.1. Histórico do Grupo

A história da Red Bull está intimamente ligada ao mundo dos esportes. A empresa austríaca de bebidas foi criada em 1987, e em 1989 já patrocinava atletas e competições, fazendo dos esportes um dos seus principais instrumentos para a promoção da marca e consolidar uma estratégia revolucionária (e um grande case de sucesso) de marketing. A sua atuação vai além do futebol, tendo a posse de duas equipes de Fórmula 1, dois clubes de hóquei de gelo, além de patrocinar atletas de críquete, pilotos de rally, do vôlei e de outras diversas modalidades.

A estrutura de “*multi-club ownership*” da Red Bull se iniciou em 2005 com a aquisição do *SV Austria Salzburg*, e a renomeação do clube para *Red Bull Salzburg*. Em 2006 esse processo foi exportado para um novo continente, a partir da compra do *New York Red Bulls*, onde teve um investimento mais maciço na infraestrutura e geração de talentos, marcado pela criação do primeiro programa gratuito de futebol juvenil da *Major League Soccer* (liga de futebol profissional dos Estados Unidos). Na Alemanha, na cidade de Leipzig, o Grupo conseguiu a aquisição do *RB Leipzig*, clube que passou a ser um grande destaque da franquia, conseguindo bons resultados dentro de campo e recebendo um dos maiores aportes de investimento. No Brasil, a empresa se instalou primeiro na cidade paulista de Campinas, com o RB Brasil, e depois se deslocou para Bragança Paulista, adquirindo o Bragantino (que passou a ser denominado como Red Bull Bragantino). A Red Bull ainda tentou alcançar o mercado africano, mais especificamente em Gana, mas o grupo não conseguiu sucesso em alavancar um clube na região.

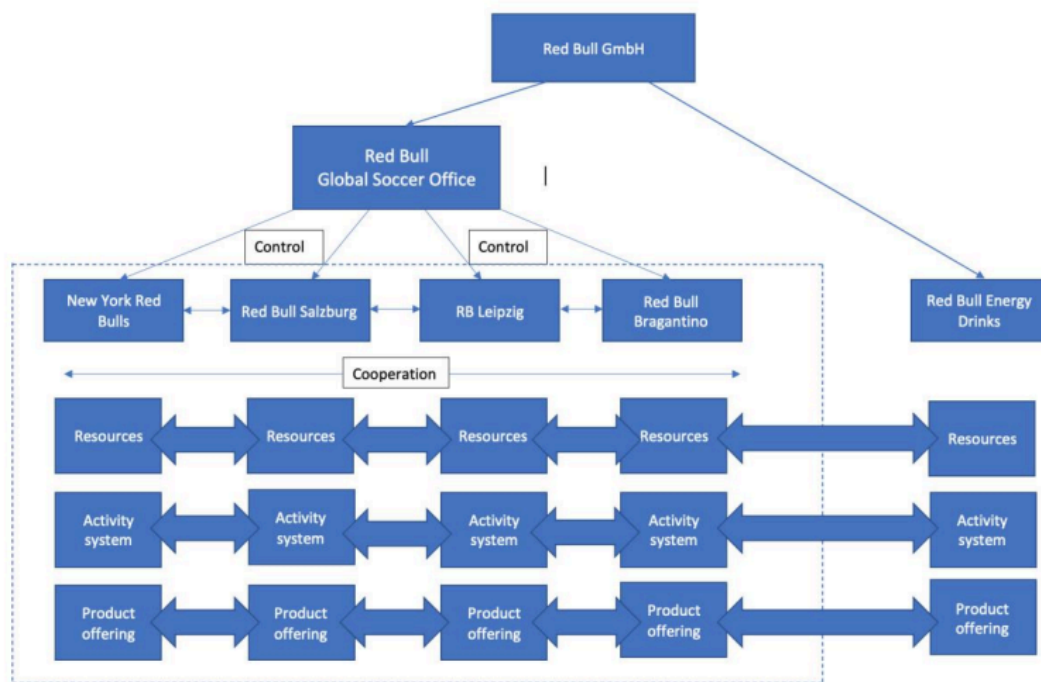
Atualmente, o grupo possui um portfólio com quatro clubes, sendo eles: o *RB Salzburg* (Áustria), o *RB Leipzig* (Alemanha), o *New York Red Bulls* (Estados Unidos), e o RB Bragantino (Brasil). Esses quatro clubes trabalham dentro dessa lógica do MCO com a criação de uma estrutura e de uma cultura integrada que compartilha crenças, ideias e metodologias. Ademais, há a padronização também estética dos clubes, que apresentam o mesmo design de emblemas e uniformes, além dos nomes das equipes terem a adição do nome da marca. (BAY, 2022; TYCHSEN, 2022)

Para a consolidação desse processo, a Red Bull dá grande destaque ao trabalho dos diretores esportivos de seus clubes, que devem estar alinhados com as estratégias da rede, seguindo a filosofia e modelo de jogo proposta pelo grupo. Essa rede de ligação entre as equipes procura atingir eficiência de custos com os departamentos administrativos sendo compartilhados entre os quatro clubes. (BAY, 2022; TYCHSEN, 2022)

4.2. Estruturação e objetivos do Grupo

O modelo de “*multi-club ownership*” da Red Bull consiste na presença de um escritório global para o futebol junto com as unidades filiais de clubes. As pastas e as divisões das equipes do grupo são gerenciadas e centralizadas pelo escritório global da empresa, e estes conseguem ganhos de sinergia a partir da cooperação de recursos, sistemas e produtos (como a transferência de atletas e treinadores).

Figura 5: Estruturação do modelo de *multi-club ownership* do Red Bull Football Club



Fonte: BAY, 2022; TYCHSEN, 2022

A Red Bull, com essa atividade financeira, busca alcançar incentivos para a promoção de seus produtos e obter lucros com essa rede de clubes. O grupo busca por resultados tanto no jogo quanto na atividade comercial, tendo a presença de profissionais de alto nível para todas as áreas (futebolística e gestão), contando com referências para a formação das suas comissões técnicas, equipes de *scouting* e diretores operacionais/gestores. A fim de fomentar o sucesso do seu portfólio de clubes, o grupo visa um grande contato e ligação entre sua rede para alcançar ganhos em sinergia, a partir de um gerenciamento global que centraliza áreas como marketing, Recursos Humanos e finanças. Essa integração ainda é edificada com o compartilhamento de informações, práticas e processos que podem beneficiar suas equipes. (BAY, 2022; TYCHSEN, 2022)

Assim, o modelo de MCO estruturado pela empresa de bebidas tem como foco principal a gestão integrada de recursos, com ênfase ao fluxo de jogadores entre as equipes da empresa a fim de desenvolver jovens talentos em diferentes campeonatos nacionais. Essa estratégia visa duas medidas principais, sendo elas: (i) uma prospecção mais efetiva de jovens atletas; e (ii) a criação de um corredor transnacional para a migração dos atletas dos times da Red Bull. O objetivo central desse processo é otimizar os custos de operação dos clubes e melhorar as margens nas transferências (FERREIRA, 2022; PISANI, 2022; SANTOS, 2022).

Um caso de sucesso envolvendo o desenvolvimento e transferência de atletas intra-grupo pela Red Bull é do atleta francês Dayot Upamecano, que foi prospectado e desenvolvido pelo *RB Salzburg*, que pagou 2 milhões de euros pelo passe do atleta, que se mostrou um ativo com um grande potencial. O vizinho alemão e de mesmo dono, *RB Leipzig*, acabou adquirindo o atleta posteriormente pelo valor de 10 milhões de euros (valor modesto no mercado do futebol para uma jovem promessa), que conseguiu atingir as expectativas e apresentar um ótimo nível de futebol em uma das principais praças globais. Dessa maneira, o atleta acabou chamando a atenção da potência alemã no futebol, o *Bayern Munchen*, que gastou pouco mais de 42 milhões de Euros para contar com o atleta no elenco (SOFAScore, 2023). Assim, o saldo para a Red Bull envolvendo a jovem promessa francesa foi de alta lucratividade, gastando 2 milhões de euros para ter a posse do atleta, e vendendo por mais de 40 milhões de euros, tendo um lucro de 38 milhões de Euros e uma margem de lucro de 90%.

A estratégia de multi-propriedade de clubes da Red Bull vai além da integração no campo e estilo de jogo, ou na transferência de atletas e treinadores, envolvendo também a integração de infraestruturas, informações e tecnologias. Nesse aspecto, se destaca a construção da *Red Bull Academy* em Thalgau, cidade próxima de Salzburg, que conta um centro de performance altamente tecnológico e moderno que trabalha com o condicionamento, fisioterapia, performance mental, nutrição e desenvolvimento de jovens atletas, englobando tanto profissionais patrocinados pela Red Bull quanto os que não são. A academia conta com aparelhos de última geração, como análises de movimentos em 3D, consultas de sono e avaliação final de desempenho, em uma estrutura parecida com as academias de futebol do Grupo City. (MONTOTO, 2020)

Essa maneira de estruturação acompanha a estratégia das empresas transnacionais de utilizar o Investimento Externo Direto como forma de obter ganhos de eficiência, ocorrendo através da exportação de recursos e capacidades que não estavam disponíveis para as suas filiais. No cenário do *multi-club ownership* do Grupo Red Bull, acompanhando também a estratégia do Grupo City, a holding austríaca utiliza dessa premissa para obter ganhos de

sinergia e eficiência no futebol, levando para os clubes de seu portfólio novas oportunidades comerciais, modernização de suas estruturas e gestão corporativa, além de novas tecnologias de acesso a dados e redes de scouting, e assim, desenvolvendo processos modernos de gestão nessas equipes.

Outra estratégia observada é a de valorização de ativos estratégicos através da aquisição de corporações estrangeiras. O *Red Bull Football Group*, por meio da aquisição acionário de clubes, objetiva traçar uma rede mundial integrada que propicie a valorização de ativos, em especial o valor de mercado e desenvolvimento de jovens atletas. Esse processo é observado nas redes de troca envolvendo a captação e o desenvolvimento de jovens atletas desde o período de categorias de bases nas academias da Red Bull, até o movimento de troca e transações desses atletas entre os clubes do mesmo portfólio no ambiente profissional, como ocorre bastante, por exemplo, entre o *Red Bull Salzburg* e *RB Leipzig*.

4.3. Análise dos Resultados

4.3.1. Análise do *RB Leipzig*

O *RB Leipzig*, principal clube do portfólio da Red Bull, foi adquirido em 2009 pela empresa, e desde então se tornou um dos clubes destaques no cenário alemão e europeu. A equipe alemã se posiciona como o clube central da franquia de bebidas energéticas no futebol.

Tabela 5: Análise de Indicadores do RB Leipzig

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2009 (Ano da Compra)	0	-	1	0	0
2010	1	5,23	0	0	0
2011	30,25	6,28	0	1	1
2012	0,68	6,75	1	0	0
2013	3,08	10,4	0	1	1
2014	23,35	32,65	0	7	1
2015	66,1	41,05	1	5	3
2016	95,95	176,33	0	6	5

2017	63,5	373,3	1	1	1
2018	65,63	479	1	3	1
2019	93	570,48	1	2	0
2020	72	574,95	1	1	1
2021	125,62	498,85	2	2	-2
2022	59,5	486,5	2	1	1
Total	699,66	-	11	30	13

Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2009-2022)

Dentro do campo esportivo, a equipe passou praticamente por uma revolução, saindo da quarta divisão do país em 2009, e chegando na principal divisão já em 2015. No total, a equipe apresentou onze ganhos esportivos nesse cenário analisado, envolvendo três acessos, dois títulos nacionais, e seis participações em competições internacionais da UEFA. Dessa maneira, verifica-se que, em termos esportivos, essa parceria com a Red Bull foi benéfica para o *RB Leipzig*, conseguindo alcançar os mais altos campeonatos a nível nacional e internacional, além de conseguir a conquista de dois títulos inéditos.

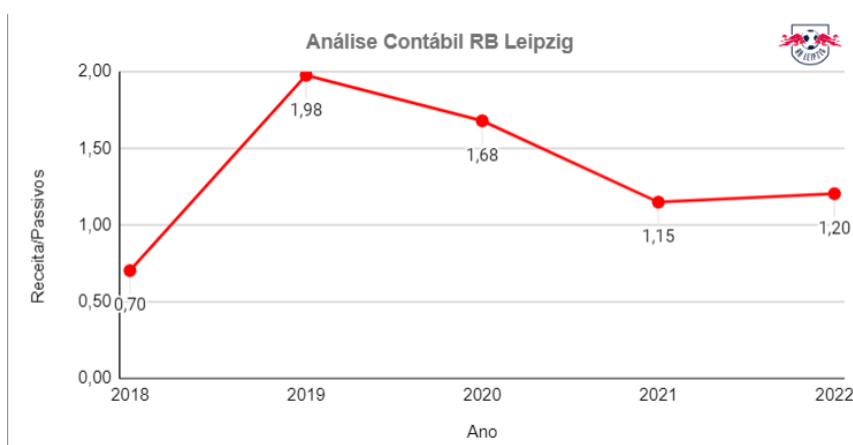
Dentro do campo financeiro, o montante de investimentos foi progredindo de acordo com os acessos da equipe a uma divisão superior, totalizando no total um montante de quase seiscentos e setenta milhões de euros investidos pela Red Bull - sendo o clube do portfólio com o maior acesso a investimentos. No início da gestão Red Bull, a maior parte dos investimentos foram direcionados mais a reformas estruturais do que à contratação de atletas, como construção de um novo e moderno Centro de Treinamento em 2011, e a reforma do estádio e a criação de um Centro de Formação em 2015. A partir da temporada de 2016, todos os níveis de investimentos foram direcionados a contratação de atletas, sendo desembolsados anualmente valores superiores a cinquenta milhões de euros para esse campo, o que possibilitou a equipe alemã montar equipes bastante competitivas, captar jovens talentos globais e aumentar o seu valor de mercado.

No que tange o valor de mercado, o *RB Leipzig*, sob a gestão Red Bull, conseguiu uma valorização de 9.202% no seu valor de mercado. Esse número retrata bem o desempenho financeiro do clube na valorização de seus ativos, a partir da aquisição de atletas mais valiosos, e capacidade de desenvolver jovens atletas e aumentar o valor de posse dos mesmos. Ademais, retrata uma gestão efetiva de valorização da marca do clube, que conseguiu alcançar, em seu máximo, um valor de mercado de 570 milhões de euros em 2020, temporada que o clube teve um ótimo desempenho a nível continental, tendo sua melhor

campanha na *UEFA Champions League*. Para visualizar essa valorização da marca, o RB Leipzig ao disputar a sua primeira temporada na *Bundesliga* (principal divisão do futebol alemão), em 2016, ocupava a sexta colocação de elenco mais valioso. Atualmente, o clube ocupa a terceira posição, o que demonstra essa alta valorização do valor de mercado da equipe.

Para a melhor compreensão e leitura do posicionamento do *RB Leipzig* na comunidade de MCO da Red Bull, a análise dos indicadores de transferência intra-grupo é bastante útil. O clube alemão totalizou nesse período o montante de 30 transferências com outros clubes da mesma rede, com um saldo final de “13”, representando que o clube recebeu mais atletas do que perdeu/vendeu. Assim, percebe-se esse movimento de centralidade do *RB Leipzig* no portfólio da Red Bull, sendo a equipe alvo das chegadas e transferências de diversos atletas do grupo, a fim de fortalecer o seu plantel e contar com o desenvolvimento de futuras estrelas.

Figura 6: Análise Contábil RB Leipzig (Receita/Passivos)



Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Bundesliga (2018-2022)

Por último, temos a análise contábil dos últimos cinco anos do *RB Leipzig*, a fim de compreender o nível de saúde financeira da equipe. No geral, a equipe alemã apresenta ótimos números, mantendo indicador acima de “1”, o que demonstra que a equipe vem tendo receitas maiores do que o número de passivos a curto e longo prazo. Assim, o clube alemão demonstra ter capacidade financeira para honrar com seus compromissos e dívidas, e ampliar a sua lucratividade com o tempo. Mesmo que o indicador ainda tenha apresentado uma queda no período pandêmico, ele ainda se manteve em valores acima de “1”, e voltou a subir

na última temporada, mostrando uma boa tendência para a manutenção desses valores e saúde financeira positiva da equipe alemã.

4.3.2. Análise do *Red Bull Salzburg*

O *Red Bull Salzburg* foi o primeiro clube do portfólio da Red Bull, sendo adquirido em 2005. A equipe compartilha com a gigante do ramo energético a mesma origem, com ambas sendo entidades austríacas. A equipe austríaca, atualmente, se posiciona como um clube satélite do portfólio.

Tabela 6: Análise de Indicadores *Red Bull Salzburg*

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2005 (Ano da compra)	10,85	30,43	0	0	0
2006	4,65	36,88	1	1	-1
2007	6,8	34,1	0	0	0
2008	4,1	35,05	1	0	0
2009	7	38,18	2	1	-1
2010	19,3	35,93	1	0	0
2011	2,85	33,58	3	4	0
2012	15,98	42,9	1	0	0
2013	4,92	64,2	3	2	-2
2014	7,3	80,3	3	7	-1
2015	9,39	58,15	2	5	-1
2016	10,95	86,75	3	7	-6
2017	1,85	140,98	2	2	-2
2018	23	176,15	3	6	4
2019	33,9	204,1	3	2	0
2020	20,2	188,7	3	7	-6
2021	18,5	263,3	3	3	2
2022	36,5	267,08	2	0	0
Total	238,04	-	36	47	-14

Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2005-2022)

Essa parceria pioneira rendeu ao tradicional *RB Salzburg* um salto no desempenho esportivo, conseguindo conquistar uma hegemonia nacional desde a venda, tendo conquistado 22 títulos nacionais nos últimos 17 anos (média de quase 1,3 títulos por temporada). A equipe natural de Salzburg somou no período de gestão Red Bull 36 ganhos esportivos, envolvendo disputas das principais competições continentais, além de 14 títulos da primeira divisão austríaca (o clube antes da posse da Red Bull havia conquistado somente 5 títulos da liga). Assim, percebe-se que o impacto esportivo da inserção do *Red Bull Salzburg* na comunidade global da Red Bull foi extremamente positivo, com o clube tendo uma mudança de patamar e alcançando um alto nível de competitividade nacional. (TRANSFERMARKT, 2023)

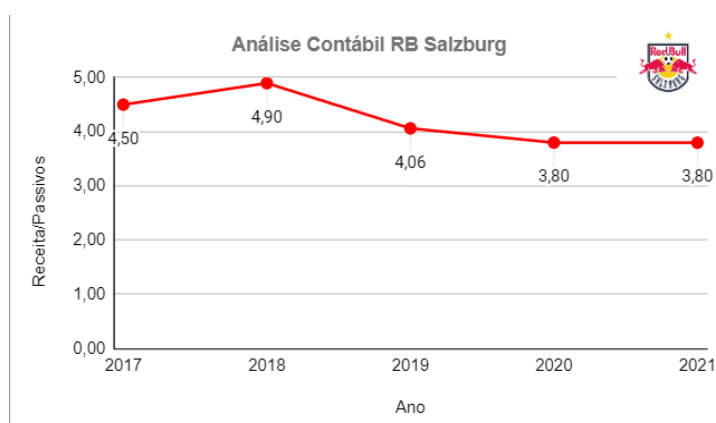
Sobre o campo financeiro, os investimentos disponibilizados pela gestão Red Bull foram mais irregulares, contando com temporadas com um maior nível de recursos, enquanto outras apresentavam uma quantia mais restrita, diferentemente do *RB Leipzig*, que recebia recursos financeiros maiores. No montante total, a Red Bull investiu em torno de 238 milhões de euros com a equipe austríaca, um valor bem abaixo do investido com o clube principal do portfólio. Destrinchando esses investimentos, a maior parte deles foram destinados à compra de atletas, com uma parcela bem inferior destinada a investimentos em infraestrutura e instalações do clube. O maior investimento nesse campo foi a construção da *Red Bull Academy* em 2014, que se tornou um grande centro de desenvolvimento e revelação de jovens talentos para toda a Europa (e para o grupo).

Tratando sobre o valor de mercado, observa-se que houve irregularidades também neste tópico, com os valores não seguindo uma linearidade de crescimento, mesmo com a equipe austríaca tendo apresentando uma valorização de 777% em seu valor de mercado durante a gestão da Red Bull. O clube antes da compra ocupava a segunda classificação do ranking de valores de mercado da primeira divisão austríaca. Atualmente, é quem lidera esse ranking. A partir de 2017, o valor de mercado do clube passou a marca de 100 milhões de Euros, e já em 2019 ultrapassou a linha dos 200 milhões. O aumento desse valor de mercado retrata que o *RB Salzburg* passou por um fortalecimento do plantel e valorização de seus ativos, principalmente a partir da revelação e desenvolvimento de jovens talentos com passe de compra elevados.

Sobre o posicionamento do *Red Bull Salzburg* no sistema de *multi-club ownership* da Red Bull, percebe-se de prontidão uma diferença com o *RB Leipzig*. O clube austríaco apresentou um saldo final, relativo às transferências intra-clubes, de “-14”, o que revela um papel central da equipe como fonte de saída de atletas para o Grupo Red Bull, a partir do

envio/venda destes para outros clubes do grupo. O *RB Leipzig*, por sua vez, apresentou um saldo final positivo, demonstrando um foco na chegada de atletas, e sustentando seu posicionamento como principal clube do grupo. No montante geral, o *Red Bull Salzburg*, desde o ano da compra, totalizou 47 transferências com os clubes da mesma rede, o que demonstra a forte estruturação dessa ligação entre as equipes desse mesmo portfólio, principalmente no campo do desenvolvimento de atletas e transferência desses ativos entre si.

Figura 7: Análise Contábil Red Bull Salzburg (2017-2021)



Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Bundesliga (2017-2021)

A análise contábil do *Red Bull Salzburg* apresenta ótimos números e indicadores, com o clube nas últimas cinco temporadas tendo alcançado um número de receita bem acima do montante de passivos do clube. Isso revela um ótimo cenário para o clube continuar a cumprir suas obrigações fiscais e financeiras, bem como manter estruturado uma ótima saúde financeira. Ademais, mesmo com os ótimos números mostrados no indicador, as últimas temporadas apresentaram uma tendência de queda do mesmo, puxado principalmente por uma elevação nas dívidas a curto e longo prazo do clube, como também na queda dos rendimentos com o avanço da pandemia do COVID-19.

4.3.3. Análise do Red Bull Bragantino

Dentro do portfólio do Grupo Red Bull fora do mercado central europeu, o Red Bull Bragantino se destaca como um dos principais clubes, mesmo sendo o mais recente a ser incorporado. A equipe brasileira não foi o primeiro clube que a empresa de bebidas adquiriu

no Brasil, tendo anteriormente a posse do Red Bull Brasil, que não chegou a ter o mesmo sucesso do que a parceria com a equipe de Bragança Paulista.

Tabela 7: Análise de Indicadores Red Bull Bragantino

Ano/Indicadores	Nível de Investimento (em milhões de Euros)	Valor de Mercado (em milhões de Euros)	Ganhos Esportivos	Transferência Intra-Grupo	Saldo
2019 (Ano da compra)	9,89	11,58	1	1	1
2020	31,59	40,88	0	1	1
2021	46,95	68,28	1	2	0
2022	51,52	102,18	1	0	0
Total	139,95	-	3	4	2

Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Transfermarkt (2019-2022)

Destrinchando esse sucesso no campo esportivo, o impacto da gestão Red Bull foi de prontidão no desempenho do Bragantino, que logo em sua primeira temporada conseguiu o acesso para a primeira divisão brasileira, após a conquista do título nacional da segunda divisão. A equipe paulista conseguiu repetir o bom desempenho também no Brasileirão Série A, obtendo duas classificações para competições continentais, na qual, inclusive, alcançou uma final. No montante geral, mesmo com curto intervalo de gestão, o Red Bull Bragantino já conseguiu três ganhos esportivos em quatro temporadas sob a posse da holding.

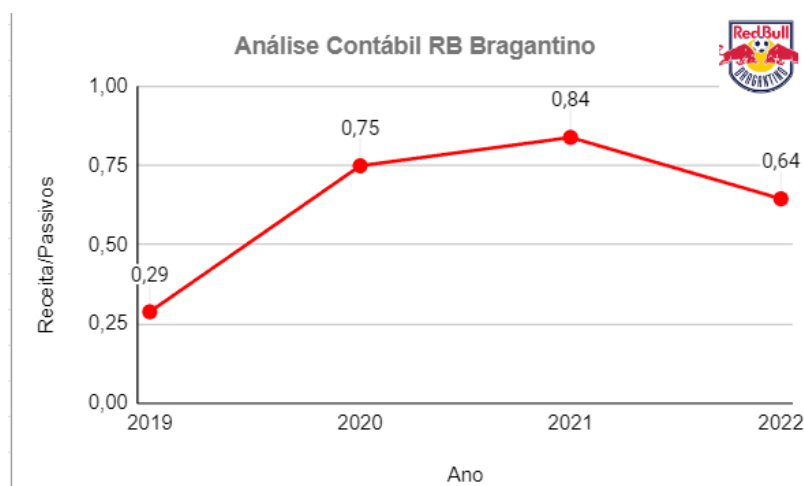
Dentro do campo financeiro, percebe-se que o Grupo Red Bull está distribuindo altos recursos financeiros e empréstimos ao clube brasileiro, totalizando 139 milhões de euros em somente quatro temporadas, sendo um padrão alto em comparação a capacidade de investimento de outras equipes nacionais e latino-americanas. Em média, a equipe paulista investiu pouco mais de 34 milhões de euros por temporada, números que são maiores até mesmo aos investimentos anuais do *Red Bull Salzburg*, demonstrando a importância dada pelo grupo a sua filial brasileira. Vale destacar que grande parte desse nível de investimentos, são originados de empréstimos da Red Bull a equipe brasileira, o que pode vir a ampliar os compromissos de pagamento de créditos a longo prazo.

Sobre o valor de mercado, a valorização do clube foi bastante rápida, revelando um processo eficaz de fortalecimento do elenco, posicionamento de marca e valorização dos ativos. O Red Bull Bragantino alcançou uma valorização de 782% em seu valor de mercado

durante a gestão Red Bull. Em sua primeira temporada na primeira divisão do Brasil, o Bragantino ocupava a última posição no valor de mercado do elenco. Atualmente, o clube subiu para a 11ª colocação, o que revela essa valorização dos ativos da equipe, em especial pela implementação da política de contratação do Grupo Red Bull, que enfatiza o desenvolvimento e revelação de jovens promessas, a fim de valorização dos seus valores de mercado e maior margem de lucro em uma possível revenda.

Dentro da rede de ligação entre os clubes da Red Bull, o Bragantino manteve uma média de uma transferência por temporada envolvendo parceiros do mesmo grupo. O saldo final foi de “2”, indicando que dentro dessa rede de troca intra-grupo, a equipe brasileira conseguiu receber mais atletas do que saídas. Isso pode revelar uma tendência da Red Bull direcionar atletas do seu grupo para se desenvolverem em mercados alternativos ao do futebol europeu, e para isso, a presença de um clube da América do Sul em seu portfólio pode ser benéfico.

Figura 8: Análise Contábil do Red Bull Bragantino (2019-2022)



Fonte: Elaborado pelo próprio autor a partir dos dados obtidos em Red Bull Bragantino (2019-2022)

Diferentemente dos outros clubes europeus do portfólio da Red Bull, o Bragantino possui o indicador abaixo de zero, demonstrando que a equipe possui mais dívidas e compromissos a pagar em curto e longo prazo do que o nível de entrada de rendimentos - o que segue o padrão de diversos clubes de fora do mercado central europeu, que enfrentam longos problemas de dívidas. Entretanto, em uma análise geral, percebe-se que desde o início

da gestão Red Bull, o clube de Bragança Paulista conseguiu melhorar os seus números em quase três vezes mais, movimento puxado principalmente pela elevação do nível de receita do clube, com os incrementos financeiros oriundos da participação em competições continentais e por disputar a elite do futebol brasileiro.

Na última temporada se observa uma nova queda neste indicador, que ocorreu devido a elevação do número de passivos a pagar da equipe, muito por conta dos constantes empréstimos feitos. No entanto, em geral, nota-se um movimento de ascensão, o que indica uma boa tendência da equipe conseguir melhorar o seu cenário contábil e vir a honrar o pagamento de seus compromissos, evitando a estrangulação de sua saúde financeira.

5. Análise Geral

Para a conclusão dos impactos e resultados gerais das equipes pós-aquisição, vale uma análise ampla acerca da melhoria (ou não) dos indicadores de desempenho trabalhados no artigo. Assim, será apresentado adiante uma tabela reunindo os sete clubes estudados, além de cada indicador, visando entender os reais impactos que cada clube obteve durante a gestão de seus respectivos grupos. Para isso, cada indicador será analisado e caracterizado em três categorias: (i) “melhoria”, caso houve um respectivo aumento ou desenvolvimento no indicador; (ii) “neutro”, em casos de uma melhora sutil do indicador; (iii) “piora”, quando apresentou uma queda no desempenho do indicador. A leitura do envolvimento de cada clube na rede intra-grupo será feita por dois vieses, pautado no “engajamento ativo” (forte envolvimento em transações intra-grupo) ou no “engajamento moderado” (pouco envolvimento em transações intra-grupo).

Tabela 8: Análise Geral dos Indicadores

Equipe	Indicadores Financeiros	Indicadores Esportivos	Indicadores Contábeis	Envolvimento e Engajamento Intra-grupo
Manchester City	Melhorou. Se tornou um dos clubes mais valiosos do planeta e apresenta alta capacidade de investimentos.	Melhorou. O clube conseguiu diversas conquistas esportivas no âmbito nacional e internacional.	Melhorou. O clube conseguiu manter seu nível de receitas acima do nível de dívidas.	Engajamento ativo. O clube se mostrou bem participativo nas transferências intra-grupo, com um fluxo maior de saída de atletas.
Girona FC	Neutro. Apresentou uma	Neutro. Conseguiu apenas um acesso	Piorou. Mesmo com um bom	Engajamento ativo. O clube se

	boa valorização do valor de mercado, mas com um montante de investimentos abaixo e irregular.	à primeira divisão espanhola.	início, a equipe apresentou uma grande queda no seu resultado contábil.	mostrou bem participativo nas transferências intra-grupo, com um fluxo maior de entrada de atletas.
ESTAC Troyes	Melhorou. O clube apresentou aumento no nível de investimentos e valorização do seu valor de mercado.	Neutro. Conseguiu apenas um acesso à primeira divisão francesa.	Piorou. A equipe apresentou um aumento de endividamento.	Engajamento ativo. O clube se mostrou bem participativo nas transferências intra-grupo, com um fluxo maior de entrada de atletas.
Lommel SK	Piorou. O clube apresentou uma queda no nível de investimento, e pouca valorização em seu valor de mercado.	Neutro. A equipe não apresentou nenhum ganho esportivo.	Piorou. A equipe apresentou um aumento de endividamento.	Engajamento ativo. O clube se mostrou bem participativo nas transferências intra-grupo, com um fluxo maior de entrada de atletas.
RB Leipzig	Melhorou. O clube apresentou um grande aumento na sua capacidade de investir e uma elevada valorização de valor de mercado.	Melhorou. A equipe conseguiu diversas conquistas nacionais e participações em competições internacionais.	Melhorou. Mesmo apresentando alguma irregularidade nos valores, a equipe teve, no geral, uma evolução em seus resultados contábeis.	Engajamento ativo. O clube se mostrou bem participativo nas transferências intra-grupo, com um fluxo maior de entrada de atletas.
Red Bull Salzburg	Melhorou. A equipe apresentou um bom nível de investimentos, e uma grande valorização de seu valor de mercado.	Melhorou. A equipe conseguiu instalar uma hegemonia no futebol austríaco, conseguindo diversos títulos nacionais e participação em campeonatos internacionais.	Melhorou. A equipe conseguiu manter estável os seus ótimos números contábeis.	Engajamento ativo. O clube se mostrou bem participativo nas transferências intra-grupo, com um fluxo maior de saída de atletas.
Red Bull Bragantino	Melhorou. A equipe apresentou um considerável aumento no nível de investimentos, e alta valorização de seu valor de mercado.	Melhorou. A equipe conseguiu retornar à primeira divisão brasileira e participar de competições internacionais.	Melhorou. A equipe conseguiu ampliar o seu resultado contábil, mas ainda apresenta um endividamento acima dos	Engajamento moderado. A equipe apresentou uma interação sutil com as equipes do grupo, com um fluxo maior de entrada de atletas.

			rendimentos.	
--	--	--	--------------	--

Fonte: Elaborado pelo próprio autor

A leitura do quadro permite captar informações importantes para a conclusão final do trabalho. A primeira é entre a grande semelhança dos resultados envolvendo os dois clubes centrais de cada portfólio - o *Manchester City* para o Grupo City e o *RB Leipzig* para o Grupo Red Bull - no qual ambos tiveram resultados impactantes em cada indicador, apresentando níveis de investimentos bem acima dos demais, se posicionando como uma das equipes mais valiosas tanto no cenário nacional quanto global, além de alcançarem inúmeros ganhos esportivos. Assim, percebe-se um cuidado maior de cada grupo com o sucesso de suas principais franquias, disponibilizando altos recursos financeiros para a formação de equipes estreladas, em consonância com conquistas e marcas expressivas no desempenho desportivo.

A principal diferença ficou marcada no fluxo de movimentação de atletas intra-grupo, com o clube inglês sendo um polo de saída de atletas, seguindo a estratégia de contratar jovens talentos e os enviarem para as equipes satélites da comunidade para propiciá-los um melhor desenvolvimento, enquanto a equipe alemã se posiciona como um polo de entrada de atletas, estes já lapidados e desenvolvidos pelas outras equipes da rede, em especial o *Red Bull Salzburg*.

Na análise referente às equipes satélites, percebe-se uma diferença maior entre o impacto da gestão da holding. Para as equipes do *Red Bull Football Group*, houve uma certa semelhança dos resultados obtidos com o clube central, no qual tanto o *Red Bull Salzburg* quanto o Bragantino conseguiram apresentar aumento da capacidade de investimento e valor de mercado, evolução na saúde contábil e alcançaram bons números e conquistas desportivas. Já no caso das equipes satélites do *City Football Group*, os resultados foram abaixo, com a maior parte das equipes apresentando pouca evolução na capacidade financeira de investimentos, baixa quantidade de conquistas esportivas e tiveram uma piora de sua saúde financeira, marcado principalmente pelo aumento do endividamento. A única constância em cada equipe foi a ampliação do valor de mercado, demonstrando a eficiência na gestão de cada holding em valorizar os ativos dos clubes.

Assim, percebe-se o perigo na crença da estratégia de *multi-club ownership* como um modelo de sucesso garantido e um caminho único para a elevação do patamar dos clubes. Os estudos apontam, principalmente no Grupo City, que os clubes satélites possuem poucos avanços em seus indicadores, apresentando, inclusive, piora em diversos índices, tendo poucos resultados desportivos, além de um claro déficit contábil através da elevação do

endividamento dos clubes. Dessa forma, os estudos de caso apontam que nem todos os clubes se tornam um “case de sucesso” após o processo de compra por capitais estrangeiros, alcançando pouco ou nenhum impacto na eficiência e desenvolvimento de resultados esportivos e financeiros, além de ficarem presos em uma rede global voltados a “alimentar” os clubes centrais de cada portfólio e atingir os interesses financeiros (e até políticos, como no caso do CFG), de seus proprietários.

Sobre o posicionamento e inserção de cada clube satélite no fluxo de transferência intra-grupos, há distinção na estratégia de cada grupo. O Grupo City direciona as suas equipes satélites como pólos de entradas de atletas, voltados ao desenvolvimento e amadurecimento tático e técnicos desses jovens jogadores e solos europeus para posteriormente serem usados pelo clube principal da rede, ou serem revendidos a uma boa margem de lucro. Enquanto no caso do Grupo Red Bull, ocorre o movimento inverso com o *Red Bull Salzburg*. A equipe austríaca se estrutura como um polo de saída de atletas, marcado pela alta capacidade e eficiência do clube em recrutar, revelar e formar jovens atletas, sendo um dos clubes de maior excelência nesse processo de *scouting* e desenvolvimento de potenciais atletas em toda a Europa atualmente, contando com o trabalho bastante metodológico, tecnológico e inovador da *Red Bull Academy* em Salzburg.

A respeito dos apontamentos sobre o desenvolvimento da rede de contatos e interligação entre os grupos do mesmo portfólio, nota-se que todos os clubes tiveram um engajamento e participação ativa (com exceção do Bragantino que teve um envolvimento moderado) em transações de mercado intra-grupo, com grande parte das transferências de atletas dos mesmos sendo concentrados com os clubes da mesma comunidade. Dessa forma, pode-se apontar que a estratégia de *multi-club ownership* fomenta a aproximação e a rede de contatos das equipes do mesmo grupo, bem como proporciona o estabelecimento de fluxos de transferências de atletas entre os clubes.

Essa fortificação das redes intra-grupos revela um movimento que se aproxima com os pressupostos teóricos das estratégias de Investimentos Externos Diretos, com as holdings se utilizando da diversificação de seu portfólio para alcançar ganhos com a captação de diferentes ativos e recursos em mercados distintos. Ademais, esse processo revela práticas de *efficiency seeking*, com a matriz disponibilizando capacidades e recursos escassos nos clubes no período antes da aquisição, propiciando ganhos de escala e sinergia para a holding, levando para as suas equipes melhores práticas corporativas, maior *know how* na gestão esportiva, além de novas tecnologias, metodologias e trabalhos de dados e scout.

Conclusão

Neste texto foram apresentados os aspectos de ascensão, histórico e principais formas de estruturação da estratégia de *multi-club ownership* no futebol, bem como os principais interesses das holdings por detrás desse modelo e o seu impacto no desempenho esportivo, financeiro e contábil dos clubes inseridos nessa estratégia. O trabalho aponta para uma congruência entre a estratégia de MCO, estruturada no século XXI, com o movimento de mundialização do capital descrito por François Chesnais, intensificado na década de 1990 com a expansão da mobilidade de capitais durante o neoliberalismo. Nesse cenário, se observa o MCO como uma extensão dessa nova lógica de acumulação financeira para o mundo do futebol, marcado por empresas e grupos financeiros de atuação global que adquirem controle acionário de equipes de diferentes localidades, tendo a posse de diversas filiais situadas em todo o globo.

Essa estratégia é difundida por processos já estudados pelo autor francês, pautado na emergência de Investimentos Externos Diretos e na análise dos fluxos de rede intra-setoriais entre matriz e filiais, que ao serem transpostos para a lógica do *multi-club ownership*, se encontram no processo de aquisição total ou majoritária das ações dos clubes por parte das empresas e holdings, e na leitura acerca da fortificação das redes de transferência intra-grupo.

Assim, foi possível aproximar conceitos presentes em ambas teorias, e entender o processo de globalização (mundialização, para Chesnais) do futebol como uma extensão da lógica da expansão financeira observada na economia-política recente. Se estrutura um projeto de “multinacionalização” dos clubes, com a instalação de novas “filiais” em distintas localidades.

Revisando a literatura acerca das estratégias e objetivos dos Investimentos Externos Diretos, nota-se que o MCO adota alguns preceitos e ganhos desse modelo. Um deles, é a possibilidade de obter ganhos de eficiência e exploração de ativos estratégicos a partir da confecção de uma rede mundial de clubes, que permite ganhos de escala e de sinergia com o fornecimento de novas capacidades e tecnologias para os clubes do portfólio. Dentre essas práticas, destaca-se a transferência, da holding para os clubes, de melhores práticas de gestão, um maior *know how* esportivo, metodologias desportivas modernas, tecnologias de dados e scout, além de ganhos nos campos comerciais e de patrocínio. Com base nessa fonte teórica, nota-se ainda benefícios gerados a holding no que tange a valorização e captação de ativos a partir da estratégia de MCO, conseguindo se posicionar em distintos mercados, e aumentar a eficiência na captação de jovens atletas, que serão importantes para ampliar o valor de mercado do clube e trazer retornos financeiros ao grupo.

Entretanto, a análise do *multi-club ownership* não se limita somente ao impacto para os grupos de investimentos ou para os clubes inseridos no portfólio, mas também há raízes e consequências no campo sociocultural e político. O MCO se posiciona como um processo de penetração do capital financeiro que busca novas reproduções de lucro e atender aos interesses de seu investidor. Para isso, esse processo gera uma desconexão no sentido estrito da existência de um clube de futebol, que passa a responder e se mover perante os interesses privados (ou em outros casos, políticos) do capital que o apropriou, quebrando vínculos com sua história, tradição e interação com a comunidade a qual faz parte. Os modelos estudados do Grupo City e Grupo Red Bull atuam padronizando emblemas, nomes, cores e uniformes dos clubes sob seu portfólio, levando a uma quebra identitária dos clubes com sua comunidade e valores.

No contexto político, muitos desses capitais e holdings estão sob a posse de fundos públicos de governo, caso que ocorre bastante nos países do Golfo Pérsico. Um deles estudados no texto é o caso do governo de Abu Dhabi, que sob a perspectiva do Abu Dhabi United Group é o proprietário do *Manchester City* e foi precursor da instituição do Grupo City. A instauração da estratégia de multi-propriedade de clubes acompanhou a política de diversificação econômica do governo emiratos, buscando novos ganhos de investimentos com os seus petrodólares. Ademais, a construção de “superclubes” e a captação das principais estrelas esportivas pelo Grupo City se mostra como uma ferramenta usada pelo governo emirata para demonstrar seu grande poderio financeiro no cenário internacional.

Pela análise dos resultados obtidos, pode-se aferir que a hipótese estudada no início do trabalho não se confirmou para todos os clubes, havendo ganhos irregulares e mais concentrados para os clubes centrais de cada portfólio. Os clubes satélites, em especial os sob a rédea do CFG, apresentaram poucos avanços no desempenho dos indicadores, tendo pouca melhora no nível esportivo e financeiro, além de todos eles terem apresentando queda contábil movida pelo aumento do endividamento desses clubes. Ademais, essas equipes se restringiram a ocupar um espaço de alimentar a equipe central da rede, a fim de atingir os interesses do capital proprietário em detrimento dos interesses internos de cada clube.

Os estudos de caso permitiram captar pontos de convergência entre os pressupostos teóricos que envolvem a estratégia de *multi-club ownership* com o que é posto em prática. O primeiro ponto é a intensa fortificação de redes de contato e sinergia entre as diversas filiais, pautado em especial no compartilhamento de recursos e staffs (como a troca de atletas e *scouting*), como foi observado na leitura do avanço das transferências intra-grupo. O segundo ponto é marcado pela elucidação das diferenças entre o “clube central” e os “clubes satélites”

de cada grupo, no qual a maior parte de investimentos e recursos financeiros são direcionados aos *lead teams* de cada franquia, que garantem condições de se posicionarem como “super clubes” e apresentarem ótimos resultados financeiros e desportivos, como é o caso do *Manchester City* e do *RB Leipzig*. Por outro lado, foi possível compreender os impactos desse processo na promoção de valor de mercado e desenvolvimento de novos talentos para cada holding, conseguindo aprimorar a identificação de talentos emergentes (e de maneira mais barata), e emprestando-o a outros clubes do portfólio para fomentar seu desenvolvimento e amadurecimento (evitando pagamento de taxas de empréstimos ao mantê-lo no grupo), e receber retorno desportivo e financeiro com o mesmo.

Conclui-se, então, que mesmo com as semelhanças nos objetivos propostos e no fortalecimento das relações intra-grupo presentes em cada um dos grupos estudados, houve particularidades na maneira de se adotar o processo de *multi-club ownership* em cada caso. O *Red Bull Football Group*, capital privado austríaco, utiliza os investimentos no futebol para sustentar a sua estratégia de marketing nos esportes, buscando expandir o alcance da marca estando presente nos principais eventos esportivos. Assim, há o enfoque na atividade de prospecção, formação e revelação de seus próprios atletas, fortificado na sua estratégia de construção das academias de futebol (presentes na Áustria, Alemanha e Estados Unidos) para obter uma maior eficiência na metodologia e processos de *scouting* e desenvolvimento de potenciais atletas. Ademais, a empresa austríaca apresentou uma maior regularidade na promoção de impactos positivos no campo financeiro, contábil e esportivo de seus clubes, sem concentrar todos os esforços somente no clube principal.

O *City Football Group*, por sua vez, representa um capital interessado na busca pelo lucro e reprodução dos ganhos financeiros, mas que em contrapartida, também apresenta interesses geopolíticos em sua atuação esportiva. Dessa forma, adota-se uma estratégia - pautada no grande poderio financeiro do *Manchester City* - de adquirir jovens promessas de diversas localidades (*scouting* favorecido com a presença de franquias do grupo em cinco continentes), que serão direcionadas aos clubes satélites para se desenvolverem em um espaço mais propício, para depois, gerarem retornos técnicos e financeiros à holding. Ademais, o CFG apresentou uma maior concentração de seus esforços para o clube central do portfólio, que foi o único que realmente apresentou ganhos em todas as esferas analisadas, enquanto os clubes satélites tiveram a ampliação de problemas contábeis e de endividamento, baixo avanço no poderio financeiro e capacidade de investimento, além de poucos retornos esportivos.

Referências Bibliográficas

AGOSTINO, Deborah; LAPSLEY, Irvine; PAULSSON, Gert; THOMASSON, Anna. FOOTBALL CITIES. **IRSPM Conference**. Politecnico di Milano, University of Edinburgh, 2018.

BAY, V. Aagaard; TYCHSEN, A. Louis. **Corporate Strategy: Red Bull's multi-club ownership model in football industry**. Dissertação de Mestrado - Copenhagen Business School. Copenhagen. 2022.

BUNDESLIGA. **Finanzkennzahlen: clubs der Bundesliga in der saison (2018-2022)**. Disponível em: <https://www.dfl.de/de/hintergrund/lizenzierungsverfahren/finanzkennzahlen-der-proficlubs/>. Acesso em: 12 dez. 2023.

BUNDESLIGA. **Geschäftsbericht der Bundesliga (2017-2021)**. Disponível em: <https://www.oefbl.at/oefbl/die-liga/geschaefts-berichte/>. Acesso em: 12 dez. 2023.

BURDSEY, Daniel; JARVIS, Nigel; TAYLOR, Tom. A critical review on sport and the Arabian Peninsula - the current state of play and future directions. **International Journal of Sport Policy and Politics**, v. 15, p. 367-383, 2023. <https://doi.org/10.1080/19406940.2023.2206399>

CAPELO, Rodrigo. **Entenda como funcionam os “clubes-empresas” em Alemanha, Itália, Inglaterra e Portugal**. 2019. Disponível em: <https://ge.globo.com/blogs/blog-do-rodrico-capelo/post/2019/09/30/entenda-como-funcionam-os-clubes-empresas-em-alemanha-italia-inglaterra-e-portugal.ghml>. Acesso em: 22 jan. 2024.

CASTILHO, César Teixeira; JÚNIOR, Wanderley Marchi. ESPORTE, GEOPOLÍTICA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS. **FuLiA/UFGM**, v. 5, n. 1, p. 240-257, 2020. <https://doi.org/10.35699/2526-4494.2020.20385>

CITY FOOTBALL GROUP. **Our history (2024)**. Disponível em: <https://www.cityfootballgroup.com/our-story/>. Acesso em: 14 dez. 2024.

CHESNAIS, François. **A Mundialização do Capital**. 1996. p. 208-236.

CHESNAIS, François. **Uma nova fase do capitalismo?**. São Paulo: Xamã, 2003. p. 43-70.

CHADWICK, Simon; BURTON, Nick; WIDDOP, Paul; BOND, Alex John. Networks, strategy and sport: the case of City Football Group. **Journal of Strategy and Management**, p. 1-30, 2023. <https://doi.org/10.1108/JSMA-01-2022-0015>

DIAS, António. **Moving the Ball Forward: Multi-Club Ownership and Competitive Advantages in Football**. Dissertação de Mestrado em *Management with Specialization in Strategy and Entrepreneurship* - Universidade Católica Portuguesa. Lisboa, 2021.

DUMÉNIL, Gérard; LÉVY, Dominique. **The Crisis of Neoliberalism**. Harvard University Press, Cambridge, 2011, p. 101-143.

FERREIRA, J.; PISANI J. R.; SANTOS, I. S. (2022). Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-club ownership. **Revista Do Departamento De Geografia**, 42, e203847 . Disponível em: <https://doi.org/10.11606/eISSN.2236-2878.rdg.2022.203847>

GIRONA FC. **Juntas de Accionistas (2017-2022)**. Disponível em: <https://www.gironafc.cat/es/juntas-de-accionistas>. Acesso em 11 dez. 2023.

GIRONA FC. **Vilablareix will host the City Football Academy (2024)**. Disponível em: <https://www.gironafc.cat/en/cfagirona>. Acesso em: 11 dez. 2023.

GLOBO ESPORTE. **Brasileirão chega a seis times com SAFs negociadas; veja os valores e os detalhes (2023)**. Disponível em: <https://ge.globo.com/pr/futebol/brasileirao-serie-a/noticia/2023/06/23/brasileirao-chega-a-seis-times-com-safs-negociadas-veja-os-valores-e-os-detalhes.ghhtml>. Acesso em: 13 dez. 2023.

KLAGSBRUNN, Victor Hugo. Uma leitura crítica dos conceitos de mundialização do capital e de regime de acumulação com predominância financeira. **Revista Crítica Marxista**, n. 27, pp. 27-46, 2008.

LAPYDA, Ilan. Resenhas: François Chesnais. Finance capital today: corporations and banks in the lasting global slump. Boston, Brill Academic Pub., 2016. 310 pp. **Tempo Social, revista de sociologia da USP**, v. 30, n. 2, pp. 331-342, 2018. <https://doi.org/10.11606/0103-2070.ts.2018.137236>

LIGUE DE FOOTBALL PROFESSIONNEL. **Individual club accounts (2019-2021)**. Disponível em: <https://www.lfp.fr/dncg/rapports>. Acesso em: 11 dez. 2023.

MAIA, Gustavo Romão. **Direito Desportivo: o advento das SAF (Sociedade Anônima de Futebol) e a criação de um modelo de gestão empresarial no futebol brasileiro**. Dissertação de Graduação em Direito - Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia. 2021.

MANCHESTER CITY. **Financial Report (2008-2022)**. Disponível em: <https://www.mancity.com/club/annual-reports>. Acesso em: 11 dez. 2023.

MCTEAR, Euan. **Inside City Football Group's multi-ownership strategy where 1+1=3 (2019)**. Disponível em: <https://worldfootballsummit.com/inside-city-football-groups-multi-ownership-strategy-meaning-113/>. Acesso em: 11 dez. 2023.

MKT Esportivo. **Bahia acerta patrocínio com Axi, parceira global do Grupo City (2023)**. Disponível em: <https://www.mktesportivo.com/2023/05/bahia-acerta-patrocinio-com-axi-parceira-global-do-grupo-city/>. Acesso em: 12 dez. 2023.

MONTOTO, Theodore. **Together we're stronger: the synergy of Red Bull football teams**. Disponível em: <https://medium.com/box-2-box-eng/together-were-stronger-the-synergy-of-red-bull-football-teams-cef1df4c6e7c>. Acesso em: 12 dez. 2023.

OLIVEIRA, Eduardo Sampaio. Revisando as teorias do Investimento Direto Estrangeiro. **Formação Econômica**, Unicamp - Instituto de Economia, Campinas, (7), p. 21-44, 2001.

PASTORE, Luca. THIRD PARTY OWNERSHIP AND MULTI-CLUB OWNERSHIP: WHERE FOOTBALL IS HEADING FOR. **Revista Di Diritto Ed Economia Dello Sport**, v. XIV, n. 1, 2018.

PIZARRO, Juliano Oliveira. A globalização e o futebol: o processo da acentuação de desigualdade. **Caderno do Centro de Ciências Sociais da Universidade do Estado do Rio de Janeiro**, v. 14, n. 1, p. 39-59, jan./abr. 2021. <https://doi.org/10.12957/synthesis.2021.63708>

RED BULL BRAGANTINO. **Balanço (2019-2022)**. Disponível em: <https://www.redbullbragantino.com.br>. Acesso em: 12 dez. 2023.

REID, Stuart. **The Definitive Guide to Multi Club Ownership, Episode 1: Introduction and The Pozzos**. 2017. Disponível em: <https://www.byfarthegreatestteam.com/posts/definitive-guide-multi-club-ownership-episode-1-introduction-pozzos/>. Acesso em: 20 jan. 2024.

REMY-MILLER, Keegan. **Sports in the Desert: How Qatar, Abu Dhabi, and Dubai are employing sports to make economic, political, and international gains**. 2017. Master's Thesis - Graduate Program in Global Studies. The Faculty of the Graduate School of Arts and Sciences, Brandeis University. Waltham, Massachusetts.

SIMÕES, Irlan. **Fortaleza cria a “SAF tabu”, com 100% do capital nas mãos da associação; entenda projeto (2023)**. Disponível em: <https://ge.globo.com/blogs/blog-do-irlan-simoes/post/2023/09/25/fortaleza-cria-a-saf-tabu-com-100percent-do-capital-nas-maos-da-associacao-entenda-projeto.ghtml>. Acesso em: 2 fev. 2024.

STAATSBLAD MONITOR. **Voetbalclub Lommel SK NV (2023)**. Disponível em: <https://www.staatsbladmonitor.be/bedrijfsfiche.html?ondernemingsnummer=0677706633>. Acesso em: 11 dez. 2023.

THE ATHLETIC. **Multi-club “sharks” pose a danger to football - they should be curbed, not encouraged**. Disponível em: <https://www.nytimes.com/athletic/4320747/2023/03/19/multi-club-ceferin-ownership/>. Acesso em: 20 abr. 2024

TIFOSY. **Building a multi-club portfolio: a look at the “Smaller Five” (2022)**. Disponível em: <https://www.tifosy.com/en/insights/building-a-multi-club-portfolio-a-look-at-the-smaller-five-3599>. Acesso em: 15 nov. 2023.

TRANSFERMARKT. **Manchester City - Perfil do Clube (2008-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/manchester-city/startseite/verein/281>. Acesso em: 10 jan. 2024.

TRANSFERMARKT. **Girona FC - Perfil do Clube (2017-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/fc-girona/startseite/verein/12321>. Acesso em: 10 jan. 2024.

TRANSFERMARKT. **ESTAC Troyes - Perfil do Clube (2020-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/es-troyes-ac/startseite/verein/1095>. Acesso em: 10 jan. 2024.

TRANSFERMARKT. **Lommel SK - Perfil do Clube (2020-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/lommel-sk/startseite/verein/5026>. Acesso em: 10 jan. 2024.

TRANSFERMARKT. **RB Leipzig - Perfil do Clube (2009-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/rasenballsport-leipzig/startseite/verein/23826>. Acesso em: 10 jan. 2024.

TRANSFERMARKT. **Red Bull Salzburg - Perfil do Clube (2005-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/red-bull-salzburg/startseite/verein/409>. Acesso em: 10 jan. 2024.

TRANSFERMARKT. **Red Bull Bragantino - Perfil do Clube (2019-2022)**. Disponível em: <https://www.transfermarkt.com.br/red-bull-bragantino/startseite/verein/8793>. Acesso em: 10 jan. 2024.