

Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol

12ª Edição

Demonstrações Financeiras de 2020

Diretoria Geral do Atacado

Junho/2021

4

Apresentação

7

Informações
Técnicas

15

Receitas Totais
e Recorrentes

29

Detalhamento
das Receitas

41

Custos e
Despesas

51

Geração de
Caixa: EBITDA

58

Investimentos

63

Dívidas

73

Brasil x Europa

77

Índice Placar /
Itaú BBA

82

2021/24:
Cenário de
Projeção

84

Análises
Individuais

307

Como Será o
Amanhã: a
Reconstrução

Índice: Análises Individuais



O relatório anual do Itaú BBA sobre as finanças dos clubes brasileiros de futebol chega à sua 12ª edição.

Nesta altura do campeonato, ninguém precisa reforçar que 2020 foi um ano difícil. Cada um de nós sentiu na pele as dificuldades que o ano nos trouxe. E, sem dúvida, o futebol não fugiu a esta realidade.

Assim como tentamos nos adaptar às imposições da pandemia, o futebol também buscou suas maneiras de sobreviver aos desafios. Uns foram melhores que outros, clubes conseguiram fazer lições de casa que a vida pré-pandemia insistia em postergar. Também não é novidade que boa parte dos clubes brasileiros enfrentou o momento partindo de uma situação já delicada, com muitas dívidas e desequilíbrios estruturais históricos, que muitas vezes não eram enfrentados por falta de interesse, ou mesmo por falta de condições.

Mas é o que temos, e neste relatório mostraremos como os clubes enfrentaram esse desafio do ponto-de-vista econômico-financeiro.

Sabendo que as competições tiveram seu encerramento prorrogados para o início de 2021, e entendendo os efeitos contábeis deste fato, optamos por fazer uma análise baseada nos dados reais divulgados nos balanços, mas também buscando uma visão diferente, incluindo os números de receitas e custos que ficaram para 2021. É a diferença entre o “ano fiscal”, encerrado em Dezembro de 2020, e o “ano-calendário”, encerrado em Março de 2021.

Por questões de regras contábeis, os clubes lançaram seus custos conforme foram realizados, mas as receitas de TV e cotas de participação em competições foram lançadas apenas conforme as partidas foram realizadas, inclusive as parcelas referentes à performance nas competições. Isto significa que os custos permaneceram mas as receitas não. E a melhor forma de avaliar os reais impactos da pandemia era justamente analisar as informações sob a ótica do ano-calendário.

Alguns clubes divulgaram o valor das receitas que “escorregaram” para 2021, e para quem não divulgou usamos premissas. Ao mesmo tempo os clubes não divulgaram custos e despesas que seriam de 2020 e ficaram para 2021, como gastos com partidas e premiações. Para esses também utilizamos premissas, e aplicamos a todos os clubes.

Não foi um trabalho comum, como em geral nenhum trabalho e análise de qualquer setor tenha sido comum considerando o ano e seus acontecimentos.

Boa leitura!

Cesar Grafietti

No meio do caminho tinha uma pandemia



No meio do caminho tinha uma pandemia

Tinha uma pandemia no meio do caminho

Não bastava as dificuldades habituais que o futebol brasileiro enfrentava, boa parte delas criada pelos próprios clubes, eis que surge uma pandemia. daquelas situações que só conhecemos nos livros de história. Se muitas vezes parece tão distante a ponto de não nos percebermos parte dela, em 2020 vimos os livros sendo escritos ao vivo e somos parte dele.

Fazer uma análise sobre o que aconteceu com o futebol – ou qualquer outra indústria – sob as condições adversas criadas pela pandemia é um desafio. Até onde os impactos podem ser absorvidos, e até onde os efeitos são tão devastadores e incontroláveis que o resultado é imprevisível? Ainda mais num ambiente como o do futebol, cujas decisões costumam ser mais passionais que racionais.

O início da temporada 2020 nos indicava um distanciamento entre os clubes bem geridos e os mal geridos. A pandemia reforçou isso. Ainda que todos tenham sido impactados, quem entrou nesse furacão melhor estruturado conseguiu melhores condições de enfrentamento da crise. Nunca foi tão importante estar equilibrado.

Tinha uma pandemia

No meio do caminho tinha uma pandemia

E foi responsável por problemas ainda mais profundos, como paralização de competições e proibição de público nos estádios. Com isso os clubes se viram sem receitas, pois a ausência de partidas fez com que as TVs suspendessem os pagamentos, e simplesmente zerou os valores recebidos como bilheteria. Para piorar, os efeitos na renda dos torcedores, associados à falta de incentivo nos programas de sócios torcedores – sem partidas os programas perdem a maior parte do seu sentido – impactaram ainda mais as linhas de receitas diretas com os fãs.

Dinheiro que não chega, mas dinheiro que não deixa de sair. Os custos, especialmente salariais, permanecem ativos. Além deles, tantos custos e despesas, muitas vezes desnecessários, que seguiram pressionando o caixa cada vez mais vazio dos clubes. A pandemia mostrou suas garras.

Tinha uma pandemia no meio do caminho



*Nunca me esquecerei desse acontecimento
Na vida de minhas retinas tão fatigadas*

E nesse momento os clubes buscaram suas soluções. Postergar pagamentos salariais e enxugar custos operacionais. Fazer aquilo que em situações normais os dirigentes não querem. Não havia alternativa. Mas também seguiram repetindo comportamentos usuais, como refinar dívidas fiscais. Dessa vez foi uma necessidade. Não bastasse a queda de receitas por falta de público e a postergação das receitas com TV, os patrocinadores também se foram. Pelo menos uma parte deles.

Mesmo assim o resultado final não poderia ser outro que não o aumento de dívidas. Natural nesse momento. Era a forma de sobreviver. Convenhamos, poucas indústrias enfrentaram a pandemia sem aumentar dívidas. Criticar este processo sem entender o contexto é ignorar uma conjuntura incomum. O problema não estava na pandemia, mas em como os clubes chegaram a ela.

*Nunca me esquecerei que no meio do caminho
Tinha uma pandemia*

E aqueles que estavam mais equilibrados e organizados foram capazes de enfrentar o desafio de maneira menos dolorosa, ainda que com as mesmas dificuldades. Quem paga em dia tem maior capacidade de renegociar pagamentos. Quem deve pouco tem mais acesso a crédito e financiamentos eficientes. E quem enfrentou a crise nessas condições serão os primeiros a se recuperarem quando as coisas voltarem a uma certa normalidade, as receitas retornarem, e o público voltar a dividir alegrias e decepções ao vivo, nos estádios.

*Tinha uma pandemia no meio do caminho
No meio do caminho tinha uma pandemia*

E os clubes sobreviveram, pelo menos por enquanto. Todos saíram machucados. Uns mais, outros menos. A pandemia não igualou o jogo, ela apenas reforçou a distância entre os clubes. O futebol seguirá sendo cada vez mais dominado por quem entender que o equilíbrio precede a conquista, por mais que se insista em tentar o contrário.

Informações Técnicas

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

Por informações públicas entendemos dados apresentados pelos clubes em seus sites e informações divulgadas pela imprensa especializada, pois nos serve de fonte para agregarmos dados e compreensão das informações publicadas.

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

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

Por conta disso, podemos afirmar que o material reflete a realidade “pública” de cada clube, e nossas avaliações são feitas com base em hipóteses técnicas, apenas. Por isso, quando falamos em “atrasos”, isto reflete uma avaliação técnica das movimentações contábeis, baseado nos dados disponíveis. Trata-se de hipótese técnica e são suposições, apenas, e justificam o fechamento do fluxo de caixa do período.

Não temos também qualquer contato com dados apresentados a Patrocinadores, Confederações, Federações, Parceiros, de forma que nossas avaliações consideram informações publicadas pela Imprensa como única fonte externa aos Balanços, inclusive entrevistas e matérias feitas com Dirigentes.

Em 2020 os dados de Chapecoense, Sport e Vitória compõem as bases gerais a partir de premissas, porque não houve a divulgação dos balanços em tempo de tratar os dados.

Nossos Critérios | Deixando as regras claras



Antes de iniciarmos a partida é importante deixarmos claro quais as regras do jogo. Se a regra é clara, não há discussão. Para isso o primeiro passo é ajustar os balanços e torná-los comparáveis. Lembrando sempre que os critérios de Contabilização e os Critérios de Análise Econômico-Financeira não são e nem precisam ser os mesmos. Análise é justamente a maneira de interpretar os conceitos contábeis. E esta explicação faz toda a diferença entre tabular dados e analisar.

RECEITAS | As Receitas Totais consideram tudo que é Operacional, ou seja, tudo que foi gerado no dia-a-dia do Clube. Entretanto, fazemos uma segunda derivada, que é utilizar o conceito de Receita Recorrente, onde excluimos a Venda de Atletas, pois apesar de ser operacional, é muito errática, e para fins de gestão deveria ser desconsiderada nos orçamentos. Nas análises deste ano nos deparamos com algumas receitas que não são operacionais, como Perdão de Dívida, Abatimento de Impostos, Recuperação de Despesas e Avaliação/Reavaliação de Ativos, bem como Ganhos na Alienação de Ativos. Estas e outras com mesma características foram deduzidas das Receitas Totais e Recorrentes. Outro ajuste que fazemos nas receitas está relacionado à Venda de Atletas. Sempre que houver terceiro com parte do direito econômico e comissão de negociação, deduzimos estes valores das Receitas com Venda de Atletas, justamente para apresentarmos o valor que acaba no caixa do clube. Na prática a parte que pertence ao terceiro não é de propriedade do clube e só transita pelo demonstrativo de resultados por determinação da FIFA. As comissões também não são recursos do clube. Para fins de Geração de Caixa esta alteração não tem impacto, mas para quem gosta de rankings isto muda um tanto as relações.

RECEITAS RECORRENTES x RECEITAS VARIÁVEIS | O universo do futebol passou a conviver com receitas atreladas a desempenho, seja esportivo, seja de efetivação de negócios em parcerias com patrocinadores. Ainda assim continuam a ser receitas recorrentes, ainda que variáveis. A recorrência se dá por serem receitas operacionais. Assim como uma fábrica de chocolates não sabe de antemão quantas peças venderá de cada item nem por quanto, no futebol precisamos aprender a conviver com receitas recorrentes, pois sabemos que existirão, mas variáveis porque não se sabe quanto. Diferente da Venda de Atletas, que pode não existir, por isso é tratada como Não Recorrente.

LUVAS DE TV | São comuns, de certa forma Operacional, pois estão atreladas ao principal contrato dos clubes, mas não é recorrente. Portanto, para fins de análise, consideramos como Não Operacional, o que as exclui do EBITDA.

AJUSTES DE MOVIMENTAÇÕES SEM EFEITO NO CAIXA | No balanço dos clubes há muitas movimentações que são meramente contábeis, como o lançamento de Provisões para Contingências e correção de Impostos Parcelados/Profut. Fazemos os ajustes e excluimos tanto das Despesas/Receitas Operacionais como das Receitas/Despesas Financeiras e lançamos para Resultado Não Operacional.

Nossos Critérios | Deixando as regras claras



GERAÇÃO DE CAIXA (EBITDA) | Usamos a expressão EBITDA (Earnings Before Interest, Depreciation and Amortization) para definir o valor que sobra para o clube após pagar seus custos e despesas correntes. É o que se chama de Geração de Caixa, pois após comprar matéria-prima, transformá-la e vendê-la, é quanto esta atividade de transformação gerou de valor. Na prática do futebol, é quanto sobra de dinheiro para o clube pagar suas dívidas e fazer investimentos.

CUSTOS COM PESSOAL X PREMIAÇÕES POR DESEMPENHO | Dentro dos custos com Pessoal consideramos a parte de Salários, Encargos e Benefícios, bem como os valores referentes a Direitos de Imagem. Incluímos também as Luvas contratuais, que são parte da remuneração acordada com o atleta. Optamos por incluir as Premiações por desempenho, ainda que só ocorram em função de alguma conquista, mas destacando quando o valor for representativo, casos de Athletico e Flamengo, por exemplo.

DÍVIDAS | Este é um item que costuma divergir do que outros analistas fazem. Conceitualmente restringimos a análise das Dívidas aos 3 grupos que mais afetam o fluxo de caixa de um clube. Na prática, são as Dívidas que podem levar o Clube a dificuldades. São elas: BANCÁRIAS: Dívidas com Bancos, Não-Financeiras e Pessoas Físicas que cobram taxas similares; OPERACIONAIS: São os Fornecedores, cujo maior parte vem de valores a pagar a Clubes pela aquisição de Atletas e Despesas Provisionadas, que são as parcelas de salários e Encargos Sociais e Tributários a serem pagas no mês; IMPOSTOS: são os valores devidos de Impostos tanto de curto prazo (parcelas que vencem no ano) como de longo prazo, equacionados ou não no Profut, bem como Acordos diversos cujo pagamento se dará ao longo do tempo. Na conta de DÍVIDA TOTAL, excluimos apenas a parcela de Disponibilidades (Caixa), pois os demais Ativos, por mais líquidos que possam ser, conceitualmente ainda podem deixar de ser recebidos, enquanto a Dívida necessariamente deve ser paga. Mesmo a FIFA determinando sanções duras contra clubes que não fazem seus pagamentos de aquisições de atletas de outros clubes, ainda assim optamos por não usar esta conta deduzindo das Dívidas. Inclusive, o conceito mais comum de Dívida Líquida adotado pelo mercado de capitais utiliza apenas as contas de Bancos e Caixa, e varia conforme a indústria. O uso de todos os Ativos e Passivos, exceto Permanente traz para a conta de dívida uma série de itens que nem sempre tem efeito caixa e são meros registros contábeis. Logo, a análise e segregação entre o que impacta o caixa e o que não impacta nos dá uma visão mais realista de quanto os clubes devem.

INVESTIMENTOS | Investimento é o valor pago pelo clube pelo direito esportivo do atleta e alguns clubes incluem o registro das Luvas a pagar.

Nossos Critérios | Deixando as regras claras



INVESTIMENTOS EM BASE | É uma das partes mais complexas de se fechar. Na prática os clubes tem custos e despesas com as categorias de base e parte desses é ativada e registrada no Intangível. Para fins de análise consideramos apenas a parcela que vai ao Intangível como Investimento em Categorias de Base, uma vez que nem todos os clubes discriminam valores adicionais e não ativados.

NCG (Necessidade de Capital de Giro) | São os financiamentos operacionais, e geralmente num clube de futebol eles “ajustam” as receitas e os investimentos. Primeiro vamos pensar no impacto no caso das Receitas com Vendas de Atletas. Muitas vezes as vendas são pagas à prazo. Pense no seguinte cenário: um atleta é vendido por 10, mas o valor será pago em 2 anos, sendo 5 agora e 5 no ano que vem. Nas receitas aparecerá 10 como venda de atletas, mas no fluxo de caixa aparecerá “-5”, que é uma dedução da receita, pois o valor só entrará no caixa no próximo ano. No caso dos Investimentos em Compras de Atletas a ideia é a mesma. O clube compra um atleta por 10 para ser pago em duas vezes, uma já e outra no ano seguinte. No fluxo de caixa aparecerá “-10” como investimento (é uma saída de dinheiro do caixa do clube), mas na NCG aparecerá 5, que é a parcela a ser paga no ano seguinte. Ou seja, o clube gastou efetivamente apenas 5 no ano, da mesma forma que entrou apenas 5 no caixa no caso da venda. Isto é importante para ajustar e entender a dinâmica do fluxo de caixa dos clubes.

O QUE ENCONTRAMOS NOS NÚMEROS DE 2020 | A despeito dos esforços da CBF e do CFC (Conselho Federal de Contabilidade), que aplicaram palestras de padronização, ainda encontramos muitas divergências na forma de apresentação dos dados, especialmente na maneira de disponibilizar as notas explicativas e montar o fluxo de caixa. Nosso trabalho consiste em fazer uma conciliação entre todos os dados e gerar um fluxo de caixa mais próximo da realidade do clube. Entretanto, quando as informações são desconstruídas ou confusas em sua disponibilização, não conseguimos fazer essa conciliação. Alguns exemplos são a falta de informações sobre a parcela “não-caixa” das Despesas Financeiras, que impactam valor de Impostos renegociados e nas dívidas; os valores de Investimentos em atletas profissionais e na base, pois os dados são apresentados sem a clareza suficiente nas notas explicativas e no fluxo de caixa.

Ano Fiscal x Temporada: análise de 2020

A análise deste ano traz uma necessidade, que é termos duas visões distintas sobre os números do ano. Uma é a visão ANO FISCAL, que contempla os dados publicados nas demonstrações financeiras ao final de 2020. O outro é a visão ANO CALENDÁRIO, que traz uma avaliação de como teria sido o ano se a temporada tivesse encerrado até 31 de Dezembro de 2020.

Precisamos ter as duas visões porque há uma questão contábil que, apesar de correta, distorce as análises. Os custos e despesas foram integralmente lançados em 2020, mesmo que houvesse um acordo para pagamento futuro de salários, encargos e direitos de imagem. É preciso lançar a informação quando ela ocorre, que no caso é a vigência dos contratos.

Por outro lado, as receitas com Direitos de Transmissão e algumas com Publicidade tiveram seus lançamentos e pagamentos interrompidas ao longo de 2020 quando as partidas foram suspensas, e voltaram a ser contabilizadas quando as competições retornaram. Além disso, competições que tem premiação por performance só puderam finalizar os cálculos e valores a serem recebidos pelos clubes ao final das competições, ou seja, entre Janeiro e Fevereiro de 2021, inclusive com pagamento que estendeu até Abril.

Assim, optamos por mostrar as receitas conforme publicado, mas também com uma visão que inclui os valores recebidos em 2021. E não apenas isso, mas também incluindo os custos para que as atividades ocorressem, afinal, há custos relacionados às partidas como arbitragem e imagens, por exemplo. Além, claro, de premiação por conquistas para os clubes melhor colocados.

Sempre que a análise for realizada a partir dos dados Pro-forma virá com a informação “2020 Pro-forma” ou “2020 PF”. Alguns clubes divulgaram a receita que ficou para ser recebida em 2021, outros apenas indicaram que havia. Para quem apenas indicou utilizamos premissas a partir dos clubes que divulgaram. Em relação aos custos utilizamos premissa que nos levem a cenários compatíveis com cada clube.

Entendemos ser esta a forma mais justa de avaliar o ano de 2020.

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	125.110
Custos e Despesas	(120.461)
EBITDA	4.649
Adiantamentos Líquidos	15.470
Salários a Pagar	13.448
Valores Recebidos de Venda de Atletas	20.635
Valores a pagar a Fornecedores	9.740
Outros Financiamentos Pagos/Receb	(3.134)
Depósitos Judiciais	(12.484)
Caixa das Atividades	48.324
Aquisição de Atletas	(5.775)
Valores Pagos Clubes/Agentes	(13.646)
Investimento em Categorias de Base	(1.863)
Investimento em infraestrutura	(1.172)
Fluxo de Caixa da Operação	25.868
Despesas Financeiras	(11.232)
Parcelamentos Fiscais	9.933
Geração de Caixa Livre	24.569
Dívida Bancário/Terceiros	(27.104)
Coligadas	-12.331
Rescisão Campeonato Carioca	15.000
Geração de Caixa Livre	134

R\$ mil

É um instrumento fundamental em qualquer análise.

Aqui conseguimos entender de onde veio e para onde foi o dinheiro do clube, sempre tendo a posição de caixa no início e no fim do ano como referência.

Fundamental entendermos alguns “truques” do fluxo de caixa. Por exemplo, o EBITDA é a medida de Geração de Caixa – quanto de caixa foi “criado” a partir dos custos e despesas – mas ele não consegue medir exatamente se todas as receitas entraram no caixa nem se todos os custos saíram.

Por isso precisamos analisar as Variações de Necessidade de Capital de Giro (Var NCG), que justamente ajustam essas posições. Por exemplo, valores positivos podem indicar que parte dos Custos não foi paga, ou que receitas de anos anteriores entraram no caixa no ano corrente, assim como valores negativos indicam que algumas receitas do ano corrente não entraram no caixa ainda, ou que valores de anos passados foram pagos neste ano.

Variações de NCG de Atletas também indicam se parte do valor investido ficou para ser paga no futuro (positivo no NCG “anulando” negativos dos Investimentos).

O importante é entender a dinâmica de funcionamento, pois ele explica muito da realidade de qualquer empresa.

A Indústria

Dados e Análises Consolidadas

Diretoria Geral do Atacado

Julho/2020

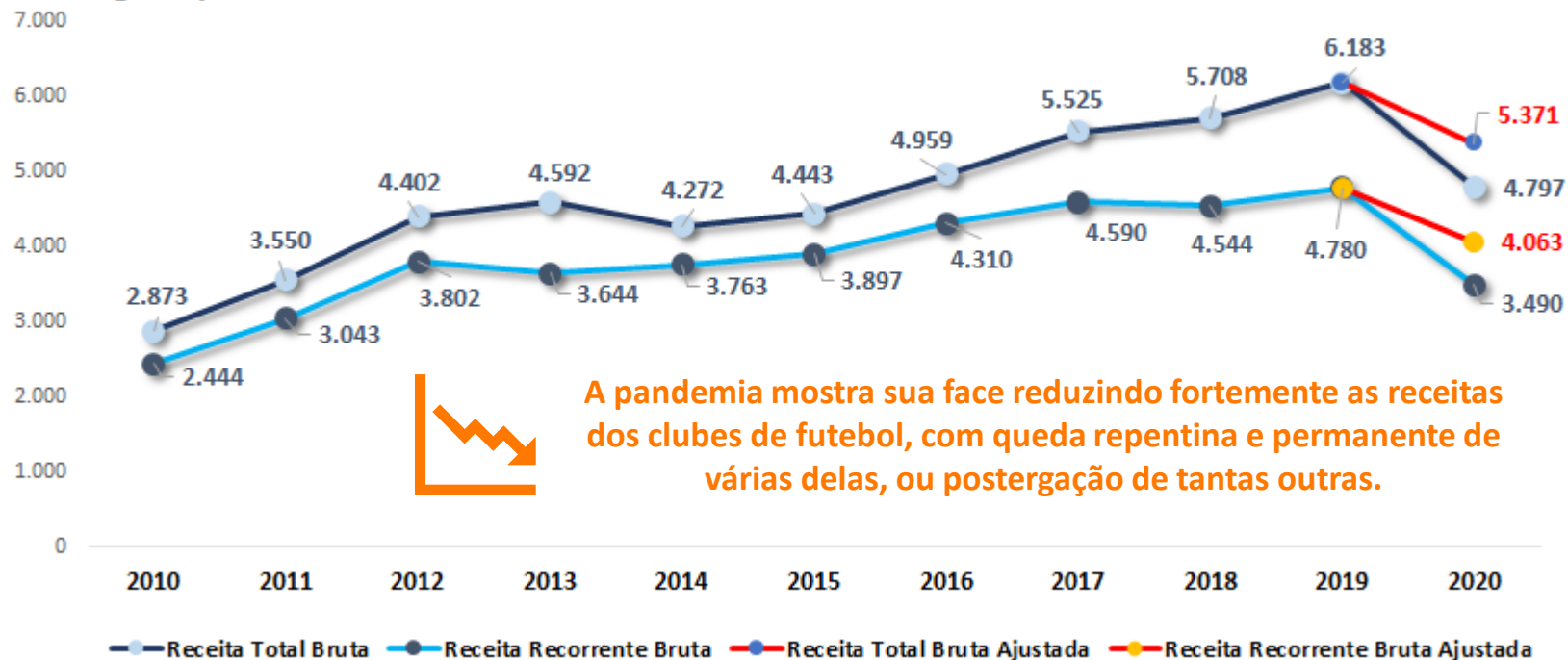
3.1



Receitas Totais e Recorrentes



**Evolução das Receitas Total e Recorrente (Brutas)
Corrigidas pelo IPCA - Em R\$ milhões**



A pandemia mostra sua face reduzindo fortemente as receitas dos clubes de futebol, com queda repentina e permanente de várias delas, ou postergação de tantas outras.

Receitas Totais são todas as receitas que o clube fez a partir da sua operação. Excluimos lançamentos contábeis como Doações, Perdão de Dívida, Ajustes diversos, que não fazem parte do operacional do clube.

Receitas Recorrentes são as Totais menos a relacionada a Venda de Atletas.

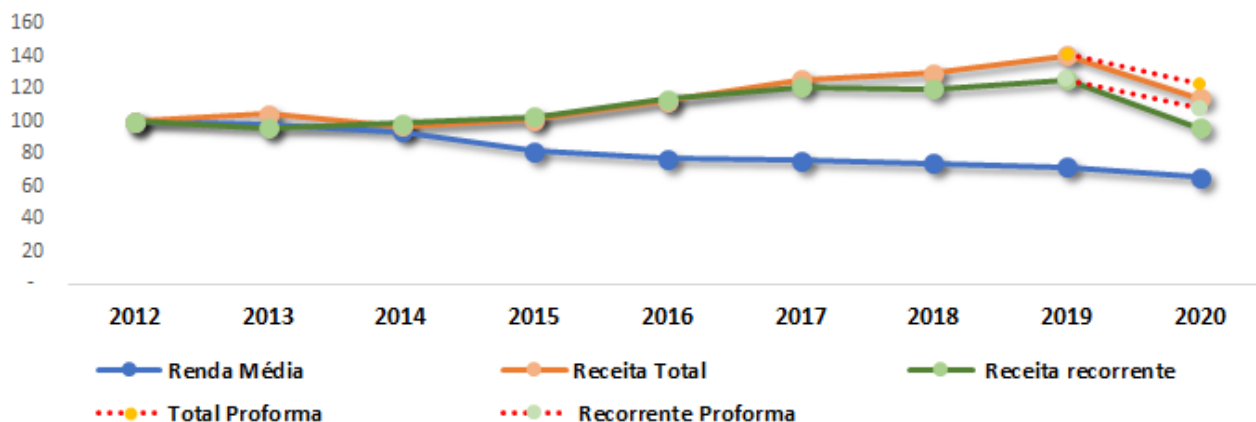
	2019	2020	Var. %
Receita Total Bruta	6.183	4.797	(22%)
Receita Recorrente Bruta	4.780	3.490	(27%)
Receita Total Bruta Ajustada	6.183	5.371	(13%)
Receita Recorrente Bruta Ajustada	4.780	4.063	(15%)

R\$ milhões

Receita Recorrente x **Receita Variável**
 Premiações de Desempenho são variáveis mas Correntes, fazem parte da operação. Venda de Atletas são esporádicas e incertas, por isso Não recorrentes.

Evolução da Renda Média vs Receitas Totais e Recorrentes

Fonte: PNAD/IBGE e Balanços dos Clubes
Corrigidas pelo IPCA



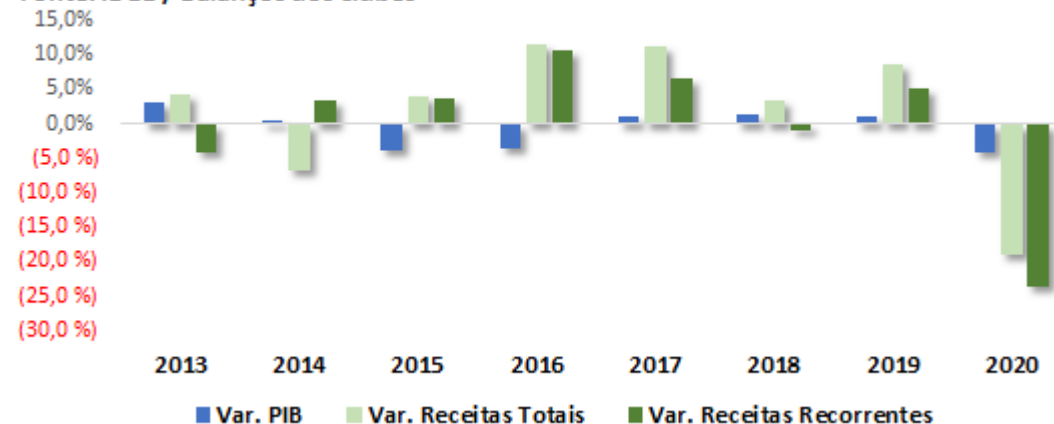
A relação entre PIB e variação das receitas dos clubes de futebol nunca foi direta, como vemos no gráfico. Em 2020 todos sofreram, ainda que os clubes tenham sentido mais. Os impactos indiretos com postergações de receitas e ausência de público foram devastadores.

Queda nas receitas também está associada à queda na renda média familiar. Composição das receitas dos clubes de futebol passa necessariamente pela renda do torcedor, que consome produtos e serviços associados aos clubes.

Menos renda, menos consumo direto e indireto, menos receitas.

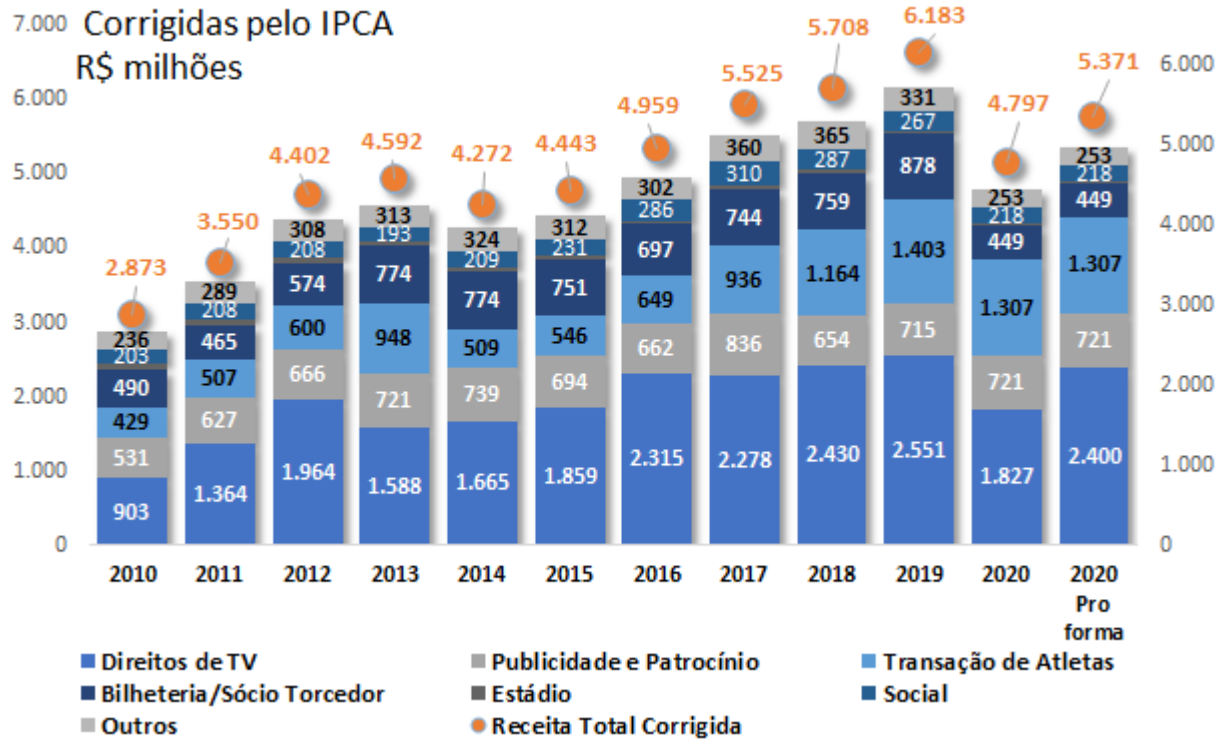
Comparativo entre a Variação Anual do PIB e a das Receitas Totais e Recorrentes

Fonte: IBGE / Balanços dos Clubes

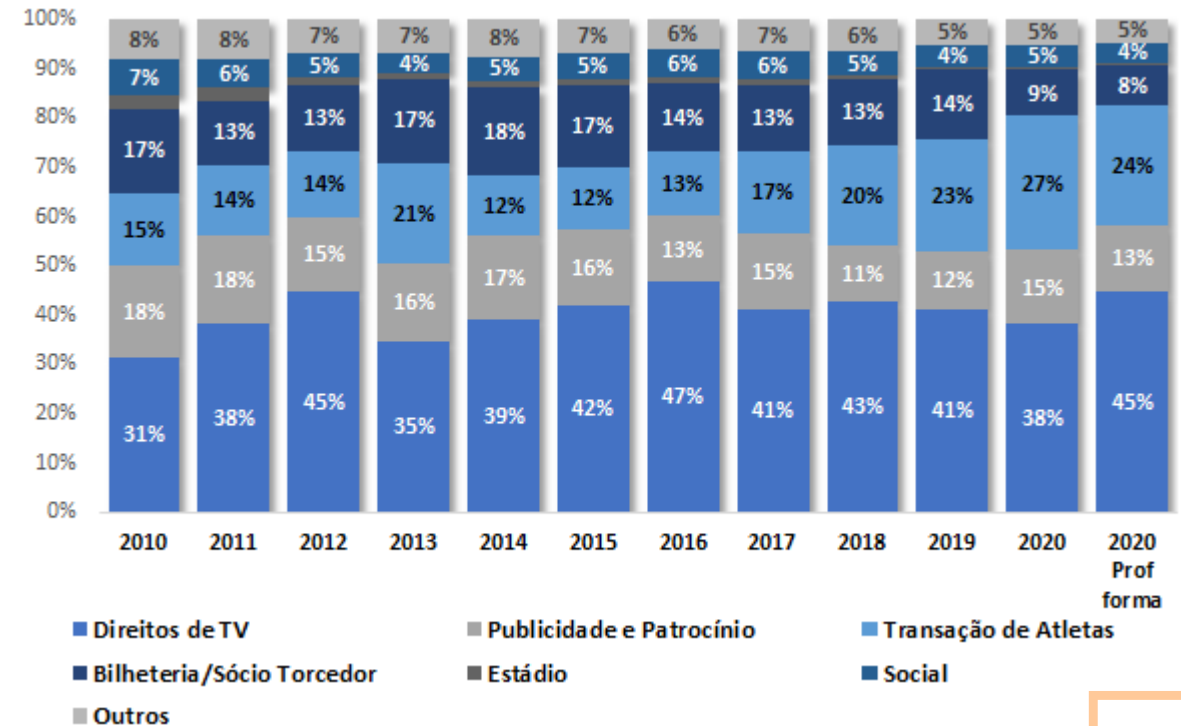


Evolução e Composição das Receitas Brutas

Corrigidas pelo IPCA
R\$ milhões



Composição das Receitas



Queda fortíssima de receitas em 2020 em termos de ano fiscal, mas recomposta de alguma maneira na avaliação pro-forma, especialmente nas receitas com TV.

Avaliando sob a ótica pro-forma, vemos a TV com maior participação que em anos recentes, fruto da menor presença de Bilheteria/Sócio Torcedor. Venda de Atletas segue relevante.



Efeito da Pandemia nas Receitas

Realizado em 2020 e Proforma da Temporada

Detalhamento das Receitas por Origem - Números de 2020 Publicados e Proforma com Adição de Receitas de TV

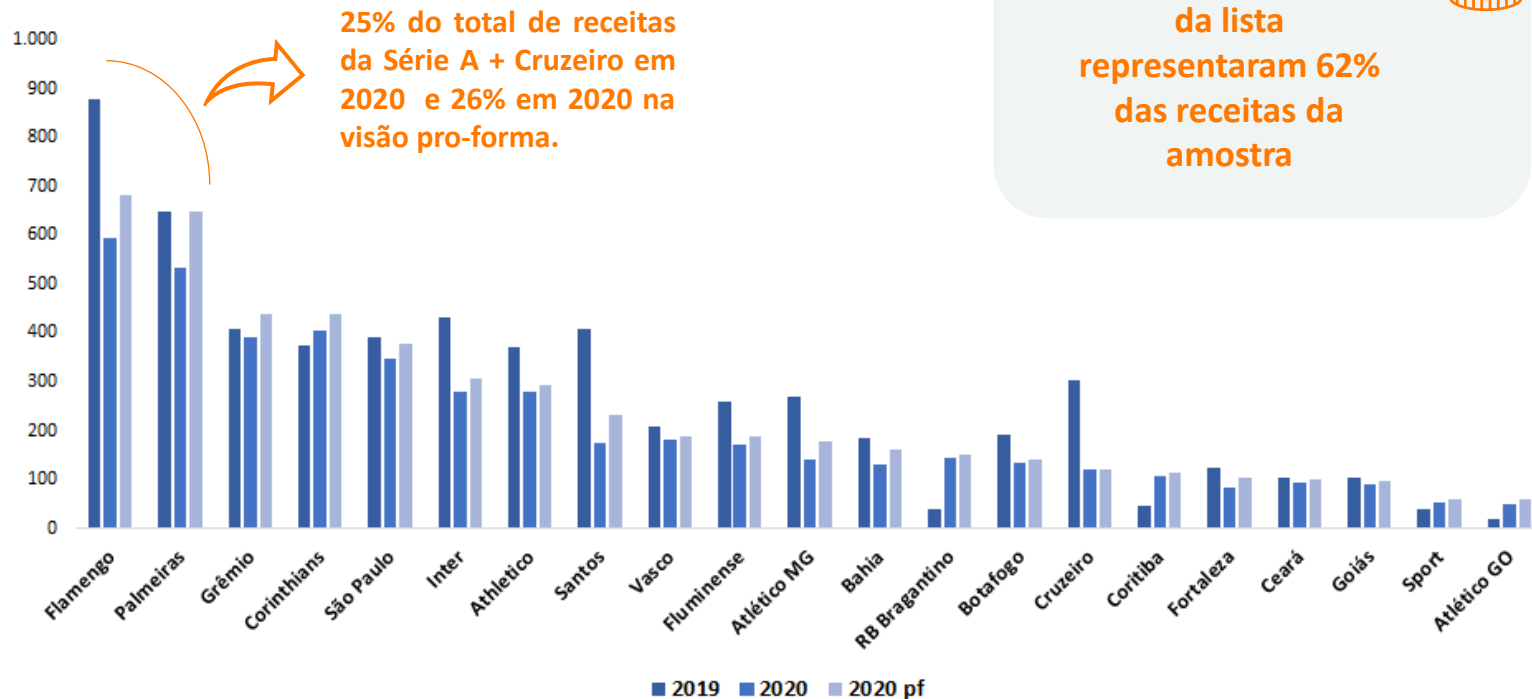
	2019	2020	Var. %	2019	2020 Pro forma	Var. %
Direitos de TV	2.551	1.827	(28%)	2.551	2.400	(6%)
Publicidade e Patrocínio	715	721	1%			
Transação de Atletas	1.403	1.307	(7%)			
Bilheteria/Sócio Torcedor	878	449	(49%)			
Estádio	37	23	(39%)			
Social	267	218	(18%)			
Outros	331	253	(24%)			
Receita Total Corrigida	6.183	4.797	(22%)	6.183	5.371	(13%)
Receita Recorrente Corrigida	4.780	3.490	(27%)	4.780	4.063	(15%)

Em R\$ milhões

Considerando os dois cenários temos reduções em todas as receitas, exceto em Publicidade e Patrocínio, que acabou praticamente igual. A maior queda, como esperado, está nas receitas com Bilheteria/Sócio Torcedor, que perdeu quase metade do valor de 2019.

Origem por Clube

Receitas Totais - Série A + Cruzeiro
2019/2020/2020 pro-forma
R\$ milhões - Corrigidas pelo IPCA



Os 7 primeiros clubes da lista representaram 62% das receitas da amostra



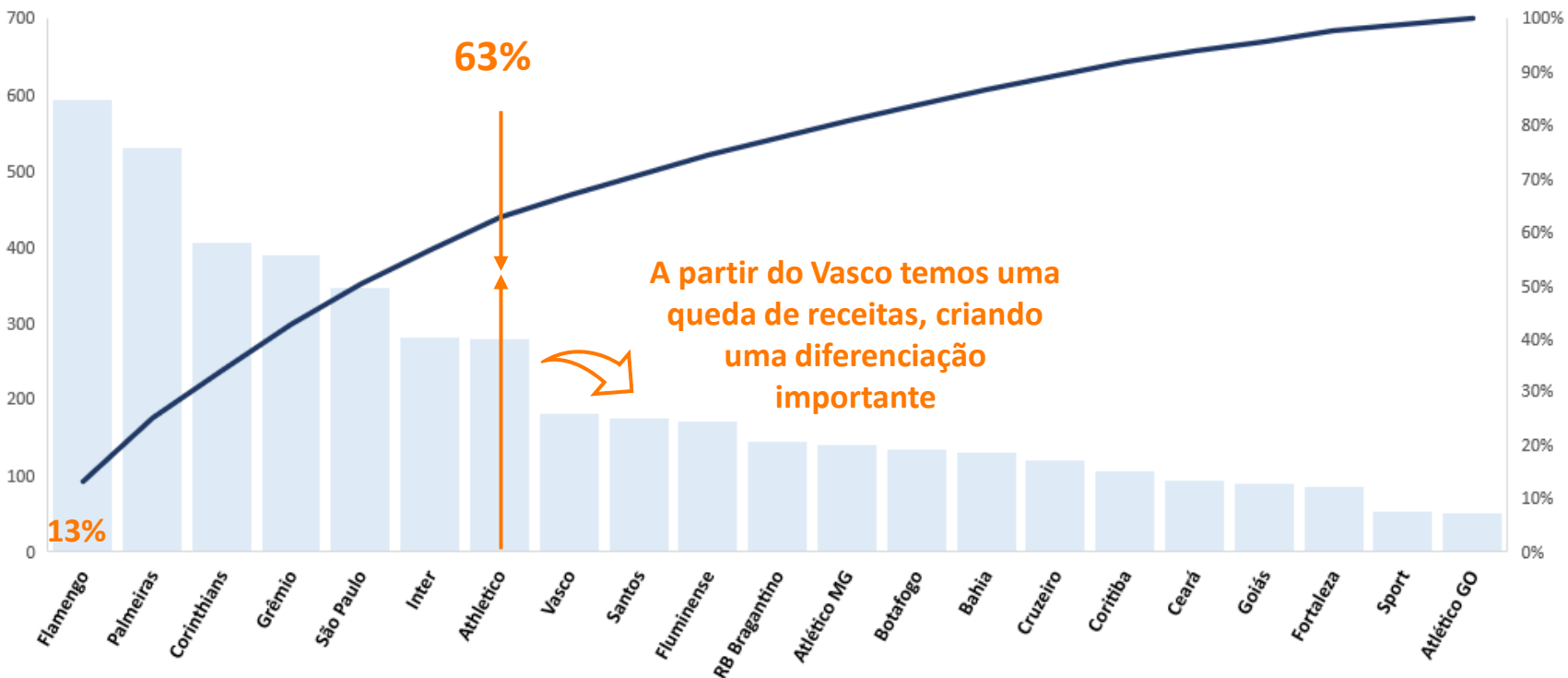
	Receitas Totais			Variação Anual	
	2019	2020	2020 pf	2020/19	20 pf/19
Flamengo	879	595	682	(32%)	(22%)
Palmeiras	648	532	650	(18%)	0%
Grêmio	408	390	439	(4%)	7%
Corinthians	375	406	438	8%	17%
São Paulo	391	346	376	(11%)	(4%)
Inter	433	281	307	(35%)	(29%)
Athletico	371	279	294	(25%)	(21%)
Santos	407	176	233	(57%)	(43%)
Vasco	208	182	190	(12%)	(9%)
Fluminense	260	173	189	(34%)	(27%)
Atlético MG	268	140	180	(48%)	(33%)
Bahia	184	131	163	(29%)	(11%)
RB Bragantino	41	145	152	256%	273%
Botafogo	193	135	140	(30%)	(28%)
Cruzeiro	303	120	120	(60%)	(60%)
Coritiba	46	107	114	130%	146%
Fortaleza	125	85	103	(32%)	(18%)
Ceará	102	94	100	(9%)	(2%)
Goiás	104	90	96	(14%)	(8%)
Sport	41	53	61	30%	49%
Atlético GO	20	51	59	157%	196%
TOTAL	5.807	4.510	5.084	(22%)	(12%)

Em R\$ milhões

Flamengo e Palmeiras seguem na liderança entre as maiores receitas, mantendo a distância em relação ao segundo bloco. Palmeiras encosta no Flamengo na visão pro-forma em função das premiações de Copa do Brasil e Libertadores.

Concentração

Pareto das Receitas
Clubes da Série A + Cruzeiro - 2020
R\$ milhões



Manteve-se a concentração de receitas, onde os 7 maiores detém 63% do total da Série A, incluindo o Cruzeiro. Número vai a 65% se excluirmos o Cruzeiro.

No ano passado falamos:



“O descolamento de Flamengo e Palmeiras em relação aos demais clubes coloca uma vantagem competitiva importante. Mais receitas significa maior capacidade de investimentos, montagens de bons elencos, pagar melhores salários e em dia.

Aos demais resta a busca pelo aumento das receitas e pela eficiência nos gastos”.

Na temporada 2020/21:

Flamengo

Campeão Brasileiro
Campeão Carioca

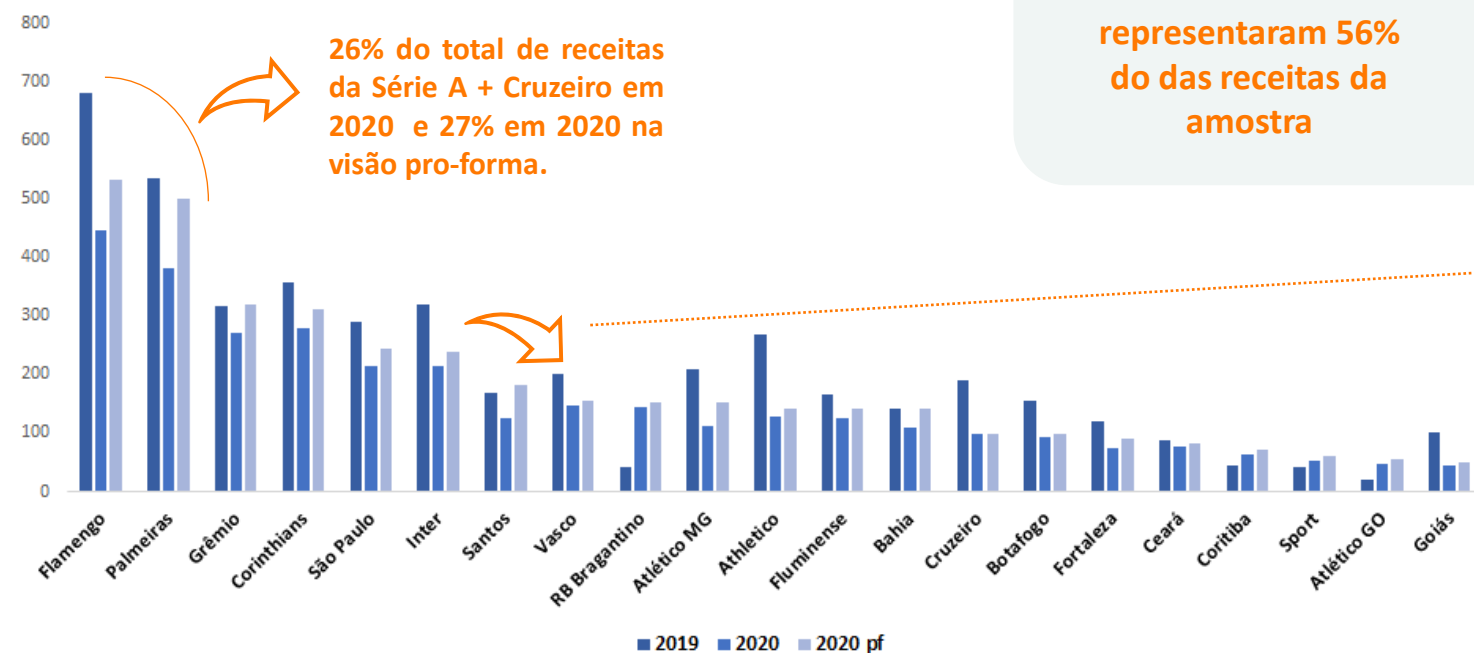
Palmeiras

Campeão da Libertadores da América
Campeão da Copa do Brasil
Campeão Paulista

Receitas Recorrentes

Origem por Clube

Receitas Recorrentes - Série A + Cruzeiro
2019 / 2020 / 2020 pf
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Sob a ótica das Receitas Recorrentes não há alteração relevante, exceto pelo nível de concentração nos 6 maiores, que vai a 56% nos 6 primeiros, momento a partir do qual há a formação de um terceiro bloco de receitas.

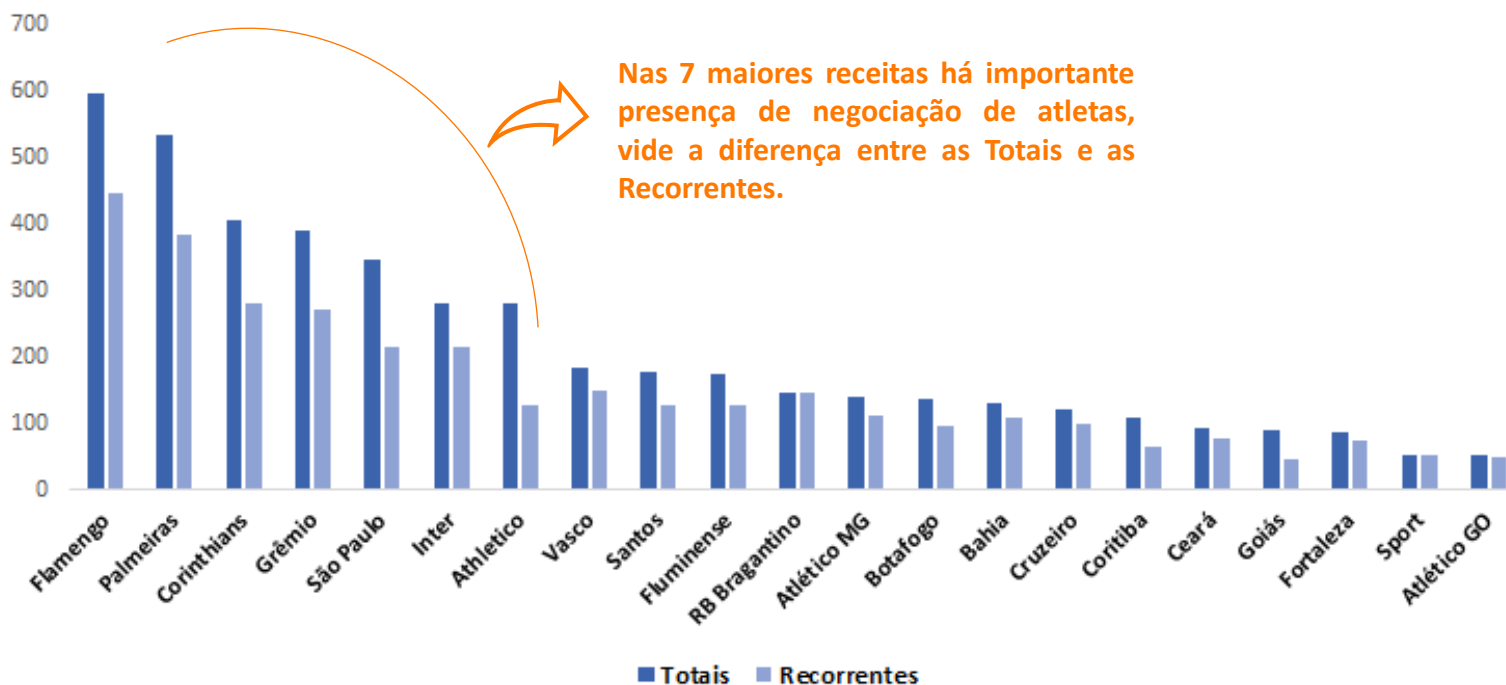
	Receitas Recorrentes			Variação Anual	
	2019	2020	2020 pf	2020/19	20 pf/19
Flamengo	680	447	534	(34%)	(21%)
Palmeiras	535	383	501	(28%)	(6%)
Grêmio	317	270	319	(15%)	1%
Corinthians	356	280	312	(21%)	(12%)
São Paulo	289	213	243	(26%)	(16%)
Inter	319	214	240	(33%)	(25%)
Santos	168	125	183	(25%)	9%
Vasco	200	148	156	(26%)	(22%)
RB Bragantino	41	145	152	256%	273%
Atlético MG	208	112	152	(46%)	(27%)
Athletico	269	128	143	(52%)	(47%)
Fluminense	167	126	142	(25%)	(15%)
Bahia	140	109	141	(22%)	0%
Cruzeiro	189	100	100	(47%)	(47%)
Botafogo	154	94	99	(39%)	(36%)
Fortaleza	119	73	91	(38%)	(24%)
Ceará	87	76	82	(13%)	(6%)
Coritiba	43	64	71	48%	65%
Sport	41	53	61	30%	49%
Atlético GO	19	47	55	146%	187%
Goiás	102	45	51	(56%)	(50%)
TOTAL	4.444	3.252	3.827	(27%)	(14%)

Receitas Totais x Recorrentes

Comparativos de 2020

Comparativo de Receitas Totais e Recorrentes - 2020

Em R\$ milhões



Os clubes brasileiros permanecem dependendo de negociação de atletas para formar suas receitas. Clubes de maior receita total acabam sendo também beneficiados por maior volume de negociação de atletas.

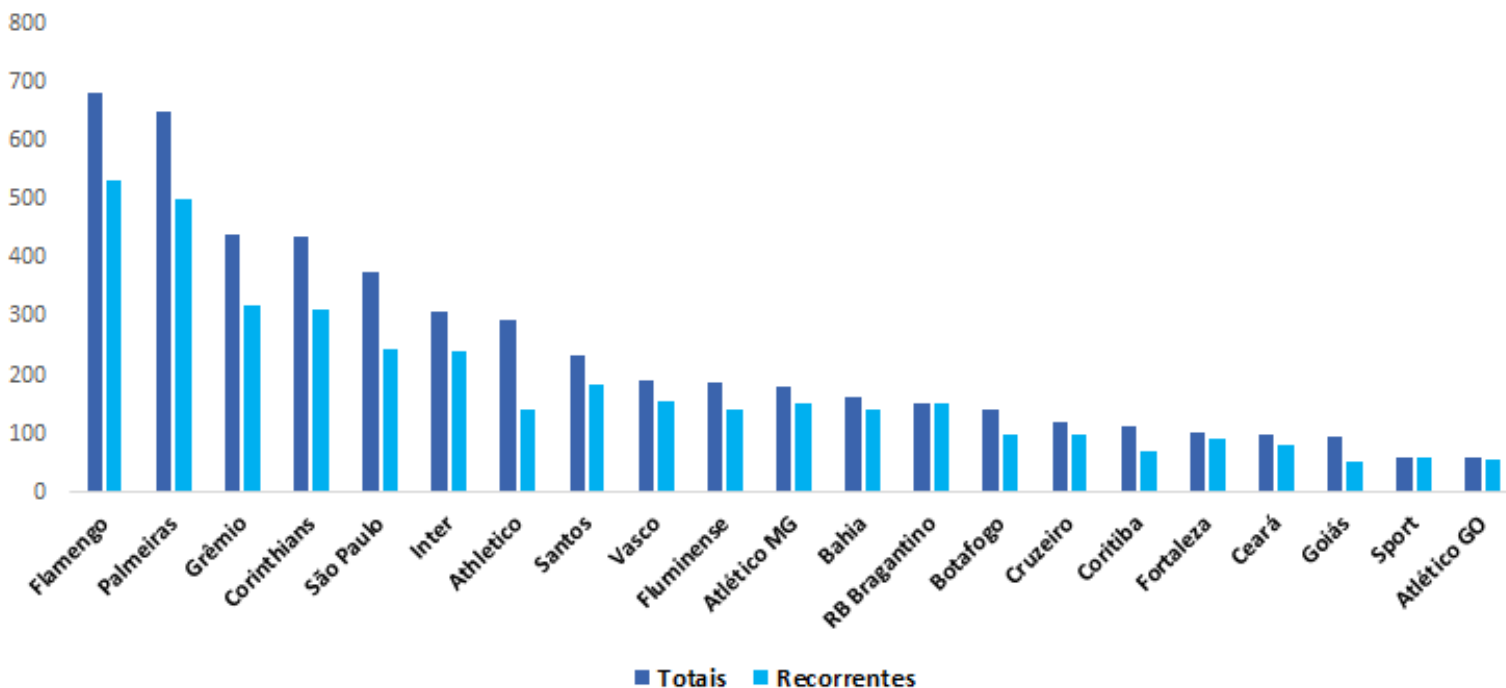
	2020		Dif.
	Totais	Recorrentes	
Flamengo	595	447	148
Palmeiras	532	383	149
Corinthians	406	280	126
Grêmio	390	270	120
São Paulo	346	213	133
Inter	281	214	68
Athletico	279	128	152
Vasco	182	148	34
Santos	176	125	51
Fluminense	173	126	47
RB Bragantino	145	145	0
Atlético MG	140	112	28
Botafogo	135	94	41
Bahia	131	109	22
Cruzeiro	120	100	21
Coritiba	107	64	43
Ceará	94	76	18
Goiás	90	45	45
Fortaleza	85	73	12
Sport	53	53	0
Atlético GO	51	47	4

Em R\$ milhões

Receitas Totais x Recorrentes

Comparativos de 2020 Pro-forma

Comparativo de Receitas Totais e Recorrentes - 2020 Pro-forma
Em R\$ milhões



Na comparação com as receitas pro-forma de 2020 o cenário não muda de forma relevante, com ajustes pontuais em clubes como o Palmeiras e o Santos. Mas nada que altere a ideia central, que é verificar a importância na negociação de atletas na formação de receitas.

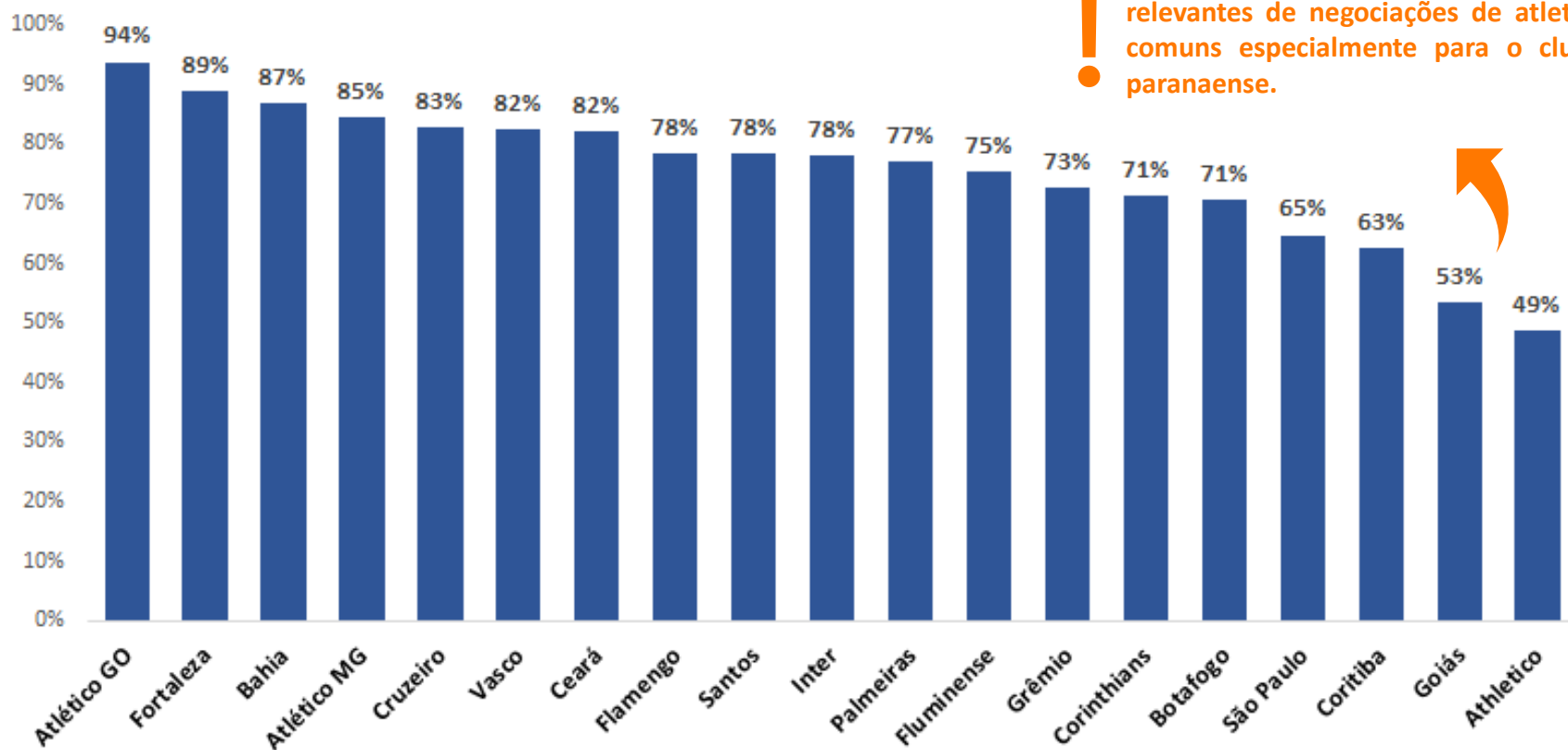
	2020 Pro-forma		
	Totais	Recorrentes	Dif.
Flamengo	682	534	148
Palmeiras	650	501	149
Grêmio	439	319	120
Corinthians	438	312	126
São Paulo	376	243	133
Inter	307	240	68
Athletico	294	143	152
Santos	233	183	51
Vasco	190	156	34
Fluminense	189	142	47
Atlético MG	180	152	28
Bahia	163	141	22
RB Bragantino	152	152	0
Botafogo	140	99	41
Cruzeiro	120	100	21
Coritiba	114	71	43
Fortaleza	103	91	12
Ceará	100	82	18
Goiás	96	51	45
Sport	61	61	0
Atlético GO	59	55	4

Em R\$ milhões

Representatividade em relação às Receitas Totais – 2020 Pro-forma

Representatividade das Receitas Recorrentes sobre as Receitas Totais

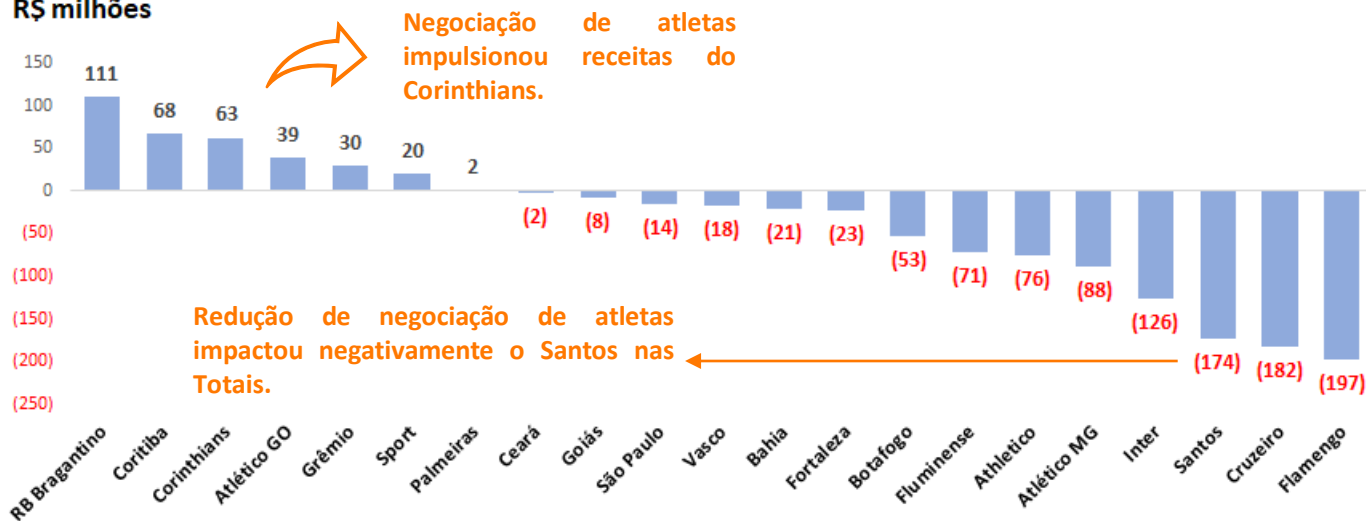
2020 Pro-forma



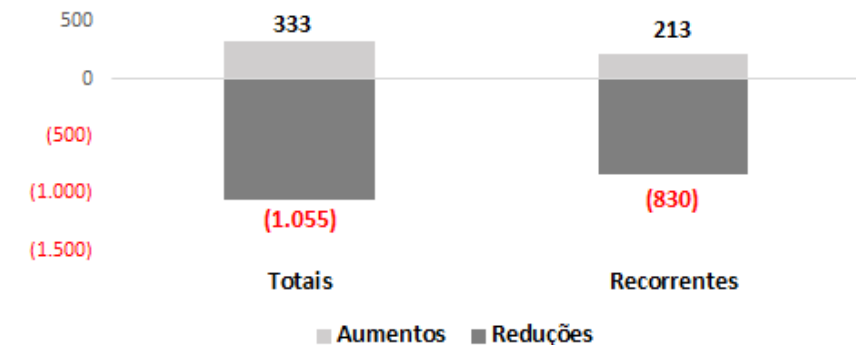
Os clubes de menor porte também dependem mais das suas receitas recorrentes que os de grande porte. Note, por exemplo, que das 7 maiores receitas totais, o primeiro clube com maior representatividade de receitas recorrentes é o Flamengo. Observado de outra maneira, significa dizer que 22% das receitas vem da negociação de atletas.

Varição Anual

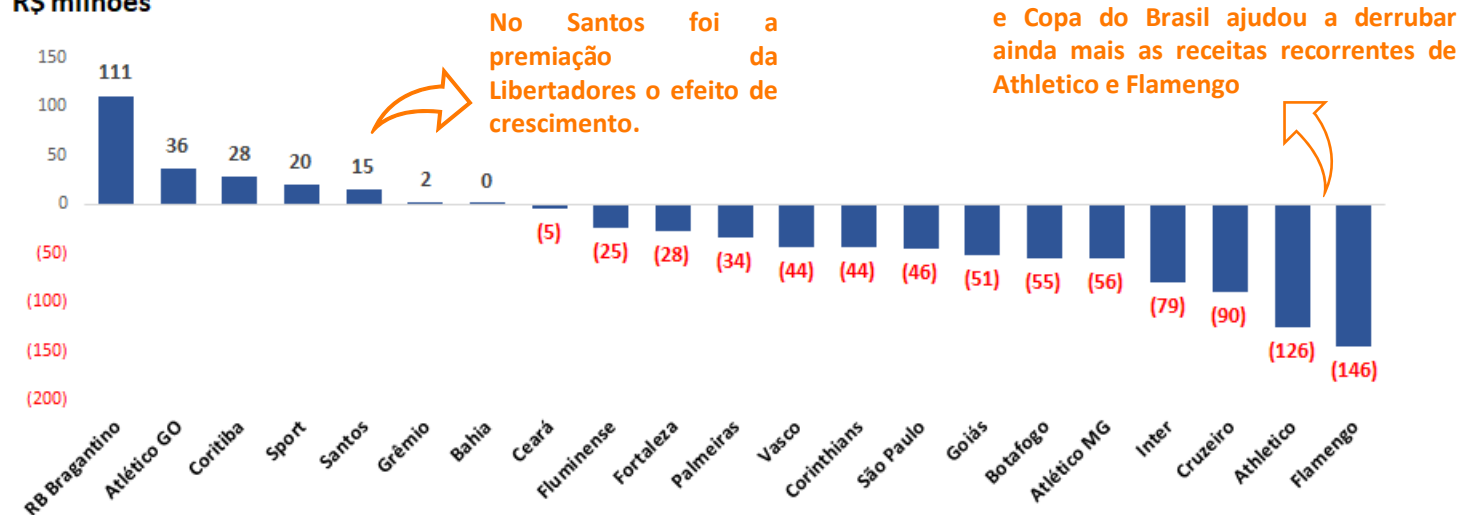
Varição da Receita Total entre 2019 e 2020 Pro-forma
R\$ milhões



Varições Consolidadas das Receitas - 2020 Pro-forma em relação a 2019
R\$ milhões



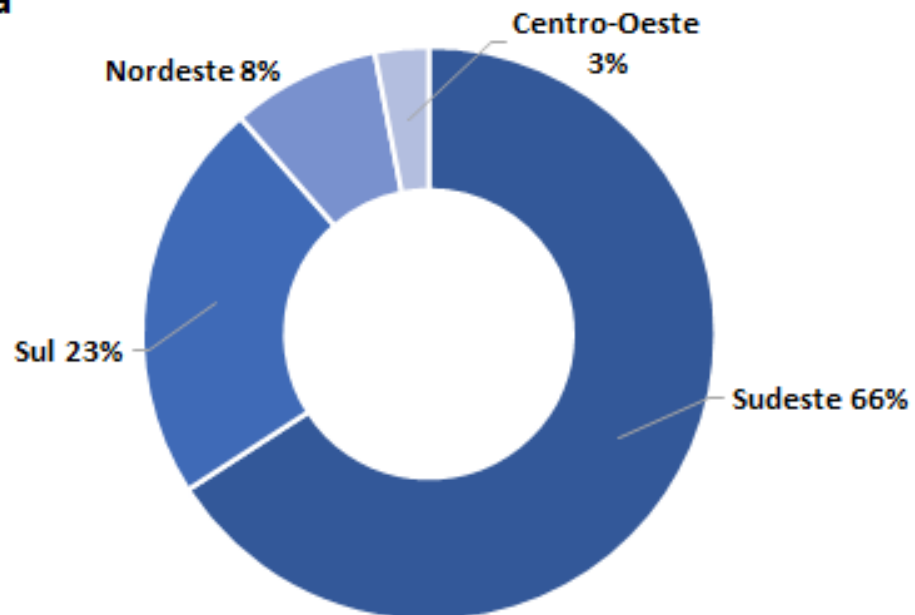
Varição da Receita Recorrente entre 2019 e 2020 Pro-forma
R\$ milhões



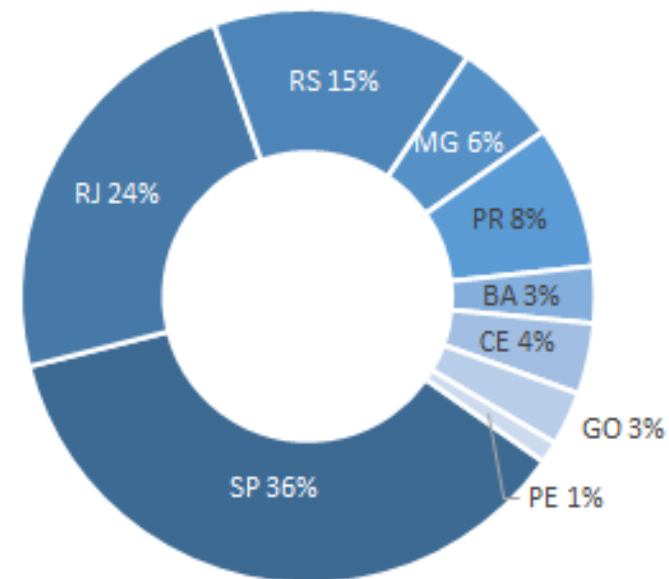
Red Bull Bragantino é o destaque em termos de crescimento de receitas, impulsionadas pelos recursos aportados pelo acionista como “publicidade”. Outros clubes que subiram da Série B, como Atlético Goianiense, Coritiba e Sport também cresceram receitas.

Concentração: Série A + Cruzeiro

Distribuição de Receitas - Visão Regional - 2020 Pro-forma



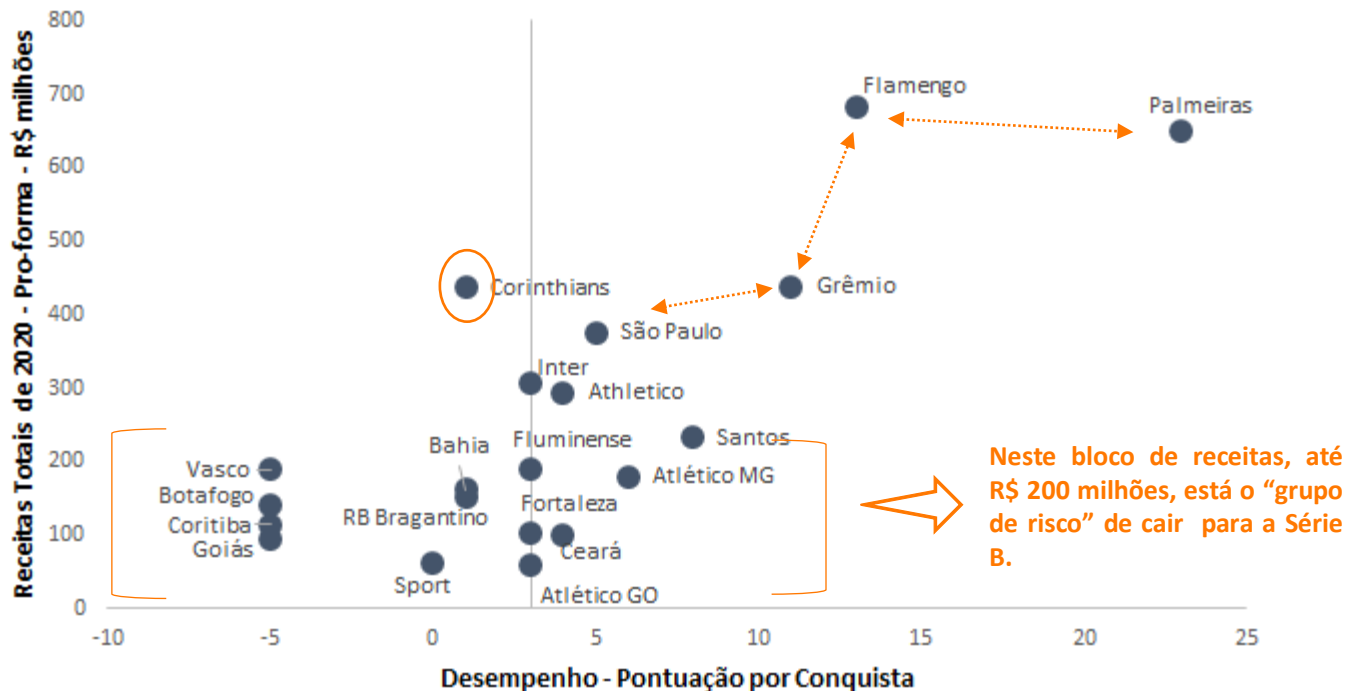
Distribuição de Receitas Totais - Visão Estadual - 2020 Pro-forma



Região Sudeste é a grande concentradora de receitas do futebol brasileiro, com destaque para São Paulo, que tem 3 das 5 maiores receitas da Série A do futebol brasileiro. No Rio de Janeiro o Flamengo representa mais da metade das receitas do estado (13% do total). Interessante observar que o Bahia possui 75% das receitas de Ceará e Fortaleza somados.

Comportamento em Campo em relação às Receitas

Relação entre Receitas Totais Pro-forma de 2020 e Desempenho Esportivo



Não podemos analisar a relação entre finanças e desempenho esportivo apenas olhando a Série A. Os clubes possuem recursos e elencos para disputar todas as competições, cuja importância é medida pela premiação relevante permitida por Copa do Brasil e Libertadores.

E como negar eficiência do Palmeiras, que ficou distante da ponta no Brasileiro mas venceu Estadual, Libertadores e Copa do Brasil? Não faz sentido.

Assim, construímos um comparativo entre Receitas Totais e Desempenho Esportivo, atribuindo pontos por conquistas, conforme quadro abaixo. É uma forma de analisar o ano esportivo e não apenas uma competição.

O resultado é claro: mais receitas representam melhores desempenhos, vide as posições de Flamengo, Palmeiras, Grêmio e São Paulo. Exceção é o Corinthians, Top 5 em receitas mas desempenho esportivo frágil.

Pontuação por Desempenho

	Brasileiro	Copa do Brasil	Libertadores	Estadual	Copa do Nordeste
Campeão	10	10	10	3	3
Finalista	5	5	5	-	-
Semifinalista	-	2	2	-	-
Classificação Libertadores	3	-	-	-	-
Classificação Sulamericana	1	-	-	-	-
Rebaixado	(5)	-	-	-	-

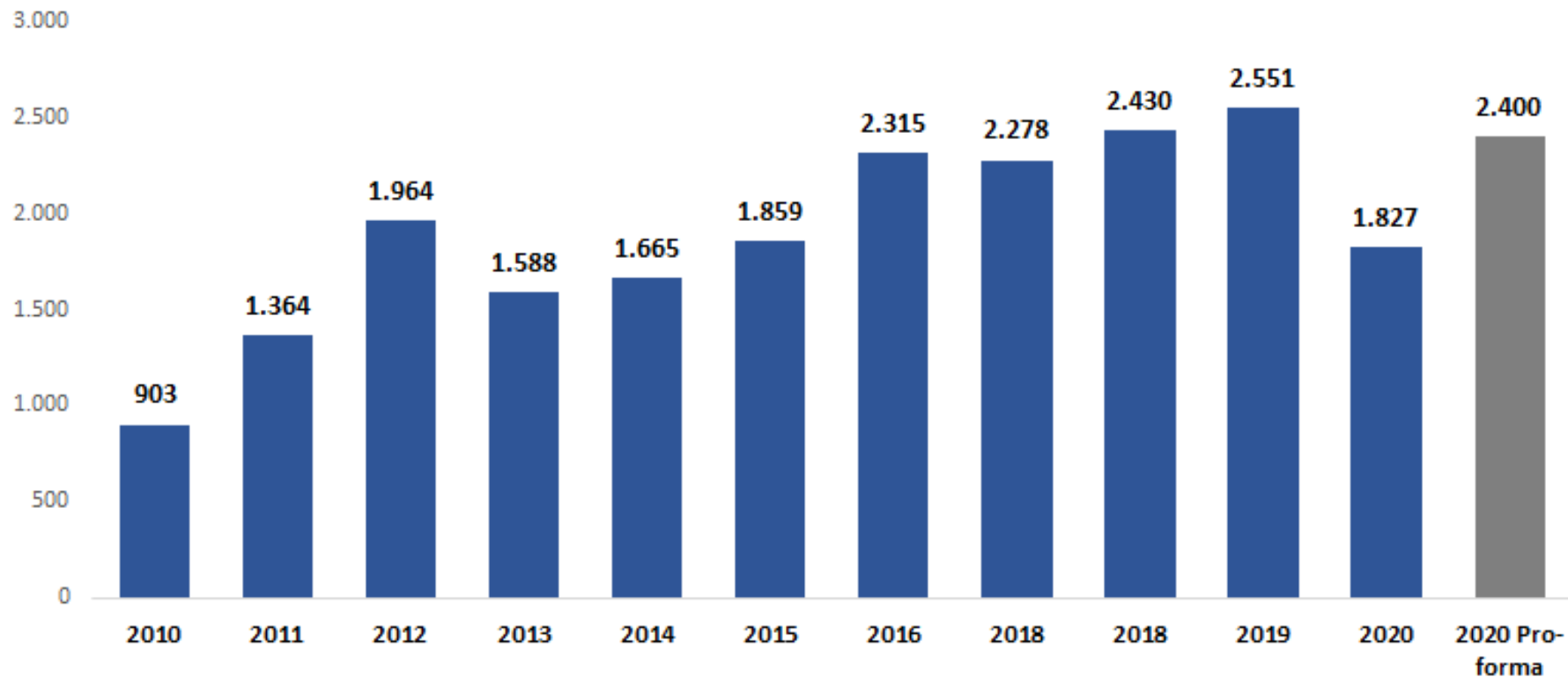
3.2



Detalhamento das Receitas

Diretoria Geral do Atacado

Receitas com Direitos de Transmissão de Partidas Todas as Competições R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Os dados de 2020 publicados contém a imperfeição das receitas terem sido postergadas para o início de 2021, conforme a prorrogação das competições por conta da pandemia.

Destaque é a queda em relação a 2019, possivelmente explicada por desempenho inferior de alguns clubes da relação em competições de elevada premiação, como Copa do Brasil e Libertadores. Houve reduções também no Campeonato Carioca.

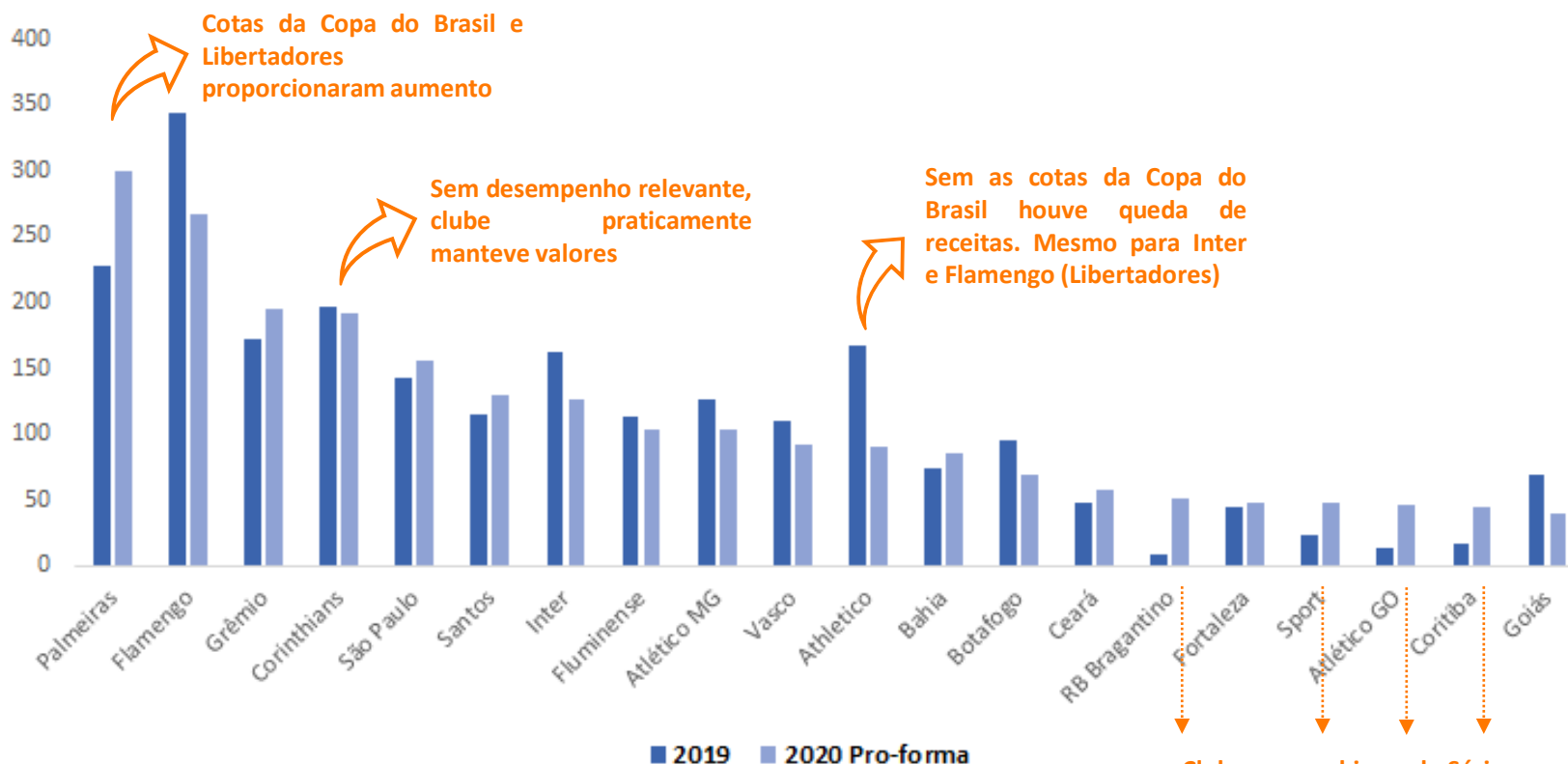
Apenas nos balanços de 2021 teremos mais clareza desses dados.

Receitas com TV por Clube

Valores recebidos como Direitos de Transmissão em 2019 e 2020 Pro-forma

Todas as Competições

R\$ milhões corridos pelo IPCA



	2019	2020 Pro-forma	Diferença* em 2021
Palmeiras	227	300	118
Flamengo	344	267	87
Grêmio	172	195	49
Corinthians	198	192	32
São Paulo	143	157	30
Santos	115	130	57
Inter	162	127	26
Fluminense	113	104	16
Atlético MG	126	103	39
Vasco	111	92	8
Athletico	167	90	15
Bahia	74	86	32
Botafogo	96	69	5
Ceará	48	58	5
RB Bragantino	8	51	7
Fortaleza	45	48	18
Sport	23	48	8
Atlético GO	14	47	8
Coritiba	16	44	7
Goiás	70	40	6

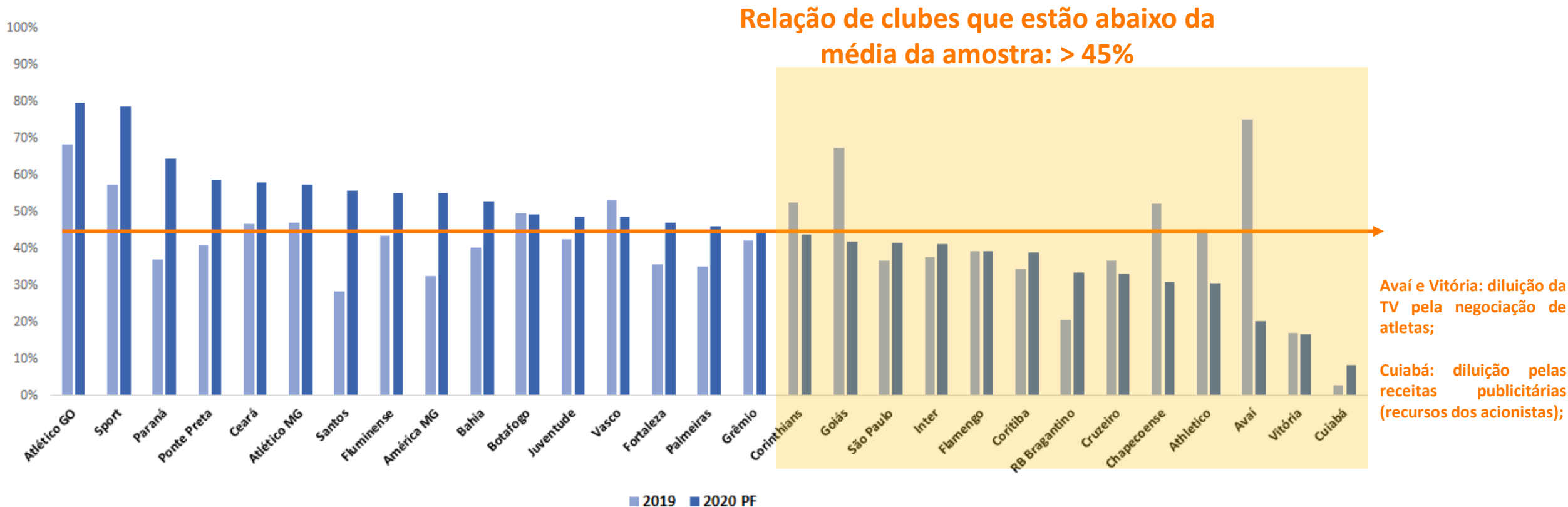
R\$ milhões

Clubes que subiram da Série B aumentaram as receitas em função de contratos maiores.

* Valores adicionados às receitas de 2020, formando o conceito de "Pro-forma". Alguns clubes divulgaram os valores, enquanto para outros utilizamos premissas, o que certamente indicará diferenças em relação ao dado ao final de 2021.

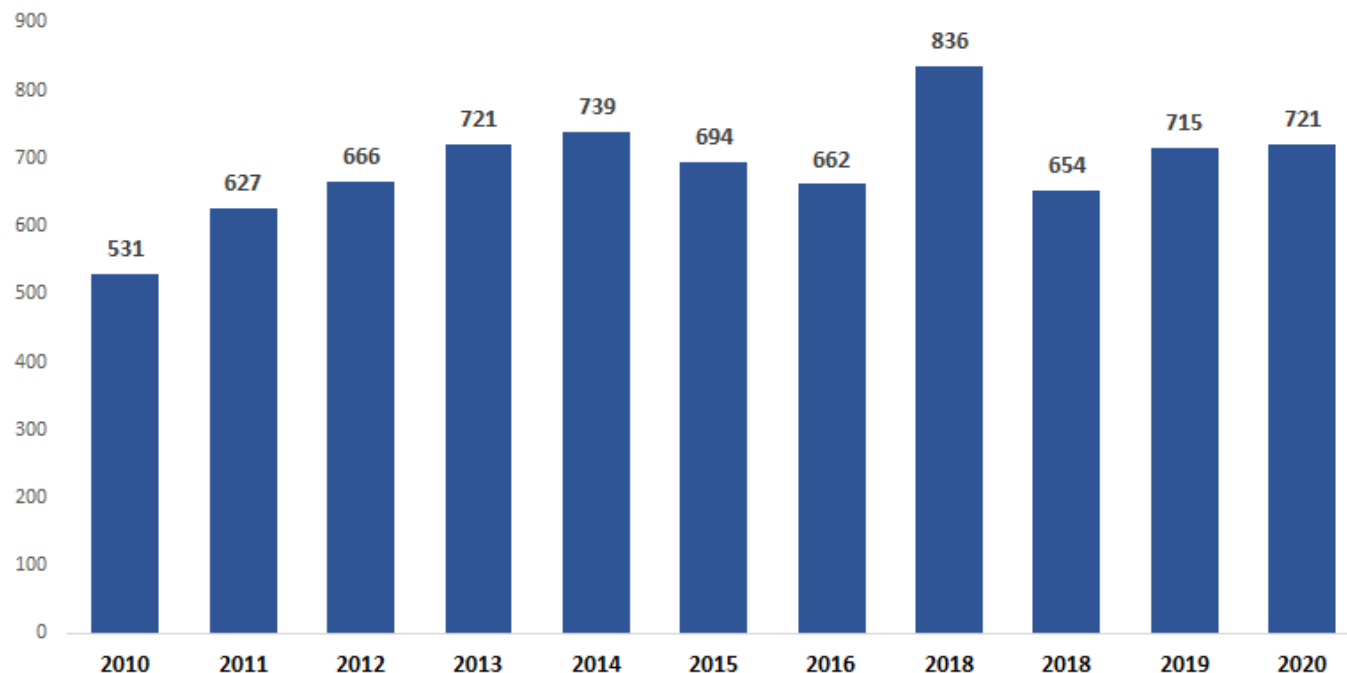
Impacto das Receitas de TV

Dependência da Receita de TV em relação às Receitas Totais
2019 e 2020 Pro-forma.
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Quanto menor o porte do clube, maior a dependência em relação às receitas com venda de direitos de transmissão. Para esses clubes a exceção ocorre quando conquistam alguma competição, como a Copa do Brasil ou e Libertadores, pois as cotas de participação crescem com a evolução das competições, e são pagas como “cotas de direitos de transmissão”.

Evolução das Receitas com Publicidade
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

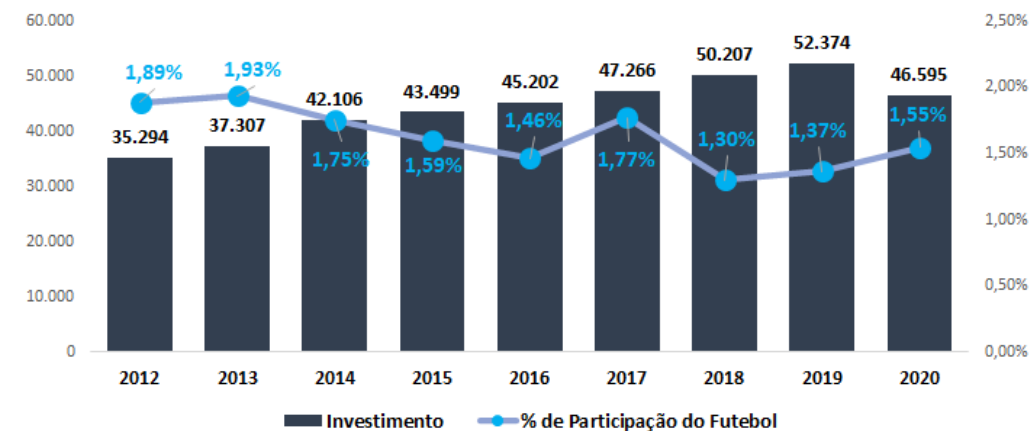


Com redução de investimentos publicitários no Brasil por conta da pandemia, e manutenção de quanto os clubes receberam, o percentual que cabe ao futebol cresceu em 2020.

Diferentemente do que se imaginava no início da pandemia, as receitas consolidadas com Publicidade não sofreram queda relevante e ainda tiveram pequeno incremento.

Na sequência veremos quais os clubes que ajudaram nesse resultado inesperado.

Investimento Publicitário no Brasil e Participação do Futebol
Em R\$ milhões corrigidos pelo IPCA
Fonte: eMarketer

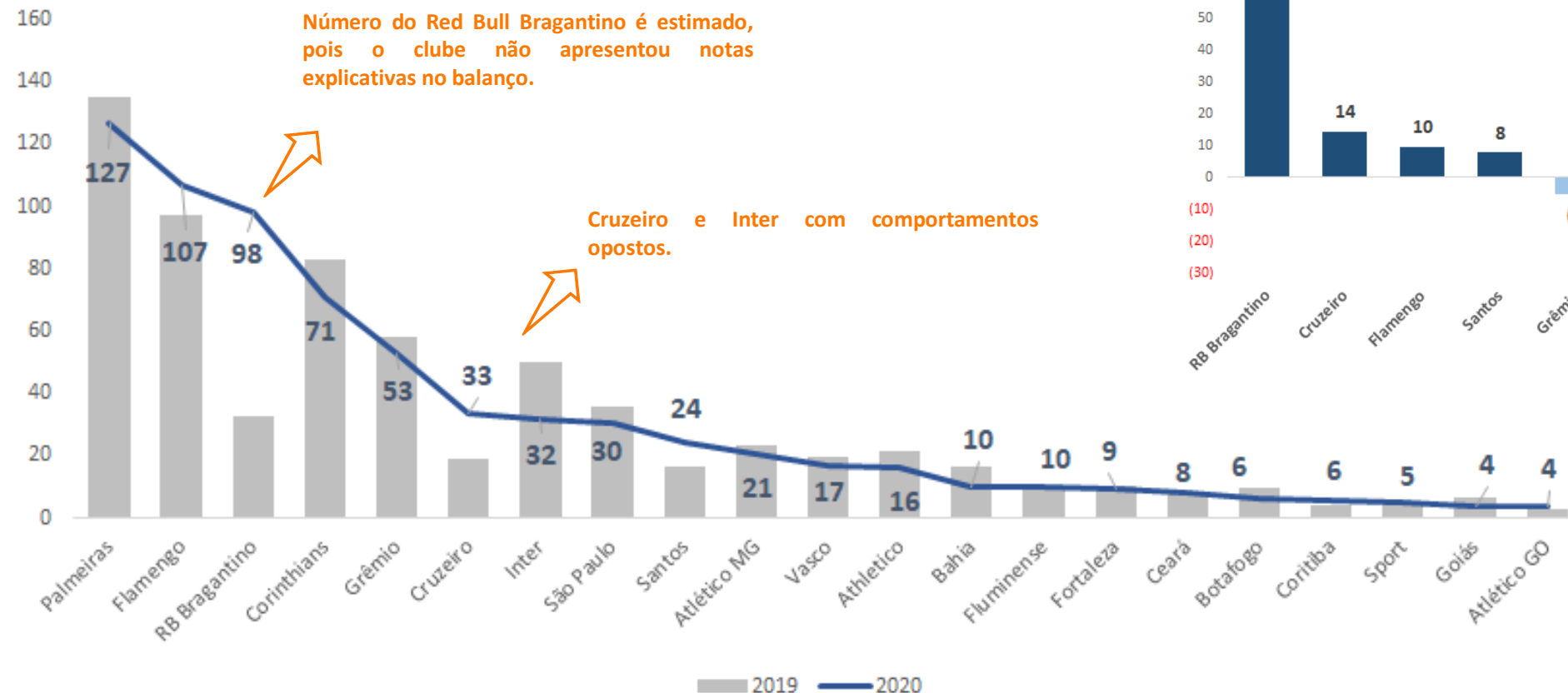


A partir desta edição trocamos os dados da Ibope/Kantar pelo eMarketer, que faz análises internacionais sobre o tema "Investimentos Publicitários". Com isso os dados ficaram diferentes, pois a base é diferente. A troca é pela falta de dados atualizados, enquanto o eMarketer tem base internacional. Os valores do mercado ficaram menores, mas parecem mais alinhados ao resto do mundo.

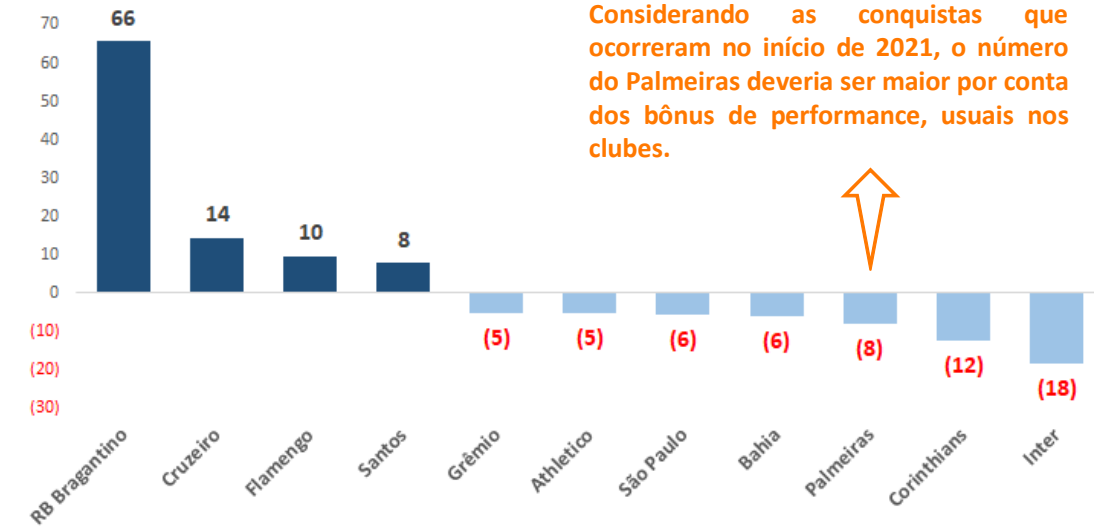
Receitas com Publicidade

Receitas com Publicidade em 2019 e 2020

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Varição das Receitas Publicitárias de 2020 em relação a 2019 R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Em 2020

Itália: 7,4%

Inglaterra: 8,8%

Fonte: Ligas + eMarketer

A manutenção de desempenho das receitas com publicidade está fortemente associada a 4 clubes: Red Bull Bragantino, Cruzeiro, Flamengo e Santos. No caso do Bragantino a fonte é o próprio controlador que dá nome ao clube. Já os casos de Flamengo, Cruzeiro e Santos refletem melhor gestão do tema pelas áreas de marketing dos clubes.

Receita de Publicidade por Torcedor

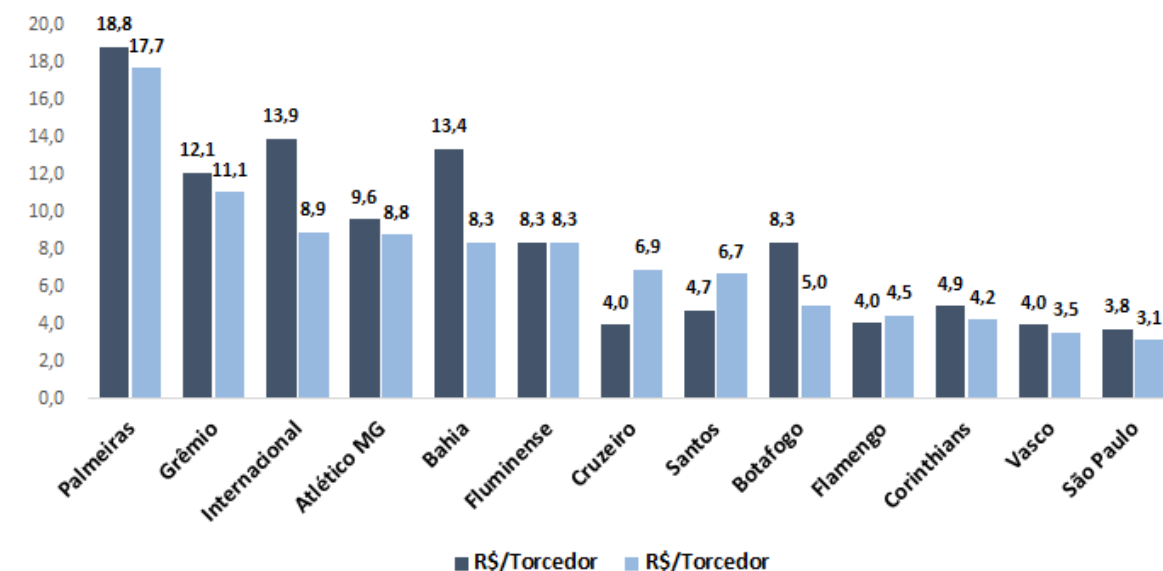
	Datafolha 2019		2019		2020	
	% de Torcedores	Número de Torcedores	Receita com Publicidade	R\$/Torcedor	Receita com Publicidade	R\$/Torcedor
Palmeiras	6%	7,2	135	18,8	127	17,7
Grêmio	4%	4,8	58	12,1	53	11,1
Internacional	3%	3,6	50	13,9	32	8,9
Atlético MG	2%	2,4	23	9,6	21	8,8
Bahia	1%	1,2	16	13,4	10	8,3
Fluminense	1%	1,2	10	8,3	10	8,3
Cruzeiro	4%	4,8	19	4,0	33	6,9
Santos	3%	3,6	17	4,7	24	6,7
Botafogo	1%	1,2	10	8,3	6	5,0
Flamengo	20%	24,0	97	4,0	107	4,5
Corinthians	14%	16,8	83	4,9	71	4,2
Vasco	4%	4,8	19	4,0	17	3,5
São Paulo	8%	9,6	36	3,8	30	3,1

Torcedores em milhões de pessoas e Publicidade em R\$ milhões

Fonte: Datafolha 2019

Nota: Número de torcedores obtido a partir dos percentuais apresentados na pesquisa Datafolha, aplicados na população brasileira de 2019 (201,1 milhões) no IBGE, descontados 22% de pessoas que não tem clube, 2% que disseram torcer pela Seleção e 19% de crianças abaixo de 10 anos.

Receita Publicitária por Torcedor
R\$/Torcedor

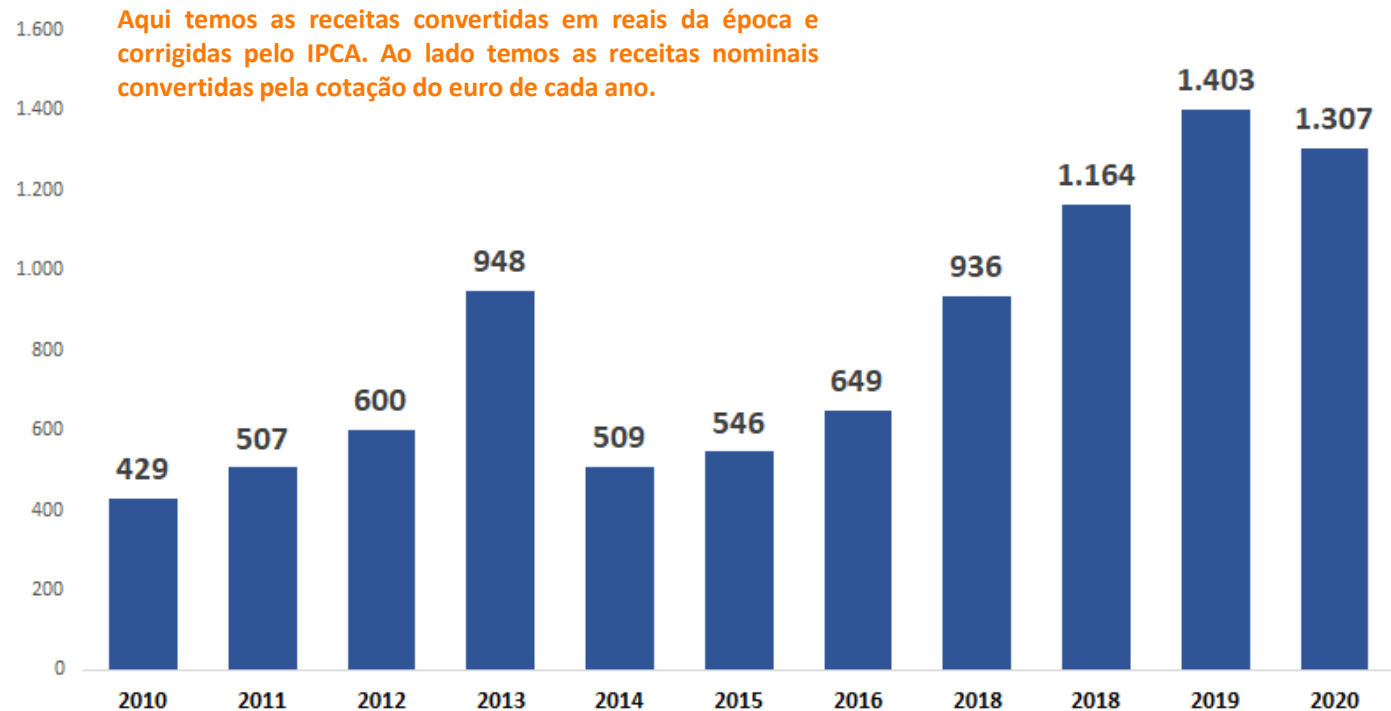


Considerando que o número de torcedores não se alterou entre 2019 e 2020, as alterações estão diretamente relacionadas ao tamanho das receitas com publicidade.

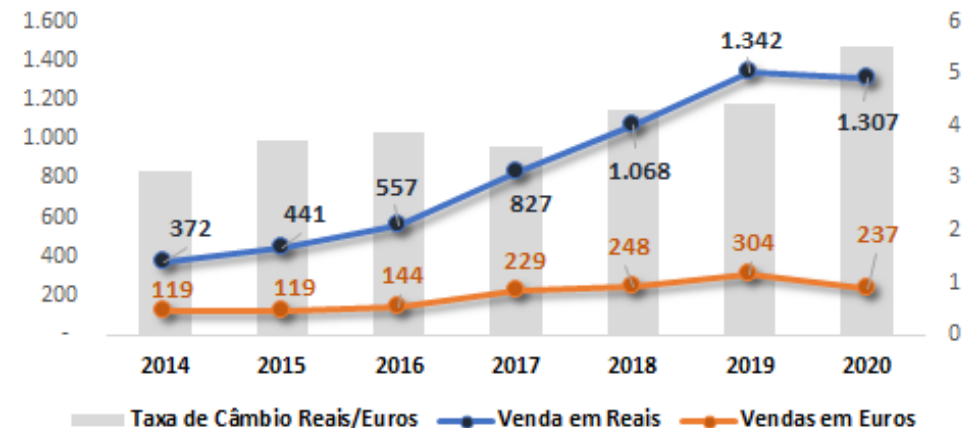
Ainda que não seja uma medida de forma de eficiência, trata-se de uma forma de ajudar nas comparações e, sim, avaliar se os clubes estão conseguindo fazer mais ou menos receitas em função do tamanho de sua torcida. Até porque a questão do valor da publicidade está relacionado a uma série de coisas além do tamanho da torcida, como exposição, relacionamentos, redes sociais, ativações, construção de vínculo.

Receitas com Venda de Atletas

Evolução das Receitas com Negociação de Atletas R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



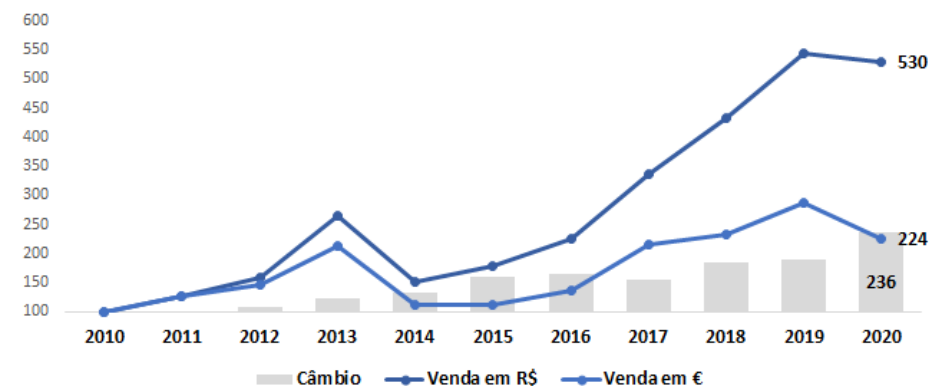
Vendas de Atletas Reais Nominais e Euros Câmbio Médio Anual



Motivos da redução:

- i) Retração do mercado europeu, que deve permanecer assim por algum tempo;
- ii) Demanda tem sido por atletas mais jovens e limitando tamanho do mercado;

Evolução das Receitas com Venda de Atletas R\$ e € 2010 = Base 100

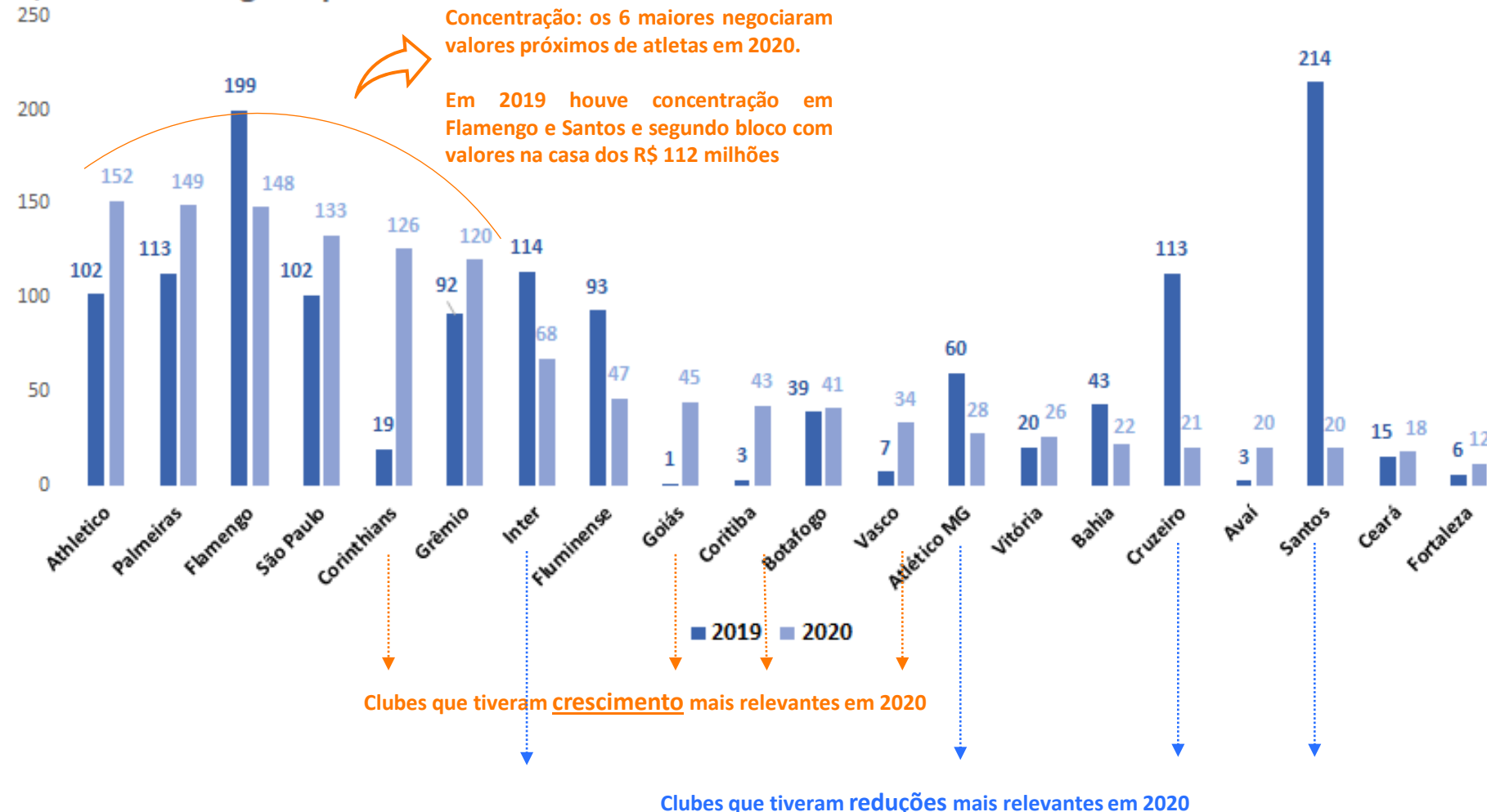


Receita com Venda de Atletas

Comparativo Anual

Comparativo de Receitas com Negociação de Atletas - 2019/2020

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



	Varição Anual
Corinthians	107
Athletico	49
Goiás	43
Coritiba	40
Palmeiras	36
São Paulo	31
Grêmio	28
Vasco	26
Avai	18
Vitória	6
Fortaleza	5
Ceará	3
Botafogo	2
Bahia	(21)
Atlético MG	(32)
Inter	(46)
Fluminense	(47)
Flamengo	(51)
Cruzeiro	(92)
Santos	(194)

R\$ milhões

Maiores Vendedores e Participação nas Receitas

10 Maiores Receitas Anuais com Venda de Atletas

2017	2018	2019	2020
São Paulo	Palmeiras	Santos	Athletico
Flamengo	São Paulo	Flamengo	Palmeiras
Santos	Grêmio	Inter	Flamengo
Grêmio	Fluminense	Cruzeiro	São Paulo
Corinthians	Vasco	Palmeiras	Corinthians
Vasco	Corinthians	Athletico	Grêmio
Fluminense	Flamengo	São Paulo	Inter
Cruzeiro	Atlético MG	Fluminense	Fluminense
Palmeiras	Inter	Grêmio	Goiás
Athletico	Cruzeiro	Atlético MG	Coritiba

Legenda: Recorrência

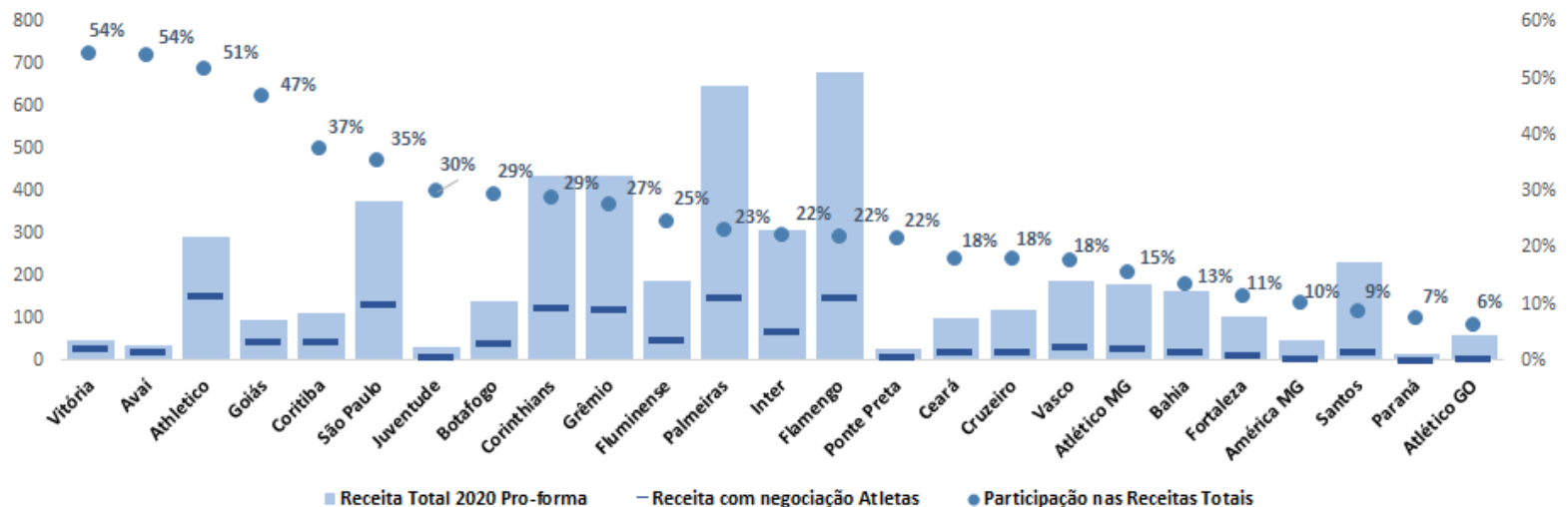
4 anos	3 anos	2 anos	1 ano
--------	--------	--------	-------

Da lista de 5 mais frequentes vendedores o clube que mais dependeu da negociação de atletas na composição de receitas foi o São Paulo (35%). O que menos dependeu foi o Flamengo (22%).

Nos últimos 4 anos há 5 clubes que se repetem entre os 10 maiores negociadores de atletas: Flamengo, Fluminense, Grêmio, Palmeiras e São Paulo. Mas há outros 5 que se repetem 3 anos.

Ou seja, de 40 posições possíveis, 32 delas são ocupadas por esses 10 clubes. Significa que concentram 80% dessas posições. E na prática, apenas Goiás e Coritiba não aparecem em nenhum outro momento.

Participação das Receitas com Negociação de Atletas nas Receitas Totais de 2020 Pro-forma R\$ milhões



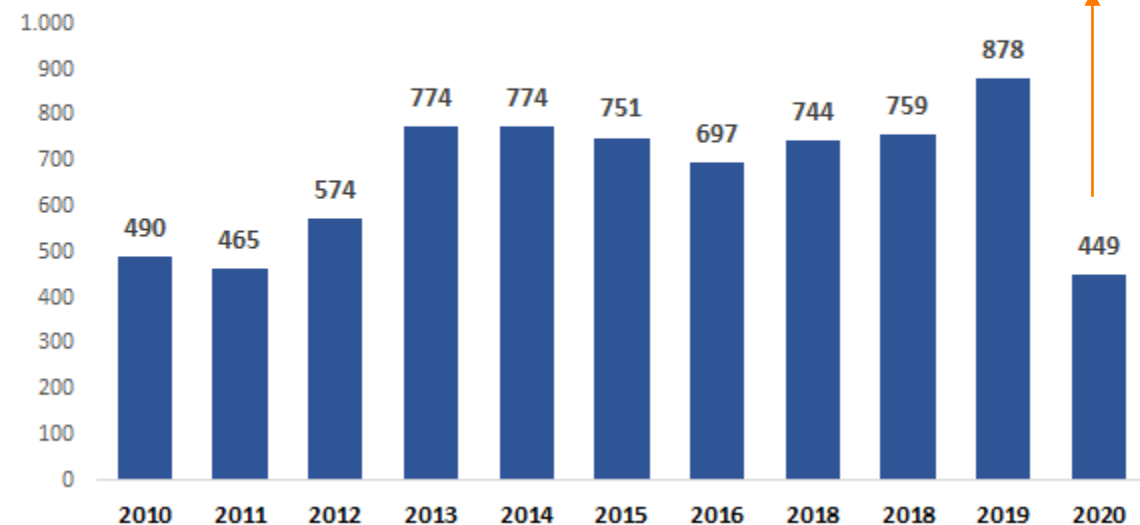
Receita com Bilheteria e Sócio Torcedor



Receitas mais impactadas pela pandemia!

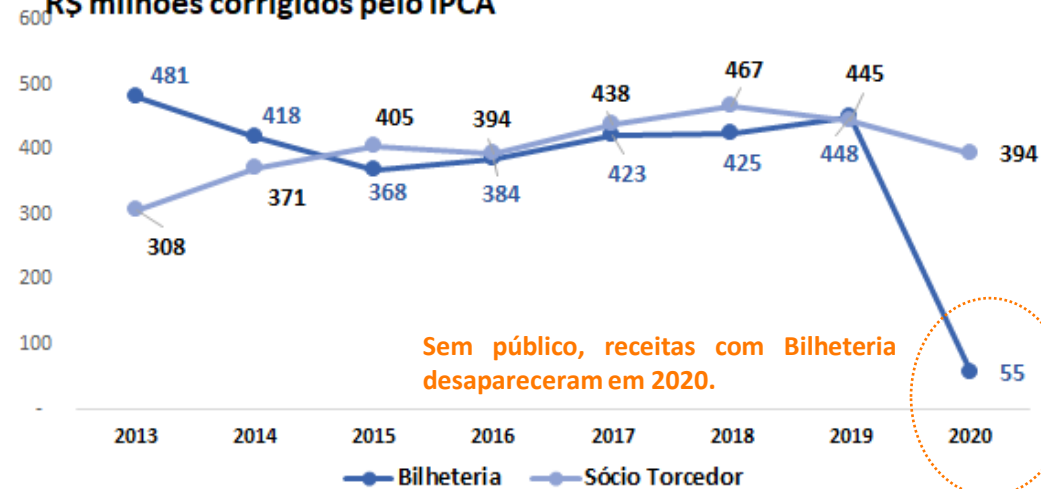
Receitas com Bilheteria e Sócio Torcedor R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

Queda de 49% nas receitas combinadas de Bilheteria e Sócio Torcedor.



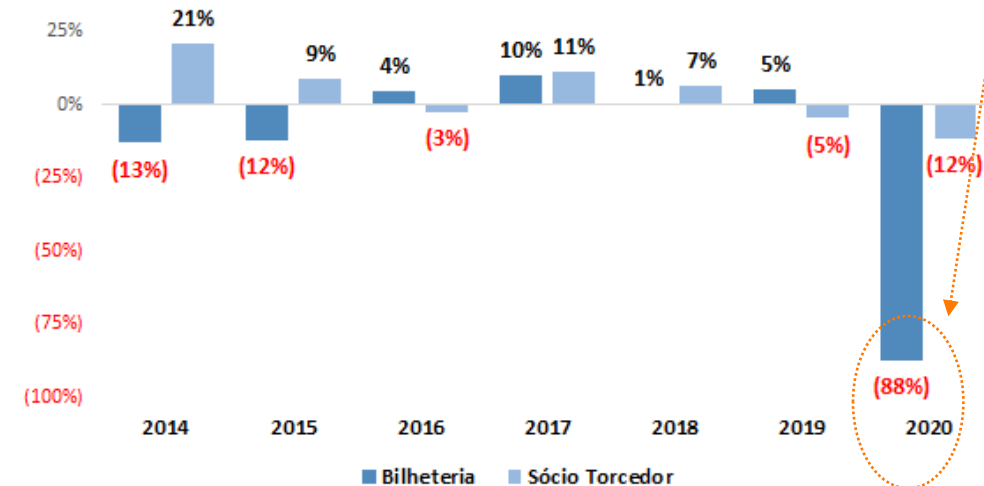
O funcionamento do Sócio Torcedor é simples: ele paga a mensalidade e quando vai ao jogo troca seu direito por um ingresso que tem um determinado valor. Neste momento, contabilmente a receita que era de Sócio Torcedor é transferida para Bilheteria. Por isso analisamos as duas em conjunto.

Receitas com Bilheteria e Sócio Torcedor R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

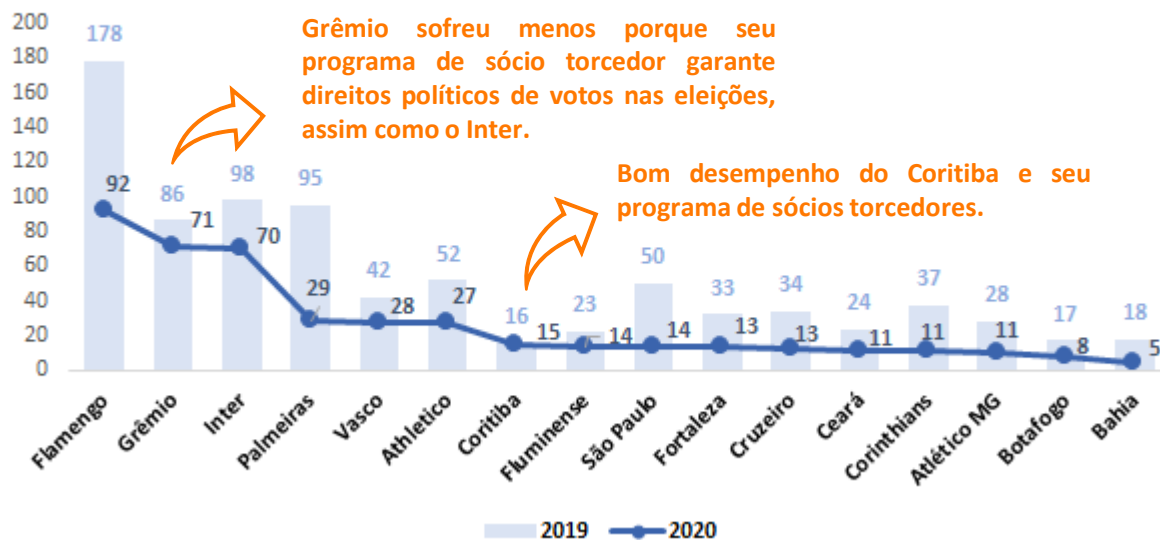


Sem público, receitas com Bilheteria desapareceram em 2020.

Variação Anual das Receitas Corrigidas com Bilheteria e Sócio Torcedor

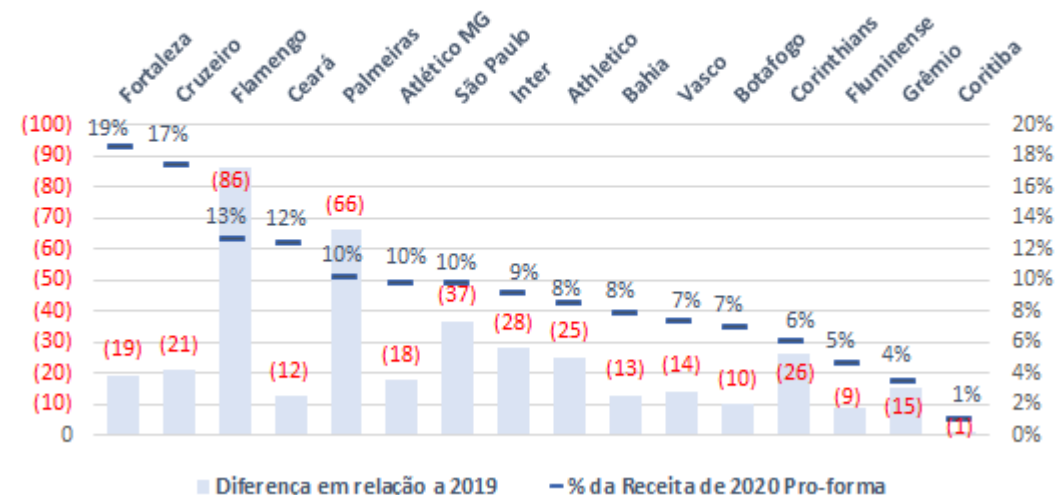


Receitas de Bilheteria e Sócio Torcedor - 2019/20
R\$ milhões



Todos os clubes sofreram com a ausência de público, seja diretamente na bilheteria, seja indiretamente pela redução expressiva de sócios torcedores, que perderam interesse ao não poderem trocar mensalidades por ingressos, mas também pela redução de renda.

Perdas Relativas de Receitas com Bilheteria e Sócio Torcedor
R\$ milhões / % sobre a Receita Total



Neste gráfico apresentamos o montante de redução de receitas com bilheteria e sócio torcedor que foi reduzido em função da pandemia. Comparamos estes valores com as receitas totais de 2020 na versão pro-forma, de maneira a encontrar o percentual de perda de receitas causado pela ausência de público nos estádios durante a pandemia.

As maiores perdas foram de Fortaleza e Cruzeiro, que perderam o equivalente a 19% e 17% das receitas de 2020 Pro-forma.

Na outra ponta, Coritiba, Grêmio e Fluminense foram as menores perdas proporcionais.

3.3

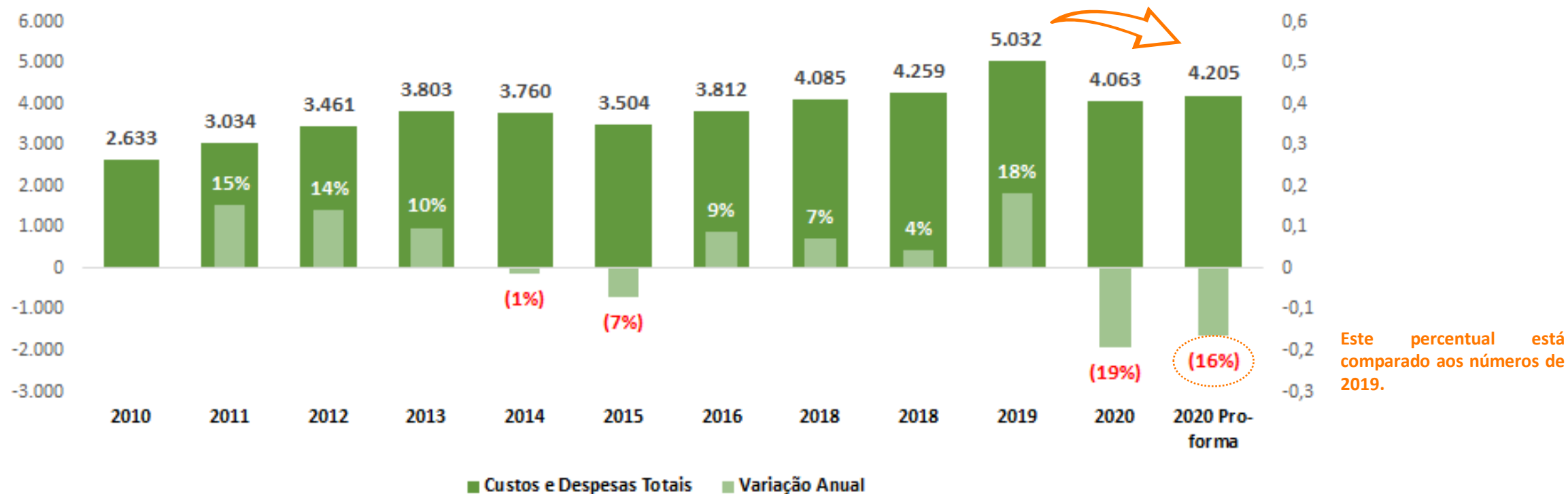


Custos e Despesas

Diretoria Geral do Atacado

Custos & Despesas Operacionais

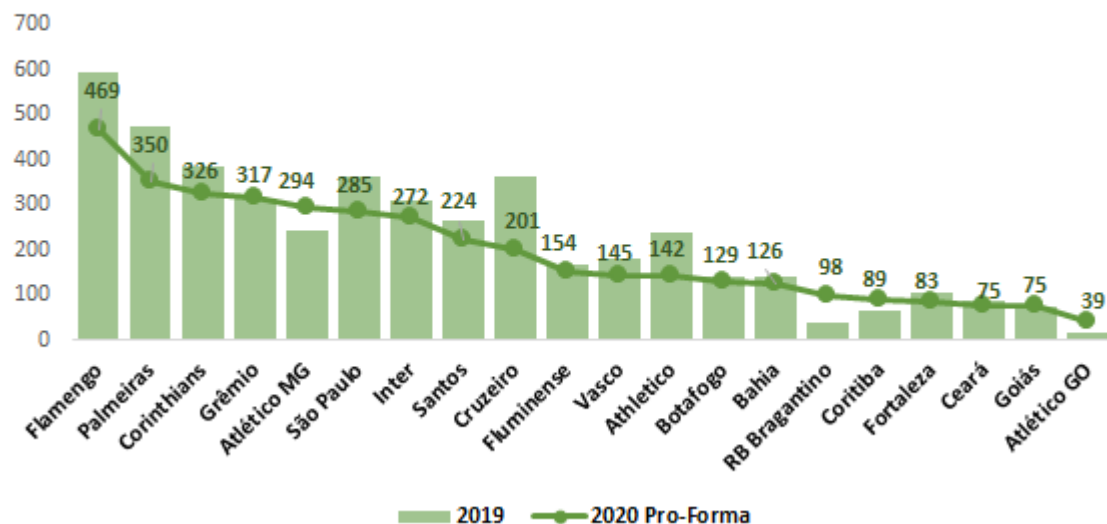
Evolução dos Custos e Despesas Totais e Variação Anual
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



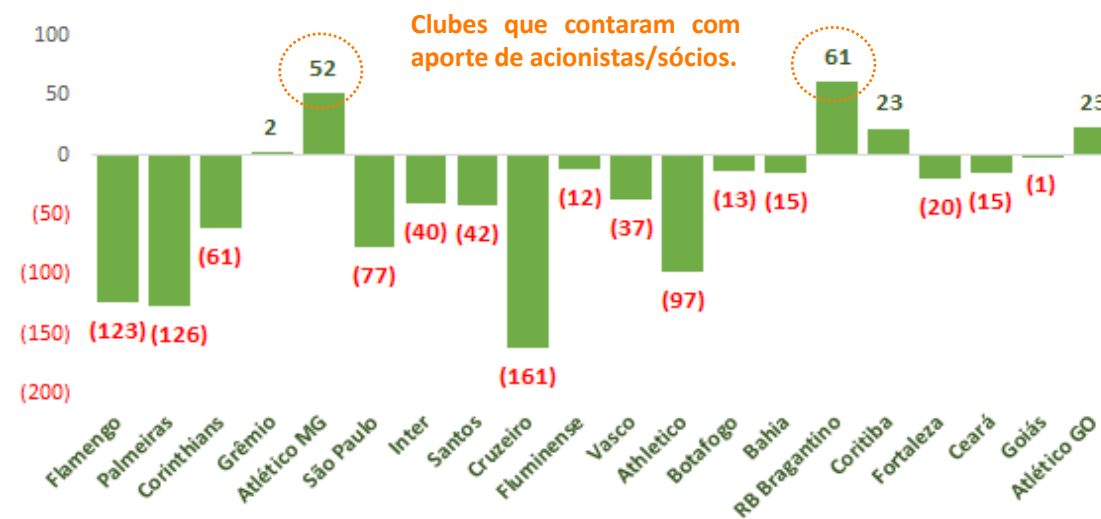
A pandemia trouxe necessidade de redução de custos e despesas numa magnitude não vista nos anos em que monitoramos as informações. Os 16% de redução estão associados a diversas linhas de custos e despesas, tratadas a seguir.

Análise por Clube

Comparativo de Custos e Despesas - 2019/2020
R\$ milhões



Custos e Despesas: Diferença Anual entre 2019 e 2020
R\$ milhões



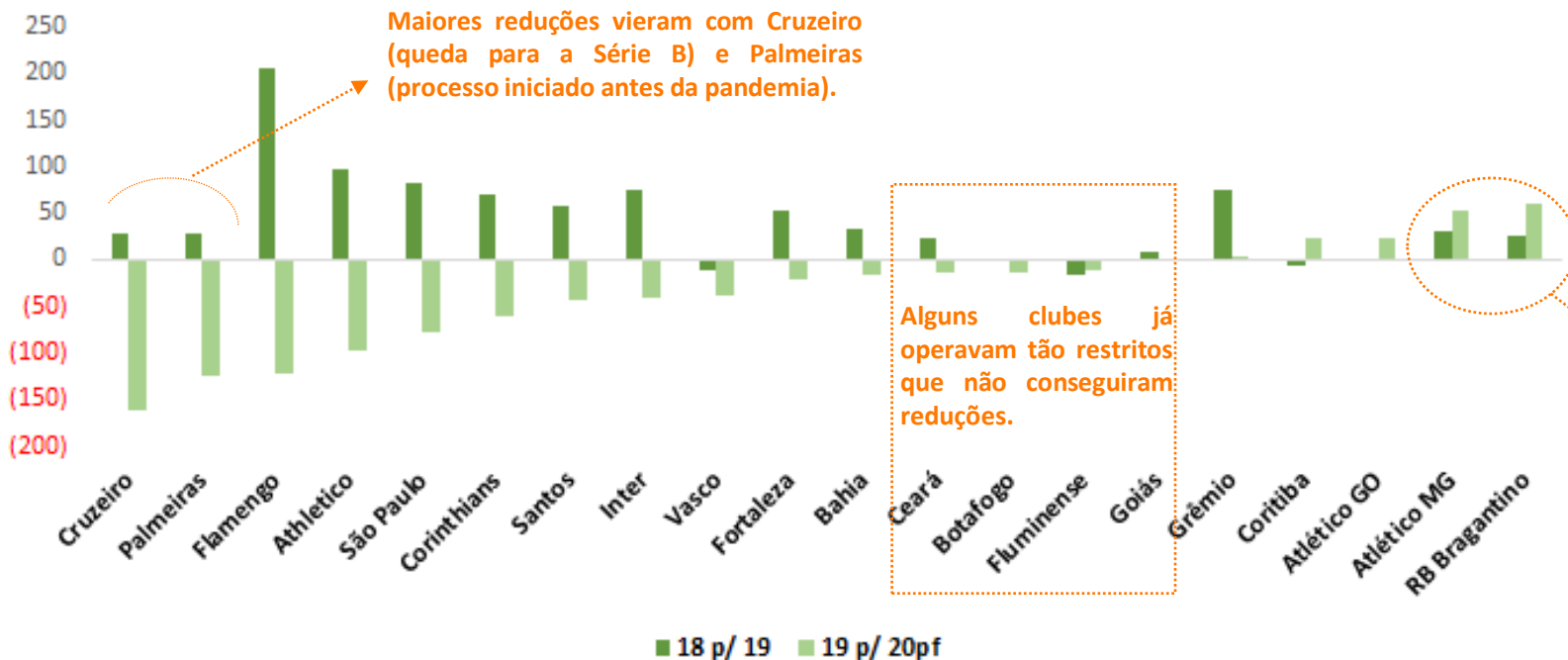
A grande maioria dos clubes apresentou redução nos custos e despesas. Naturalmente, quanto maior o tamanho dessas contas, maior a necessidade de cortes à medida em que as receitas ficaram mais estreitas.

Cruzeiro, Palmeiras e Flamengo foram os clubes que mais cortaram, nominalmente. Na contramão, o Grêmio manteve o valor, e três clubes que subiram para a Série A cresceram custos: Red Bull Bragantino, Coritiba e Atlético Goianiense. Não temos dados do Sport.

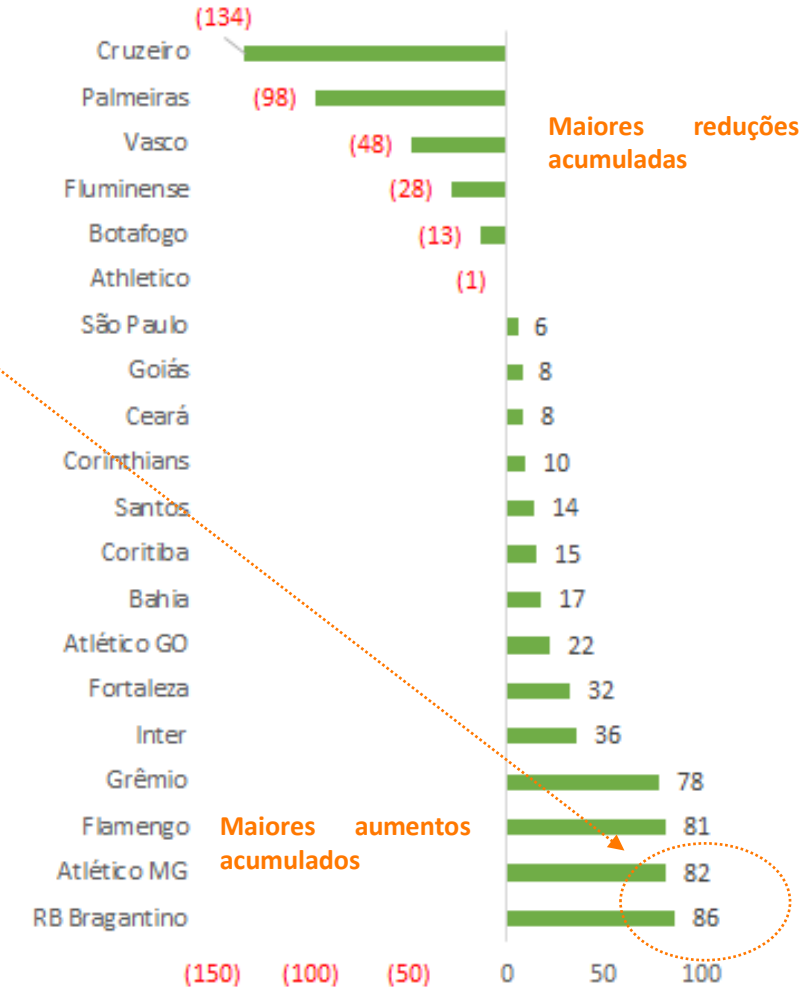
Destaque: Atlético Mineiro, que mesmo em ano de pandemia e com redução de receitas cresceu R\$ 52 milhões seus custos e despesas.

Análise das Variações Anuais por Clube

Comparação entre a Variação de Custos e Despesas entre 2018/19 e 2019/20
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Soma entre 2018 e 2020 Pro-forma -
R\$ milhões

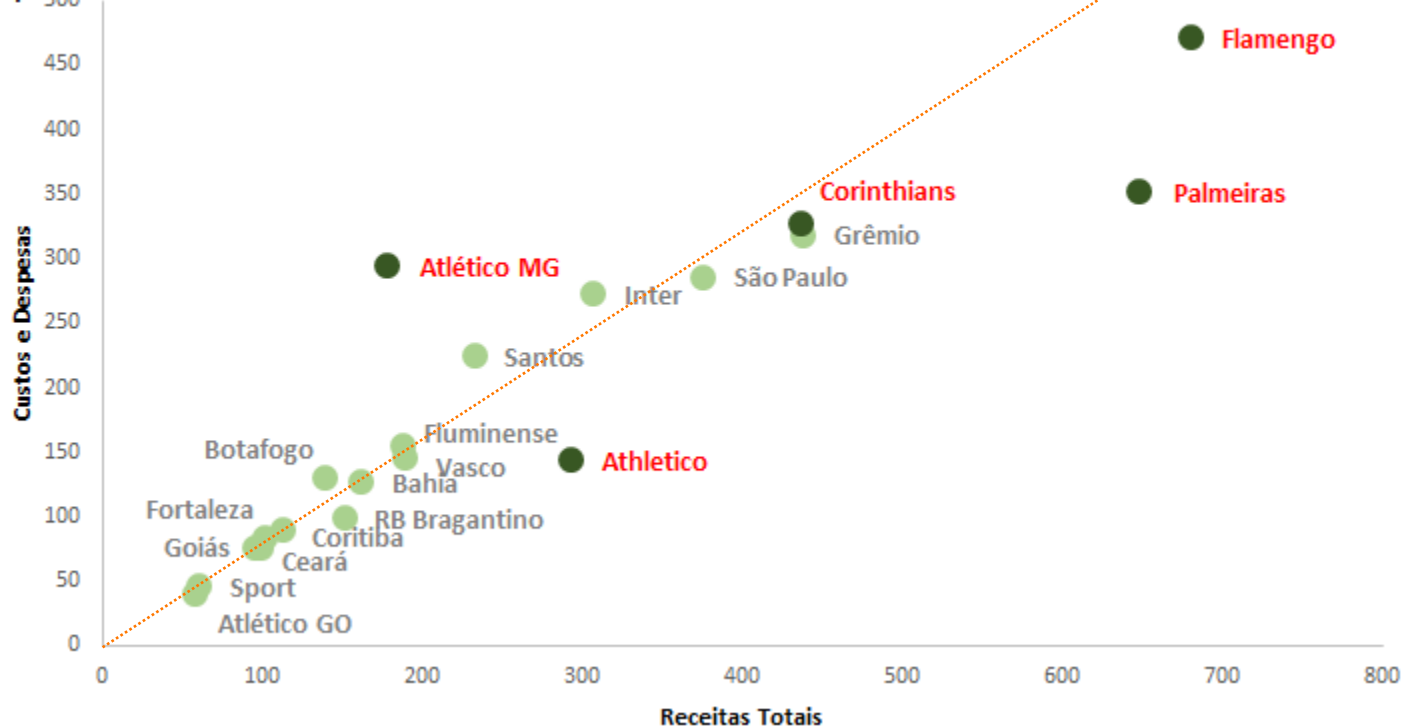


A realidade trazida pela pandemia obrigou a maioria dos clubes a cortarem custos que havia aumentando um ano antes. Exceto se houvesse alguma fonte de recursos de fora do futebol – Red Bull Bragantino e Atlético Mineiro – não houve outra alternativa.

Relação entre Receitas e Custos

Relação entre Receitas Totais e Custos e Despesas - 2020 Pro-forma

R\$ milhões



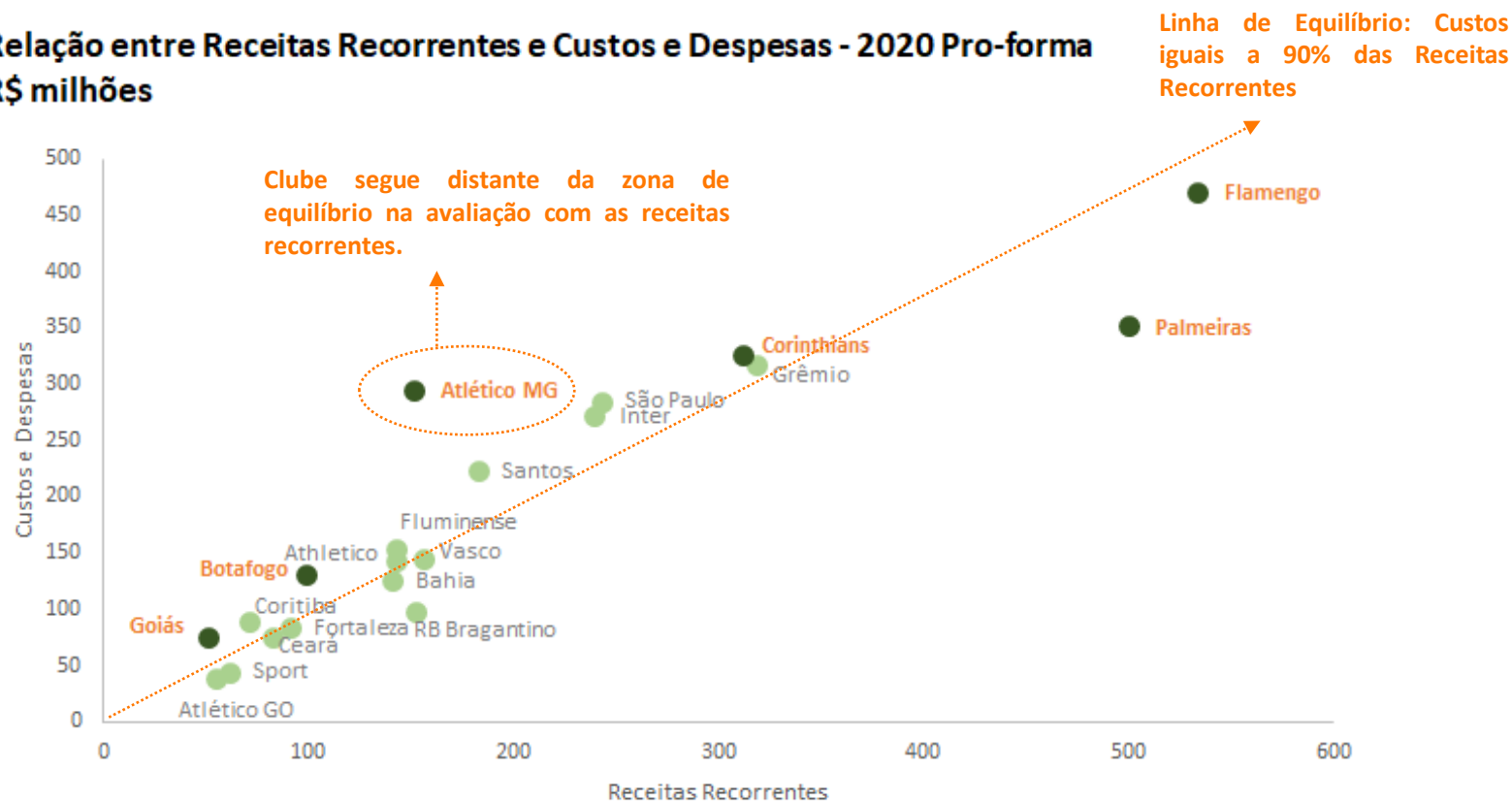
Neste gráfico trazemos a relação entre as Receitas Totais e os Custos e Despesas. A linha de referência remete a uma condição considerada de equilíbrio mínimo: gastar até 81% das receitas totais, de forma a “sobrar” 19% das receitas para pagar dívidas e fazer investimentos.

Portanto, clubes que estão abaixo da linha de referência encontram-se dentro da zona de equilíbrio, e clubes acima da linha estão em desequilíbrio. Quanto mais distante, maior a folga ou pior o desequilíbrio.

Palmeiras e Flamengo se destacam por maiores receitas e maior folga, enquanto o Atlético Mineiro tem o maior desequilíbrio.

Quem está em equilíbrio

Relação entre Receitas Recorrentes e Custos e Despesas - 2020 Pro-forma
R\$ milhões



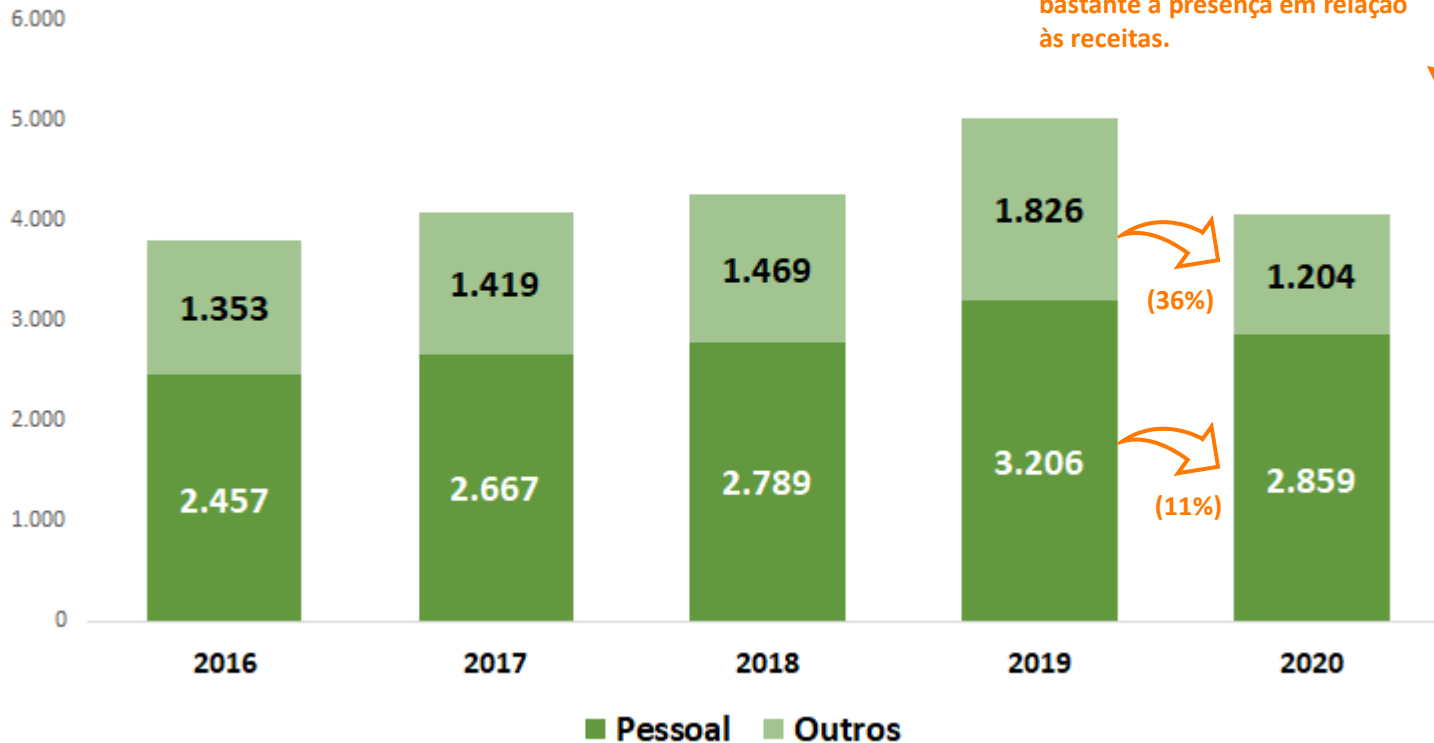
Quando analisamos sob a ótica das Receitas Recorrentes o percentual fica um pouco menor: 90%. Ou seja, o clube teria ao menos 10% das receitas para pagar suas dívidas.

Flamengo e Palmeiras são os únicos que seguem na zona de conforto entre as maiores receitas.

Destaques positivos também par Red Bull Bragantino e Atlético Goianiense, que apresentaram maiores folgas entre os clubes de menores receitas.

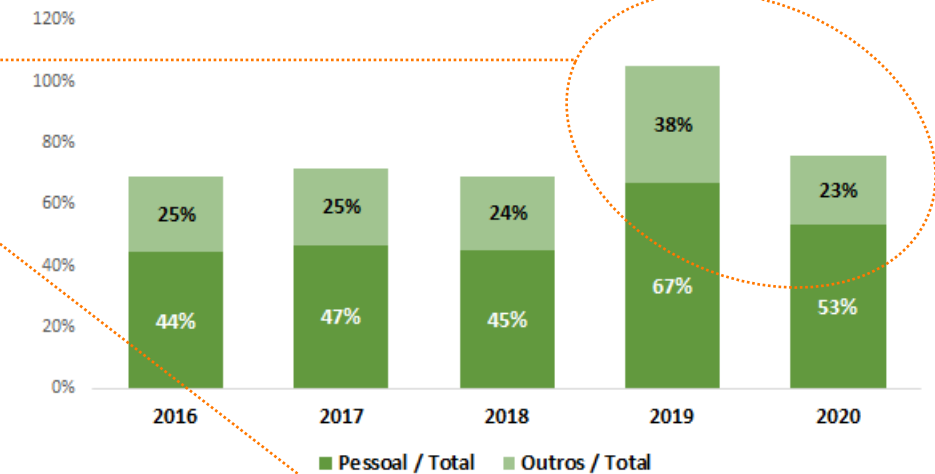
Relação dos Custos & Despesas com as Receitas

Divisão das Receitas por Origem R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

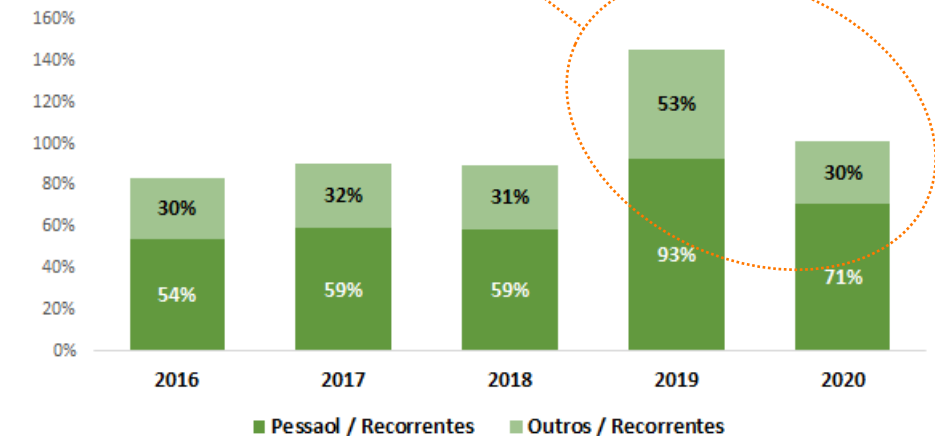


Nas análises conseguimos separar com alguma segurança os custos com Pessoal, que incluem toda a estrutura dos clubes e não somente o Futebol, mas não conseguimos capturar a abertura de outros custos e despesas, pois há muita diferença na maneira como cada clube contabiliza. Não sentimos segurança em tratar informações que não estão claras.

Relação dos Custos e Despesas sobre as Receitas Totais



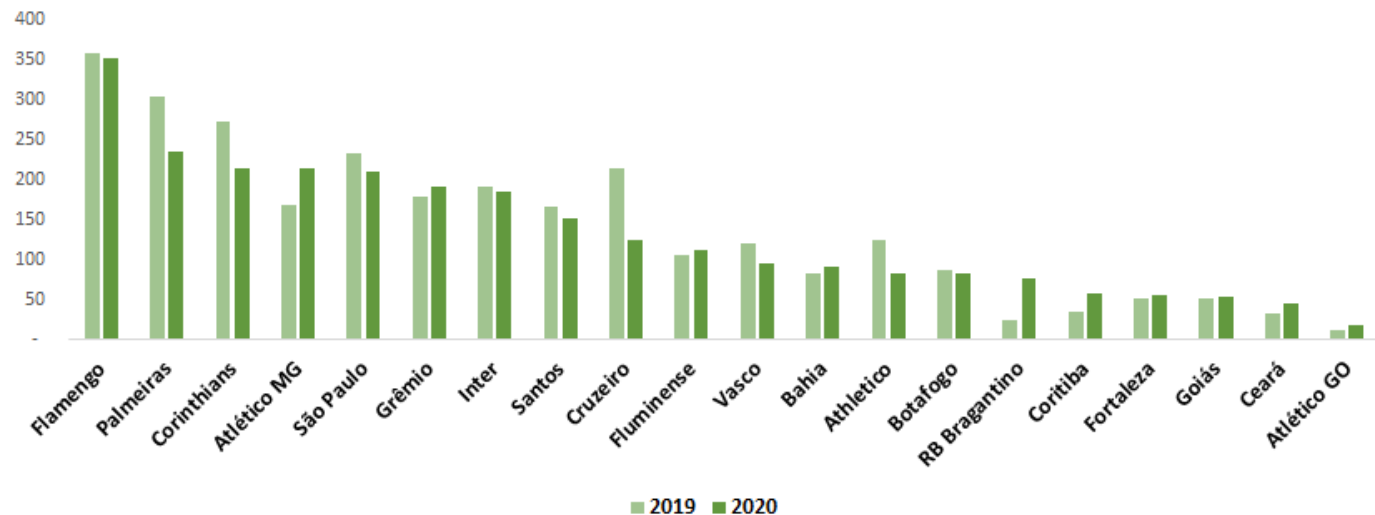
Relação dos Custos e Despesas sobre as Receitas Recorrentes



Análise por Clube

Custos com Pessoal - 2019/2020

R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



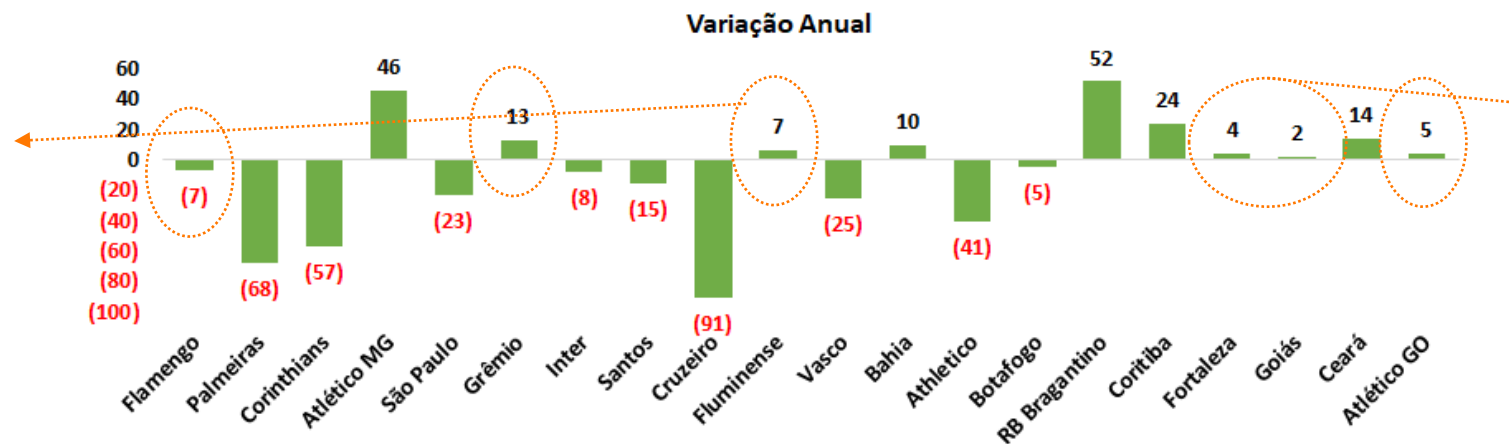
Custos com Pessoal são bastante difíceis de serem ajustados, pois a maioria dos contratos são de prazo longo e a rescisão implica em custos elevados.

Ainda assim alguns clubes fizeram o ajuste, que para casos como Palmeiras, Corinthians, São Paulo e Cruzeiro começaram antes da pandemia.

Destaques de aumentos: Atlético Mineiro, Bragantino e Coritiba.

O ajuste do Flamengo não foi feito nos custos com Pessoal.

Grêmio não reduziu, assim como o Fluminense, que não tem uma situação tão confortável.

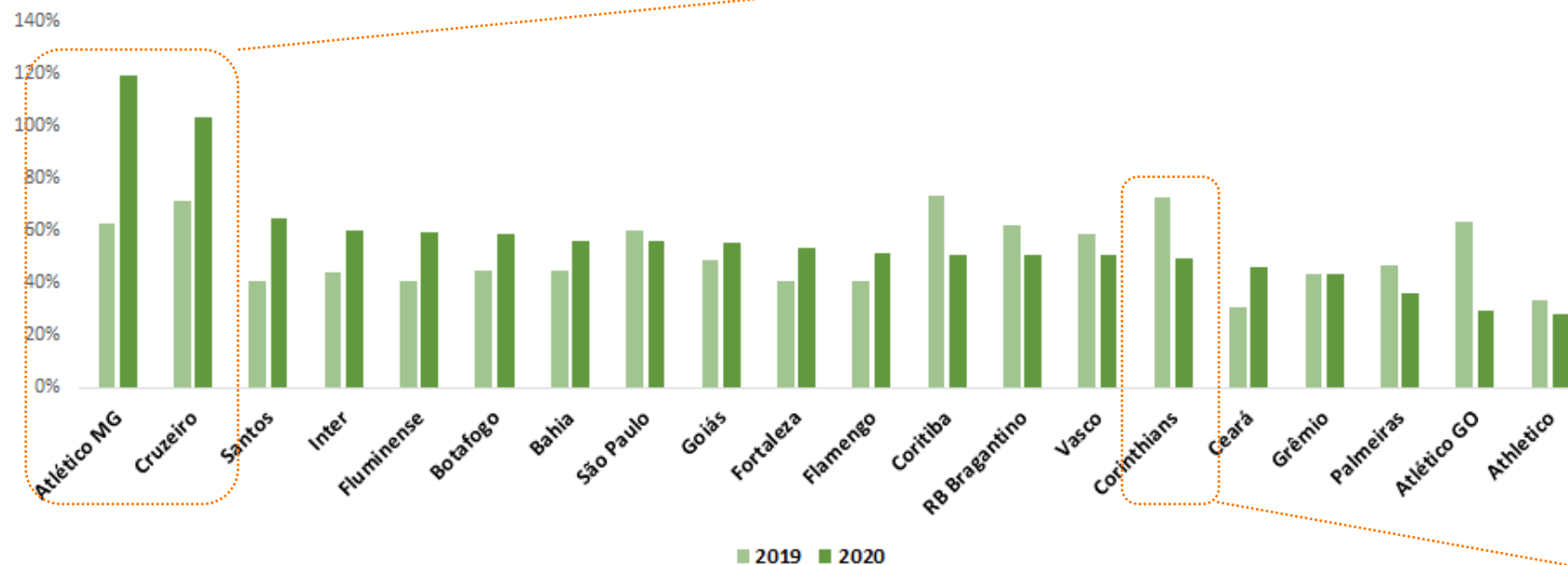


Destaques para três clubes que se comportaram bem, praticamente mantendo custos, e optando por cortes em outras áreas.

Relação entre Pessoal e Receitas Totais

Clubes operaram acima das receitas. O Cruzeiro porque não conseguiu reduzir além das necessidades, mas o Atlético Mineiro fez de forma deliberada.

Custos com Pessoal em relação às Receitas Totais



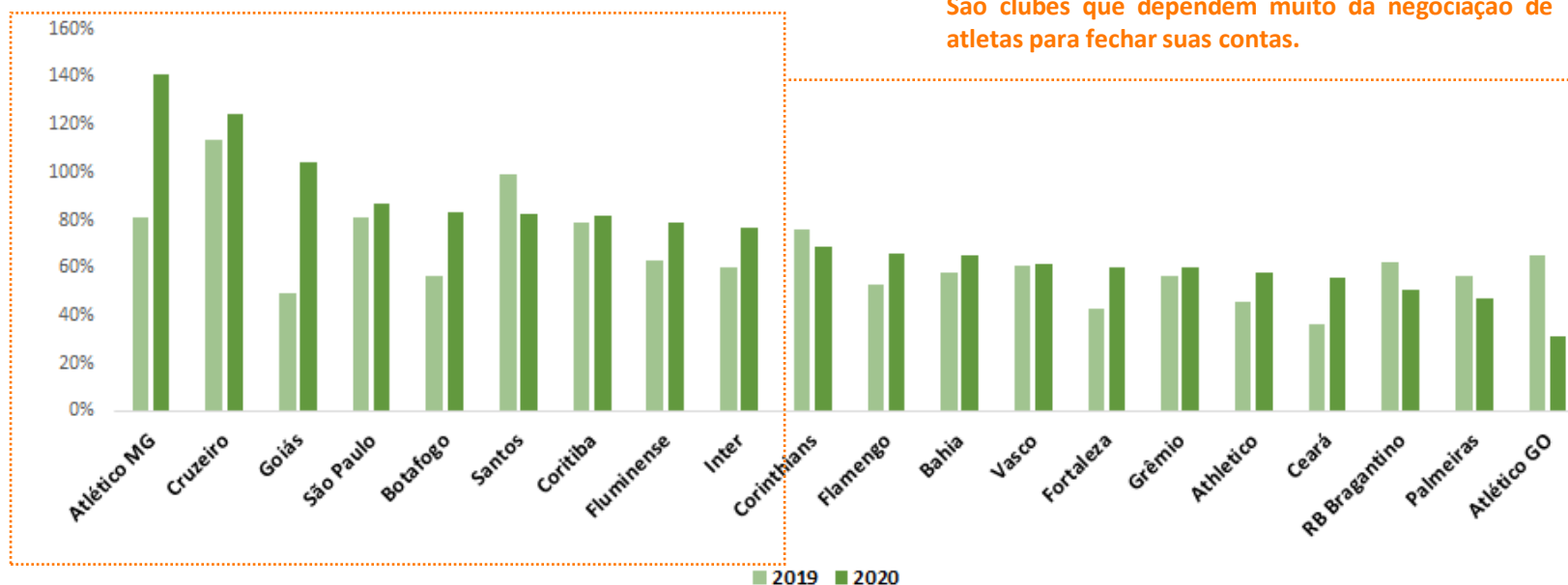
	2019	2020 PF
Atlético MG	63%	119%
Cruzeiro	71%	103%
Santos	41%	65%
Inter	44%	60%
Fluminense	41%	60%
Botafogo	45%	59%
Bahia	45%	56%
São Paulo	60%	56%
Goiás	49%	55%
Fortaleza	41%	53%
Flamengo	41%	51%
Coritiba	73%	51%
RB Bragantino	62%	51%
Vasco	58%	51%
Corinthians	72%	49%
Ceará	31%	46%
Grêmio	44%	44%
Palmeiras	47%	36%
Atlético GO	63%	29%
Athletico	33%	28%

Bom trabalho de ajustes do clube, ajudado pelo aumento nas receitas pela venda de atletas.

Exceto por Atlético Mineiro e Cruzeiro, demais clubes encontram-se dentro de uma zona teórica de equilíbrio, que é comprometer no máximo 70% das receitas com Pessoal. Aqui falamos de Receitas Totais, e deveriam trabalhar com um pouco mais de folga, mas é uma boa referência.

Relação entre Pessoal e Receitas Recorrentes

Custos com Pessoal em relação às Receitas Recorrentes



Sob a ótica das receitas Recorrentes a situação é mais complicada, com 9 clubes operando acima da linha de corte de referência.

São clubes que dependem muito da negociação de atletas para fechar suas contas.

	2019	2020 PF
Atlético MG	81%	141%
Cruzeiro	113%	124%
Goiás	49%	104%
São Paulo	81%	87%
Botafogo	56%	83%
Santos	99%	83%
Coritiba	79%	81%
Fluminense	63%	79%
Inter	60%	77%
Corinthians	76%	69%
Flamengo	53%	66%
Bahia	58%	65%
Vasco	61%	61%
Fortaleza	43%	60%
Grêmio	56%	60%
Athletico	46%	58%
Ceará	37%	56%
RB Bragantino	62%	51%
Palmeiras	57%	47%
Atlético GO	66%	31%

Não é saudável depender da negociação de atletas para fechar suas contas, especialmente porque os ajustes de custos são difíceis.

Fica o alerta para os clubes que estão com gastos acima da zona de equilíbrio.

Destaque para o Palmeiras, que apresentou ótima relação entre custos com Pessoal e Receitas Recorrentes, graças ao desempenho em campo e aos cortes de custos.

3.3

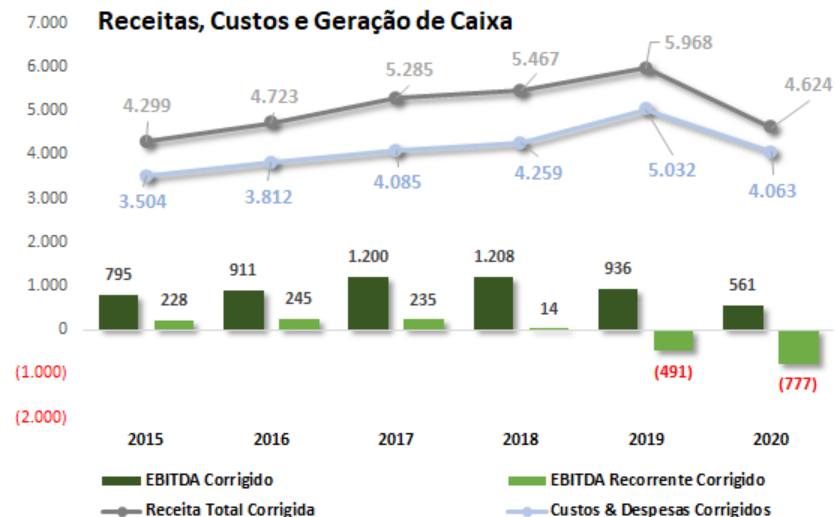
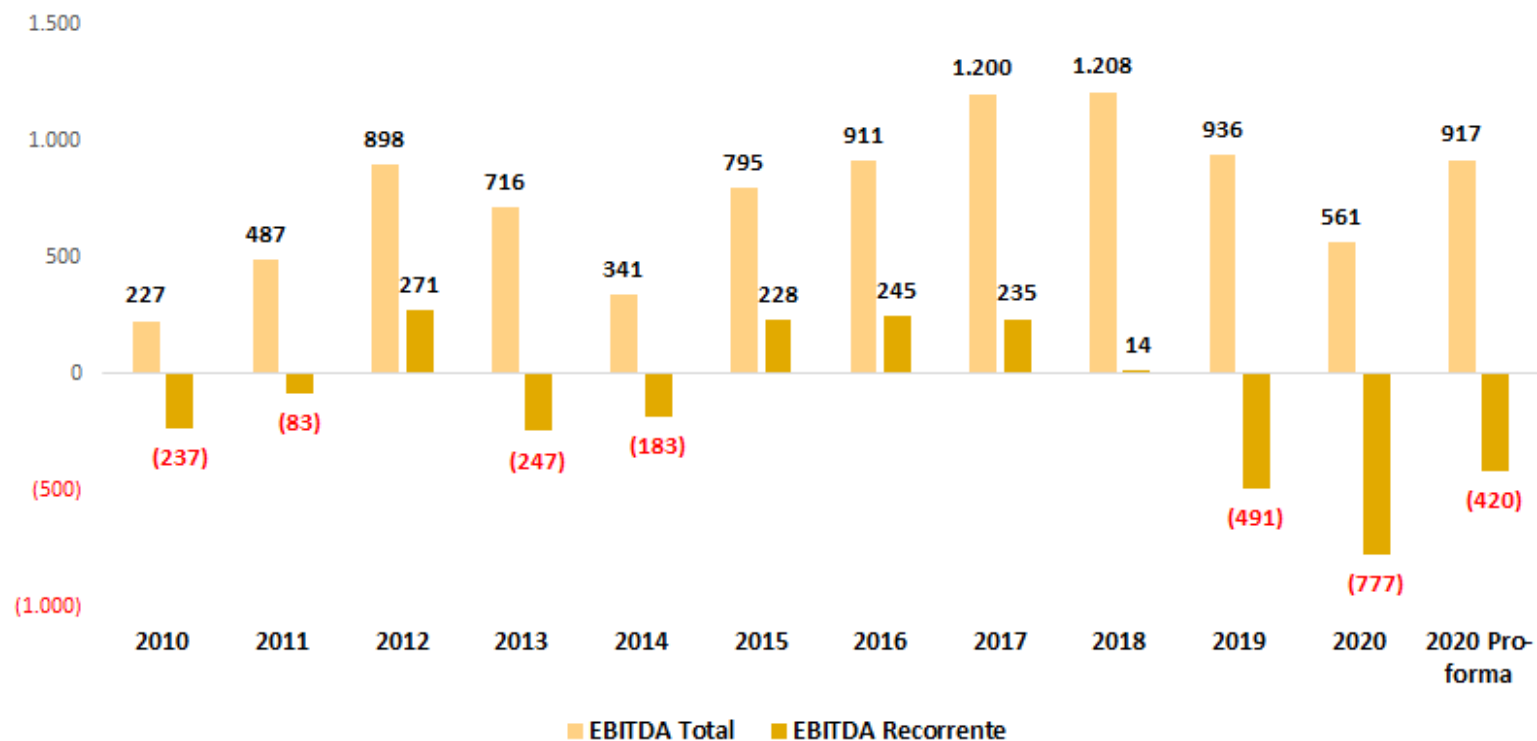


Geração de Caixa: EBITDA

Diretoria Geral do Atacado

Geração de Caixa

Evolução da Geração de Caixa (EBITDA) Total e Recorrente
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Clube que não gera caixa está fadado a ver suas dívidas aumentarem até que seja estrangulado pela falta de dinheiro.

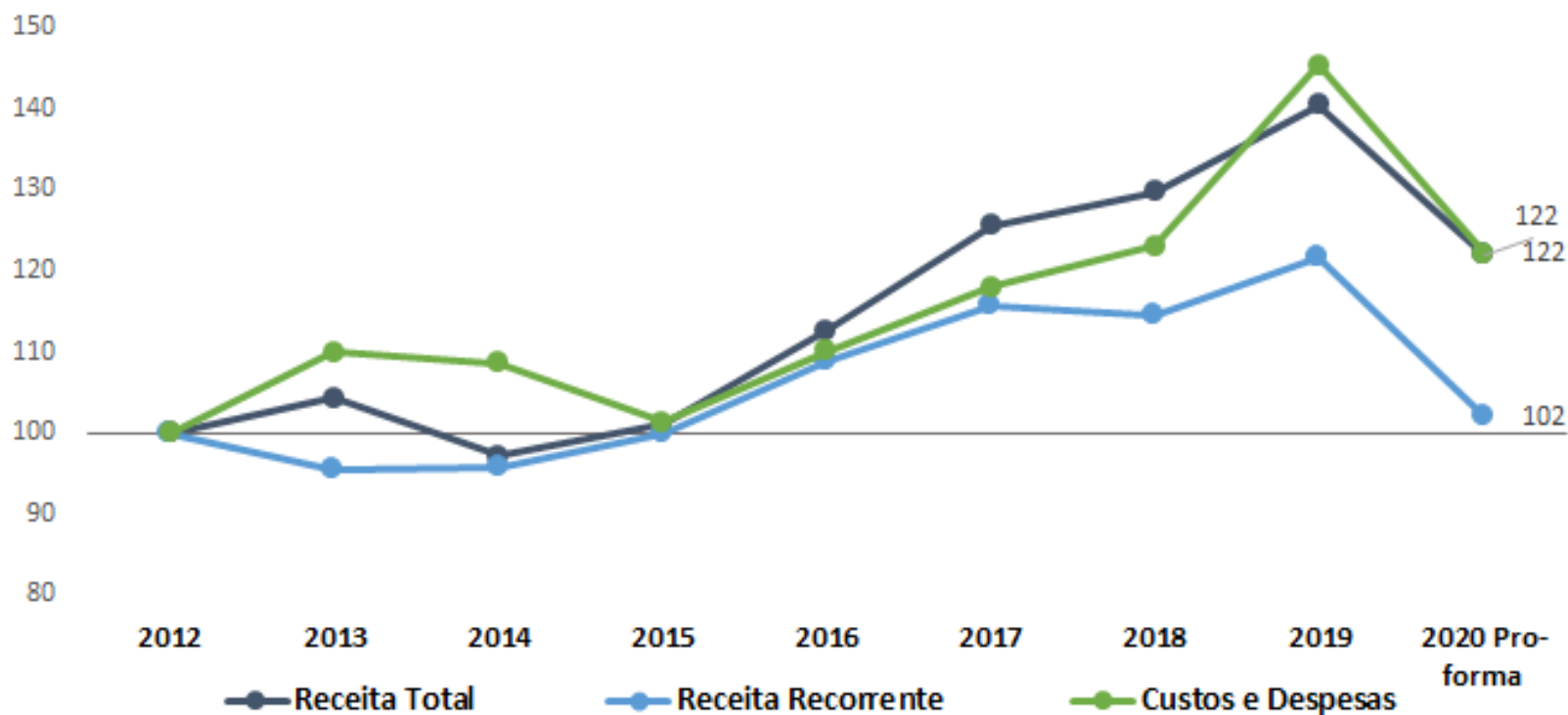
O resultado final de 2020 na visão Pro-forma muito parecido com o observado em 2019. A Geração de Caixa total foi ligeiramente inferior, mas positiva (R\$ 917 milhões), e a Geração de Caixa Recorrente continuou negativa mas ligeiramente melhor (- R\$ 420 milhões).

Logo, atenção, mas o problema não foi a pandemia. Ela certamente impediu a recuperação, mas os custos e despesas foram ajustados para manter a mesma situação consolidada de 2019.

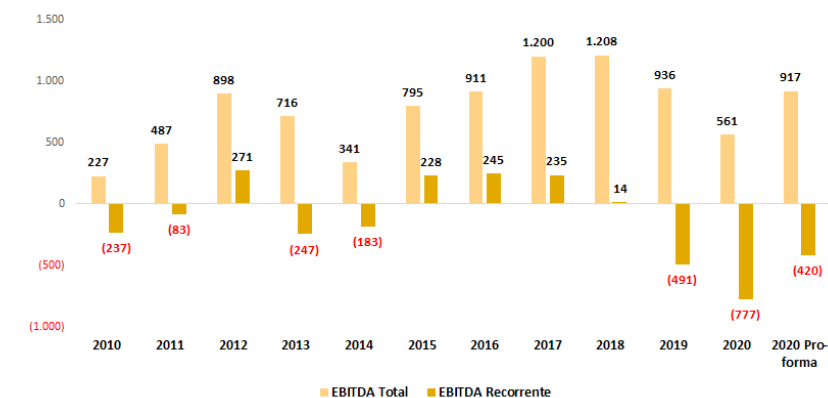
Evolução das Receitas e Custos

Evolução de Receitas e Custos

2012 Base 100



Evolução da Geração de Caixa (EBITDA) Total e Recorrente
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



O efeito da pandemia pode ser observado nas Receitas Recorrentes, que retornaram praticamente ao mesmo valor de 2012, ano em que marcou o início dos contratos de TV fora do Clube dos 13.

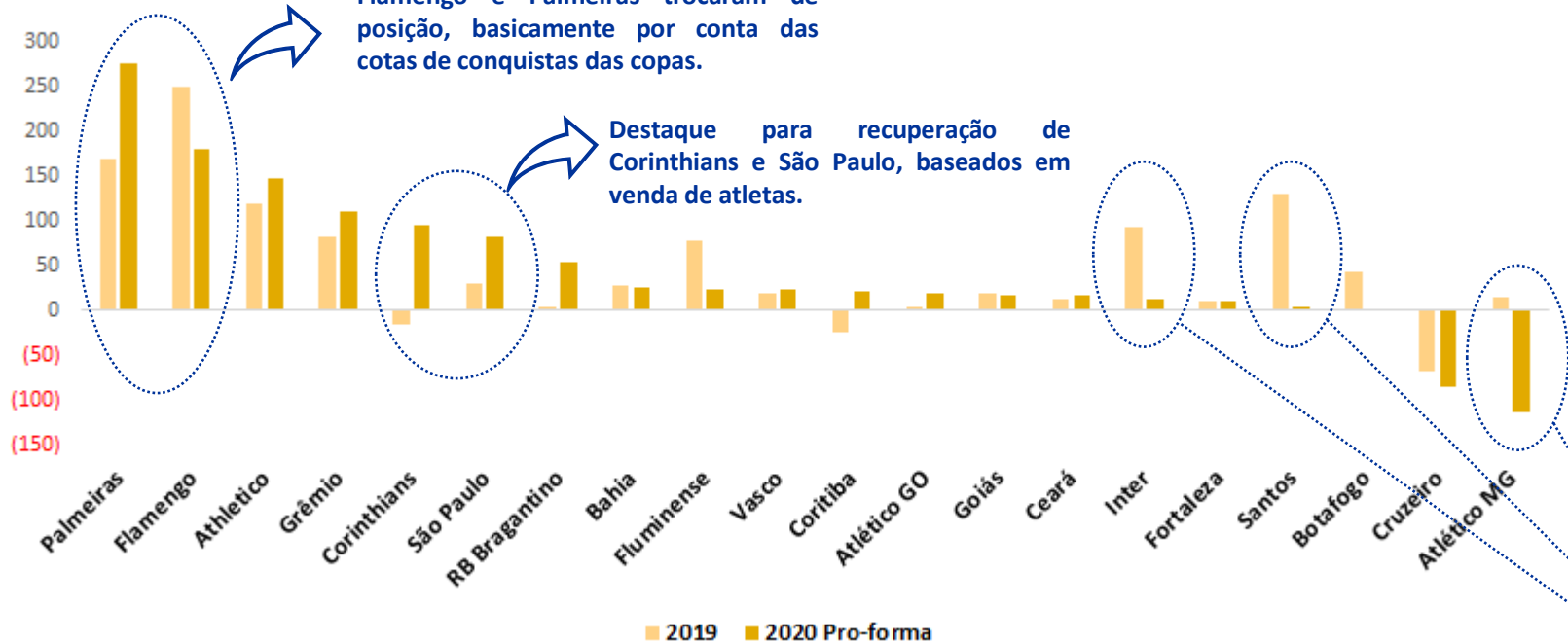
O problema está nos Custos e Despesas, que seguiram a mesma variação das Receitas Totais.

Geração de Caixa (EBITDA) Total

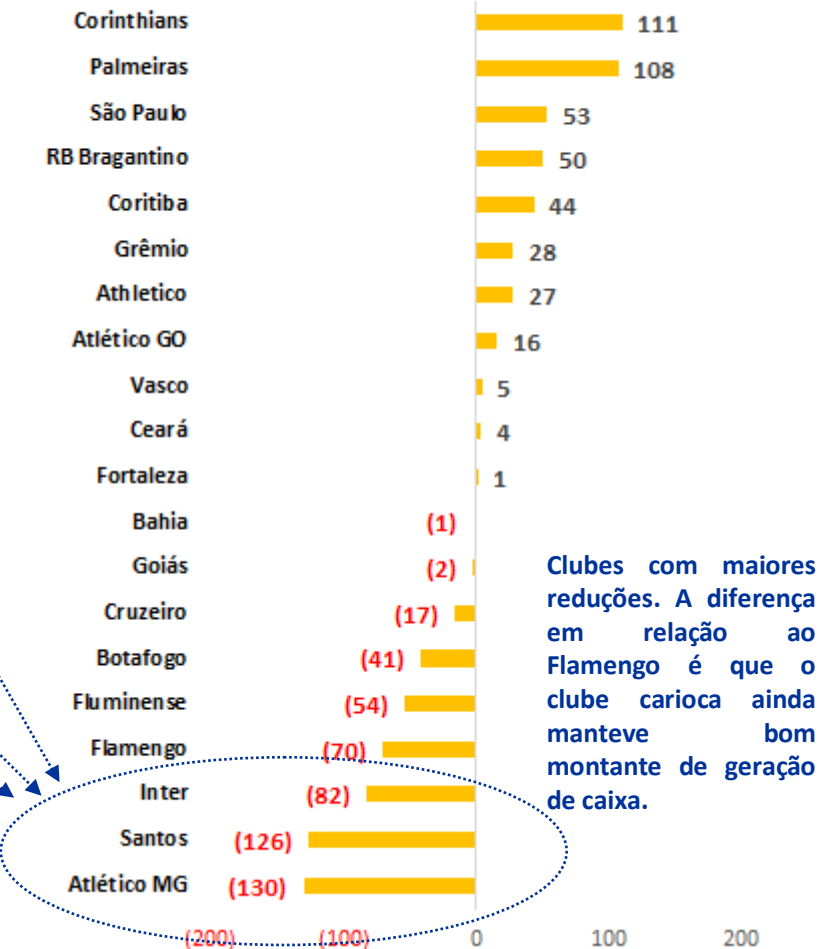
Análise por Clube

Comparação de Geração de Caixa (EBITDA) Total - 2019/2020 Pro-forma

R\$ milhões



Variação de EBITDA de 2019 para 2020 Pro-forma - R\$ milhões



Não é saudável depender da negociação de atletas para fechar suas contas, especialmente porque os ajustes de custos são difíceis.

Geração de Caixa Recorrente

Análise por Clube

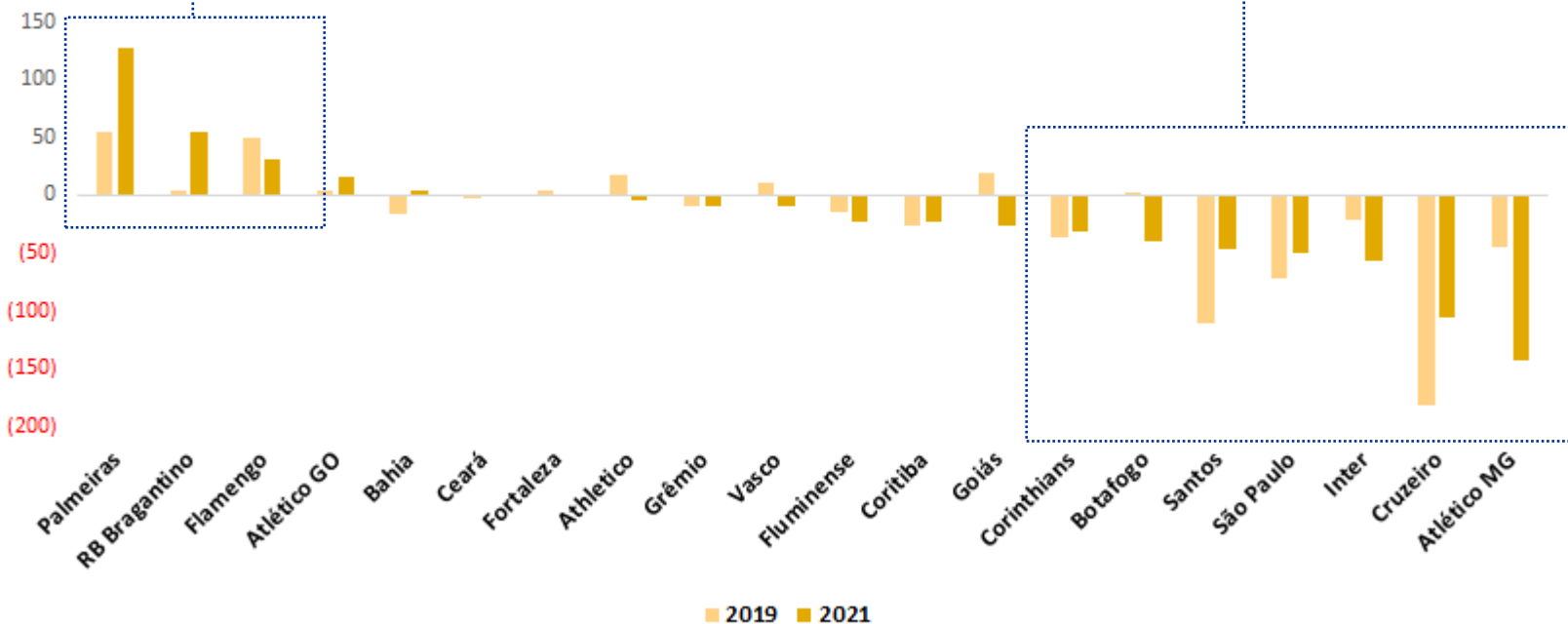
Flamengo, Palmeiras e Red Bull Bragantino apresentaram os melhores resultados Recorrentes.

Piores resultados.

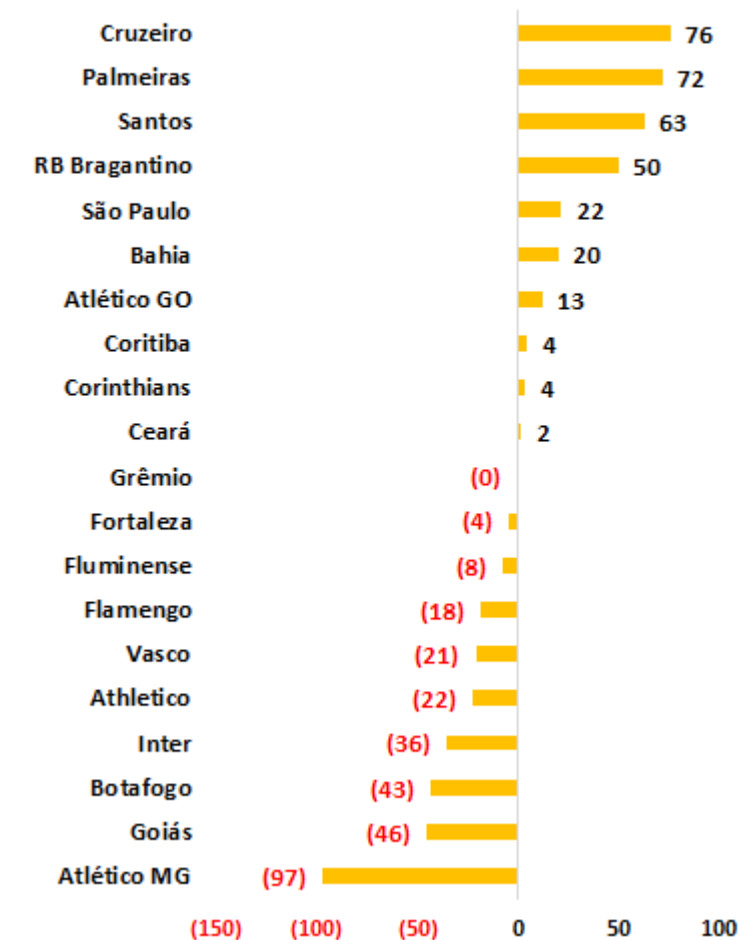
Destaque negativos para clubes que se mantiveram positivos aos custos de venda de atletas, como Corinthians e São Paulo.

Comparação de Geração de Caixa (EBITDA) Recorrente - 2019/2020 Pro-forma

R\$ milhões



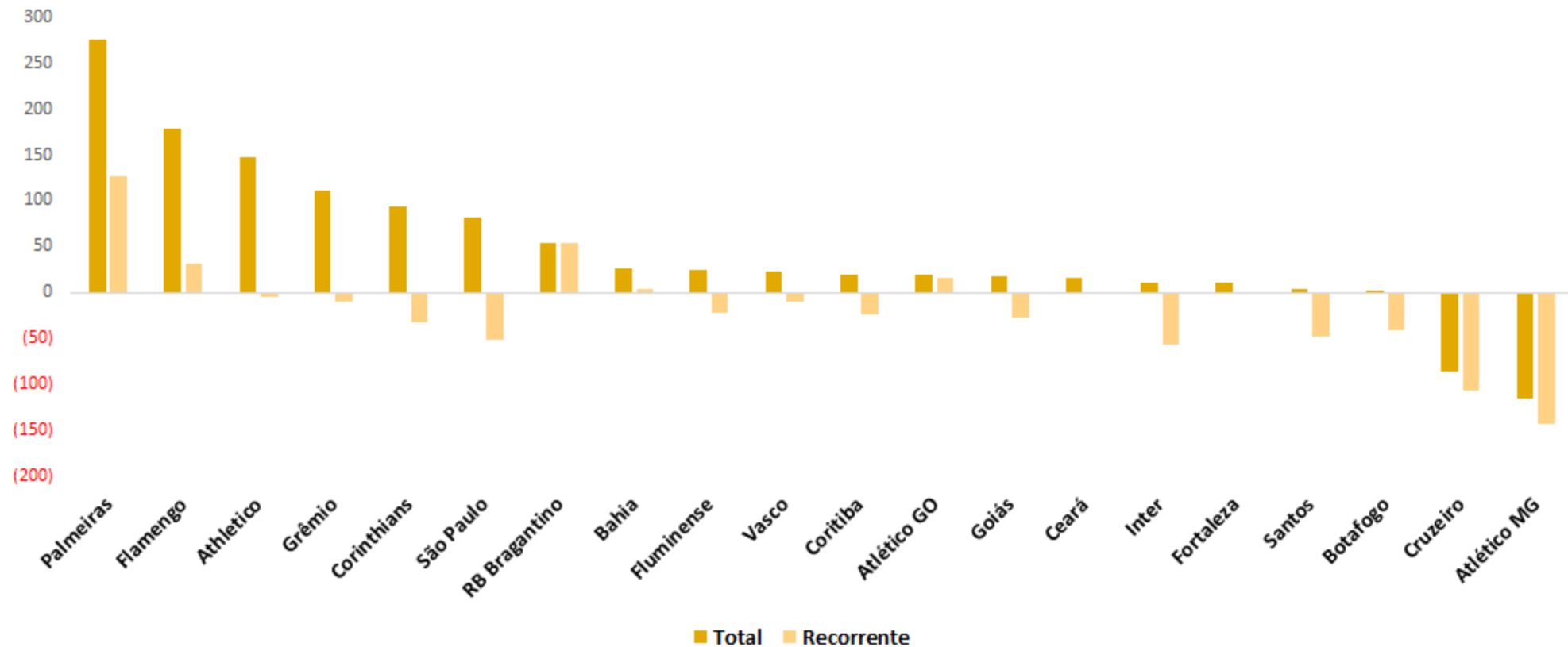
Varição de EBITDA Recorrente de 2019 para 2020 Pro-forma



Geração de Caixa

Total e Recorrente por Clube

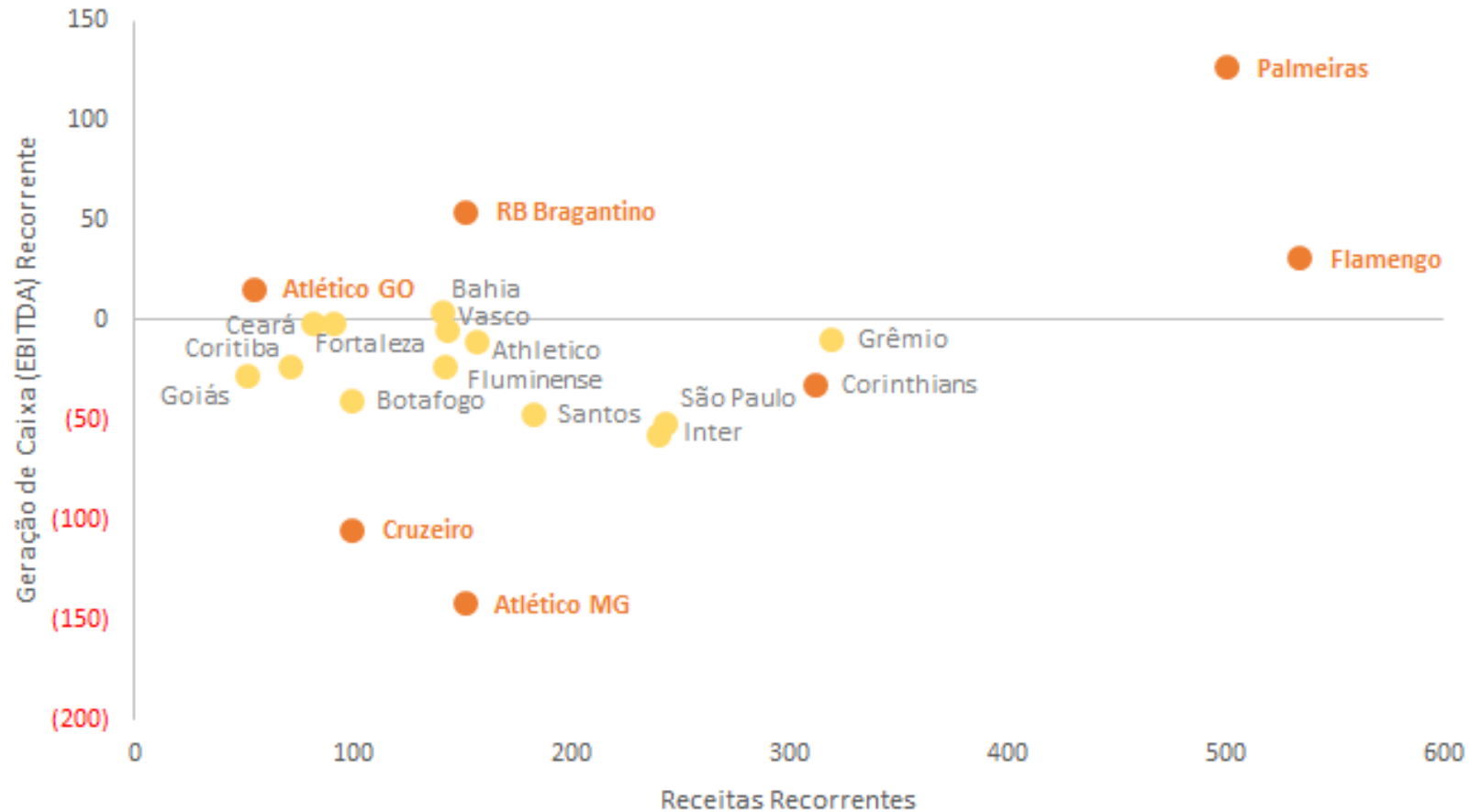
Geração de Caixa (EBITDA) Total e Recorrente de 2020 Pro-forma
R\$ milhões



Relação entre Receitas e Geração de Caixa

Clubes Gastam dentro de suas possibilidades?

Relação entre Receitas e Geração de Caixa Recorrentes



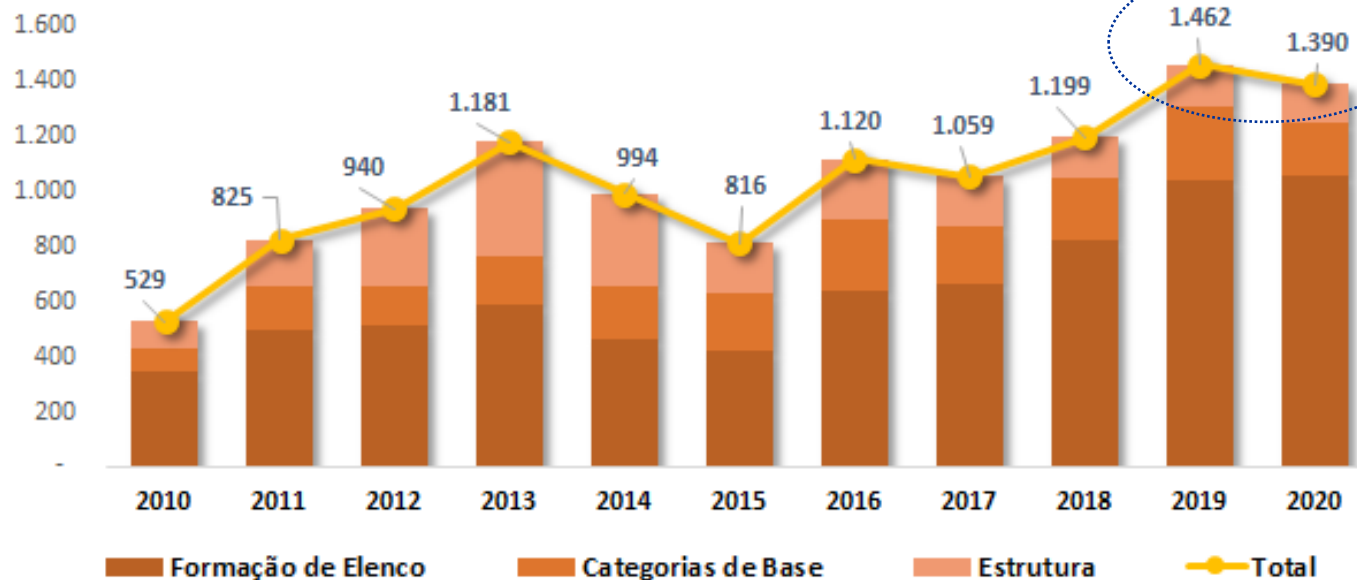
3.4



Investimentos

Diretoria Geral do Atacado

Evolução dos Investimentos



Redução de 5%

Formação de Elenco: + 0,9%

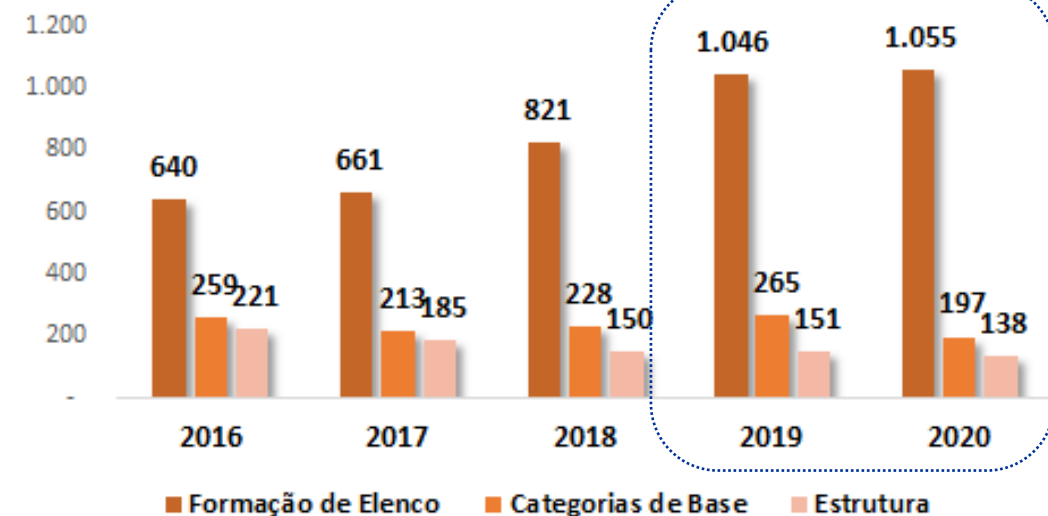
Categorias de Base: - 26%

Estrutura: - 9%

Apesar da crise o volume total de investimentos não foi reduzido de forma relevante. Uma das dificuldades é o fato de que as contratações são feitas no primeiro bimestre, período pré-pandemia.

De outra forma, categorias de base e estrutura foram reduções possíveis. Infelizmente a redução mais forte se deu nas categorias de base.

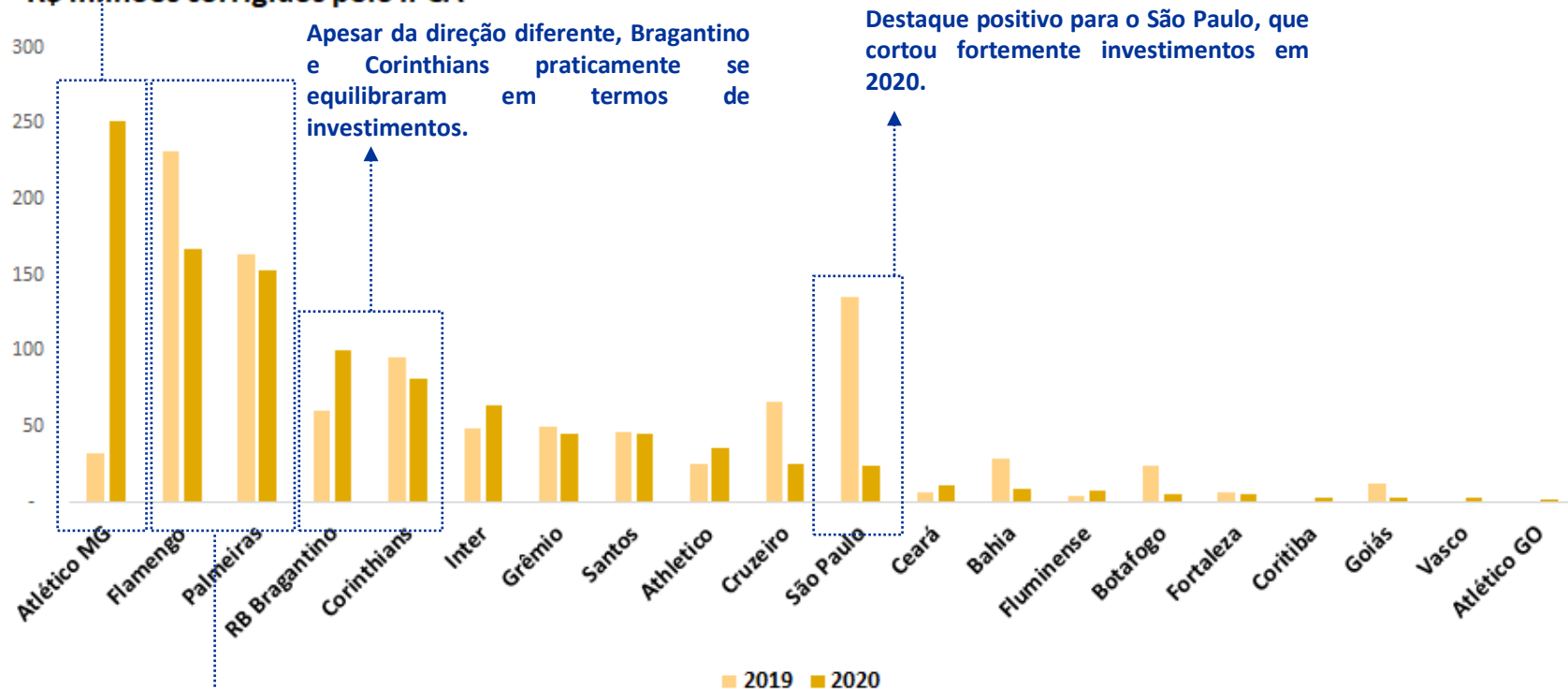
Destino dos Investimentos



Investimento em Elenco

O Atlético Mineiro foi o clube que teve maior salto no montante de contratações em 2020.

Investimentos em Contratação de Atletas Profissionais
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA

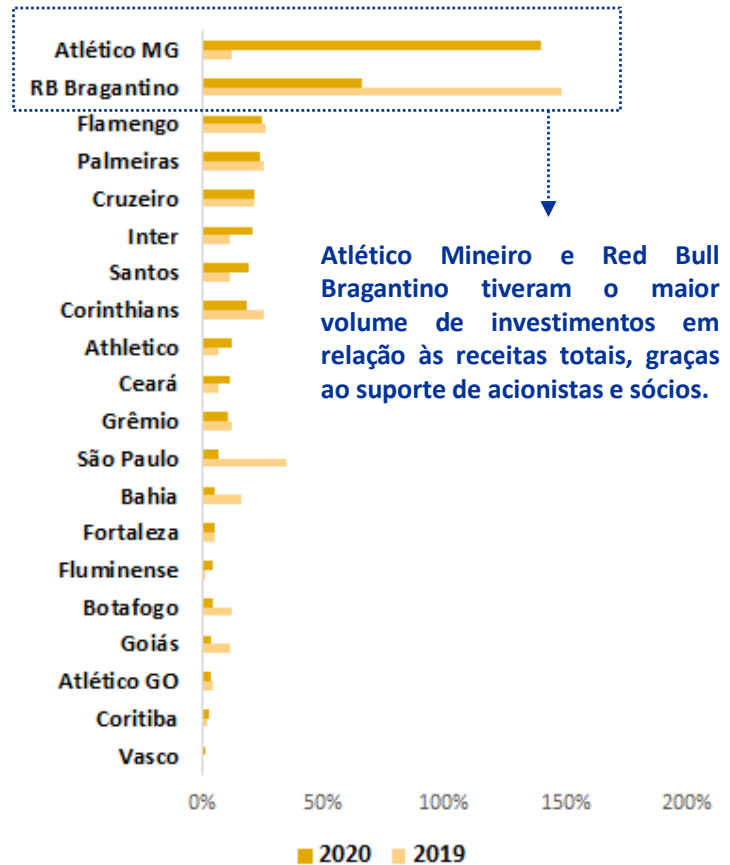


Apesar da direção diferente, Bragantino e Corinthians praticamente se equilibraram em termos de investimentos.

Destaque positivo para o São Paulo, que cortou fortemente investimentos em 2020.

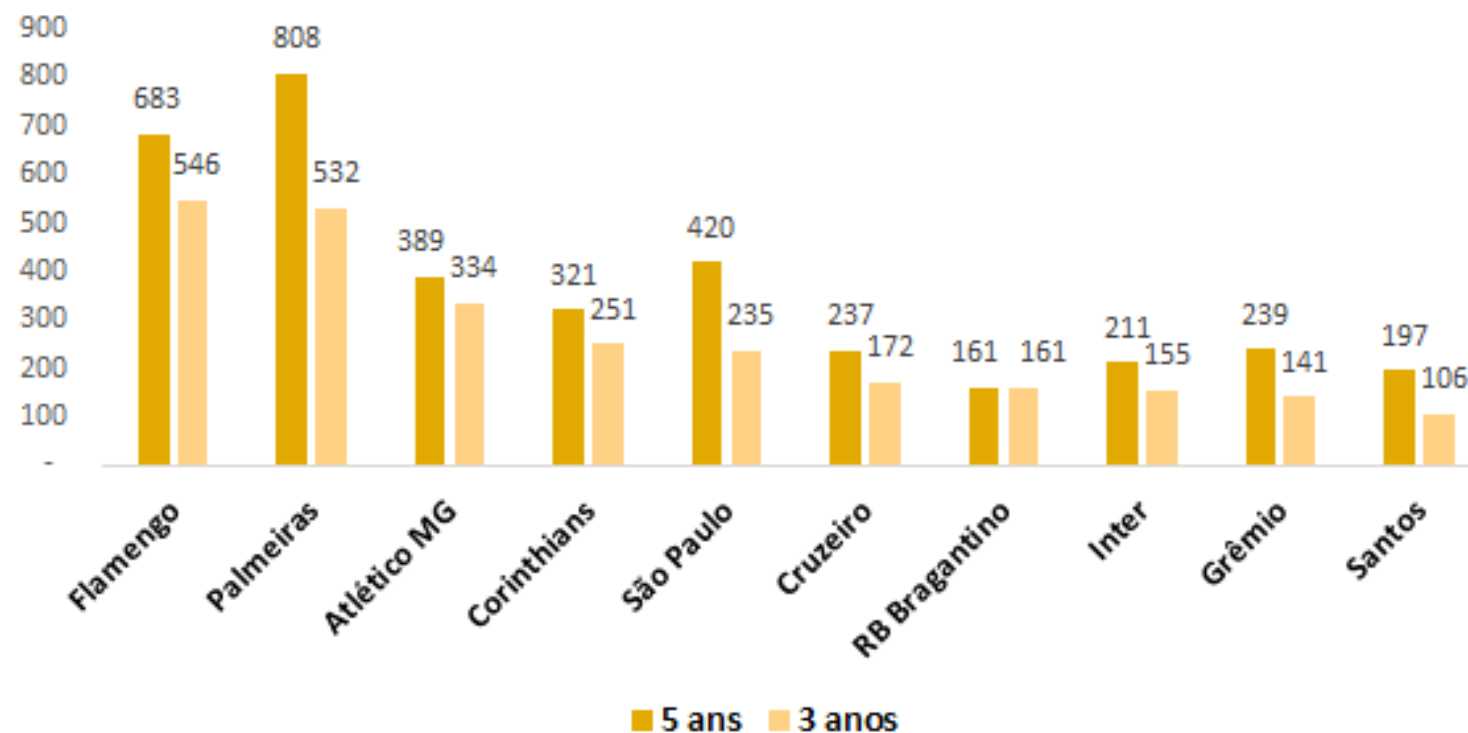
Enquanto o Flamengo reduziu investimentos o Palmeiras praticamente os manteve. Ambos seguiram gastando bastante.

Relação entre Investimentos em Contratação de Atletas e Receitas Totais - 2019 e 2020 Pro-forma
R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



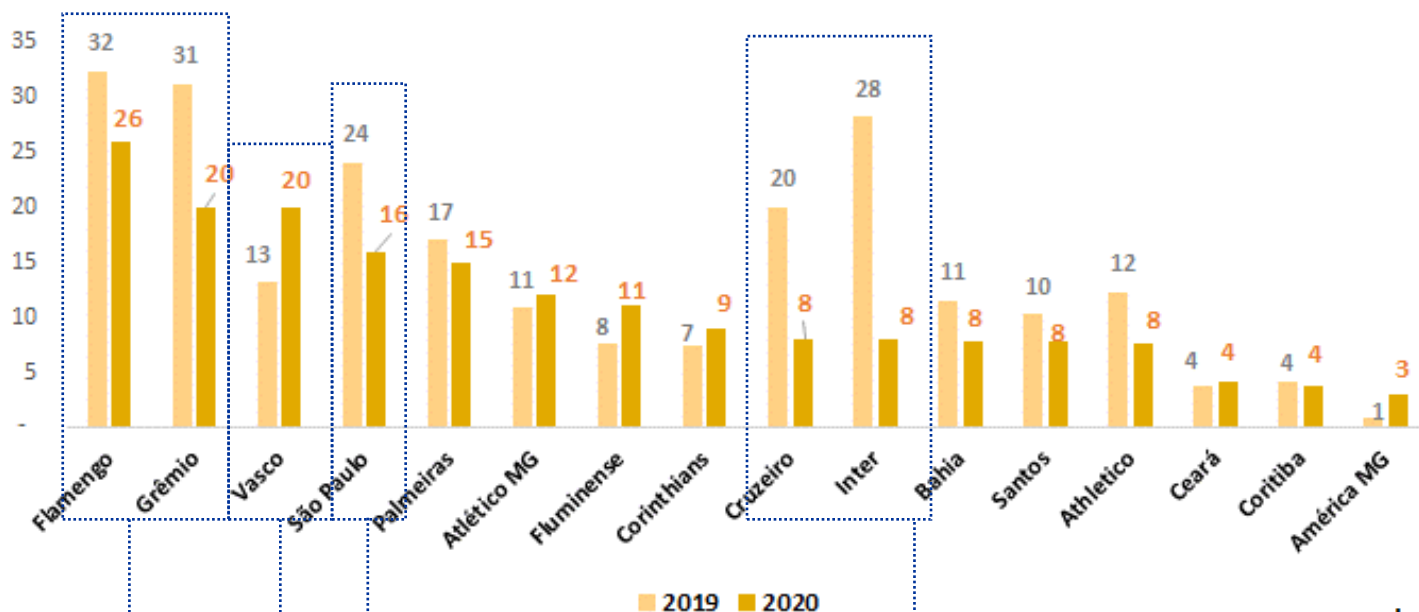
Atlético Mineiro e Red Bull Bragantino tiveram o maior volume de investimentos em relação às receitas totais, graças ao suporte de acionistas e sócios.

Investimentos Acumulados em Contratação de Atletas Profissionais - 5 e 3 anos - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



Investimentos em Categorias de Base

Investimentos em Categorias de Base - Clubes com Maiores Investimentos - R\$ milhões



As categorias de base sofreram muito com a redução de custos na pandemia. Foram poucos os clubes que apresentaram manutenção ou mesmo aumentaram investimentos na base.

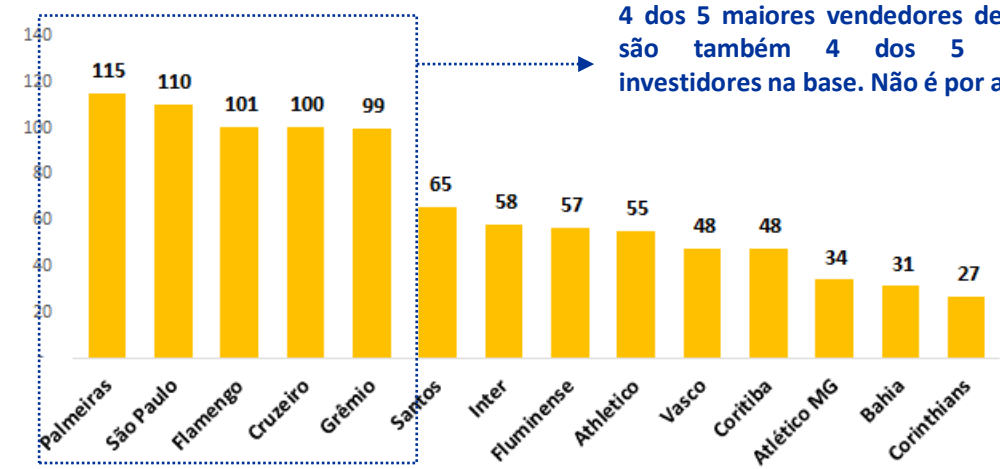
Isto é um problema pois a formação é importante na oxigenação dos elencos.

Flamengo, Grêmio e São Paulo reduziram bastante os investimentos.

Cruzeiro e Inter também cortaram substancialmente os investimentos.

Já o Vasco optou por reforçar os investimentos, como forma de ajudar na formação e futura negociação.

Investimentos em Categorias de Base Acumulado de 5 anos (2016 a 2020) - R\$ milhões corrigidos pelo IPCA



4 dos 5 maiores vendedores de atletas são também 4 dos 5 maiores investidores na base. Não é por acaso.

3.5

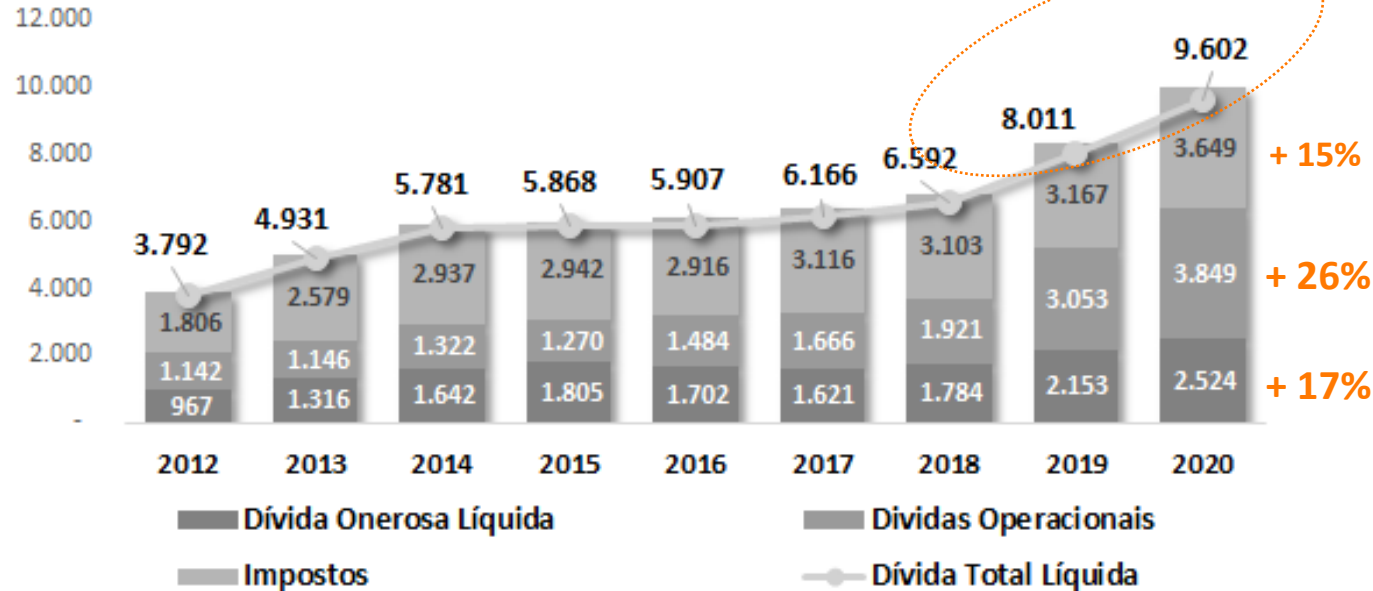


Dívidas

Diretoria Geral do Atacado

Composição das Dívidas Líquidas

R\$ milhões



Crescimento de 20%

Não tem segredo: menos receitas, mais gastos e investimentos, e o resultado é aumento de dívidas.

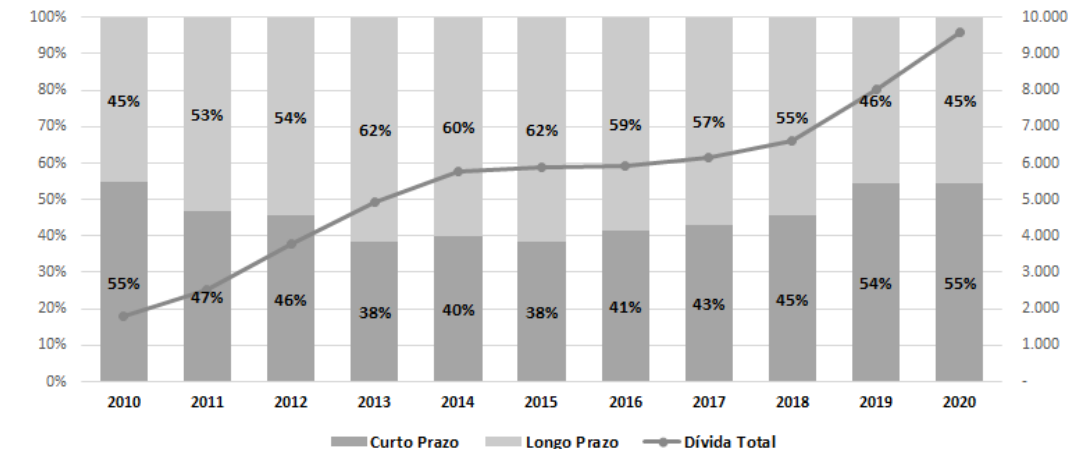
Isso porque nem colocamos na conta os custos financeiros que incidem sobre essas dívidas.

E a pandemia apenas apertou um cenário que já era complicado.

Observação: Dívidas não são corrigidas pela inflação. A correção das dívidas se chama taxa de juros, e se ela for paga anualmente, o valor da dívida permanece o histórico. Se você corrige as dívidas retira o efeito das taxas de juros do período. O clube paga o Principal + Juros, que já contém a correção inflacionária.

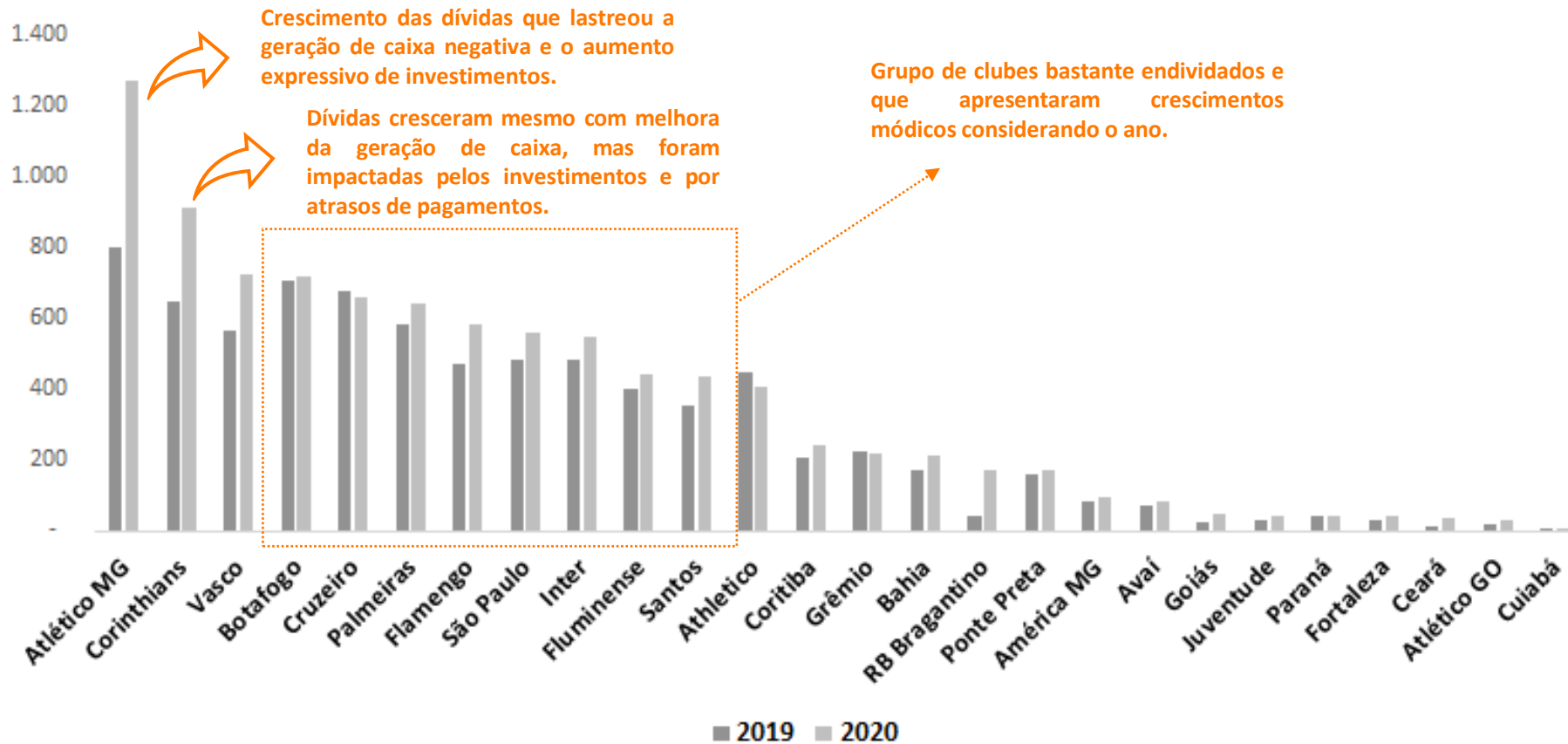
A pandemia trabalhou para o aumento das dívidas, mas não alterou a proporção entre curto e longo prazos, que já estava pressionada em 2019.

Composição das Dívidas por Prazo



Dívida por Clube

Endividamento Total dos Clubes - R\$ milhões



	2019	2020
Atlético MG	802	1.271
Corinthians	649	916
Vasco	567	725
Botafogo	708	717
Cruzeiro	679	662
Palmeiras	585	642
Flamengo	475	582
São Paulo	483	561
Inter	483	547
Fluminense	403	441
Santos	357	439
Athletico	450	410
Coritiba	210	241
Grêmio	228	217
Bahia	171	215
RB Bragantino	43	174
Ponte Preta	162	170
América MG	85	94
Avai	73	85
Goiás	24	51
Juventude	34	46
Paraná	41	45
Fortaleza	32	43
Ceará	16	35
Atlético GO	23	30
Cuiabá	0	1

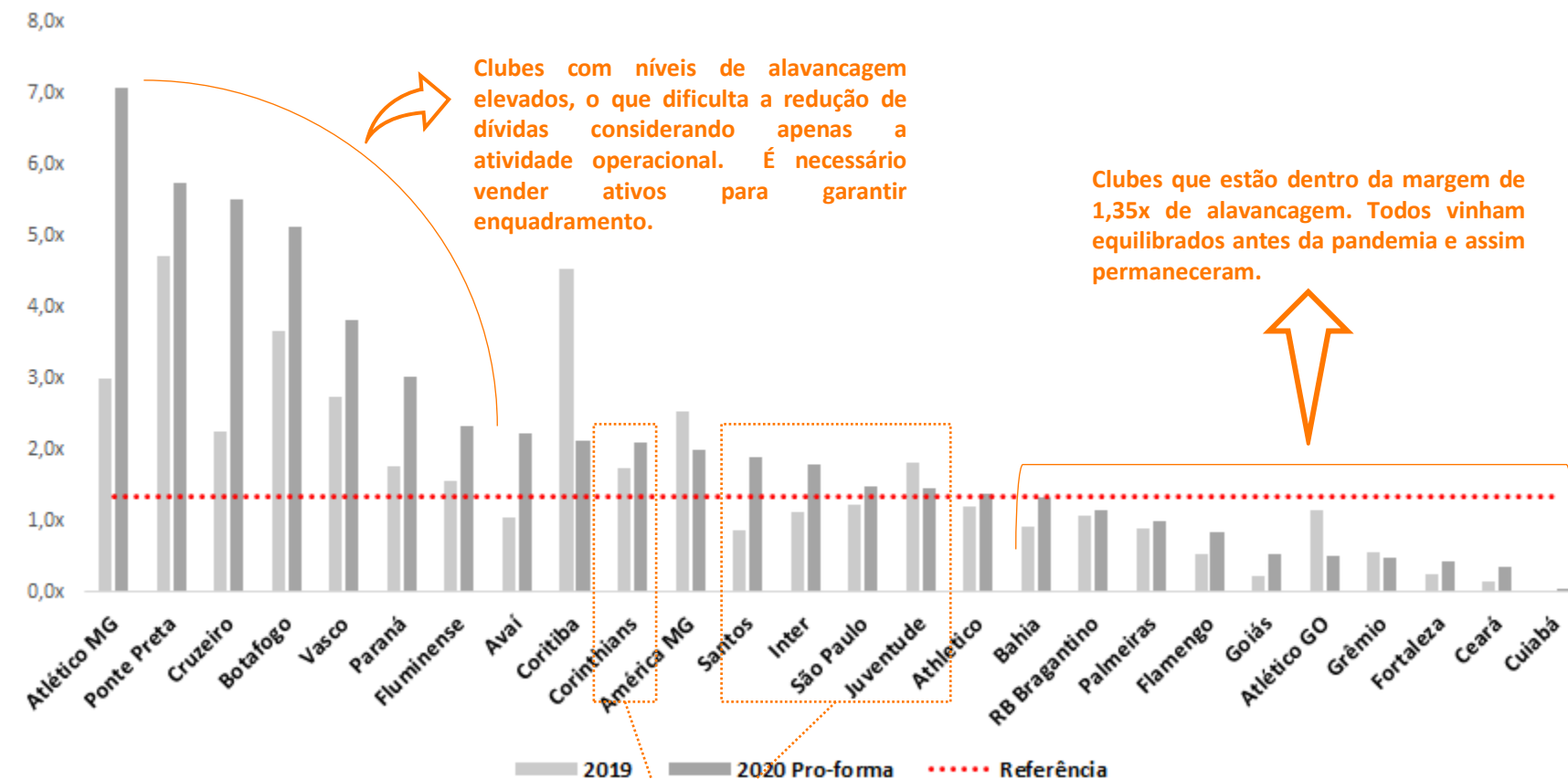
R\$ milhões



Nem todas as dívidas são ruins. Há aquelas que servem ao investimento em formação de patrimônio, ou as que financiam aquisições de atletas. O problema é quando a dívida serve a cobrir buracos eternos de má gestão ou tem perfil de vencimento que sufoca o fluxo de caixa do clube. Logo, **boa dívida é aquela que tem propósito justo e prazo adequado.**

Alavancagem: Dívidas Totais / Receitas Totais

Relação entre Dívida Total e Receitas Totais



Não é possível analisar endividamento a partir do número isoladamente. É preciso sempre compará-lo a algum item que indique capacidade de pagamento dessa dívida.

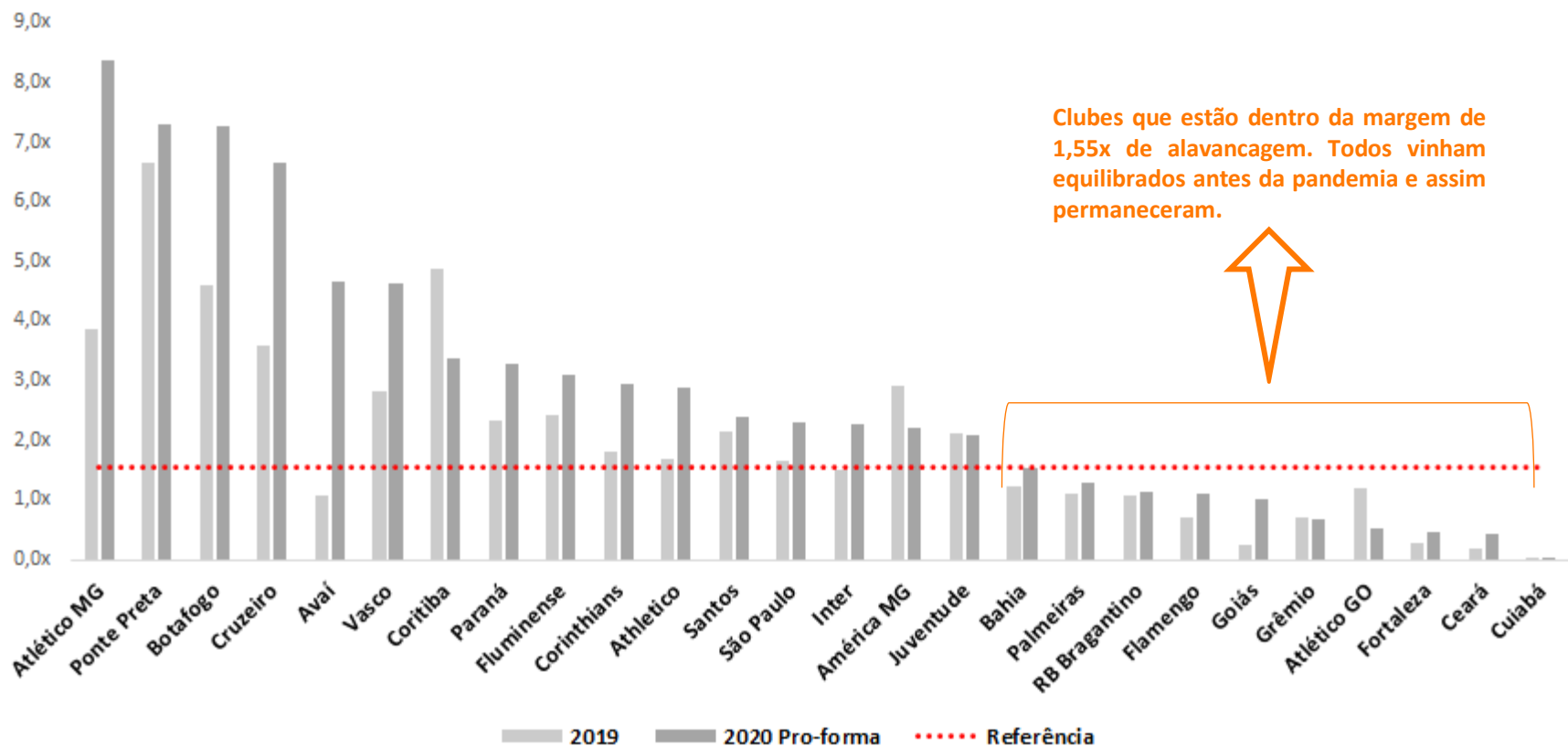
Geralmente se utiliza a Geração de Caixa (EBITDA), mas como este é um item muito volátil no futebol, utilizamos as Receitas.

Como referência de equilíbrio, as dívidas totais devem ser menores que 1,35x as Receitas Totais, número obtido a partir de um estudo dos últimos 10 anos de balanços de clubes, com mais de 250 períodos como base de dados.

Relevância das Dívidas

Alavancagem: Dívidas Totais / Receitas Recorrentes

Relação entre Dívida Total e Receitas Recorrentes



Aqui temos a mesma análise mas a partir da comparação com as Receitas Recorrentes. Ou seja, sem negociação de atletas, quanto das receitas anuais está comprometida com endividamento?

A situação naturalmente se agrava, e o índice de referência é 1,55x as Receitas Recorrentes.

Comparativo das Alavancagens

Alavancagem sobre Receitas Totais

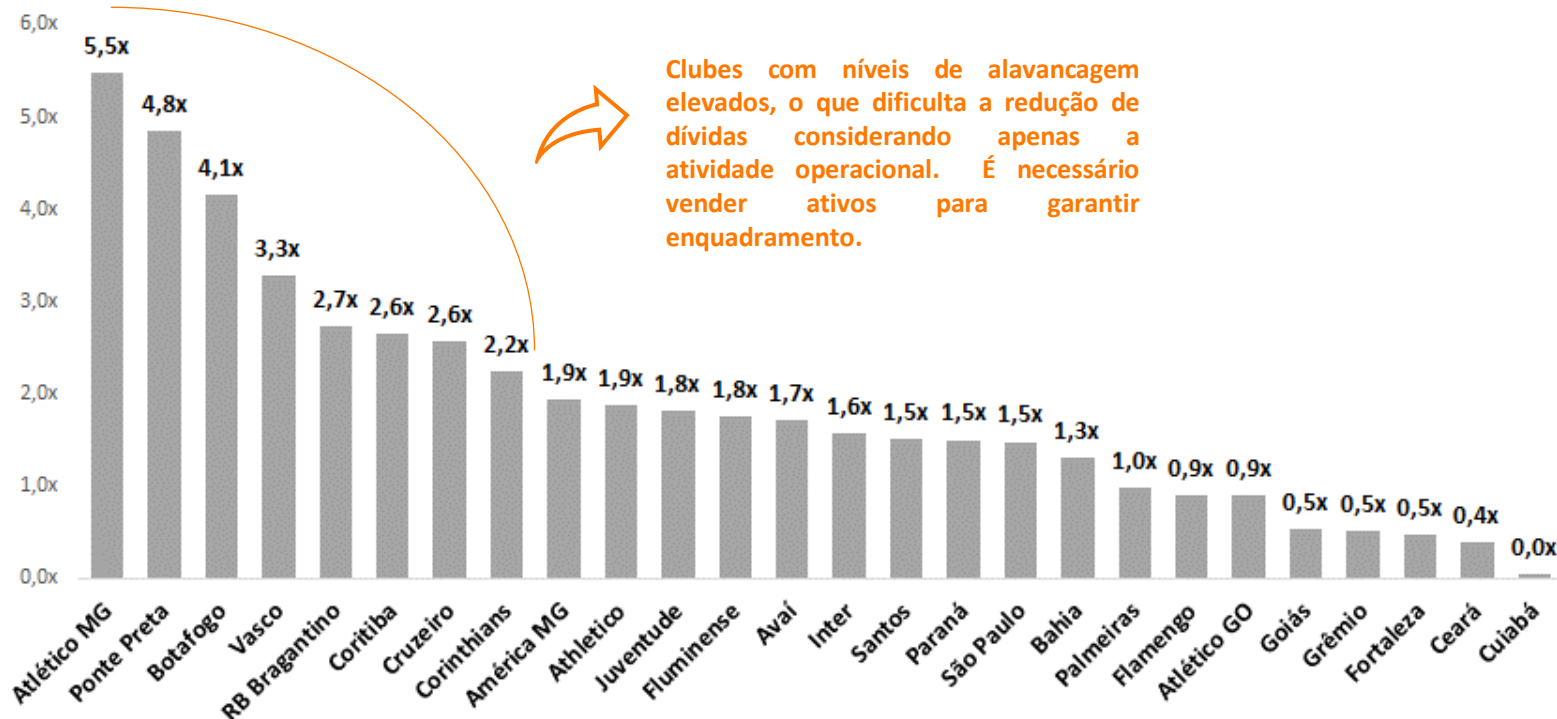
	2019	2020 Pro-forma	Referência
Atlético MG	3,0x	7,1x	1,35x
Ponte Preta	4,7x	5,7x	1,35x
Cruzeiro	2,2x	5,5x	1,35x
Botafogo	3,7x	5,1x	1,35x
Vasco	2,7x	3,8x	1,35x
Paraná	1,8x	3,0x	1,35x
Fluminense	1,5x	2,3x	1,35x
Avai	1,0x	2,2x	1,35x
Coritiba	4,5x	2,1x	1,35x
Corinthians	1,7x	2,1x	1,35x
América MG	2,5x	2,0x	1,35x
Santos	0,9x	1,9x	1,35x
Inter	1,1x	1,8x	1,35x
São Paulo	1,2x	1,5x	1,35x
Juventude	1,8x	1,5x	1,35x
Athletico	1,2x	1,4x	1,35x
Bahia	0,9x	1,3x	1,35x
RB Bragantino	1,1x	1,1x	1,35x
Palmeiras	0,9x	1,0x	1,35x
Flamengo	0,5x	0,9x	1,35x
Goiás	0,2x	0,5x	1,35x
Atlético GO	1,2x	0,5x	1,35x
Grêmio	0,6x	0,5x	1,35x
Fortaleza	0,3x	0,4x	1,35x
Ceará	0,2x	0,3x	1,35x
Cuiabá	0,0x	0,0x	1,35x

Alavancagem sobre Receitas Recorrentes

	2019	2020 Pro-forma	Referência
Atlético MG	3,9x	8,4x	1,55x
Ponte Preta	6,6x	7,3x	1,55x
Botafogo	4,6x	7,3x	1,55x
Cruzeiro	3,6x	6,6x	1,55x
Avai	1,1x	4,7x	1,55x
Vasco	2,8x	4,6x	1,55x
Coritiba	4,9x	3,4x	1,55x
Paraná	2,3x	3,3x	1,55x
Fluminense	2,4x	3,1x	1,55x
Corinthians	1,8x	2,9x	1,55x
Athletico	1,7x	2,9x	1,55x
Santos	2,1x	2,4x	1,55x
São Paulo	1,7x	2,3x	1,55x
Inter	1,5x	2,3x	1,55x
América MG	2,9x	2,2x	1,55x
Juventude	2,1x	2,1x	1,55x
Bahia	1,2x	1,5x	1,55x
Palmeiras	1,1x	1,3x	1,55x
RB Bragantino	1,1x	1,1x	1,55x
Flamengo	0,7x	1,1x	1,55x
Goiás	0,2x	1,0x	1,55x
Grêmio	0,7x	0,7x	1,55x
Atlético GO	1,2x	0,5x	1,55x
Fortaleza	0,3x	0,5x	1,55x
Ceará	0,2x	0,4x	1,55x
Cuiabá	0,0x	0,0x	1,55x

Relação entre Dívidas Totais e as Receitas Totais

Alavancagem: Dívida Líquida Total / Receita Total Média de 3 anos



Anos para pagar as dívidas considerando 20% da Receita Média dos últimos 3 anos



Este é um exercício para entender qual o tamanho do ajuste que cada clube precisa. Utilizamos como referência a receita total média corrigida dos últimos 3 anos, como forma de reduzir impactos pontuais do último ano. Tomamos 20% dessa receita como “geração de caixa hipotética”, que seria o valor que sobraria para pagar as dívidas. Por fim, comparamos as dívidas com este valor, o que dá uma noção de tempo de pagamento, sem contar correção e juros.

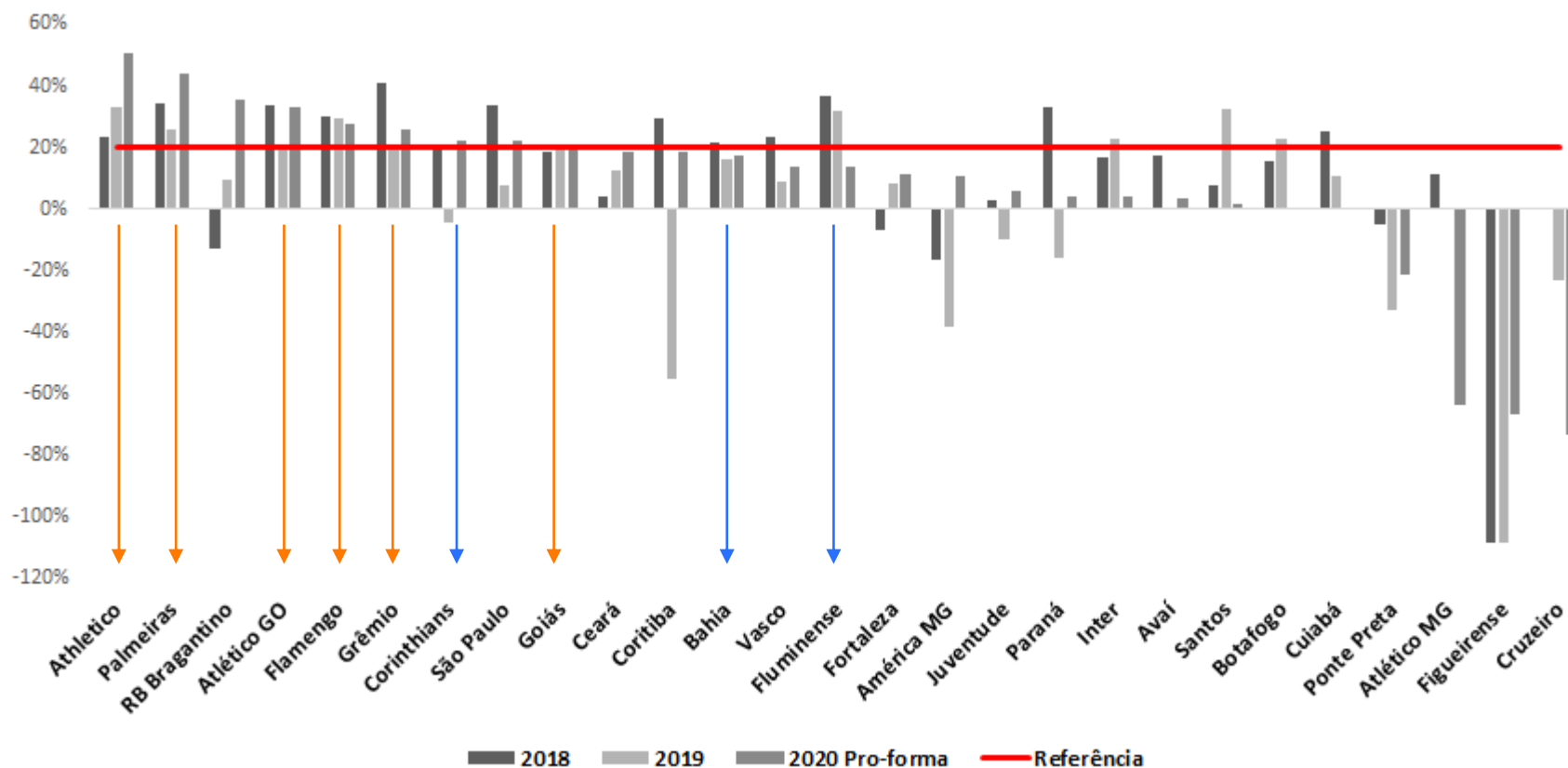
Exercício Comparativo

Geração de Caixa Efetiva X Geração de Caixa Referência

O exercício é comparar a Margem EBITDA de Referência (20%) com as Margem EBITDA Total Real, apresentada nos balanços. Assim verificamos quão distante estão os clubes da meta.

Mesmo considerando a margem total, que inclui venda de atletas, o exercício mostra que há uma enorme necessidade de ajustes para atingir o equilíbrio de forma consistente e sustentável.

Geração de Caixa x Referência do Exercício de Alavancagem



3 anos acima do percentual de referência.

Ao menos 2 anos acima do percentual de referência, ou 3 anos próximos a ele.



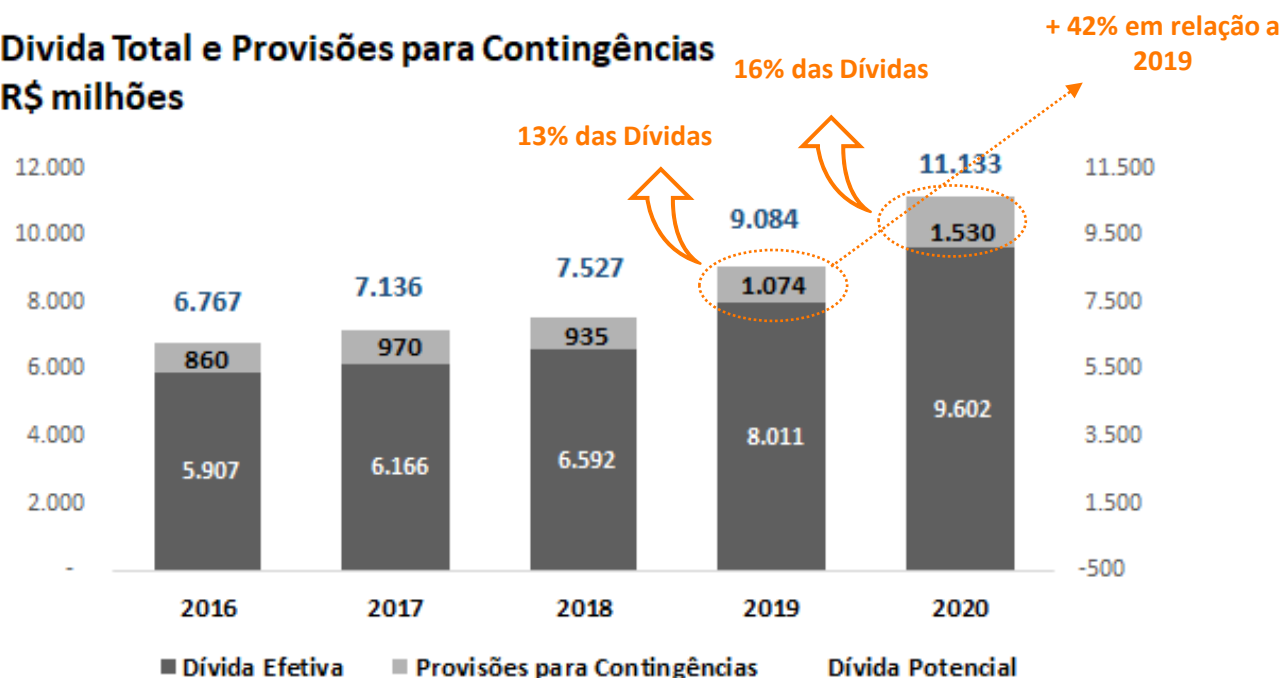
A solução passa, necessariamente pela venda de ativos para reduzir rapidamente as dívidas, mas especialmente, cortar custos que permitam o enquadramento à capacidade de geração de receitas.

O risco das Provisões para Contingências

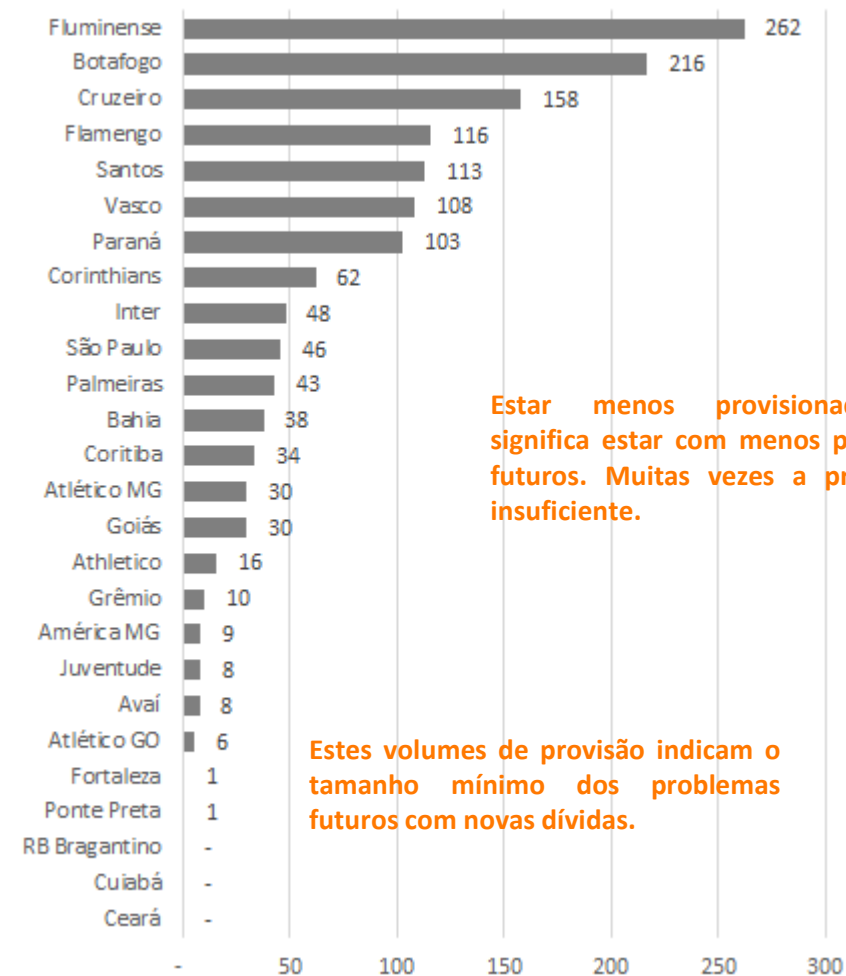
Provisões para Contingências são registros contábeis de ações que o clube sofre referentes a reclamações diversas. Geralmente associadas a problemas fiscais e trabalhistas, os clubes – assim como qualquer empresa – registram essas ações e seus riscos financeiros em 3 grupos, de acordo com a chance de perda: Remotas (chance baixa), Possíveis (chance média) e Prováveis (chance alta).

O comportamento geral dos clubes é por fazer poucas provisões, ainda que as ações passem por análise de risco interna e muitas vezes externa.

Dívida Total e Provisões para Contingências
R\$ milhões



Valor de Provisões em 2020 - R\$ milhões



Estar menos provisionado não significa estar com menos problemas futuros. Muitas vezes a provisão é insuficiente.

Estes volumes de provisão indicam o tamanho mínimo dos problemas futuros com novas dívidas.

O risco de antecipar dinheiro

Trabalhar com Adiantamentos é uma prática comum na indústria do futebol. Trata-se de uma forma mais simples e direta de financiar os gaps de caixa da atividade. Os Adiantamentos são passivos, obrigações que o clube deve cumprir, mas não são dívidas pagas diretamente com caixa. Mas eles impactam receitas futuras, diminuindo-as.



Clubes costumam pedir adiantamentos de valores referentes aos contratos futuros de TV, Patrocínio, Uniformes.



Vantagem

O clube não precisa “pagar” pelo adiantamento, e normalmente basta jogar suas partidas.

Problema

R\$ 10 de adiantamento hoje significa menos R\$ 10 na receita do próximo ano

O que acontece normalmente

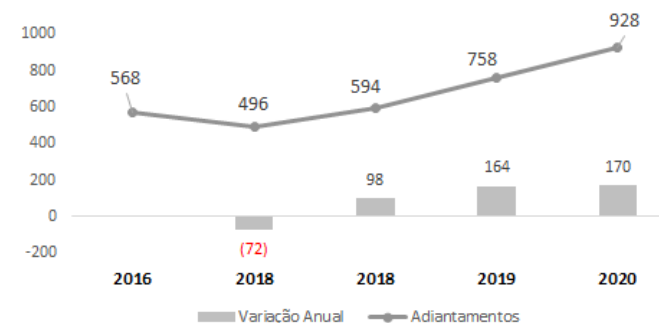
Ao vencer um adiantamento o clube faz outro, de forma que o impacto no caixa seja neutralizado.

O risco

O contrato não ser renovado e o clube perder a fonte de adiantamentos.

	Sem Adiantamento	Com Adiantamento
Receitas	100	90
Custos	(90)	(90)
Geração de Caixa	10	0

Adiantamentos e Variações Anuais
R\$ milhões



Dado a diferença de contabilização de cada clube, não é possível confirmar os dados de adiantamentos. Os dados acima referem-se a uma estimativa, e servem como referência do comportamento ao longo dos últimos anos.

Brasil x Europa

Comparação entre as Receitas

Diretoria Geral do Atacado

Receitas e Participação no PIB do País

Temporada 2019/2020

Ranking por Receita

	Clube	Moeda	Receita Total	Receita Total / PIB	País
1	Barcelona	€	715	0,0605%	Espanha
2	Real Madrid	€	692	0,0585%	Espanha
3	Bayern Minuch	€	634	0,0187%	Alemanha
4	Manchester United	€	580	0,0237%	Reino Unido
5	Liverpool	€	559	0,0228%	Reino Unido
6	Manchester City	€	549	0,0224%	Reino Unido
7	PSG	€	541	0,0230%	França
8	Chelsea	€	470	0,0192%	Reino Unido
9	Tottenham	€	446	0,0182%	Reino Unido
10	Juventus	€	398	0,0231%	Itália
11	Arsenal	€	388	0,0158%	Reino Unido
12	Borussia Dortmund	€	366	0,0108%	Alemanha
13	Atlético Madrid	€	332	0,0281%	Espanha
14	FC Inter de Milano	€	292	0,0169%	Itália
15	FC Zenit	€	237	0,0168%	Rússia
16	Schalke 04	€	23	0,0007%	Alemanha
17	Everton	€	212	0,0087%	Reino Unido
18	Olympique Lyonnais	€	181	0,0077%	França
19	Napoli	€	176	0,0102%	Itália
20	Eintrach Frankfurt	€	174	0,0051%	Alemanha
21	Valência	€	172	0,0146%	Espanha
22	Leicester City	€	171	0,0070%	Reino Unido
23	Benfica	€	170	0,0831%	Portugal
24	Borussia Monch.	€	168	0,0050%	Alemanha
25	Crystal Palace	€	161	0,0066%	Reino Unido
26	West Ham	€	158	0,0064%	Reino Unido
27	Ajax	€	156	0,0193%	Holanda
28	Sheffield United	€	152	0,0062%	Reino Unido
29	Wolverhampton	€	151	0,0062%	Reino Unido
30	Milan	€	149	0,0086%	Itália
31	Flamengo	€	109	0,0080%	Brasil
32	Palmeiras	€	98	0,0072%	Brasil
33	Corinthians	€	75	0,0055%	Brasil
34	Grêmio	€	72	0,0053%	Brasil
35	São Paulo	€	64	0,0047%	Brasil

Temporada 2019/2020

Ranking por % do PIB do País

	Clube	Moeda	Receita Total	Receita Total / PIB	País
1	Benfica	€	170	0,0831%	Portugal
2	Barcelona	€	715	0,0605%	Espanha
3	Real Madrid	€	692	0,0585%	Espanha
4	Atlético Madrid	€	332	0,0281%	Espanha
5	Manchester United	€	580	0,0237%	Reino Unido
6	Juventus	€	398	0,0231%	Itália
7	PSG	€	541	0,0230%	França
8	Liverpool	€	559	0,0228%	Reino Unido
9	Manchester City	€	549	0,0224%	Reino Unido
10	Ajax	€	156	0,0193%	Holanda
11	Chelsea	€	470	0,0192%	Reino Unido
12	Bayern Minuch	€	634	0,0187%	Alemanha
13	Tottenham	€	446	0,0182%	Reino Unido
14	FC Inter de Milano	€	292	0,0169%	Itália
15	FC Zenit	€	237	0,0168%	Rússia
16	Arsenal	€	388	0,0158%	Reino Unido
17	Valência	€	172	0,0146%	Espanha
18	Borussia Dortmund	€	366	0,0108%	Alemanha
19	Napoli	€	176	0,0102%	Itália
20	Everton	€	212	0,0087%	Reino Unido
21	Milan	€	149	0,0086%	Itália
22	Flamengo	€	109	0,0080%	Brasil
23	Olympique Lyonnais	€	181	0,0077%	França
24	Palmeiras	€	98	0,0072%	Brasil
25	Leicester City	€	171	0,0070%	Reino Unido
26	Crystal Palace	€	161	0,0066%	Reino Unido
27	West Ham	€	158	0,0064%	Reino Unido
28	Sheffield United	€	152	0,0062%	Reino Unido
29	Wolverhampton	€	151	0,0062%	Reino Unido
30	Corinthians	€	75	0,0055%	Brasil
31	Grêmio	€	72	0,0053%	Brasil
32	Eintrach Frankfurt	€	174	0,0051%	Alemanha
33	Borussia Monch.	€	168	0,0050%	Alemanha
34	São Paulo	€	64	0,0047%	Brasil
35	Schalke 04	€	23	0,0007%	Alemanha

A forte desvalorização do real frente ao euro coloca os clubes brasileiros numa situação de comparação bastante difícil em relação aos europeus.

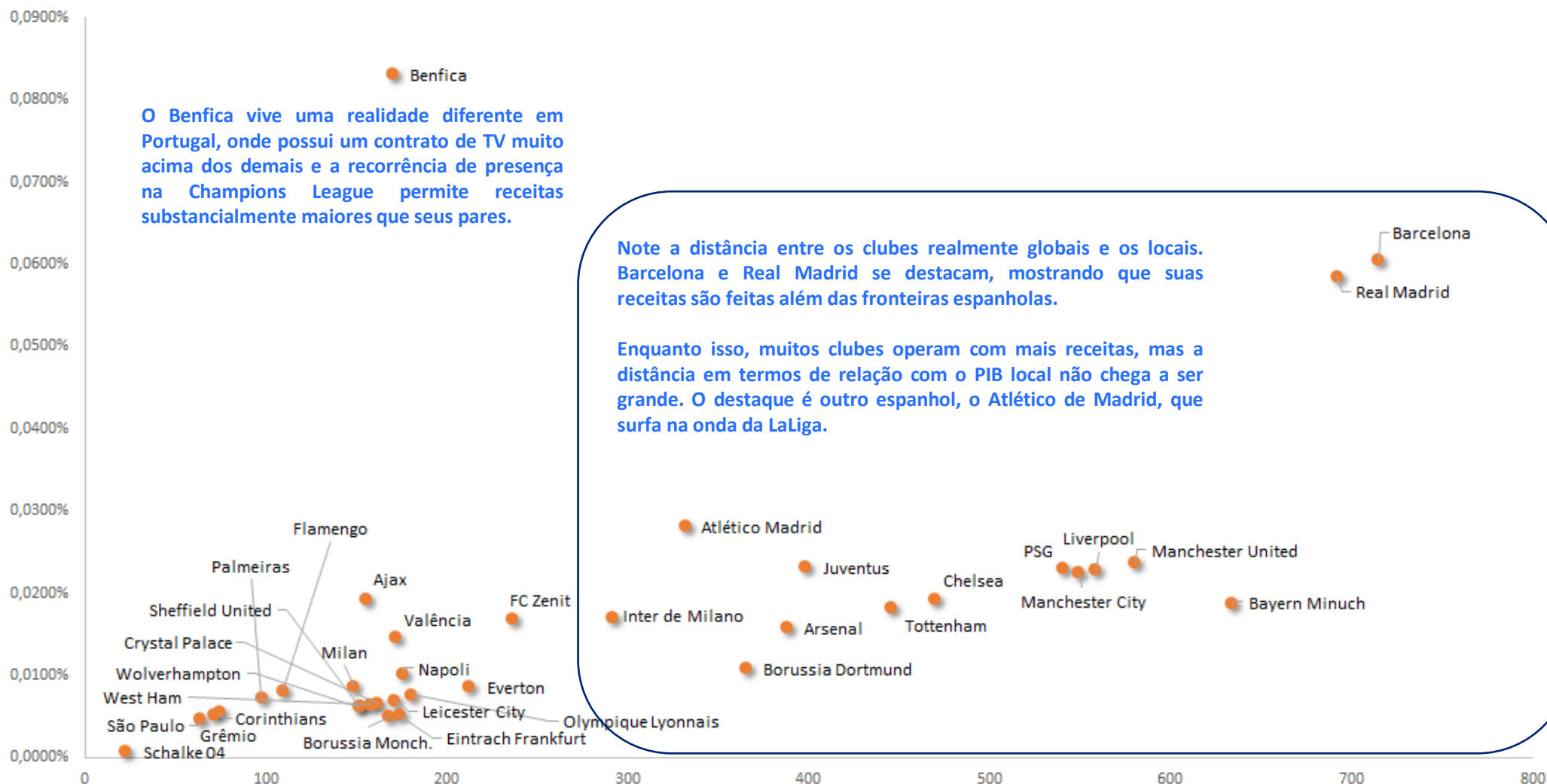
Se a lista da Deloitte Money League fosse mais extensa certamente haveria muitos clubes antes do Flamengo, mesmo com cenário de início de pandemia na Europa.

Quando comparamos com o PIB de cada país, onde a maior parte das receitas é realizada, vemos que os brasileiros aparecem melhor posicionados, mostrando que em relação ao tamanho da economia os clubes a distância não é tão grande. Resta a economia crescer e os clubes explorarem melhor os mercados.

Clubes Globais e Impactos Locais

Explicados pelas Receitas e Participação no PIB

Relação entre Receitas e Participação no PIB do País-Sede



Distância entre o Brasil e a Europa

Temporada 2019/2020

Clube	Moeda	Receita Total	Receita / PIB (a)	Receitas Hipotéticas com Múltiplo Europeu		
				Receita Hipotética em R\$ Utilizando % Receita / PIB	Valores em € MM	Múltiplo da Receita Total do Flamengo em 2020
Benfica	€	170	0,0831%	6.147	1.371	10,3X
Barcelona	€	715	0,0605%	4.477	998	7,5X
Real Madrid	€	692	0,0585%	4.331	966	7,3X
Atlético Madrid	€	332	0,0281%	2.077	463	3,5X
Manchester UTD	€	580	0,0237%	1.753	391	2,9X
Juventus	€	398	0,0231%	1.712	382	2,9X
PSG	€	541	0,0230%	1.699	379	2,9X
Liverpool	€	559	0,0228%	1.687	376	2,8X
Manchester City	€	549	0,0224%	1.659	370	2,8X
Ajax	€	156	0,0193%	1.430	319	2,4X
Chelsea	€	470	0,0192%	1.419	316	2,4X
Bayern Minuch	€	634	0,0187%	1.384	309	2,3X
Tottenham	€	446	0,0182%	1.346	300	2,3X
Inter de Milano	€	292	0,0169%	1.254	280	2,1X
FC Zenit	€	237	0,0168%	1.246	278	2,1X
Arsenal	€	388	0,0158%	1.172	261	2,0X
Valência	€	172	0,0146%	1.077	240	1,8X
Borussia Dortmund	€	366	0,0108%	798	178	1,3X
Napoli	€	176	0,0102%	757	169	1,3X
Everton	€	212	0,0087%	640	143	1,1X
Milan	€	149	0,0086%	639	142	1,1X

Este exercício mostra o tamanho da distância entre as receitas do maior clube brasileiro e dos principais clubes europeus.

A partir do percentual sobre o PIB local, avaliamos qual deveria ser a receita em reais para que o clube brasileiro tenha a mesma representatividade do PIB que esses clubes tem.

Em níveis “normais”, ou seja, excluindo os 3 primeiros, um clube brasileiro precisaria atingir algo entre R\$ 1,7 bi e R\$ 2,0 bi para ter receitas comparáveis aos principais europeus.

Índice Placar/Itaú BBA de Desempenho Eco-financeiro

Uma maneira de consolidar os dados

Diretoria Geral do Atacado

Junho/2020

O que é o Índice Placar/Itaú BBA



Conceitos do Modelo

O modelo Placar/Itaú BBA de Desempenho Eco-Financeiro dos Clubes de Futebol nasce com a ideia de consolidar as diversas informações que são utilizadas para analisar os balanços de um clube de futebol. É uma forma de exprimir, em um número, o resumo das informações financeiras.

O modelo se assemelha a um score. A partir de 9 índices extraídos de combinações de informações das demonstrações financeiras são feitas alocações dos resultados numa escala de 5 posições, de -2 a 2, que indicam de forma crescente se o índice é bom ou ruim. Desta forma, um índice cujo resultado seja -2 é pior que -1, que é pior que 0, e assim sucessivamente.

O resultado final indica se a partir da combinação dos dados das demonstrações financeiras, o desempenho econômico-financeiro é bom ou ruim. Pode-se observar o desempenho pontual num determinado ano ou de forma evolutiva. Ao mesmo tempo é possível fazer uma comparação entre os clubes.

Diferente de modelos como o Fair Play Financeiro, que tem como base e objetivo a medição mais detalhada das finanças dos clubes, pois o resultado final impacta a atividade, o Índice Placar/Itaú BBA é um indicativo de desempenho que mescla aspectos puramente de finanças, como desempenho operacional e alavancagem com aspectos da indústria como receitas obtidas diretamente com o torcedor e diversificação de receitas. Sem pretensões de substituir ferramentas de análise ou avaliação financeira, o objetivo é ser uma forma rápida de qualificar os clubes e o futebol brasileiro.

Conceitos

Margem EBITDA	Receitas (-) Custos e Despesas Caixa* / Receita Líquida	Mede o quanto da receita sobra para outras necessidades, como investimentos e pagamentos de dívidas
Margem EBITDA Recorrente	Receitas (-) Custos e Despesas Caixa* / Receita Líquida Recorrente (excluindo Venda de Atletas)	Mede o quanto da receita sobra para outras necessidades, como investimentos e pagamentos de dívidas, mas considerando apenas as receitas recorrentes.
Diversificação de Receitas	Quantidade de receitas relevantes (acima de 15%) sem concentração acima de 50%.	Mede se o clube não é dependente de poucas receitas, o que reduz o risco caso alguma falte.
Dívida Líq CP/EBITDA	(Bancos + Clubes + Pessoas Físicas + Impostos/Acordos + Salários) / EBITDA	Em teoria, mede quantos anos seriam preciso de geração de caixa para "pagar" toda a dívida.
Dívida Líq Tot/EBITDA	(Bancos + Clubes + Pessoas Físicas + Impostos/Acordos + Salários na parcela de curto prazo) / EBITDA	Em teoria, mede se a geração de caixa é capaz de "pagar" a dívida de curto prazo.
Torcedor / Receitas	(Bilheteria + Sócio Torcedor) / Receitas Totais	Mede quanto o clube consegue extrair de receitas diretamente de seu torcedor, ou seja, quanto é capaz de monetizar a paixão diretamente.
Venda de Atletas / Receitas	Venda de Atletas / Receitas Totais	Aloca as receitas num intervalo percentual. Vender atletas é parte da vida de um clube brasileiro, portanto, não pode nem ser tão pouco que não gere valor ao clube, nem tanto que vire uma obrigação e coloque a atividade em risco.
Dív Líq CP/Receitas Totais	(Bancos + Clubes + Pessoas Físicas + Impostos/Acordos + Salários na parcela de curto prazo) / Receitas Totais	Mede o grau de comprometimento de receita de um clube. Quem deve mais que sua capacidade de gerar receitas coloca em risco a atividade. Afinal, precisa de muito capital de terceiros para operar. Obviamente, cada setor é um setor, mas isso é uma regra genérica.
Dív Líq Total / Rec Recorrentes	(Bancos + Clubes + Pessoas Físicas + Impostos/Acordos + Salários) / Receitas Recorrentes	O mesmo, mas excluindo a venda de atletas das receitas.

* Descontadas as amortizações e baixas de atletas e imobilizado.

	-2	-1	0	1	2
Margem EBITDA Total	<3%	<12,5%	<17%	<23%	>30%
Margem EBITDA Recorrente**	<0%	<3,5%	<7,5%	<12%	>19%
Diversificação de Receitas	Se o clube tem receitas de TV acima de 45% e menos de 50% vindo de receitas acima da média = 0			Clube consegue mais de 50% das linhas de receitas acima da média, com TV limitada a 45% = 1	
Dívida Líq CP/EBITDA	> 2,5x	Entre 1,75x e 2,0x	Entre 1,0x e 1,75x	Abaixo de 1 x	Aplicador Líquido (+Caixa que Dívida)
Dívida Líq Tot/EBITDA	> 7,5x	Entre 5x e 7,5x	Entre 4x e 5x	Entre 1,5x e 4x	Abaixo de 1,5x
Torcedor / Receitas	Se o clube tiver receitas abaixo de 15% e acima de 50% vindo de Bilheteria e Sócio Torcedor = 0			Clube com receitas entre 15% e 50% = 1	
Venda de Atletas / Receitas	Se for menor que 10% e maior que 20%, então = 0			Se for entre 10% e 20%, então = 1	
Dív Líq CP/Receitas Totais	> 70%	Entre 50% e 70%	Entre 30% e 50%	Entre 0 e 30%	-
Dív Líq Total / Rec Recorrentes	> 125%	Entre 75% e 125%	Entre 50% e 75%	Abaixo de 50%	-

* Descontadas as amortizações e baixas de atletas e imobilizado.

** Desconsideradas as Vendas de Atletas nas Receitas

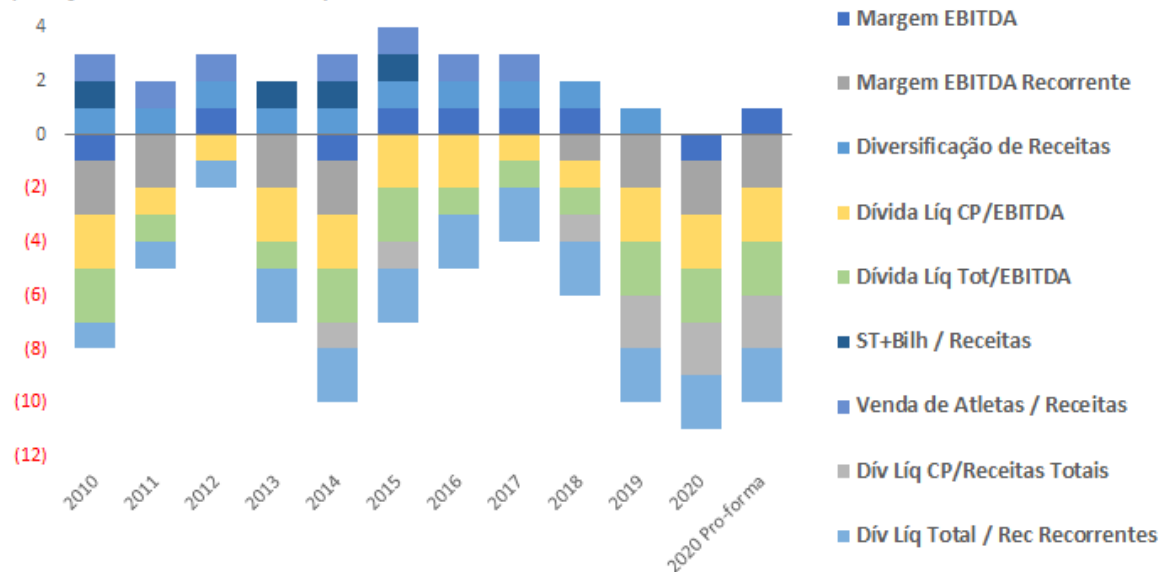
A decisão sobre as escalas indica uma espécie de peso para cada item. Por isso alguns ocupam as 5 escalas e outros apenas 2 ou 4.

Veja que os índices são compostos de aspectos econômico-financeiros clássicos, como alavancagem e desempenho operacional, mas também de aspectos de gestão, como dependência da venda de atletas e capacidade de obter receitas dos torcedores, que quando analisamos a partir da bilheteria e do sócio torcedor, indica também duas possibilidades: i) bom desempenho esportivo e/ou; ii) participação do torcedor na gestão através de eleições diretas que os envolva.

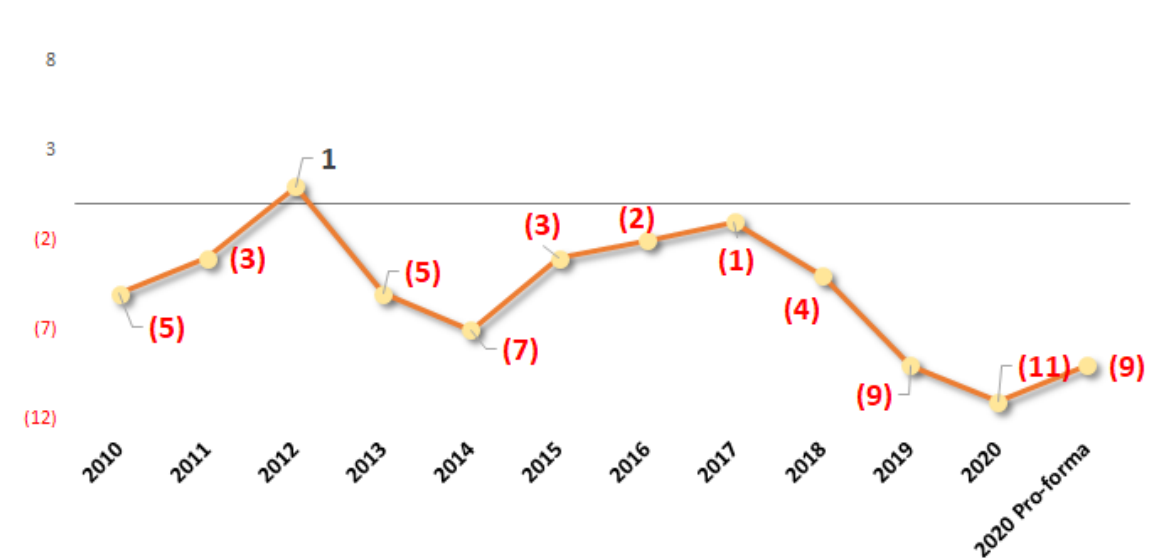
A nota final considera a soma simples das notas individuais e pode ir de -12 (pior desempenho possível) a 13 (melhor desempenho possível).

Dados da amostra da análise

Composição do Índice Placar / Itaú BBA



Evolução do Índice Placar/Itaú BBA Consolidado da Amostra



O cenário de 2020 na visão Pro-forma foi de manutenção em relação à condição anterior, de 2019. O que mostra que, dentro dos critério do índice, houve alguma capacidade de ajuste à nova realidade.

Se o resultado não é para ser comemorado, pois ainda estamos muito longe do equilíbrio enquanto indústria, ao menos é um sinal de alívio, pois a expectativa era de caos ainda maior.

2021/2023: Cenários de Projeções

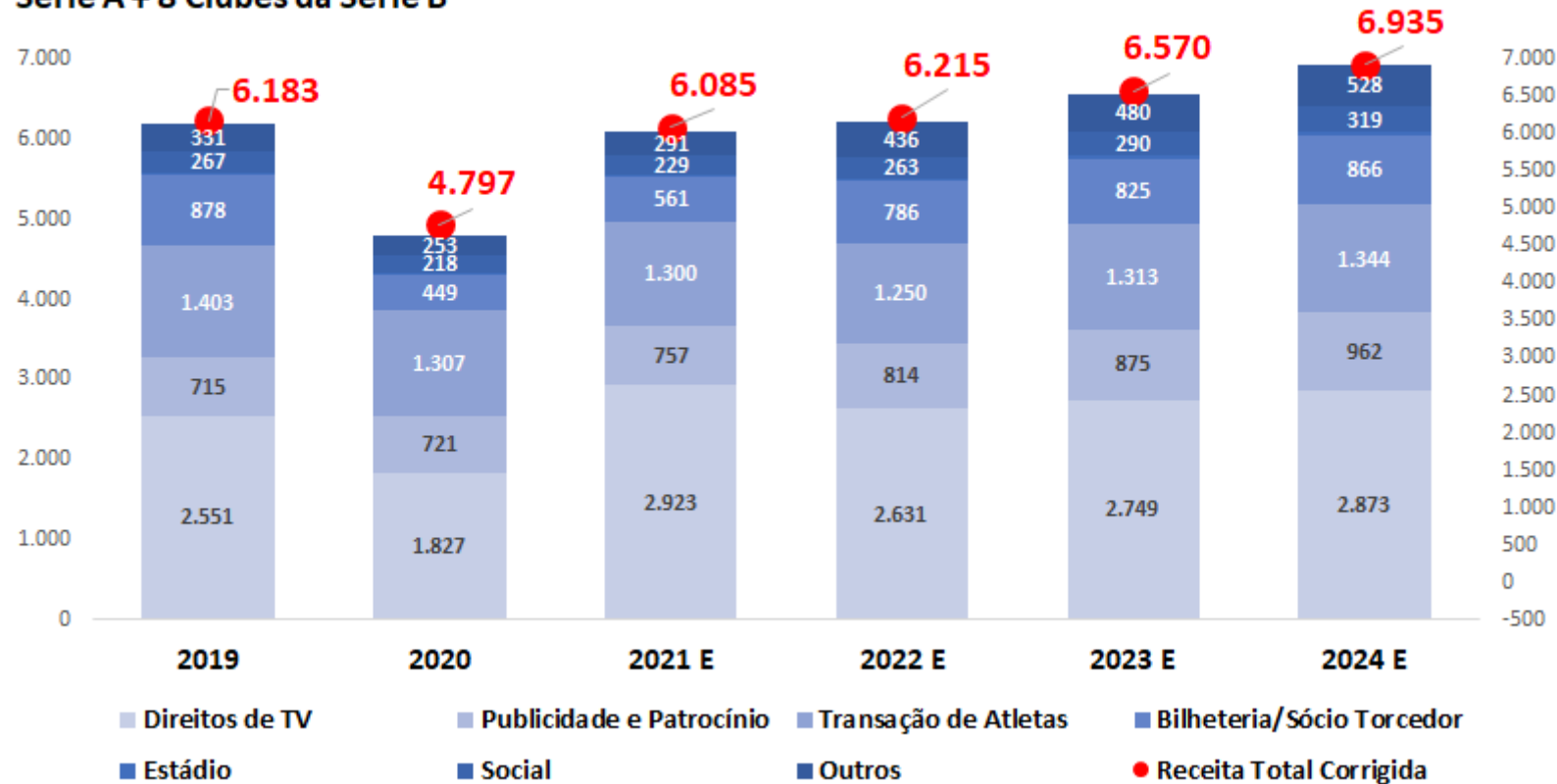
Como imaginamos o futuro do futebol brasileiro

Diretoria Geral do Atacado

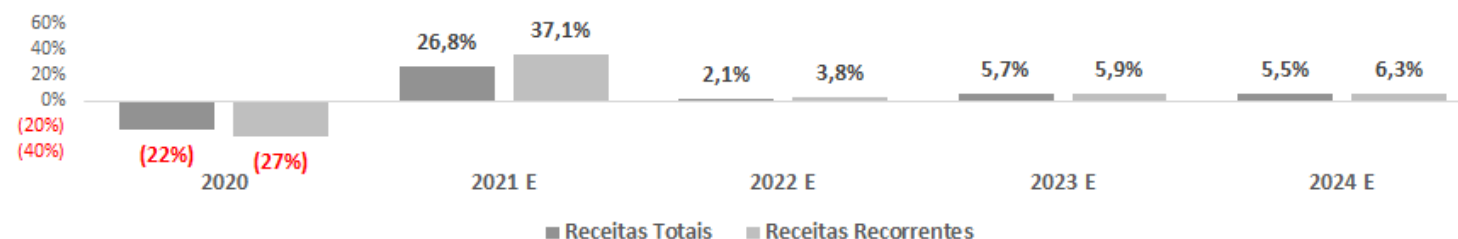
Junho/2020

Projeção de Receitas para o Futebol Brasileiro

**Projeções das Receitas dos Clubes Brasileiros de Futebol
Série A + 8 Clubes da Série B**



Variação das Receitas Anuais do Futebol Brasileiro



Premissas

	2021	2022	2023	2024
Direitos de TV	60%	(10%)	5%	5%
Publicidade e Patrocínio	5%	8%	8%	10%
Transação de Atletas	200	200	210	215
Bilheteria/Sócio Torcedor	25%	40%	5%	5%
Estádio	3%	50%	10%	10%
Social	5%	15%	10%	10%
Outros	0%	0%	0%	0%
Reais/Euros	6,50	6,25	6,25	6,25
IPCA	5,15%	3,65%	3,25%	3,25%

Análises Individuais

Os clubes

Os clubes são obrigados por lei a publicarem seus demonstrativos financeiros até o dia 30/Abril do ano seguinte ao encerramento do ano fiscal.

Alguns clubes não apresentaram seus demonstrativos oficialmente até a data de encerramento da análise, que foi 18/Maio. São os casos da Chapecoense, Figueirense, Sport e Vitória.

Pedimos desculpas aos torcedores desses clubes, mas é impossível trabalhar sem dados.

Cabe sempre lembrar que os clubes possuem donos, que são seus sócios, e gestões baseadas em conselhos deliberativos que decidem o que entendem melhor para seus clubes. Não nos cabe questionar a decisão de não apresentar os números, apenas lamentá-la. Transparência é uma mola propulsora de negócios e engajamento do torcedor.

América Futebol Clube

Vice-Campeão da Série B em 2020 / Disputará a Série A em 2021

Diretoria Geral do Atacado

Resumo de 2020

América Futebol Clube



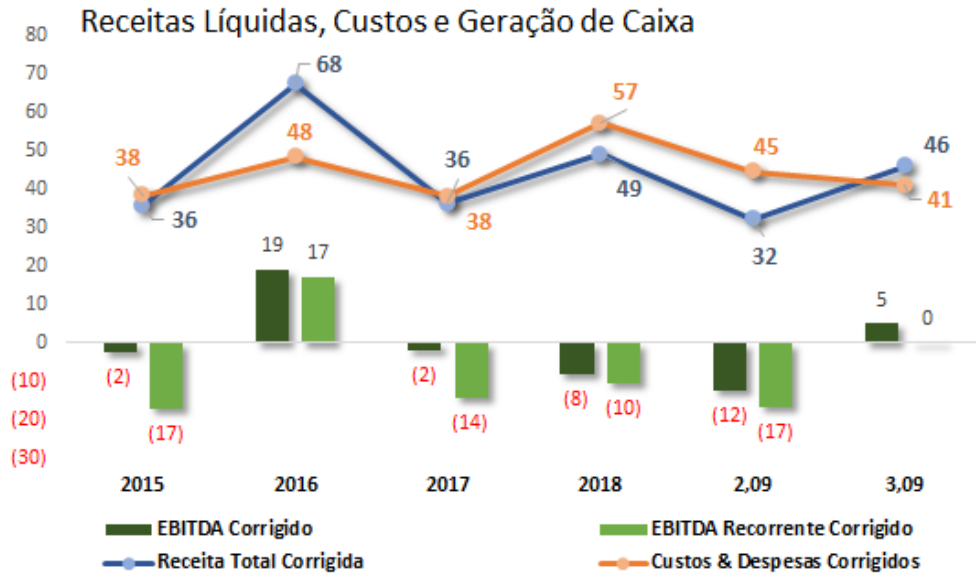
O que deu certo

- Volta do equilíbrio entre Receitas e Custos;
- Desempenho esportivo (Copa do Brasil e retorno à Série A);

O que não funcionou

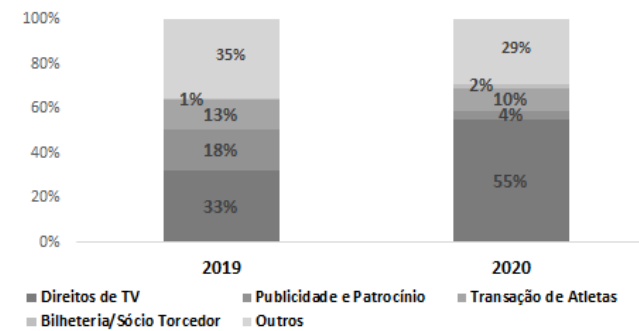
- Considerando a pandemia e seus efeitos, nada que seja relevante;

América Mineiro: Receitas, Custos e Geração de Caixa



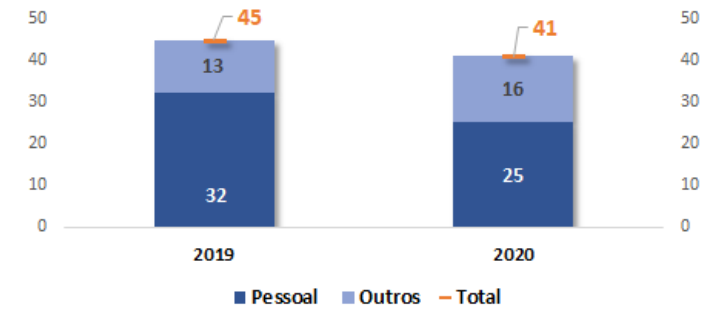
Composição das Receitas Brutas

R\$ milhões



Detalhamento dos Custos

Valores Corrigidos



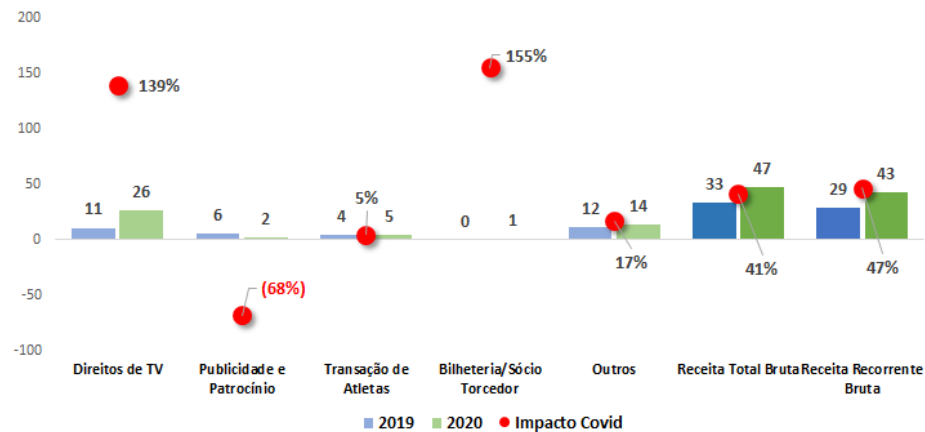
Receitas cresceram substancialmente (+41% nas Totais e +47% nas Recorrentes), apoiados na boa evolução na Copa do Brasil, que rendeu aumento nos Direitos de TV (+R\$ 15 MM). Outras Receitas incluem programa de Sócio Torcedor e Aluguéis, sem detalhamento.

Aspecto positivo também na redução de custos e despesas (+8%), puxado pela redução de Pessoal (-23%).

Resultado final foi Geração de Caixa (EBITDA) positivo em termos Totais e zero em termos Recorrentes, melhor desempenho dos últimos 4 anos.

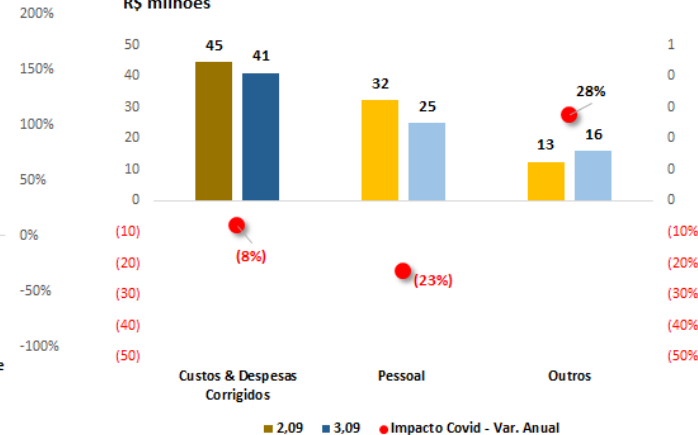
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

R\$ milhões

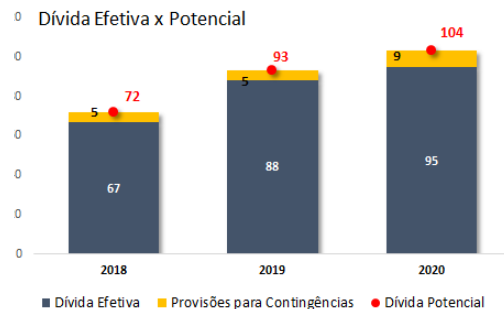
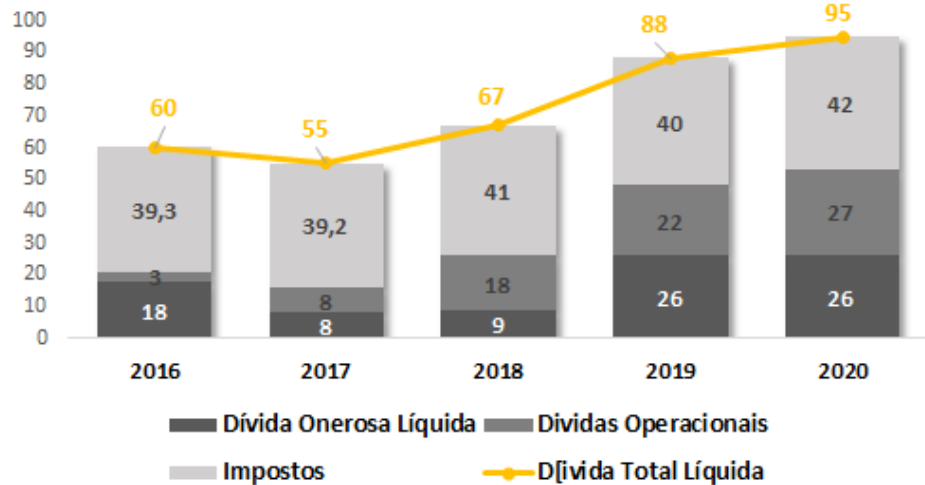


Maior impacto da pandemia foi observado na redução de receitas com Biliheteria e Sócio Torcedor (-68%), mais que compensado pelo aumento de receitas com direitos de transmissão.

No lado de custos e despesas, enquanto Pessoal foi controlado, demais custos e despesas cresceram 28%, com diversas fontes, sem concentração.

América Mineiro: Investimentos e Dívidas

Composição das Dívidas

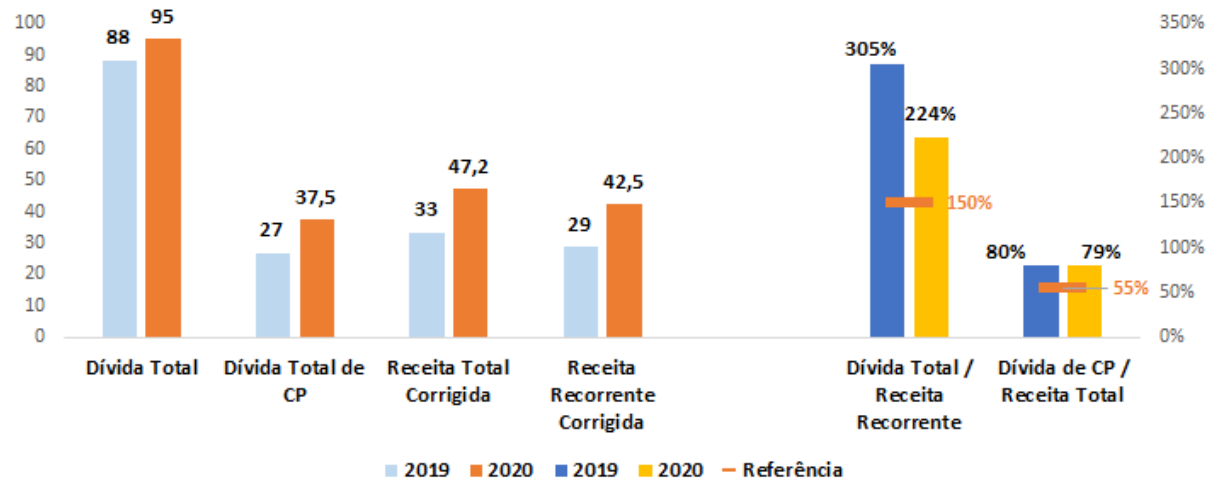


Endividamento cresceu 13%, puxado por aumento de Salários a Pagar e Impostos, recursos usados para atravessar a pandemia.

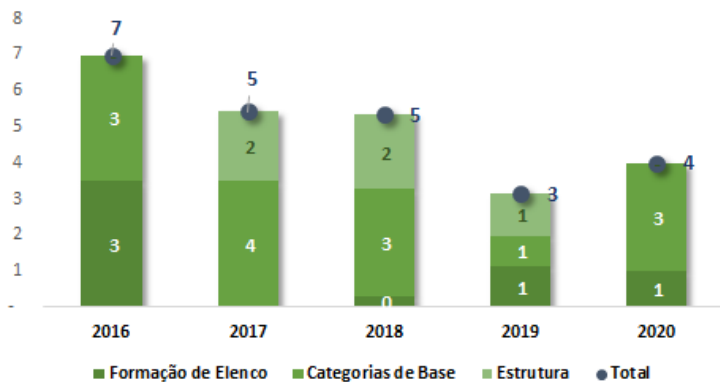
Houve também crescimento nas Provisões para Contingências, que refletem os ajustes que o clube faz na espera de se transformar em empresa e buscar um sócio.

Em termos de alavancagem o clube ainda opera acima da referência, mostrando que há uma necessidade de ajuste, especialmente se considerarmos que parte das receitas tem componente varável (TV da Copa do Brasil).

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



Investimentos se mostram bastante controlados, muito próximos da média dos últimos 4 anos.

Clube continua direcionando bom volume de recursos para investimentos na Base.

América Mineiro: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	46.404
Custos e Despesas	(38.976)
EBITDA	5.519
Reduções Salariais	(7.774)
Salários a Pagar	1.897
Outros Movimentos	580
Caixa das Atividades	222
Aquisição de Atletas	(869)
Investimento em Categorias de Base	(3.104)
Investimento em infraestrutura	3.005
Fluxo de Caixa da Operação	(746)
Despesas Financeiras	(4.504)
Parcelamentos Fiscais	2.032
Geração de Caixa Livre	(3.218)
Dívida Bancário/Terceiros	703
Outros movimentos	-334
Variação de Caixa	(2.849)

Uma parte das receitas foi parcelada, de forma a ser recebida a partir de 2021, assim como uma parte dos salários ficou para ser paga também em 2021. Na prática é como se descontássemos os R\$ 7,774 mil das receitas e os R\$ 1.897 mil dos custos e despesas.

Ou seja, excluídos os efeitos de capital de giro, a operação do clube foi negativa em R\$ 120 mil.

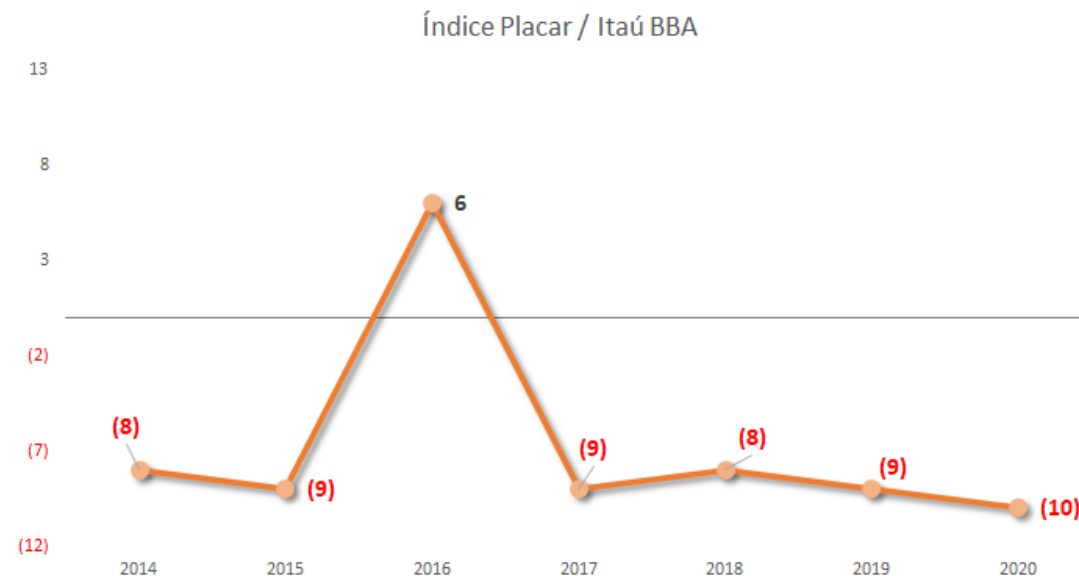
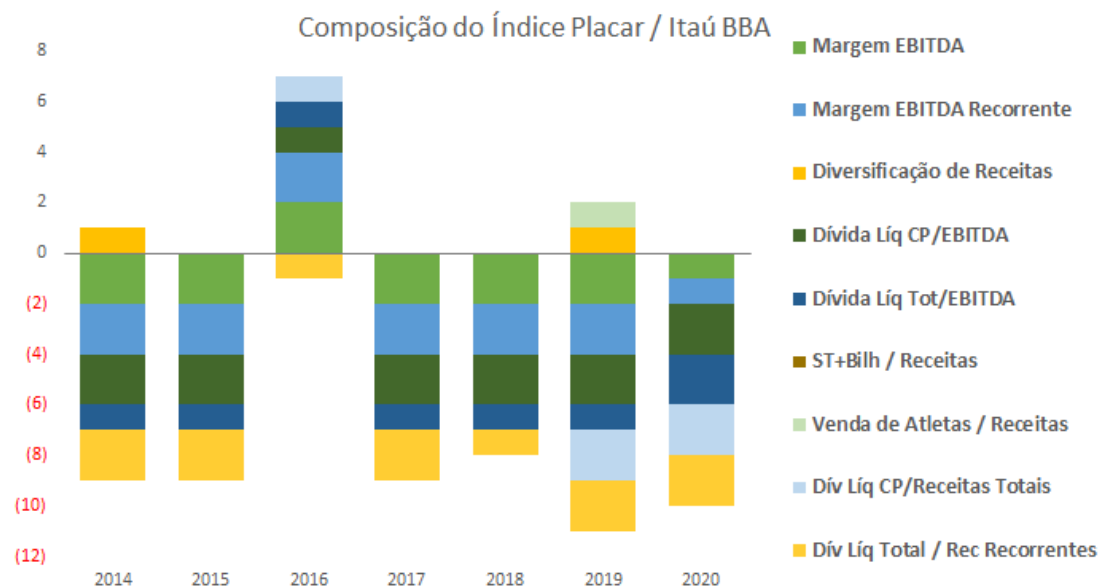
O clube fez investimentos na Base e pouca coisa em aquisição de atletas. Ao mesmo tempo, apresentou uma entrada de caixa de suas atividades extras, que não estão claramente explicadas nas DFs. Esses R\$ 3,0 milhões ajudaram a compor o caixa do ano, mas ainda assim a conta ficou negativa em R\$ 1.088 mil.

O clube pagou R\$ 4.504 mil em despesas financeiras oriundas de suas dívidas, mas conseguiu aumentar os parcelamentos em R\$ 2.032 mil. É possível que parte deles seja do ano corrente, em financiamentos permitidos em função da pandemia. De qualquer forma, ao final da operação faltaram R\$ 3.218 mil.

Ao final do ano faltaram R\$ 2.849 mil, mesmo após tomar recursos com bancos em R\$ 703 mil. O déficit de caixa do ano foi coberto com a posição de caixa que havia sobrado do ano anterior.

R\$ mil

América Mineiro: Índice Placar / Itaú BBA



No índice o América permanece numa posição abaixo do target, e na temporada de 2020 sem nenhum item que atingisse a índice positivo. As relações permaneceram prejudicadas porque as dívidas ainda são elevadas para o perfil de receitas do clube, e mesmo a margem EBITDA, ainda que positiva, foi abaixo do mínimo para permitir redução de passivos.

Sem detalhamento das receitas com Sócio Torcedor esse índice também ficou comprometido.

Em desenvolvimento

Os números do América em 2020 foram bastante positivos se considerarmos o cenário de início de ano. Com bom desempenho na Copa do Brasil o clube conseguiu elevar receitas e compensar as perdas relacionadas à pandemia. Com alguma redução de custos e despesas foi possível retomar um equilíbrio há muito perdido.

Ainda que o endividamento esteja acima do desejado, não chega a ser um aspecto que sufoca o clube, dado o perfil. Com o retorno à Série A e acessando mais receitas, o clube tende a se reequilibrar, pelo menos nas parcelas de curto prazo.

O clube passa por um processo de evolução, se preparando para receber um sócio que lhe permita transformar a gangorra entre as Séries A e B num posicionamento permanente na principal divisão do futebol brasileiro. Essa estabilidade é a chave para que o endividamento seja reduzido de forma paulatina mas constante, com menos dependência de venda de atletas ou de desempenho excepcional em competições.

Sem grandes necessidades de reequilíbrio financeiro, aportes de recursos tendem a servir para reforçar estruturas e o caixa, o que possibilitará sonhar com voos mais altos.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa positiva

América Futebol Clube		
R\$ MM	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	8.343	11.662
Disponibilidades	3.833	984
Ctas a Receber de Clubes	2.939	3.651
Outras Contas a Receber	1.098	7.002
Outros	393	25
REALIZÁVEL L P	15.684	18.623
Outras Contas a Receber	15.326	17.196
Outros	358	1.427
PERMANENTE	192.055	187.685
Atletas em Formação	3.564	3.913
Imobilizado	187.572	182.214
Atletas Profissionais	919	1.558
ATIVO TOTAL	216.082	217.970
CIRCULANTE	39.144	43.496
Instituições Financeiras	5.233	6.500
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	2.835	2.685
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	22.401	24.298
Impostos/Profut	3.128	5.269
Outros	5.547	4.744
EXIGÍVEL L P	67.056	73.143
Instituições Financeiras	3.638	4.014
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	13.389	12.449
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	4.711	4.711
Impostos Parcelados e Profut	36.758	36.649
Provisão para Contingências	4.655	8.540
Coligadas	3.905	3.892
Outros		2.888
P. LÍQUIDO	109.882	101.331

Auditoria: RSM Brasil Auditores Independentes
Sem Ressalvas

América Futebol Clube			
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20
Vendas Líquidas	30.812	100%	46.404 100%
Custos com Pessoal	(30.864)	-100%	(25.035) -54%
Outros Custos e Despesas	(4.365)	-14%	(11.259) -24%
Depreciação e Amortização	(6.618)	-21%	(5.338) -12%
Lucro Bruto	(11.035)	-36%	4.772 10%
Despesas (SG&A)	(6.140)	-20%	(2.863) -6%
Outras Desp. / Receitas	(1.323)	-4%	(2.070) -4%
Res. Operacional	(18.498)	-60%	(161) 0%
Res Financ Líq	(5.666)	-18%	(4.504) -10%
Res Financ Não Caixa			
Resultado Após D.F.	(24.164)	-78%	(4.665) -10%
Result.Não-Operacional Não Caixa			(3.885) -8%
Superávit / Déficit	(24.164)	-78%	(8.550) -18%

Destaques

- Nas Outras Contas a Receber de longo prazo (R\$ 15.326) existem registros referentes à concessão do estádio e valores referentes à venda de um imóvel. Não há abertas que tragam mais detalhes.
- No Imobilizado estão registradas “Propriedades para investimento”, que são um CT que está sendo arrendado para outro clube, um terreno negociado e uma loja locada para um supermercado, onde tudo somado representa R\$ 122.139 mil.

Atlético Clube Goianiense

13º Colocado da Série A em 2020 / Disputará Série A em 2021

Campeão Goiano

Resumo de 2020

Atlético Clube Goianiense



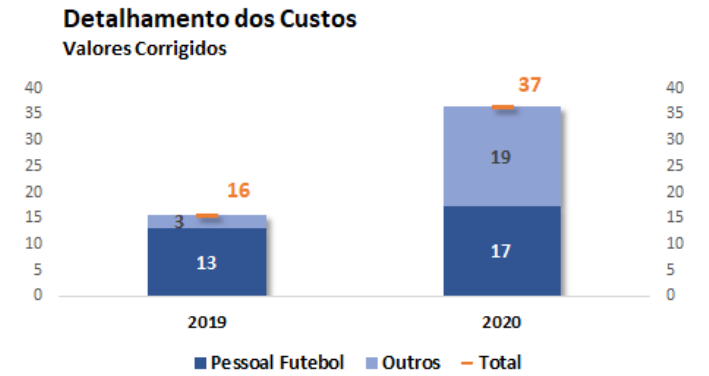
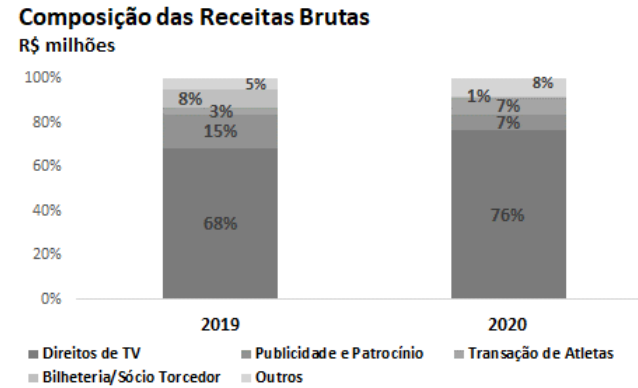
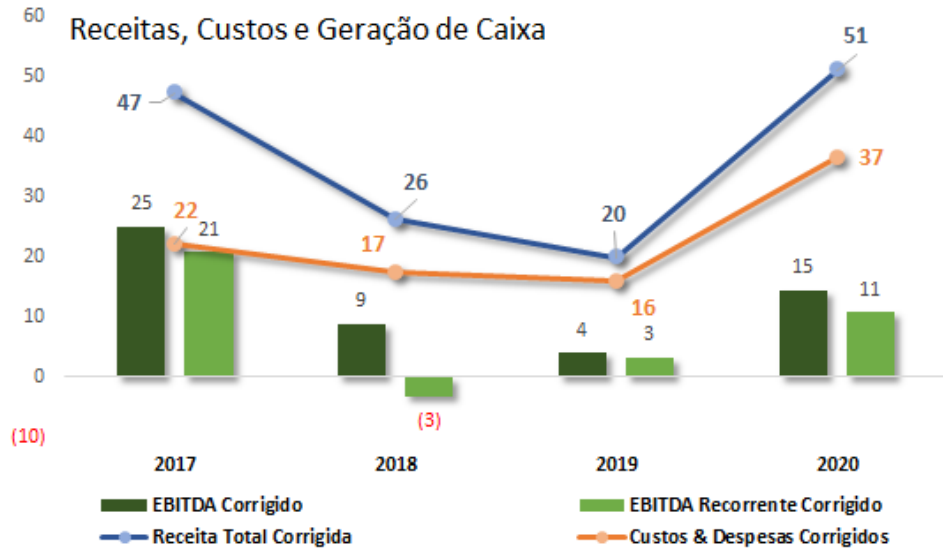
O que deu certo

- Crescimento de Receitas;
- Custos compatíveis com a realidade;

O que não funcionou

- Dado o cenário, não há nada de relevante que não tenha funcionado;

Atlético Goianiense: Receitas, Custos e Geração de Caixa

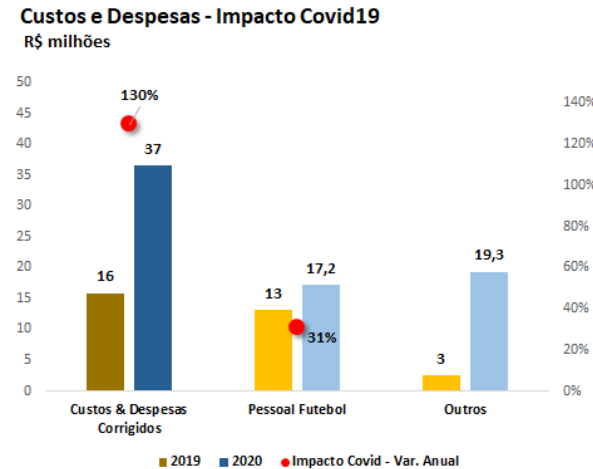
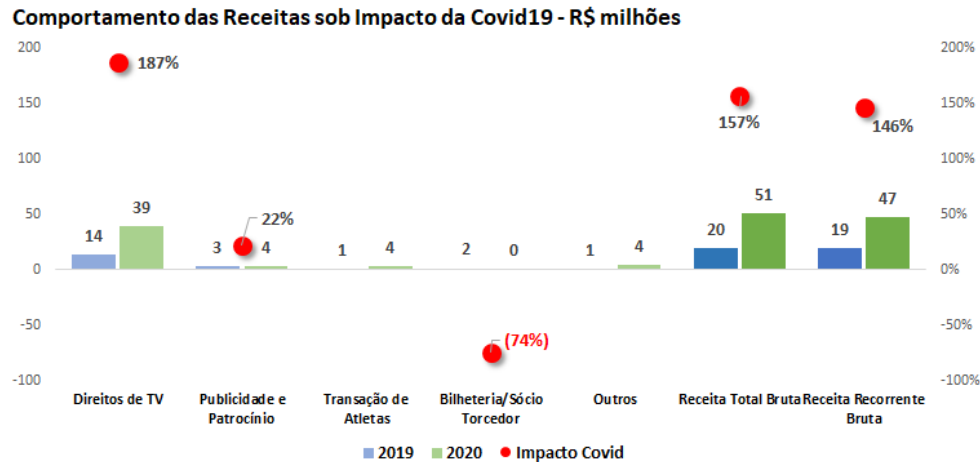


O retorno à Série A implicou num expressivo crescimento de receitas (+157%), puxado pelas receitas de Direitos de TV (+187%). Como as demais receitas são bem menores, os impactos percentuais foram grandes mas a relevância baixa. Implicou em maior concentração de receitas.

Custos e despesas cresceram 130%, mas os demais custos aumentaram mais de 6 vezes e contemplam de gastos com parcerias a despesas com publicidade e premiações.

Ainda assim o clube fechou com Geração de Caixa (EBITDA) positivo nas duas métricas.

Efeito Covid19

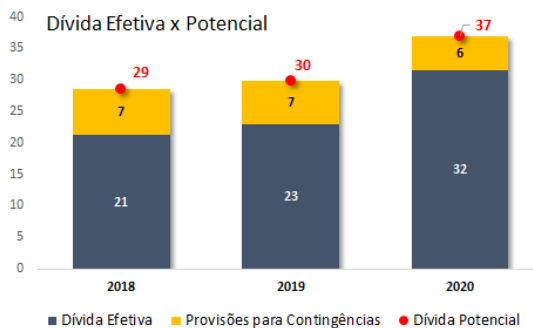
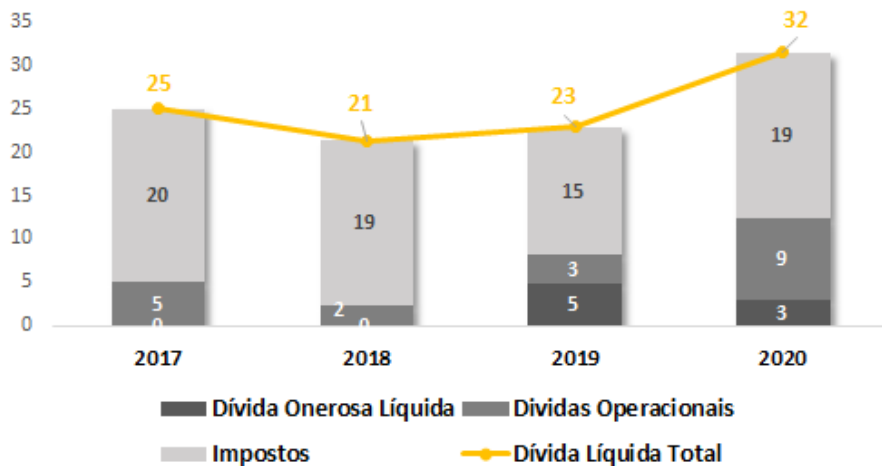


Os efeitos da pandemia foram pouco percebidos pelo clube em função do retorno à Série A. A não ser por questões momentâneas de fluxo de caixa, no período sem partidas disputadas, o impacto mais relevante foi a impossibilidade de aumentar receitas com bilheteria e sócios torcedores, que foram compensados com aumento de receitas com TV.

Nos custos vimos crescimento por conta da disputa da Série A.

Atlético Goianiense: Investimentos e Dívidas

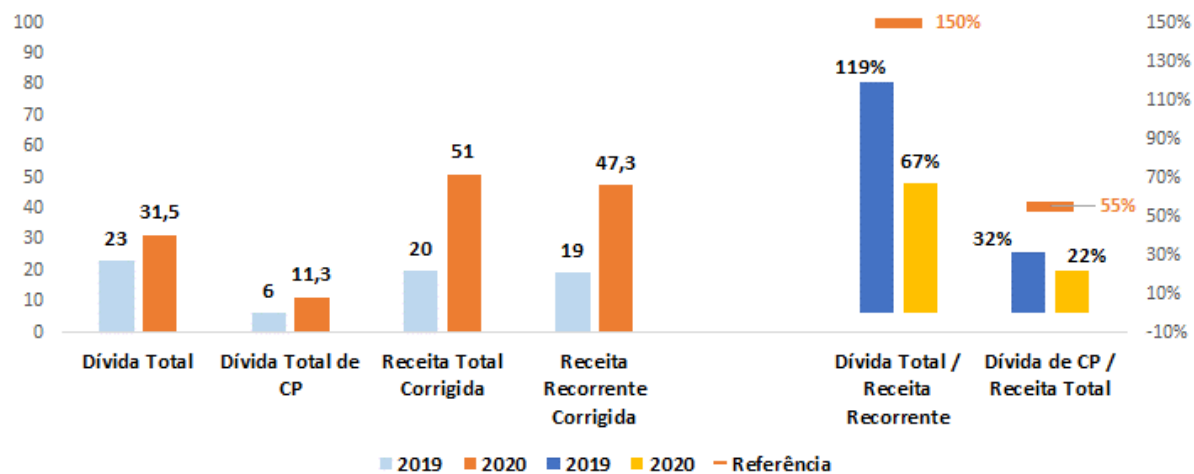
Composição das Dívidas



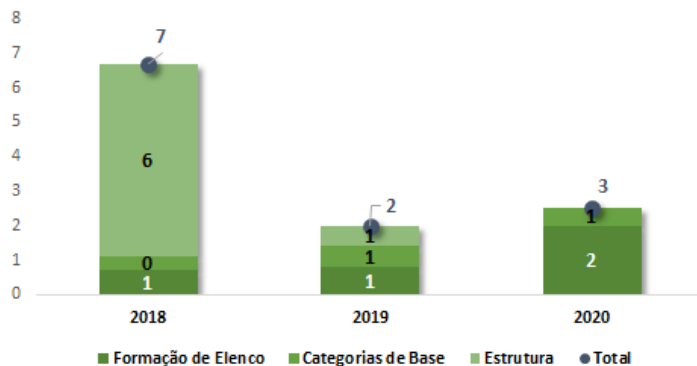
Dívida cresceu 38% em 2020 puxada pelo aumento de salários e encargos, reflexo do elenco mais caro para a disputa da Série A, e por aumento de Impostos, referente a consolidação de parcelas do Profut e novos refinanciamentos em função da pandemia.

Em termos de alavancagem o clube apresenta-se dentro das margens de equilíbrio, o que mostra controle da situação.

Endividamento e Alavancagem



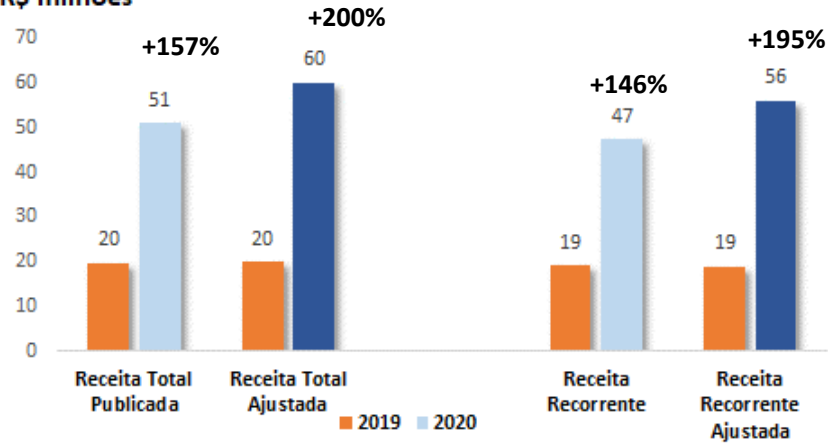
Evolução dos Investimentos



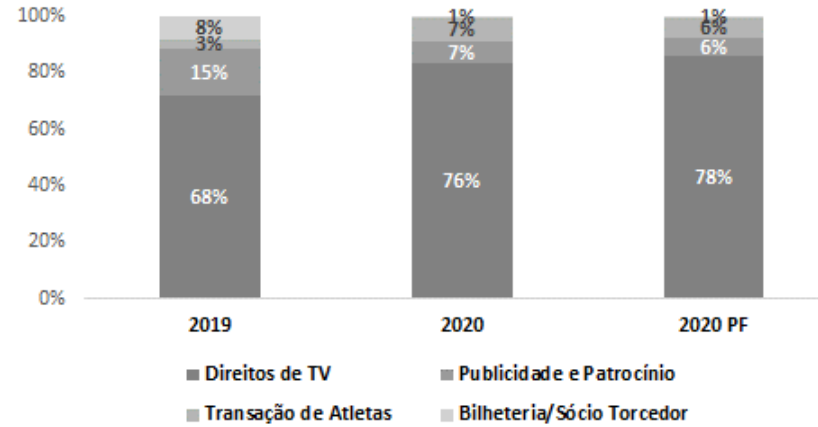
Poucos investimentos diretos em elenco e mesmo na Base. O clube não acelerou contratações via aquisição de direitos federativos, e parece ter optado por atletas livres ou empréstimos, o que justifica o aumento de custos sem investimentos.

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas

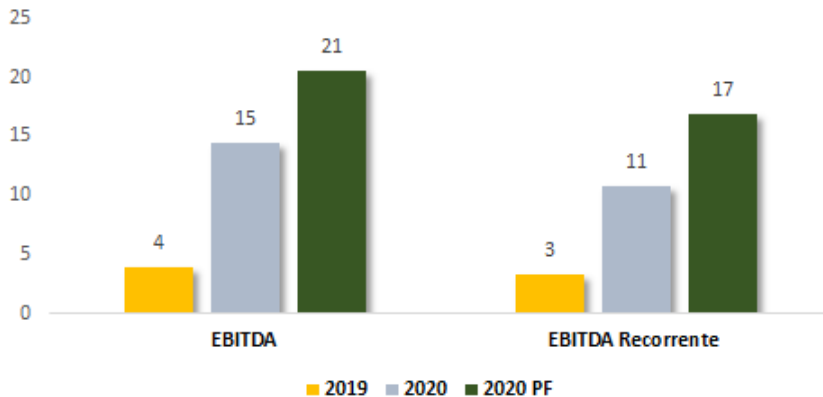


Manutenção do Cenário Positivo

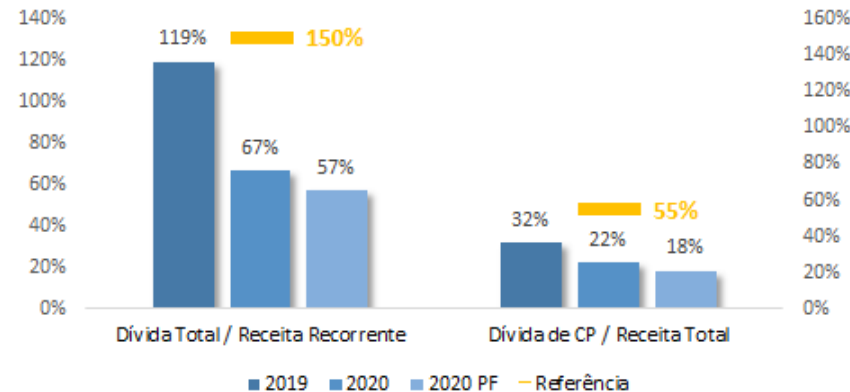
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Crescimento de 200% na Receita Total frente a 2019;
- ✓ Crescimento de 195% na Receita Recorrentes frente a 2019;
- ✓ Nenhuma alteração na concentração de receitas;
- ✓ Crescimento de 5,7x na Geração de Caixa (EBITDA) Total e Recorrente em relação a 2019;
- ✓ Redução maior na Alavancagem;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Atlético Goianiense: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	43.557
Custos e Despesas	(36.456)
EBITDA	7.101
Salários a Pagar	2.876
Outros Financiamentos Pagos/Receb	(1.232)
Caixa das Atividades	8.745
Aquisição de Atletas	(2.077)
Valores a Pagar a Clubes	1.531
Investimento em Categorias de Base	(549)
Invesimento em infraestrutura	(3.979)
Fluxo de Caixa da Operação	3.671
Despesas Financeiras	(931)
Parcelamentos Fiscais	4.467
Baixa de Prov para Contingências	(3.605)
Geração de Caixa Livre	3.602
Dívida Bancário/Terceiros	962
Coligadas	-2.940
Outros movimentos	540
Geração de Caixa Livre	2.164

R\$ mil



Parte dos custos com salários e encargos foi postergada para pagamento em 2021, de forma a contribuir para uma sobra de caixa operacional maior.



Os investimentos em contratações (R\$ 2.077 mil) foram parcialmente cobertos com financiamentos a essas aquisições (R\$ 1.531 mil). Assim, mesmo com os R\$ 3.979 mil de investimento em infraestrutura a situação de caixa permaneceu positiva.



Parte do aumento de dívidas dom impostos veio de casos que já estavam mapeados (são os R\$ 3.605 mil de baixa de provisões para contingências), e o adicional possivelmente são casos gerados na pandemia.

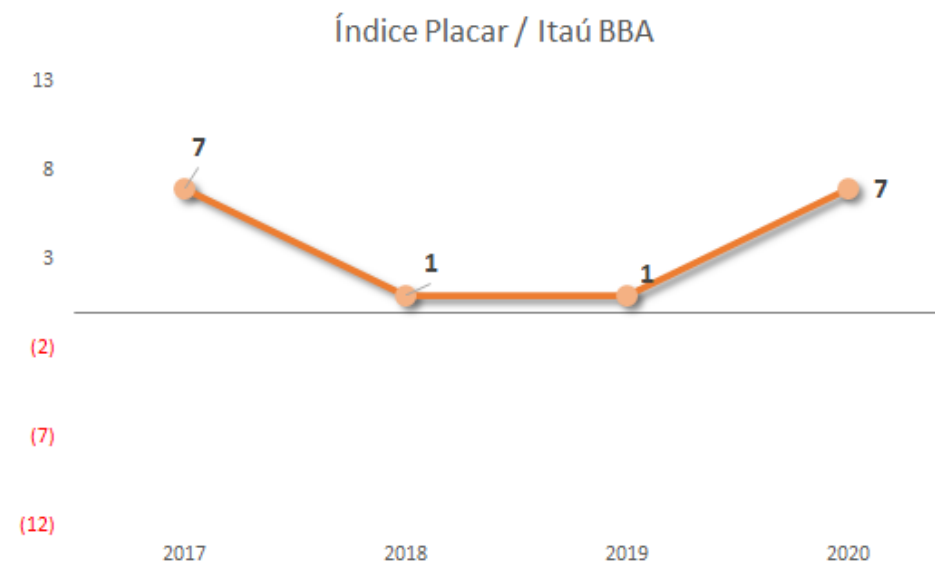
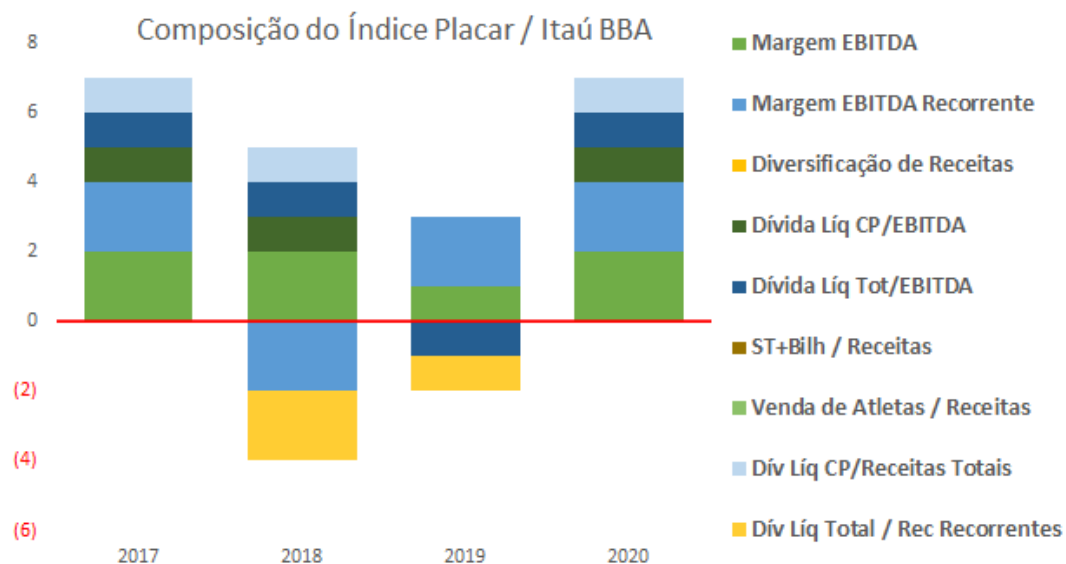


Com pequeno aumento de dívida com bancos e mais o que foi gerado de caixa, o clube conseguiu reduzir sua dívida com coligadas em R\$ 2.940 mil).



Ao final do ano o caixa foi aumentado em R\$ 2.164 mil.

Atlético Goianiense: Índice Placar / Itaú BBA



O bom desempenho geral do Atlético Goianiense se traduz no resultado do índice, que volta a crescer em 2020.

Sem pontos negativos, os destaques ficaram para as margens EBITDA e para a alavancagem sob controle, além da boa participação de venda de atletas nas receitas, dentro de um patamar considerado ideal.

Inegável o bom trabalho realizado pelo Atlético Goianiense ao longo dos últimos anos, e que acabou por permitir que mesmo num ano com pandemia a situação permanecesse sob controle.

Aproveitando o retorno à Série A, o clube soube manter os gastos dentro da sua nova realidade de receitas, o que permitiu manter as margens saudáveis e o endividamento comportado. E ainda assim permanecer na Série A.

O Atlético Goianiense mostra que é possível ser eficiente. Certamente há um entendimento das possibilidades esportivas do clube, de forma que a expectativa justa permite gestão equilibrada.

Cabe ao clube e seus gestores manterem os pés-no-chão, controlando gastos e optando pelo equilíbrio financeiro, que tende a gerar resultados ainda melhores no longo prazo.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa positiva

Atlético Clube Goianiense		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	4.915	9.031
Disponibilidades	45	2.209
Outras Contas a Receber	4.638	6.725
Outros	232	97
REALIZÁVEL L P	264	695
Outros	264	695
PERMANENTE	26.291	155.055
Atletas em Formação	1.616	984
Imobilizado	24.594	152.367
Atletas Profissionais	81	1.704
ATIVO TOTAL	31.470	164.781
CIRCULANTE	10.080	18.422
Instituições Financeiras	544	450
Contas a Pagar a Clubes e Agentes		1.531
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	608	845
Despesas Provisonadas (Salários/Encargos)	2.725	6.586
Direitos de TV	3.418	3.325
Impostos/Profut	2.528	3.461
Outros	257	2.224
EXIGÍVEL L P	23.528	24.607
Instituições Financeiras		1.056
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	26	292
Impostos Parcelados e Profut	12.161	15.695
Provisão para Contingências	6.991	5.504
Coligadas	4.350	1.410
Outros		650
P. LÍQUIDO	(2.138)	121.752

Auditoria: Moore VR Auditores e Consultores
Com Ressalvas

Atlético Clube Goianiense				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	19.858	100%	43.557	100%
Custos com Pessoal	(12.615)	-64%	(17.154)	-39%
Outros Custos e Despesas	(1.886)	-9%	(16.103)	-37%
Depreciação e Amortização	(1.484)	-7%	(1.821)	-4%
Lucro Bruto	3.873	20%	8.479	19%
Despesas (SG&A)	(4.987)	-25%	(4.023)	-9%
Outras Desp. / Receitas	3.740	19%	824	2%
Res. Operacional	2.626	13%	5.280	12%
Res Financ Líq	(565)	-3%	(931)	-2%
Resultado Após D.F.	2.061	10%	4.349	10%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(794)	-4%	(1.687)	-4%
Superávit / Déficit	1.267	6%	2.662	6%

Destaques

- Nas Outras Contas a Receber de curto prazo existem R\$ 3.740 mil que são valores de Publicidade vencidos há mais de 1 ano;
- No Imobilizado foram feitas reavaliações de ativos no montante de R\$ 143 milhões;

Clube Atlético Mineiro

3º colocado na Série A de 2020

Campeão Mineiro

Resumo de 2020

Clube Atlético Mineiro



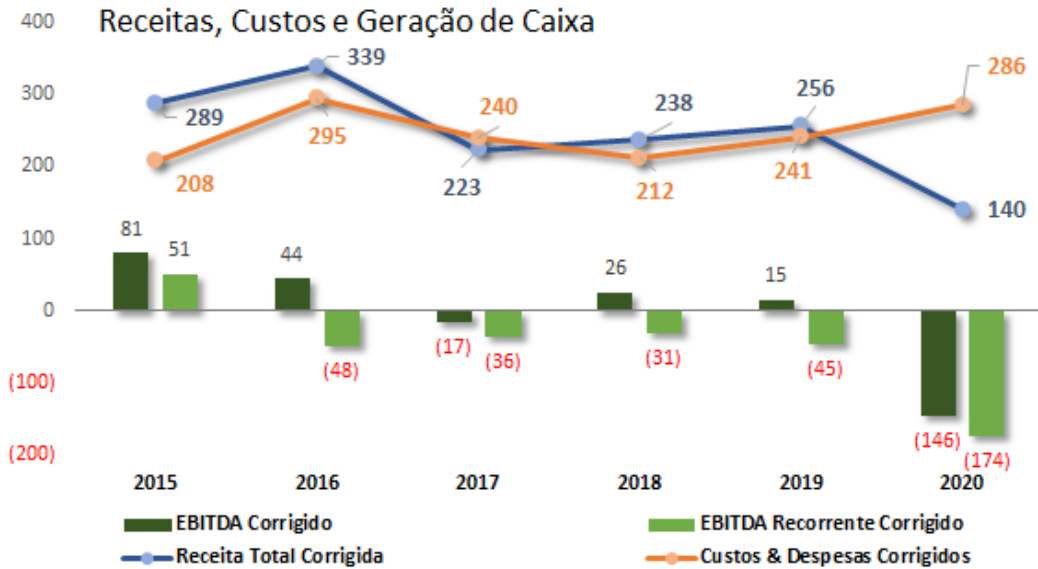
O que deu certo

- Apoio dos Associados;

O que não funcionou

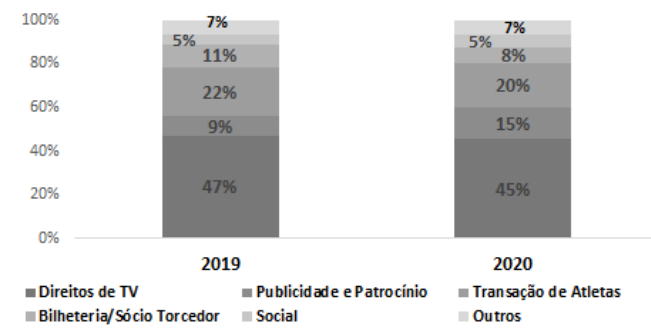
- Custos cresceram em ano de pandemia;
- Aumento das Dívidas;
- Investimentos acima das possibilidades;

Atlético Mineiro: Receitas, Custos e Geração de Caixa



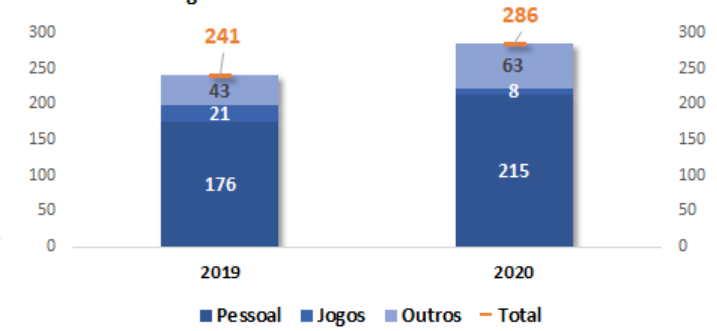
Composição das Receitas Brutas

R\$ milhões



Detalhamento dos Custos

Valores Corrigidos



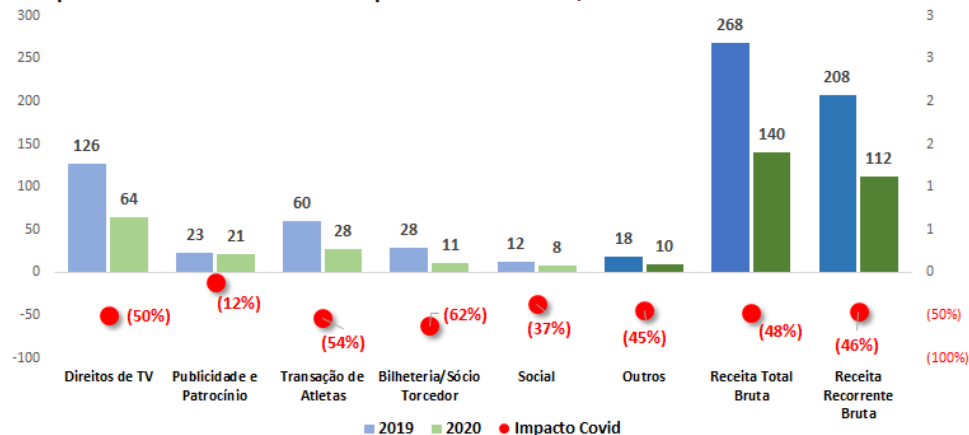
Receitas em forte queda em relação a 2019 (-48%). Certamente que a pandemia atrapalha, pois Bilheteria e Sócio Torcedor caíram 62%, e contribuíram com parte da queda de Direitos de TV (-50%). Mas todas as receitas sofreram redução, com destaque para menor volume líquido de venda de atletas (-54%).

Ainda assim a composição ficou bastante em linha com o ano de 2019, com predominância de TV e Venda de Atletas. Do lado de Custos e Despesas houve crescimento de 19%, com destaque para Pessoal, com +22%.

Com isso a Geração de Caixa (EBITDA) foi fortemente negativa nas duas medidas (Total e Recorrente).

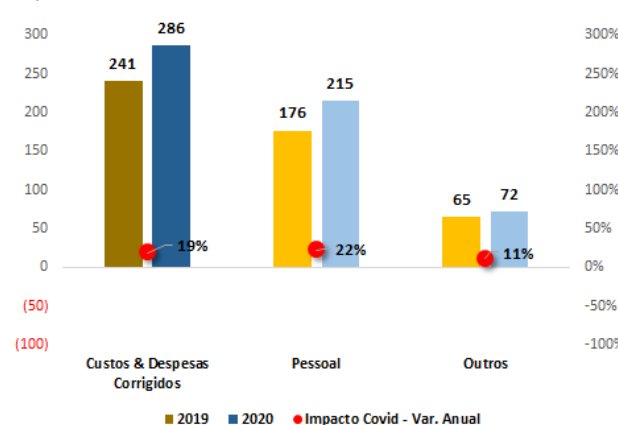
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

R\$ milhões



Desempenho bastante frágil das receitas em 2020, com boa dose de origem na pandemia.

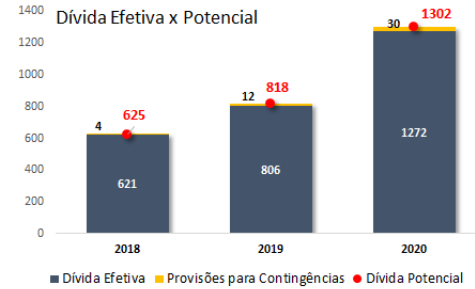
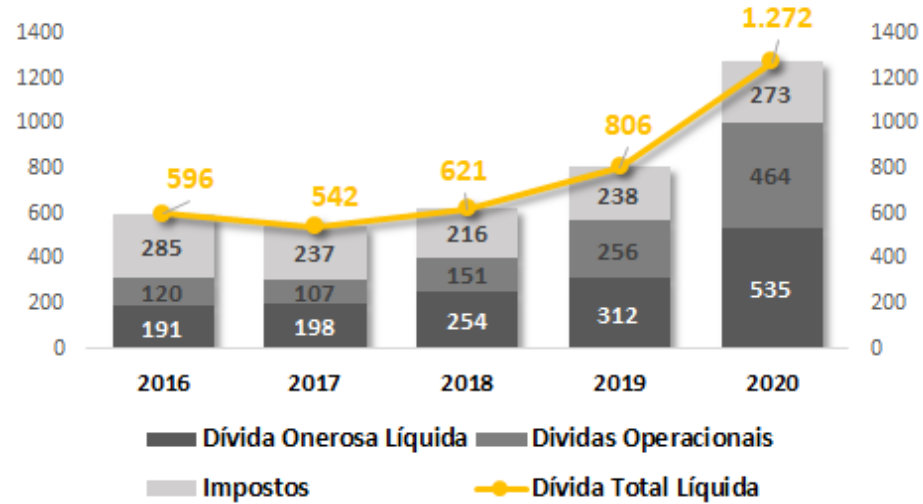
Importante: nesses valores foram excluídas as movimentações imobiliárias (ganhos imobiliários e venda de propriedade), que não tem vínculo com a atividade core do clube.

Destaque no lado de Custos e Despesas foi aumento de 11% em Outros, composto por despesas administrativas e custos gerais.

Na pandemia o clube não conseguiu reduzir seus custos e despesas.

Atlético Mineiro: Investimentos e Dívidas

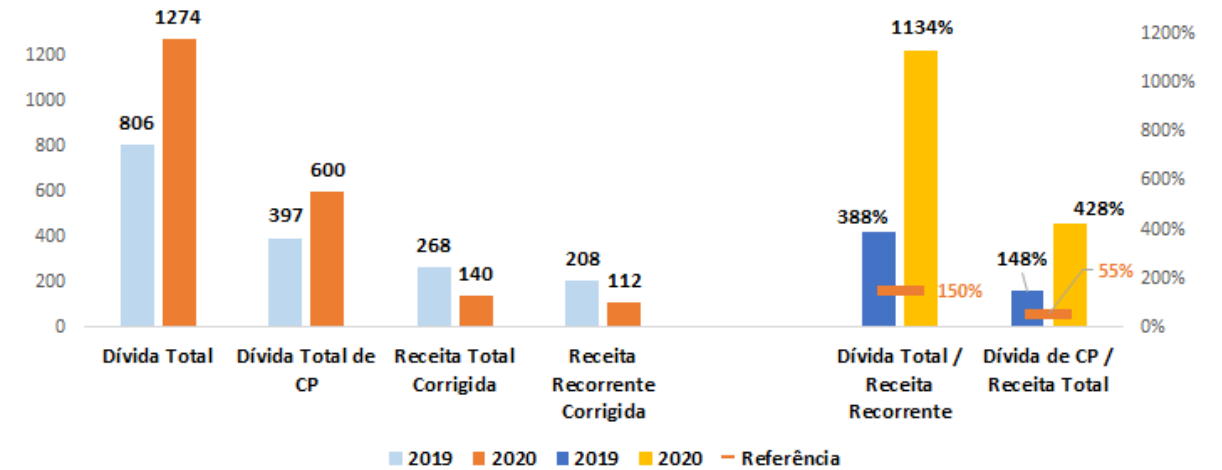
Composição das Dívidas Efetivas



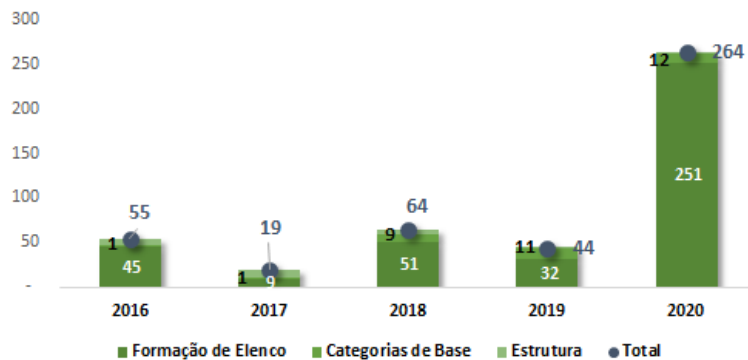
Por conta da geração de caixa negativa e dos vultosos investimentos, as dívidas cresceram de forma astronômica. Foram adicionados R\$ 466 milhões, chegando a impressionantes R\$ 1,272 MM.

O problema é que, exceto pelos Impostos parcelados, que cresceram pouco, as demais formas de dívidas apresentaram saltos relevantes. Para deixar a situação mais complexa, parte relevante está no curto prazo, com níveis de alavancagem elevadíssimos.

Endividamento e Alavancagem



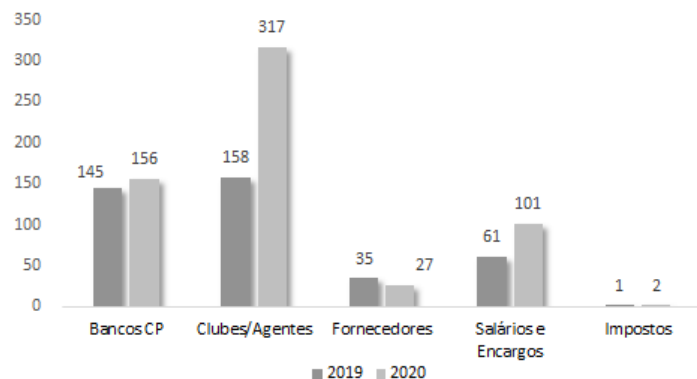
Evolução dos Investimentos



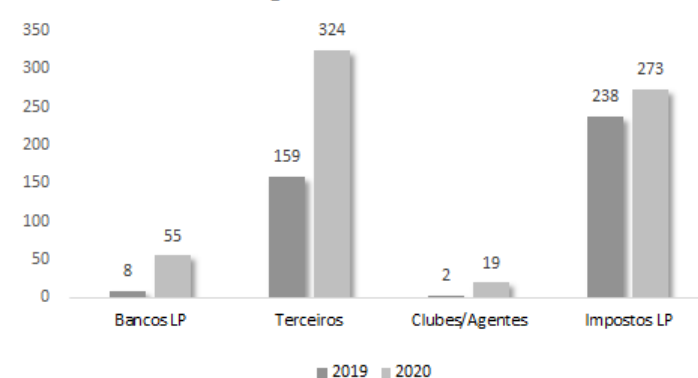
XXX

Atlético Mineiro: Detalhamento da Dívida

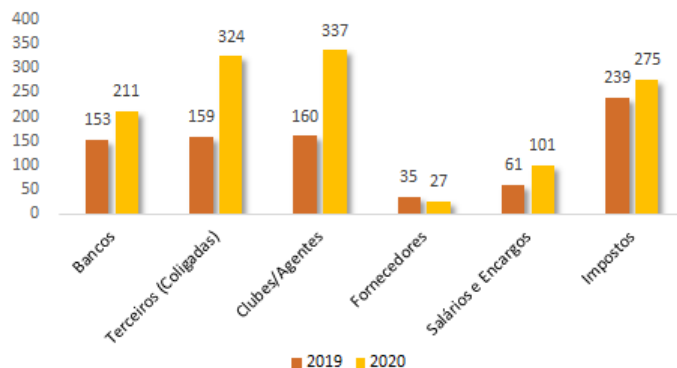
Endividamento de Curto Prazo



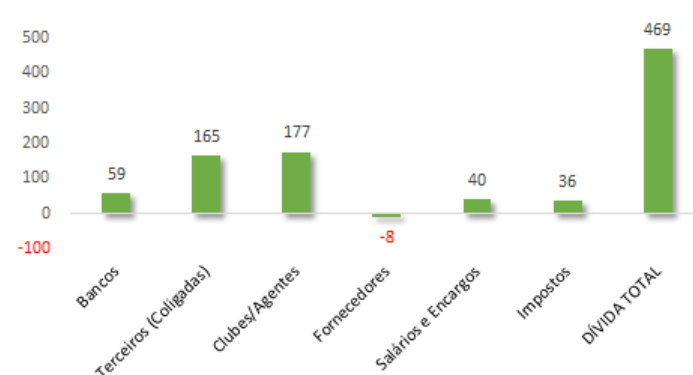
Endividamento de Longo Prazo



Endividamento Total Bruto



Variação da Dívida em 2020



Dívidas vs Ativos

Dívida Curto Prazo	604
+	
Dívida Longo Prazo	672
=	1.276
(-) Shopping Center	(355)
=	921
(-) Estádio	Não há histórico de negociação de estádio no Brasil, então precisa primeiro entender o fluxo de caixa efetivo para saber qual o valor.
(-) Elenco	Considerando atletas até 24 anos, avaliados pelo Transfermarkt, temos R\$ 260 MM.
= Saldo Final	661

Estádio: o Mineirão faturou em 2018 cerca de R\$ 29 milhões, considerando locações e partidas. O Atlético informa que a Arena MRV pode faturar mais de R\$ 60 MM. Além disso, sairia de receitas com jogos de R\$ 40 MM (média últimos 5 anos) para R\$ 100 MM (ticket médio de R\$ 65).

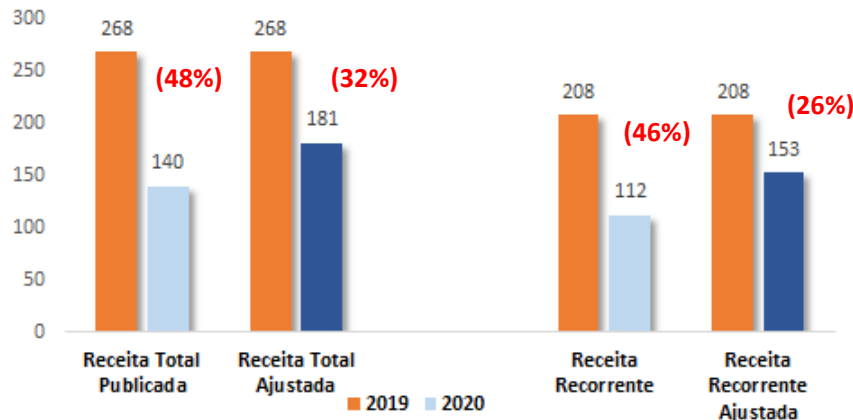
As dívidas do Atlético Mineiro cresceram muito relacionadas às contratações de atletas e fechamento de contas de um período com geração de caixa negativa. Note que as dívidas com Terceiros – também considerados como Coligadas, pois são associados do clubes – e com outros Clubes e Agentes foram as que mais cresceram.

Ao lado fizemos uma simulação sobre o comportamento da dívida se ativos fossem vendidos para pagamento. O Shopping tem um valor registrado no ativo, o estádio tem pouca ou nenhuma liquidez de mercado e os atletas que tem valor são aqueles abaixo de 24 anos. Logo, exceto se os associados que emprestaram dinheiro resolverem transformá-lo em doação, ainda que houvesse negociação de ativos a dívida tenderia a ser elevada para o perfil de receitas do clube. Não conseguimos avaliar o estádio por falta de informações sobre a *business plan*.

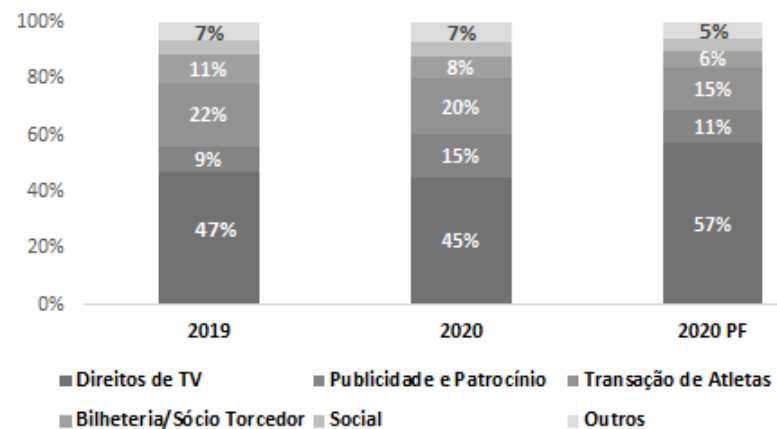
Atlético Mineiro: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV R\$ milhões



Composição das Receitas

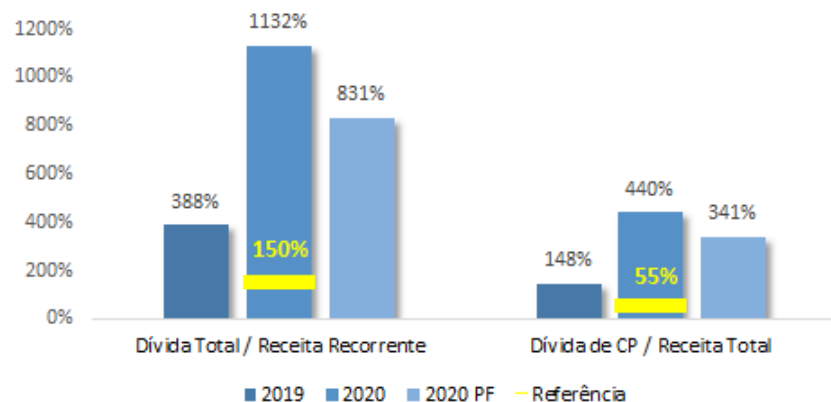


Manutenção do Cenário Negativo

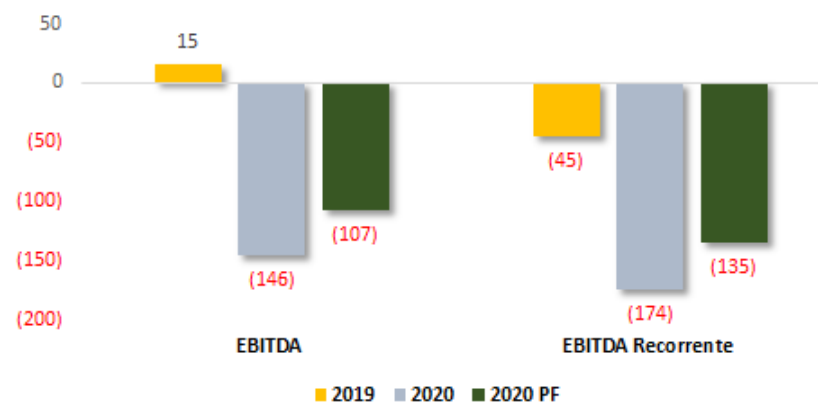
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Crescimento das receitas insuficiente para cobrir as despesas;
- ✓ Aumento da participação das receitas de TV na composição total;
- ✓ A redução na Alavancagem é irrelevante, face o elevado valor de dívidas;

Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV R\$ milhões



Atlético Mineiro: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	140.122
Custos e Despesas	(286.445)
EBITDA	(146.323)
Valores recebidos por venda de atleta	31.701
Despesa antecipada com atletas	(24.349)
Salários a pagar	40.208
Receitas a receber	(22.034)
Adiantamentos	(4.902)
Outros Financiamentos	(7.437)
Caixa das Atividades	(133.136)
Aquisição de Atletas	(250.852)
Valores a Pagar a Clubes e Agentes	176.509
Investimento em Categorias de Base	(12.640)
Investimento em infraestrutura	(1.489)
Fluxo de Caixa da Operação	(221.608)
Despesas Financeiras	(58.086)
Parcelamentos Fiscais	35.199
Geração de Caixa Livre	(244.495)
Dívida Bancário/Terceiros	224.003
Outros movimentos	19.692
Geração de Caixa Livre	(800)

R\$ mil

Depois de iniciar com Geração de Caixa negativa, ou seja, gastando mais do que arrecadou, o clube buscou caixa em outras movimentações. A primeira dela foi o recebimento de vendas feitas em 2019 (R\$ 31.701 mil). Ao mesmo tempo, conseguiu prorrogar pagamento de salários em R\$ 40.208 mil. Ou seja, foram quase R\$ 72 milhões a compensar o EBITDA negativo. Mas houve uma saída de R\$ 24.349 mil chamada "Despesas com Atletas", classificada como Despesas Antecipadas. Ou seja, antecipação de pagamentos futuros.

Houve também registro de Contas a Receber, que são receitas do período que serão recebidas no futuro. Ou seja, deveriam ser deduzidas das receitas atuais.

No final, os ajustes de capital de giro pouco alteraram a posição negativa de geração de caixa.

Ainda assim o clube investiu R\$ 250.852 mil em aquisição de atletas profissionais, parte deles financiados e que viraram dívida adicional de R\$ 176.509 mil.

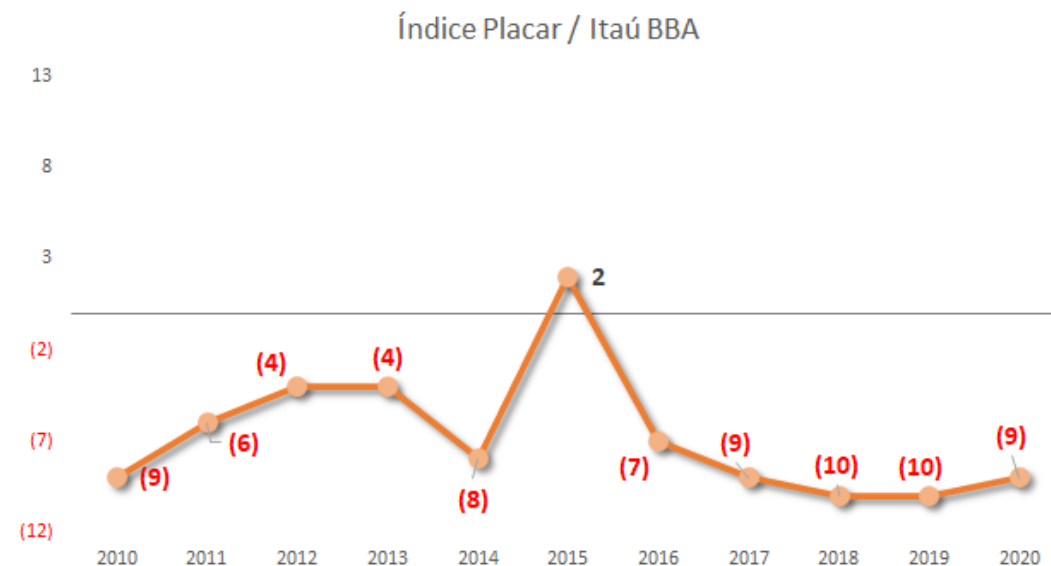
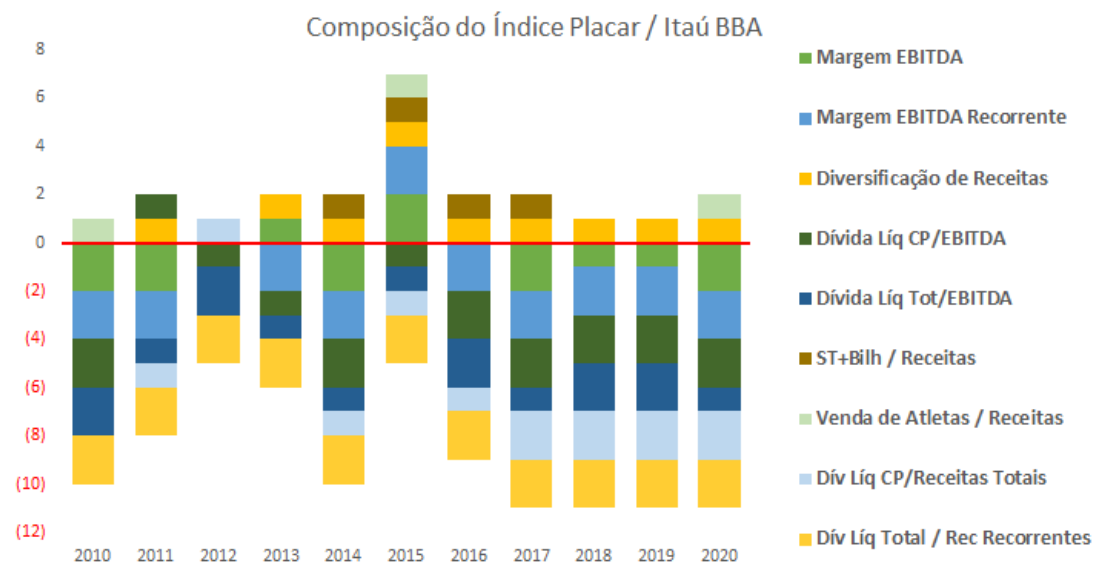
Ainda foram investidos R\$ 12.640 mil na Base e pouco mais de R\$ 1 milhão e infraestrutura.

O clube registrou R\$ 58.086 mil em Despesas Financeiras, que não temos detalhamento se foram efetivamente pagas ou se parte foi incorporada às dívidas. Além disso, aumentou seus parcelamentos fiscais e acordos em R\$ 35.199 mil, ajudando a compor o dinheiro para fechar as contas. É possível que parte tenha sido mera correção monetária, compensada com as despesas financeiras.

A conta fechou com o aumento de R\$ 224 milhões em dívidas com terceiros/coligadas.

Com isso consumiu R\$ 800 mil do caixa que encerrou o ano anterior.

Atlético Mineiro: Índice Placar / Itaú BBA



O desempenho continuou bastante frágil como o dos anos anteriores. Mas há dois destaques: i) a manutenção da diversificação das receitas e ii) e a eficiência nas receitas com vendas de atletas. Neste caso, por conta da redução importante de receitas totais, que fizeram com que as receitas com vendas de atletas se encaixassem no percentual considerado ideal.

Entre a teoria e a prática

O Atlético Mineiro por um processo de aceleração de crescimento, que mescla a tradição de uma marca importante, com conceitos de startups, que demanda grandes investimentos para crescimento, mas operando num setor mais previsível do que parece. Como todos os projetos semelhantes, o resultado de longo prazo é incerto.

A realidade, que não pode ser escondida atrás de retórica, é que o desempenho de 2020 foi completamente na contramão da história, considerando um ano complicado como foi 2020. Apesar dos esforços nas contratações de consultorias de renome, que podem ter ajudado na melhoria da estrutura operacional, e também do desenvolvimento de novas áreas, como Inovação, a prática é que os números seguiram um rumo pouco compreensível: à esperada redução de receitas não veio um corte de custos e investimentos, mas sim uma avalanche deles. A vantagem é que veio custeado por recursos de associados, teoricamente a custos baixos e prazos longos.

Temos aqui uma escolha da direção: gasta-se na frente para desenvolver o negócio, e a colheita de resultados virá no futuro. Contudo, o futebol não é uma atividade onde o investimento garante retorno. Naturalmente aumenta as chances, mas diferente de uma indústria, onde uma máquina nova produz mais e reduz custos, o futebol tem no seu cerne a imprevisibilidade dos resultados.

Além disso, as receitas básicas são conhecidas e de crescimento geralmente moderado. Mas os custos dos investimentos permanecem pressionando as contas. Como mitigante, o clube tem dois suportes: a participação num shopping center e o apoio dos associados que financiaram o projeto.

O resultado só conheceremos com o tempo.

Avaliação Geral

2020: Negativo

2021: Expectativa negativa (receitas permanecerão baixas e custos elevados)

Clube Atlético Mineiro		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	47.276	53.134
Disponibilidades	4.277	3.477
Ctas a Receber de Clubes	24.049	410
Outras Contas a Receber	10.952	16.618
Outros	6.174	30.979
REALIZÁVEL L P	536.562	823.761
Contas a Receber de Clubes	8.062	
Outras Contas a Receber	13.270	29.638
Outros	515.230	794.123
PERMANENTE	294.465	498.112
Atletas em Formação	26.932	39.572
Imobilizado	209.186	208.676
Atletas Profissionais	58.347	249.864
ATIVO TOTAL	878.303	1.375.007
CIRCULANTE	408.743	608.202
Instituições Financeiras	144.747	156.444
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	157.879	317.311
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	34.776	26.810
Adiantamentos de TV e Publicidade	9.228	4.326
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	60.940	101.148
Outros	1.173	2.163
EXIGÍVEL L P	435.606	713.624
Instituições Financeiras	7.953	54.850
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	158.953	324.362
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	2.293	19.370
Impostos Parcelados e Profut	238.040	273.239
Provisão para Contingências	11.667	30.133
Outros	16.700	11.670
P. LÍQUIDO	33.954	53.181

Auditoria: Mattoso & Mendes
Sem Ressalvas

Clube Atlético Mineiro				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	292.974	100%	140.122	100%
Custos com Pessoal	(151.153)	-52%	(214.532)	-153%
Outros Custos e Despesas	(79.390)	-27%	(57.886)	-41%
Depreciação e Amortização	(72.322)	-25%	(61.334)	-44%
Lucro Bruto	(9.891)	-3%	(193.630)	-138%
Despesas (SG&A)	(9.384)	-3%	(14.027)	-10%
Res. Operacional	(19.275)	-7%	(207.657)	-148%
Res Financ Líq	(20.169)	-7%	(58.086)	-41%
Res Financ Não Caixa	(12.214)	-4%		
Resultado Após D.F.	(51.658)	-18%	(265.743)	-190%
Result.Não-Operacional Não Caixa	45.272	15%	281.879	201%
Superávit / Déficit	(6.386)	-2%	16.136	12%

Destaques

- A rubrica Outros no Realizável a LP contém (i) R\$ 406.785 mil referentes a Participações Societárias (valores da Arena MRV) e (ii) R\$ 356.789 mil como Propriedades para Investimentos (basicamente a participação no Shopping Diamond Mall).
- Result. Não-Operacional Não Caixa contém todas as movimentações referentes aos ativos Arena MRV e Shopping Center, tanto de receitas como custos e despesas.

Clube Atlético Paranaense

9º Colocado da Série A em 2020

Campeão Paranaense

Resumo de 2020

Clube Atlético Paranaense



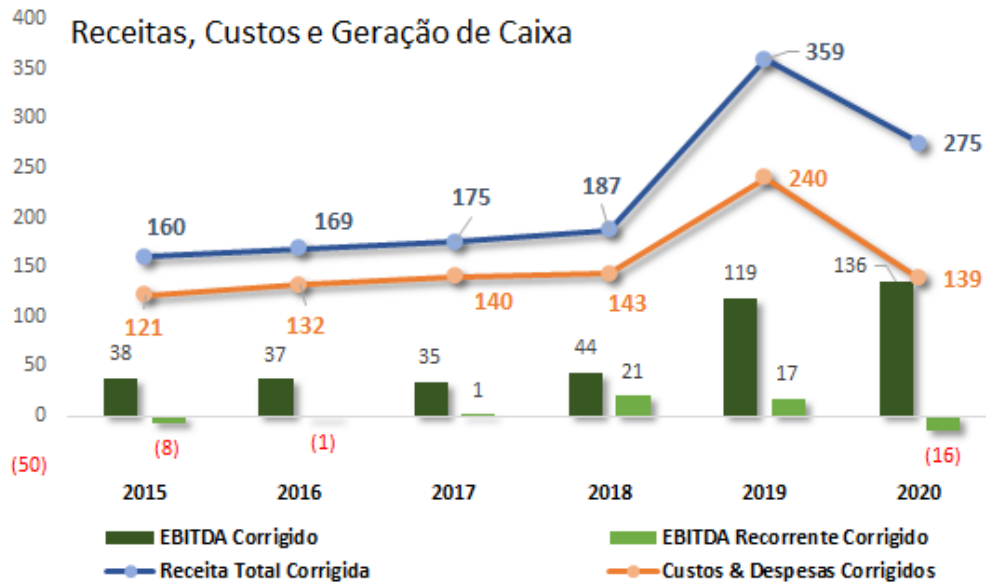
O que deu certo

- Receitas elevadas com venda de atletas;
- Redução de Custos e Despesas;
- Boa gestão de fluxo de caixa;

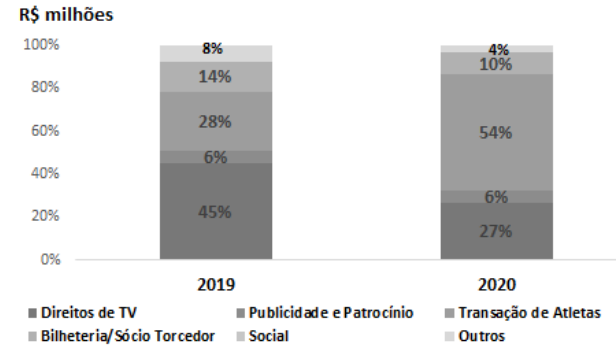
O que não funcionou

- Endividamento para o estádio ainda permanece registrado e com pagamentos suspensos;
- Desempenho Esportivo;

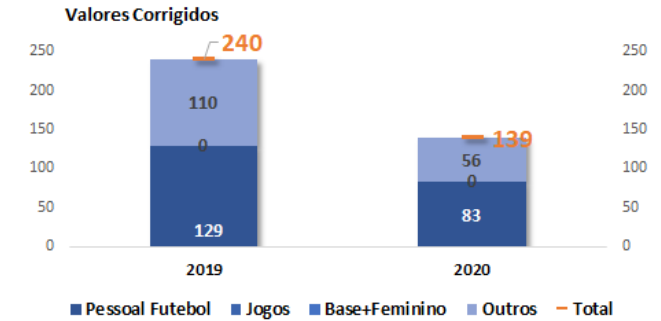
Athlético: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos



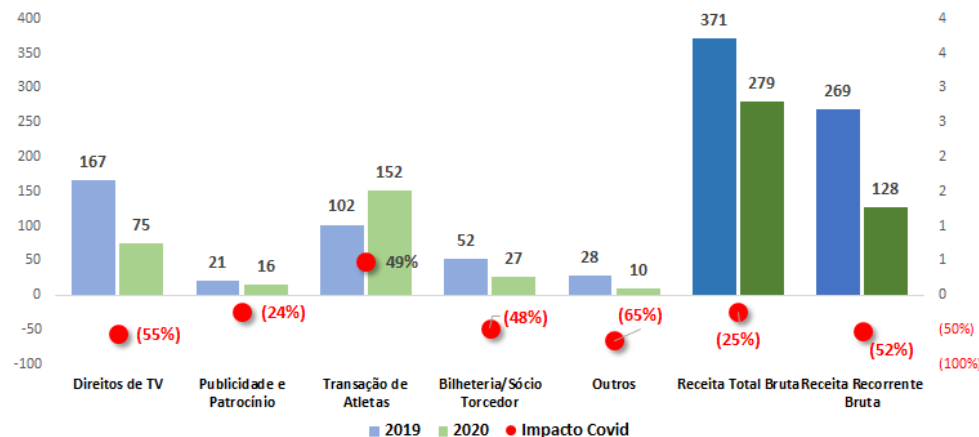
Observamos forte redução de receitas (-25%) por conta dos impactos da pandemia. A maior queda veio nas receitas de TV, que além da postergação de receitas do Brasileiro ainda teve em 2019 o impacto da conquista da Copa do Brasil. Positivamente o clube conseguiu aumentar as receitas com venda de atletas em quase 50%.

Positivamente os custos e despesas também recuaram (-10%), aliviando um pouco o impacto da pandemia. Apesar dos salários 7% mais altos, as Outras Despesas caíram 36%.

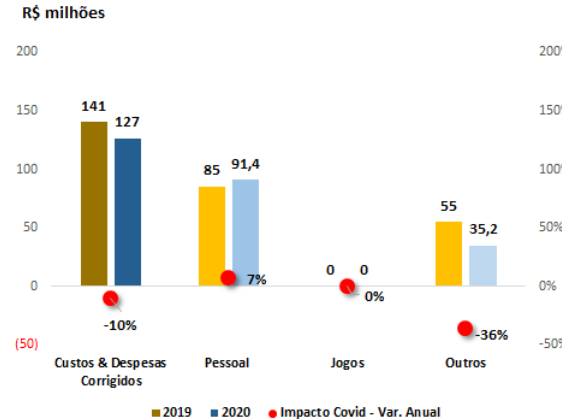
Com isso a geração de caixa total foi elevadíssima, mas a recorrente veio negativa.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



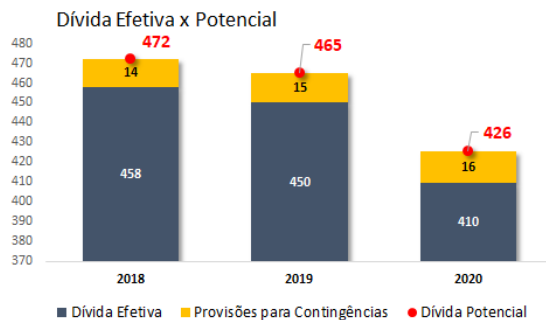
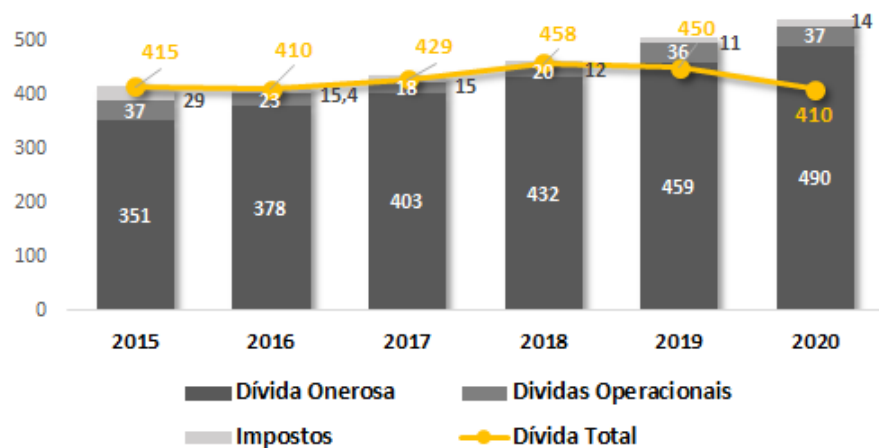
Custos e Despesas - Impacto Covid19



O Athletico sofreu em todas as linhas de receitas operacionais, com quedas relevantes em Bilheteria/Sócio Torcedor e Publicidade, além da já citada queda nas receitas com TV.

Ao menos o clube conseguiu ser relativamente eficiente no controle de gastos, com queda de outras despesas, mais fáceis de serem corrigidas que as com Pessoal.

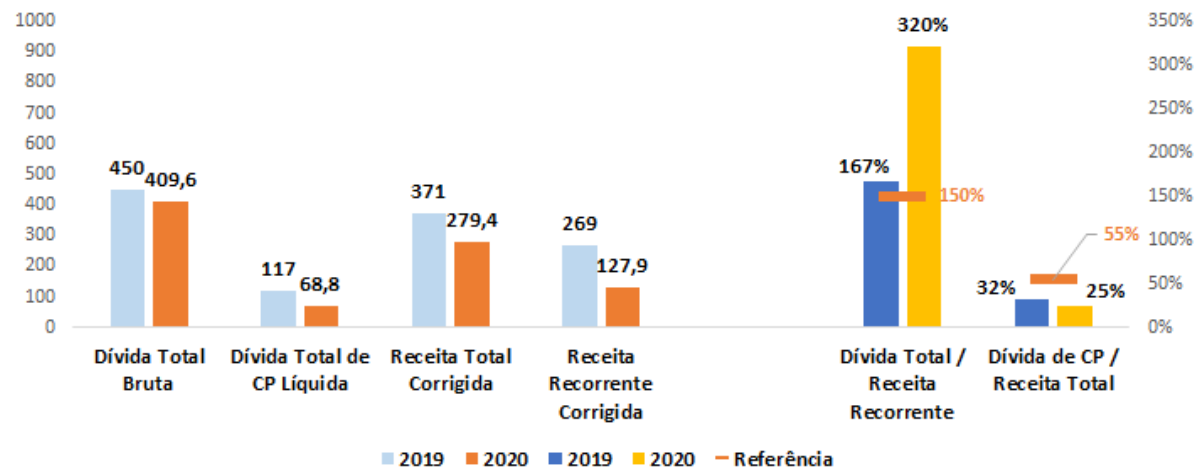
Composição das Dívidas Efetivas



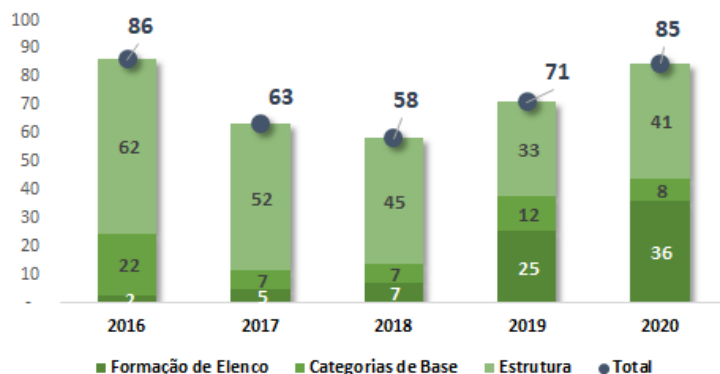
A posição de dívida continuou a mesma dos últimos anos, ou seja, basicamente o financiamento à arena. Que aqui está bruto em relação aos Direitos de Potencial Construtivo, desconsiderados porque não tem liquidez nem valores certos.

A dívida de longo prazo é bastante pesada quando comparamos com as receitas recorrentes, mas tem prazo alongado. O clube está num processo de recuperação de gastos junto à prefeitura de Curitiba, e por enquanto não há sinais de evolução no balanço.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

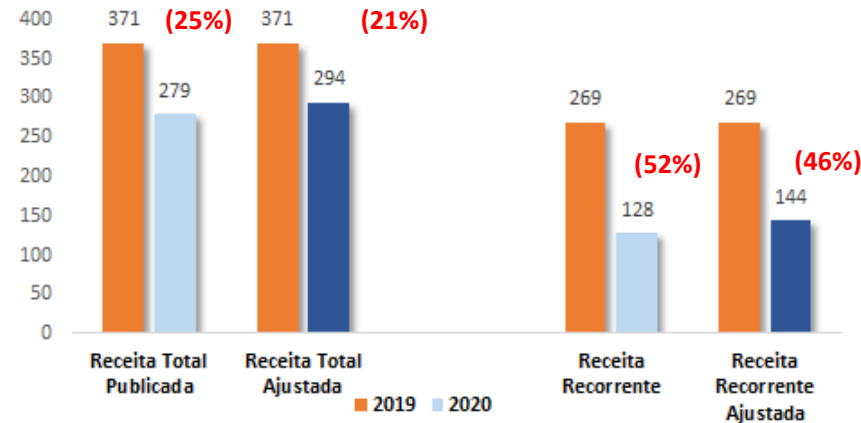


Pelo segundo ano o clube acelerou investimentos em contratações, se aproveitando da boa posição financeira. Ao mesmo tempo continua fazendo elevados investimentos em infraestrutura, o que é um dos pilares de sucesso esportivo do clube. Com relação à Base, o clube investiu R\$ 8 milhões, pouco abaixo dos R\$ 11 milhões de 2019.

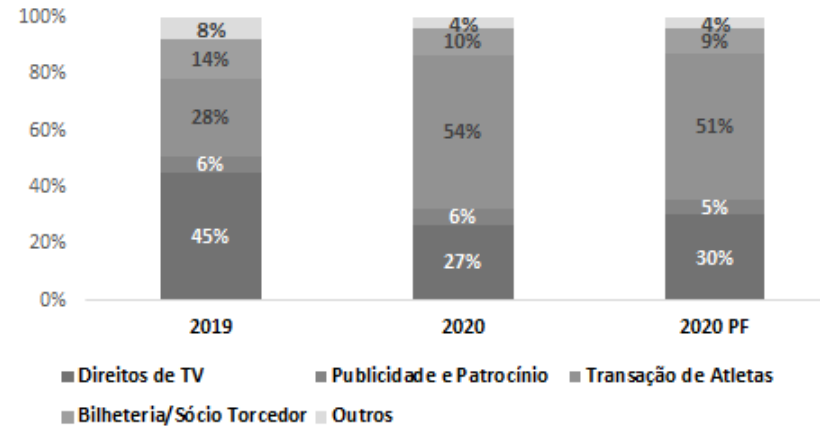
Athlético Paranaense: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões

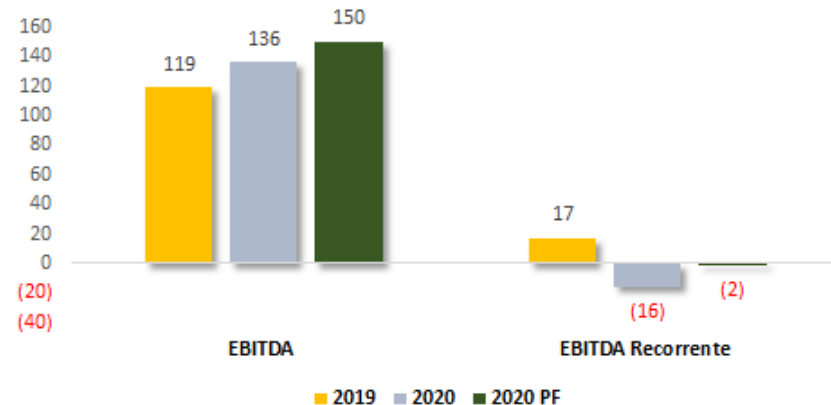


Composição das Receitas

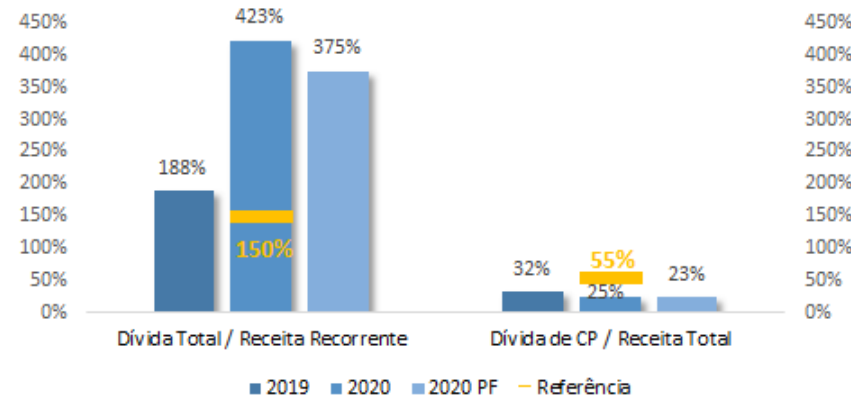


Leve melhora, mas cenário ainda negativo

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Crescimento das receitas insuficiente para cobrir as despesas; Ainda assim, quase chegando ao equilíbrio na base recorrente;
- ✓ Pouca alteração na composição total das receitas;
- ✓ Sem alterações na alavancagem, ainda que houvesse melhora.

Athlético: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	275.165
Custos e Despesas	(143.080)
EBITDA	136.442
Venda de Atleta a Receber	(48.254)
Salários postergados para 2021	0
Adiantamentos	(35.318)
Outras Recebimentos/Pagamentos	8.005
Caixa das Atividades	60.875
Aquisição de Atletas	(36.211)
Financiamento da aquisição de Atletas	30.768
Investimento em Categorias de Base	(7.671)
Investimentos Infraestrutura	(40.800)
Fluxo de Caixa da Operação	6.961
Despesas Financeiras	14.262
Parcelamentos Fiscais	2.340
Outras movimentações	(9.056)
Saldo antes de dívidas	14.507
Dívida Bancário/Terceiros	31.398
Geração de Caixa Livre	45.905



Partindo da boa geração de caixa (EBITDA), é preciso deduzir R\$ 48.254 mil de vendas de atletas não recebidas ao longo de 2020. Além disso, houve consumo de R\$ 35.318 mil de adiantamentos de clientes, que funcionam como redutor de receitas. Assim, com esses ajustes a geração de caixa efetiva foi de R\$ 60.875 mil.



Dos R\$ 36.211 mil de investimentos em contratação de atletas, R\$ 30.768 mil foram financiados, ou seja, serão pagos a partir de 2021.



O clube teve receitas financeiras, dado ao elevado montante de caixa que possui, além de ganhos cambiais em função dos valores a receber em euros.



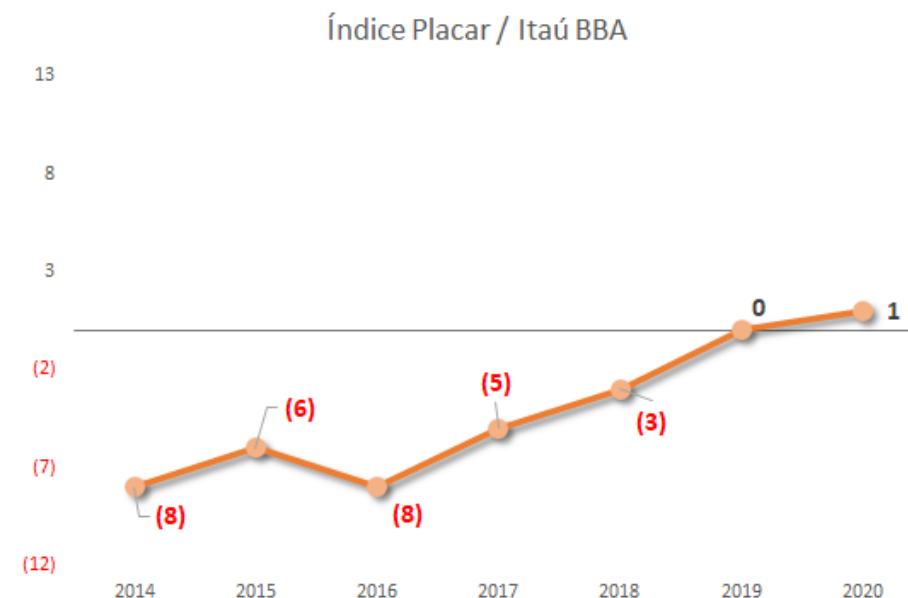
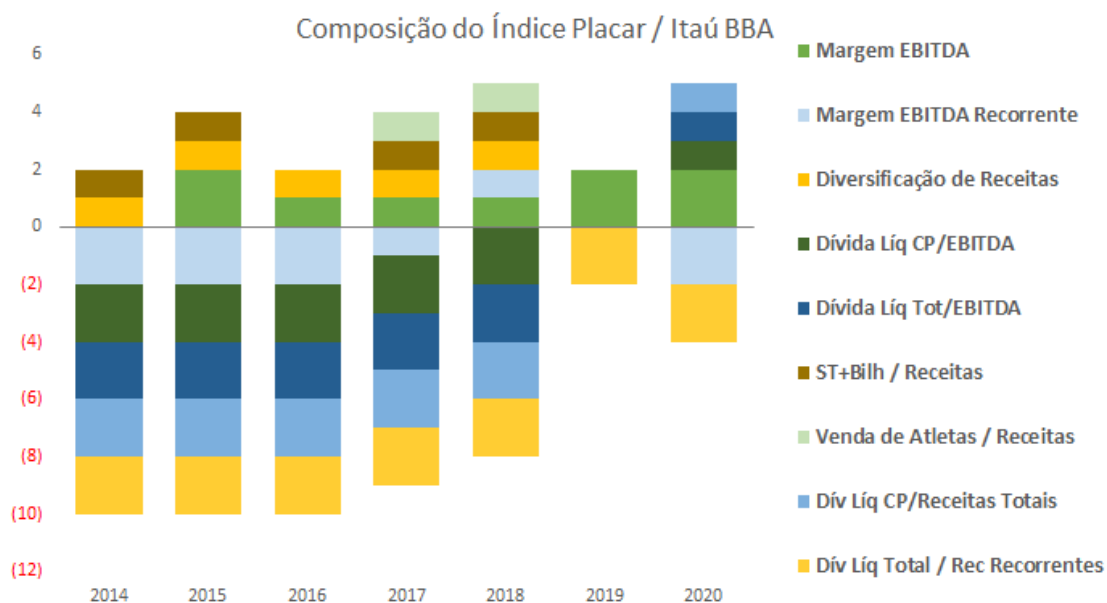
A conta fechou com a entrada de R\$ 31.398 mil a título de dívidas bancárias associadas aos investimentos em infraestrutura.

R\$ mil



Ao final do ano aumentou a posição de caixa em R\$ 45.905 mil.

Athlético: Índice Placar / Itaú BBA



Segue a tendência de recuperação do Athletico, que mesmo num ano com pandemia conseguiu nota acima do equilíbrio. Os pontos que melhoraram a situação do clube foram a baixa alavancagem de curto prazo e a boa margem EBITDA.

De olho no futuro

Os resultados de 2020 do Athletico mostram que o clube já deixou de ser uma promessa e é uma realidade dentro do futebol brasileiro. Se os resultados no futebol são incertos, fora das quatro linhas os resultados de um planejamento bem feito já estão bastante maduros. Segue com uma boa posição de caixa, receitas diversificadas, e colhem frutos de um processo eficiente na formação de base e contratação de atletas.

Praticamente sem dívidas relevantes além daquelas para a construção do estádio, o Furacão segue firme e forte. Se o presente é uma realidade, o futuro traz três pontos de destaque e atenção: (i) até onde o clube pode chegar em termos de crescimento, o que leva ao ponto (ii) que é se desvencilhar da venda de atletas para fechar as contas consistentemente, e (iii) como irá lidar com a dívida do estádio. As limitações locais precisam ser quebradas pra que o crescimento ultrapasse as fronteiras do estado e a dependência da venda de atletas não seja um eventual limitador de competitividade. Já as dívidas estão em negociação com prováveis aportes da prefeitura que tendem a reduzir os montantes efetivos de pagamento. Ainda assim, é uma confirmação que precisa vir para garantir a tranquilidade necessária para que o projeto de crescimento se mantenha sustentável.

Se nem a pandemia segurou o Athletico, é bom não ignorar o clube.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa neutra (receitas estáveis, com atenção à venda de atletas e ao controle de custos e despesas)

Clube Athletico Paranaense		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	88.091	217.517
Disponibilidades	34.936	130.892
Ctas a Receber de Clubes	19.091	67.345
Outras Contas a Receber	24.055	4.662
Outros	5.588	9.666
REALIZÁVEL L P	233.488	200.912
Contas a Receber de Clubes		
Outras Contas a Receber	108	665
Potencial Construtivo (Arena)	183.329	200.247
Outros	50.051	0
PERMANENTE	766.294	822.462
Aletas em Formação	11.425	13.001
Imobilizado	727.676	760.182
Aletas Profissionais	27.193	49.279
ATIVO TOTAL	1.087.873	1.240.891
CIRCULANTE	173.062	209.810
Instituições Financeiras	7.670	
Dívida para Construção do Estádio	127.421	162.073
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	9.814	32.669
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	6.840	5.077
Despesas Provisonadas (Salários/Encargos)	13.689	9.230
Impostos/Profut	2.187	761
Outros	5.441	
EXIGÍVEL L P	427.041	408.888
Dívida para Construção do Estádio	323.399	327.815
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	15.233	23.146
Impostos Parcelados e Profut	9.385	13.151
Provisão para Contingências	15.002	16.072
Adiantamento de Clientes	64.022	28.704
P. LÍQUIDO	487.770	622.193

Auditoria: BDO
Com Ressalvas

Clube Athletico Paranaense				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Total de Vendas Brutas	380.100		279.300	
Vendas Líquidas	368.691	100%	275.165	100%
Custos com Pessoal	(104.307)	-28%	(83.038)	-30%
Outros Custos e Despesas	(147.717)	-40%	(60.042)	-22%
Depreciação e Amortização	(29.961)	-8%	(28.514)	-10%
Lucro Bruto	86.706	24%	103.571	38%
Despesas (SG&A)	(2.242)	-1%		
Outras Desp. / Receitas	(7.787)	-2%	4.357	2%
Res. Operacional	76.677	21%	107.928	39%
Res Financ Líq	(9.301)	-3%	14.262	5%
Res Financ Não Caixa	(1.121)	0%	16.918	6%
Resultado Após D.F.	66.255	18%	139.108	51%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(2.775)	-1%	(1.923)	-1%
Superávit / Déficit	63.480	17%	137.185	50%

Destaques

- Potencial Construtivo: são títulos concedidos pela Prefeitura de Curitiba e associados à construção do estádio. O clube pode vendê-los e os recursos serão utilizados para amortização da dívida. Há dois riscos: i) precisa haver comprador, que são empresas interessadas em construir imóveis, e que usam esses títulos para adicionar área às suas obras, e ii) precisa ser vendido com o menor desconto possível.

Avai Futebol Clube

9º Colocado da Série B em 2020

Resumo de 2020

Avaí Futebol Clube



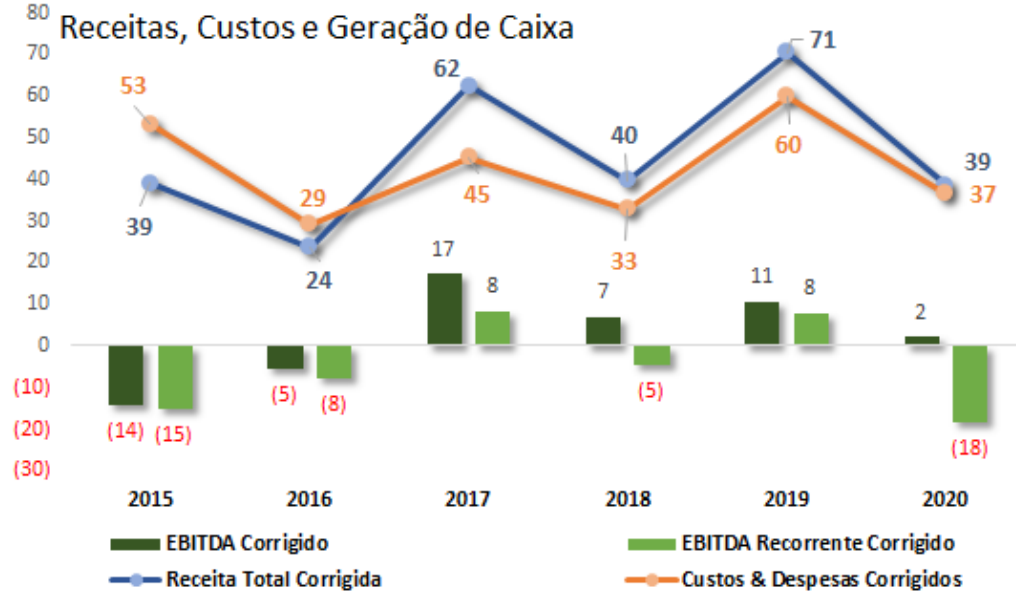
O que deu certo

- Redução de Custos para se adequar à realidade;
- Bom montante de venda de atletas;

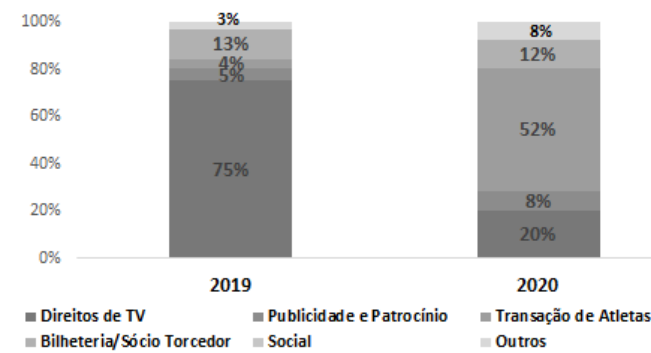
O que não funcionou

- Desempenho esportivo;

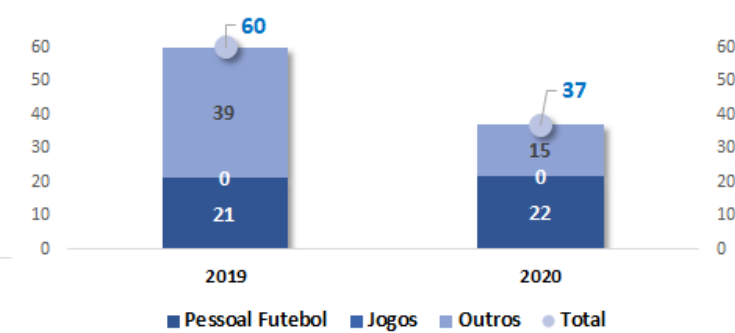
Avaí: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



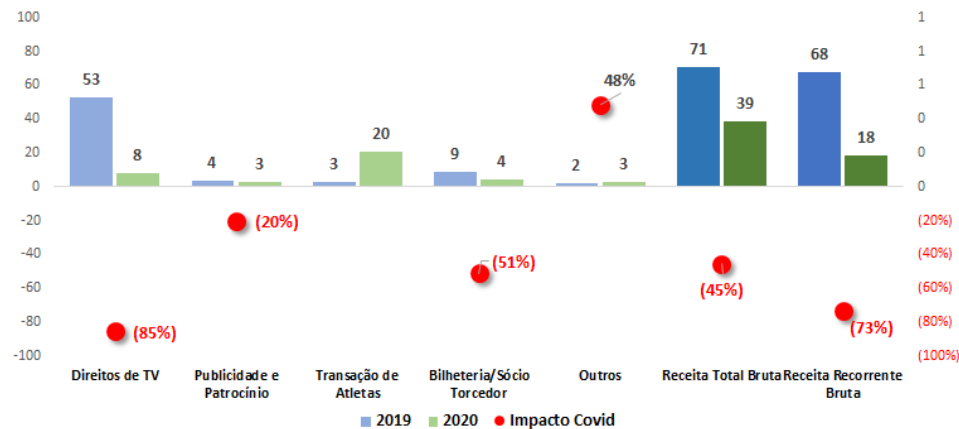
Detalhamento dos Custos



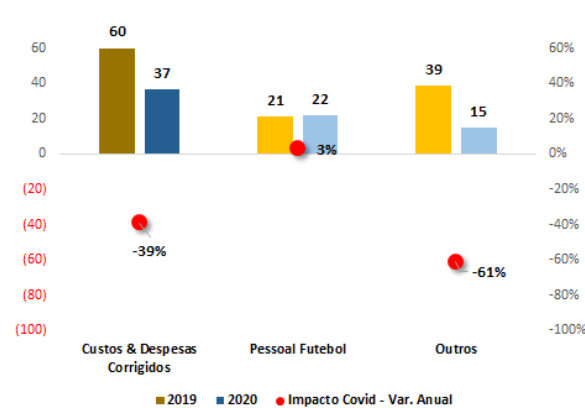
Jogar a Série B reduziu substancialmente as receitas, que ainda foram impactadas pela pandemia, o que levou à redução de 47%. Ainda assim, positivamente conseguiu reduzir custos em 41\$, de forma que a geração de caixa (EBITDA tenha sido positivo em R\$ 2 milhões, graças à venda de atletas (vide geração de caixa recorrente negativa em R\$ 17 milhões).

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



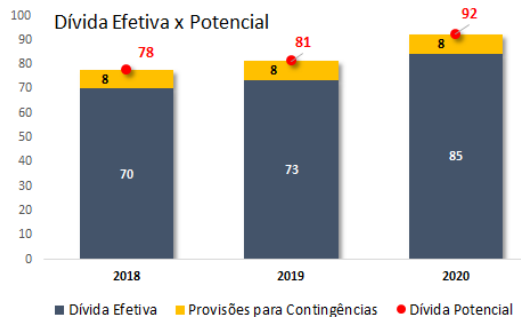
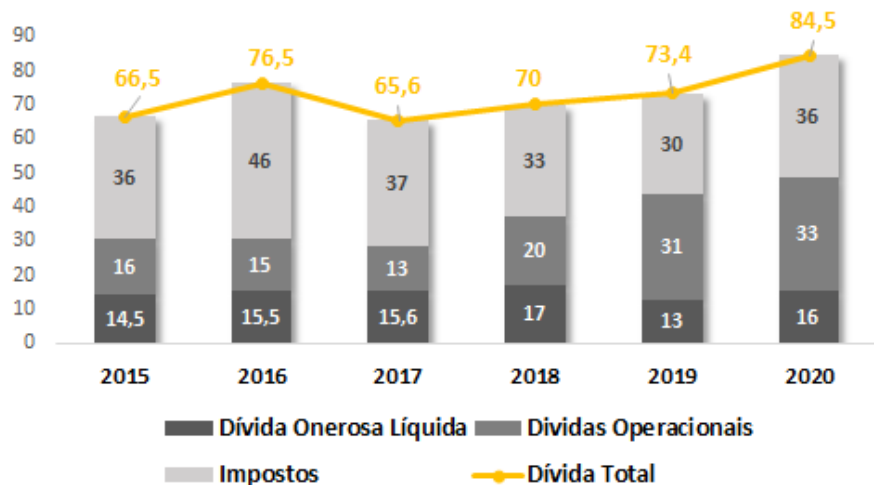
Custos e Despesas - Impacto Covid19



O destaque foi a capacidade de redução de despesas (Outros) em 56%, que contribuiu para manutenção de um nível equilibrado de geração de caixa (EBITDA).

Avai: Investimentos e Dívidas

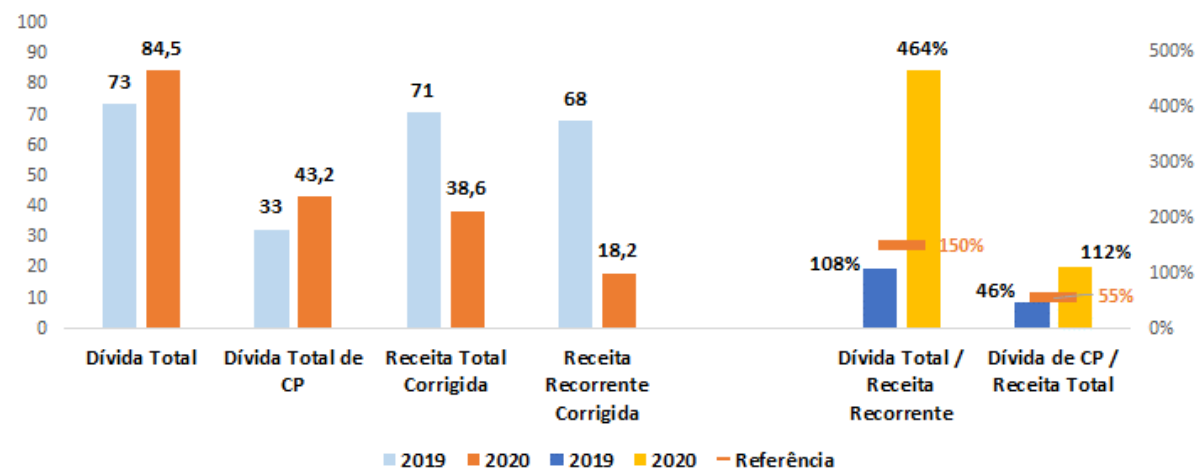
Composição das Dívidas Efetivas



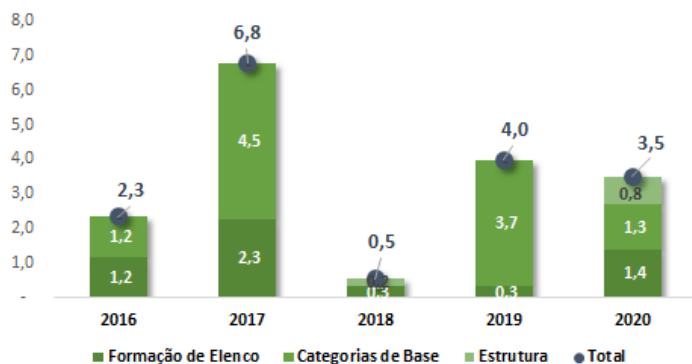
As dívidas cresceram quase R\$ 20 milhões, especialmente por conta de novos alongamentos de impostos e aumento das dívidas operacionais.

Dessa forma, a alavancagem cresceu substancialmente, pois houve redução de receitas e aumento de dívidas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



Manutenção da política de investimentos possíveis, sem grandes gastos na formação de elenco para a Série B.

Avai: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	38.637
Custos e Despesas	(36.560)
EBITDA	2.077
Venda de Atleta a Receber	(19.851)
Salários postergados para 2021	6.031
Outras Recebimentos/Pagamentos	7.701
Caixa das Atividades	(4.042)
Aquisição de Atletas	(1.379)
Investimento em Categorias de Base	(1.372)
Investimentos Infraestrutura	(789)
Fluxo de Caixa da Operação	(7.582)
Despesas Financeiras	(454)
Parcelamentos Fiscais	4.762
Outras movimentações	(194)
Saldo antes de dívidas	(3.468)
Dívida Bancário/Terceiros	2.708
Geração de Caixa Livre	(760)



Da venda de atletas registrada nas receitas, R\$ 19.851 mil ficaram para ser recebidos a partir de 2021. Ou seja, não impactaram o caixa em 2020, de forma que o clube demandou outras fontes de financiamento para fechar suas contas. Como, por exemplo, postergação de pagamento de salários e outros recebimentos que ficaram de 2019.



Descontados os investimentos, o clube teve uma demanda por caixa de R\$ 7.582 mil.



Que foi compensado com Parcelamentos Fiscais, cuja maior parte foi originada pela pandemia. Ou seja, é como se fossem deduzidos nos Custos e Despesas.



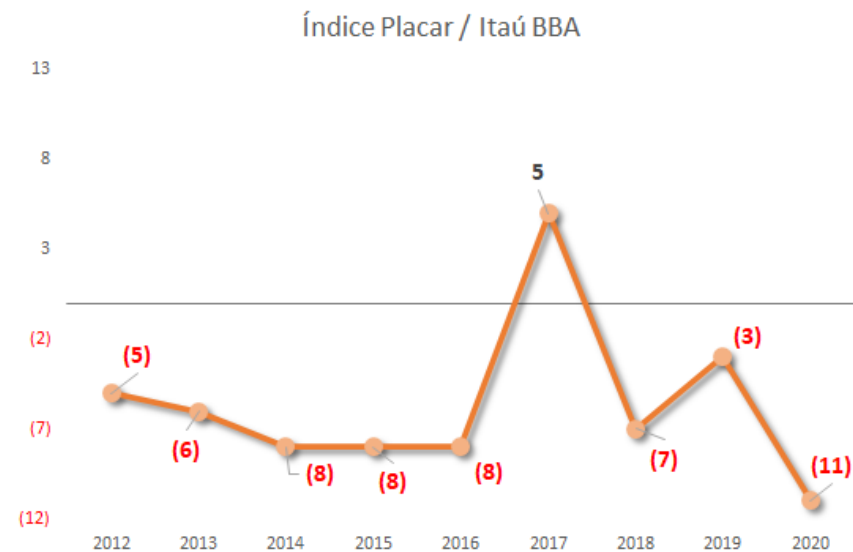
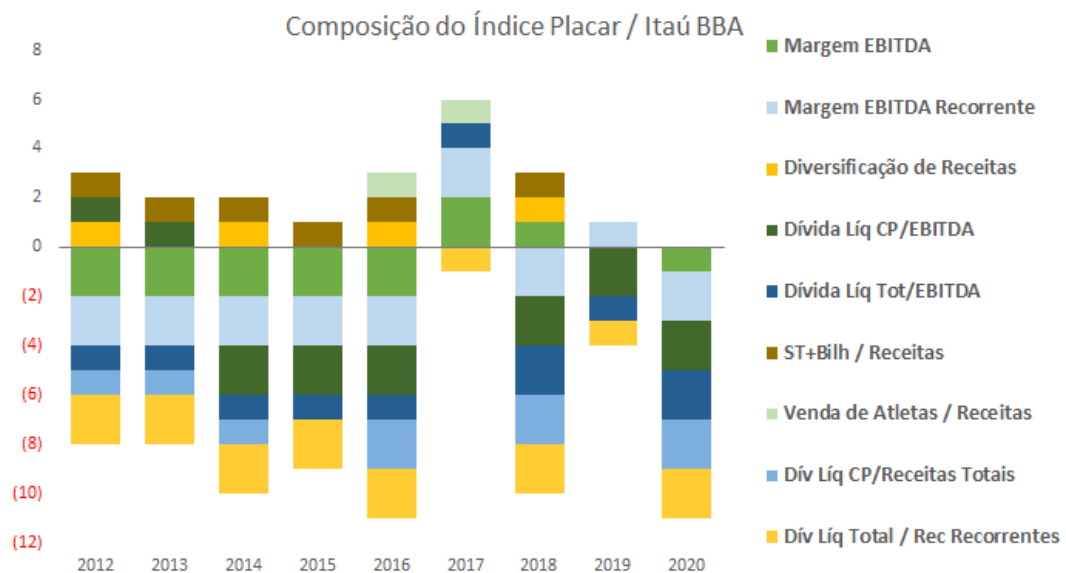
E ainda foram captados recursos bancários para compor o fluxo de caixa.

R\$ mil



Ao final do ano o caixa terminou R\$ 760 mil abaixo do final de 2019.

Avai: Índice Placar / Itaú BBA



Um ano inferior a 2019 que resultou na deterioração dos resultados do índice, que em 2020 não apresentou nenhum item positivo.

Resta a esperança

A avaliação final sobre 2020 do Avai é dúbia. Se por um lado os efeitos da pandemia foram assimilados, e o clube fechou o ano com boa posição de valores a receber em função da venda de atletas, por outro o clube teve um desempenho pouco animador na Série B, não conseguindo o acesso à Série A.

O problema disso é que permanecerá com orçamento limitado, ainda que com algum reforço de caixa, mas entra numa disputa complicada que terá o maior número de campeões brasileiro da história, o que tende a dificultar o acesso.

Portanto, ainda que o clube tenha conseguido manter a vida financeira equilibrada, entra em 2021 com enormes desafios. Resta permanecer com os pés-no-chão, buscar o trabalho eficiente, porque o objetivo deve ser sempre a sustentabilidade.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa neutra (receitas estáveis, com atenção à venda de atletas e ao controle de custos e despesas)

Avaí Futebol Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	17.501	14.081
Disponibilidades	1.443	683
Ctas a Receber de Clubes	1.498	9.673
Outras Contas a Receber	13.560	3.725
Outros	440	
REALIZÁVEL L P		13.176
Contas a Receber de Clubes		11.676
Outras Contas a Receber		1.500
PERMANENTE	63.666	66.908
Atletas em Formação	8.050	9.422
Imobilizado	54.531	55.041
Atletas Profissionais	1.085	2.445
ATIVO TOTAL	81.167	94.165
CIRCULANTE	33.353	43.926
Instituições Financeiras		880
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	1.644	3.472
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	5.307	3.676
Despesas Provisonadas (Salários/Encargos)	23.571	29.602
Impostos/Profut	1.980	5.845
Outros	851	451
EXIGÍVEL L P	51.879	52.978
Impostos Parcelados e Profut	29.485	30.382
Provisão para Contingências	7.947	7.947
Coligadas	11.382	11.382
Outros	3.065	3.267
P. LÍQUIDO	(4.065)	(2.739)

Auditoria: Audibanco Auditores Independentes
Sem Ressalvas

Avaí Futebol Clube				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	63.972	100%	38.637	100%
Custos com Pessoal	(20.265)	-32%	(21.754)	-56%
Outros Custos e Despesas	(18.560)	-29%	(8.170)	-21%
Depreciação e Amortização	(253)	0%	(298)	-1%
Lucro Bruto	21.130	33%	8.415	22%
Despesas (SG&A)	(14.831)	-23%	(6.636)	-17%
Outras Desp. / Receitas				
Res. Operacional	6.299	10%	1.779	5%
Res Financ Líq	(4.541)	-7%	(454)	-1%
Resultado Após D.F.	1.758	3%	1.325	3%
Result.Não-Operacional Caixa	2.042	3%		
Superávit / Déficit	3.800	6%	1.325	3%

Destaques

- Sem destaques.

Esporte Clube Bahia

14º Colocado da Série A em 2020

Campeão Baiano

Resumo de 2020

Esporte Clube Bahia



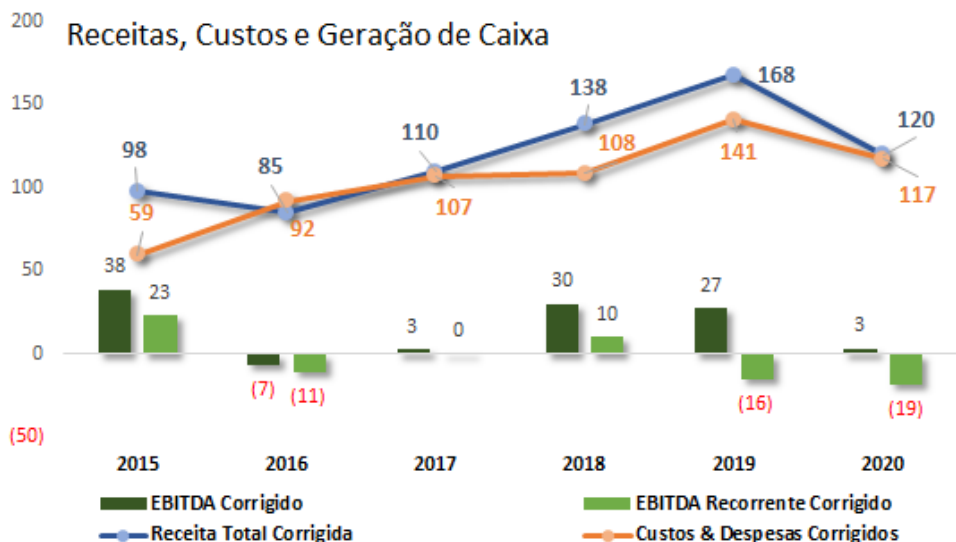
O que deu certo

- Ajuste na posição de custos e despesas;
- Aumento nas receitas com Sócios;

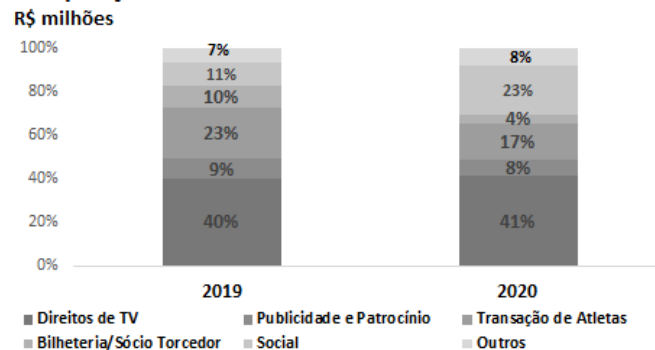
O que não funcionou

- Desempenho esportivo;
- Operar no limite da possibilidade, com altos investimentos no início da temporada;

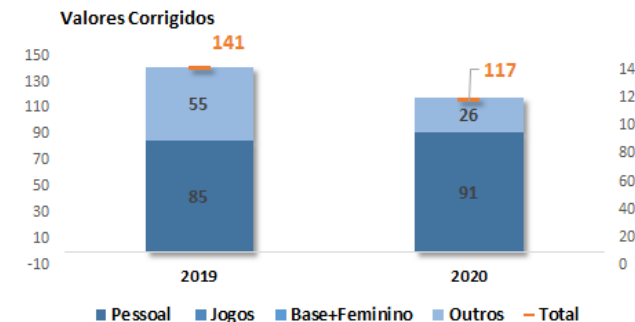
Bahia: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos



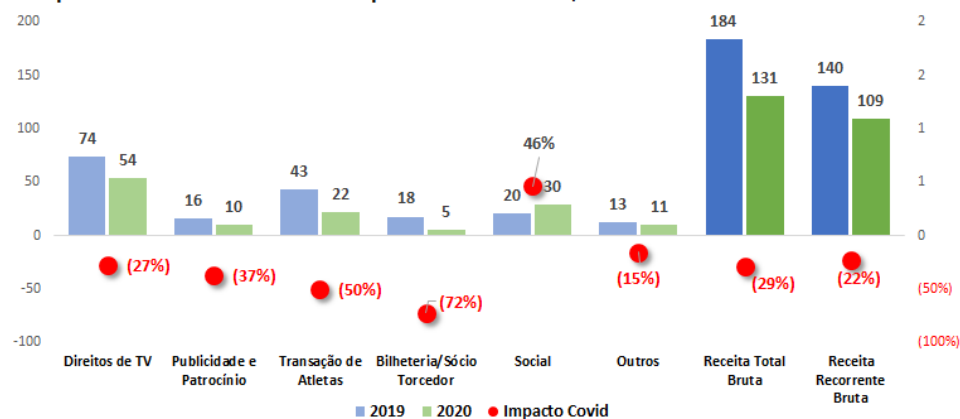
O ano encerrou com queda de 29% nas receitas, que exceto pelo crescimento de 46% nas receitas sociais e com sócios torcedores, apresentaram quedas importantes em todas as linhas.

Como os custos e despesas foram reduzidos em 17%, o resultado final foi de Geração de Caixa (EBITDA) ligeiramente positiva, mas a recorrente se manteve negativa, mostrando a dependência da venda de atletas.

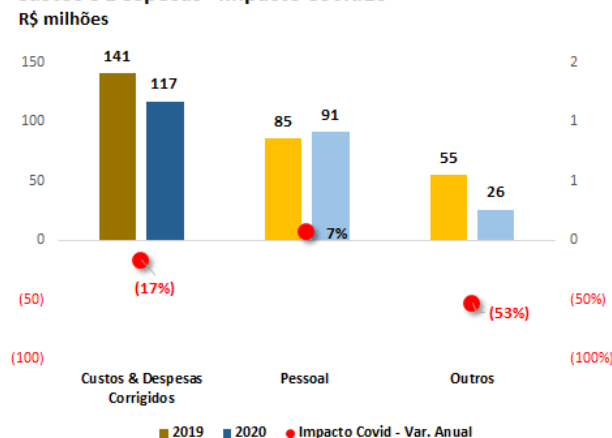
Na composição das receitas destaque para o aumento da participação de Sócios, que atingiu 23% no ano.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



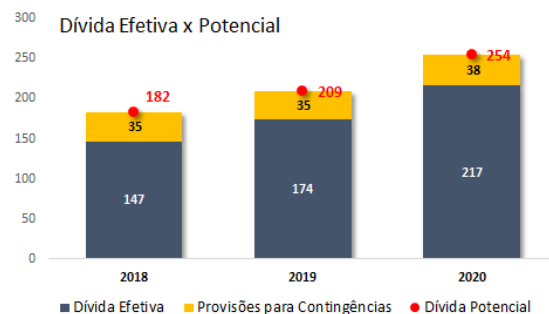
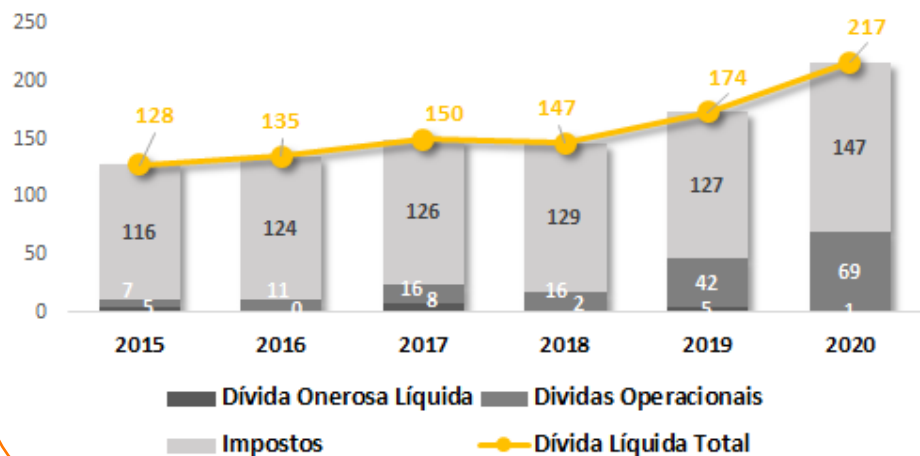
Custos e Despesas - Impacto Covid19



A venda de atletas veio 50% abaixo de 2019, o que mostra quão incerta é. Mas a redução das receitas com Publicidade e Bilheteria foram outras que sofreram com a pandemia.

No lado dos custos e despesas vemos que Pessoal cresceu 7%, mas positivamente os Outros custos e despesas vieram 53% menores, e foi onde o clube conseguiu agir para reduzir os efeitos do ano.

Composição das Dívidas Efetivas

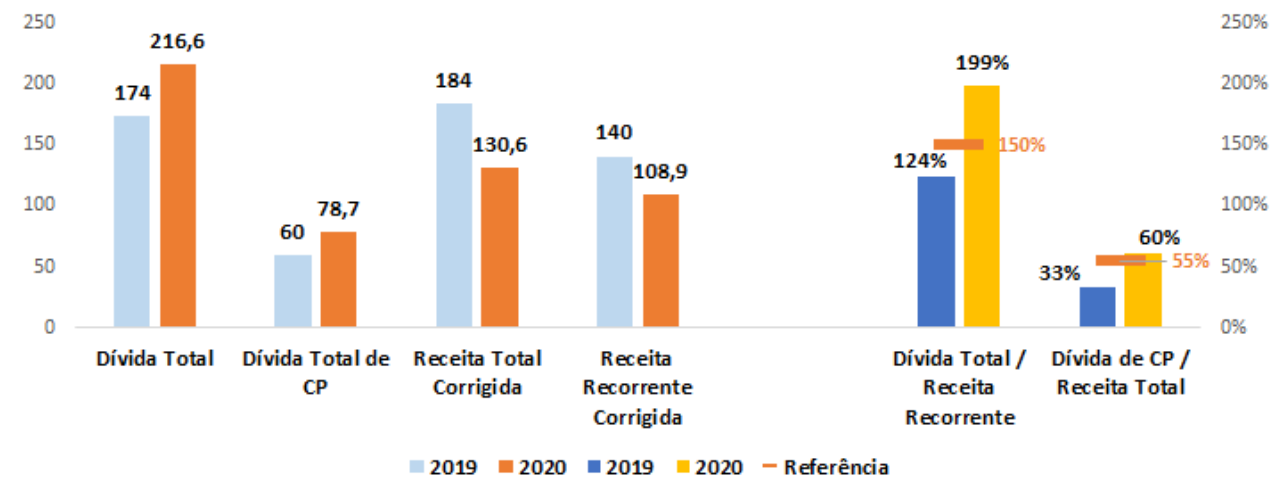


Como efeito do cenário de geração de caixa negativa encontramos aumento nas dívidas, que chegaram a R\$ 217 milhões.

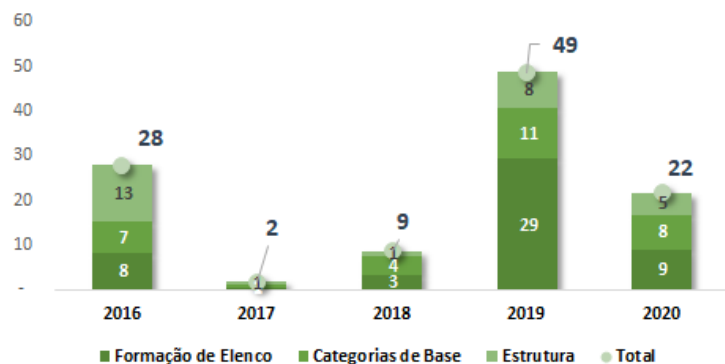
Os maiores ofensores foram a prorrogação salarial e os novos parcelamentos oriundos da pandemia.

Com isso – queda das receitas e aumento nas dívidas – a alavancagem saltou além dos níveis de conforto em nível total, e ligeiramente acima em nível de curto prazo.

Endividamento e Alavancagem



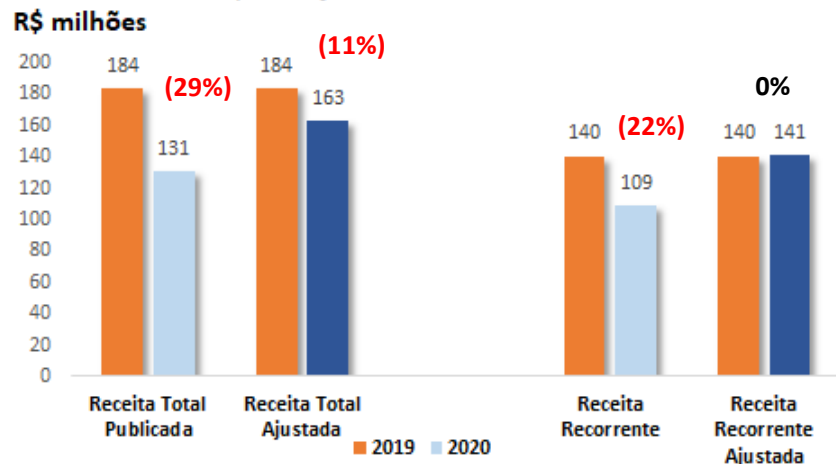
Evolução dos Investimentos



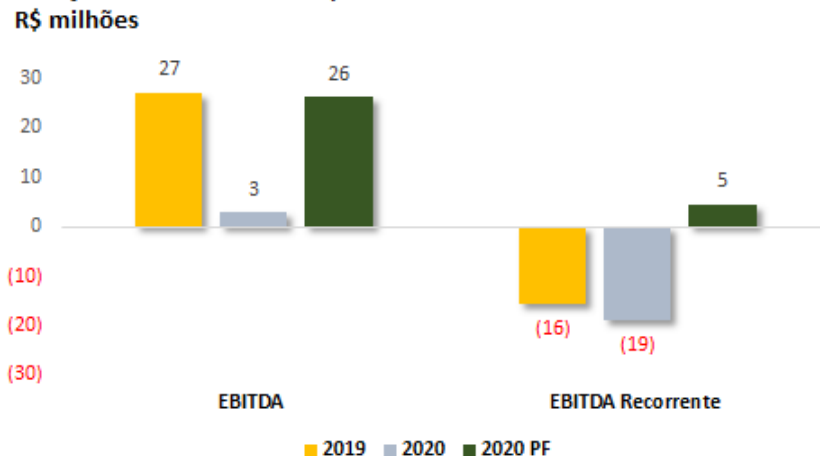
O ano de 2020 foi de investimentos, ainda que inferiores a 2019. A formação de elenco demandou R\$ 9 milhões, enquanto para a base foram R\$ 5 milhões e nas estruturas foram aportados R\$ 8 milhões.

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

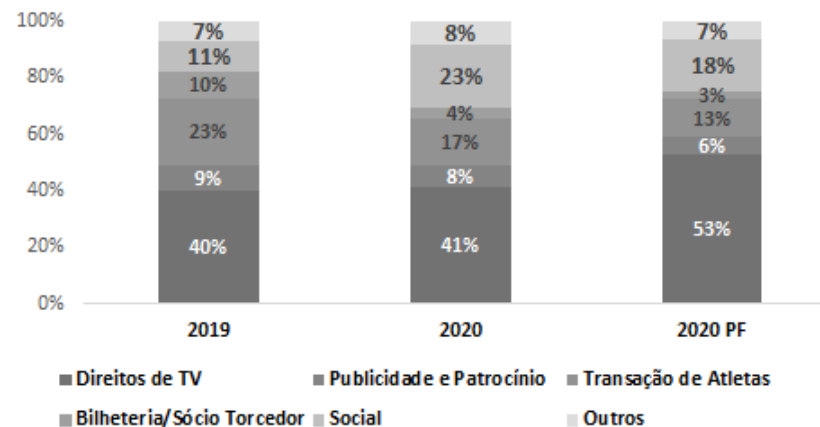
Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV



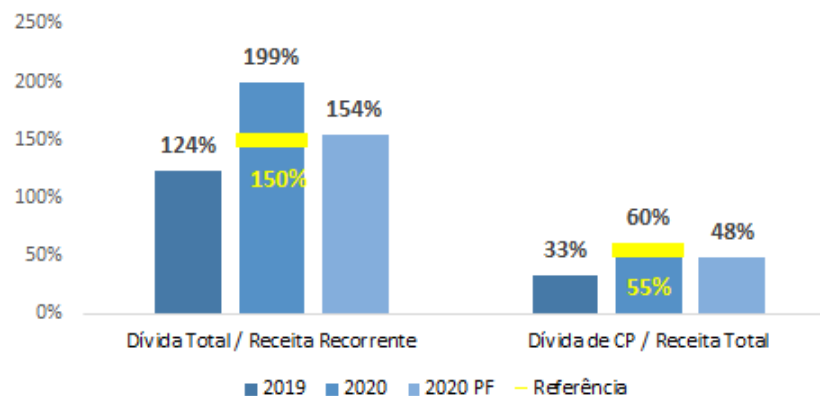
Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV



Composição das Receitas



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Reversão de cenário e proximidade ao equilíbrio

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Crescimento das receitas reverte a geração de caixa recorrente e aumenta bem a geração de caixa total;
- ✓ Composição das receitas reforça presença da TV;
- ✓ Alavancagem fica praticamente enquadrada ao limite de conforto;

Bahia: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	119.765
Custos e Despesas	(116.684)
EBITDA	2.732
Venda de Atleta a Receber	644
Salários postergados para 2021	12.531
A Pagar por Contratações (Clubes e Agentes) + CBF	11.452
Outras Recebimentos/Pagamentos	(5.563)
Caixa das Atividades	21.796
Aquisição de Atletas	(9.205)
Investimento em Categorias de Base	(7.846)
Investimentos Infraestrutura	(5.025)
Fluxo de Caixa da Operação	(280)
Despesas Financeiras	(9.833)
Parcelamentos Fiscais	19.997
Outras movimentações	(7.132)
Saldo antes de dívidas	2.752
Dívida Bancário/Terceiros	(4.102)
Geração de Caixa Livre	(1.350)

R\$ mil



Para compensar a fraca geração de caixa o clube postergou pagamento de salários para 2021, no montante de R\$ 12.531 mil.

Além disso, parte das contratações de atletas foi financiada e houve empréstimos da CBF, todos somados no aumento de R\$ 11.452 mil.



Assim foi possível investir. Mas lembramos que a ordem não foi exatamente essa. Primeiro houve a maior parte dos investimentos, e depois por conta da pandemia é que o clube prorrogou salários, como forma de aliviar a pressão de caixa.

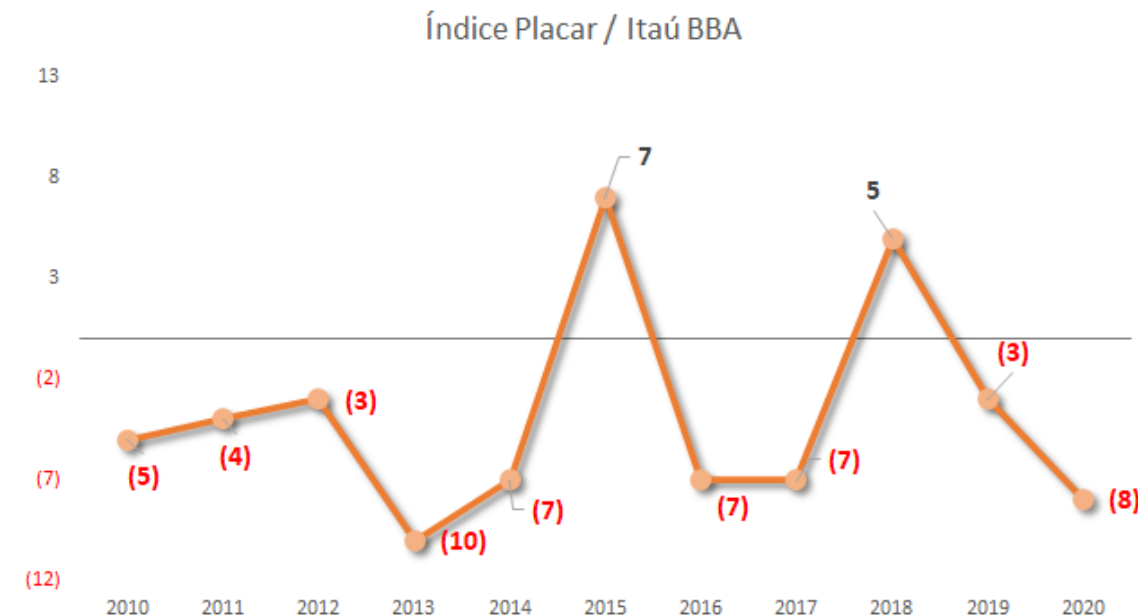
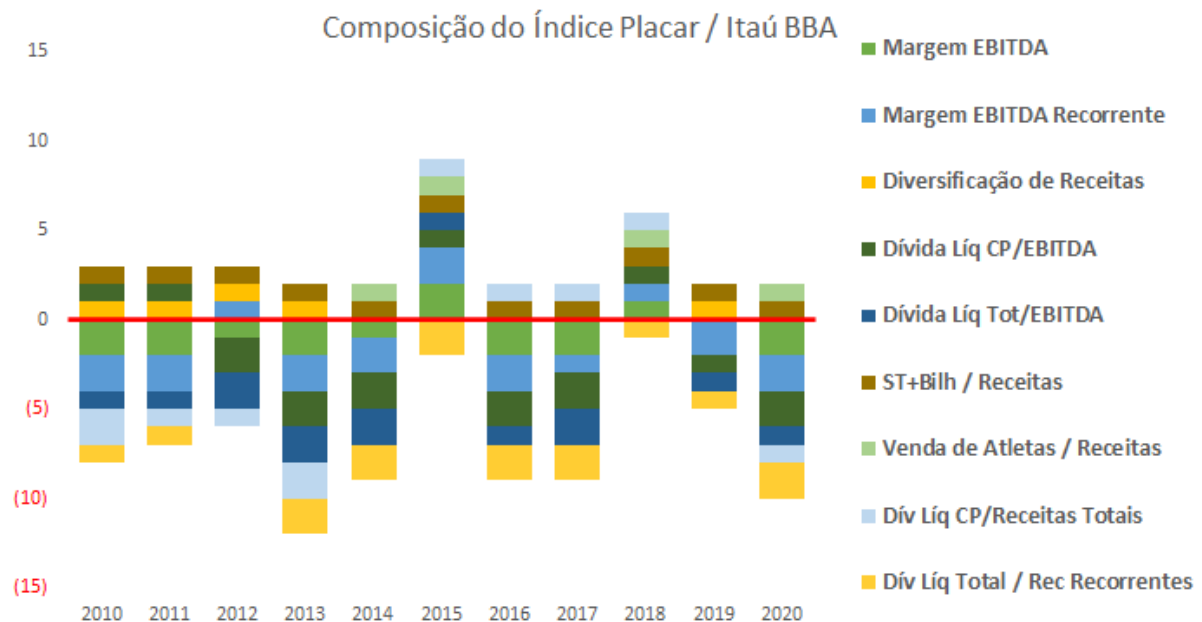


Então o clube pagou despesas financeiras e usou do benefício do parcelamento fiscal para fechar suas contas do ano, que incluem a redução de R\$ 4.102 mil de dívidas bancárias.



Ao final do ano o caixa terminou R\$ 1.350 mil abaixo do final de 2019.

Bahia: Índice Placar / Itaú BBA



O resultado final do ano é de deterioração na condição geral do clube avaliada pelo índice Placar/Itaú BBA. Os itens de exceção foram a boa posição de receitas com Sócios e o montante de venda de atletas, dentro do limite aceitável.

Dos males o menor

Apesar da deterioração na condição geral do clube, o saldo final da temporada foi melhor do que aquele que estava se desenhando ao longo do ano. Muito dos problemas está associado à pandemia, com perda de receitas de bilheteria e publicidade, além de ter vendido menos atletas e postergado o dinheiro da TV. Mas, positivamente, o clube aumentou suas receitas com Sócios e ainda foi capaz de ajustar minimamente seus gastos.

Considerando o cenário da temporada, o clube até manteve a alavancagem, o que pode ser considerado positivo para a condição da temporada. Ainda mais se lembrarmos que por várias rodadas o clube esteve ameaçado de ser mais um campeão brasileiro a disputar a Série B em 2021.

Há muitas lições que precisam ficar dessa temporada, especialmente na gestão esportiva. Mas o saldo final, considerando o uso de todas as ferramentas disponíveis, não pode ser considerado ruim. Entretanto, seria melhor se não tivesse esticado a corda nos gastos em 2019 e no início de 2020. Para clubes de orçamento estreito o segredo não é ir ao limite, mas buscar eficiência na escassez.

Avaliação Geral

2020: Regular

2021: Expectativa neutra (receitas estáveis, com atenção à venda de atletas e ao controle de investimentos, custos e despesas)

Esporte Clube Bahia		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	37.211	39.392
Disponibilidades	2.825	1.475
Ctas a Receber de Clubes	11.202	10.558
Outras Contas a Receber	10.592	12.596
Outros	10.317	12.994
REALIZÁVEL L P	4.542	6.314
Outros	4.542	6.314
PERMANENTE	86.597	84.416
Atletas em Formação	18.758	17.602
Imobilizado	44.204	52.502
Atletas Profissionais	23.635	14.312
ATIVO TOTAL	128.350	130.122
CIRCULANTE	80.254	105.249
Instituições Financeiras	5.115	1.013
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	12.481	18.557
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	10.154	7.433
Adiantamentos de TV e Publicidade		338
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	19.079	43.062
Impostos/Profut	15.700	10.556
Coligadas		500
Outros	17.725	23.790
EXIGÍVEL L P	185.758	208.407
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	461	
Impostos Parcelados e Profut	111.195	136.336
Provisão para Contingências	35.435	37.738
Outros	38.667	34.333
P. LÍQUIDO	(137.662)	(183.534)

Auditoria: BDO
Sem Ressalvas

Esporte Clube Bahia				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	172.205	100%	119.765	100%
Custos com Pessoal	(79.054)	-46%	(91.394)	-76%
Outros Custos e Despesas	(38.882)	-23%	(19.381)	-16%
Depreciação e Amortização	(24.066)	-14%	(29.025)	-24%
Lucro Bruto	29.540	17%	(20.035)	-17%
Despesas (SG&A)	(11.569)	-7%	(5.909)	-5%
Outras Desp. / Receitas	(473)	0%	(349)	0%
Res. Operacional	17.498	10%	(26.293)	-22%
Res Financ Líq	(4.910)	-3%	(9.833)	-8%
Res Financ Não Caixa	500	0%		
Resultado Após D.F.	13.088	8%	(36.126)	-30%
Result.Não-Operacional Caixa			(4.998)	-4%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(9.207)	-5%	(8.812)	-7%
Superávit / Déficit	3.881	2%	(49.936)	-42%

Destaques

- No Passivo Circulante e no Exigível de LP, nas contas Outros há R\$ 23.762 mil (CP) e R\$ 34.333 mil (LP) referentes a Adiantamentos e registros de luvas de TV.
- No Resultado Não-Operacional Não Caixa há R\$ 6.353 mil referentes a baixas de contas a receber de Sócios e R\$ 2.459 mil de Provisões para Contingências.

Botafogo de Futebol e Regatas

20º Colocado da Série A em 2020

Resumo de 2020

Botafogo de Futebol e Regatas



O que deu certo

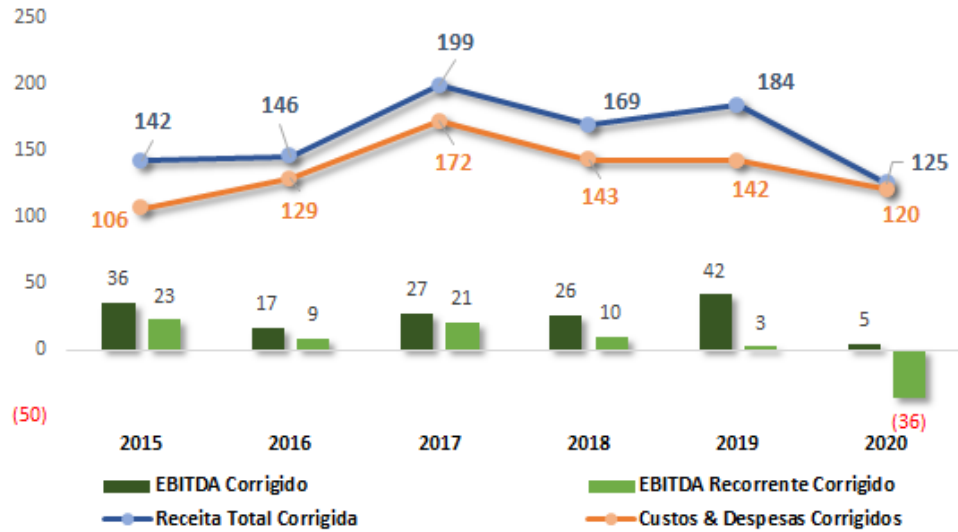
- n/a

O que não funcionou

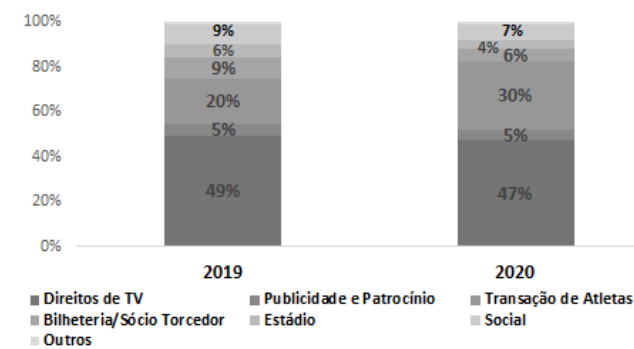
- Desempenho esportivo;
- Deterioração de desempenho;
- Fim da conversa sobre a S/A;

Botafogo: Receitas, Custos e Geração de Caixa

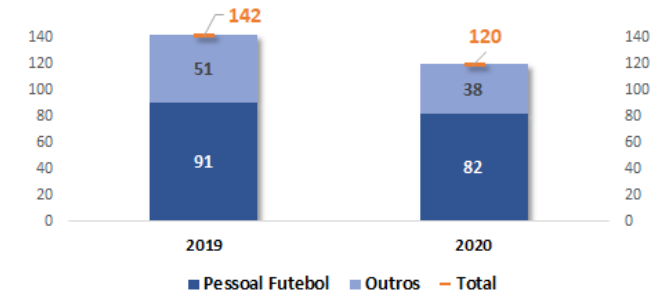
Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos

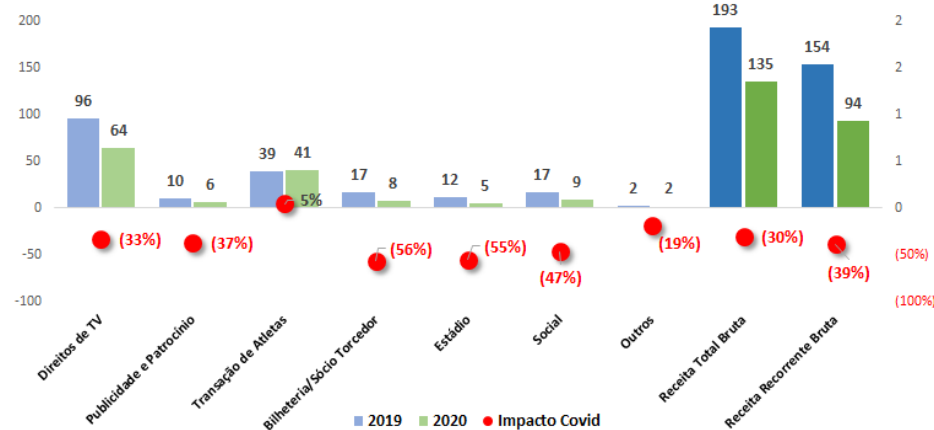


Queda de 30% nas receitas totais, que exceto pelo aumento de 5% em venda de atletas, viu todas as demais linhas com valores menores, a partir de números que já eram baixos.

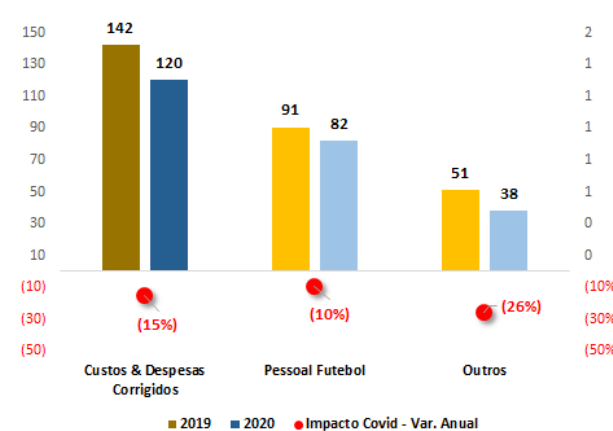
Nos custos a queda foi menor, de 14%, o que implicou numa geração de caixa (EBITDA) praticamente zero e negativa em termos recorrentes.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19



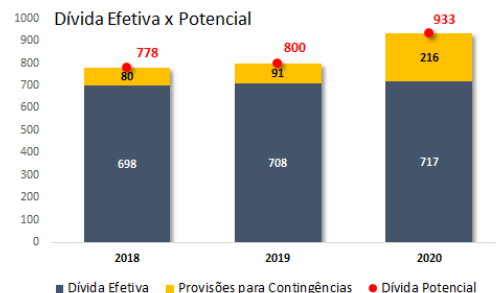
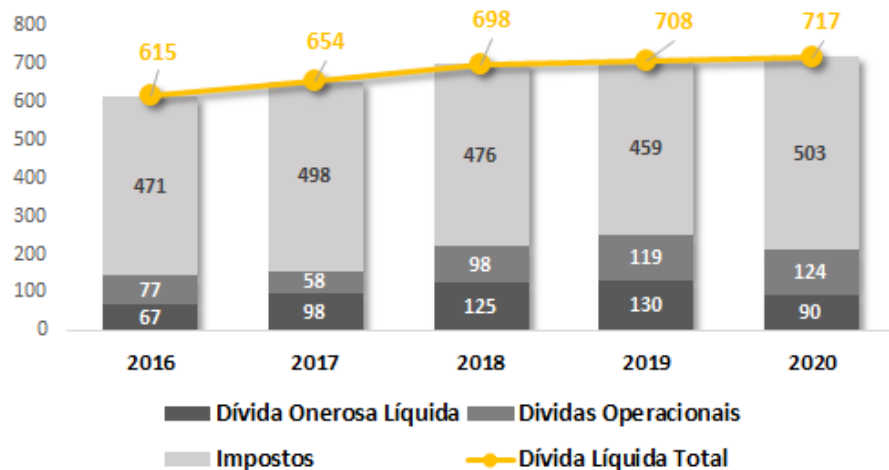
Note que mesmo as receitas que já eram pequenas foram ainda menores, como publicidade e Social.

A receita recorrente veio abaixo de R\$ 100 milhões, o que torna a gestão bastante complicada, à medida em que veremos volumes relevantes de dívida de curto prazo.

Nos custos, apesar do esforço de redução, ainda assim foi ineficiente dado o tamanho do problema.

Botafogo: Investimentos e Dívidas

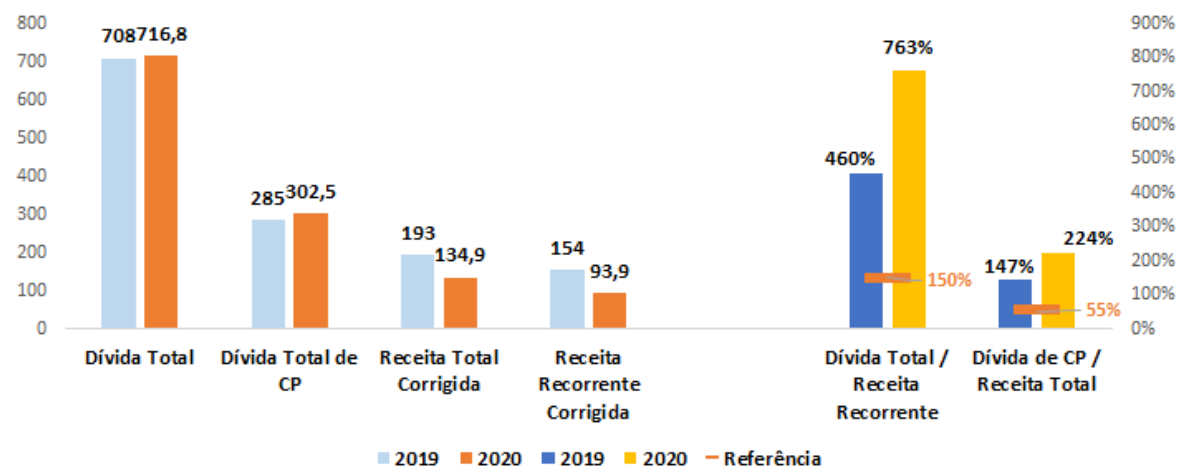
Composição das Dívidas Efetivas



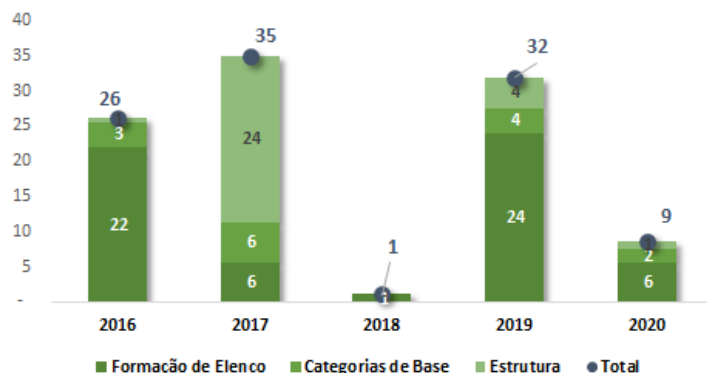
Nas nossas medidas a dívida ficou praticamente de lado, o que para um ano como o de 2020 pode ser considerado muito bom. Entretanto, aumentaram as provisões, o que deve ter impacto em aumento de dívidas futuramente.

A alavancagem é estratosférica e, de certa forma, de gestão difícil.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



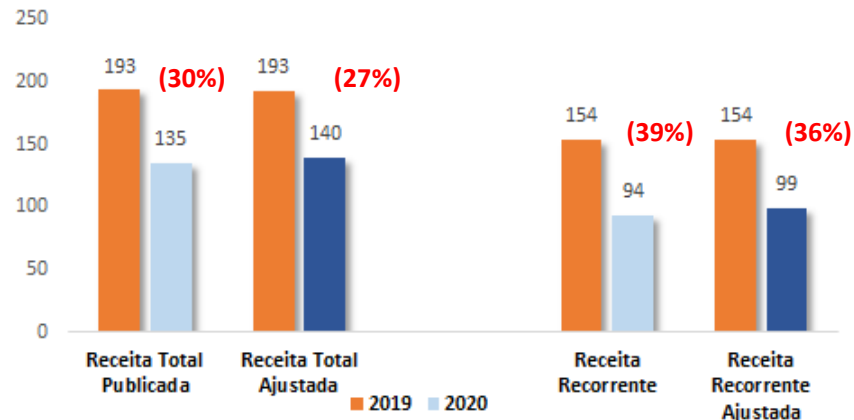
Os investimentos foram bem menores que em 2019, mais ainda assim acima do que um clube nessa situação deveria fazer. Não há espaço para tentativas de competitividade irreais e que apenas tiram o foco.

Botafogo: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

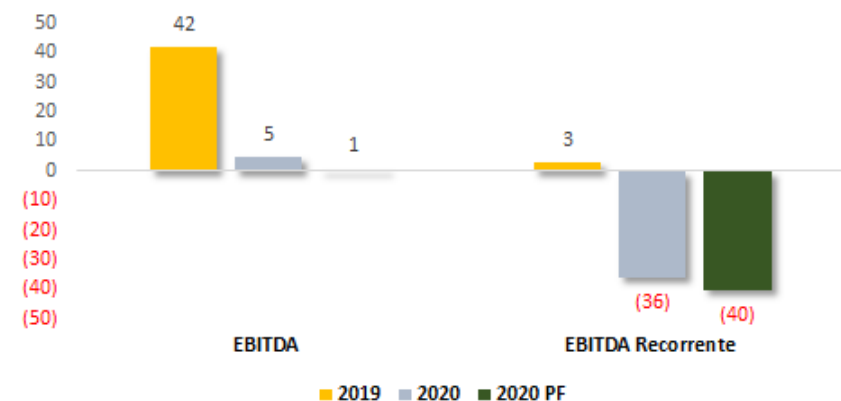
Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV

R\$ milhões

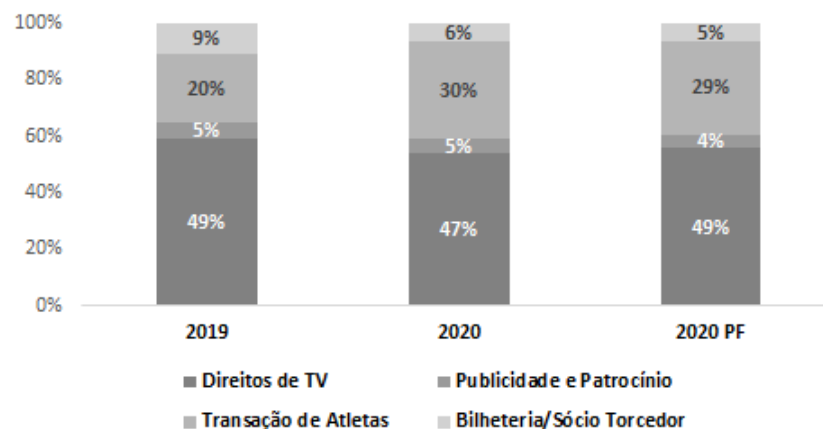


Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV

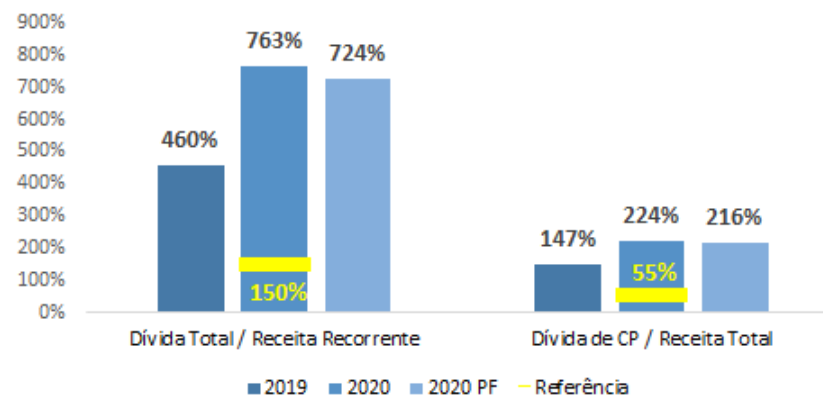
R\$ milhões



Composição das Receitas



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Manutenção do cenário difícil

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Movimento de receitas irrisório, pois o clube perdeu a parcela relativa a performance, ao ser rebaixado para a Série B;
- ✓ Sem alteração na composição das receitas;
- ✓ Sem alterações na alavancagem;
- ✓ Na prática foi pior, pois teve custos de partidas sem as receitas de performance da TV;

Botafogo: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	125.110
Custos e Despesas	(120.461)
EBITDA	4.649
Adiantamentos Líquidos	15.470
Salários a Pagar	13.448
Valores Recebidos de Venda de Atletas	20.635
Valores a pagar a Fornecedores	9.740
Outros Financiamentos Pagos/Receb	(3.134)
Depósitos Judiciais	(12.484)
Caixa das Atividades	48.324
Aquisição de Atletas	(5.775)
Valores Pagos Clubes/Agentes	(13.646)
Investimento em Categorias de Base	(1.863)
Invesimento em infraestrutura	(1.172)
Fluxo de Caixa da Operação	25.868
Despesas Financeiras	(11.232)
Parcelamentos Fiscais	9.933
Geração de Caixa Livre	24.569
Dívida Bancário/Terceiros	(27.104)
Coligadas	-12.331
Rescisão Campeonato Carioca	15.000
Geração de Caixa Livre	134

R\$ mil



Importante: clubes muito endividados sofrem com penhores de receitas ou acordos cujos pagamentos saem diretamente das receitas, para evitar a inadimplência. Contabilmente entram nas receita, mas não no caixa. Entretanto, sem informações não é possível fazer estes cálculos, de forma que acreditamos que a receita efetiva que entra no caixa do Botafogo para uso corrente é menor que a contábil.



O clube utilizou de todas as ferramentas para equilibrar o fluxo de caixa, começando por novos adiantamentos, passando por postergação de pagamento de salários e fornecedores e, felizmente, recebendo recursos de venda de atletas.



Mas parte do dinheiro foi parar em depósitos judiciais. Ou seja, não chegou ao caixa do clube. Muitas vezes sai direto de alguma receita, o que diminuiria a geração de caixa.



O clube pagou R\$ 13.646 mil para Agentes e Clubes.



O clube pagou R\$ 11.232 mil em despesas financeiras e foi “buscar dinheiro” aumentando o parcelamento fiscal. Aqui há uma questão: possivelmente houve pagamentos que saem diretamente das receitas, mas que eram menores que o aumento de dívida. Por isso o número apresentado pode ser menor que o real.

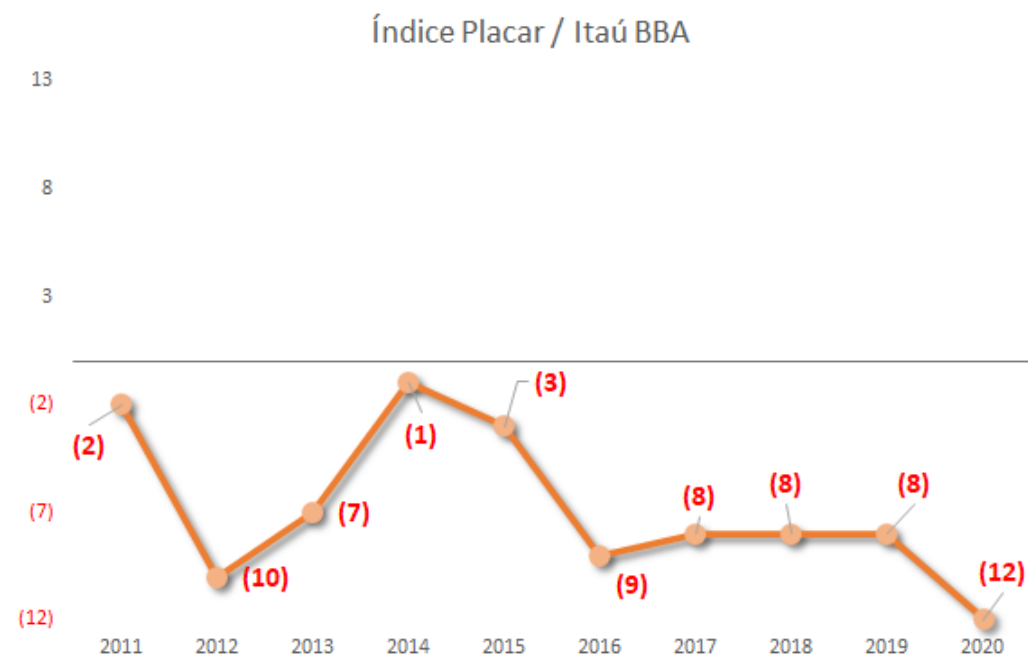
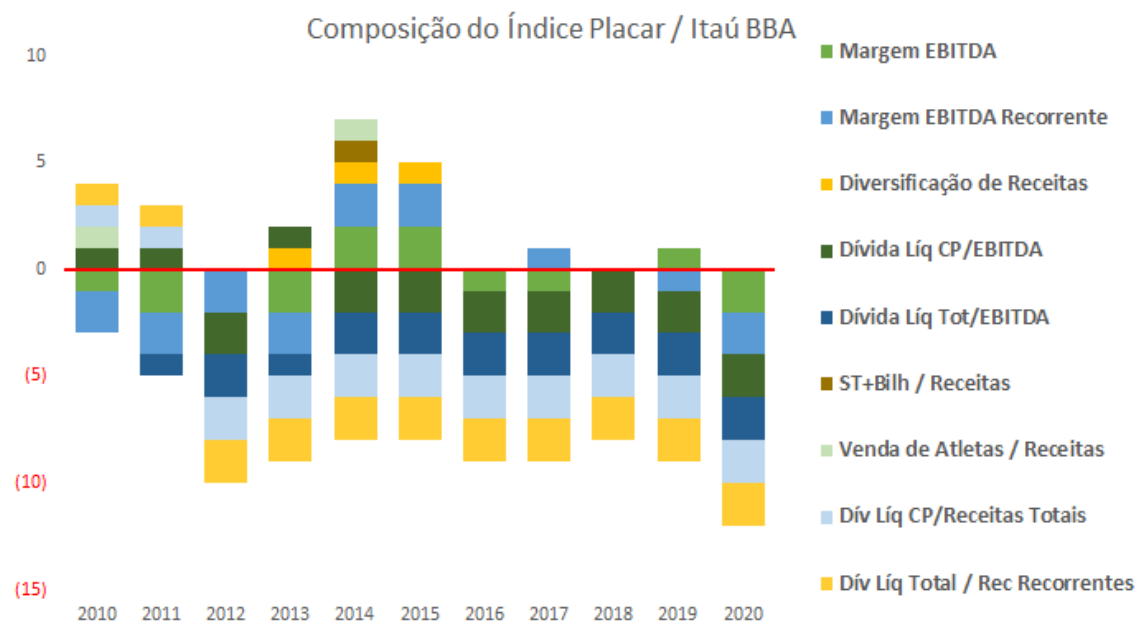


O clube pagou R\$ 12.331 mil para Coligadas e recebeu R\$ 15.000 mil pela rescisão do contrato do campeonato carioca com a Globo.



Ao final do ano o caixa terminou R\$ 134 mil acima do final de 2019.

Botafogo: Índice Placar / Itaú BBA



O resultado de 2020 é ainda pior que dos anos anteriores, onde o clube conseguiu uma estabilização, ainda que em níveis frágeis. Não há itens acima do equilíbrio.

Será que ainda há coelhos?

Os clubes de futebol tem uma característica interessante, que é a de tirar coelhos da cartola sempre que a situação econômico-financeira fica complicada. É típico do modelo associativo, que recebe dinheiro de associados, torcedores, atrasa pagamentos, mas sempre dá um jeito de contratar o craque que vai resolver o problema em campo, e daí serão só alegrias.

Nunca dá para ser definitivo em termos de clubes de futebol, mas olhando o cenário de 2020 fica a dúvida se o Botafogo tem coelhos para tirar da cartola a partir de 2021. Uma série de tentativas foram feitas, sem sucesso. Dado o cenário, qualquer novo movimento talvez fosse suficiente para movimentar a cartola, puxar uma orelha, mas o coelho mesmo não sairia. Talvez um camundongo.

O crescimento das receitas é lento, e elas são cada vez menores. Com isso fica difícil montar equipes competitivas. E mesmo que ocorra, ainda tem uma enorme pressão do vencimento das dívidas poucos ativos para serem negociados e reduzir a pressão.

Ao botafoguense resta a esperança de um recomeço, cada vez mais difícil.

Avaliação Geral

2020: Negativo

2021: Expectativa negativa (receitas menores na Série B, impacto em competitividade, pressão de dívidas).

Botafogo de Futebol e Regatas

Botafogo de Futebol e Regatas		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	32.666	11.845
Disponibilidades	133	267
Ctas a Receber de Clubes	21.607	972
Ctas a Receber de Patrocínio	7.946	9.230
Outros	1.410	853
REALIZÁVEL L P	37.897	47.648
Outras Contas a Receber	2.794	1.397
Outros	35.103	46.251
PERMANENTE	93.330	76.916
Atletas em Formação	4.377	5.414
Imobilizado	66.329	67.501
Atletas Profissionais	22.624	4.001
ATIVO TOTAL	163.893	136.409
CIRCULANTE	303.276	314.584
Instituições Financeiras	31.102	18.596
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	12.622	13.712
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	44.661	21.581
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	20.350	29.075
Adiantamentos de TV e Publicidade	11.647	
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	48.266	61.714
Impostos/Profut	109.310	146.629
Coligadas	12.469	
Outros	12.849	23.277
EXIGÍVEL L P	589.841	691.144
Instituições Financeiras	10.343	3.306
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	853	11.263
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	16.959	20.000
Impostos Parcelados e Profut	376.436	356.165
Provisão para Contingências	91.280	216.296
Coligadas	63.357	54.844
Outros	30.613	29.270
P. LÍQUIDO	(729.224)	(869.319)

Botafogo de Futebol e Regatas				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	174.543	100%	125.110	100%
Custos com Pessoal	(89.234)	-51%	(81.909)	-65%
Outros Custos e Despesas	(35.833)	-21%	(25.418)	-20%
Depreciação e Amortização	(6.727)	-4%	(25.224)	-20%
Lucro Bruto	42.749	24%	(7.441)	-6%
Despesas (SG&A)	(18.661)	-11%	(12.432)	-10%
Outras Desp. / Receitas			(702)	-1%
Res. Operacional	24.088	14%	(20.575)	-16%
Res Financ Líq	(37.587)	-22%	(11.232)	-9%
Res Financ Não Caixa			(14.804)	-12%
Resultado Após D.F.	(13.499)	-8%	(46.611)	-37%
Result.Não-Operacional Caixa			15.000	12%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(8.414)	-5%	(107.420)	-86%
Superávit / Déficit	(21.913)	-13%	(139.031)	-111%

Destaques

- Realizável a LP: a conta Outros representa os depósitos judiciais que o clube mantém nas discussões em juízo;
- No Exigível a LP, a conta Outros representa registro de Adiantamentos e luvas de TV;
- No Resultado, R\$ 122.965 mil do valor representa lançamento de Provisões para Contingências;

Ceará Sporting Club

11º Colocado da Série A em 2020

Campeão da Copa do Nordeste

Resumo de 2020

Ceará Sporting Club



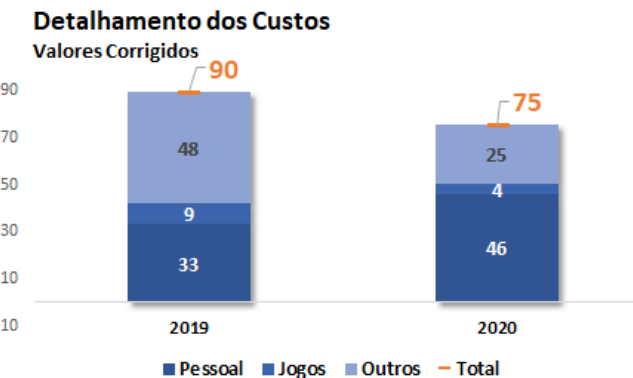
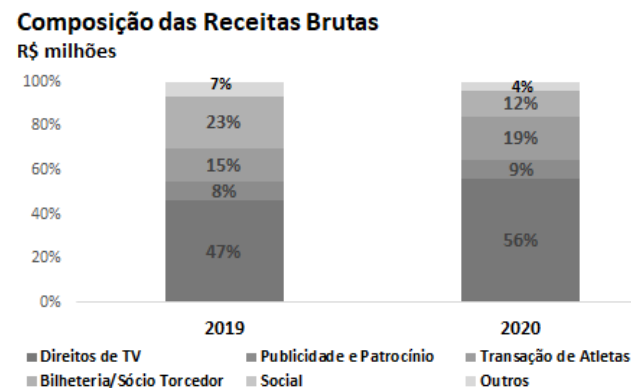
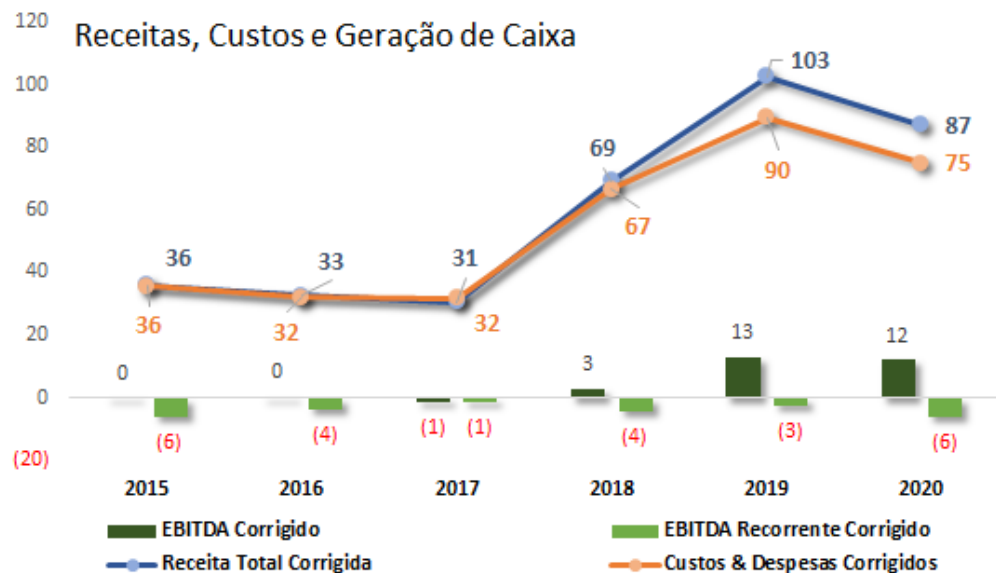
O que deu certo

- Controle de Custos;
- Desempenho esportivo;

O que não funcionou

- n/a

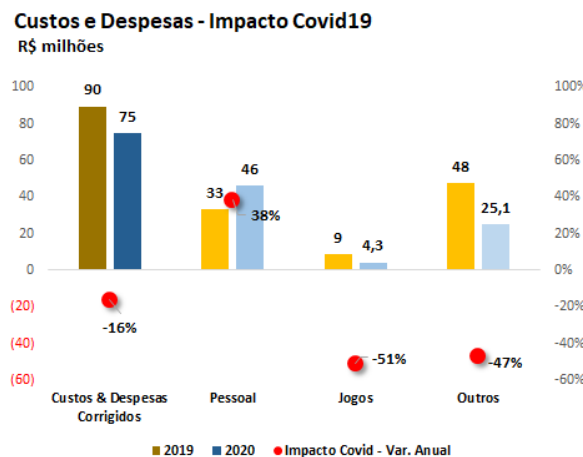
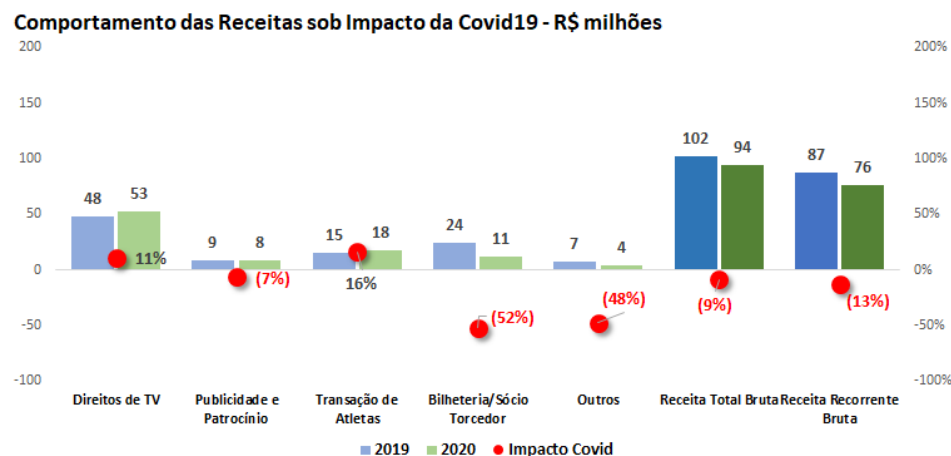
Ceará: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Redução de receitas da ordem de 9%, mas acompanhada por redução ainda maior dos custos e despesas, de 16%. Assim, mesmo com redução de valores o clube obteve praticamente a mesma geração de caixa (EBITDA) de 2019.

Clube ainda depende da venda de atletas para reforçar as contas, o que é um aspecto de atenção, como para a maioria dos clubes.

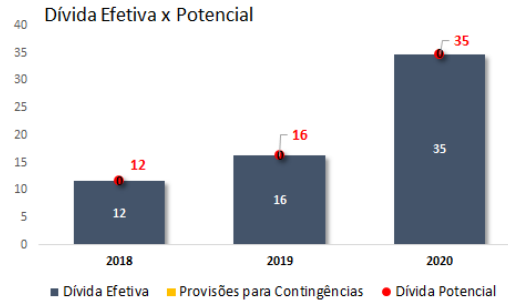
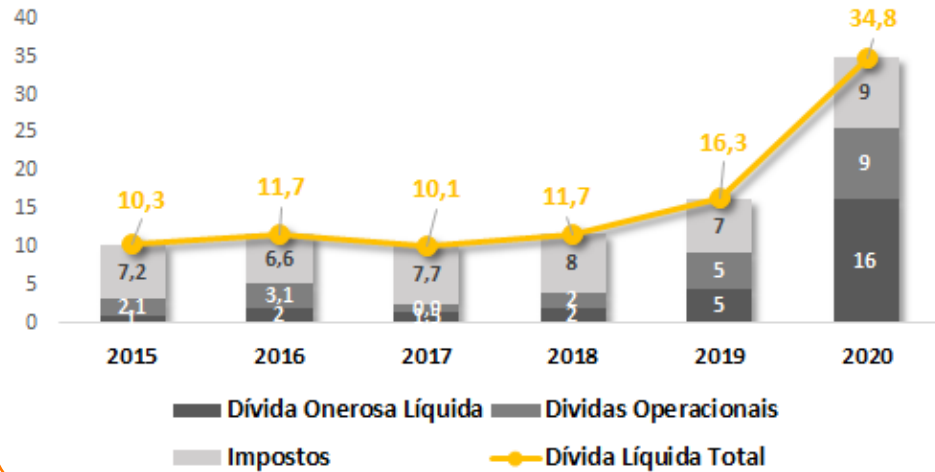
Efeito Covid19



Clube conseguiu crescer receitas de TV em função do melhor desempenho, e deve ficar ainda melhor com as receitas que entraram em 2021.

Nos custos, apesar do aumento de Pessoal, o Ceará conseguiu reduzir fortemente outras despesas (-47%), e isso contribuiu para o bom desempenho do ano.

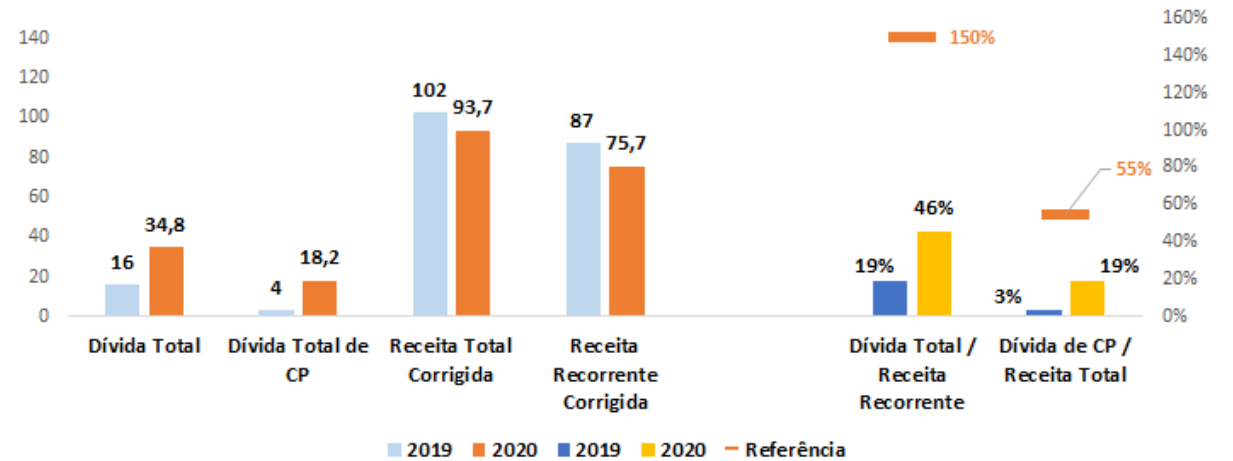
Composição das Dívidas Efetivas



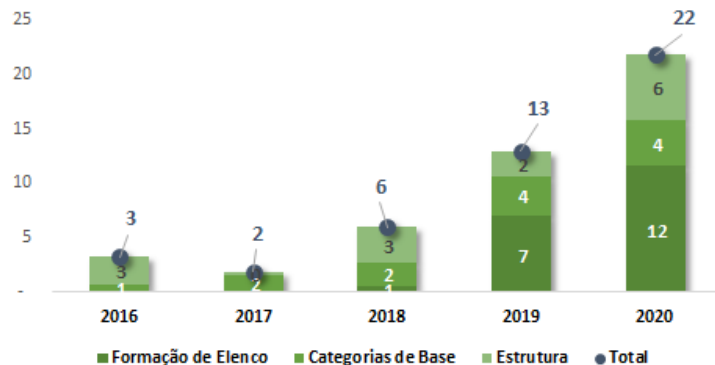
Apesar do bom desempenho operacional, o clube viu suas dívidas mais que dobrarem, em todas as linhas.

Para passar o período de pandemia houve necessidade de financiamentos de todas as ordens, mas sem impactos na alavancagem.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

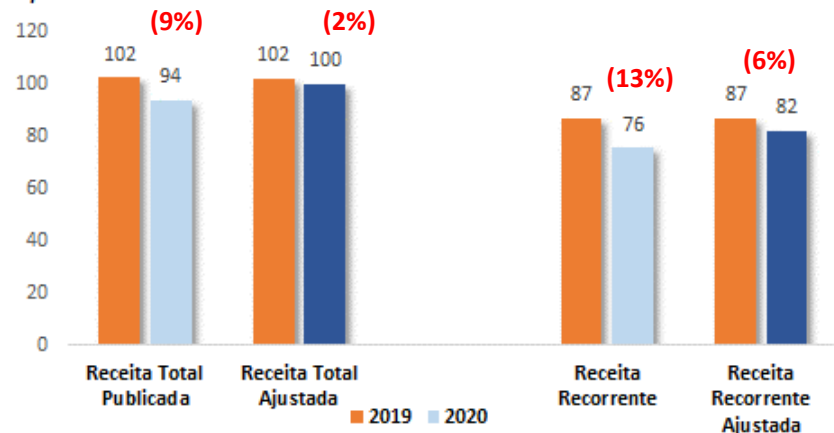


Parte do aumento das dívidas está associada aos investimentos, que quase dobraram em relação a 2019. O resultado em campo foi positivo, sem deteriorar as contas.

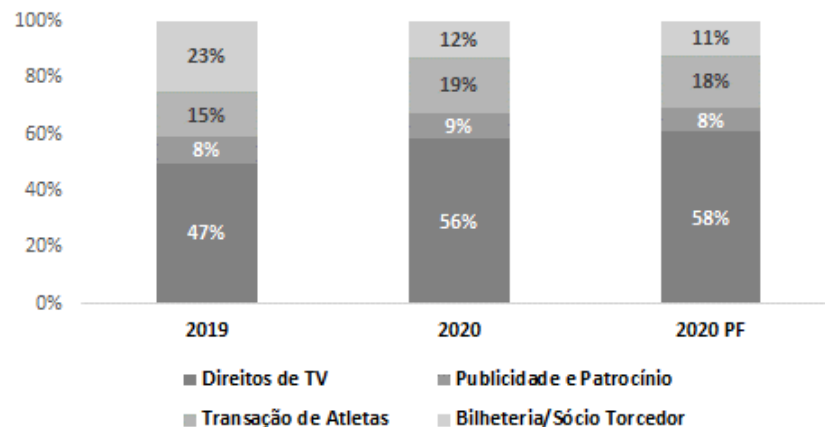
Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV

R\$ milhões



Composição das Receitas



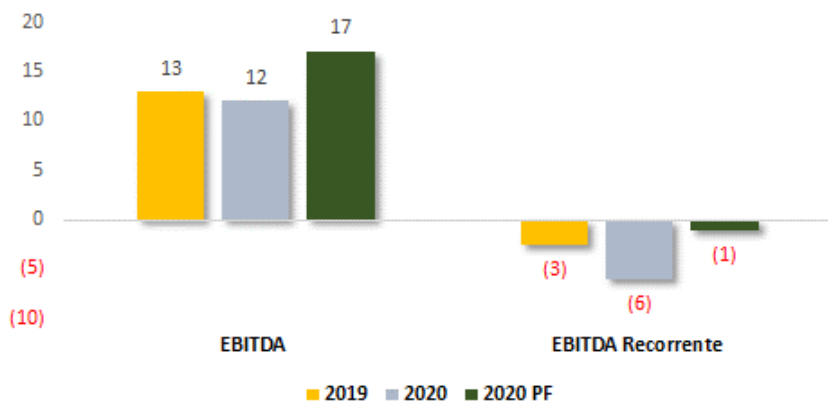
Melhora do desempenho

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

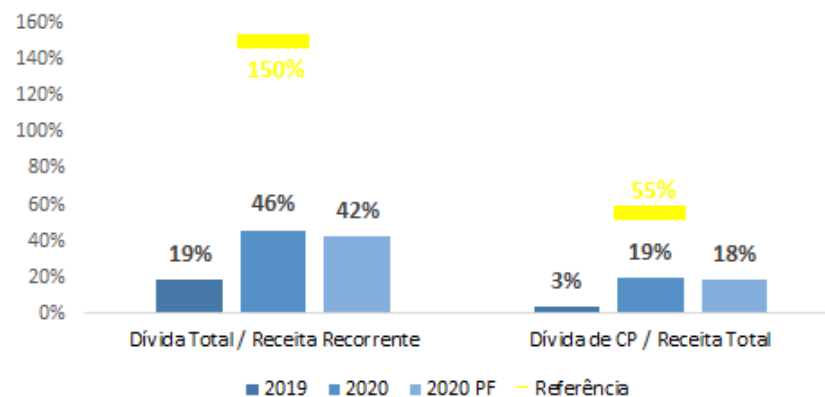
- ✓ O impacto da pandemia fica praticamente anulado;
- ✓ Sem alteração na composição das receitas;
- ✓ Melhora na geração de caixa, quase zerando as recorrentes;
- ✓ Alavancagem ainda mais confortável;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV

R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Ceará: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	87.349
Custos e Despesas	(75.045)
EBITDA	11.906
Receitas de TV recebidas em 2021	(6.568)
Ajustes Salariais (IR) não explicados	4.302
Outras Recebimentos/Pagamentos	(539)
Caixa das Atividades	9.101
Aquisição de Atletas	(11.637)
Investimento em Categorias de Base	(4.169)
Investimentos Infraestrutura	(5.995)
Fluxo de Caixa da Operação	(12.700)
Despesas Financeiras	(3.688)
Parcelamentos Fiscais (Ajuste Profut)	2.083
Outras movimentações	1.074
Saldo antes de dívidas	(13.231)
Dívida Bancário/Terceiros	11.733
Geração de Caixa Livre	(1.498)

R\$ mil



O clube consumiu receita por conta de adiantamentos feitos em anos anteriores. Como isso funciona: o clube recebeu em 2019, por exemplo, o equivalente aos R\$ 6.568 mil. Mas a receita efetiva foi apenas em 2020. Assim, quando ele registrou essa receita o dinheiro já havia entrado, então na prática fazemos um ajuste deduzindo o adiantamento do fluxo de caixa, que já aconteceu em outro momento.

Além disso houve entrada chamada “Ajustes Salariais IR” que não tem nota explicativa.



Entram então os relevantes investimentos do ano.

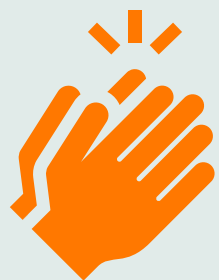
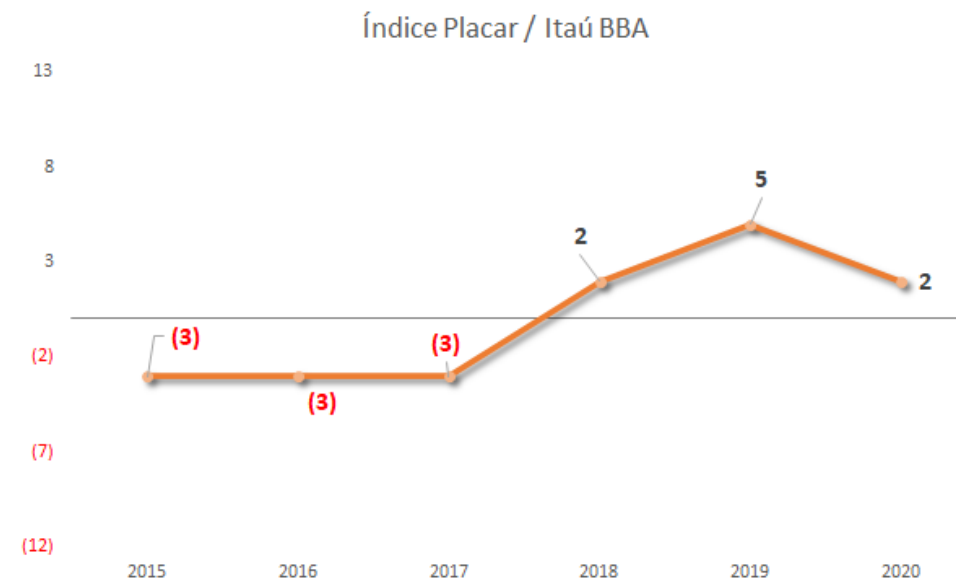
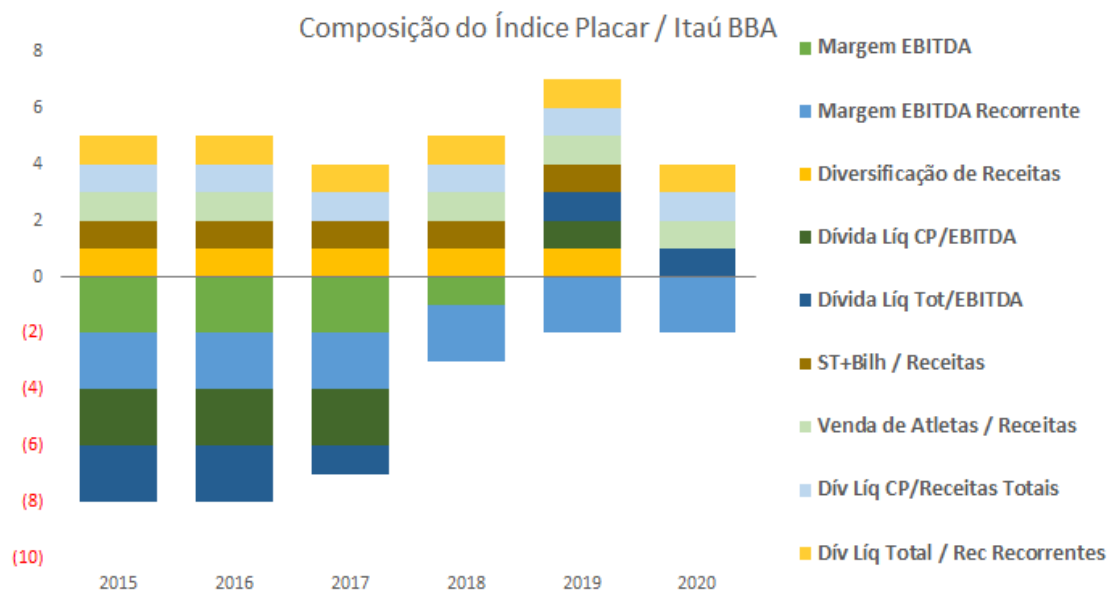


E tudo isso foi suportado com dívidas, inclusive os R\$ 2.083 mil de Parcelamentos Fiscais.



Ao final do ano o caixa terminou R\$ 1.498 mil abaixo do final de 2019.

Ceará: Índice Placar / Itaú BBA



O resultado de 2020 foi ligeiramente inferior a 2019, impactado pela queda nas receitas com sócios torcedores e bilheteria e por conta da relação de alavancagem de curto prazo, que ficaram equilibradas. Ainda assim o resultado foi positivo.

Não é por acaso

Há algum tempo o Ceará se mostra um clube organizado, ciente de suas possibilidades. Pouco endividado, com controle de custos e despesas, investimentos moderados, o clube atravessou a primeira temporada sob pandemia de maneira exemplar. Manteve o equilíbrio, pode se valer de financiamentos sem estrangular a gestão, e ainda conseguiu melhorar seu desempenho esportivo.

Não é de hoje, e nem é por acaso. Clubes que sabem suas possibilidades, atuam dentro delas, e buscam crescer e melhor desempenho a partir da eficiência, mais que do gasto desenfreado, são recompensados com resiliência.

O Ceará usou das ferramentas disponíveis e montou uma máquina azeitada. E o clube continua buscando a evolução, mas sem perder de vista que o segredo do sucesso é ter as contas em dia.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa neutra/positiva (receitas estáveis, manutenção de custos e despesas e redução de investimentos).

Ceará Sporting Club		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	2.473	8.610
Disponibilidades	2.062	564
Outras Contas a Receber	31	6.599
Outros	164	522
REALIZÁVEL L P	39	127
Outros	39	127
PERMANENTE	20.876	33.489
Atletas em Formação	4.264	6.243
Imobilizado	11.649	17.007
Atletas Profissionais	4.963	10.239
ATIVO TOTAL	23.388	42.226
CIRCULANTE	6.100	19.259
Instituições Financeiras	46	3.149
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)		5.547
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	373	176
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	677	1.733
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	3.560	7.643
Impostos/Profut	969	833
Provisão para Contingências	400	
Outros	75	178
EXIGÍVEL L P	10.703	16.005
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	4.500	7.583
Impostos Parcelados e Profut	6.203	8.422
P. LÍQUIDO	6.585	6.962

Ceará Sporting Club			
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20
	()		()
Total de Vendas Brutas	95.810		93.206
Vendas Líquidas	95.810	100%	87.349
Custos com Pessoal	(36.452)	-38%	(46.034)
Outros Custos e Despesas	(39.338)	-41%	(25.188)
Depreciação e Amortização	(5.453)	-6%	(9.188)
Lucro Bruto	14.204	15%	6.939
Despesas (SG&A)	(5.407)	-6%	(3.823)
Outras Desp. / Receitas	(981)	-1%	(398)
Res. Operacional	7.816	8%	2.718
Res Financ Líq	(1.648)	-2%	(3.688)
Resultado Após D.F.	6.168	6%	(970)
Result.Não-Operacional Caixa			1.348
Result.Não-Operacional Não Caixa	(400)	0%	
Superávit / Déficit	5.768	6%	378

Sem destaques.

Auditoria: Sistema Auditores Independentes
Sem Ressalvas

Sport Club Corinthians Paulista

12º Colocado da Série A em 2020

Diretoria Geral do Atacado

Resumo de 2020

Sport Club Corinthians Paulista



O que deu certo

- Aumento na receita com venda de atletas;
- Alongamentos de passivos fiscais;

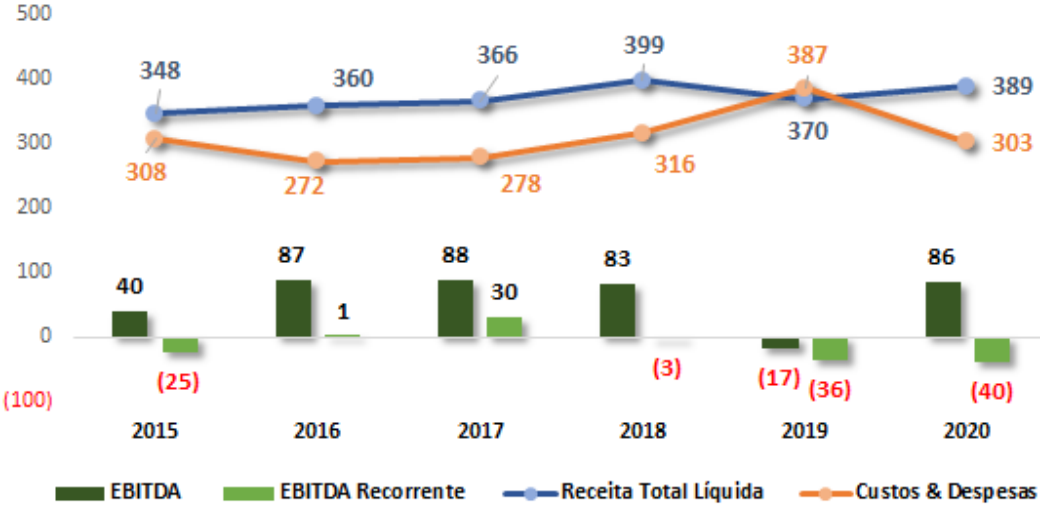
O que não funcionou

- Desempenho esportivo;
- Fluxo de caixa;
- Aumento de dívidas de todos os tipos;
- Investimentos além da capacidade;

Corinthians: Receitas, Custos e Geração de Caixa

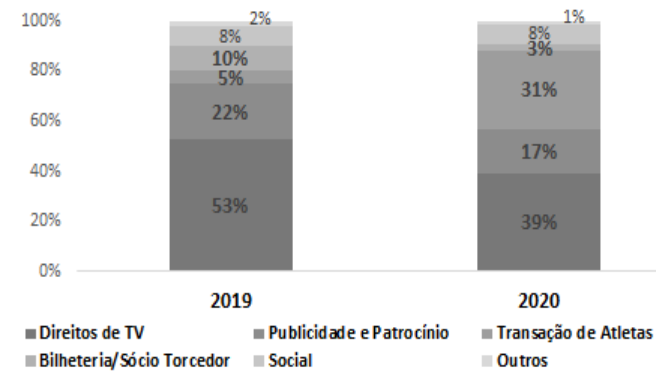
Receitas, Custos e Geração de Caixa

Corrigidos pelo IPCA



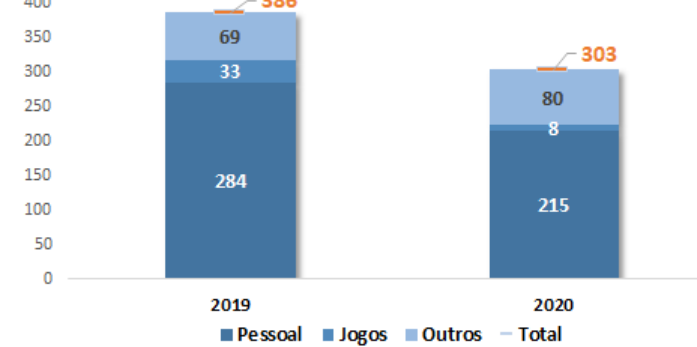
Composição das Receitas Brutas

R\$ milhões



Detalhamento dos Custos

R\$ milhões

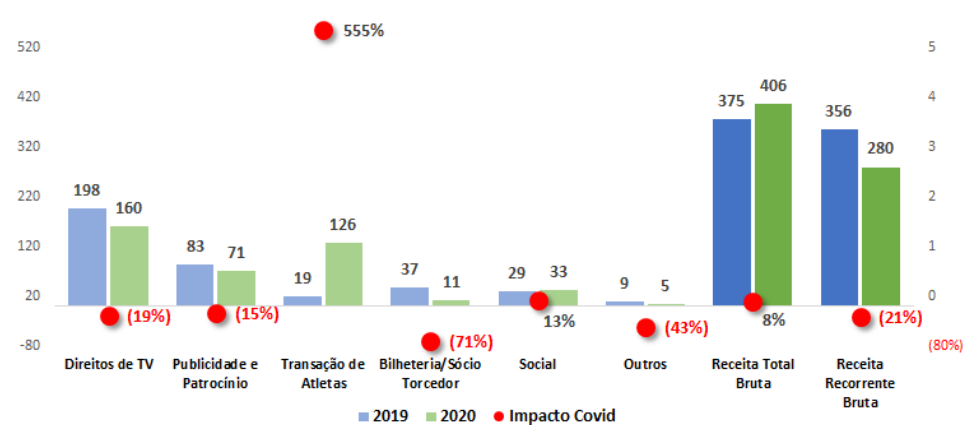


Receitas totais cresceram 8%, impulsionadas pela venda de atletas (5 vezes maior). Entretanto, receitas recorrente caíram 21%, refletindo impactos da pandemia. Ao mesmo tempo o clube conseguiu redução importante de custos e despesas (-22%), basicamente em função da redução de custos com Pessoal.

No final, a geração de caixa (EBITDA) retomou a tendência até 2018, mas a geração recorrente se manteve negativa.

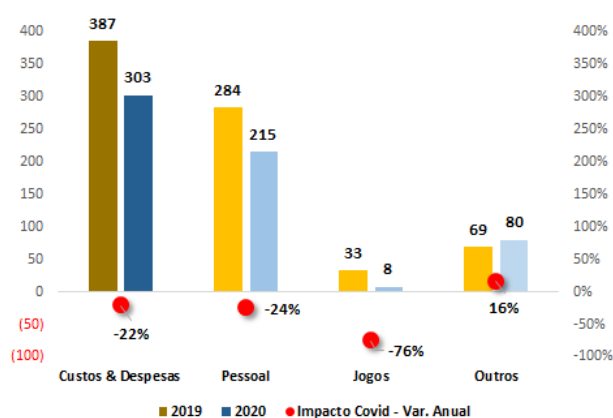
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

R\$ milhões



As receitas foram impactadas pela pandemia, considerando queda de 15% em Publicidade e 71% na parcela de bilheteria e sócios torcedores que permanecem com o clube (lembrando que uma grande parte fica para pagamentos da arena).

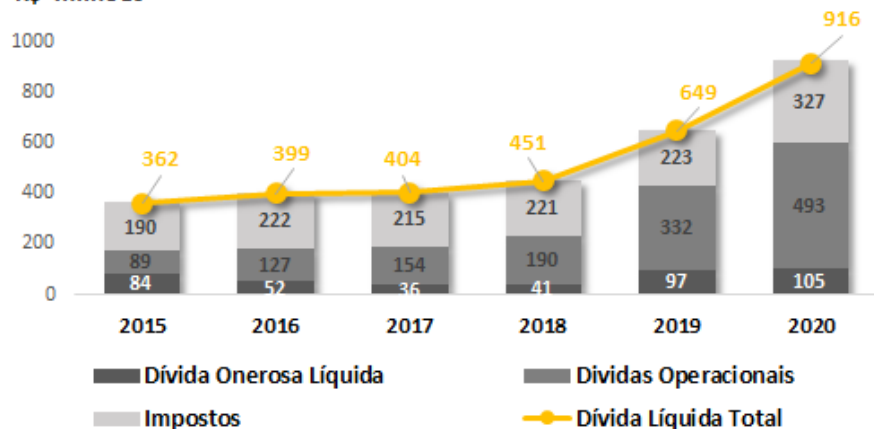
Destaque positivo para as receitas Sociais, que apresentaram crescimento.

Nos custos e despesas o clube adicionou valores às Outras despesas. O aumento maior foi nas despesas administrativas, sem detalhamentos no balanço.

Corinthians: Investimentos e Dívidas

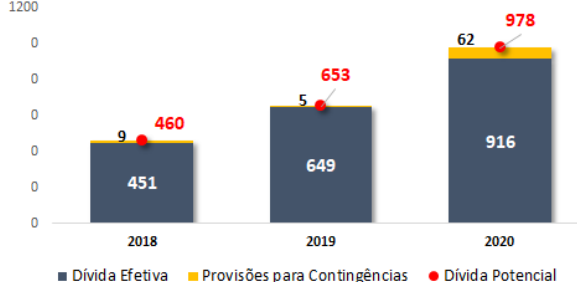
Composição das Dívidas Efetivas

R\$ milhões



Dívida Efetiva x Potencial

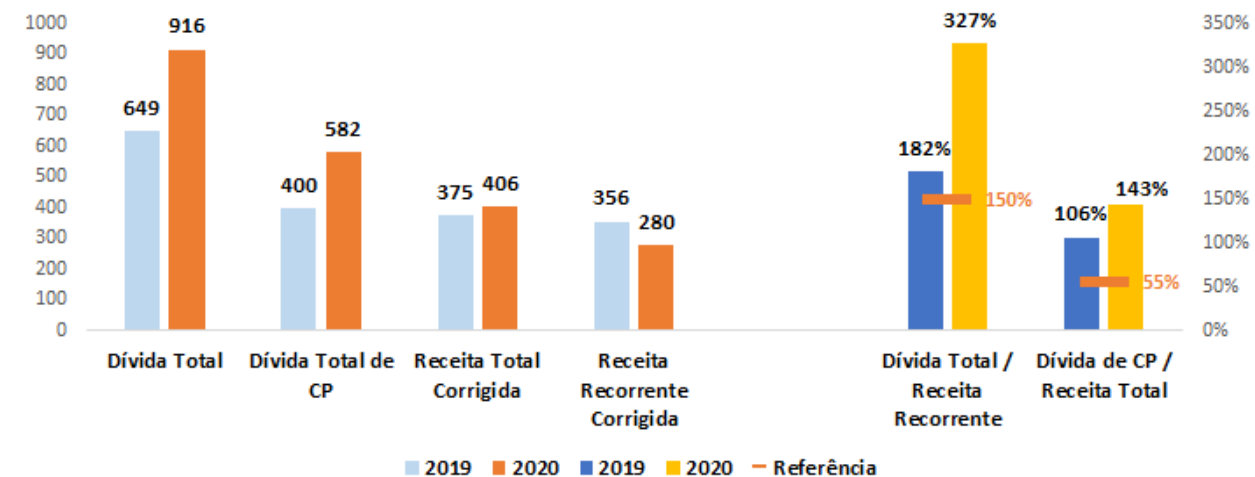
R\$ milhões



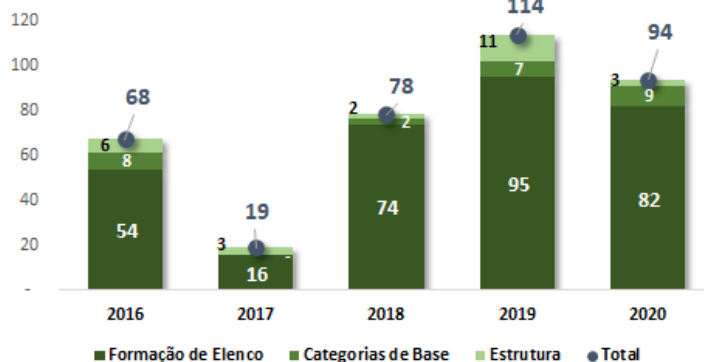
O ritmo de crescimento das dívidas do Corinthians é assustador: 2,3x maior entre 2017 e 2020. Há aumentos relevantes nas dívidas operacionais (salários, encargos, fornecedores, clubes, agentes) e nos Impostos e Acordos.

Associado a receitas cada vez mais limitadas em crescimento, a alavancagem atinge números perigosos, pois o clube passa a ter dificuldades em fazer sobrar dinheiro na operação para reduzir as dívidas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

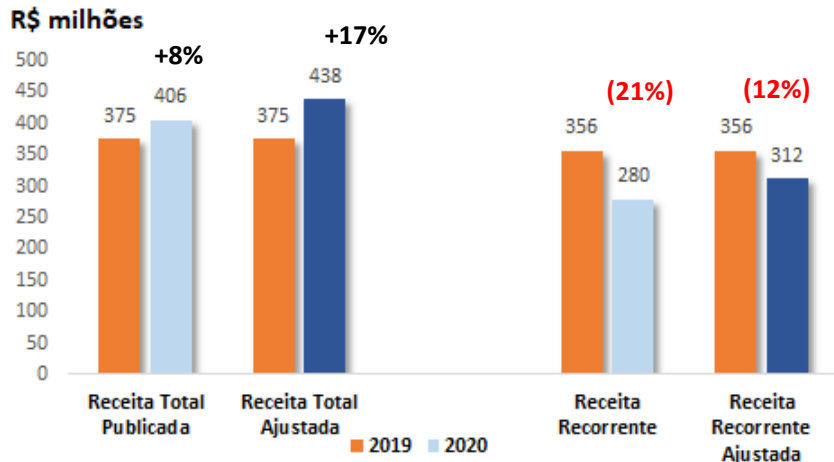


Mesmo assim o clube seguiu investindo em 2020. Foram R\$ 82 milhões em aquisições de atletas profissionais. Enquanto isso os investimentos em base encontrados no balanço – não há detalhamentos suficientes para fechar as contas – mostram retorno aos níveis usuais.

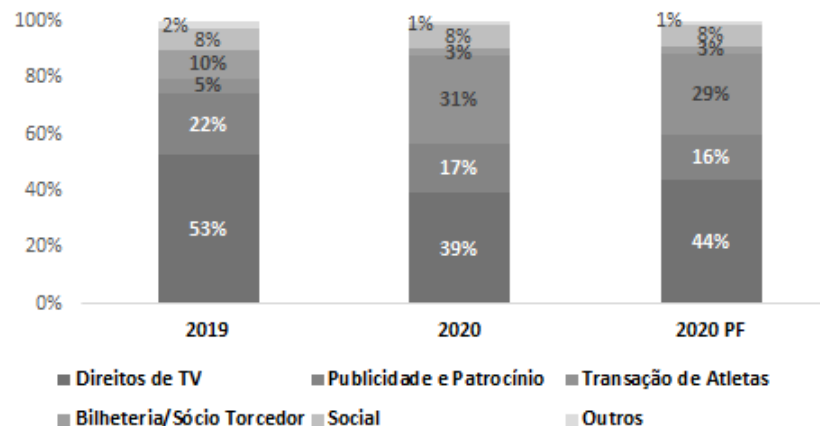
Corinthians: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV



Composição das Receitas

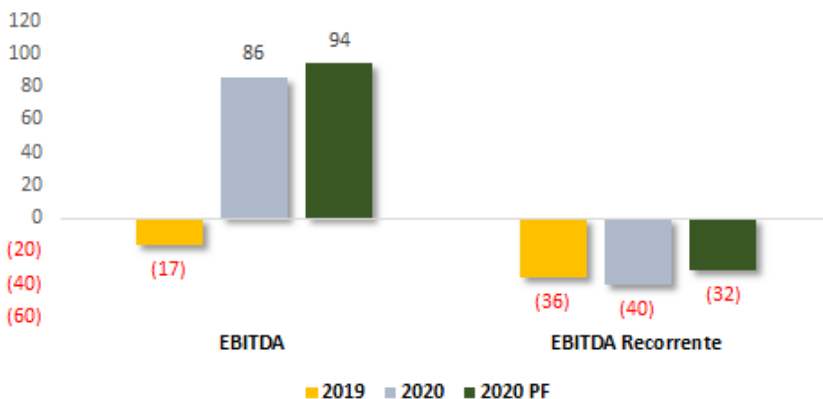


Aumento de receitas sem impactos positivos relevantes

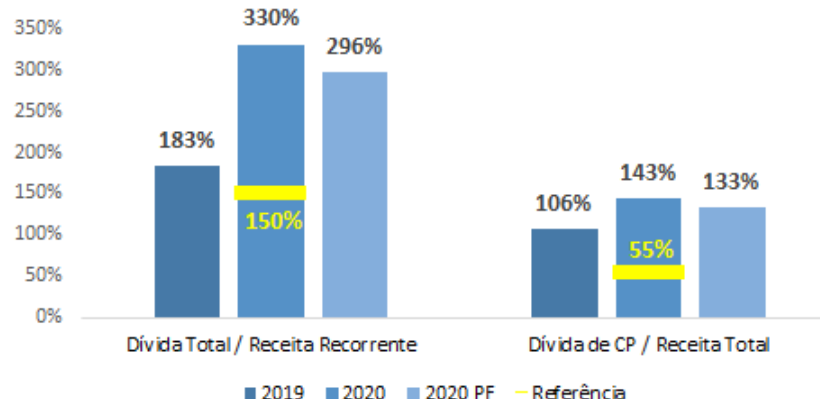
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Evolução nas receitas com TV ajuda a melhorar o desempenho;
- ✓ Sem alterações relevantes na composição das receitas;
- ✓ Melhora na geração de caixa total, mas sem impacto relevante na recorrente;
- ✓ Alavancagem é tão elevada que não faz diferença;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Corinthians: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	389.091
Custos e Despesas	(303.053)
EBITDA	86.038
Venda de Atleta a Receber	(115.146)
Salários postergados pela pandemia	72.990
Outras Receitas não recebidas	(31.392)
Outras Recebimentos/Pagamentos	(33.243)
Caixa das Atividades	(20.753)
Aquisição de Atletas	(81.707)
Financiamento da aquisição de Atletas	83.875
Investimento em Categorias de Base	(9.185)
Investimentos Infraestrutura	(3.267)
Fluxo de Caixa da Operação	(31.037)
Despesas Financeiras	(55.253)
Despesas Não Operacionais	(17.212)
Outras movimentações	(2.097)
Saldo antes de dívidas	(105.599)
Dívida Bancário/Terceiros	7.180
Parcelamentos Fiscais	103.865
Geração de Caixa Livre	5.446

R\$ mil

Do total de venda de atletas uma parte relevante não foi recebida ao longo do 2020. Logo, o EBITDA positivo de R\$ 86.038 mil poderia ser entendido como negativo em R\$ 29.108 mil. Ao mesmo tempo o clube postergou pagamentos por conta da pandemia em R\$ 72.990 mil.

Mas não foi só isso: entre outros recebimentos que não ocorreram em 2020 (R\$ 31.392 mil) e movimentações que resultaram em saída de caixa (R\$ 33.243 mil), o clube viu aquele EBITDA positivo se transformar num resultado negativo de R\$ 20.753 mil (Caixa das Atividades).

Daí vieram os investimentos, que geralmente ocorrem no início do ano, ou seja, pré-pandemia. Note que a contratação de atletas resultou em gastos de R\$ 81.707 mil, mas os financiamentos a essas contratações foram maiores, de R\$ 83.875 mil. Isto significa que além de financiar compras de 2020 o clube ainda viu aumentarem por força de juros e variação cambial o saldo que veio de 2019.

Com despesas financeiras e outras não operacionais (não temos detalhamento sobre os valores que somados representaram R\$ 17.212 mil), o clube viu a necessidade de caixa chegar a R\$ 105.599 mil. Mesmo que antes já tenha aumentado dívidas com salários correntes (R\$ 72.990 mil) e aquisição de atletas (R\$ 83.875 mil).

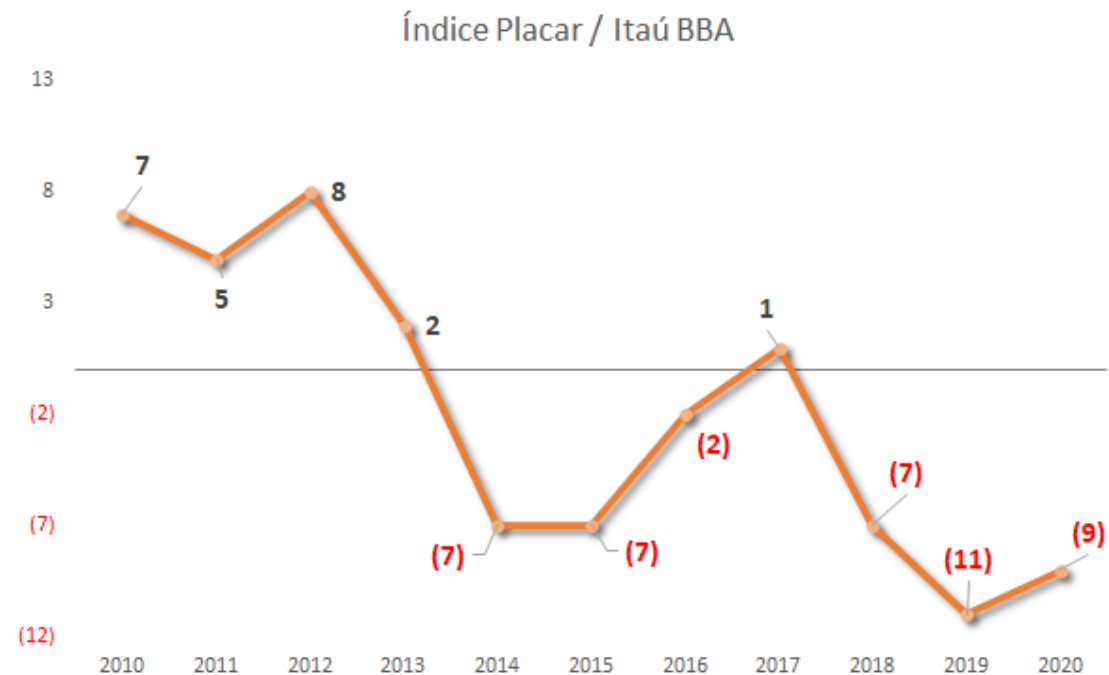
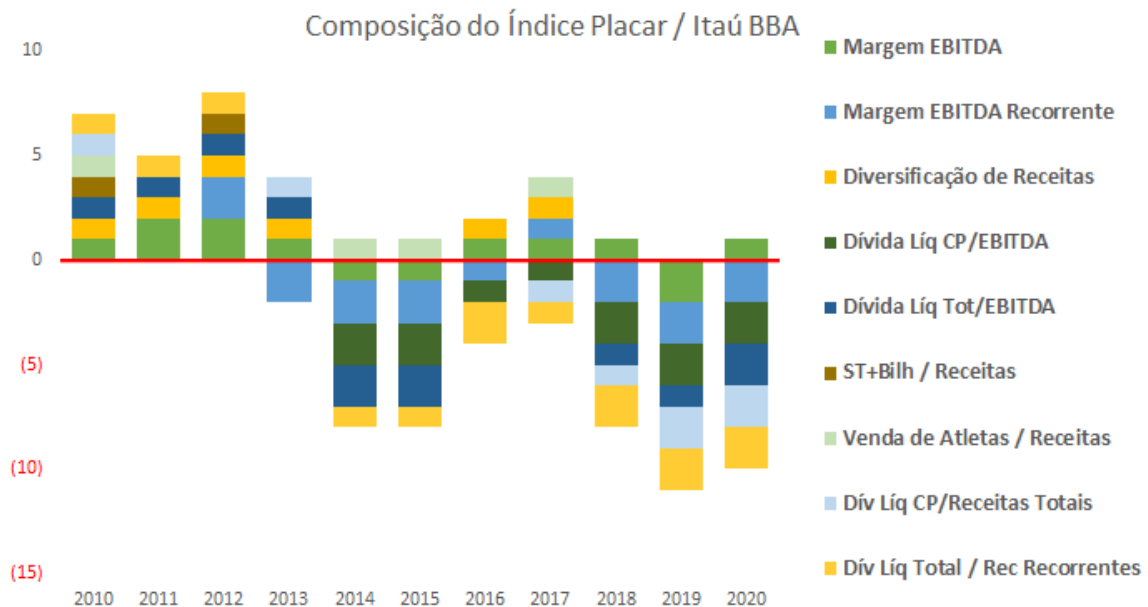
Resultado disso foi aumento na dívida bancária e nos Parcelamentos Fiscais. Ou seja, mais dívidas.

Ao final do ano o caixa terminou R\$ 5.446 mil acima do final de 2019.



Importante: os valores contabilizados como receitas mas não recebidos no ano entrarão no caixa no ano seguinte. Por exemplo, em 2021 o clube deve ter recebido parte ou a totalidade dos R\$ 115.146 mil de venda de atletas de 2020. Com isso pode reduzir dívidas, como a postergação de pagamentos de salários correntes (R\$ 72.990 mil), que foi registrada como custo em 2020 mas terá obrigação de pagamento apenas em 2021.

Corinthians: Índice Placar / Itaú BBA



O clube apresentou uma ligeira melhora em função de ter margem EBITDA superior a 2019. Mas não houve impacto em nenhuma outra medida, ou seja, resultado final continuou ainda bastante frágil.

Game Over

Acabaram os créditos. Ou, para quem é mais velho, acabaram as fichas. Não há mais espaço e alternativas para o Corinthians que não seja uma reestruturação profunda.

Não dá para responsabilizar apenas a pandemia. O clube vem de gastos e investimentos elevados há algum tempo, e nos dois últimos anos isso contribuiu muito para o cenário de crescimento assustador das dívidas. Com dificuldade em fazer as receitas crescerem, pois no futebol não há espaço para grandes saltos e o desenvolvimento de novas fontes é gradual, o clube precisa de cortes drásticos nos investimentos e custos, o que não foi visto em 2020, com cortes amenos em Pessoal mas crescimento em Outras despesas.

A reestruturação da dívida da arena pode ser um alívio e o início de um processo. A contratação de consultorias também, desde que sejam ouvidos e isso resulte em menos saída de caixa. A expressão “cash is king” nunca foi tão importante para o clube. Mas no lugar de significar craques para o time, deve ser entendida como possibilidade de manter as contas em dia.

O Corinthians tem condições de se reestruturar e recuperar. Demandará tempo, paciência, comunicação clara com o torcedor. E vontade de fazê-lo. A conta ficou salgada.

Avaliação Geral

2020: Negativo

2021: Expectativa neutra/negativa (receitas estáveis, usual dificuldade em cortar custos, pressão por resultados, pressão por pagamento de dívidas, ausência de fontes adicionais de recursos).

Sport Club Corinthians Paulista

Sport Club Corinthians Paulista		
R\$ MM	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	189.141	333.810
Disponibilidades	3.600	9.046
Ctas a Receber de Clubes	14.591	129.737
Demais Contas a Receber	149.993	181.385
Outros	20.957	13.642
REALIZÁVEL L P	12.936	34.228
Outras Contas a Receber	866	
Outros	12.070	34.228
PERMANENTE	777.211	791.213
Atletas em Formação	57.978	67.163
Imobilizado	577.312	572.899
Atletas Profissionais	141.921	151.151
ATIVO TOTAL	979.288	1.159.251
CIRCULANTE	668.353	847.215
Instituições Financeiras	45.409	55.937
Dívida com Não Financeiros (PF/PJ)	14.303	19.895
Fornecedores, Clubes e Agentes	133.172	217.047
Adiantamentos Diversos	72.082	95.779
Salários/Encargos/Imagem	205.443	264.924
Impostos/Profut	11.015	22.212
Outros	11.584	6.297
EXIGÍVEL L P	317.421	443.514
Instituições Financeiras	37.442	27.586
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	12.349	10.715
Impostos Parcelados e Profut	211.945	304.613
Provisão para Contingências	4.480	61.710
Outros	51.205	37.974
P. LÍQUIDO	(6.486)	(131.478)

Auditoria: RSM
Sem Ressalvas

Sport Club Corinthians Paulista				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	354.276	100%	389.091	100%
Custos com Pessoal	(271.841)	-77%	(215.152)	-55%
Outros Custos e Despesas	(90.573)	-26%	(54.850)	-14%
Depreciação e Amortização	(82.396)	-23%	(80.157)	-21%
Lucro Bruto	(92.508)	-26%	38.932	10%
Despesas (SG&A)	(5.364)	-2%	(33.051)	-8%
Outras Desp. / Receitas				
Res. Operacional	(97.872)	-28%	5.881	2%
Res Financ Líq	(64.684)	-18%	(55.253)	-14%
Res Financ Não Caixa	(14.464)	-4%		
Resultado Após D.F.	(177.020)	-50%	(49.372)	-13%
Result.Não-Operacional Caixa			(17.212)	-4%
Result.Não-Operacional Não Caixa			(56.730)	-15%
Superávit / Déficit	(177.020)	-50%	(123.314)	-32%

Destaques

- Demais Contas a Receber no Circulante: direitos de transmissão e publicidade compõem a maior parte do valor.
- Resulta Não-Operacional Não Caixa: provisão para contingências.

Coritiba Football Club

3º Colocado da Série B em 2019 / Disputará Série A em 2020

Resumo de 2020

Coritiba Football Club



O que deu certo

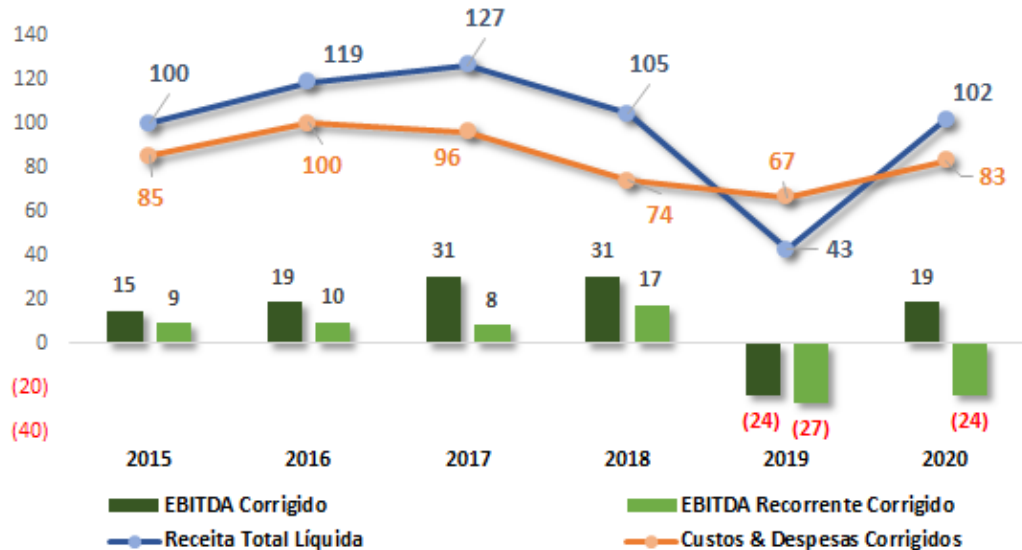
- Aproveitou jogar a Série A para aumentar receitas;

O que não funcionou

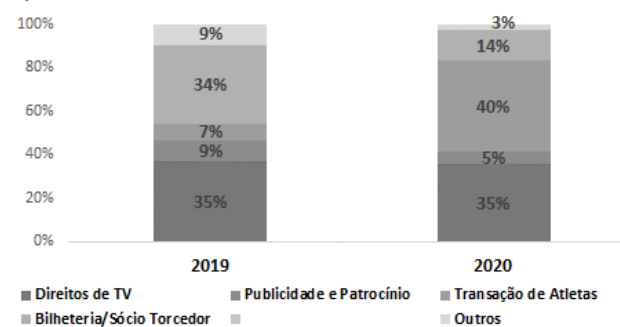
- Desempenho esportivo;
- Gastos com Pessoal;

Coritiba: Receitas, Custos e Geração de Caixa

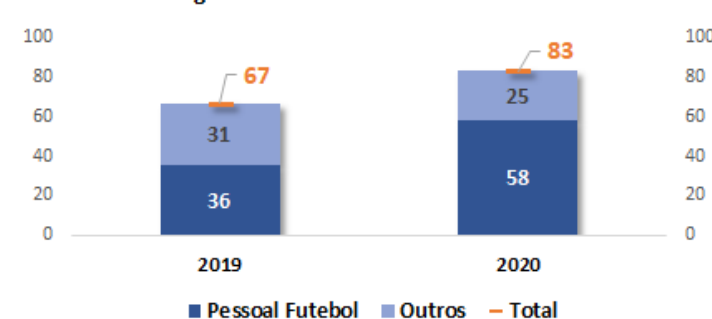
Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



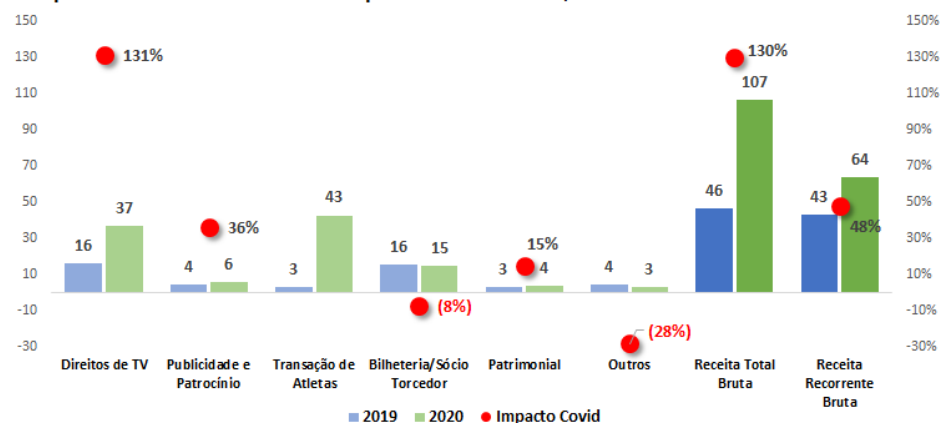
Detalhamento dos Custos



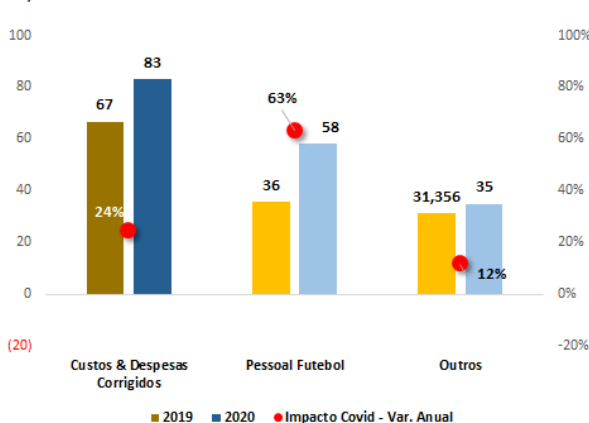
Retorno à Série A trouxe aumento de receitas na ordem de 130% em termos totais e 48% em termos recorrentes. E exceto pela bilheteria, com queda pequena, as demais apresentaram crescimento. O problema foi o crescimento de custos e despesas em 24%. Como a base já considerava custos e despesas 55% superiores às receitas, o impacto final de 2020 foi geração de caixa (EBITDA) positivo, e na base recorrente manteve-se negativo.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



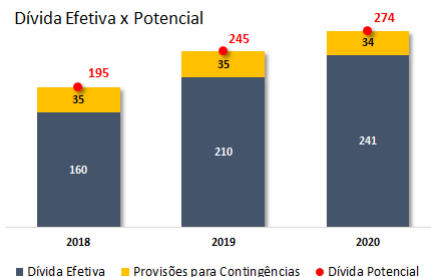
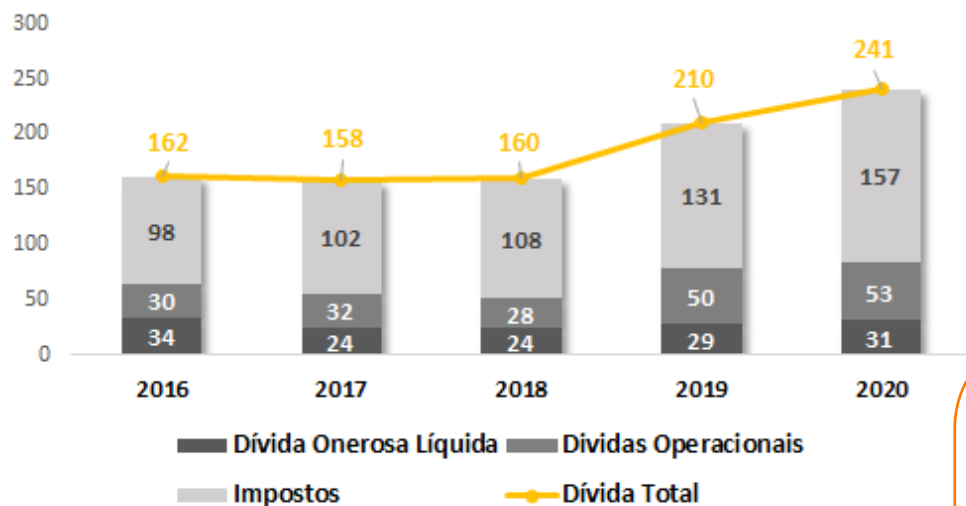
Custos e Despesas - Impacto Covid19



Importante crescimento nas receitas com TV, e na negociação de atletas.

Nos custos nota-se um crescimento de 63% em Pessoal, movimento típico de quem retorna à Série A com projeto de permanência. Mas nem sempre o gasto compensa, pois a diferença de folha entre 2019 e 2020 significou mais custos mas não maior capacidade competitiva.

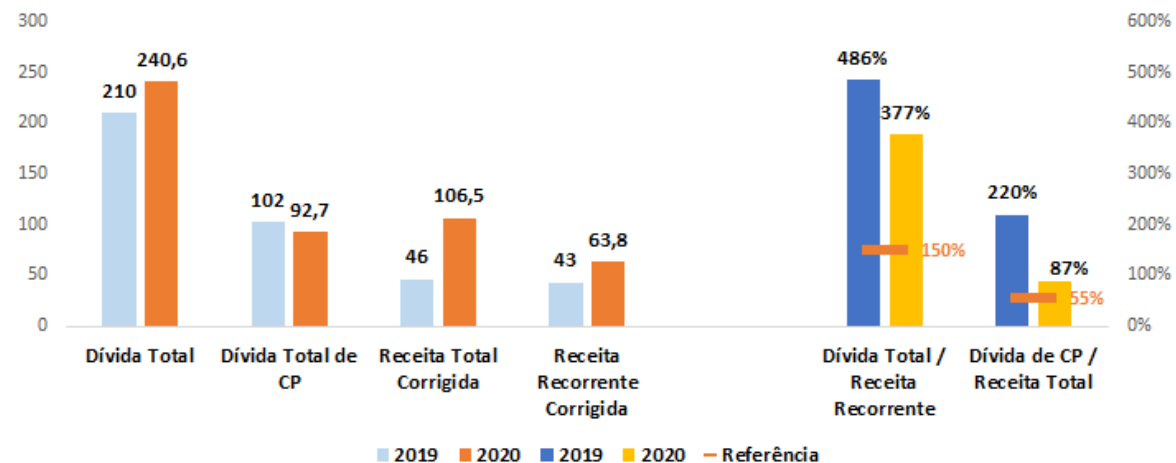
Composição das Dívidas



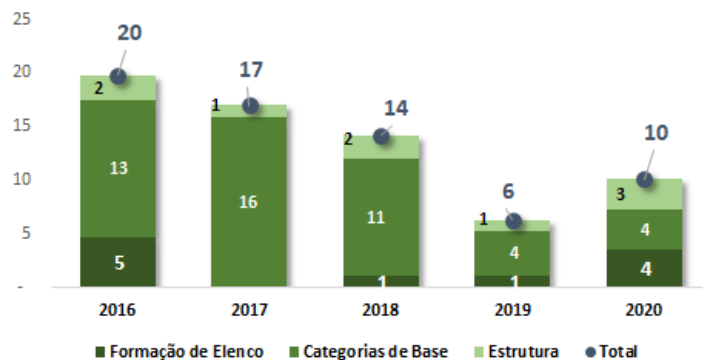
Crescimento de dívidas em 2020, numa tendência iniciada em 2019. Ou seja, a pandemia apenas reforçou um cenário que já vinha se deteriorando. Destaque para aumento na dívida com Impostos renegociados, reflexo da pandemia. Positivo é que demais dívidas permaneceram estáveis.

A alavancagem permaneceu elevada, ainda que tenha se ajustado em função do aumento de receitas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

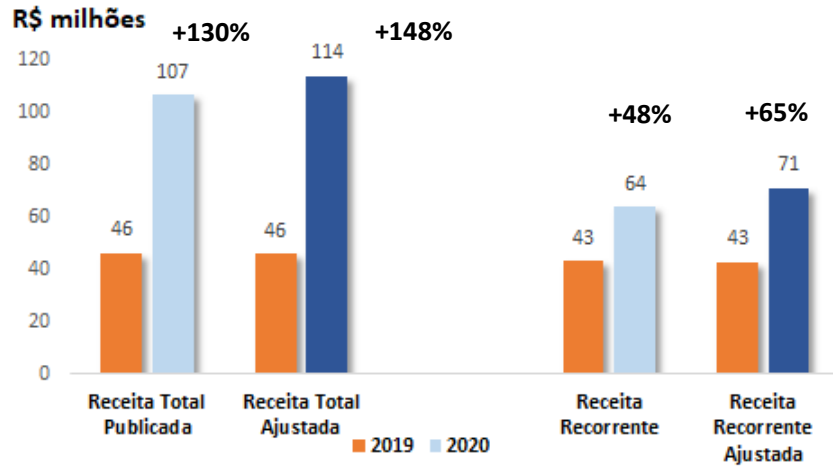


Investimentos superiores a 2019 em função da disputa da Série A. A parte positiva é a manutenção de investimentos relevantes nas categorias de base.

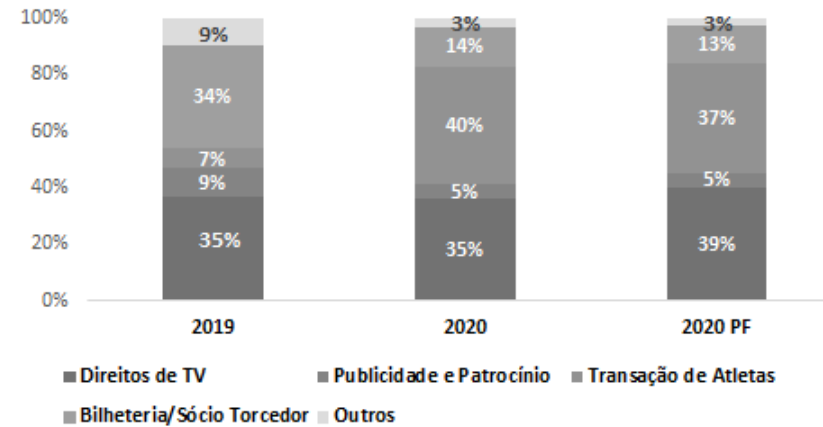
Coritiba: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV



Composição das Receitas

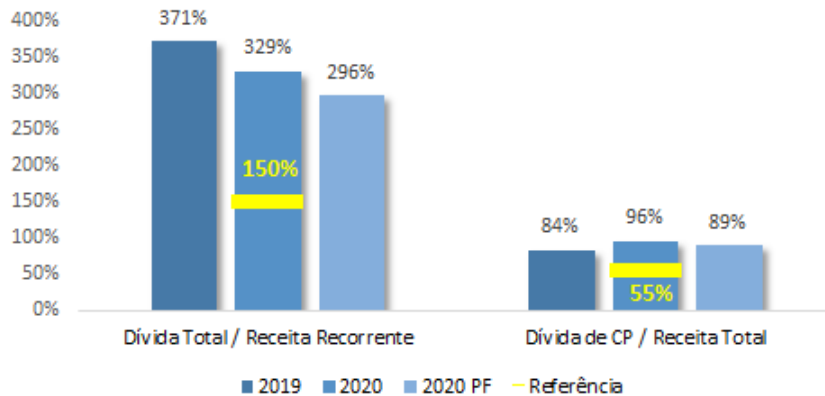


Aumento de receitas sem impactos positivos relevantes

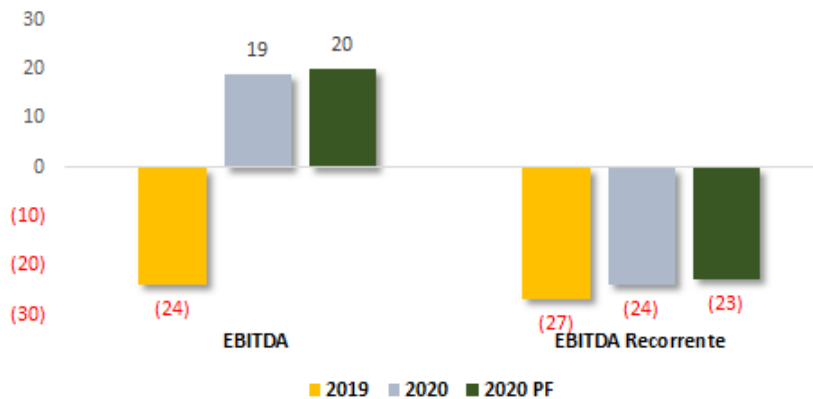
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Sem receber a parcela de Performance por ser rebaixado, o residual de TV foi menor que a média dos clubes;
- ✓ Sem alterações relevantes na composição das receitas;
- ✓ Receitas adicionais praticamente idêntica aos custos e despesas adicionais;
- ✓ Alavancagem praticamente idêntica;

Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV



Coritiba: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	101.887
Custos e Despesas	(82.517)
EBITDA	18.870
Pagamentos de Clubes	(5.174)
Fornecedores e Salários a Pagar	7.383
Adiantamentos	(8.377)
Receitas a Receber	(8.959)
Outras Financiamentos	548
Caixa das Atividades	4.291
Aquisição de Atletas	(3.511)
Investimento em Categorias de Base	(3.887)
Investimentos Infraestrutura	(2.764)
Fluxo de Caixa da Operação	(5.871)
Despesas Financeiras	(11.526)
Parcelamentos Fiscais	14.137
Outras Movimentações	1.353
Saldo antes de dívidas	(1.907)
Dívida Bancário/Terceiros	2.057
Geração de Caixa Livre	150

R\$ mil



O clube pagou R\$ 5.174 mil de dívidas com outros clubes, além de ter que reduzir as receitas em R\$ 8.377 mil de adiantamentos feitos em períodos anteriores. Algumas valores referentes a venda de atletas (R\$ 8.959 mil) ficaram para ser recebidos a partir de 2021.

Positivamente, conseguiu postergar pagamentos de salários e a fornecedores para equilibrar o fluxo de caixa.

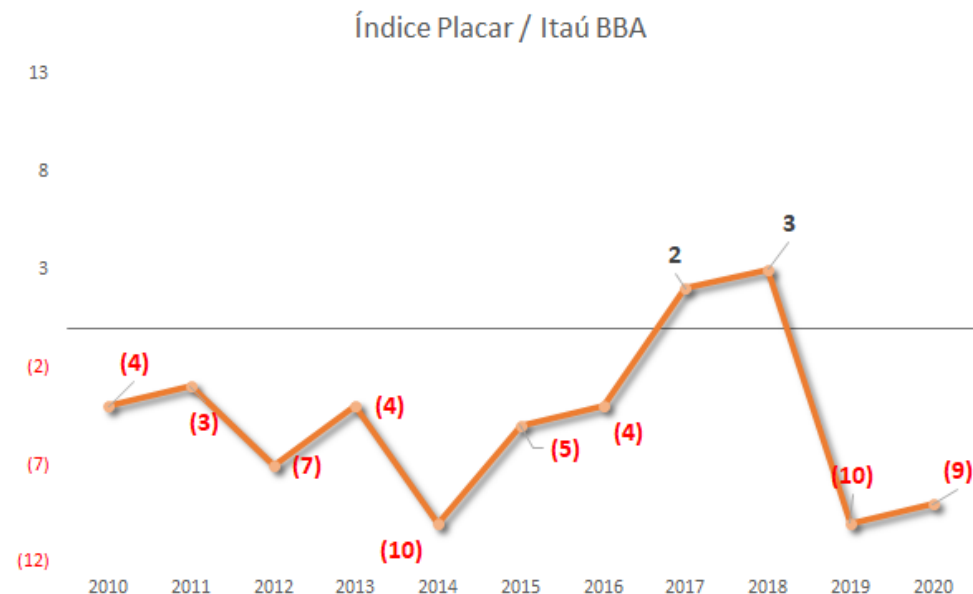
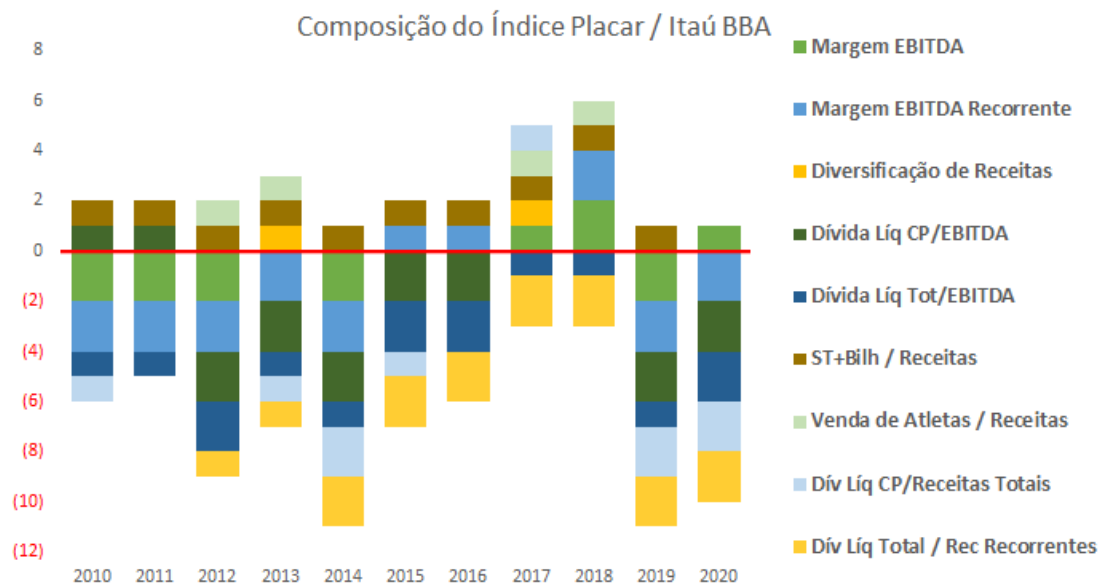


Para compor o déficit de caixa, agravado pelas despesas financeiras, o clube obteve parcelamentos fiscais de R\$ 14.137 mil, que somados aos R\$ 2.057 mil de novas dívidas bancárias possibilitaram reduzir os efeitos do ano no fluxo de caixa.



Ao final do ano o caixa terminou R\$ 150 mil acima do final de 2019.

Coritiba: Índice Placar / Itaú BBA



O clube apresentou uma ligeira melhora mas insuficiente para alterar de forma relevante a pontuação, que continua frágil em 2020.

Entre a cruz e a espada

O Coritiba retornou à Série A e isso possibilitou recuperação das receitas e da geração de caixa. O clube se comportou relativamente bem nos investimentos, sem gastar demasiadamente em busca de reforços. Mas fez uma aposta aumentando os gastos com Pessoal, justamente na busca pela permanência, optando por atletas livres e empréstimos.

Independente da pandemia, há um aspecto que os clubes precisam entender: ainda que gastar mais significa maior competitividade, há limites de gastos a partir dos quais essa competitividade realmente aumenta. Ou seja, o investimento em equipe faz sentido se for eficiente e a partir de um certo valor. No caso do Coritiba o crescimento de gastos consumiu caixa adicional por estar na Série A mas não trouxe maior competitividade. Seria mais interessante economizar, buscar mais eficiência na formação do elenco com uso mais profundo de dados e scouting.

Não é uma decisão simples, mas deveria ser cada vez mais utilizada pelos clubes. Fica a reflexão, para que na próxima oportunidade o clube possa ser melhor sucedido no retorno. Porque agora é jogar a Série B, com menos receita, mais candidatos ao retorno, o que significa dificuldade em ultrapassar um momento de reestruturação que está em curso.

Avaliação Geral

2020: Negativo

2021: Expectativa neutra/negativa (receitas menores, necessidade de reequilibrar os custos, pressão por pagamento de dívidas, ausência de fontes adicionais de recursos).

Coritiba Football Club		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	4.131	9.350
Disponibilidades	327	479
Ctas a Receber de Clubes	1.539	
Outras Contas a Receber	301	6.335
Outros	1.793	2.064
REALIZÁVEL L P	2.375	5.514
Outras Contas a Receber		2.925
Outros	2.375	2.589
PERMANENTE	180.651	171.551
Atletas em Formação	15.836	9.684
Imobilizado	160.321	156.087
Atletas Profissionais	4.494	5.780
ATIVO TOTAL	187.157	186.415
CIRCULANTE	114.774	104.987
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	12.610	6.756
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	8.539	3.365
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	4.589	7.765
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	37.058	40.434
Impostos/Profut	37.041	20.217
Outros	14.937	26.450
EXIGÍVEL L P	178.282	209.535
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	12.241	8.497
Contas a Pagar a Clubes e Agentes		1.043
Impostos Parcelados e Profut	93.747	136.677
Provisão para Contingências	35.428	33.677
Outros	36.866	29.641
P. LÍQUIDO	(105.899)	(128.108)

Coritiba Football Club				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	41.211	100%	101.887	100%
Custos com Pessoal	(34.271)	-83%	(53.533)	-53%
Outros Custos e Despesas	(13.844)	-34%	(21.385)	-21%
Depreciação e Amortização	(7.884)	-19%	(19.262)	-19%
Lucro Bruto	(14.788)	-36%	7.707	8%
Despesas (SG&A)	(15.196)	-37%	(7.599)	-7%
Outras Desp. / Receitas	(497)	-1%	(500)	0%
Res. Operacional	(30.481)	-74%	(392)	0%
Res Financ Líq	(14.555)	-35%	(15.270)	-15%
Res Financ Não Caixa	(8)	0%	3.744	4%
Resultado Após D.F.	(45.044)	-109%	(11.918)	-12%
Result.Não-Operacional Caixa			(62)	0%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(5.414)	-13%	(10.218)	-10%
Superávit / Déficit	(50.458)	-122%	(22.198)	-22%

Destaques

- Result. Não-Operacional Não Caixa: Provisão para Contingências.

Cruzeiro Esporte Clube

17º Colocado da Série A em 2019 / Disputará Série B em 2020

Campeão Mineiro

Resumo de 2020

Cruzeiro Esporte Clube



O que deu certo

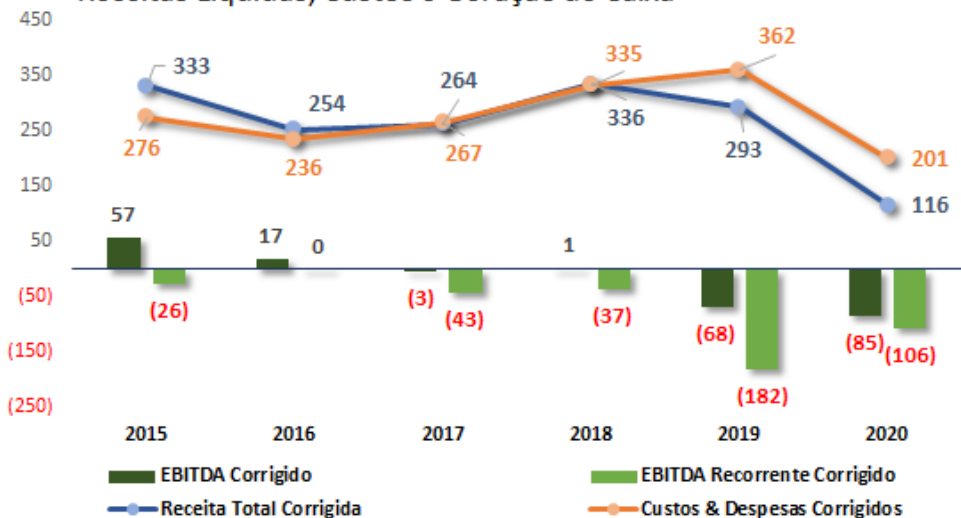
- Reestruturação e alongamento de parte das dívidas;
- Corte de custos;

O que não funcionou

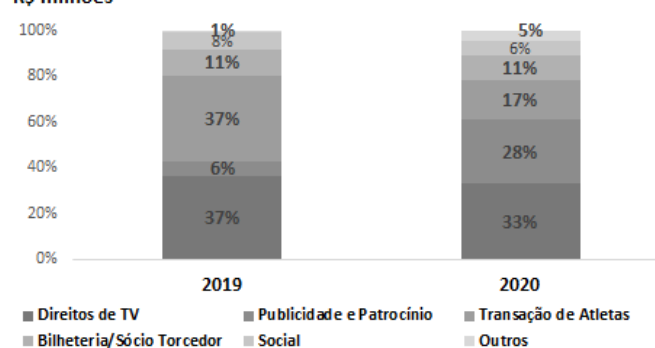
- Desempenho esportivo;
- Investimentos incompatíveis com as Receitas;

Cruzeiro: Receitas, Custos e Geração de Caixa

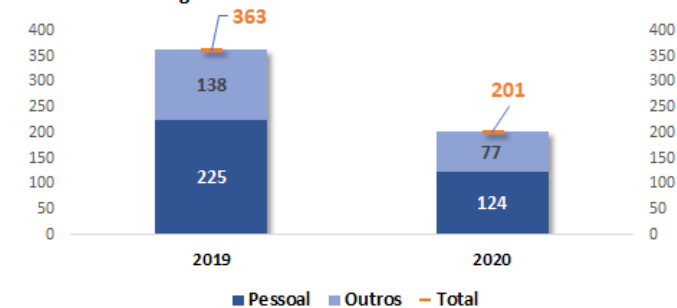
Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos

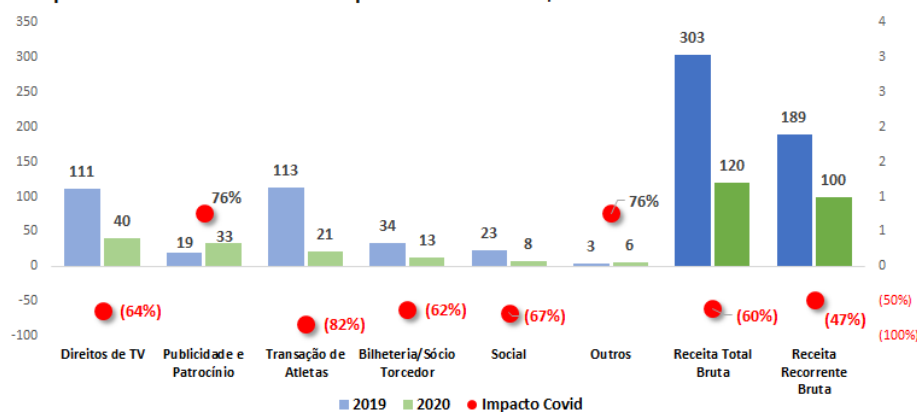


Jogar a Série B fez as receitas despencarem: foram 60% menores quem em 2019. Exceto pelo crescimento de Publicidade, todas sofreram grande impacto, agravado pela pandemia.

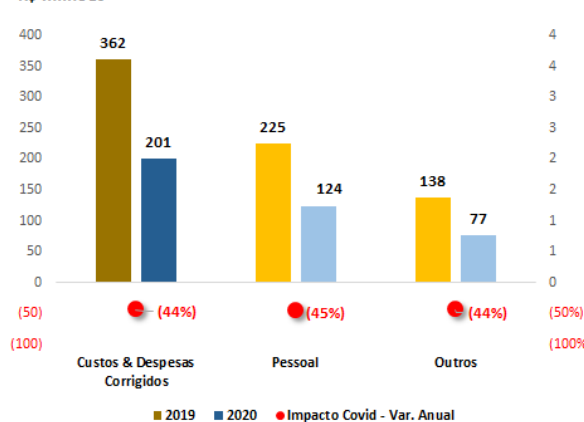
Reduções de custos e despesas costumam ser mais lentas, e em 2020 o clube conseguiu uma diminuição de 44%. Mas como a base era superior às receitas, ainda assim, a geração de caixa (EBITDA) foi negativa em 2020.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

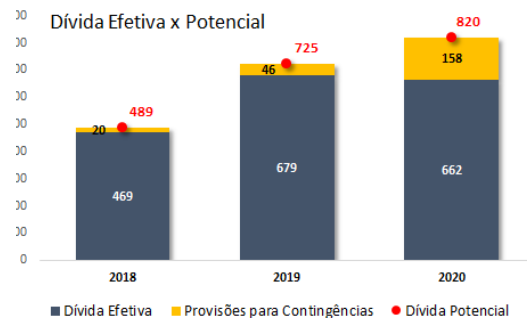
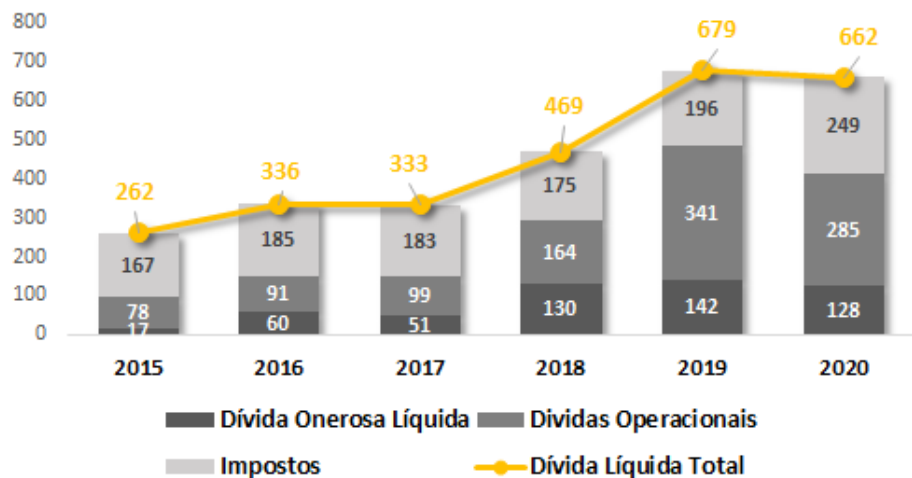


Trata-se de uma soma de problemas, a começar pela queda para a Série B, que reduziu substancialmente as receitas de TV, e chega aos impactos da pandemia, com queda de bilheteria e sócio torcedor, além de receitas sociais. A Publicidade cresceu por aportes dos investidores que estão ajudando o clube.

Nos custos as reduções foram todas na ordem de 44%/45%.

Cruzeiro: Investimentos e Dívidas

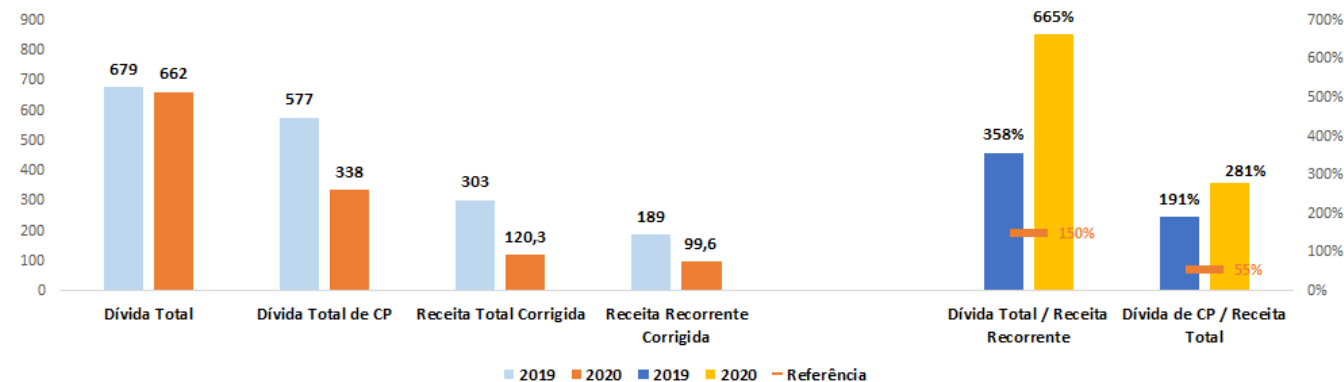
Composição das Dívidas



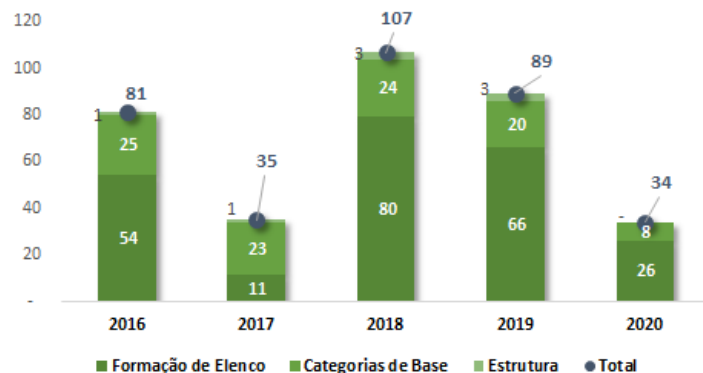
As dívidas apresentaram redução em 2020, especialmente porque houve redução de custos, renegociação de passivos, e o clube se utilizou dos adiantamentos para fazer frente às suas necessidades. Não consideramos os adiantamentos como dívidas, mas eles acabam reduzindo receitas futuras, diminuindo a capacidade operacional do clube.

Outro ponto de destaque é o aumento nas provisões para contingência, que tendem a se transformar em dívida futura.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



Investimentos foram bem menores que os vistos nos dois anos anteriores, mas ainda assim acima do que o clube teria capacidade de fazer. Neste momento a solução deveria ser gastar apenas com a base.

Cruzeiro: Evolução das Dívidas

DÍVIDAS DE CURTO PRAZO	2019	2020	Var. Anual
Instituições Financeiras	65.689	14.495	(51.194)
Contas a Pagar a Federações		1.113	1.113
Contas a Pagar a Clubes	112.305	115.948	3.643
Contas a Pagar a Agentes	27.570		(27.570)
Fornecedores	24.089	11.322	(12.767)
Salários e Encargos	128.952	127.173	(1.779)
Impostos Parcelados PC	171.039	39.369	(131.670)
TOTAL DE CURTO PRAZO	529.644	309.420	(220.224)
DÍVIDAS DE LONGO PRAZO	2019	2020	
Instituições Financeiras	26.240	64.682	38.442
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	50.362	49.118	(1.244)
Contas a Pagar a Federações		8.945	8.945
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	47.834	20.659	(27.175)
Impostos Parcelados PC	24.468	210.536	186.068
TOTAL DE LONGO PRAZO	148.904	353.940	205.036
DÍVIDA TOTAL	678.548	663.360	(15.188)
Adiantamentos	161.027	228.679	67.652
POSIÇÃO COM ADIANTAMENTOS	839.575	892.039	52.464

Valores em R\$ mil

Trazemos a evolução das dívidas do Cruzeiro, como forma de avaliar como foi o tratamento nesse momento de reestruturação do clube.

Note que houve um alongamento, com redução na posição de curto prazo e aumento muito próximo da posição de longo prazo. A explicação está no deslocamento dos Impostos após a renegociação feita via Transação Tributária.

O clube também alongou posições de dívidas bancárias e pagou algumas dívidas com Agentes.

No geral as dívidas caíram R\$ 15.188 mil.

Mas como o clube fez para se financiar num ano com menos receitas? Através de Adiantamentos, que cresceram R\$ 67.652 mil.

O problema desses adiantamentos é que eles não são pagos em dinheiro, mas representarão redução de receita futura. Cada R\$ 1,00 adiantado hoje significa redução de R\$ 1,00 no futuro. Isso quando o adiantamento não tem custos, pois quando tem custos financeiros esses mesmo R\$ 1,00 adiantado significam R\$ 1,15, por exemplo.

Cruzeiro: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	116.074
Custos e Despesas	(200.981)
EBITDA	(84.907)
Valores Pagos a Clubes/Agentes	(54.745)
Recursos vindos de Federações	8.945
Adiantamentos	67.652
Valores Recebidos	9.867
Juros a realizar	(13.754)
Outros Financiamentos Pagos/Receb	(14.402)
Caixa das Atividades	(81.344)
Aquisição de Atletas	(26.138)
Investimento em Categorias de Base	(7.977)
Fluxo de Caixa da Operação	(115.459)
Despesas Financeiras	(3.811)
Dívida Bancário/Terceiros	(13.996)
Geração de Caixa Livre	(133.266)
Novos Parcelamentos Fiscais	54.398
Perdão de Juros/Correção Monetária	18.891
Prov para Contingências / Depósitos Judiciais	59.997
Geração de Caixa Livre	20

R\$ mil



O fluxo de caixa do Cruzeiro não está completamente fechado, restando dúvidas sobre a composição das contas.



Nas contas chamadas de capital de giro temos várias movimentações: (i) pagamento de R\$ 54.745 mil de dívidas com Agentes e Clubes, (ii) recebimentos de Adiantamentos de R\$ 67.652 mil, (iii) recursos vindos de Federações, valores diversos recebidos e pagos, que praticamente se neutralizaram e mantiveram o caixa negativo em R\$ 81.344 mil.



Nas contas chamadas de capital de giro temos várias movimentações: (i) pagamento de R\$ 54.745 mil de dívidas com Agentes e Clubes, (ii) recebimentos de Adiantamentos de R\$ 67.652 mil, (iii) recursos vindos de Federações, valores diversos recebidos e pagos, que praticamente se neutralizaram e mantiveram o caixa negativo em R\$ 81.344 mil.



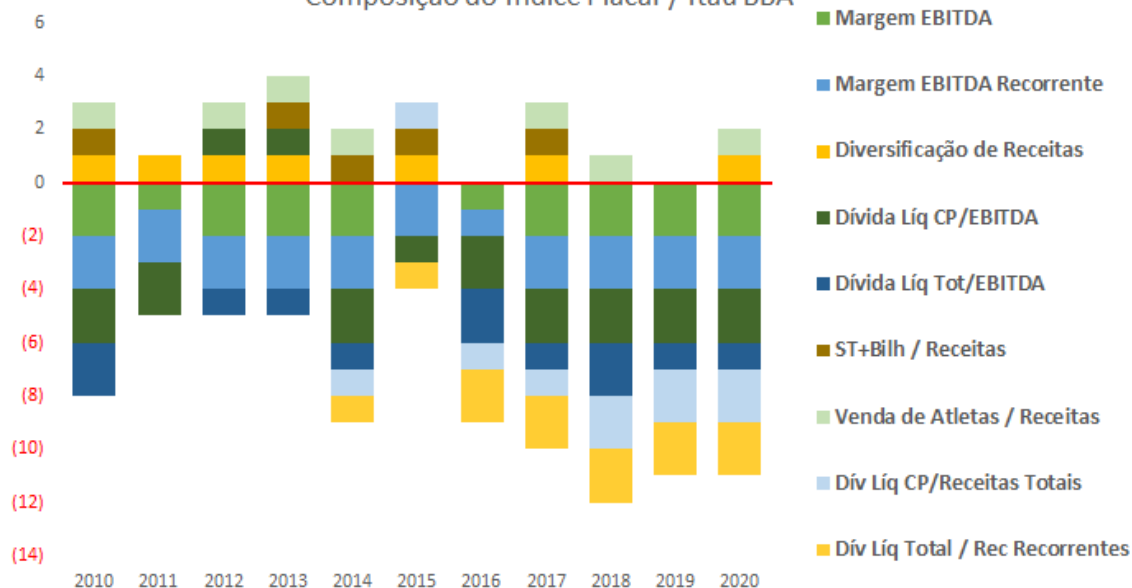
Depois temos uma série de ajustes que vão de novos parcelamentos a perdão de juros e correções monetárias, e movimentos envolvendo provisões para contingências e depósitos judiciais. O fluxo de caixa do clube está muito difícil de ser compreendido, de forma que tivemos que utilizar algumas movimentações sem efeito caixa para compô-lo, pois não está claro a movimentação meramente caixa.



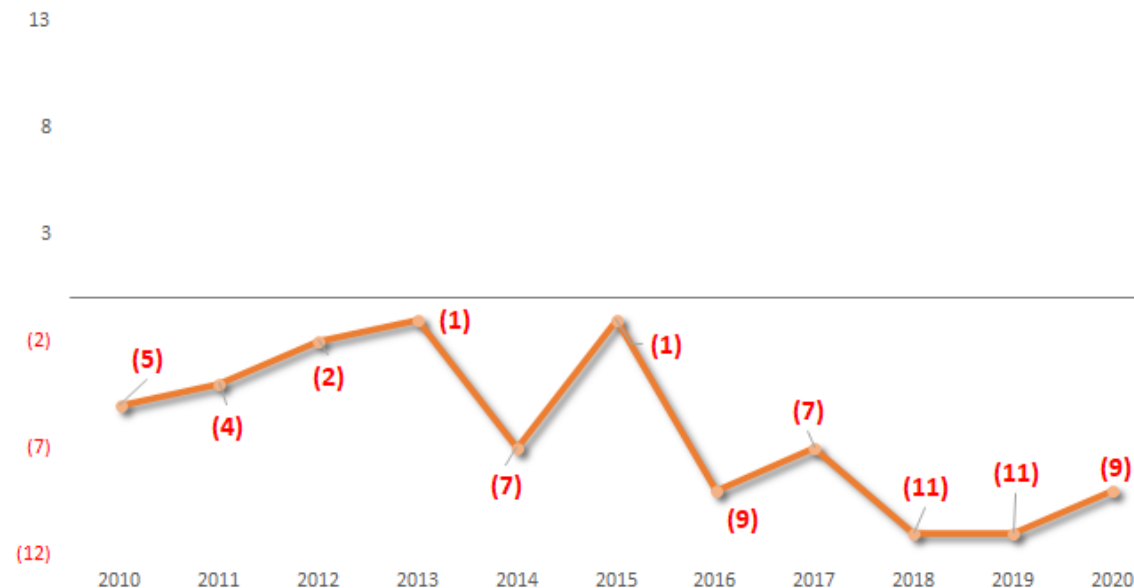
Ao final do ano o caixa terminou R\$ 20 mil acima do final de 2019.

Cruzeiro: Índice Placar / Itaú BBA

Composição do Índice Placar / Itaú BBA



Índice Itaú BBA / Placar



* X



O clube apresentou uma ligeira melhora mas insuficiente para alterar de forma relevante a pontuação, que continua frágil em 2020.

O caminho é muito longo

A avaliação sobre o Cruzeiro tem que partir da premissa de que é um clube em reconstrução, e como tal merece ser analisado como tal. Ou seja, precisamos entender se os esforços foram feitos na direção correta ou o clube continuou um percurso equivocado.

A boa notícia é que vemos uma evolução. Se não é revolucionária, ao menos os movimentos foram corretos: redução de custos, reestruturação de dívidas com alongamento de prazos, melhora na qualidade das informações divulgadas. Ainda que os investimentos tenham vindo acima do ideal, dentro do todo não chega a ser um problema.

Como tudo tem dois lados, a condição do clube era tão complicada que o grande esforço parece ter significado pouco. E foi. Mas é um processo que demanda tempo e paciência. Se alguém esperava soluções mágicas e resoluções de problemas ao estalar de dedos, infelizmente estava totalmente equivocado.

O processo ainda levará uns bons anos. Mas se for feito da maneira como começou, o resultado virá. Aí mora o maior risco: a ansiedade.

Avaliação Geral

2020: Neutro/Negativo

2021: Expectativa neutra/negativa (receitas continuarão baixas, precisará reduzir ainda mais os custos, pressão por pagamento de dívidas, ausência de fontes adicionais de recursos).

Cruzeiro Esporte Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	66.692	45.064
Disponibilidades	649	166
Ctas a Receber de Clubes	10.510	11.373
Ctas a Receber de Patrocínio	52.635	26.878
Outros	1.104	795
REALIZÁVEL L P	23.560	45.777
Outras Contas a Receber	2.925	18.815
Outros	20.635	26.962
PERMANENTE	312.195	249.191
Atletas em Formação	27.020	23.295
Imobilizado	214.199	210.872
Atletas Profissionais	70.976	15.024
ATIVO TOTAL	402.447	340.032
CIRCULANTE	682.034	384.627
Instituições Financeiras	65.689	14.495
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	139.875	115.948
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	24.089	12.435
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	128.952	127.173
Impostos/Profut	171.039	39.369
Outros	152.390	75.207
EXIGÍVEL L P	207.269	668.767
Instituições Financeiras	26.240	64.682
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	50.362	49.118
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	47.834	20.659
Outras Contas a Pagar / Fornecedores		81.635
Impostos Parcelados e Profut	24.468	210.536
Provisão para Contingências	45.757	158.221
Outros	12.608	83.916
P. LÍQUIDO	(486.856)	(713.362)

Auditoria: Moore Auditores
Sem Ressalvas

Cruzeiro Esporte Clube			
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20
		()	()
Vendas Líquidas	280.799	100%	116.074 100%
Custos com Pessoal	(214.816)	-77%	(124.403) -107%
Outros Custos e Despesas	(99.677)	-35%	(57.587) -50%
Depreciação e Amortização	(180.168)	-64%	(97.026) -84%
Lucro Bruto	(213.862)	-76%	(162.942) -140%
Despesas (SG&A)	(24.636)	-9%	(18.991) -16%
Outras Desp. / Receitas	(7.207)	-3%	
Res. Operacional	(245.705)	-88%	(181.933) -157%
Res Financ Líq	(125.980)	-45%	(3.811) -3%
Res Financ Não Caixa			94.887 82%
Resultado Após D.F.	(371.685)	-132%	(90.857) -78%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(22.417)	-8%	(135.651) -117%
Superávit / Déficit	(394.102)	-140%	(226.508) -195%

Destaques

- Res Financ Não Caixa: receitas financeiras de perdão de dívidas.

Cuiabá Esporte Clube

17º Colocado da Série A em 2019 / Disputará Série B em 2020

Campeão Mineiro

Resumo de 2020

Cuiabá Esporte Clube



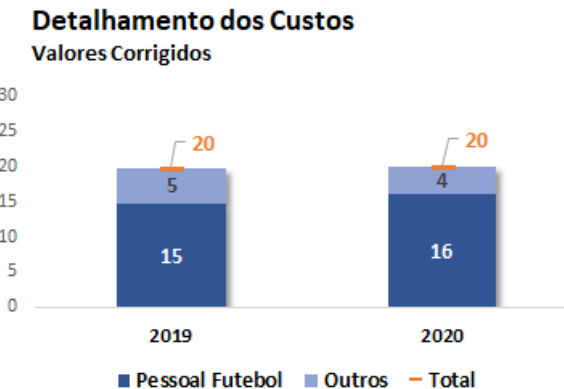
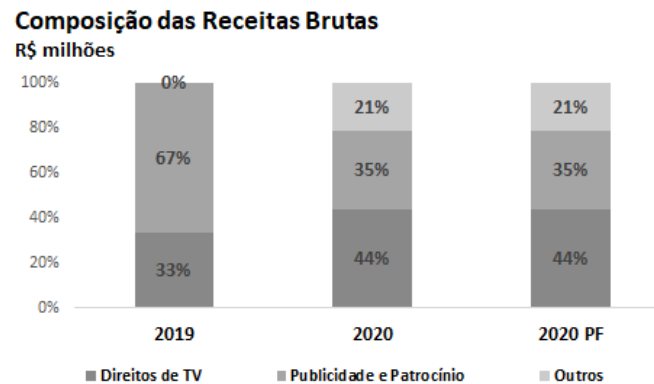
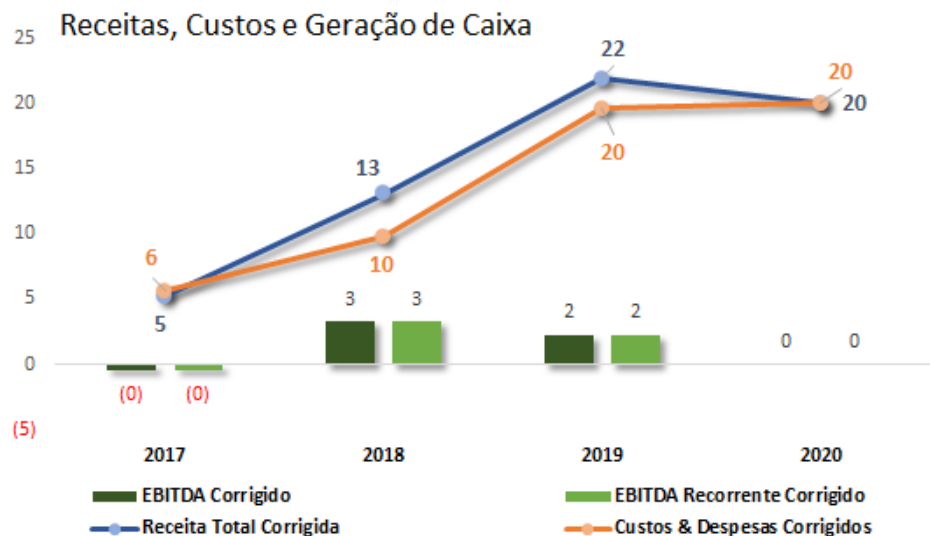
O que deu certo

- Desempenho esportivo;
- Manutenção das contas equilibradas, sem dívidas;

O que não funcionou

- Informações pouco claras;

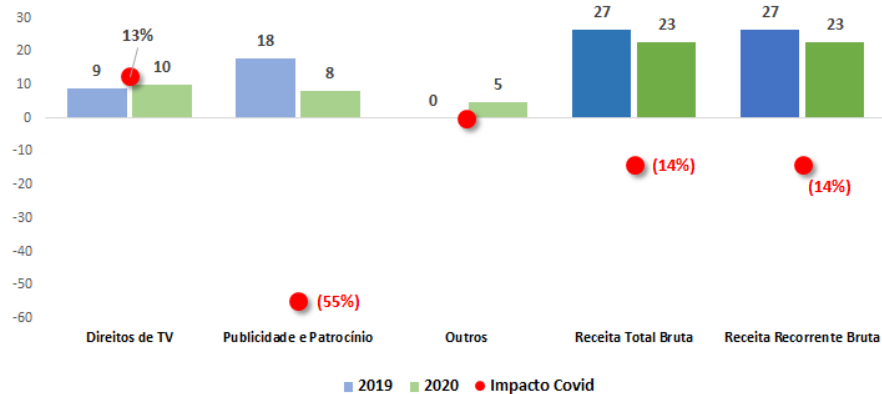
Cuiabá: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Receitas levemente inferiores a 2020, mas custos e despesas semelhantes, mantendo o resultado final em equilíbrio. Os números são pouco explicados, e para chegar às aberturas apresentadas fizemos algumas simulações.

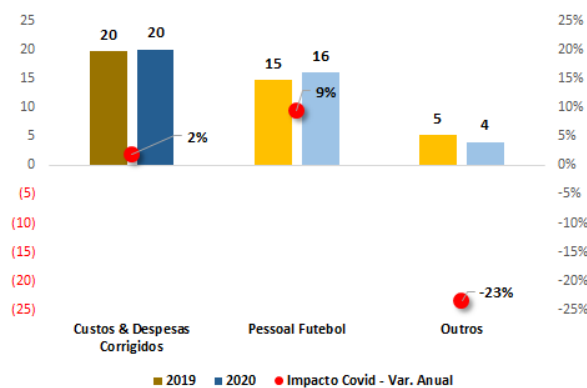
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

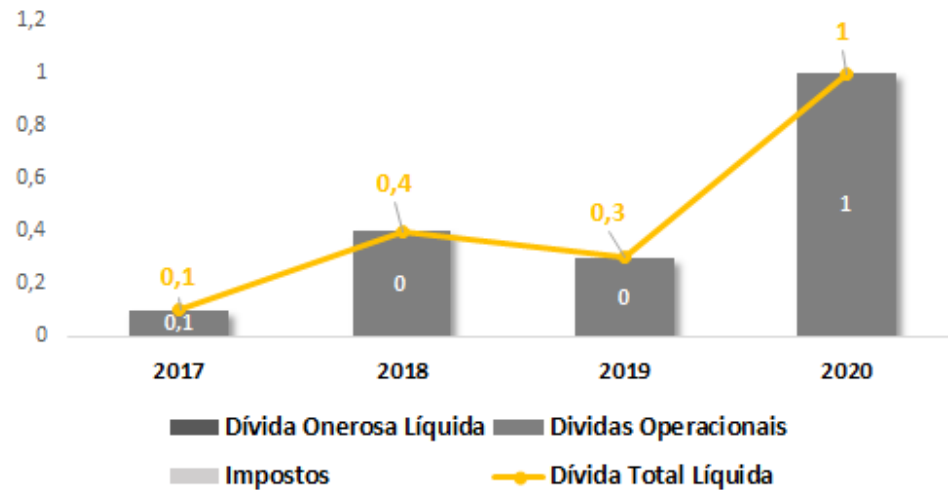
R\$ milhões



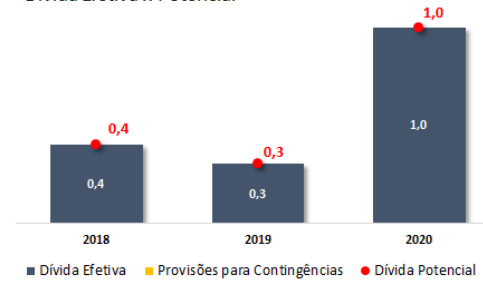
Há pouco a dizer sobre o clube em função das poucas aberturas apresentadas no balanço.

Cuiabá: Investimentos e Dívidas

Composição das Dívidas Efetivas

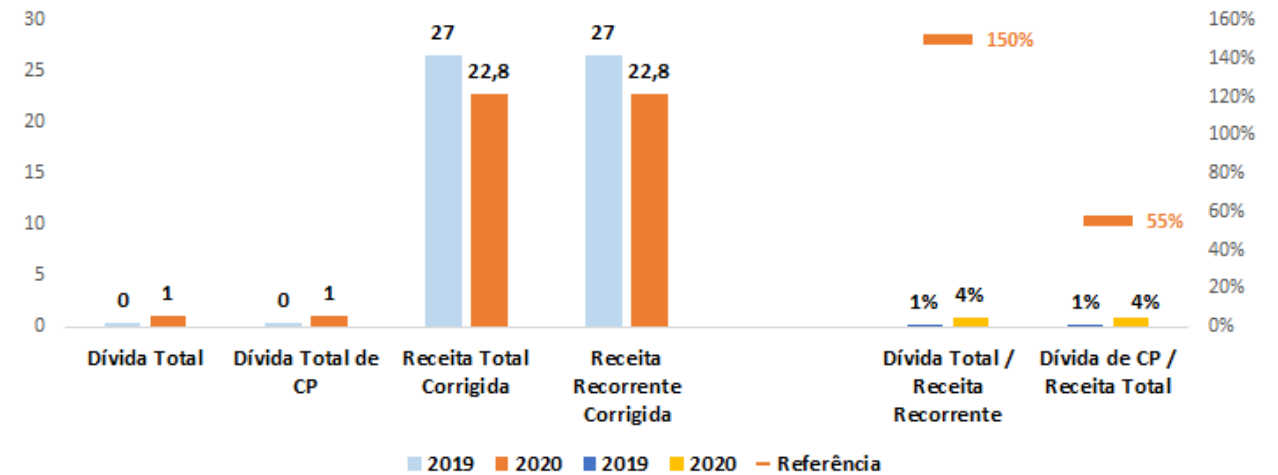


Dívida Efetiva x Potencial

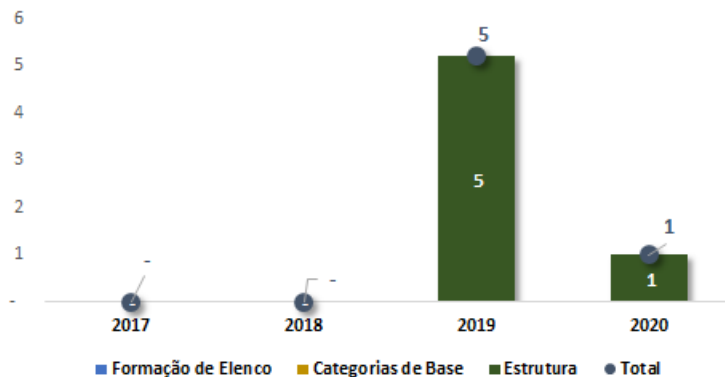


Clube praticamente sem dívidas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



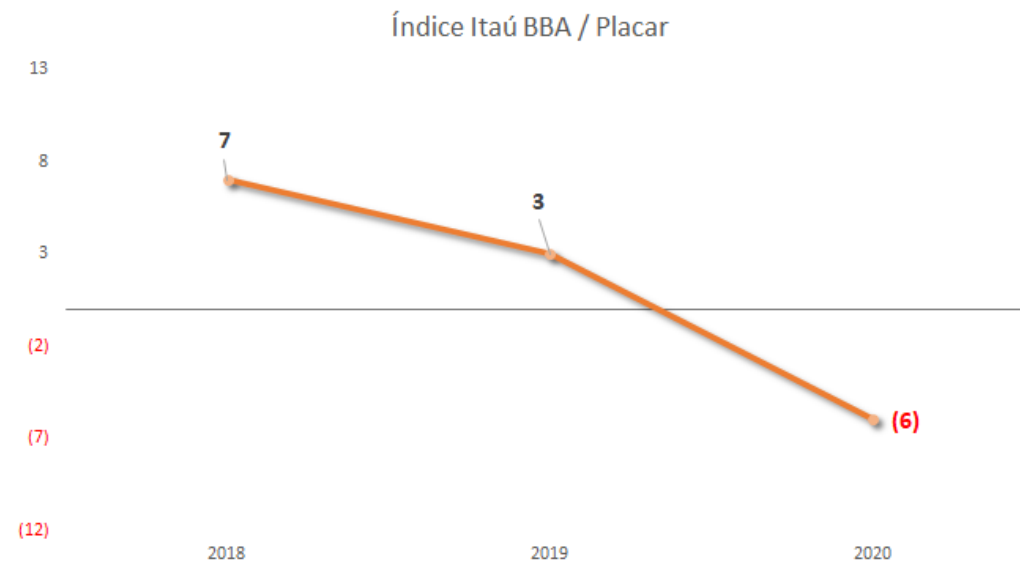
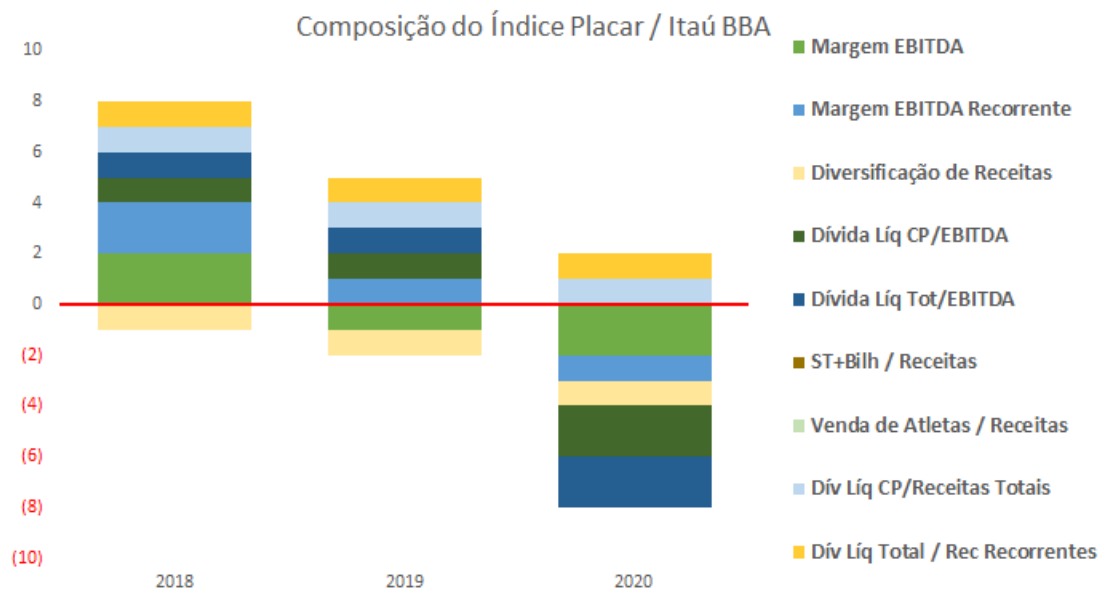
Investimentos de baixo impacto financeiro, mas dentro da realidade do clube.

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	20.485
Custos e Despesas	(20.483)
EBITDA	176
Salários a Pagar	1.024
Outros Movimentos	329
Caixa das Atividades	1.529
Aquisição de Atletas	(250)
Investimento em infraestrutura	(1.231)
Fluxo de Caixa da Operação	48
Despesas Financeiras	(33)
Geração de Caixa Livre	15
Dívida Bancário/Terceiros	
Outras movimentações	-199
Variação de Caixa	(184)

R\$ mil

Fluxo de caixa muito simples, bancado basicamente com recursos das próprias receitas.

Cuiabá: Índice Placar / Itaú BBA



Os dados do clube são limitados, o que nos dificulta fazer os cálculos corretamente. Os números estão baseados em informações limitadas.

A pouco a dizer sobre os números do Cuiabá. Primeiro porque faltam elementos para análises mais profundas, e depois porque os números são simples, típicos de clube que está galgando espaço no cenário do futebol.

Não tem dívidas, as contas estão equilibradas, gasta dentro do possível. Aparentemente, com mais informações a avaliação tende a ser ainda melhor.

Avaliação Geral

2020: Positiva

2021: Expectativa Positiva (receitas crescerão, objetivo é manter as contas em dia)

Cuiabá Esporte Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	1.028	97
Disponibilidades	212	28
Outras Contas a Receber		41
Outros	36	
REALIZÁVEL L P		
PERMANENTE	5.232	6.442
Atletas em Formação		
Imobilizado	5.232	6.408
Atletas Profissionais		34
ATIVO TOTAL	6.260	6.539
CIRCULANTE	4.193	4.631
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	134	43
Despesas Provisonadas (Salários/Encargos)	291	1.024
Outros	3.768	3.564
EXIGÍVEL L P		
P. LÍQUIDO	2.067	1.908

Auditoria: Poleza Auditores Independentes
Com Ressalvas

Cuiabá Esporte Clube				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	21.383	100%	20.485	100%
Custos com Pessoal	(14.707)	-69%	(15.704)	-77%
Outros Custos e Despesas			(4.436)	-22%
Depreciação e Amortização			(271)	-1%
Lucro Bruto	6.676	31%	74	0%
Despesas (SG&A)	(4.051)	-19%	(146)	-1%
Outras Desp. / Receitas	(20)	0%	(23)	0%
Res. Operacional	2.605	12%	(95)	0%
Res Financ Líq	(22)	0%	(33)	0%
Res Financ Não Caixa				
Resultado Após D.F.	2.583	12%	(128)	-1%
Result.Não-Operacional Caixa				
Result.Não-Operacional Não Caixa				
Equiv. Patrimonial				
Prov. I.R./C.S.	(857)	-4%		
Superávit / Déficit	1.726	8%	(128)	-1%

Sem destaques

Clube de Regatas do Flamengo

Campeão da Série A em 2020

Campeão Carioca

Resumo de 2020

Clube de Regatas do Flamengo



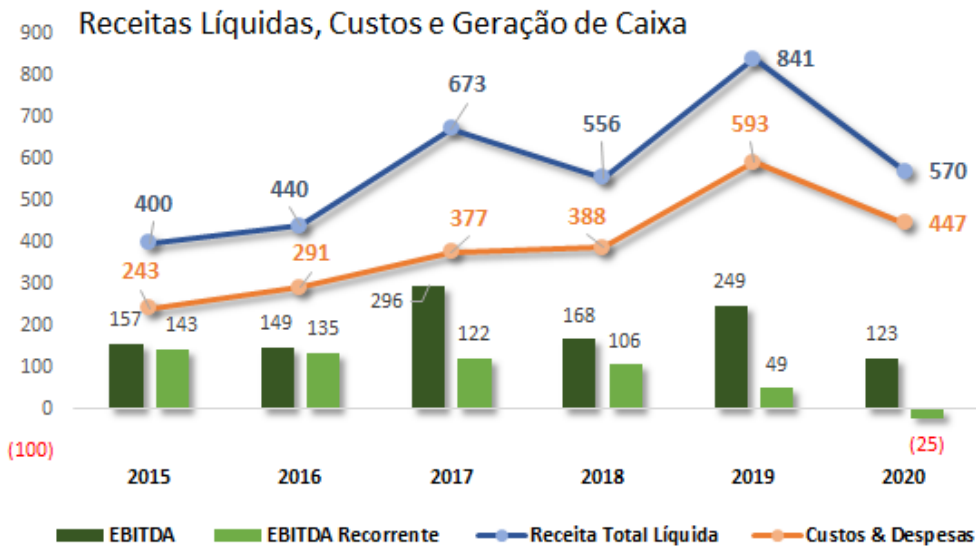
O que deu certo

- Controle de Custos;
- Uso eficiente das ferramentas disponíveis para gestão do fluxo de caixa;
- Desempenho esportivo;

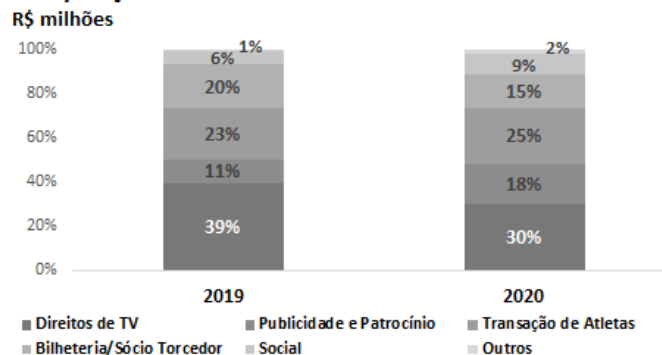
O que não funcionou

- Nada de relevante, considerando o ano;

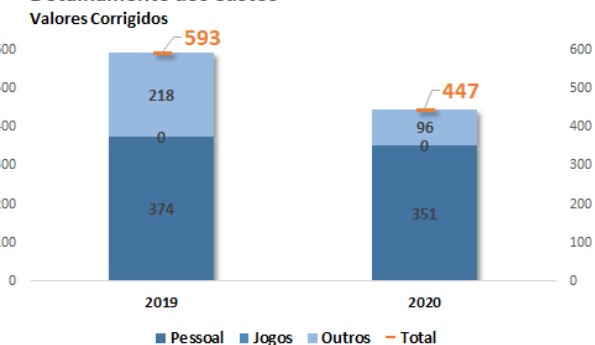
Flamengo: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos

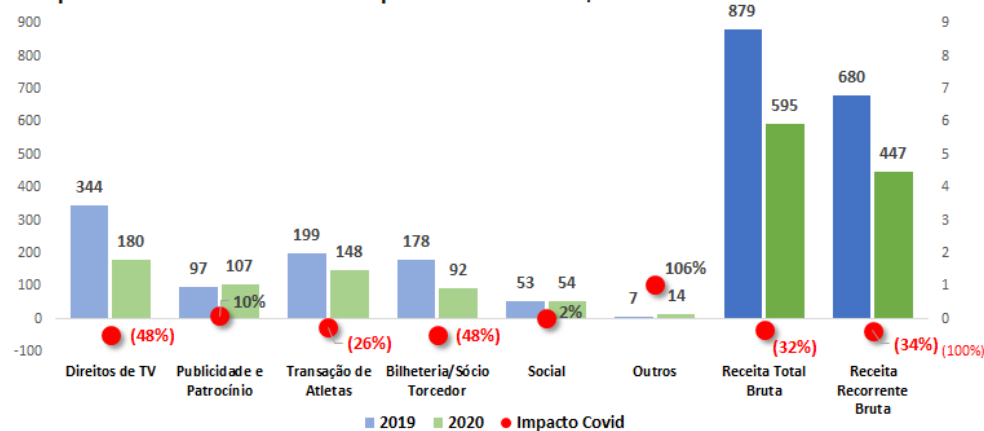


Receitas sofreram forte redução em função de dois fatores: pandemia e porque os dados de 2019 estavam impactados pelas receitas da Libertadores e do Mundial. A redução foi da ordem de 32%.

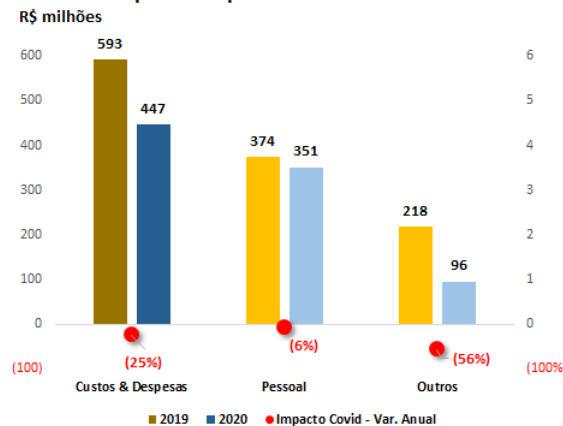
Custos e despesas foram reduzidos em cerca de 25%, de forma que o clube conseguiu manter a geração de caixa (EBITDA) positivo em R\$ 123 milhões, ainda que sob a ótica recorrente tenha sido negativa.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

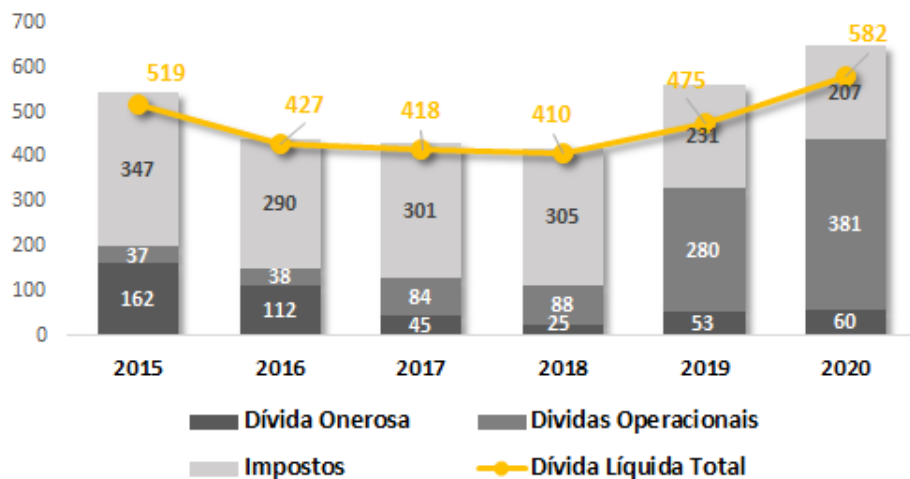


Destaque para as receitas com Publicidade, que cresceram 10%. Positivamente o Social se manteve estável, mas o clube sofreu muito com queda momentânea de TV, mas especialmente com Bilheteria/Sócio Torcedor. Além disso a venda de atletas veio menor, ainda que tenha sido positiva para construir a geração de caixa do ano.

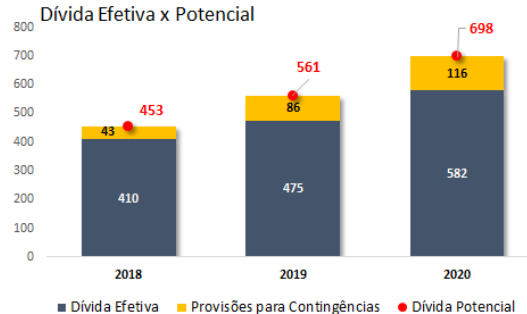
Nos custos o destaque foi a capacidade de reduzir Outros custos e despesas em 56%.

Flamengo: Investimentos e Dívidas

Composição das Dívidas



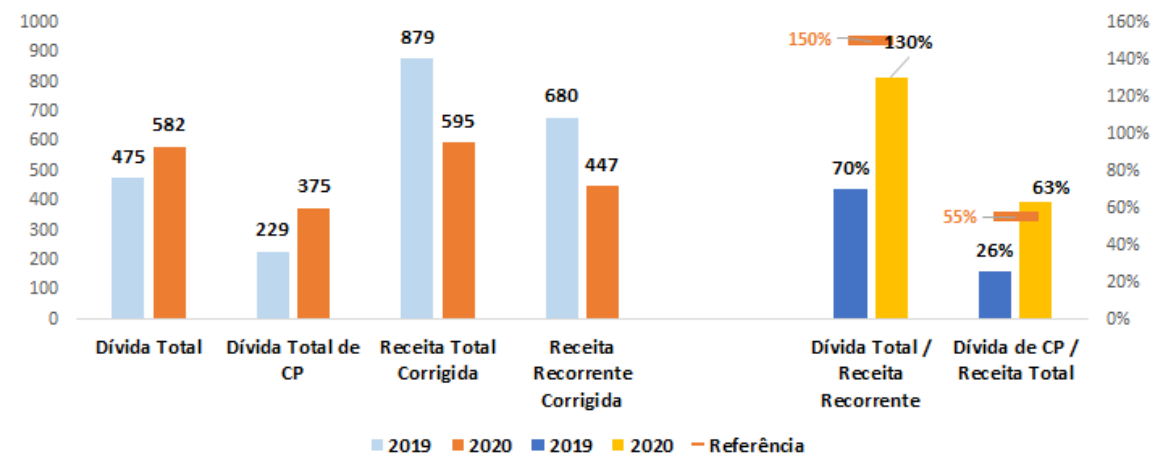
Dívida Efetiva x Potencial



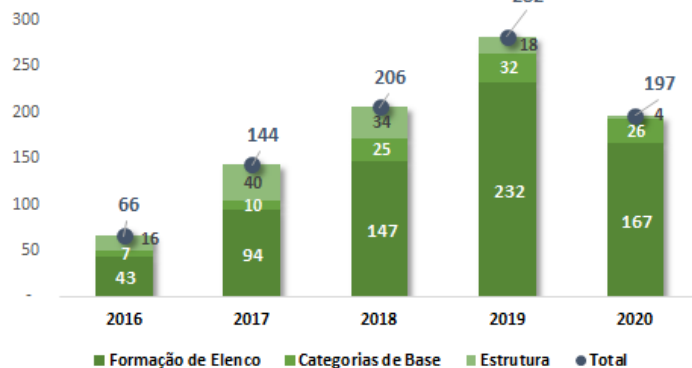
O montante de dívidas subiu, impactado pelo aumento das dívidas operacionais, que são valores a pagar por contratações e salários. Ao mesmo tempo seguiu pagando as dívidas renegociadas de impostos e acordos.

Mesmo com redução de receitas o nível de alavancagem total permaneceu dentro da zona de conforto, enquanto a parcela de curto prazo ficou ligeiramente acima, o que não chega a ser uma preocupação dado o cenário.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

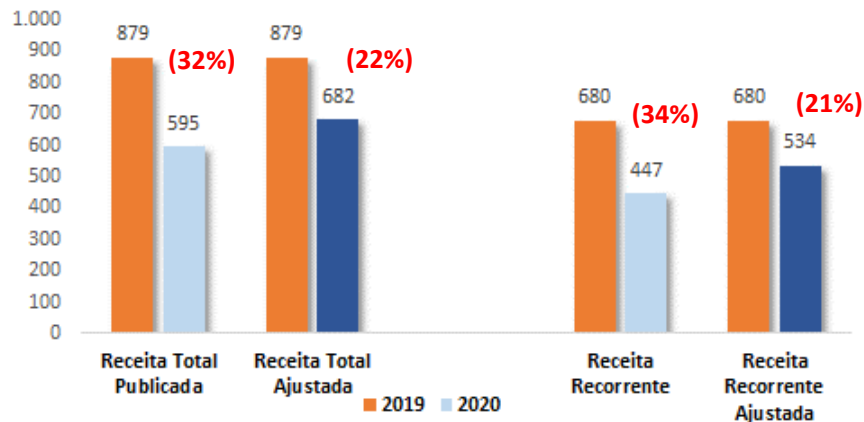


O montante de investimentos foi novamente elevado, ainda que tenha sido menor que nos dois anos anteriores. Destaque para o contínuo investimento nas categorias de base.

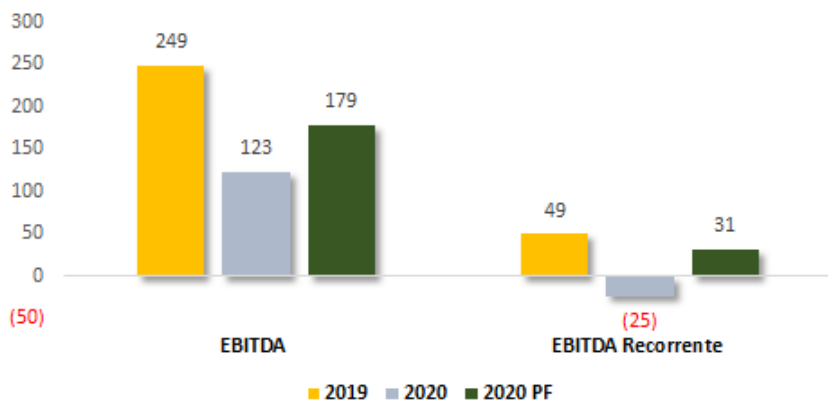
Flamengo: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

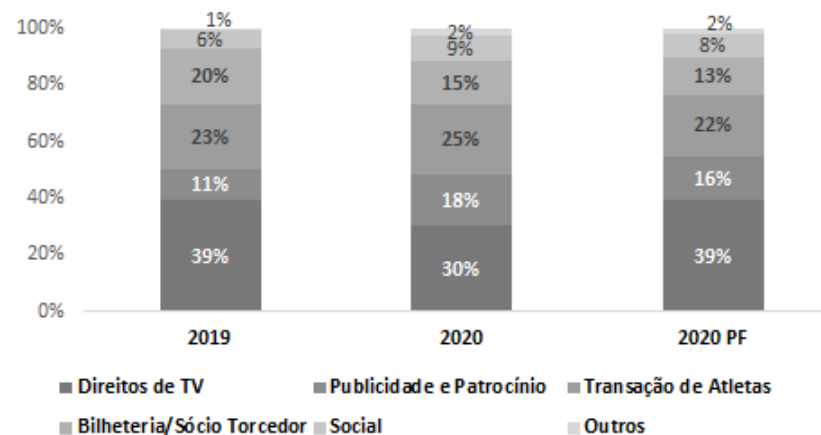
Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



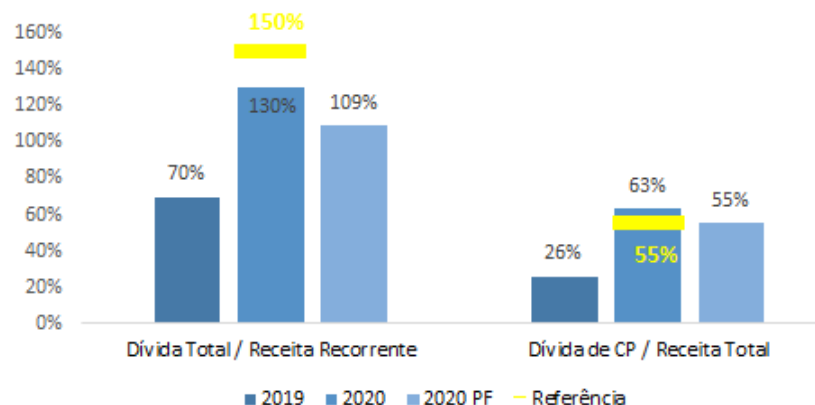
Geração de Caixa Proforma pós efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Aumento de receitas com impactos positivos

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 ajudou a reduzir as perdas;
- ✓ Na composição das receitas vemos maior presença da TV;
- ✓ Reversão do EBITDA Recorrente, que passa a positivo;
- ✓ Alavancagem entra dentro da zona de conforto nas duas medidas;

Flamengo: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	570.194
Custos e Despesas	(447.025)
EBITDA	123.169
Venda de Atleta a Receber	(50.097)
Salários de Atletas Prorrogados p/ 2021	16.923
Adiantamentos	28.417
Contas a Receber	23.454
Outras Recebimentos/Pagamentos	6.924
Caixa das Atividades	148.790
Aquisição de Atletas	(167.089)
Financiamento da aquisição de Atletas	111.439
Investimento em Categorias de Base	(26.050)
Investimentos Infraestrutura	(4.303)
Fluxo de Caixa da Operação	62.787
Despesas Financeiras	(33.231)
Parcelamentos Fiscais	(33.384)
Outras movimentações	(35.105)
Saldo antes de dívidas	(38.933)
Dívida Bancário/Terceiros	7.010
Geração de Caixa Livre	(31.923)



Uma parte da venda de atletas ficou para ser recebida em 2021 ou após.



Clube usou adiantamentos e contou com a prorrogação de salários para fazer frente às necessidades de caixa do ano. Positivamente recebeu R\$ 23.454 mil de valores referentes a 2019.



Elevado volume de investimentos foi financiado pelos vendedores dos direitos, ajudando a tirar a pressão do fluxo de caixa.



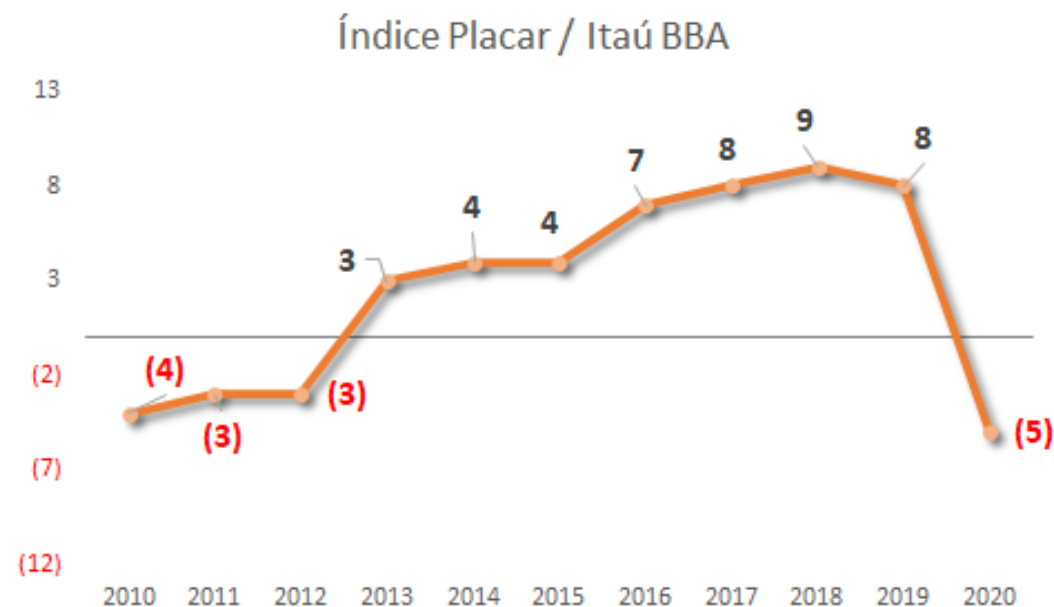
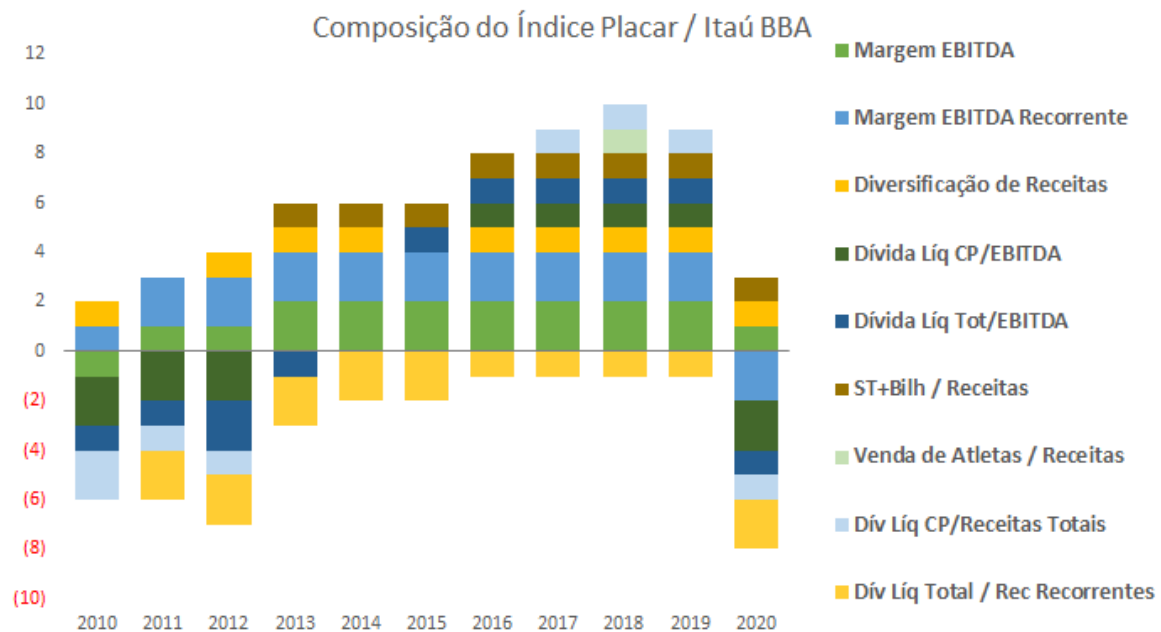
Pagou volumes relevantes de despesas financeiras, mas também continuou reduzindo suas dívidas com os impostos e acordos de longo prazo. Foram liquidados outros valores que somados chegam a R\$ 35.105 mil



Ao final do ano o clube usou R\$ 31.923 mil do caixa que ficou de 2019.

R\$ mil

Flamengo: Índice Placar / Itaú BBA



O resultado de 2020 foi duramente impactado pela pandemia por conta das margens mais estreitas ou negativas e todas as relações de alavancagem com elas. O aumento das dívidas com redução de receitas também gerou impacto negativo.

Testado e aprovado

Não foi um ano fácil. Depois das conquistas de 2019 o Flamengo iniciou o ano com orçamento ambicioso, fazendo aquisições e daí veio a pandemia.

Com custos em alta e vendo receitas derreterem, o clube teve que se organizar rapidamente, prorrogando salários e pagamentos possíveis de serem renegociados. Por sorte havia vendido atletas no início do ano e isso deu certo alívio. O suficiente para encerrar a temporada com a condições piores que em 2019, mas ainda assim controlada.

A vantagem de estar equilibrado é que é possível enfrentar essas crises generalizadas de forma a absorvê-las e encontrar as soluções com menos pressão.

Como a temporada entrou em 2021 e o clube se sagrou Bicampeão Brasileiro, os valores da TV ajudaram a reduzir os impacto carregado pelos adiamentos de 2020, e recoloca o clube nos trilhos.

Não foi fácil e não será em 2021, ainda que haja menos pressão de caixa a partir da elevada possibilidade da temporada ser encerrada dentro do ano. A verdade é que o clube passou no teste de resistência a crises. Méritos de quem tem a casa em ordem.

Avaliação Geral

2020: Positiva

2021: Expectativa Positiva (menor pressão no fluxo de caixa, mas ainda demanda em vender atletas, e controle de custos e despesas, que precisam seguir reduzidas).

Clube de Regatas do Flamengo

Clube de Regatas do Flamengo		
R\$ MM	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	202.467	198.227
Disponibilidades	87.649	65.885
Ctas a Receber de Clubes	49.527	99.624
Ctas a Receber de Patrocínio	34.669	11.215
Outras Contas a Receber	259	
Outros	30.363	21.503
REALIZÁVEL L P	147.774	153.275
Outras Contas a Receber	3.287	
Outros	144.487	153.275
PERMANENTE	528.585	593.021
Atletas em Formação	44.123	53.171
Imobilizado	202.432	201.488
Atletas Profissionais	282.030	338.362
ATIVO TOTAL	878.826	944.523
CIRCULANTE	317.127	495.065
Instituições Financeiras	23.574	59.625
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	111.541	161.545
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	20.922	17.479
Adiantamentos de TV e Publicidade	58.060	149.420
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	89.123	106.046
Impostos/Profut	13.066	
Outros	841	950
EXIGÍVEL L P	433.568	428.248
Instituições Financeiras	29.041	
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	35.035	96.470
Impostos Parcelados e Profut	217.593	207.434
Provisão para Contingências	86.451	115.533
Outros	65.448	8.811
P. LÍQUIDO	128.131	21.210

Auditoria: EY
Com Ressalvas

Clube de Regatas do Flamengo				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	914.041	100%	570.194	100%
Custos com Pessoal	(358.442)	-39%	(351.001)	-62%
Outros Custos e Despesas	(208.525)	-23%	(83.988)	-15%
Depreciação e Amortização	(110.576)	-12%	(133.006)	-23%
Lucro Bruto	127.472	14%	2.199	0%
Despesas (SG&A)			(12.036)	-2%
Outras Desp. / Receitas				
Res. Operacional	127.472	14%	(9.837)	-2%
Res Financ Líq	(32.484)	-4%	(33.231)	-6%
Res Financ Não Caixa			(8.077)	-1%
Resultado Após D.F.	94.988	10%	(51.145)	-9%
Result.Não-Operacional Caixa				
Result.Não-Operacional Não Caixa	(32.067)	-4%	(30.658)	-5%
Superávit / Déficit	62.921	7%	(81.803)	-14%

Destaques

- Na conta Outros no Realizável a LP existem R\$ 104.930 ,il de Propriedade para Investimento, que são imóveis a receber e que se transformarão em caixa no futuro.
- A conta Result. Não-Operacional Não Caixa é Provisão para Contingências.

Fluminense Football Club

5º Colocado da Série A em 2020

Resumo de 2020

Fluminense Football Club



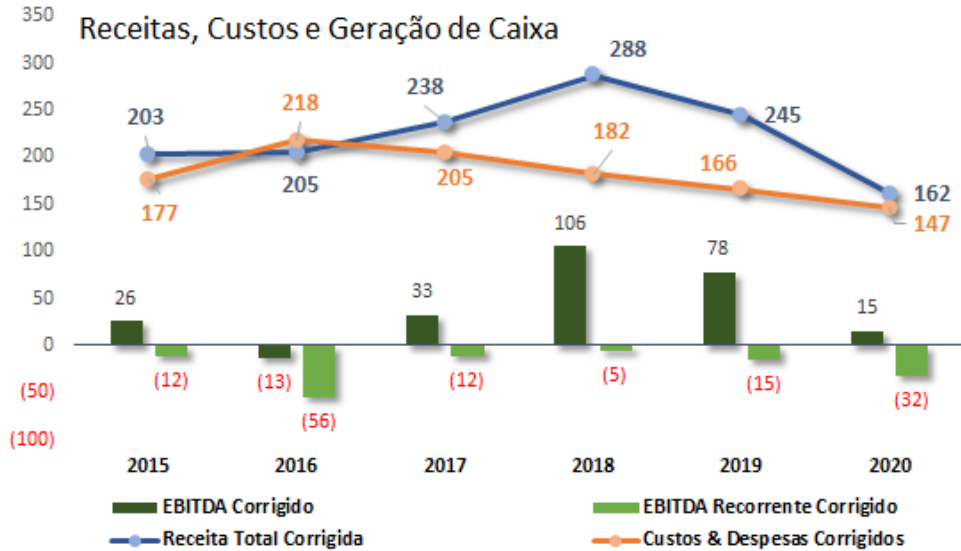
O que deu certo

- Desempenho esportivo;
- Uso eficiente dos instrumentos de ajuste de fluxo de caixa;

O que não funcionou

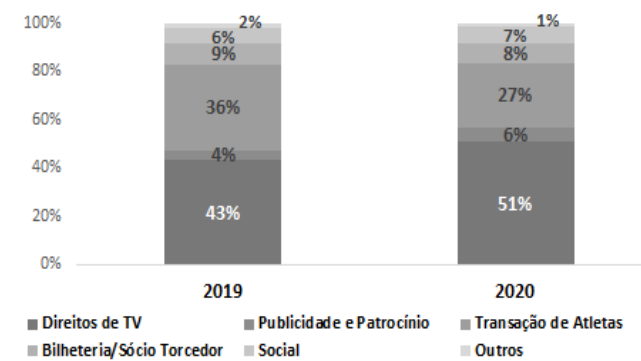
- Custos com Pessoal elevados;
- Investimentos acima da capacidade;

Fluminense: Receitas, Custos e Geração de Caixa



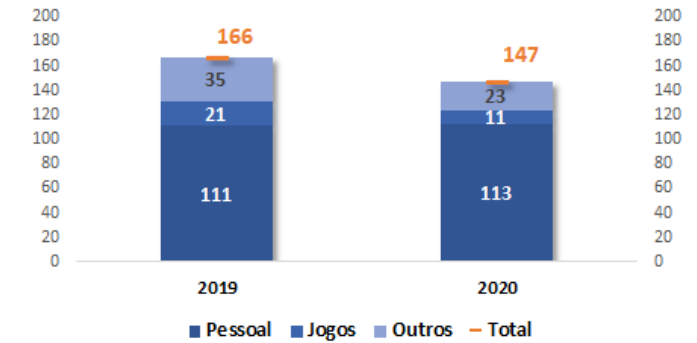
Composição das Receitas Brutas

R\$ milhões



Detalhamento dos Custos

Valores Corrigidos

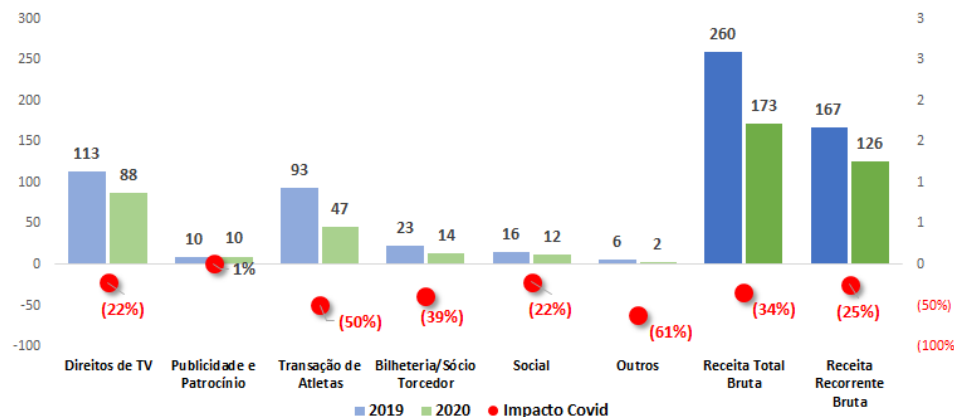


Receitas totais em queda na ordem de 22%. A pandemia acentuou o processo de redução, mas em 2019 os valores já haviam sofrido queda.

A redução de custos e despesas foi modesta, apenas 12%, inclusive com leve aumento nos gastos com Pessoal. Foi buscar a diferença em outros Custos e Despesas, para no final atingir uma geração de caixa (EBITDA) levemente positiva, e a manutenção da posição negativa, como nos últimos 5 anos.

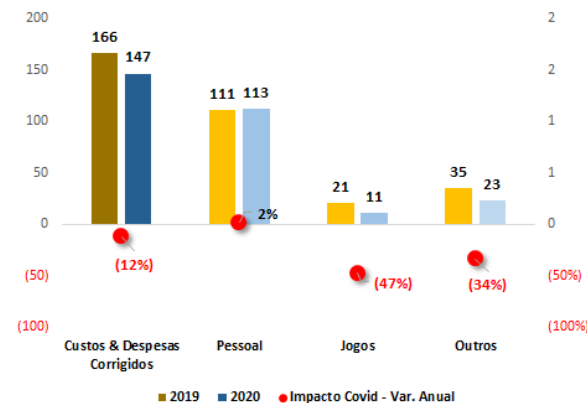
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

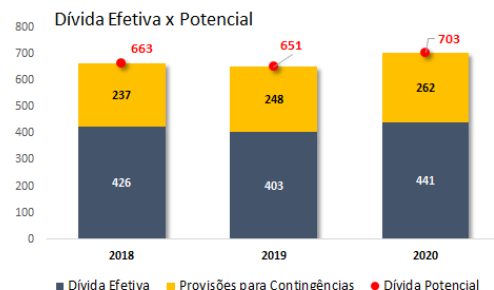
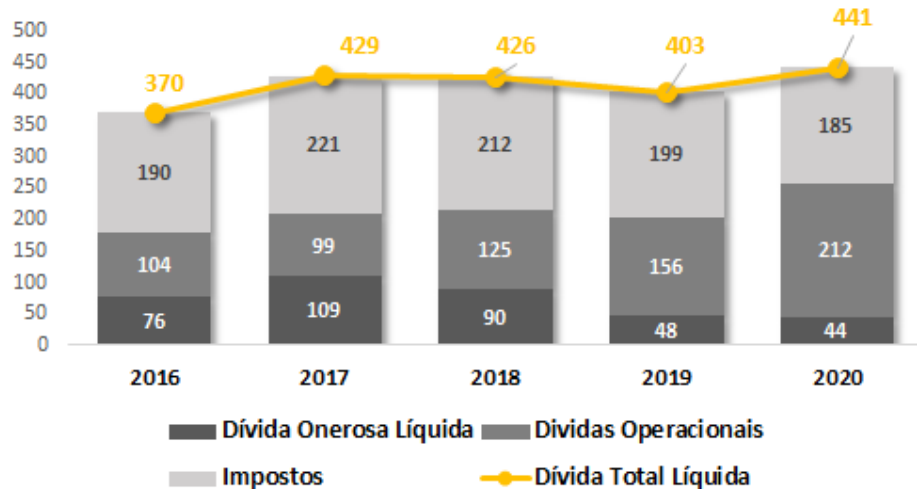
R\$ milhões



Um dos aspectos que mais impactou o clube foi o menor montante de negociação de atletas, que sempre surge para resolver as questões financeiras.

Destaque foi a manutenção das receitas com Publicidade.

Composição das Dívidas

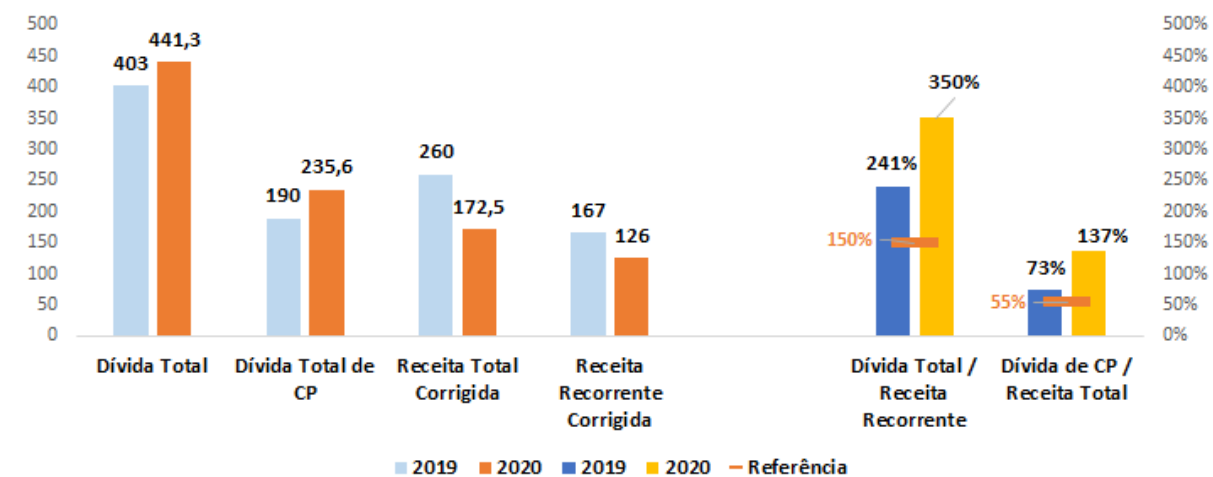


Dívidas cresceram, impulsionadas pelo aumento nas dívidas operacionais. Positivamente segue reduzindo as dívidas com Impostos e Acordos.

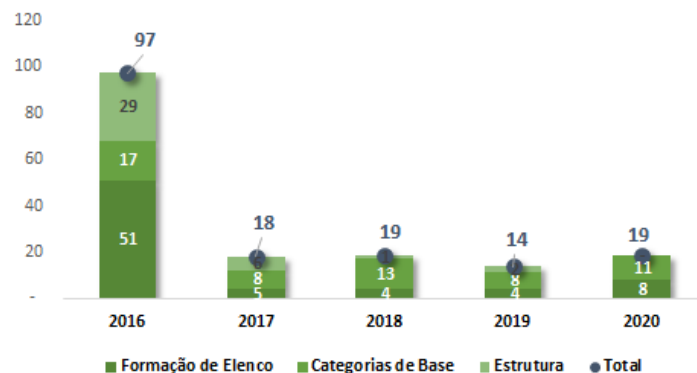
Menos receitas e mais dívidas e o impacto na alavancagem foi claro, ainda que os números já fossem ruins antes.

Destaque negativo para o elevado montante de provisões para contingências, que podem se transformar em dívidas no futuro.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

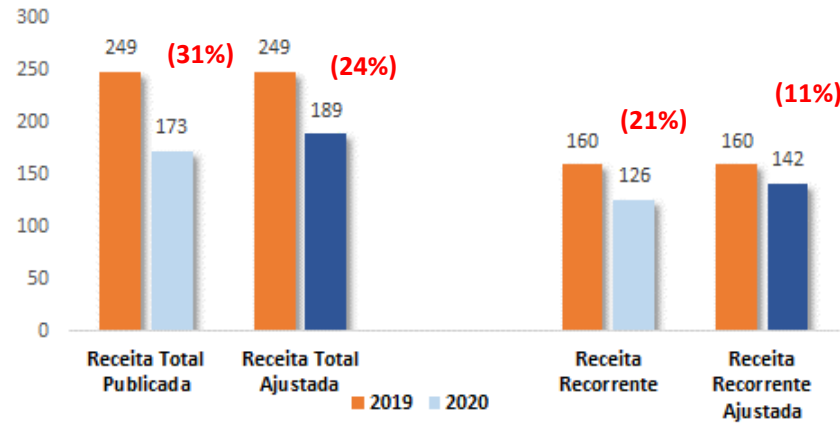


Volume de investimentos bastante dentro do histórico recente, com forte presença de gastos nas categorias de base.

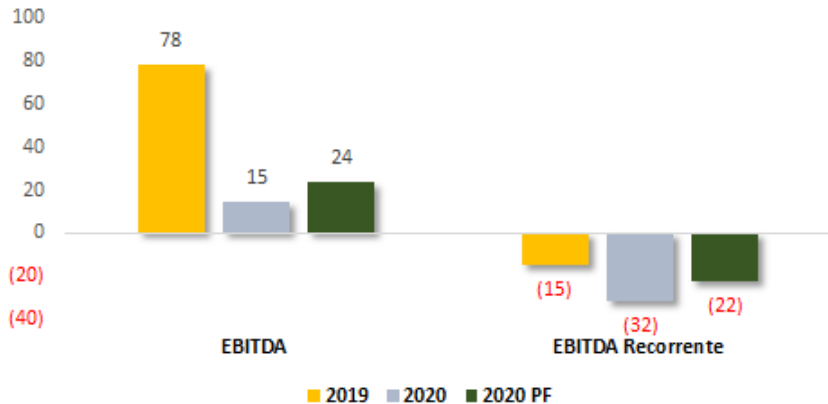
Fluminense: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

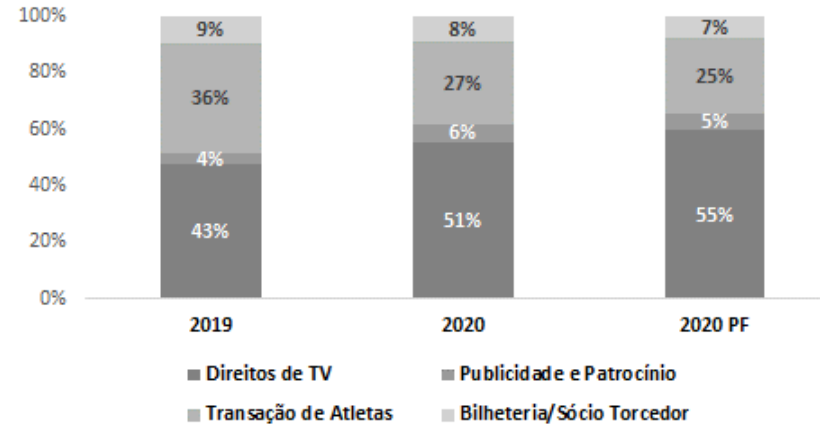
Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



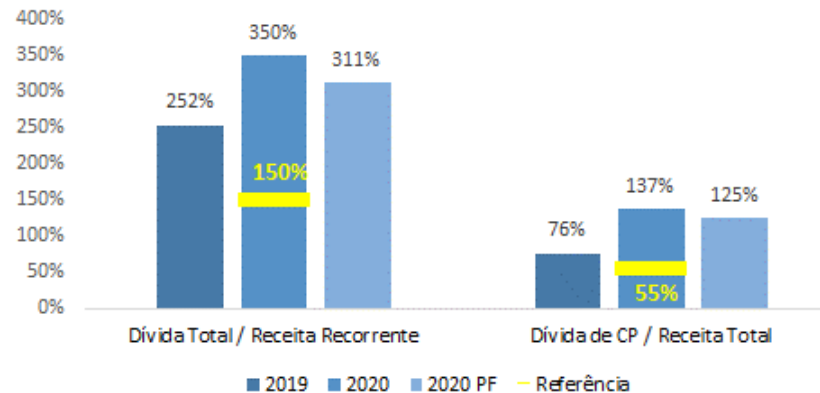
Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Aumento de receitas sem impactos relevantes

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 minimizou levemente as perdas;
- ✓ Na composição das receitas vemos pouca alteração;
- ✓ Sem impactos relevantes no EBITDA;
- ✓ Sem impactos na alavancagem;

Fluminense: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	161.588
Custos e Despesas	(146.602)
EBITDA	14.986
Valores a receber por venda de atletas	(40.117)
Salários a pagar	56.774
Adiantamentos	(28.761)
Outros Financiamentos	(8.874)
Liberação de Depósitos Judiciais	6.709
Caixa das Atividades	717
Aquisição de Atletas	(8.435)
Valores a Pagar a Clubes e Agentes	10.801
Investimento em Categorias de Base	(11.436)
Investimento em infraestrutura	(402)
Fluxo de Caixa da Operação	(8.755)
Despesas Financeiras	(1.217)
Parcelamentos Fiscais	(4.069)
Geração de Caixa Livre	(14.041)
Dívida Bancário/Terceiros	(3.342)
Rescisão Campeonato Carioca	18.000
Outros movimentos	-1.996
Geração de Caixa Livre	(1.379)



Parte da venda de atletas não foi recebida em 2020, gerando redução na geração de caixa. Ao mesmo tempo o clube conseguiu prorrogar pagamento de salários, reduzindo então a pressão de fluxo de caixa.



A questão dos adiantamentos pesou para o clube, que deixou de receber R\$ 28.761 mil de valores recebidos em anos anteriores. Positivamente, liberou R\$ 6.709 mil de depósitos judiciais.



Dos investimentos, parte foi financiada pelos vendedores dos direitos, e ainda houve correção de valores a pagar.



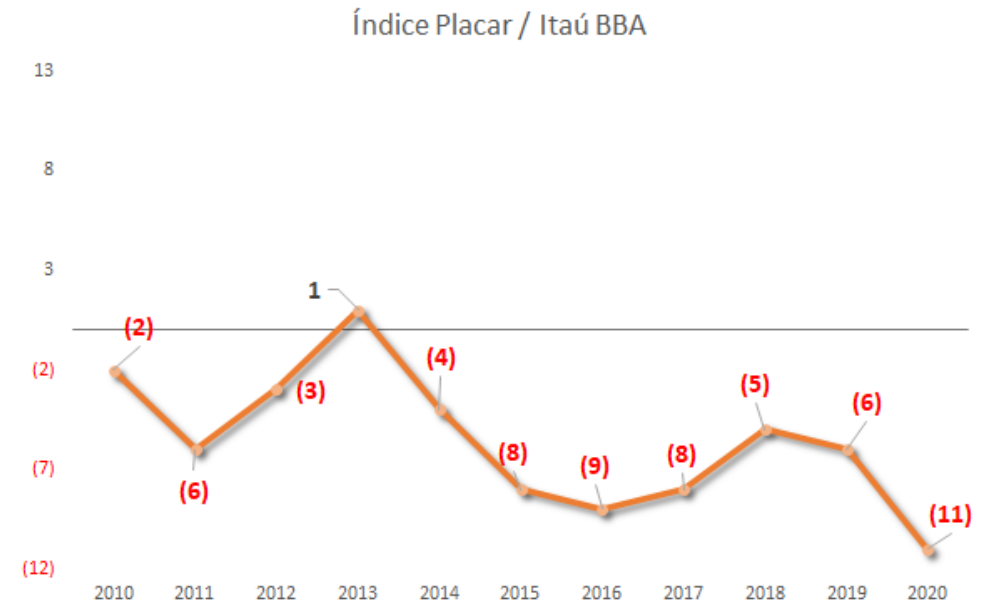
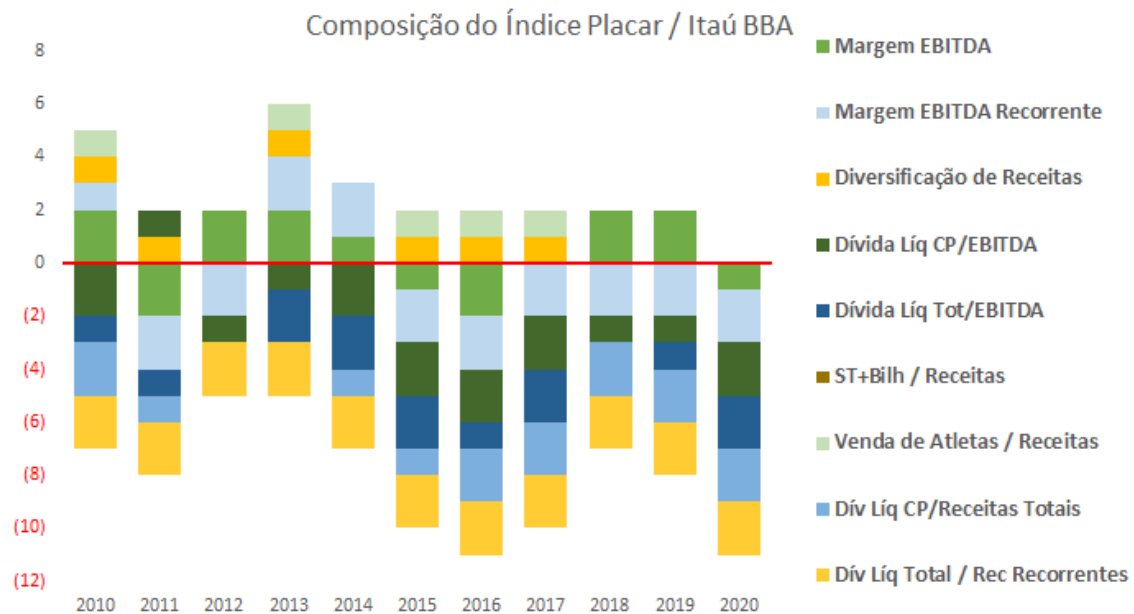
No final, o que ajudou a fechar as contas foi o valor de R\$ 18.000 mil recebidos a título de rescisão do contrato de TV do campeonato carioca.



Ao final do ano o clube usou R\$ 1.379 mil do caixa que ficou de 2019.

R\$ mil

Fluminense: Índice Placar / Itaú BBA



O resultado de 2020 foi duramente impactado pela pandemia, de forma que nenhum item ficou acima do equilíbrio, levando o resultado final a um nível bastante crítico.

O acaso protegeu

Nessa altura não é necessário reforçar que o ano de 2020 foi bastante complicado em diversos aspectos. Mas para o Fluminense até que o acaso ajudou o clube.

Se por um lado a situação de fluxo de caixa foi bastante dura, com a necessidade de ter que prorrogar volumes relevantes de salários para 2021, por outro é inegável que conseguiu. Se fez contratações acima do que a realidade permite, por outro lado conseguiu financiá-las. Se no final os adiantamentos e as dívidas com impostos consumiram caixa, veio a rescisão do contrato do Campeonato Carioca e injetou recursos para ajudar a fechar as contas.

Para terminar, o clube ainda conseguiu uma posição no Campeonato Brasileiro acima das possibilidades, quando comparamos a clubes com maior poder financeiro. O que torna o início de 2021 menos tenso.

Mas claro que não foi apenas acaso. Tem o esforço em transformar as oportunidades em realidades, e nisso o Fluminense teve sucesso. Considerando o ano, o saldo final foi positivo.

Avaliação Geral

2020: Positiva

2021: Expectativa Positiva (aumento de receitas pela Libertadores, necessidade de controlar os custos e esforço na negociação de atletas para ajudar a tirar a pressão do fluxo de caixa).

Fluminense Football Club		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	20.623	63.026
Disponibilidades	1.883	504
Ctas a Receber de Clubes	7.387	39.876
Outras Contas a Receber	6.970	14.511
Outros	1.741	1.670
REALIZÁVEL L P	55.787	56.706
Contas a Receber de Clubes	30.670	38.298
Outros	25.117	18.408
PERMANENTE	376.457	380.167
Atletas em Formação	18.586	21.383
Imobilizado	346.589	341.712
Atletas Profissionais	11.282	17.072
ATIVO TOTAL	452.867	499.899
CIRCULANTE	201.203	275.161
Instituições Financeiras	12.471	13.569
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	10.597	10.624
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	42.238	56.401
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	13.927	16.477
Adiantamentos de TV e Publicidade	17.516	36.693
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	100.847	138.444
Outros	3.607	2.953
EXIGÍVEL L P	517.663	493.674
Instituições Financeiras	24.667	20.200
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	3.944	582
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	54.395	25.634
Impostos Parcelados e Profut	187.039	185.215
Provisão para Contingências	247.618	262.043
P. LÍQUIDO	(265.999)	(268.936)

Fluminense Football Club				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	233.839	100%	161.588	100%
Custos com Pessoal	(108.399)	-46%	(112.564)	-70%
Outros Custos e Despesas	(45.643)	-20%	(34.038)	-21%
Depreciação e Amortização	(21.245)	-9%	(16.563)	-10%
Lucro Bruto	58.552	25%	(1.577)	-1%
Despesas (SG&A)				
Outras Desp. / Receitas				
Res. Operacional	58.552	25%	(1.577)	-1%
Res Financ Líq	(58.831)	-25%	(1.217)	-1%
Res Financ Não Caixa			(2.245)	-1%
Resultado Após D.F.	(279)	0%	(5.039)	-3%
Result.Não-Operacional Caixa			18.000	11%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(9.025)	-4%	(16.247)	-10%
Superávit / Déficit	(9.304)	-4%	(3.286)	-2%

Sem destaques.

Fortaleza Esporte Clube

16º Colocado da Série A em 2020

Campeão Cearense

Resumo de 2020

Fortaleza Esporte Clube



O que deu certo

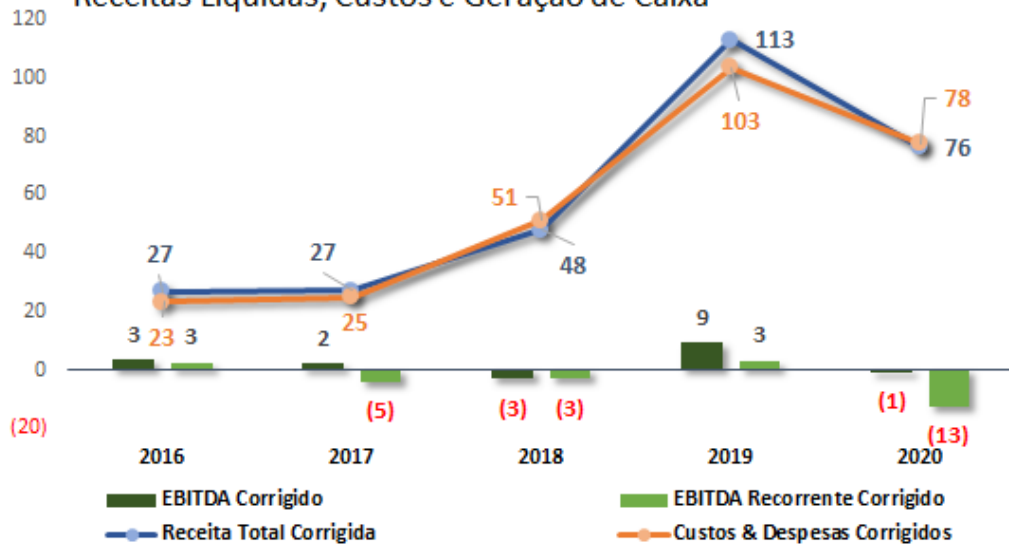
- Controle de Custos e despesas;
- Endividamento comportado;

O que não funcionou

- Desempenho esportivo;

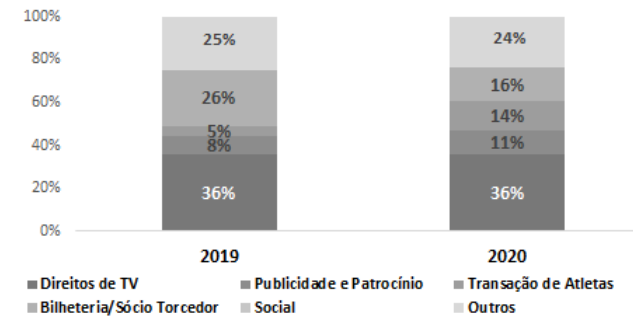
Fortaleza: Receitas, Custos e Geração de Caixa

Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa



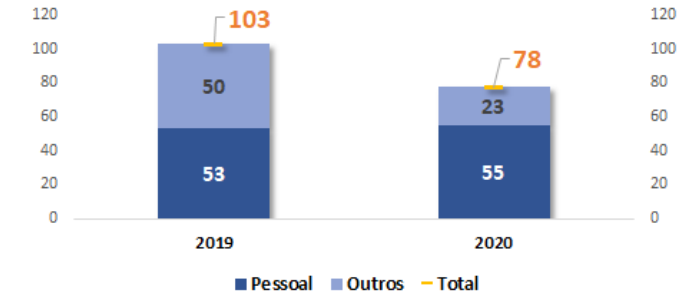
Composição das Receitas Brutas

R\$ milhões



Detalhamento dos Custos

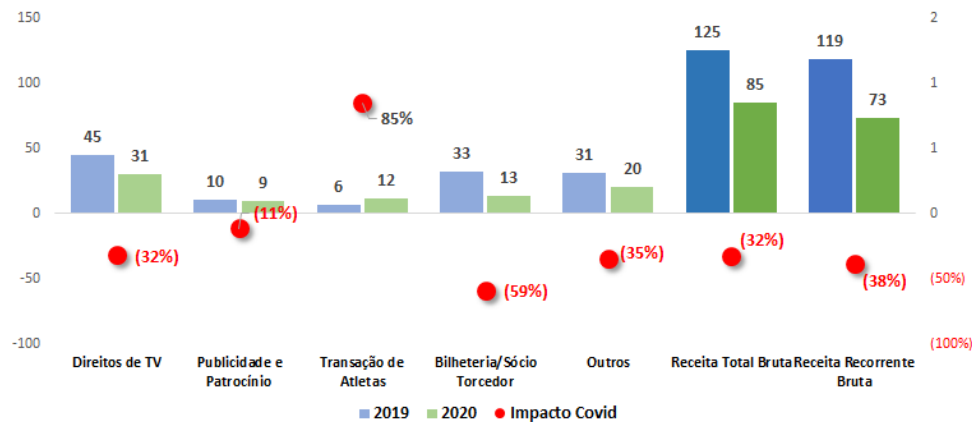
Valores Corrigidos



Natural queda de receitas, da ordem de 32%, positivamente acompanhada de redução de custos e despesas da ordem de 25%. A composição de receitas ficou muito semelhante a 2019, e no final, como o clube opera sempre muito justo na relação receita/custos, a geração de caixa (EBITDA) foi levemente negativa, nas duas medidas (Total e Recorrente).

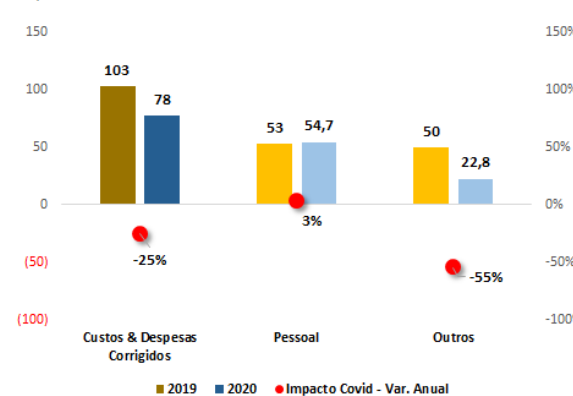
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

R\$ milhões

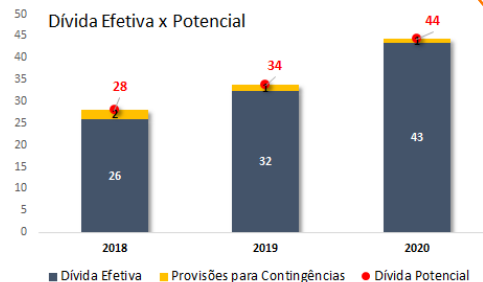
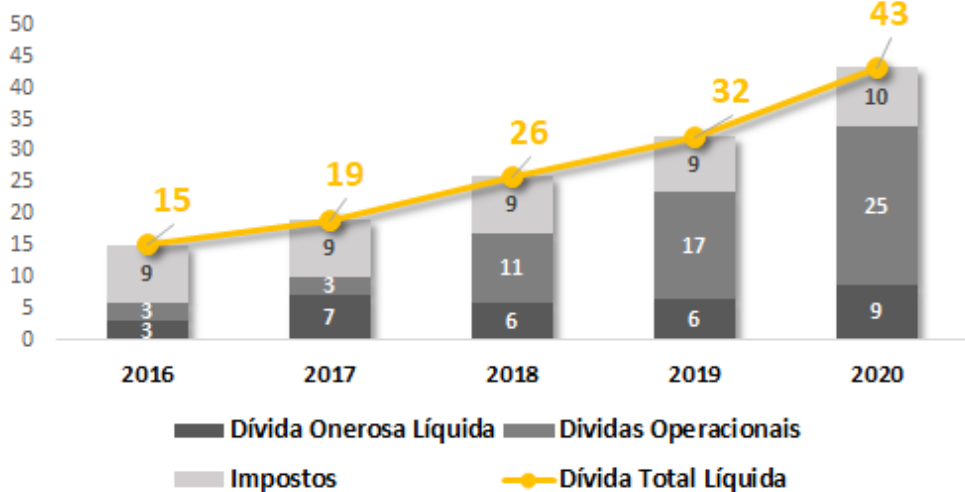


O destaque foi o crescimento da receita com venda de atletas, com +85%, ainda que o valor nominal tenha sido pequeno (R\$ 6 milhões).

O clube sofreu com a queda de 59% nas receitas com Bilheteria/Sócio Torcedor, que é uma das molas propulsoras do modelo de negócios.

Nos custos vimos forte redução em Outros, mas ligeiro acréscimo em Pessoal.

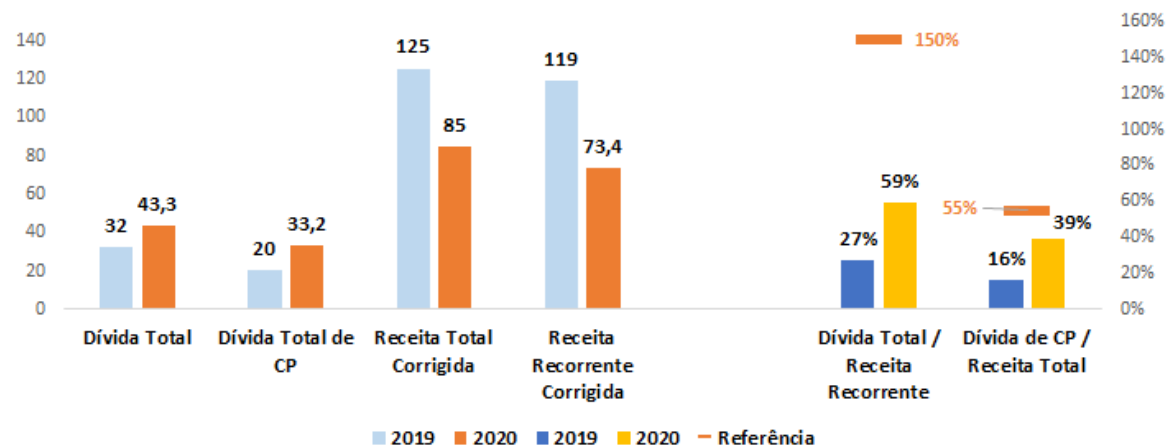
Composição das Dívidas



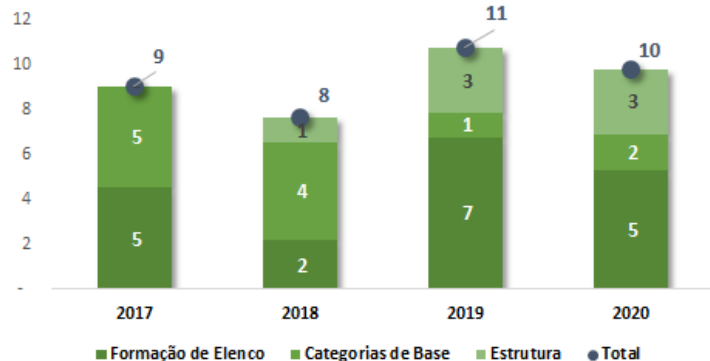
Crescimento de endividamento, natural como forma de amparar o clube no ano de pandemia. Vemos crescimento em todas as linhas de dívidas.

Ainda assim a alavancagem permaneceu dentro da zona de conforto, justamente porque o clube opera dentro dos limites e com poucas dívidas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

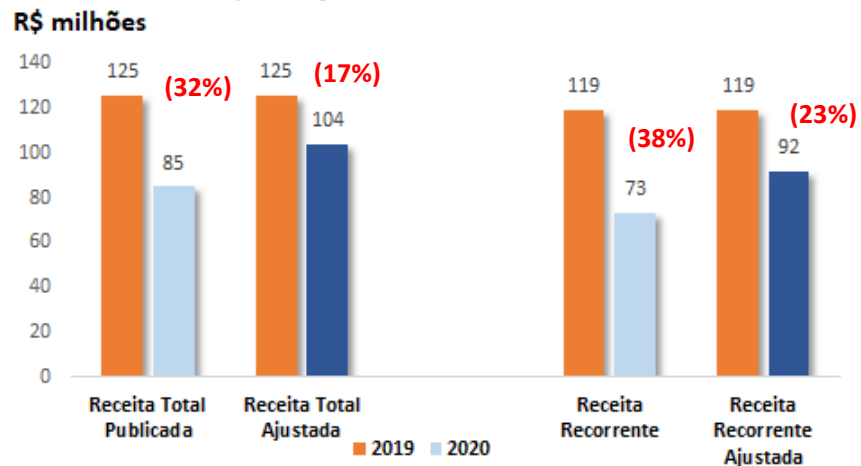


Investimentos dentro da média dos últimos anos, o que mostra um clube com visão clara de sustentabilidade e equilíbrio, sem políticas de tudo-ou-nada para buscar posições acima das possibilidades.

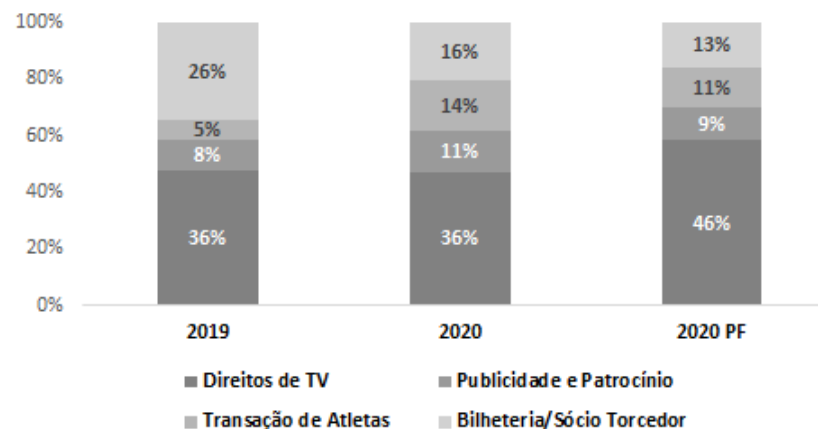
Fortaleza: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

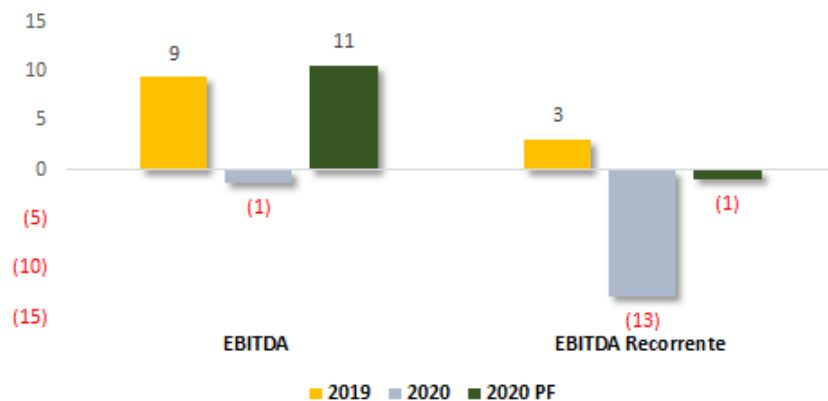
Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV



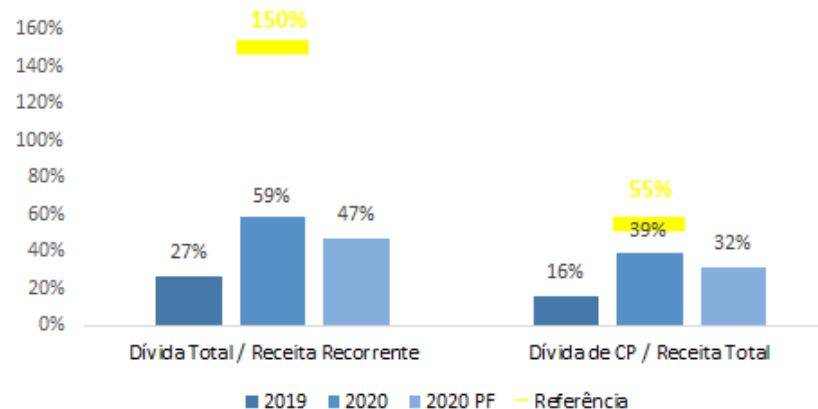
Composição das Receitas



Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Aumento de receitas com impactos positivos

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 reduziu bem o gap em relação a 2019;
- ✓ Na composição das receitas vemos maior presença de TV;
- ✓ Reversão de EBITDA;
- ✓ Alavancagem ainda mais confortável;

Fortaleza: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	76.226
Custos e Despesas	(77.156)
EBITDA	(1.302)
Venda de Atleta a Receber	(4.676)
Contas Recebidas	3.540
Adiantamentos	3.167
Outras Recebimentos/Pagamentos	2.660
Caixa das Atividades	3.389
Aquisição de Atletas	(5.331)
Financiamento da aquisição de Atletas	5.304
Investimento em Categorias de Base	(1.605)
Investimentos Infraestrutura	(2.879)
Fluxo de Caixa da Operação	(1.122)
Despesas Financeiras	(1.965)
Parcelamentos Fiscais	406
Outras movimentações	360
Saldo antes de dívidas	(2.321)
Dívida Bancário/Terceiros	3.470
Coligadas	(918)
Geração de Caixa Livre	231



Parte das receitas com venda de atletas ficou para ser recebida em 2021 (R\$ 4.676 mil), e o clube foi buscar em Adiantamentos e outros recebimentos a diferença para fechar o caixa operacionalmente.



O investimento em atletas foi feito com pagamento a prazo, o que ajudou na redução da pressão sobre o caixa. Ainda assim os demais investimentos demandaram novas fontes de financiamento.

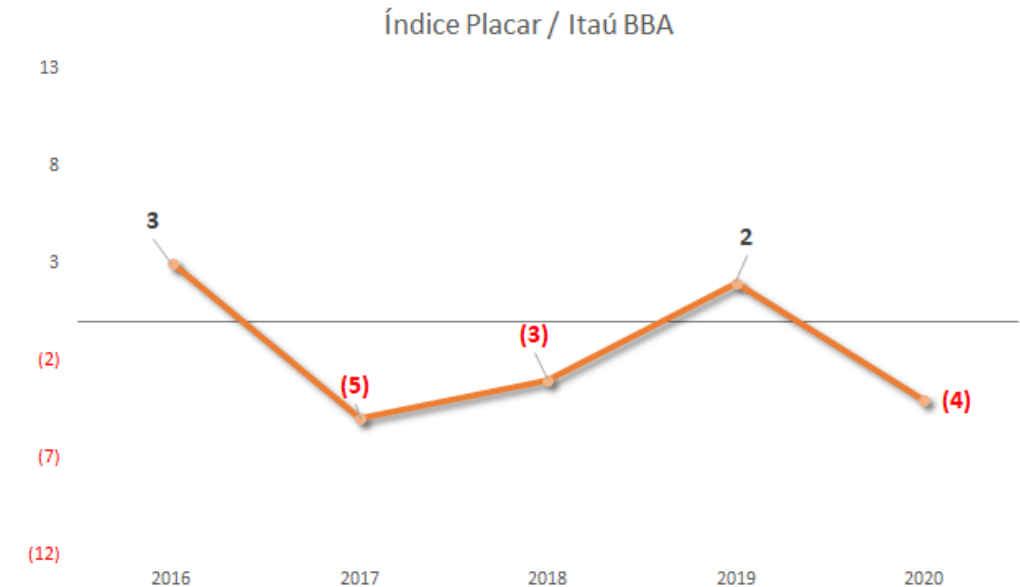
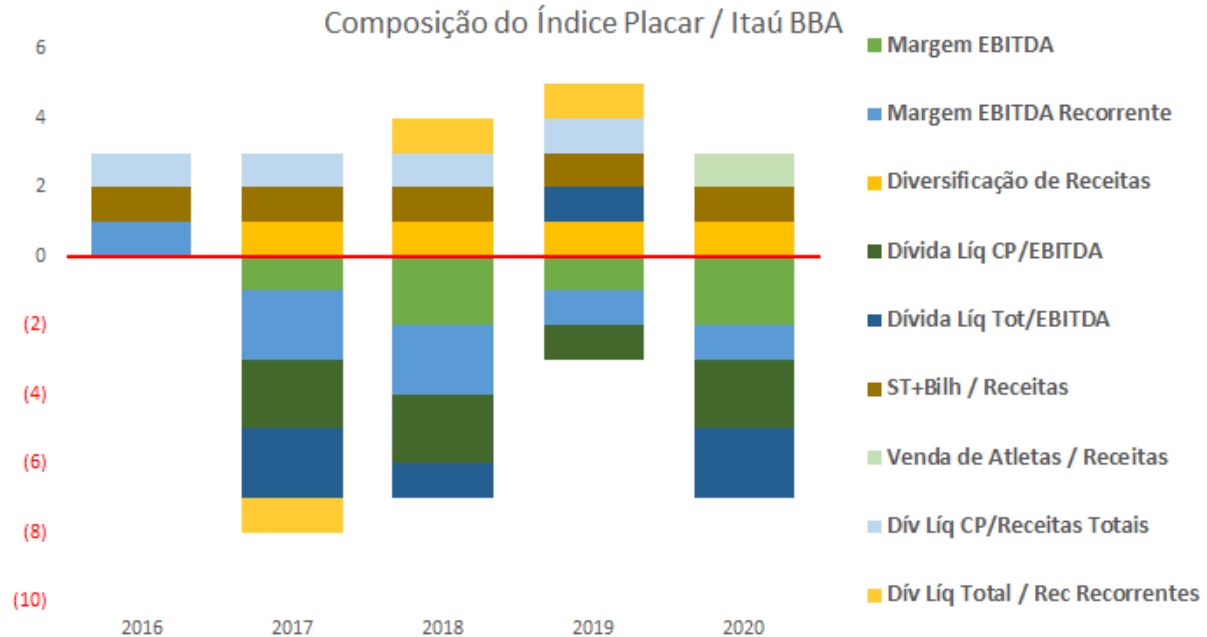


O clube foi buscar em financiamentos bancários os recursos necessários para fechar o caixa após os investimentos, que ficou ainda mais apertado com os pagamentos de despesas financeiras.



Ao final do ano o clube aumentou em R\$ 231 mil o caixa que encerrou 2019.

Fortaleza: Índice Placar / Itaú BBA



A pandemia derrubou o resultado do clube, com aumento de itens abaixo da linha de equilíbrio.

Não parece ser algo estrutural, e a retomada das operações tende a levar o clube de volta ao equilíbrio.

A vantagem de saber onde pode chegar

O Fortaleza é outro clube que tem a capacidade de entender suas limitações financeiras, o que ajuda na gestão eficiente do caixa. Assim, o clube enfrentou a pandemia de forma segura. Sem dívidas relevantes, operando dentro do que as receitas permitem, o Fortaleza fechou 2020 com uma condição acima da média dos clubes brasileiros.

Estar em equilíbrio permitiu acesos a linhas bancárias, financiamentos de investimentos e captações que tornaram o momento menos dramático. Dessa maneira, assim que as atividades retomarem alguma normalidade, com as receitas sendo recuperadas, o clube sai na frente, com menos ajustes a serem feitos.

Claro que não podemos esquecer do desempenho esportivo no Brasileiro, que ficou aquém das expectativas, com riscos de rebaixamento. Mas é parte do risco quando não se tenta o sucesso a qualquer custo.

Avaliação Geral

2020: Positiva

2021: Expectativa Positiva (menor pressão de caixa, necessidade de redução de custos e despesas, retração de investimentos)

Fortaleza Esporte Clube

Fortaleza Esporte Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	17.294	18.102
Disponibilidades	866	222
Ctas a Receber de Clubes		4.676
Ctas a Receber de Patrocínio	13.290	9.750
Outros	2.720	3.081
REALIZÁVEL L P	1.318	1.828
Outras Contas a Receber	771	651
Outros	547	1.177
PERMANENTE	10.780	14.075
Atletas em Formação	1.461	1.881
Imobilizado	4.959	7.082
Atletas Profissionais	4.360	5.112
ATIVO TOTAL	29.392	34.005
CIRCULANTE	29.070	45.202
Instituições Financeiras		790
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	315	315
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	2.164	7.468
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	2.316	2.660
Adiantamentos de TV e Publicidade	1.715	1.999
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	12.699	14.480
Direitos de TV	5.203	8.370
Impostos/Profut	2.282	2.746
Coligadas	1.644	4.627
Outros	732	1.747
EXIGÍVEL L P	14.415	12.683
Instituições Financeiras		2.172
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	458	708
Impostos Parcelados e Profut	6.822	6.793
Provisão para Contingências	1.401	1.401
Coligadas	4.351	450
Outros	1.383	1.159
P. LÍQUIDO	(14.093)	(23.880)

Auditoria: Accord Auditores Independentes
Sem Ressalvas

Fortaleza Esporte Clube				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	107.600	100%	76.226	100%
Custos com Pessoal	(50.756)	-47%	(54.710)	-72%
Outros Custos e Despesas	(35.069)	-33%	(7.880)	-10%
Depreciação e Amortização	(3.363)	-3%	(6.520)	-9%
Lucro Bruto	18.412	17%	6.744	9%
Despesas (SG&A)	(13.943)	-13%	(14.566)	-19%
Res. Operacional	4.469	4%	(7.822)	-10%
Res Financ Líq	(1.932)	-2%	(1.965)	-3%
Resultado Após D.F.	2.537	2%	(9.787)	-13%
Superávit / Déficit	2.537	2%	(9.787)	-13%

Sem destaques.

Goiás Esporte Clube

18º Colocado da Série A em 2020

Resumo de 2020

Goiás Esporte Clube



O que deu certo

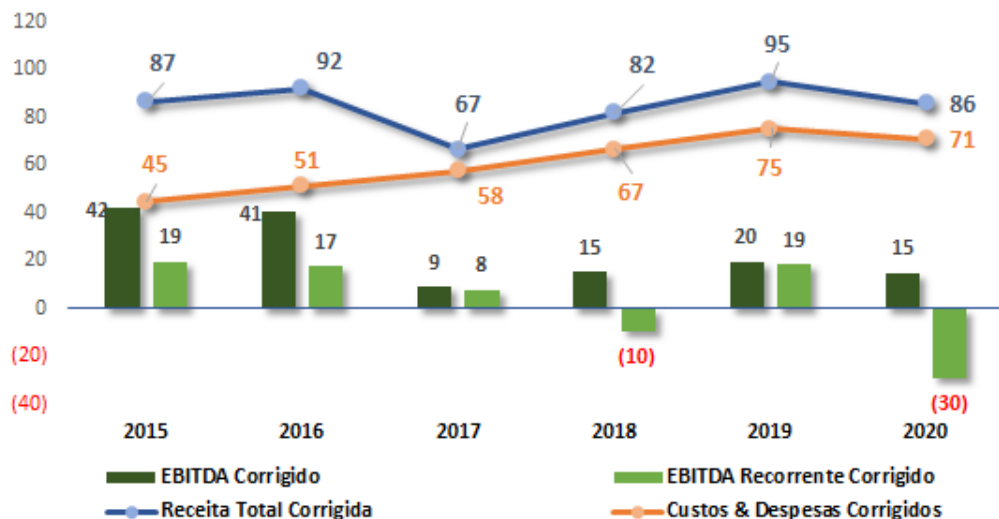
- Investimentos em estrutura;
- Manutenção da posição de alavancagem dentro do equilíbrio;

O que não funcionou

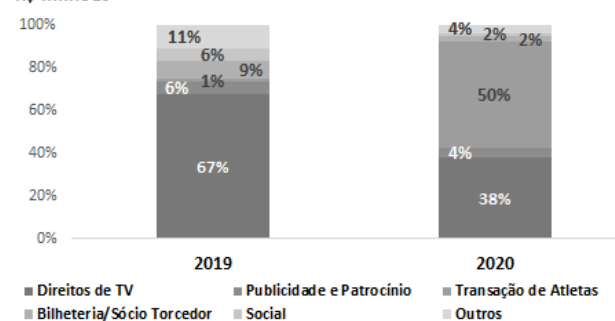
- Desempenho esportivo;
- Perda da reserva de caixa;

Goiás: Receitas, Custos e Geração de Caixa

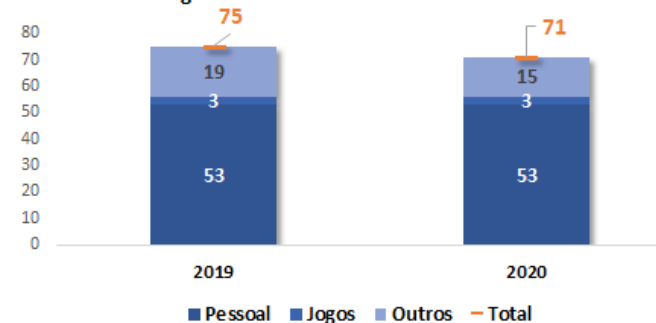
Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos

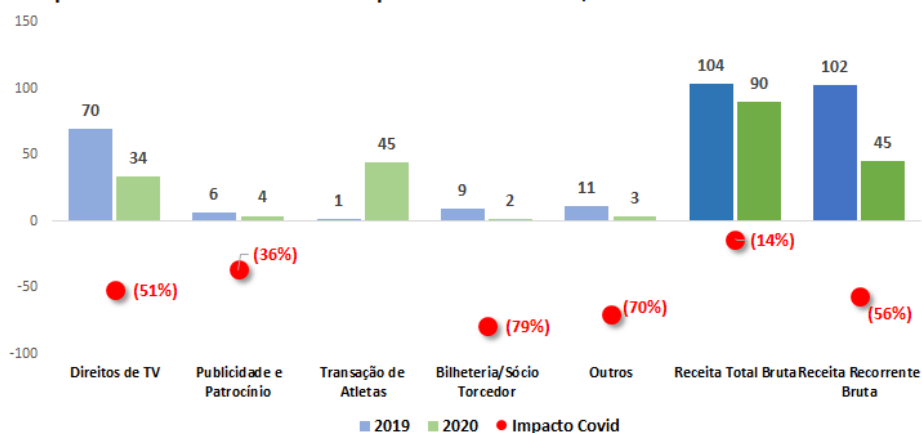


Receitas caíram apenas 14%, desempenho bom para um clube que se manteve na mesma série. O que possibilitou este número foi o aumento substancial na venda de atletas. Enquanto isso os custos e despesas caíram 6%;

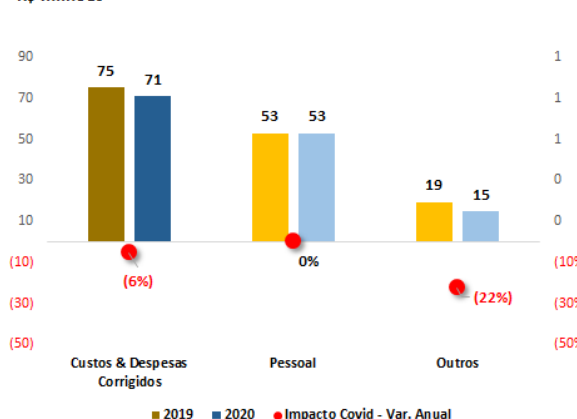
Assim a geração e caixa (EBITDA) foi novamente positiva, entretanto na visão recorrente o resultado foi efetivamente pior, face à queda das receitas recorrentes da ordem de 56%.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



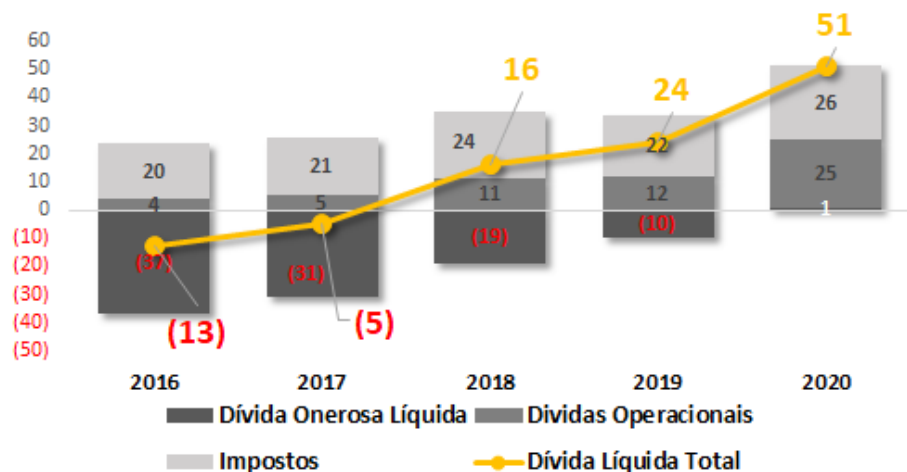
Custos e Despesas - Impacto Covid19



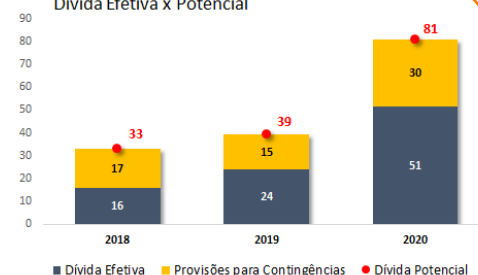
A venda de atletas recompôs as receitas, impactadas pelas fortes reduções de TV, Bilheteria e Outras.

Nos Custos vimos um esforço em reduzir Outros para manter Pessoal estável, o que do ponto-de-vista esportivo não surtiu efeito, com o rebaixamento do clube.

Composição das Dívidas



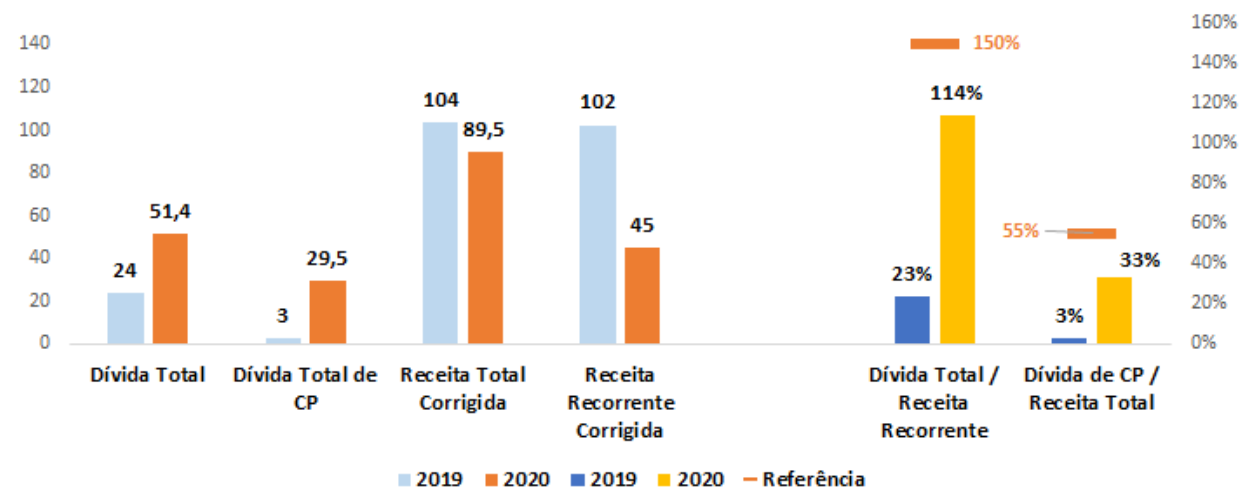
Dívida Efetiva x Potencial



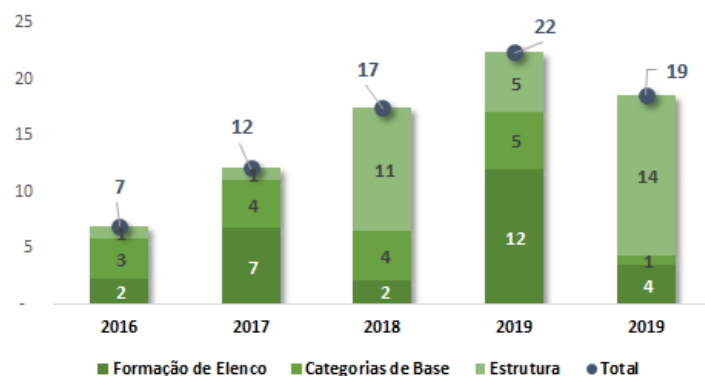
A dívida seguiu tendência de crescimento vista nos anos anteriores, função dos investimentos em estrutura e da pandemia. Crescimento relevante em dívidas operacionais, basicamente salários e encargos.

A alavancagem continua comportada, dentro da zona de conforto. Entretanto, um dos problemas será a gestão dos adiantamentos tomados para cobrir a falta de caixa na pandemia, pois reduzirão caixa num ano em que as receitas serão menores por conta da Série B.

Endividamento e Alavancagem



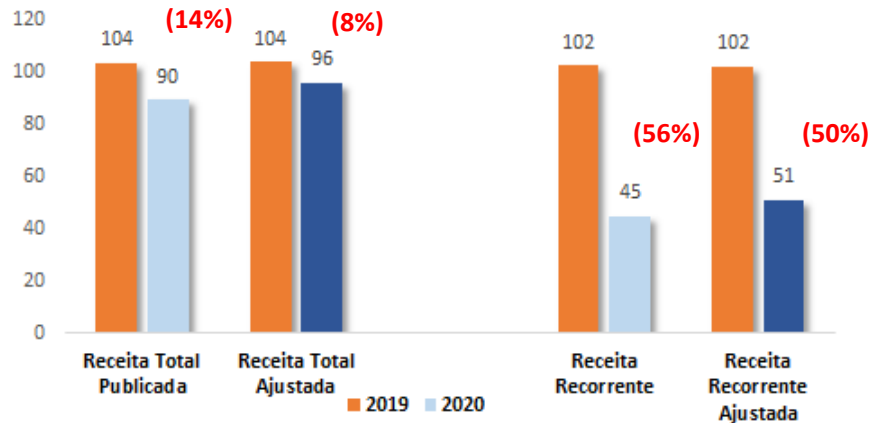
Evolução dos Investimentos



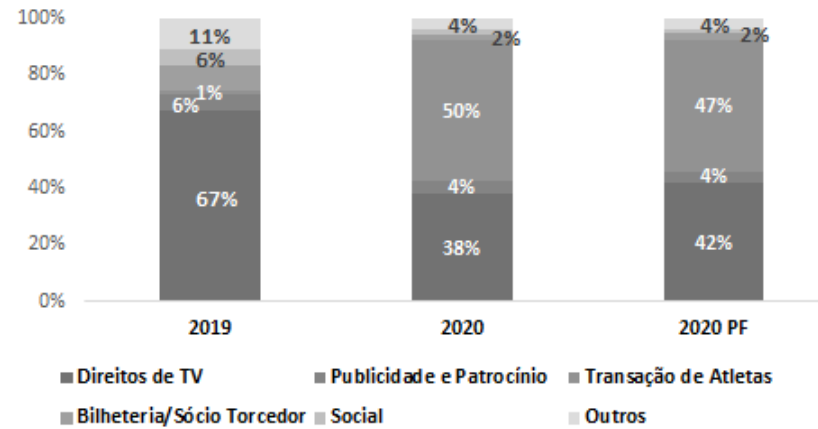
Investimentos concentrados em Estrutura, reduzindo gastos em formação de elenco e base. Números dentro da média dos dois anos anteriores, o que mostra controle das ações.

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas

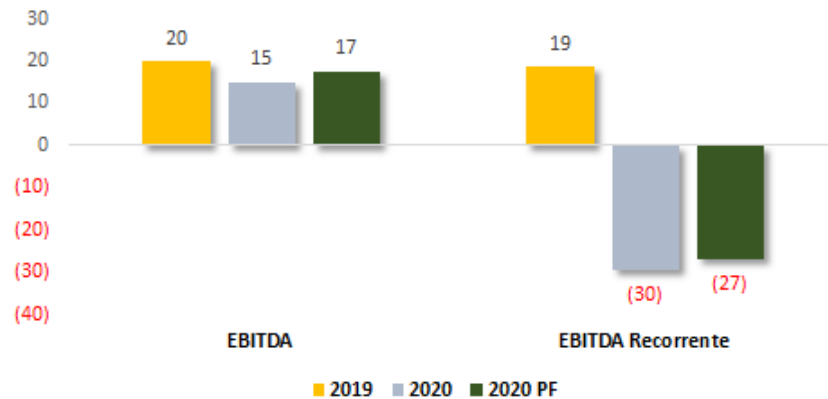


Aumento de receitas sem impactos relevantes

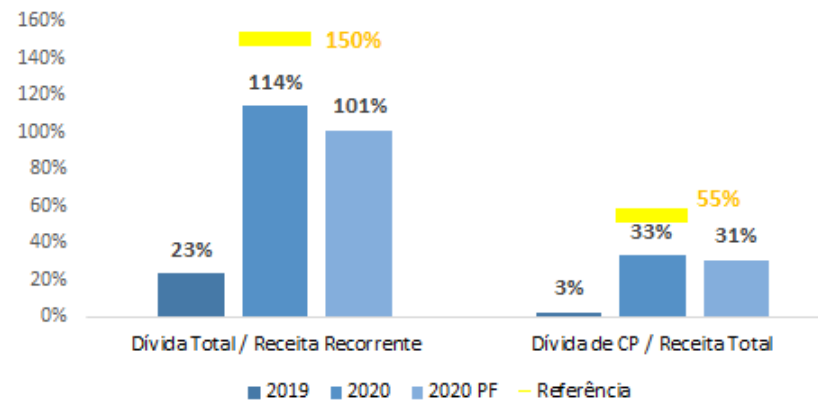
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 alterou pouco as receitas porque não teve parte de performance;
- ✓ Na composição das receitas vemos poucas alterações;
- ✓ Manutenção da ordem de grandeza do EBITDA;
- ✓ Alavancagem permaneceu dentro da zona de conforto;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Goiás: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	85.971
Custos e Despesas	(71.285)
EBITDA	14.686
Valores a receber por venda de atletas	(28.684)
Salários a pagar	10.637
Adiantamentos	3.096
Outros Financiamentos	(728)
Caixa das Atividades	(993)
Aquisição de Atletas	(3.439)
Investimento em Categorias de Base	(822)
Investimento em infraestrutura	(14.310)
Fluxo de Caixa da Operação	(19.564)
Despesas Financeiras	6.248
Parcelamentos Fiscais e Acordos	1.357
Geração de Caixa Livre	(11.959)
Dívida Bancário/Terceiros	22
Outros movimentos	1.555
Geração de Caixa Livre	(10.382)



Uma parte dos valores de venda de atletas ficou para ser recebida a partir de 2021, reduzindo a geração de caixa. Como forma de recompor o caixa o clube conseguiu postergar pagamentos de salários e obteve R\$ 3.096 mil de adiantamentos.



O equilíbrio foi quebrado com os investimentos em estrutura, para os quais o clube acabou utilizando o caixa, como veremos adiante.



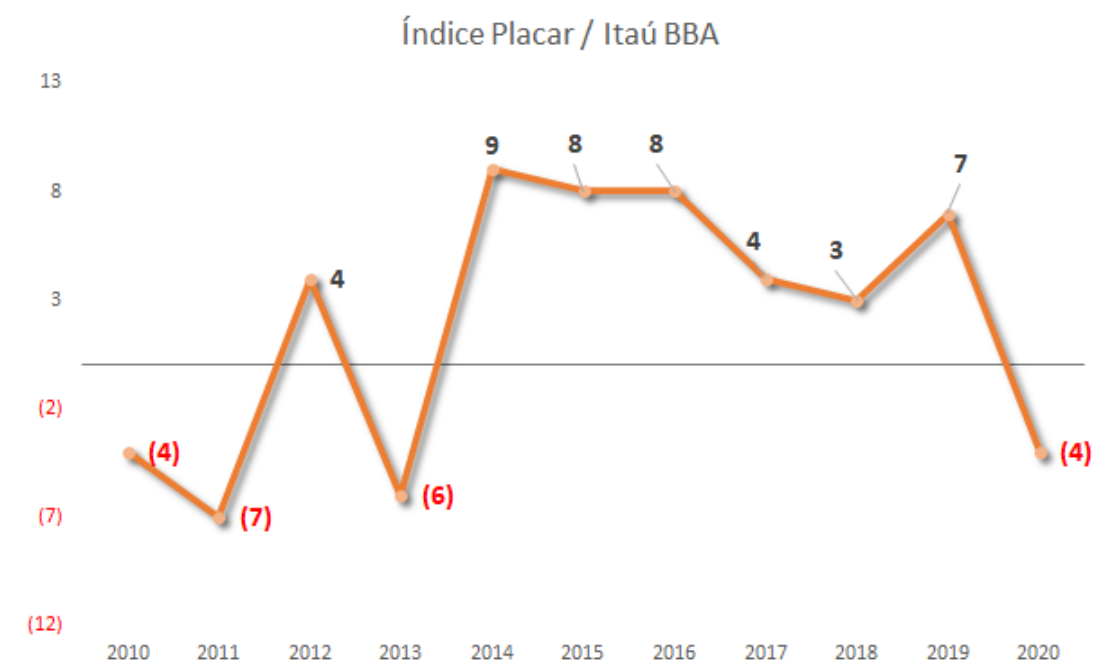
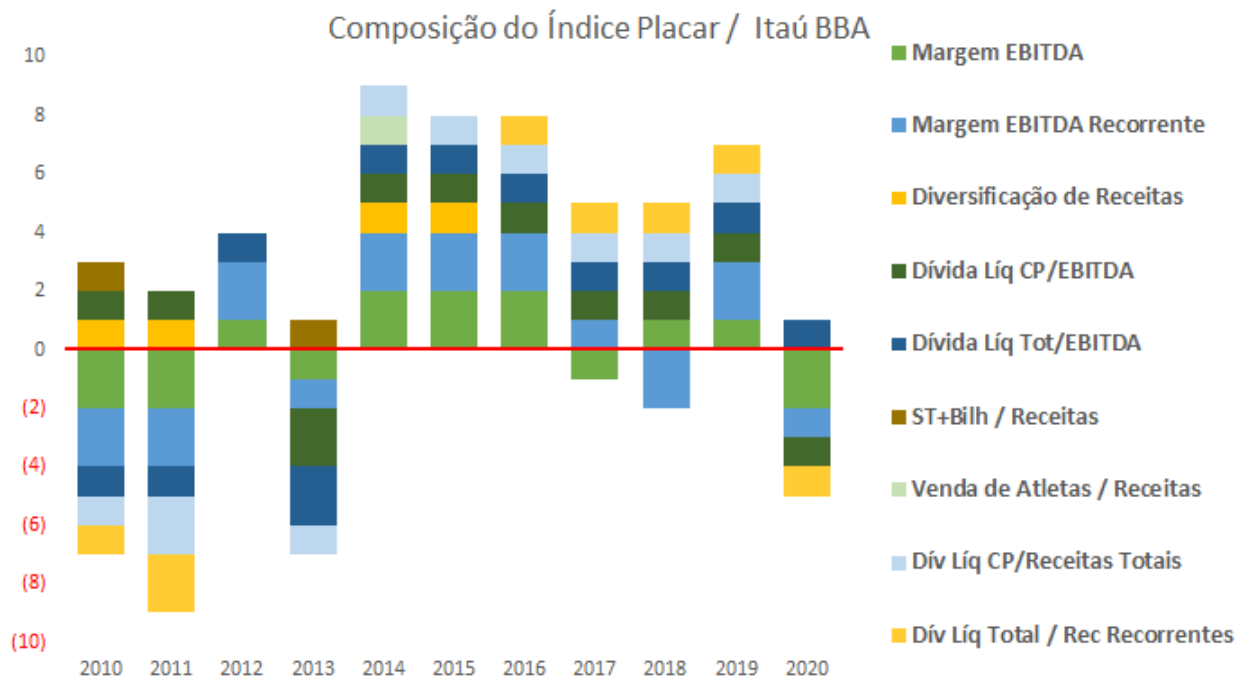
Outras fontes de caixa foram as receitas financeiras. Além disso, entraram novos acordos a serem pagos, de forma que isso impacta geração de caixa e foi revertido aqui.



No final o clube utilizou sua posição de caixa de 2019 para cobrir boa parte da pressão de caixa de 2020, especialmente os investimentos em estrutura.

R\$ mil

Goiás: Índice Placar / Itaú BBA



Houve piora geral no desempenho do clube, que passou de uma posição bastante confortável para outra completamente desequilibrada. Parte do problema veio com a pandemia e parte é reflexo dos investimentos, que devem ser revertido com seu amadurecimento.

A queda

O ano de 2020 foi bastante difícil para o clube esmeraldino. Apesar de ter começado promissor, com a venda de Michael para o Flamengo, o que garantia uma boa entrada de caixa ao longo da temporada, que seria importante para manter a posição de equilíbrio em momento de investimentos estruturais, veio a pandemia e derrubou a estratégia.

A vantagem era entrar nesse momento de dívidas relevantes, mas que acabaram crescendo ao longo do ano. Menos receitas, esportivamente o clube deixou a desejar, e o reflexo foi o rebaixamento à Série B. Por mais que o clube tenha feito esforço de contenção de despesas, a parcela de Pessoal permaneceu estável em relação a 2019, mas não foi suficiente para chegar aos resultados em campo.

Apesar disso há uma esperança de recuperação. Há valores a receber pela venda de atletas que ajudarão a recolocar a casa em ordem, ou ao menos minimizar os efeitos de 2020 e da disputa da Série B em 2021, que significa ainda menos receitas.

Por enquanto o Goiás cai de divisão duas vezes: no campo e nas finanças. Mas a história indica que o clube tem total capacidade de se recuperar nas duas frentes.

Avaliação Geral

2020: Negativa

2021: Expectativa Negativa/Neutra (menor receita, necessidade de redução de custos e despesas, retração de investimentos e uso eficiente do caixa que entrará na temporada)

Goiás Esporte Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	13.987	32.355
Disponibilidades	10.433	51
Ctas a Receber de Clubes	1.301	27.748
Ctas a Receber de Patrocínio		
Outras Contas a Receber	2.123	4.425
Outros	130	131
REALIZÁVEL L P	375	2.652
Outras Contas a Receber		2.237
Outros	375	415
PERMANENTE	41.002	51.009
Atletas em Formação	8.554	8.169
Imobilizado	28.860	41.507
Atletas Profissionais	3.588	1.333
ATIVO TOTAL	55.364	86.016
CIRCULANTE	19.766	46.520
Instituições Financeiras	141	294
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	1.754	
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	829	4.641
Adiantamentos de TV e Publicidade	6.192	15.273
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	9.352	19.989
Impostos/Profut	1.409	4.696
Outros	89	1.627
EXIGÍVEL L P	44.507	51.504
Instituições Financeiras	502	371
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	483	
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	6.000	15
Impostos Parcelados e Profut	22.204	21.528
Provisão para Contingências	15.318	29.535
Outros		55
P. LÍQUIDO	(8.909)	(12.008)

Auditoria: Floresta Auditores Independentes
Com Ressalvas

Goiás Esporte Clube				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	91.440	100%	85.971	100%
Custos com Pessoal	(47.160)	-52%	(53.314)	-62%
Outros Custos e Despesas	(21.898)	-24%	(14.551)	-17%
Depreciação e Amortização	(10.289)	-11%	(8.564)	-10%
Lucro Bruto	12.032	13%	9.542	11%
Despesas (SG&A)	(6.367)	-7%	(3.420)	-4%
Outras Desp. / Receitas	(17)	0%		
Res. Operacional	5.648	6%	6.122	7%
Res Financ Líq	(2.365)	-3%	6.248	7%
Res Financ Não Caixa	(36)	0%		
Resultado Após D.F.	3.247	4%	12.370	14%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(445)	0%	(15.470)	-18%
Superávit / Déficit	2.802	3%	(3.100)	-4%

Destaques

- Result. Não-Operacional Não Caixa: basicamente Provisões para Contingências.

Grêmio de Foot-Ball Porto Alegreense

4º Colocado da Série A em 2019 / Disputará Série A em 2020

Campeão Gaúcho

Resumo de 2020

Grêmio de Foot-Ball Porto Alegre



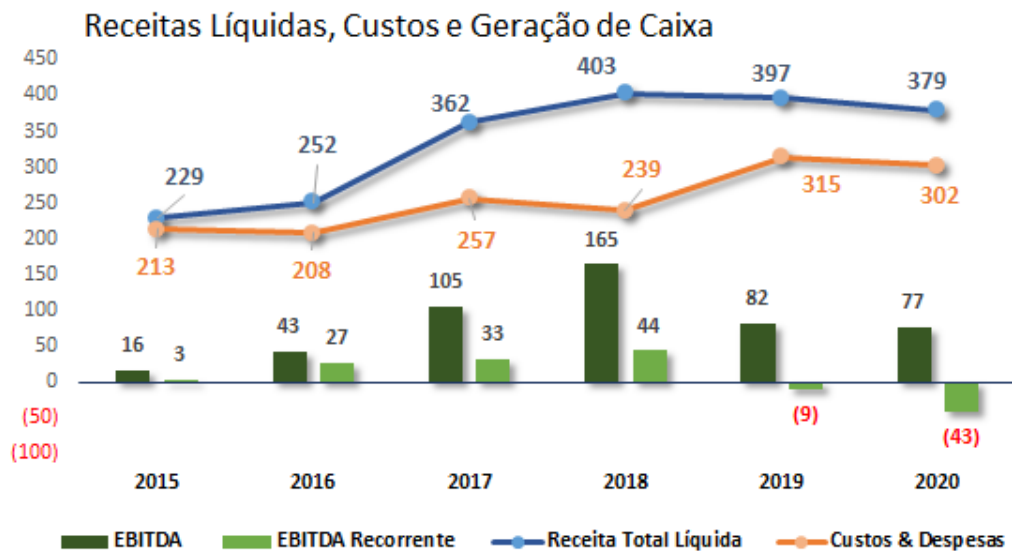
O que deu certo

- Receitas com venda de atletas;
- Desempenho esportivo;
- Boa gestão das ferramentas de fluxo de caixa na pandemia;

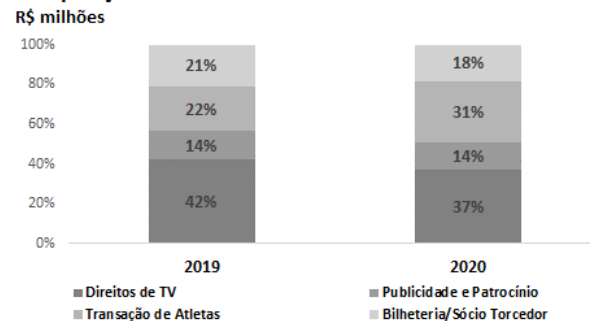
O que não funcionou

- Nada de relevante, considerando o ano;

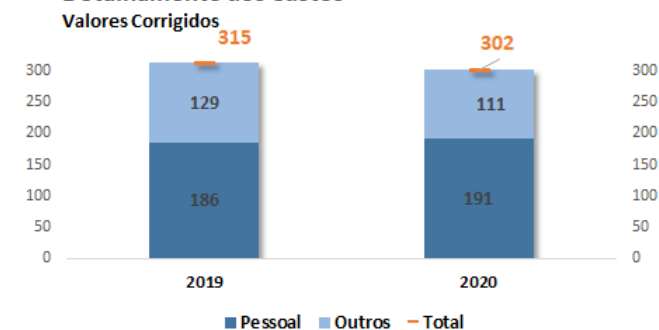
Grêmio: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos

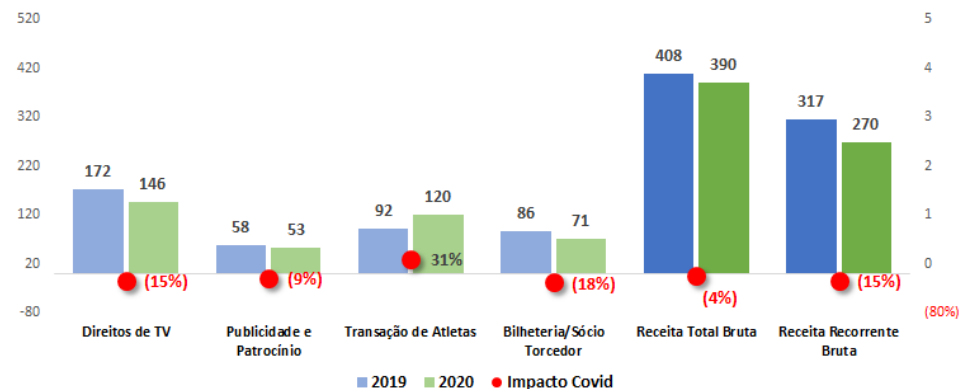


Receitas caíram 4% em termos totais e 15% em termos recorrentes, com crescimento importante na receita com venda de atletas, conforme vemos na composição de receitas. Do lado dos custos houve praticamente manutenção, com redução de 4%, e leve aumento de Pessoal.

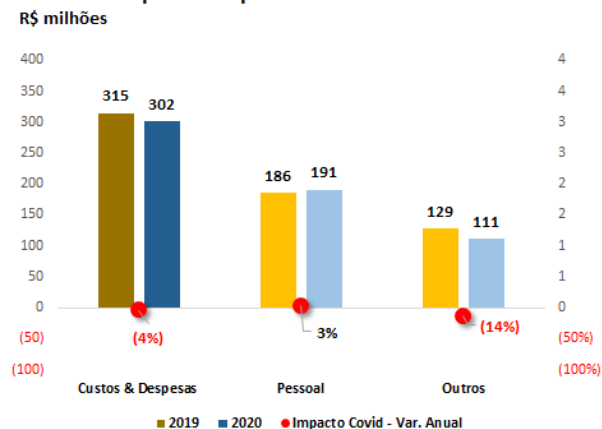
Com isso, a geração de caixa (EBITDA) se manteve positiva, ainda que inferior aos anos anteriores, mas a posição recorrente veio negativa, o que é um reflexo natural da pandemia.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

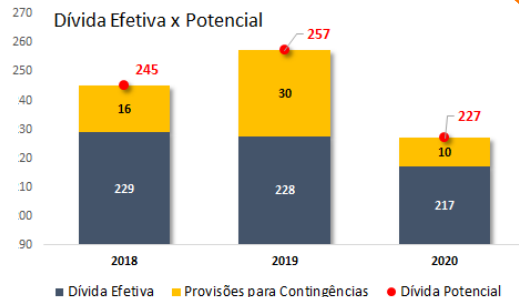
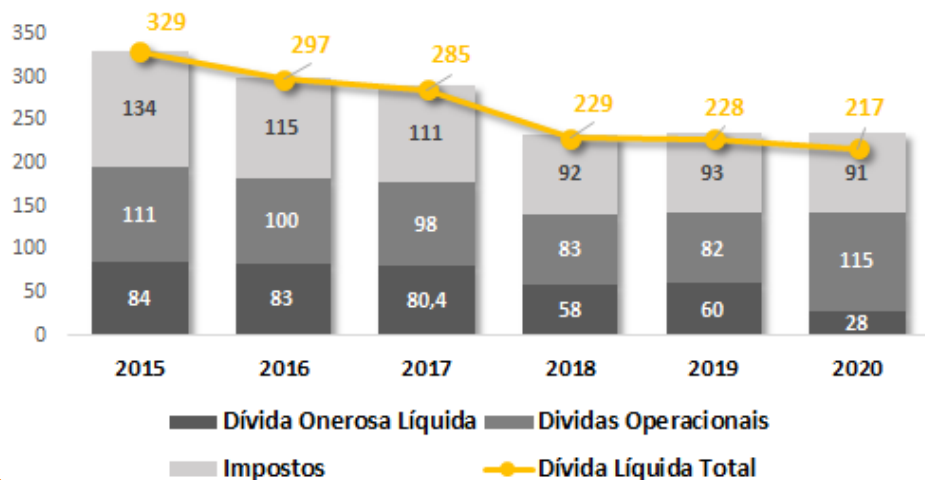


As receitas se comportaram bem em termos gerais, mas obviamente que a pandemia impactou as receitas com TV, postergadas para 2021, mas também Publicidade e de Sócios Torcedores.

No lado de custos e despesas vimos um ajuste na porção de Outros, compensando o leve aumento de Pessoal. Para os cálculos de Pessoal usamos uma referência de 2019, pois não há detalhamento sobre a posição de Direitos de Imagem pagos em 2020.

Grêmio: Investimentos e Dívidas

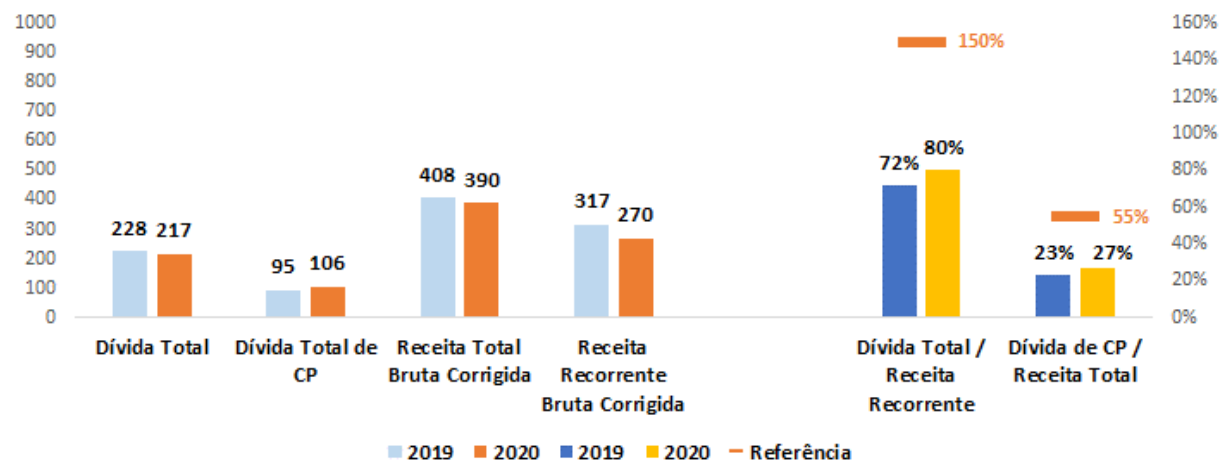
Composição das Dívidas



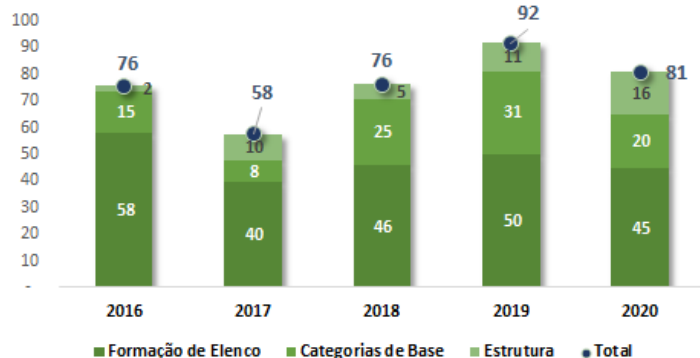
Dívidas seguem rota de queda, com redução relevante de dívidas com bancos e terceiros e alguma substituição por operacionais, em função da postergação de salários e encargos para 2021.

A alavancagem subiu ligeiramente em função da redução de receitas, mas se manteve dentro da zona de conforto.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

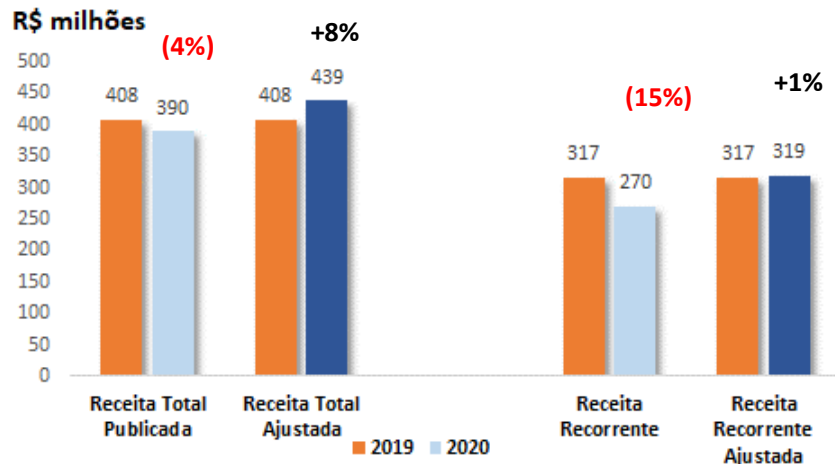


Investimentos se mantiveram na média dos últimos anos, com destaque para a manutenção dos gastos com categorias de base e estrutura.

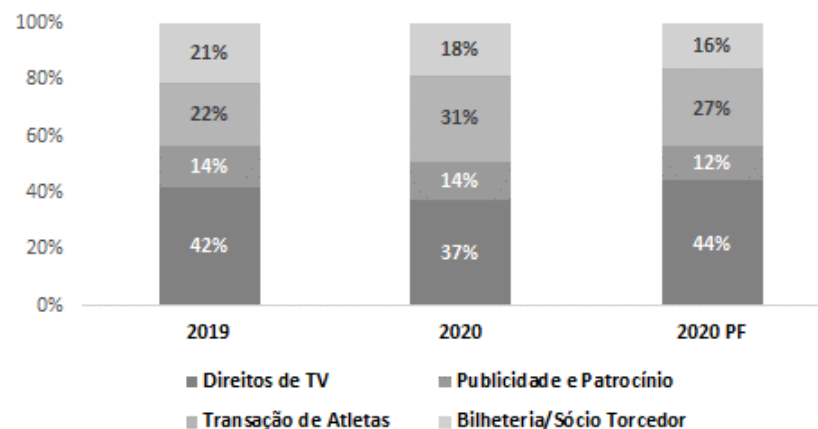
Grêmio: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV



Composição das Receitas

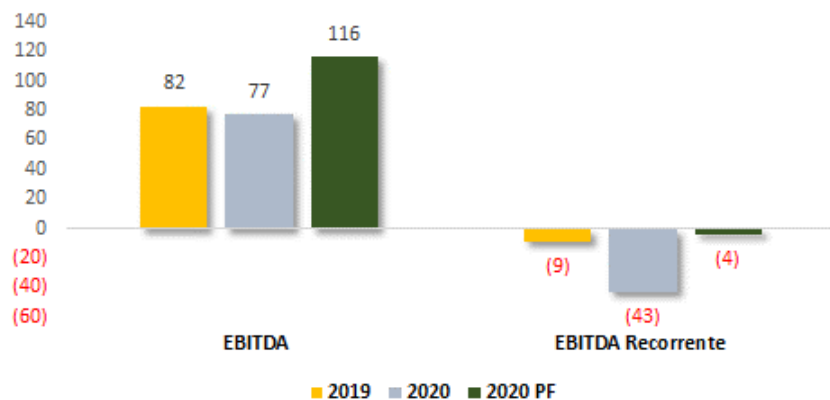


Aumento de receitas com impactos positivos

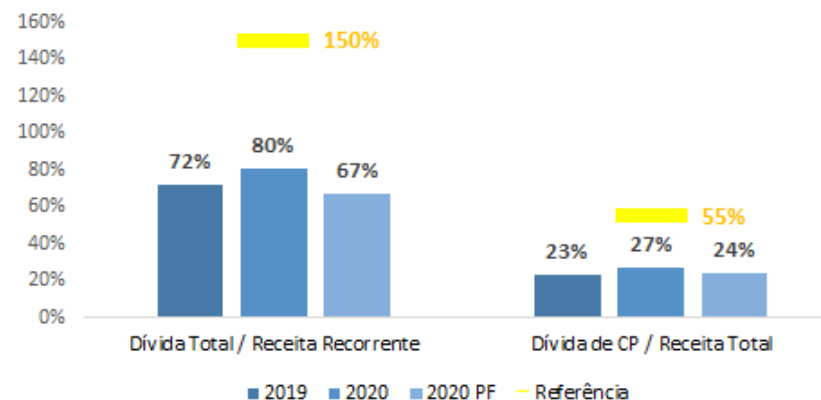
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 aumentou receitas em relação a 2019;
- ✓ Na composição das receitas vemos mais relevância da TV;
- ✓ Crescimento importante do EBITDA;
- ✓ Alavancagem permaneceu dentro da zona de conforto;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Grêmio: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	378.790
Custos e Despesas	(301.718)
EBITDA	77.072
Valores Líquidos recebidos por Venda de Atletas	19.365
Adiantamentos	33.442
Gastos Antecipados	(8.873)
Receitas não Recebidas	(27.790)
Salários postergados para 2021	27.851
Outras Recebimentos/Pagamentos	(4.488)
Caixa das Atividades	116.579
Aquisição de Atletas	(45.474)
Financiamento da aquisição de Atletas	6.676
Investimento em Categorias de Base	(20.453)
Investimentos Infraestrutura	(16.473)
Fluxo de Caixa da Operação	40.855
Despesas Financeiras	(17.996)
Parcelamentos Fiscais	(4.455)
Outras movimentações	11.410
Saldo antes de dívidas	29.814
Dívida Bancário/Terceiros	(19.611)
Geração de Caixa Livre	10.203



Para compor o caixa o clube recebeu valores referentes a vendas de atletas ocorridas em anos anteriores (R\$ 19.365 mil) e Adiantamentos, onde incluir R\$ 19.000 referente a venda futura de atleta.



Uma parte das receitas de 2020 não foi recebida no ano, especialmente lançamento referente a direitos de TV. Ou seja, isso reduz posição de EBITDA, pois é apenas registro de receitas. Ao mesmo tempo o clube negociou postergação de pagamento de salários e encargos para 2021.



Esses movimentos possibilitaram enquadramentos dos investimentos do ano.

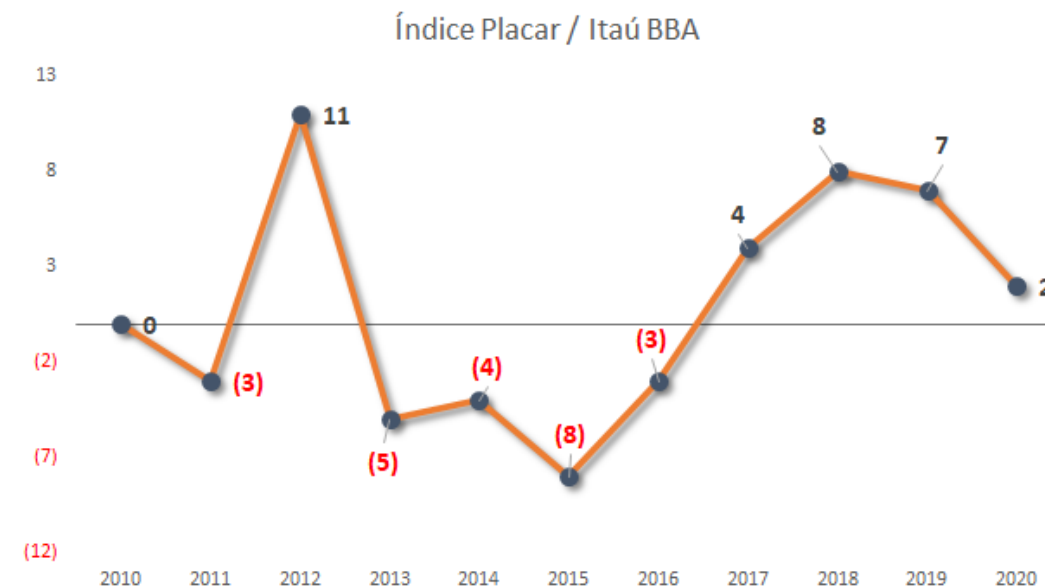
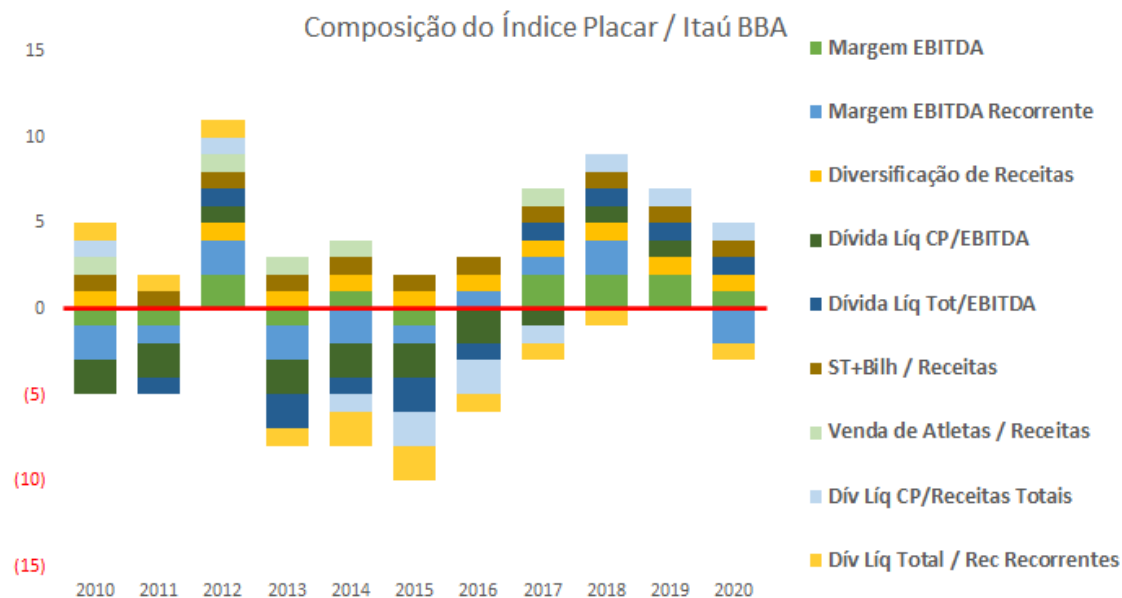


Mesmo com pagamento de despesas financeiras o clube seguiu reduzindo dívidas com bancos e terceiros, a ainda encerrou o ano com posição de caixa superior a 2019.



Aumento de caixa em R\$ 10.203 mil.

Grêmio: Índice Placar / Itaú BBA



Os números vieram inferiores aos anos anteriores, especialmente nas relações com as receitas e EBITDA recorrentes. Ainda assim, na média o clube segue acima da zona de equilíbrio.

Quando a gestão faz a diferença

O Grêmio foi um dos clubes que melhor soube lidar com os desafios da pandemia. Fruto de uma gestão que busca o equilíbrio como referência.

O fato de ter receitas recorrentes em dólar da Libertadores ajudou nesse momento de câmbio mais alto. Além disso, a chegada à final da Copa do Brasil contribuiu para o aumento das receitas com TV. As quedas em Bilheteria e Patrocínio foram compensadas com venda de atletas, cujos valores de vendas passadas ajudaram a adicionar caixa à operação em 2020.

Some a isto a capacidade de postergar pagamento de salários e endividamento que não pressiona o clube. Dessa forma foi possível até seguir investindo sem desestruturar a posição financeira.

Exemplo de que o valor da boa gestão se vê nos bons momentos, mas especialmente nos momentos de crise. Agora é seguir a estratégia, e controlando a ansiedade de gastar além da conta, que é um dos erros mais comuns no futebol. Quando tudo parece funcionar vem o desejo da consagração, que normalmente se reflete em aumento de gastos e acaba em descontrole.

Por enquanto o Grêmio não dá sinais de que cairá nessa armadilha.

Avaliação Geral

2020: Positiva

2021: Expectativa Positiva/Neutra (necessidade de redução de custos e despesas, busca por receitas com negociação de atletas e controle de investimentos).

Grêmio de Foot-ball Porto Alegre

Grêmio de Foot-Ball Porto Alegre		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	75.988	95.054
Disponibilidades	7.020	17.223
Ctas a Receber de Clubes	40.753	20.278
Outras Contas a Receber	13.534	41.324
Direitos de Imagem	8.788	9.819
Outros	5.893	6.410
REALIZÁVEL L P	6.135	15.728
Contas a Receber de Clubes	183	1.293
Outros	5.952	14.435
PERMANENTE	278.564	299.199
Aletas em Formação	41.319	45.625
Imobilizado	185.163	194.986
Aletas Profissionais	52.082	58.588
ATIVO TOTAL	360.687	409.981
CIRCULANTE	126.193	195.989
Instituições Financeiras	15.708	2.989
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	26.599	43.350
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	6.847	6.656
Adiantamentos de TV e Publicidade		33.442
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	23.236	51.087
Impostos/Profut	4.363	5.052
Coligadas	289	
Outros	49.151	53.413
EXIGÍVEL L P	369.025	311.006
Instituições Financeiras	11.474	3.823
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	32.569	20.906
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	24.135	14.060
Impostos Parcelados e Profut	88.574	86.002
Provisão para Contingências	29.706	10.212
Outros	182.567	176.003
P. LÍQUIDO	(134.531)	(97.014)

Grêmio de Foot-Ball Porto Alegre				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	405.205	100%	378.790	100%
Custos com Pessoal	(178.377)	-44%	(190.970)	-50%
Outros Custos e Despesas	(85.721)	-21%	(79.243)	-21%
Depreciação e Amortização	(64.883)	-16%	(61.765)	-16%
Lucro Bruto	76.224	19%	46.812	12%
Despesas (SG&A)	(37.304)	-9%	(31.505)	-8%
Res. Operacional	38.920	10%	15.307	4%
Res Financ Líq	(18.353)	-5%	(17.996)	-5%
Res Financ Não Caixa	744	0%	3.418	1%
Resultado Após D.F.	21.311	5%	729	0%
Result.Não-Operacional Caixa	16.039	4%	16.039	4%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(15.157)	-4%	20.749	5%
Superávit / Déficit	22.193	5%	37.517	10%

Destaques

- Outras Contas a Receber no Ativo Circulante: inclui R\$ 20.698 mil de Direitos de TV, que acreditamos seja registro da Copa do Brasil.
- Outros no Realizável LP inclui R\$ 8.064 mil de adiantamento de Direitos de Imagem.
- Outros no Passivo Circulante inclui 34.578 mil de Receitas a Realizar.
- Outros no Exigível LP inclui R\$ 118.087 mil referente à operação da Arena Grêmio, que tem amortização que não impacta desembolso de caixa.

Sport Club Internacional

2º Colocado da Série A em 2020

Resumo de 2020

Sport Club Internacional



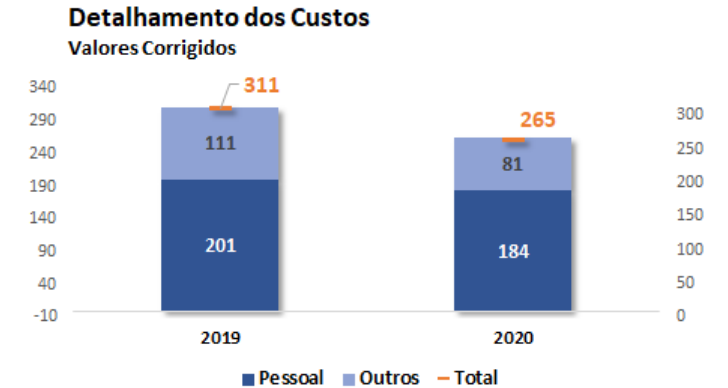
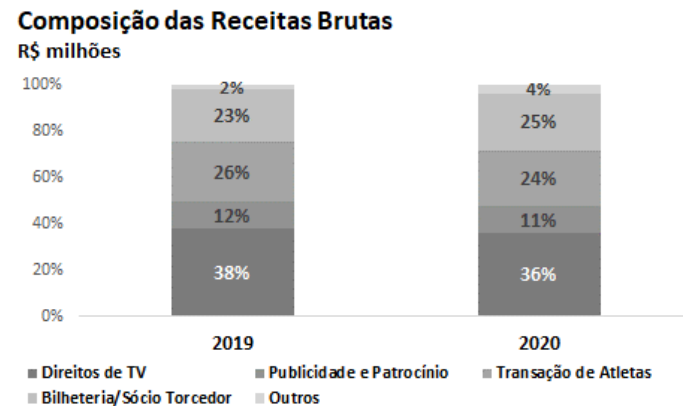
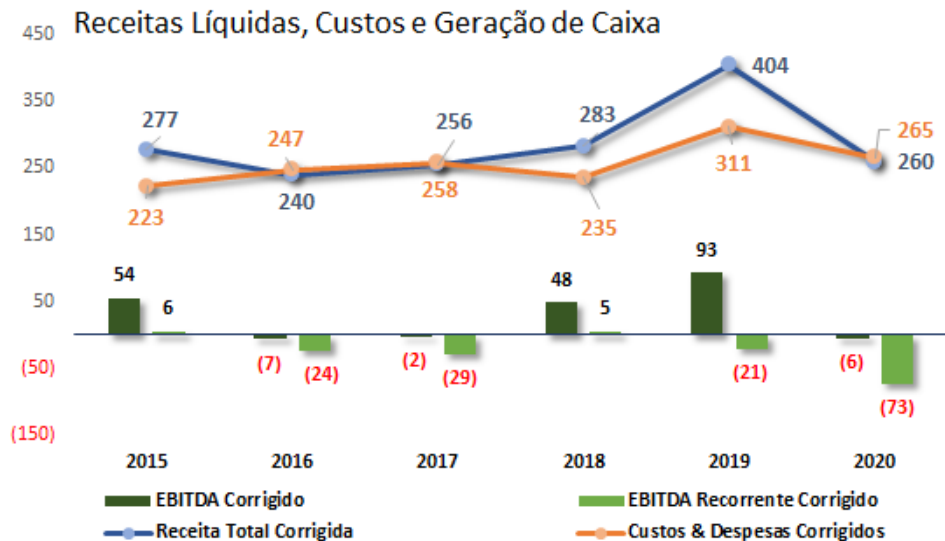
O que deu certo

- Desempenho esportivo;

O que não funcionou

- Geração de Caixa negativa por não conseguir reduzir mais os custos;
- Aumento de endividamento;
- Aumento da alavancagem;

Internacional: Receitas, Custos e Geração de Caixa

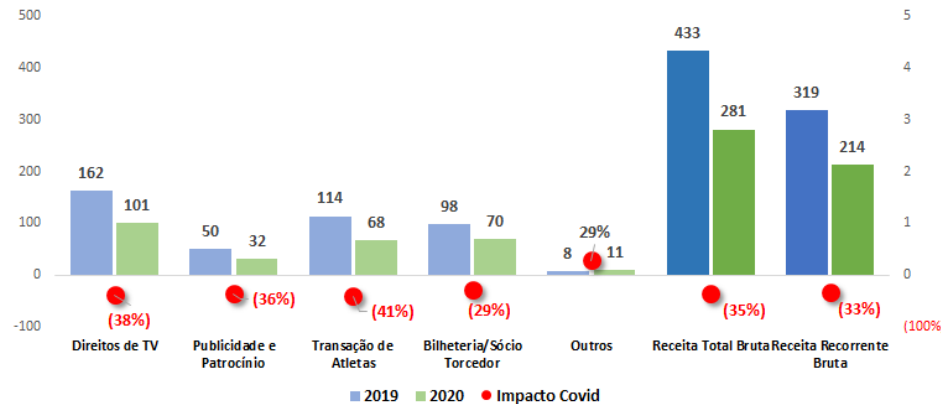


Na nossa avaliação, com todos os ajustes realizados o nível de receitas sofreu forte redução, na casa dos 35%. Em 2020 todas as receitas sofreram, a ponto das recorrentes caírem 33%. Em termos de custos e despesas a queda foi menor, de 15% em média.

Com isso, o nível de geração de caixa (EBITDA) foi negativo em R\$ 6 milhões, cenário repetido na avaliação recorrente, porém com valor mais significativo: (R\$ 73 milhões),

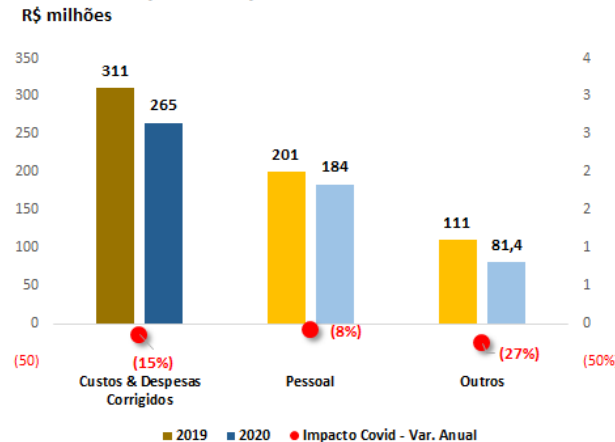
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

R\$ milhões

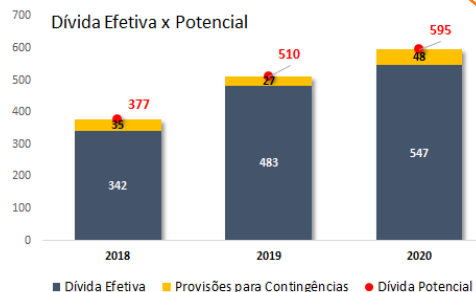
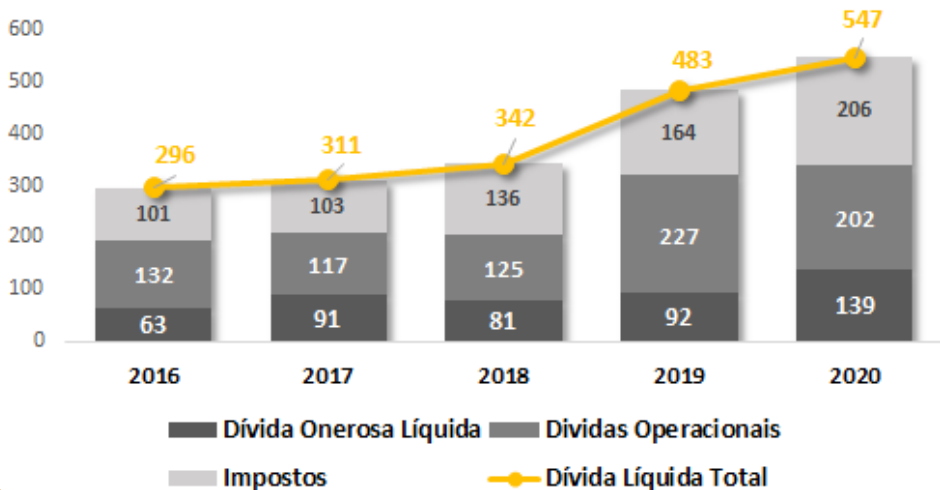


As receitas relevantes sofreram forte retração em 2020, inclusive aquela com Sócios, que mesmo em ano de eleição caiu 29%.

Venda de atletas, que é uma fonte comum de receitas sofreu redução mais forte: queda de 41%.

O clube conseguiu reduzir seus custos e despesas, entretanto em níveis inferiores à queda de receitas.

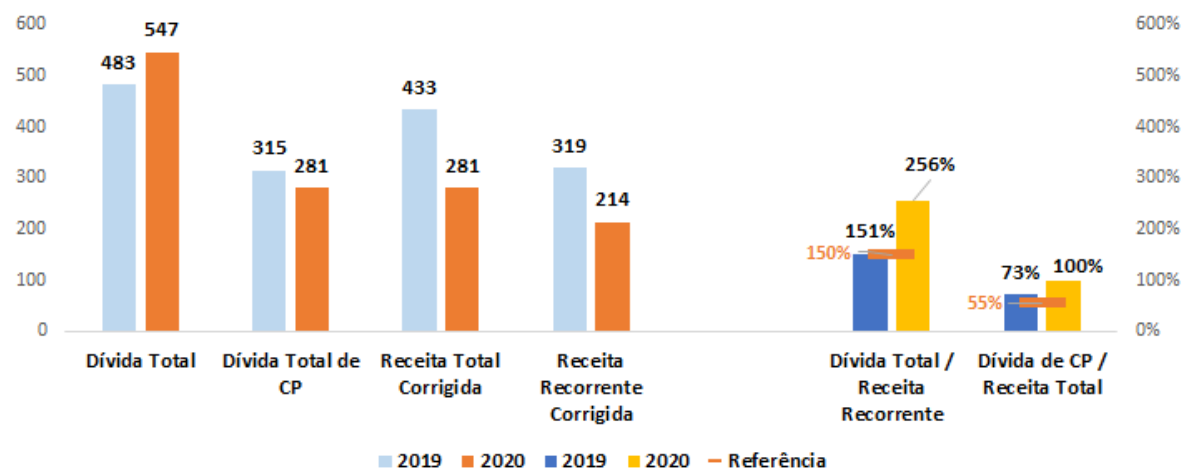
Composição das Dívidas



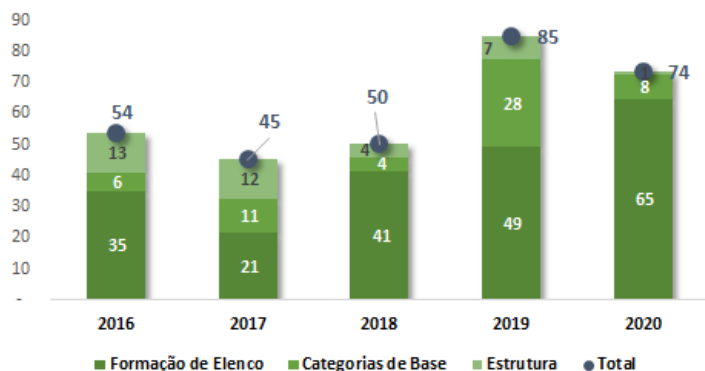
Cenário de aumento de endividamento, com crescimento em dívidas com bancos e terceiros e com impostos e acordos. Positivamente, os crescimentos se deram nas porções de longo prazo, ajudando na redução da pressão sobre o caixa.

Se o nível de alavancagem estava próximo da zona de conforto, ainda que ligeiramente acima, a queda de receitas e o aumento das dívidas refletiram num aumento substancial.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



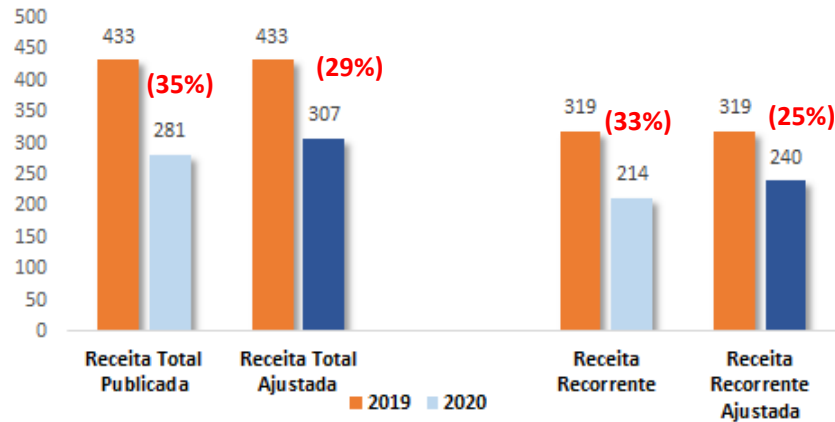
Investimentos bastante elevados em 2020, concentrados na contratação de atletas profissionais. O destaque negativo foi a redução nos investimentos em categorias de base.

Importante lembrar que a maior parte dos investimentos foi feito ainda no início do ano, antes do estouro da pandemia.

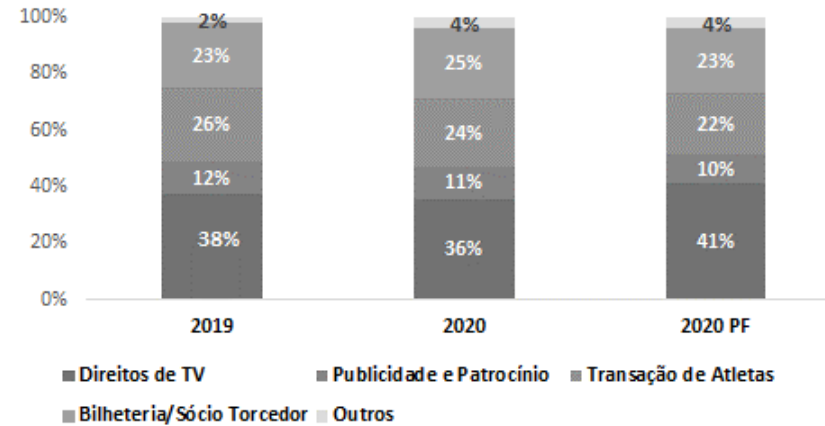
Internacional: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

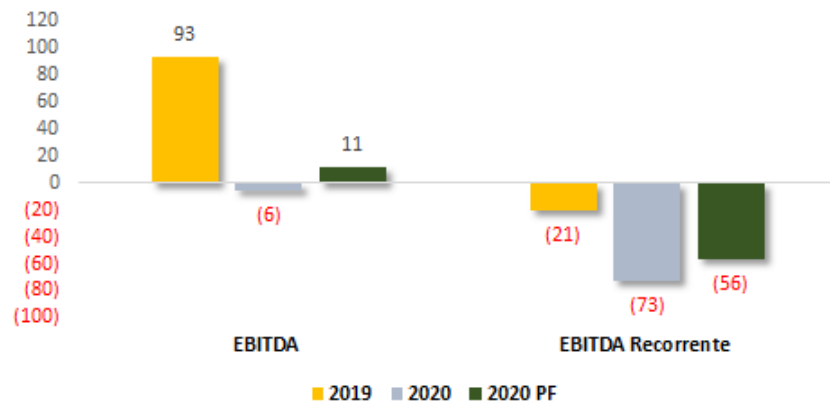
Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



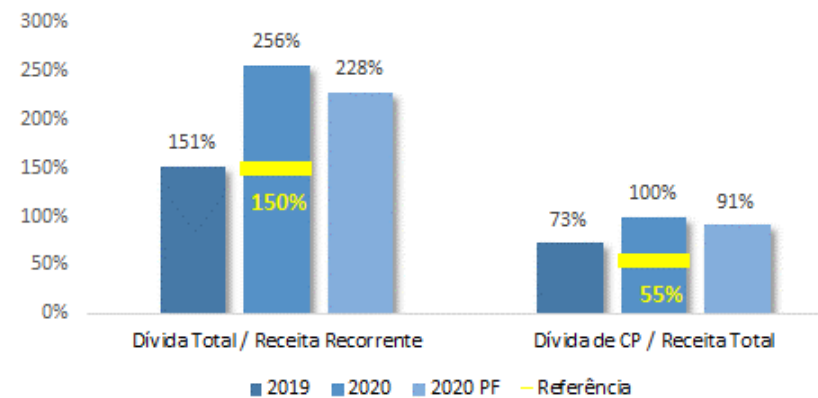
Composição das Receitas



Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Aumento de receitas sem impactos relevantes

Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 aumentou ligeiramente as receitas em relação a 2019;
- ✓ Na composição das receitas vemos mais relevância da TV;
- ✓ Crescimento do EBITDA total, mas sem impacto relevante no recorrente;
- ✓ Alavancagem permaneceu acima da zona de conforto;

Internacional: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	259.655
Custos e Despesas	(261.158)
EBITDA	(5.514)
Valores Recebidos	68.132
A pagar a Agentes e Clubes	(34.214)
A pagar a Fornecedores	23.475
Salários e Encargos reduzidos	(13.381)
Adiantamentos	(52.446)
Outras Movimentações	7.154
Caixa das Atividades	(6.794)
Aquisição de Atletas	(64.466)
Investimento em Categorias de Base	(8.341)
Investimento em infraestrutura	(1.065)
Fluxo de Caixa da Operação	(80.666)
Despesas Financeiras	(39.192)
Parcelamentos Fiscais	73.512
Geração de Caixa Livre	(46.346)
Dívida Bancário/Terceiros	46.427
Outros movimentos	-980
Geração de Caixa Livre	(899)

A recomposição de caixa começou com o recebimento de valores referentes a venda de atletas de anos anteriores e outras contas a receber que vieram basicamente de 2019; Foram R\$ 68.132 mil.

A partir daí pagou Agentes e Clubes, e viu R\$ 52.446 mil de adiantamentos passados consumirem parte das receitas. Lembrem-se: adiantamentos tomados hoje significa menores receitas amanhã.

Compôs caixa com aumento no prazo de pagamento a Fornecedores.

Depois dos investimentos a posição de caixa ficou negativa em R\$ 80.666 mil e o clube ainda pagou R\$ 39.192 mil em despesas financeiras.

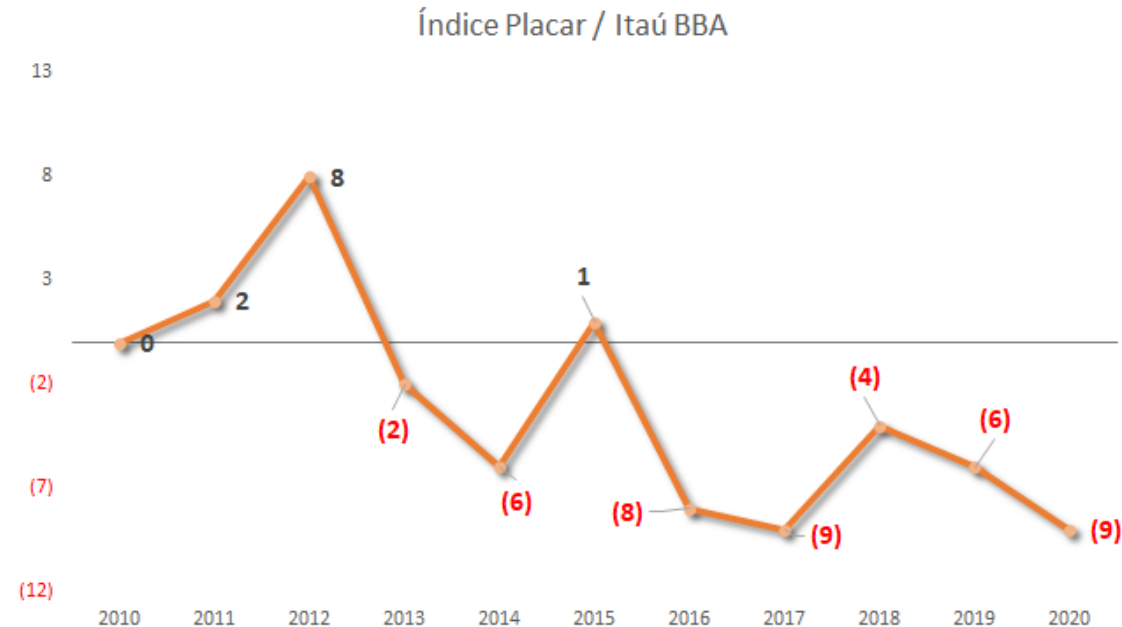
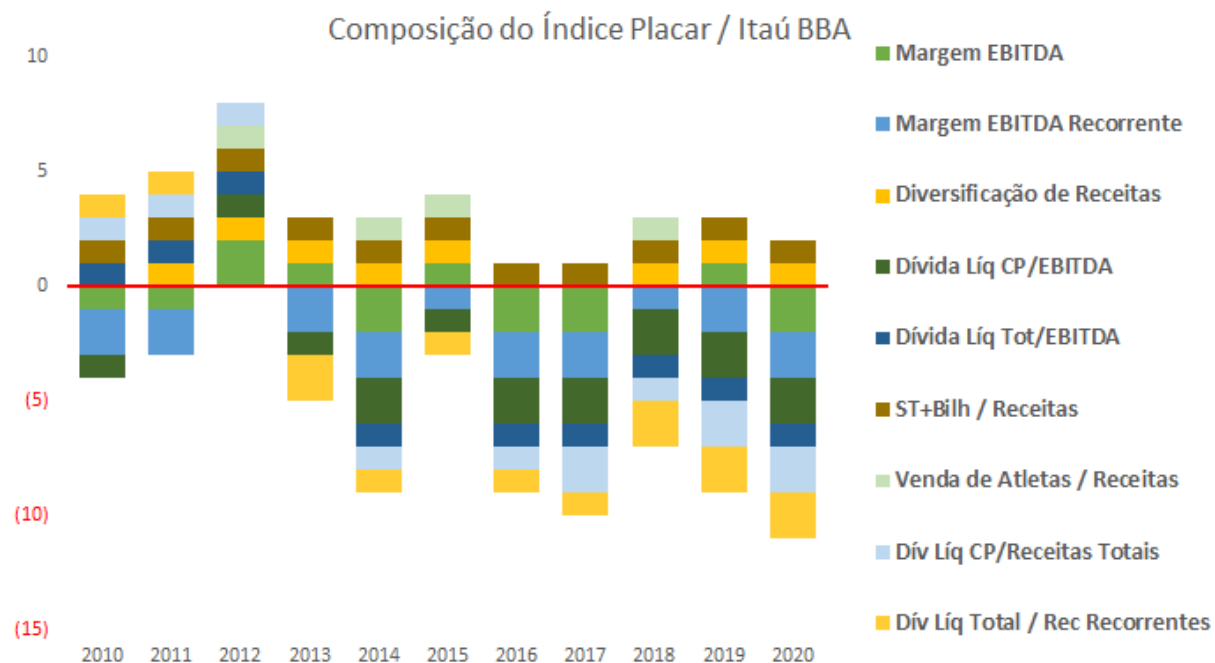
Para reduzir o impacto houve o parcelamento de impostos e encargos referentes a 2020, que na prática é uma redução das despesas correntes de 2020.

A diferença para fechar o caixa veio de novos empréstimos bancários.

Aumento de caixa em R\$ 10.203 mil.

R\$ mil

Internacional: Índice Placar / Itaú BBA



Os números vieram inferiores aos anos anteriores, especialmente nas relações com as receitas e EBITDA, mantendo o clube abaixo da linha do equilíbrio.

Sinal de alerta

O Internacional segue o perigoso caminho do desequilíbrio. Naturalmente que a pandemia ajudou a deteriorar a situação, mas enfrentá-la a partir de uma condição debilitada piorou a situação. O aumento de dívidas, a geração de caixa negativa, queima de reservas de caixa para rodar a operação, tudo isso foi visto em 2020.

O clube precisa partir para um processo profundo de reestruturação, com corte de custos e investimentos e adequação da estrutura operacional às reais capacidades de geração de receita. O clube pode buscar novas receitas, incrementar as existentes, mas há um limite para isso, que normalmente é coberto com negociação de atletas. Portanto, é fundamental repensar o modelo de negócios, reduzindo contratações e focando numa das práticas que o Inter tem maior qualidade que é a formação de atletas.

O futebol tem sido cada vez mais duro com quem demora a tomar o rumo do equilíbrio financeiro. Resta ao Internacional acelerar o passo na direção correta.

Avaliação Geral

2020: Negativo

2021: Expectativa Neutra (necessidade de redução de custos e despesas, busca por receitas com negociação de atletas e controle de investimentos).

Sport Clube Internacional		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	152.247	111.036
Disponibilidades	2.589	1.690
Ctas a Receber de Clubes	61.308	41.324
Outras Contas a Receber	72.195	54.955
Outros	16.155	13.067
REALIZÁVEL L P	53.874	19.489
Contas a Receber de Clubes	9.196	4.929
Outras Contas a Receber	30.908	
Outros	13.770	14.560
PERMANENTE	1.086.925	1.083.531
Atletas em Formação	37.858	35.982
Imobilizado	993.310	976.321
Atletas Profissionais	55.757	71.228
ATIVO TOTAL	1.293.046	1.214.056
CIRCULANTE	403.666	339.313
Instituições Financeiras	57.612	47.575
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	10.206	13.549
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	84.980	50.766
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	45.771	69.246
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	95.814	82.433
Direitos de TV	41.202	30.863
Impostos/Profut	22.580	19.157
Outros	45.501	25.724
EXIGÍVEL L P	596.803	674.055
Instituições Financeiras	24.500	77.621
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	134	134
Outras Contas a Pagar / Fornecedores		223
Direitos de TV	112.384	90.418
Impostos Parcelados e Profut	141.356	186.963
Provisão para Contingências	27.265	48.048
Outros	291.164	270.648
P. LÍQUIDO	292.577	200.688

Auditoria: BDO
Sem Ressalvas

Sport Clube Internacional				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	389.462	100%	259.655	100%
Custos com Pessoal	(192.155)	-49%	(183.738)	-71%
Outros Custos e Despesas	(34.107)	-9%	(20.082)	-8%
Depreciação e Amortização	(47.283)	-12%	(77.266)	-30%
Lucro Bruto	112.590	29%	(25.442)	-10%
Despesas (SG&A)	(86.195)	-22%	(57.925)	-22%
Outras Desp. / Receitas	(5.405)	-1%	587	0%
Res. Operacional	20.990	5%	(82.780)	-32%
Res Financ Líq	(38.963)	-10%	(39.192)	-15%
Res Financ Não Caixa	(4.527)	-1%	10.545	4%
Resultado Após D.F.	(22.500)	-6%	(111.427)	-43%
Result.Não-Operacional Não Caixa	19.481	5%	19.539	8%
Superávit / Déficit	(3.019)	-1%	(91.888)	-35%

Destaques

- Outras Contas a Receber: no saldo há R\$ 32.844 mil referentes a direitos de TV e R\$ 24.608 mil brutos (sem considerar PDD) de Devedores por Concessão de Logomarca, sem detalhamento sobre o que vem a ser o ativo.
- Outros no Exigível LP: há R\$ 252.075 mil de Cessão de Direito de Exploração, que tem contrapartida de mesmo valor no Imobilizado. NÃO É DÍVIDA, apenas registro contábil da concessão do Beira Rio.
- Result. Não-Operacional Não Caixa: registro da baixa da cessão do direito de concessão. É o lançamento que baixa o passivo.

Esporte Clube Juventude

3º Colocado da Série B em 2020

Resumo de 2020

Esporte Clube Juventude



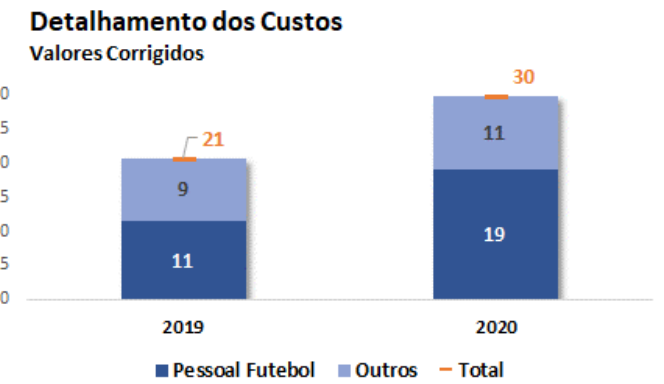
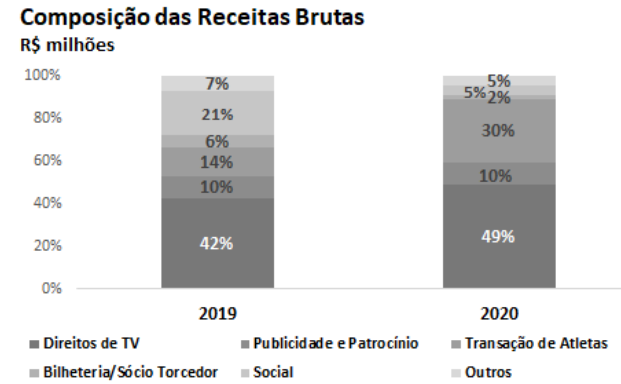
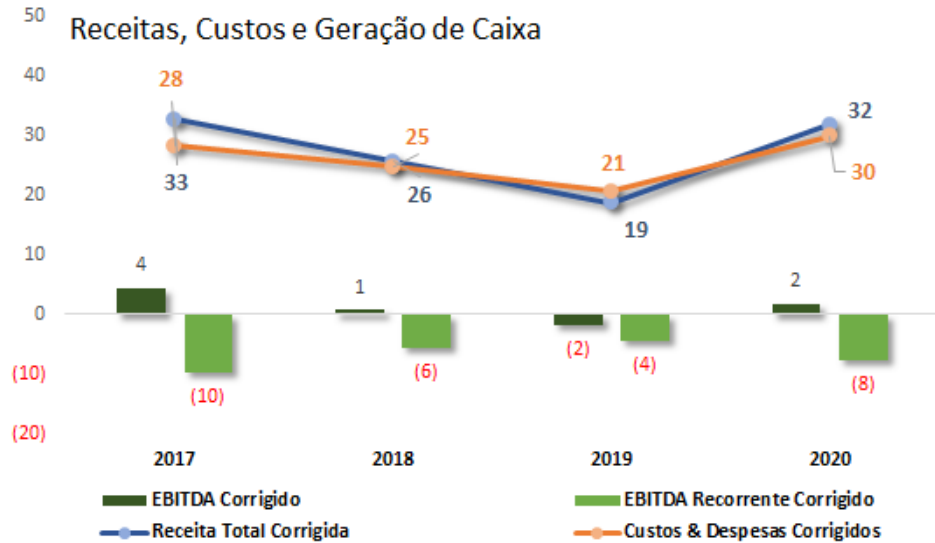
O que deu certo

- Desempenho esportivo;
- Negociação de atletas;

O que não funcionou

- Clube continua operando muito justo;

Juventude: Receitas, Custos e Geração de Caixa

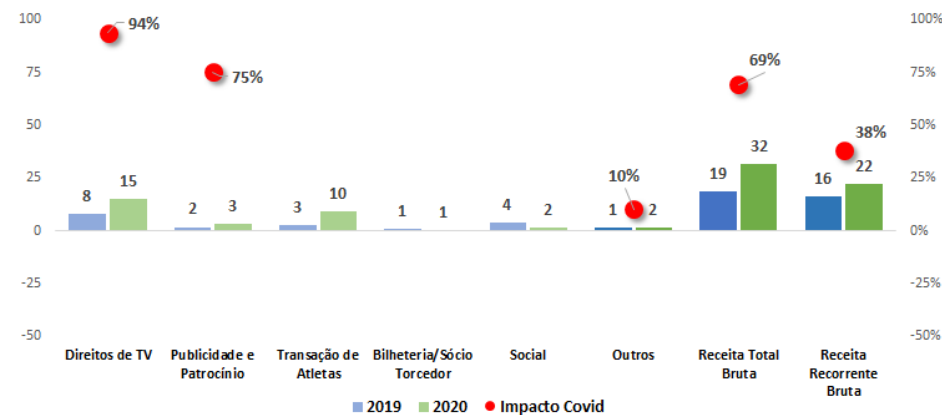


Custos e receitas andam juntos no Juventude. Em 2020 houve crescimento de receitas amparado na chegada às 8^{as} de final da Copa do Brasil e do aumento na venda de atletas.

Desempenho foi equilibrado em termos totais e seguiu negativo em termos recorrentes.

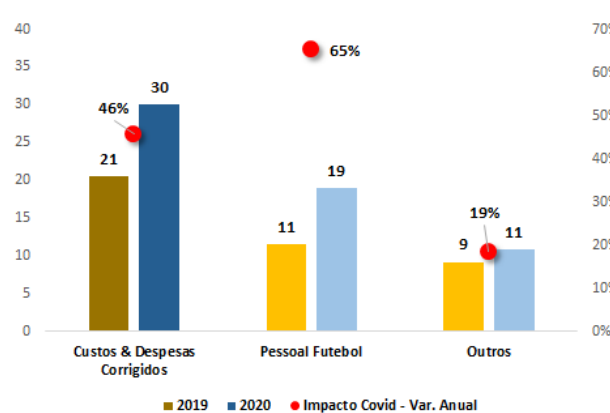
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

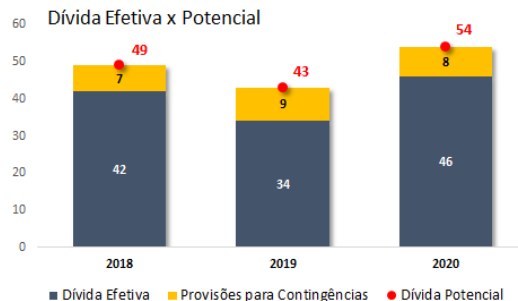
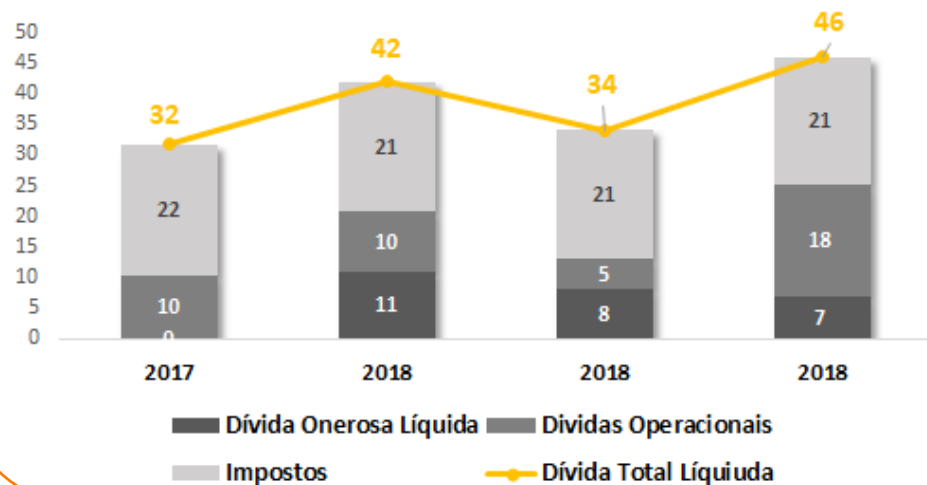
R\$ milhões



O clube é estruturado a partir das receitas de TV, conseguindo saltos quando vende atletas.

Os custos costumam ser ponderados a partir das receitas. Por isso, mesmo com a pandemia o desempenho manteve-se relativamente equilibrado.

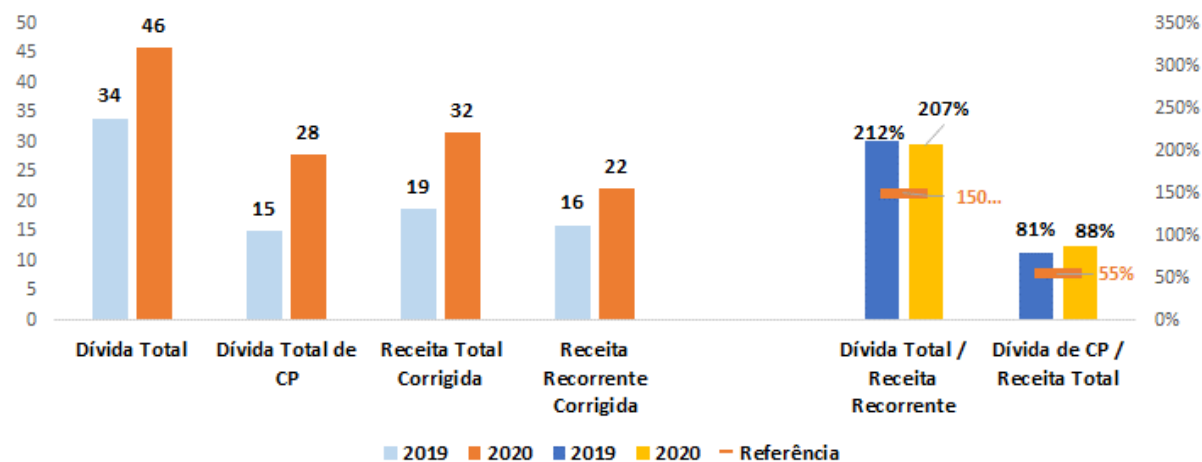
Composição das Dívidas Efetivas



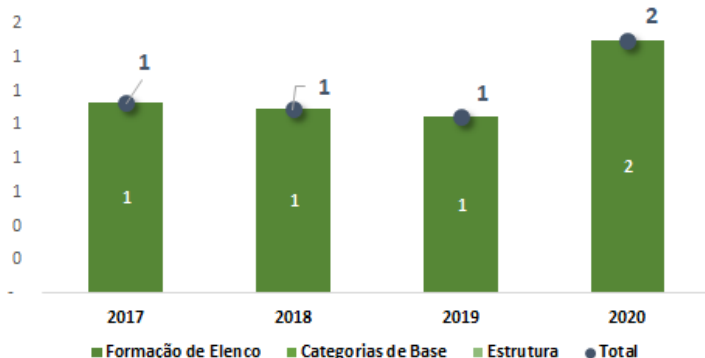
As dívidas cresceram em 2020 basicamente em função do crescimento de valores a pagar a clubes e consultorias esportivas, sem mais detalhes.

A alavancagem permaneceu alta, mesmo com o crescimento das receitas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



Investimentos bastante módicos, dentro do que cabe a um clube com o porte do Juventude.

Juventude: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	31.848
Custos e Despesas	(30.595)
EBITDA	1.940
Salários a Pagar	4.757
Contas a Pagar sobre Negoc Atletas	6.509
Valores a Receber por Venda de Atletas	(6.150)
Outros Movimentos	(846)
Caixa das Atividades	6.210
Aquisição de Atletas	(1.372)
Investimento em Categorias de Base	
Invesimento em infraestrutura	(992)
Fluxo de Caixa da Operação	3.846
Despesas Financeiras	(1.705)
Parcelamentos Fiscais	(378)
Geração de Caixa Livre	1.763
Dívida Bancário/Terceiros	(836)
Outras movimentações	-922
Variação de Caixa	5



O que fez a diferença no fluxo de caixa foram a postergação dos valores de salários a serem pagos em 2021. A sequência do fluxo é cobertura pela geração de caixa e esta postergação.



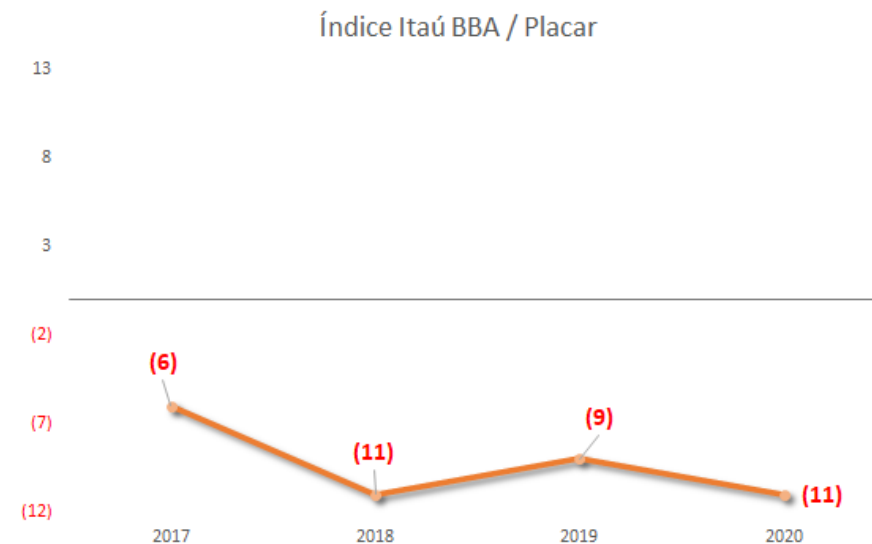
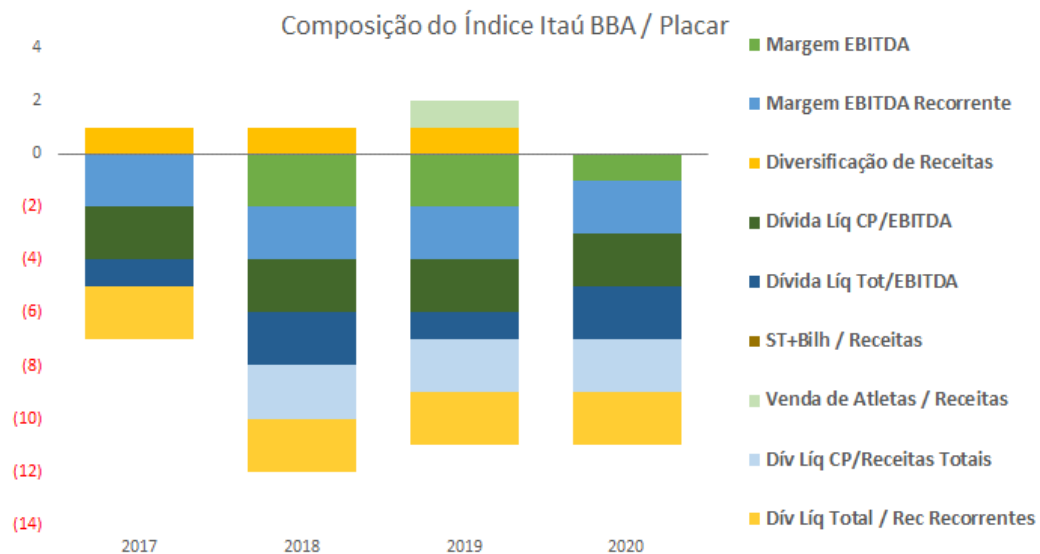
Até no fluxo a receber e pagar na negociação de atletas o clube se mantém equilibrado. Possivelmente estes movimentos devam estar relacionados.

R\$ mil



Caixa praticamente idêntico.

Juventude: Índice Placar / Itaú BBA



Trabalhar justo não dá margem de segurança. Além disso é muito dependente de poucas receitas, o que leva a nota final a níveis abaixo do equilíbrio.

Sem espaço para ousadias

O Juventude trabalha sempre muito justo, gastando dentro das possibilidades, sem condições e capacidade de se alavancar muito para grandes riscos. Isso traz alguma segurança de conseguir manter as contas em dia – pelo menos em teoria, pois há uma questão de fluxo de caixa que pode gerar déficits pontuais ao longo do ano – mas também uma enorme dificuldade em ser competitivo. O que é típico de quem disputa a Série B com maior frequência, já que as receitas são bastante limitadas.

O que resta é esperar a estratégia para 2021, quando o clube tende a ter mais receitas, mas ainda insuficientes para montar uma equipe que possa brigar por posições mais altas na tabela. Se optar pelo conservadorismo, faz caixa, mas a chance de retornar à Série B é alta; se optar pelo risco, pode colocar o clube em dificuldades futuras, mas tentar permanecer.

Vamos aguardar.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa Positiva, com desafios (acesos a mais receitas, mas pressão por redimensionar custos e despesas)

Esporte Clube Juventude		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	457	7.858
Disponibilidades	21	26
Ctas a Receber de Clubes		6.150
Outras Contas a Receber	111	1.041
Outros	325	641
REALIZÁVEL L P	442	977
Outros	442	977
PERMANENTE	40.948	38.994
Atletas em Formação	3.758	6.166
Imobilizado	28.020	28.193
Atletas Profissionais	9.170	4.635
ATIVO TOTAL	41.847	47.829
CIRCULANTE	18.458	29.668
Instituições Financeiras	24	4
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	7.261	6.445
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	2.317	8.826
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	1.333	3.338
Adiantamentos de TV e Publicidade	2.030	185
Despesas Provisonadas (Salários/Encargos)	1.438	6.195
Impostos/Profut	2.045	2.881
Coligadas	701	730
Outros	1.309	1.064
EXIGÍVEL L P	28.674	26.173
Impostos Parcelados e Profut	18.943	17.729
Provisão para Contingências	9.331	8.444
Outros	400	
P. LÍQUIDO	(5.285)	(8.012)

Auditoria: Rosito & Filomena Auditores Independentes
Com Ressalvas

Esporte Clube Juventude			
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20
Vendas Líquidas	17.894	100%	31.848 100%
Custos com Pessoal	(10.965)	-61%	(19.044) -60%
Outros Custos e Despesas	(2.959)	-17%	(4.855) -15%
Depreciação e Amortização			(4.318) -14%
Lucro Bruto	3.970	22%	3.631 11%
Despesas (SG&A)	(5.804)	-32%	(6.009) -19%
Res. Operacional	(1.834)	-10%	(2.378) -7%
Res Financ Líq	(2.945)	-16%	(1.705) -5%
Resultado Após D.F.	(4.779)	-27%	(4.083) -13%
Result.Não-Operacional Caixa	802	4%	534 2%
Superávit / Déficit	(3.977)	-22%	(3.549) -11%

Sem destaques.

Sociedade Esportiva Palmeiras

7º Colocado da Série A em 2020

Campeão da Copa Libertadores

Campeão da Copa do Brasil

Campeão Paulista

Resumo de 2020

Sociedade Esportiva Palmeiras



O que deu certo

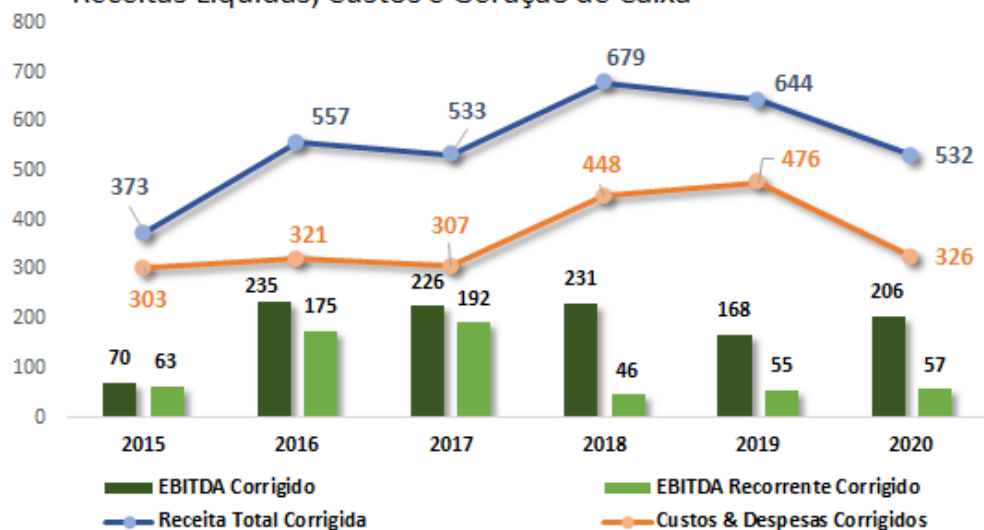
- Desempenho esportivo;
- Gestão de custos e despesas;
- Boa gestão do fluxo de caixa;

O que não funcionou

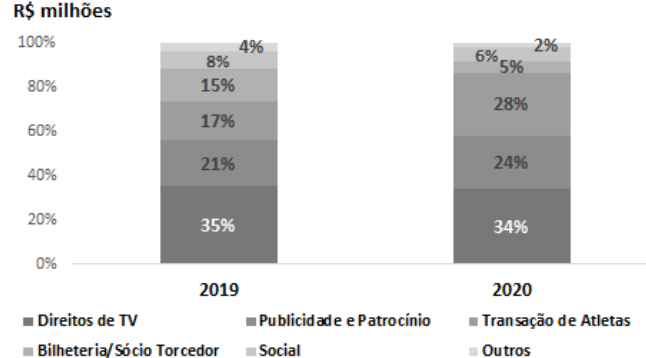
- Aumento da dívida;
- Investimentos ainda elevados;

Palmeiras: Receitas, Custos e Geração de Caixa

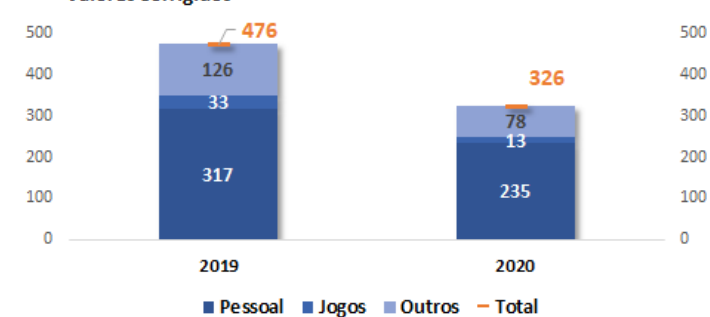
Receitas Líquidas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



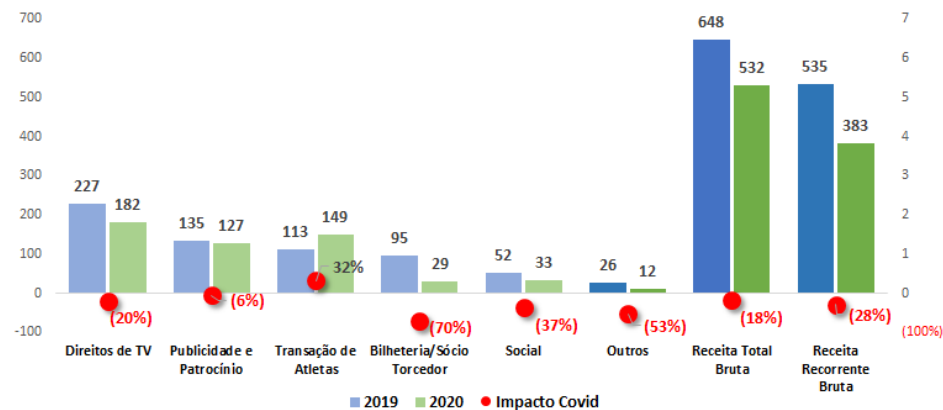
Detalhamento dos Custos



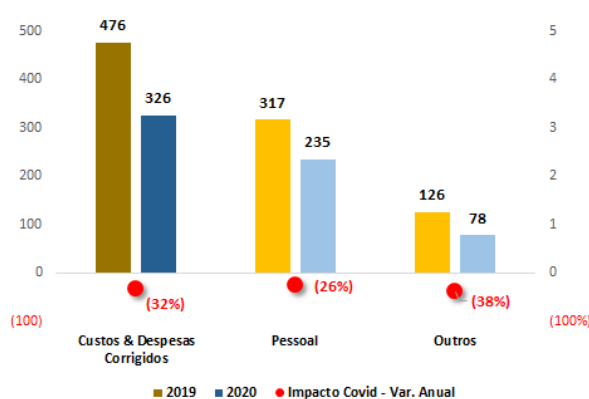
Queda importante de receitas, seguindo os impactos da pandemia: menos 18% nas totais e menos 28% nas recorrentes. Entretanto, o clube conseguiu reduzir seus custos e despesas acima das receitas – a redução foi de 32% em relação a 2019 – e o resultado final foi melhora na geração de caixa (EBITDA), que cresceu 22% em termos totais e praticamente repetiu 2019 em termos recorrentes.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



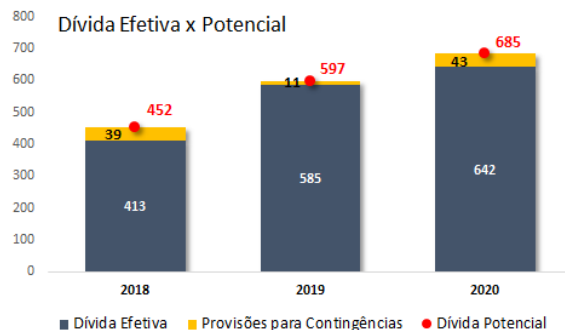
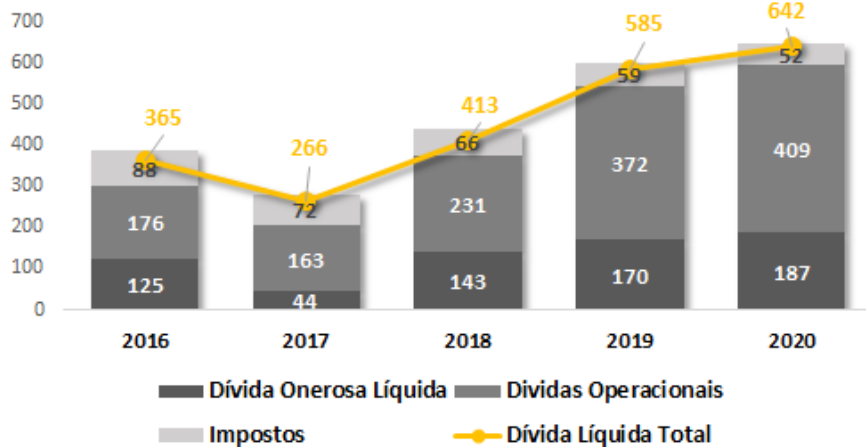
Custos e Despesas - Impacto Covid19



Fortes reduções em receitas importantes como Bilheteria/Sócios Torcedor (-70%), e Social (-37%). Nas receitas com TV e Publicidade, se considerarmos a temporada completa, que terminou em fevereiro/21, os valores serão maiores, pois houve parcelas de TV e premiações pagas após o final dos campeonatos.

Redução importante nos custos com Pessoal (-26%) e especialmente em Outros custos e despesas, o que foi importante para balancear um ano com receitas apertadas.

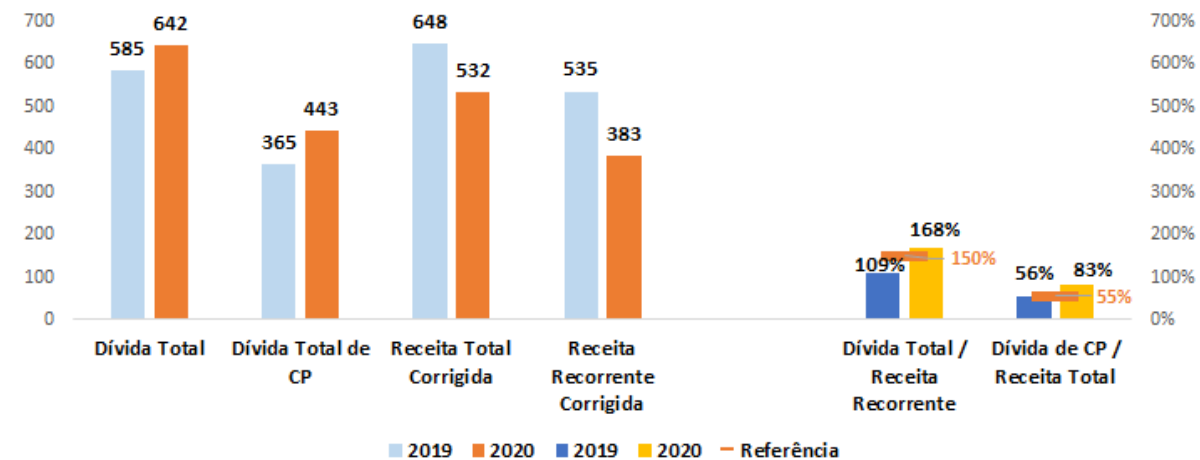
Composição das Dívidas



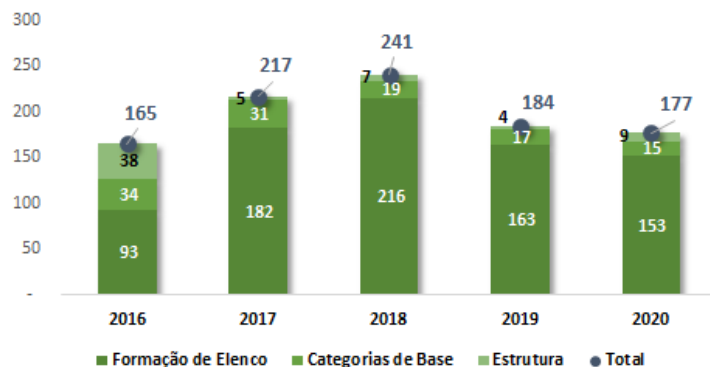
Observamos aumento no endividamento, especialmente na parcela de dívidas operacionais e nas onerosas (bancárias, especialmente). Claramente foram medidas de postergação de pagamento de salários e tomada de recursos para cobrir necessidades de caixa por conta da pandemia.

Alavancagem aumentou, nas duas medidas, função do aumento efetivo das dívidas, mas também pela redução nas receitas.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

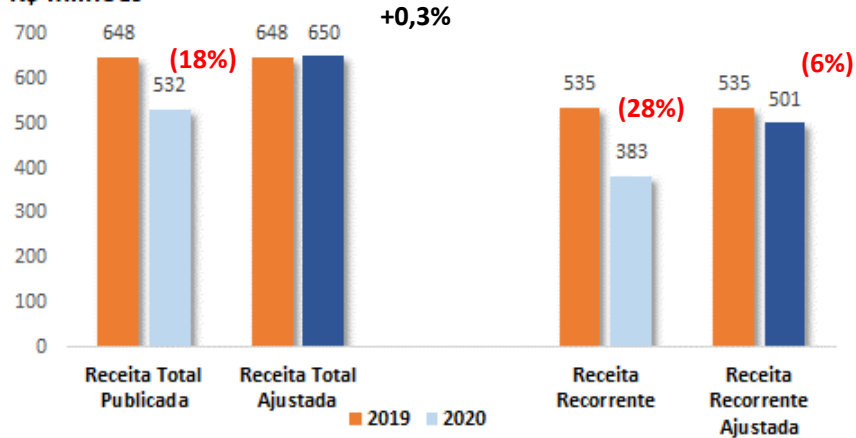


Clube manteve política de investimentos praticamente inalterada. Foram gastos entre aquisições e luvas a pagar o equivalente a R\$ 153 milhões, pouco abaixo de 2019. Positivamente os investimentos em Base foram pouco afetados.

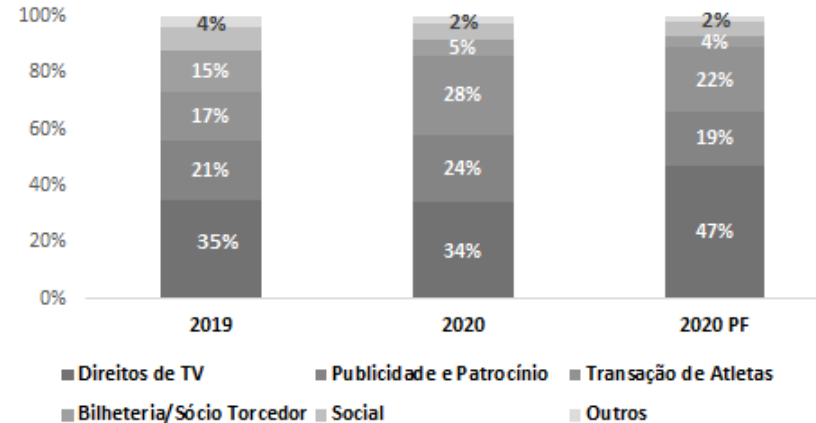
Palmeiras: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas

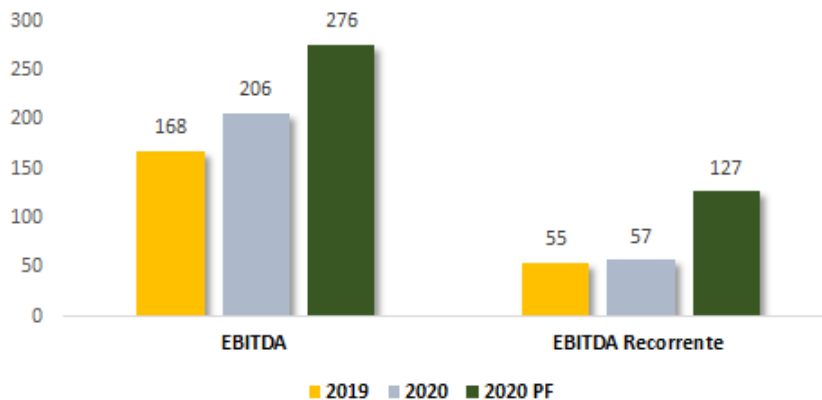


Aumento de receitas com impactos positivos relevantes

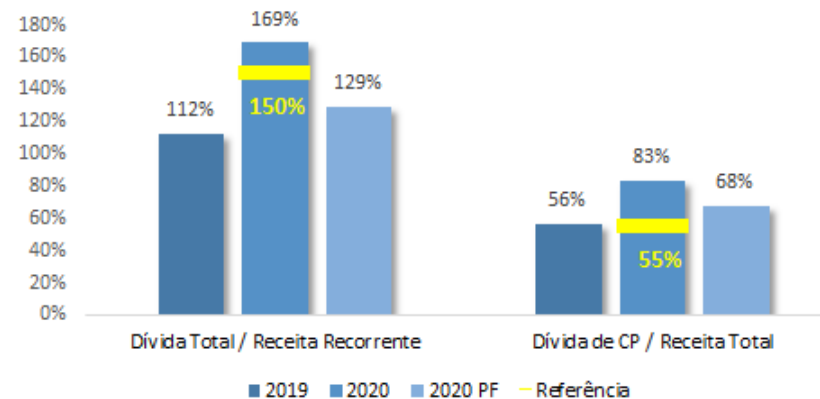
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 aumentou consideravelmente as receitas, praticamente igualando a 2019 nas Totais;
- ✓ Na composição das receitas vemos maior relevância da TV;
- ✓ Crescimento do EBITDA total, bastante superior a 2019;
- ✓ Alavancagem se enquadrou à zona de conforto nas duas medidas;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Palmeiras: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	532.419
Custos e Despesas	(326.437)
EBITDA	205.982
Adiantamento Copa do Brasil	(22.000)
Adiantamentos	19.066
Contratos de Imagem Pagos	(18.250)
Outros Movimentos	(12.881)
Caixa das Atividades	171.917
Aquisição de Atletas	(153.210)
Valores a Pagar a Clubes e Agentes	58.512
Investimento em Categorias de Base	(15.672)
Investimento em infraestrutura	(8.737)
Fluxo de Caixa da Operação	52.810
Despesas Financeiras	(60.419)
Parcelamentos Fiscais	(7.146)
Geração de Caixa Livre	(14.755)
Dívida Bancário/Terceiros	32.418
Pagamento Crefisa	(17.481)
Outros movimentos	(9.840)
Geração de Caixa Livre	(9.658)



Clube havia recebido adiantamento de parcela da premiação final da Copa do Brasil. Além disso, antecipou pagamento de contratos de imagem. De outra parte, compensou com entrada de novos adiantamentos, de TV e Publicidade. Tudo para não ter que reduzir salários nem parcelar pagamentos.



Das aquisições de atletas uma parte foi financiada, o que aumentou a dívida com outros clubes em R\$ 58.512 mil.



Por conta da desvalorização do câmbio o clube viu crescimento nas despesas financeiras, que aparentemente tem efeito caixa por se tratarem de pagamentos feitos no ano. Ainda assim o clube seguiu reduzindo seus passivos fiscais alongados.

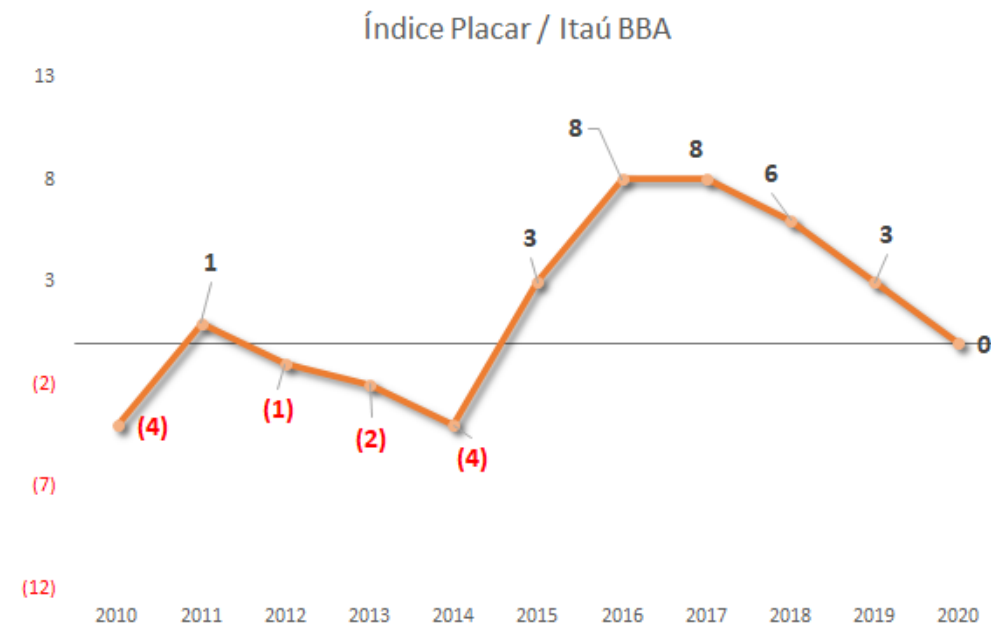
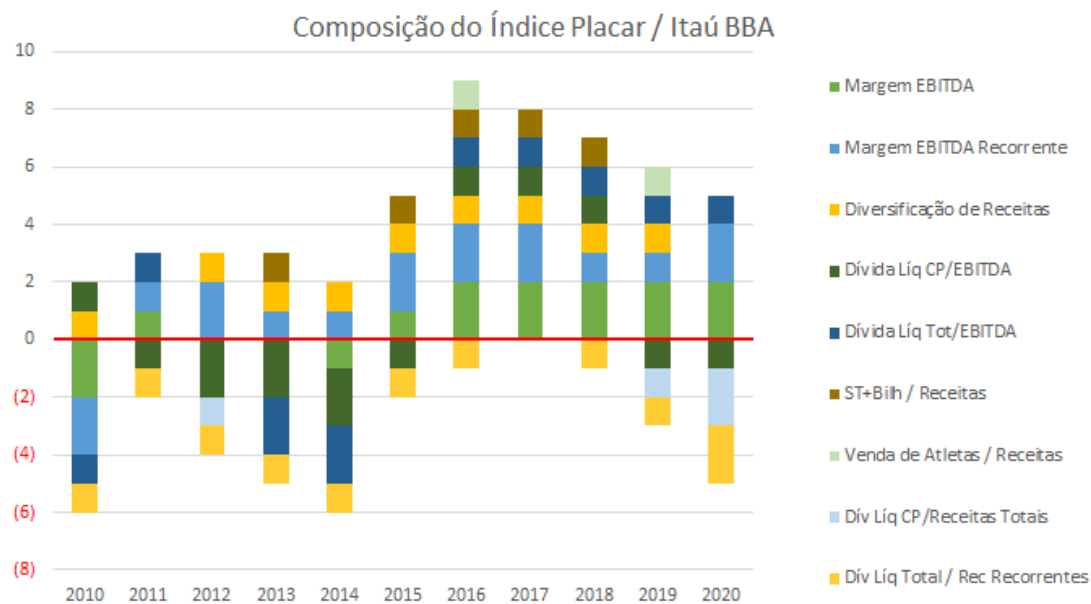


O clube optou por tomar financiamentos bancários para ajudar na composição do caixa, inclusive pagando parte da dívida que tem junto à Crefisa, entre outros pagamentos feitos.



Ao final do ano o clube havia reduzido sua posição de caixa em R\$ 9.658 mil.

Palmeiras: Índice Placar / Itaú BBA



A pandemia trouxe deterioração ao índice do clube, mas que ao final permaneceu em equilíbrio. Entretanto, perdeu a folga que tinha e que já vinha sendo consumida nos últimos anos.

Alviverde imponente

O ano de 2020 foi uma demonstração de força do Palmeiras. Num cenário conturbado o clube conseguiu manter suas contas relativamente estáveis, amparado por uma boa posição de receitas de TV, e especialmente pela sustentação que o patrocinador lhe permite. A vantagem de ter um modelo de patrocínio como este envolvendo Palmeiras e Crefisa é que ele é capaz de seguir suportando as estruturas mesmo em momentos de crise.

Mas não se pode limitar o clube ao seu patrocínio. Longe disso. Mesmo com a pandemia o clube seguiu com uma boa distribuição de receitas, reforçada pelas conquistas no início de 2021, que permitiram recuperar parte das reduções geradas pela pandemia. Mas especialmente o clube foi eficiente na redução de custos e despesas, movimento que sustentou os números em 2020.

O clube continua vendendo bem seus atletas, continua investindo, está pagando a dívida com o patrocinador, se financiou com outras instituições financeiras em 2020. Mas, obviamente, há limites. O clube precisa seguir a trajetória de maior controle de gastos, reduzir investimentos a níveis mais condizentes com o momento, reduzindo suas dívidas perante outros clubes. Afinal, vender atleta e conquistar da forma como fez em 2020 é ótimo, mas nunca é uma certeza.

Para chegar ao equilíbrio o esforço é grande, mas basta uma derrapada para que o trabalho seja colocado em risco. Este é o futebol, que exige esforço e cuidado contínuos. Ao que parece, o Palmeiras entendeu isso.

Avaliação Geral

2020: Positivo

2021: Expectativa Positiva, com desafios (manutenção de receitas e de custos, e redução de investimentos)

Sociedade Esportiva Palmeiras		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	83.846	103.211
Disponibilidades	15.561	5.903
Ctas a Receber de Clubes	57.088	60.694
Outras Contas a Receber	2.320	30.022
Outros	8.877	6.592
REALIZÁVEL L P	91.415	97.516
Valores a receber - Real Arenas	48.647	48.647
Depósitos Judiciais	32.198	31.669
Outros	10.570	17.200
PERMANENTE	562.513	475.521
Atletas em Formação	26.108	23.392
Imobilizado	195.404	196.767
Atletas Profissionais	341.001	255.362
ATIVO TOTAL	737.774	676.248
CIRCULANTE	252.460	359.500
Instituições Financeiras		32.418
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	134.466	180.829
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	23.082	17.812
Adiantamentos de TV e Publicidade	20.449	45.292
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	64.418	75.311
Impostos/Profut	8.027	7.838
Coligadas	2.018	
EXIGÍVEL L P	423.930	406.380
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	89.255	99.240
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	94.510	65.525
Impostos Parcelados e Profut	50.688	43.731
Provisão para Contingências	11.281	43.249
Coligadas (Crefisa)	170.098	154.635
Outros	8.098	
P. LÍQUIDO	61.384	(89.632)

Sociedade Esportiva Palmeiras				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	598.396	100%	532.419	100%
Custos com Pessoal	(287.750)	-48%	(234.765)	-44%
Outros Custos e Despesas	(40.365)	-7%	(18.303)	-3%
Depreciação e Amortização	(170.864)	-29%	(264.611)	-50%
Lucro Bruto	99.417	17%	14.740	3%
Despesas (SG&A)	(108.768)	-18%	(73.369)	-14%
Res. Operacional	(9.351)	-2%	(58.629)	-11%
Res Financ Líq	(16.390)	-3%	(60.419)	-11%
Resultado Após D.F.	(25.741)	-4%	(119.048)	-22%
Result.Não-Operacional Não Caixa	27.465	5%	(31.968)	-6%
Superávit / Déficit	1.724	0%	(151.016)	-28%

Destaques

- Result. Não-Operacional Não Caixa: Provisão para contingências.

Associação Atlética Ponte Preta

7º Colocado da Série B em 2020

Resumo de 2020

Associação Atlética Ponte Preta



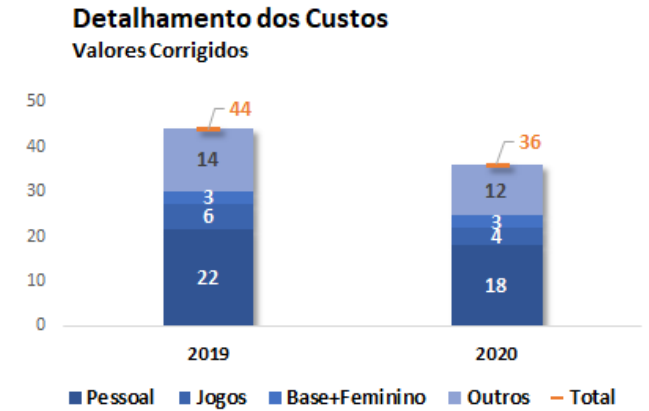
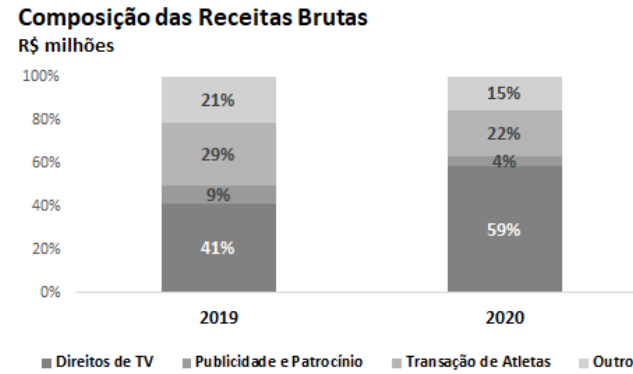
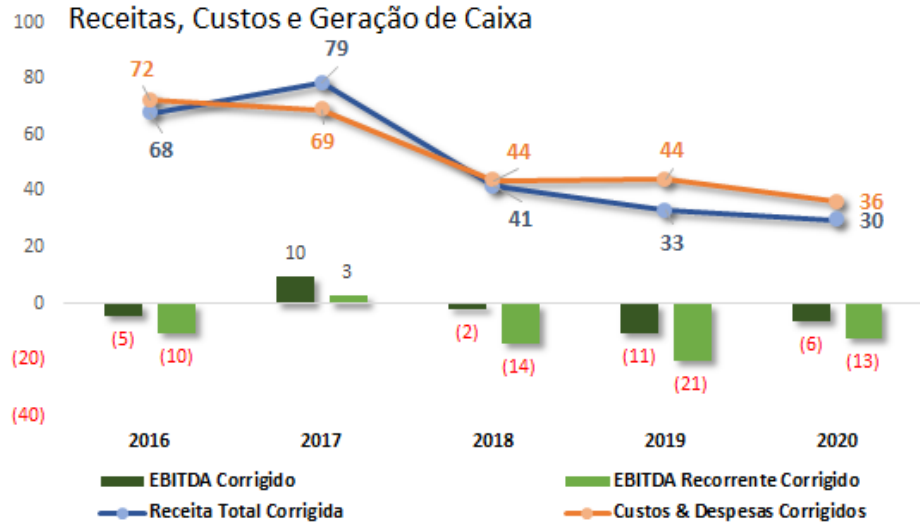
O que deu certo

- Desempenho esportivo na Copa do Brasil;

O que não funcionou

- Manutenção de crescimento moderado da dívida;
- Sem solução para a dívida com Coliagadas;

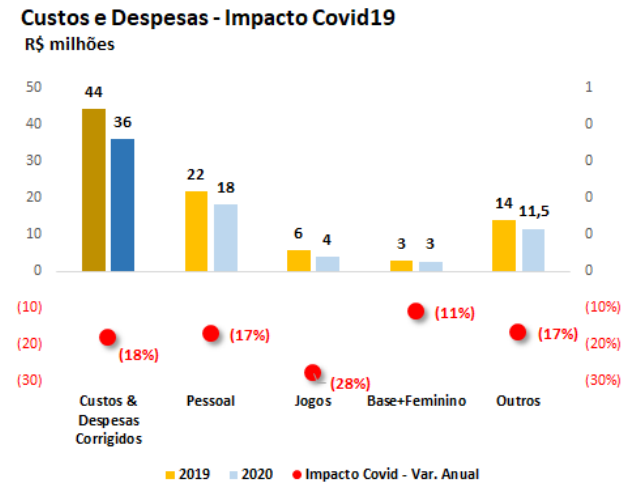
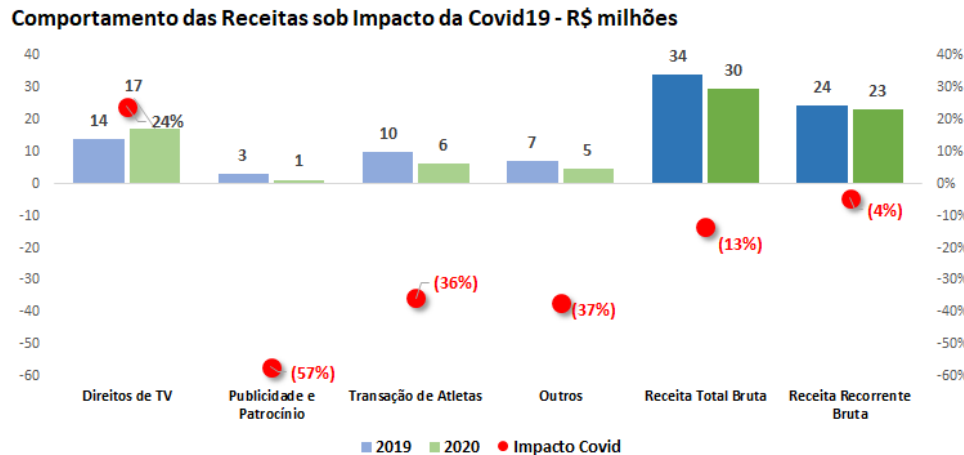
Ponte Preta: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Queda de receitas, seguindo tendência do ano e os efeitos da pandemia: menos 13% nas Totais e menos 4% nas Recorrentes, o que foi um resultado bastante bom considerando os desafios.

Nos custos também houve redução, na casa de 18%. Mas não foi suficiente para reverter o cenário de geração de caixa (EBITDA) negativo já vistos na temporadas anteriores.

Efeito Covid19

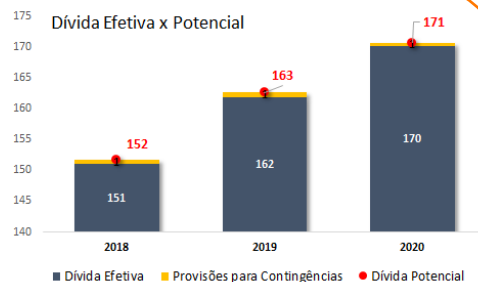
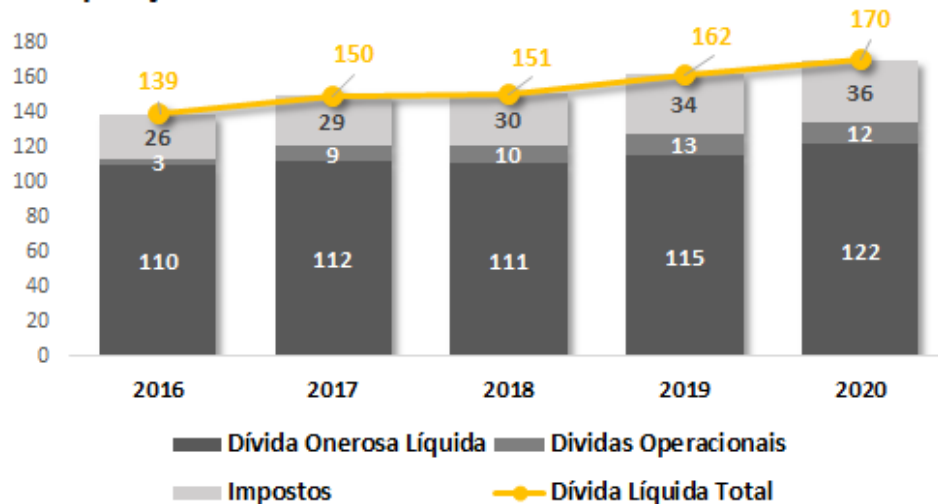


Observamos crescimento nas receitas com TV em função do melhor desempenho na Copa do Brasil, mas as demais receitas vieram abaixo de 2019.

Nos custos e despesas vemos redução em todas as linhas, numa tentativa de adequá-los ao menor volume de receitas.

Ponte Preta: Investimentos e Dívidas

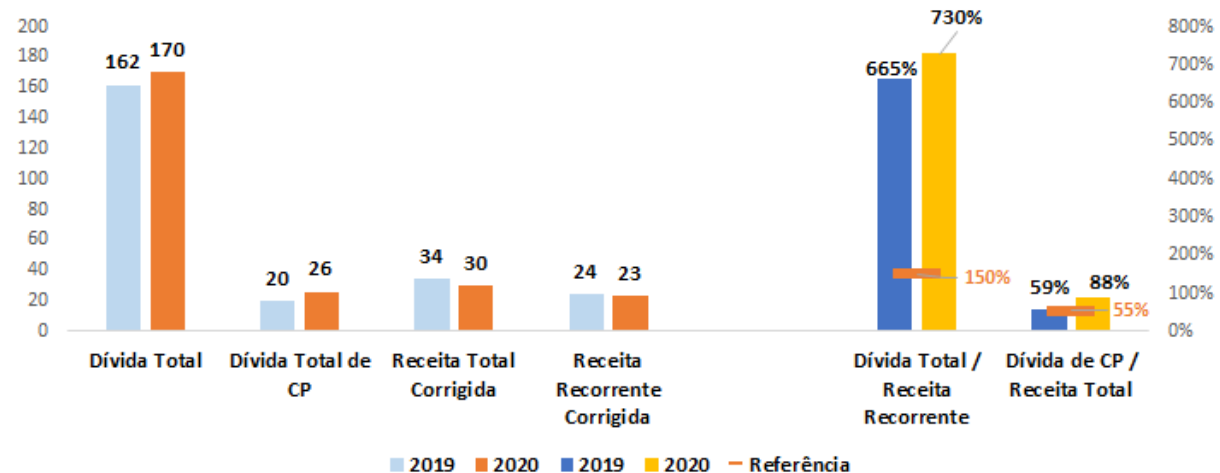
Composição das Dívidas



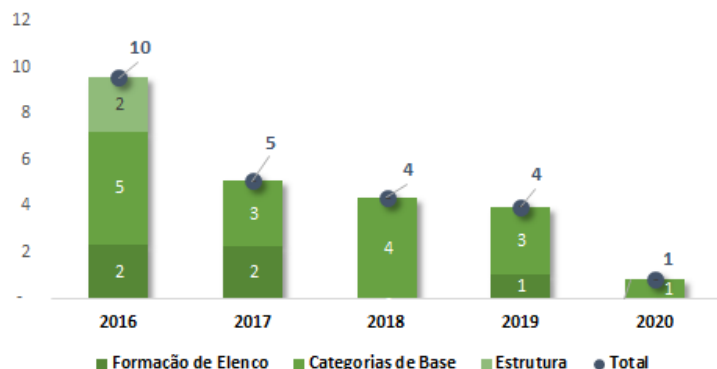
Dívidas ligeiramente superiores a 2019, com acréscimos marginais em todas as linhas, sem grandes destaques.

Em termos de alavancagem, esta segue elevada, especialmente na porção total, pois está altamente impactada pelo empréstimos de coligadas (Sócios). Na parcela de curto prazo a elevação é corrigível à medida em que as receitas voltarem.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos



Investimentos controlados, o que foi positivo dado o cenário restritivo.

Ponte Preta: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	29.697
Custos e Despesas	(40.092)
EBITDA	(6.430)
Salários a Pagar	3.673
Outros Movimentos	(647)
Caixa das Atividades	(3.404)
Aquisição de Atletas	
Investimento em Categorias de Base	(980)
Investimento em infraestrutura	
Fluxo de Caixa da Operação	(4.384)
Despesas Financeiras	(1.596)
Parcelamentos Fiscais	1.883
Geração de Caixa Livre	(4.097)
Dívida Bancário/Terceiros	891
Coligadas	2.218
Outras movimentações	712
Variação de Caixa	(276)



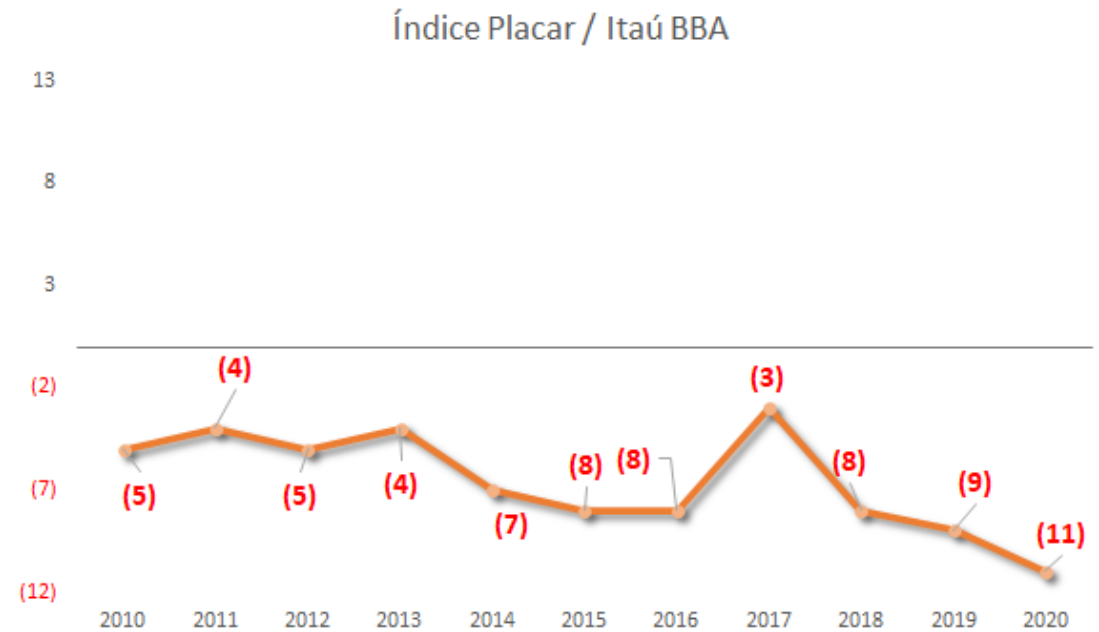
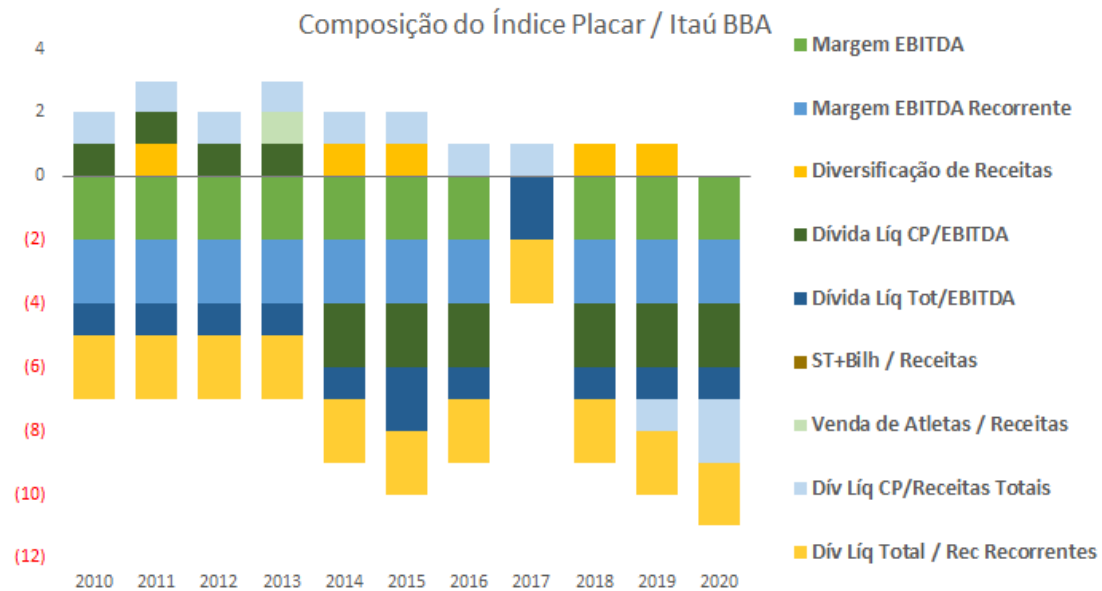
Fluxo de caixa muito simples, com 3 movimentações mais relevantes: i) parcela de salários a pagar que ficou para 2021, ii) aumento marginal dos parcelamentos fiscais e acordos, e iii) aumento da dívida com coligadas, recursos todos que foram usados para cobrir a geração de caixa negativa.

R\$ mil



Ao final do ano o clube havia reduzido sua posição de caixa em R\$ 276 mil.

Ponte Preta: Índice Placar / Itaú BBA



A pandemia trouxe deterioração ao índice do clube, seguindo a tendência de desequilíbrio dos anos anteriores da série histórica.

Mais do mesmo

Apesar de uma história rica de competitividade, a Ponte Preta tem se notabilizado desempenho esportivo aquém de sua história. A posição econômico-financeira segue levemente desequilibrada, e sempre ajustada a partir de colaboração de sócios ou novos parcelamentos de dívida. Ainda assim, o desequilíbrio é moderado, e vez ou outra consegue aumentar receitas com venda de atletas, ou como em 2020, com uma boa participação na Copa do Brasil.

Não chega a ser um caso de alto risco, mas é um clube que precisa ter atenção a esta situação, que demanda uma solução estrutural. Há muito potencial para ser explorado. Fica uma sensação de que é possível ir além.

Avaliação Geral

2020: Neutro

2021: Expectativa Neutra (manutenção da estrutura)

Associação Atlética Ponte Preta		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	1.405	957
Disponibilidades	393	117
Ctas a Receber de Clubes	464	202
Outros	548	638
REALIZÁVEL L P	765	476
Outros	765	476
PERMANENTE	232.843	237.059
Atletas em Formação	35.106	39.086
Imobilizado	156.677	154.913
Atletas Profissionais	41.060	43.060
ATIVO TOTAL	235.013	238.492
CIRCULANTE	21.760	27.481
Instituições Financeiras	699	
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	1.082	2.672
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	8.571	8.170
Adiantamentos de TV e Publicidade	446	
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	2.737	6.410
Impostos/Profut	7.016	9.020
Outros	1.209	1.209
EXIGÍVEL L P	143.145	145.692
Impostos Parcelados e Profut	26.943	26.822
Provisão para Contingências	1.714	2.164
Coligadas	114.488	116.706
P. LÍQUIDO	70.108	65.319

Auditoria: Audcorp
Com Ressalvas

Associação Atlética Ponte Preta				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	31.695	100%	29.697	100%
Custos com Pessoal	(20.786)	-66%	(18.104)	-61%
Outros Custos e Despesas	(14.013)	-44%	(12.479)	-42%
Depreciação e Amortização	(1.819)	-6%	(1.764)	-6%
Lucro Bruto	(4.923)	-16%	(2.650)	-9%
Despesas (SG&A)	(5.475)	-17%	(5.095)	-17%
Outras Desp. / Receitas	(1.819)	-6%	(449)	-2%
Res. Operacional	(12.217)	-39%	(8.194)	-28%
Res Financ Líq	1.138	4%	(1.596)	-5%
Res Financ Não Caixa				
Resultado Após D.F.	(11.079)	-35%	(9.790)	-33%
Superávit / Déficit	(11.079)	-35%	(9.790)	-33%

Sem destaques

Red Bull Bragantino

10º colocado na Série A de 2020

Resumo de 2020

Red Bull Bragantino



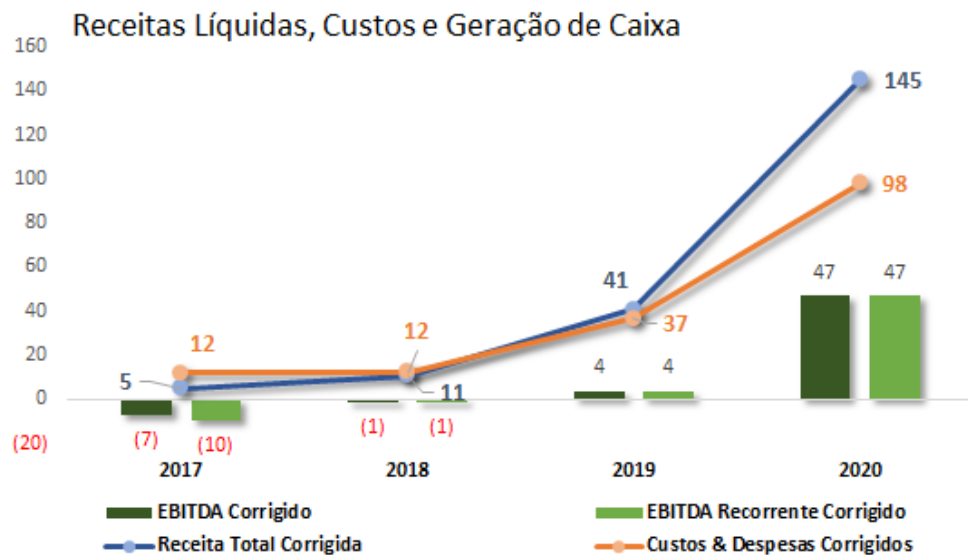
O que deu certo

- Plano de permanecer e se consolidar na Série A;
- Suporte do controlador;

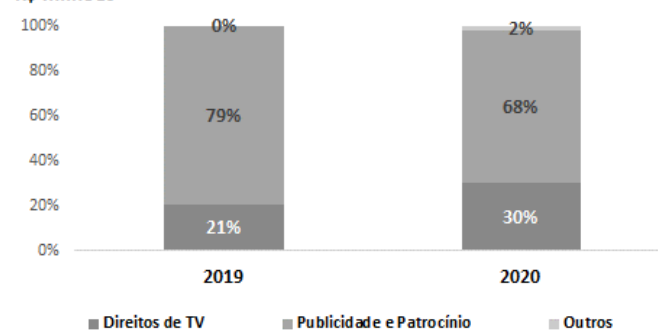
O que não funcionou

- Informações financeiras incompletas;

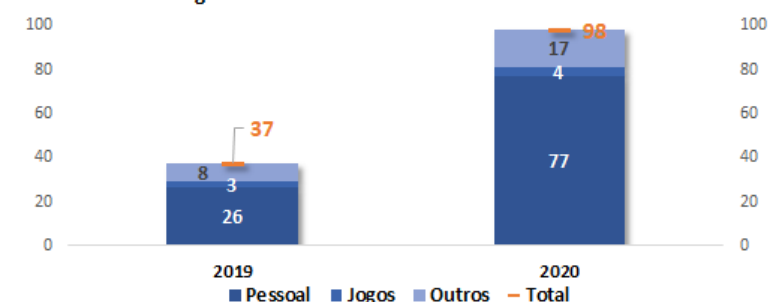
RB Bragantino: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Composição das Receitas Brutas



Detalhamento dos Custos

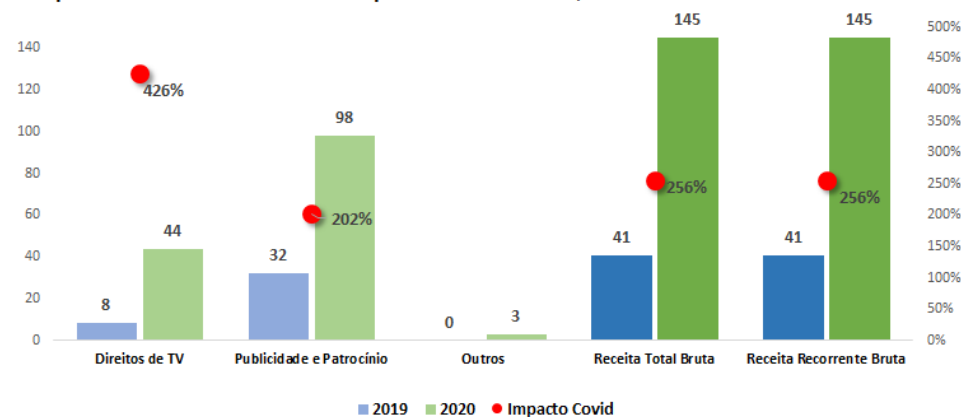


O clube não apresenta detalhamento das informações contábeis, e o máximo que conseguimos fazer foi supor algumas aberturas baseadas em notícias da imprensa e outros clubes da Série A.

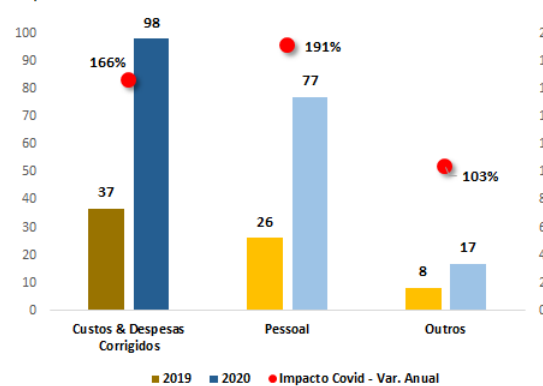
Receitas crescentes, acompanhando os custos, em função do suporte do acionista, o que permitiu ótimo desempenho na geração de caixa (EBITDA). Não é possível calcular a recorrente porque não há informações sobre venda de atletas.

Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



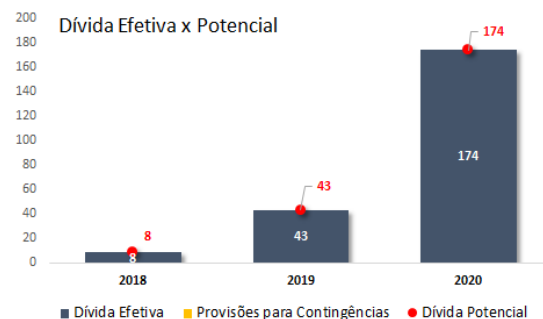
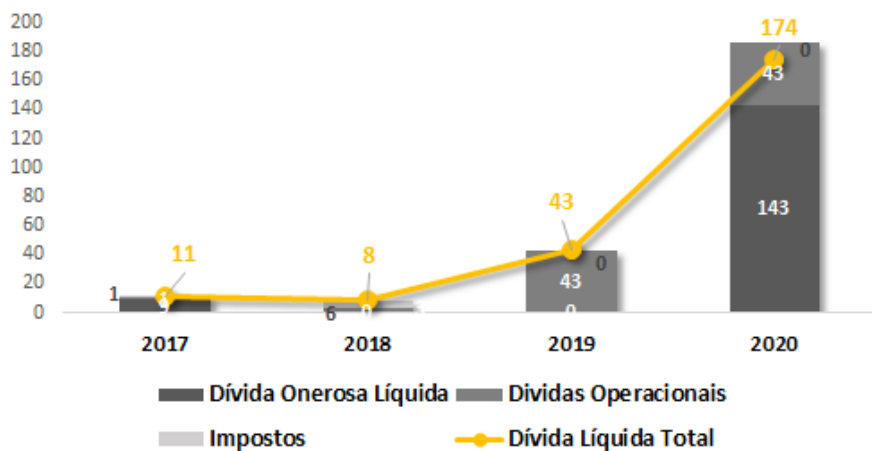
Custos e Despesas - Impacto Covid19



Dados meramente ilustrativos. Sem comentários relevantes.

RB Bragantino: Investimentos e Dívidas

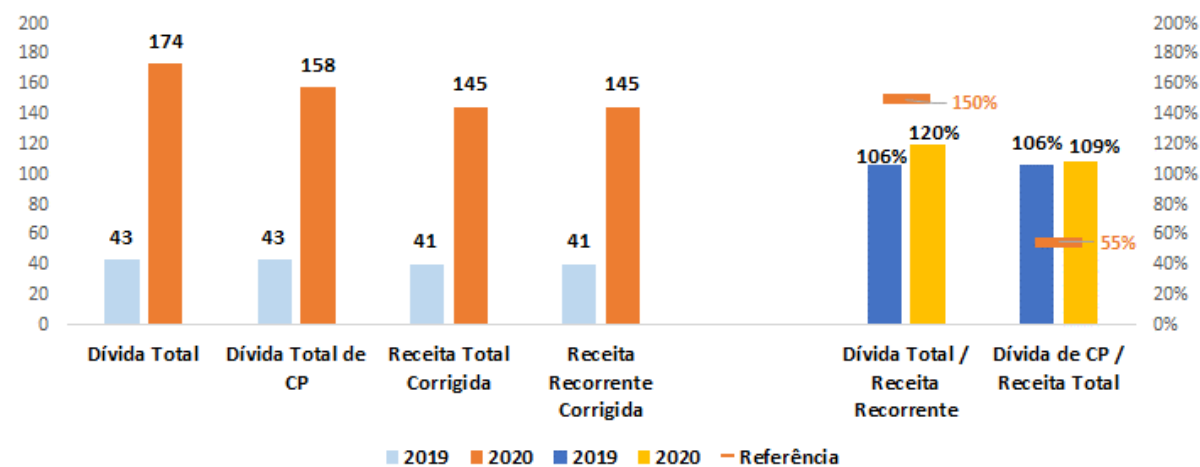
Composição das Dívidas



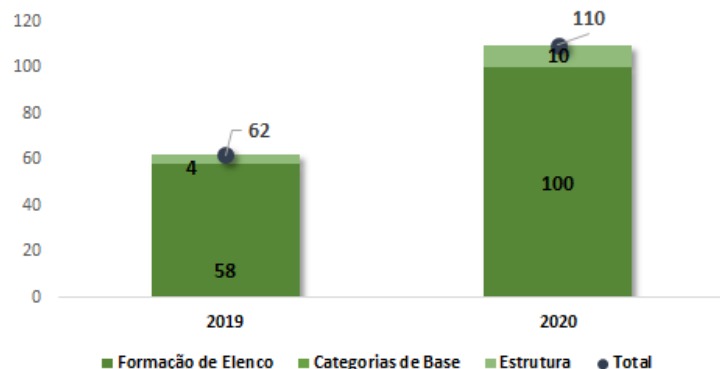
Basicamente dívidas com coligadas, considerando o baixo nível de abertura de informações.

Com base nos dados a alavancagem está dentro da zona de conforto.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

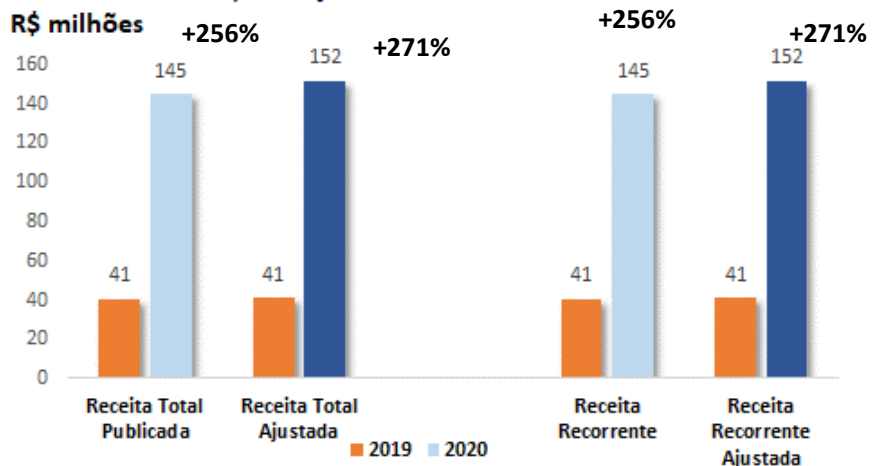


Sem detalhamentos, os valores de investimentos são mera premissa baseado no que temos disponível.

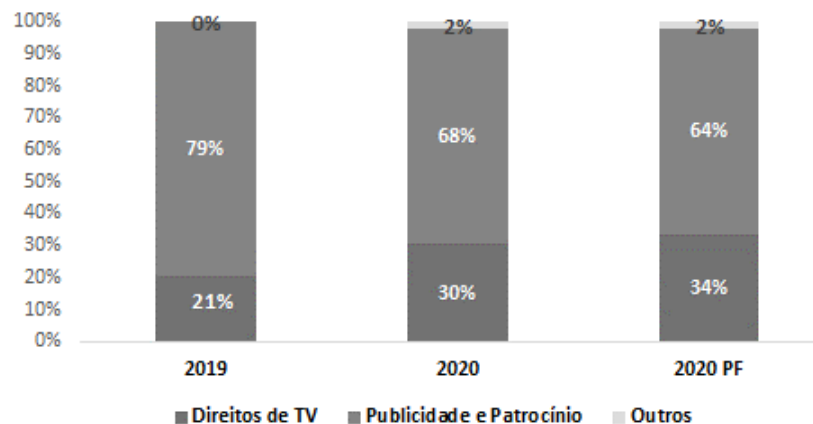
RB Bragantino: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV

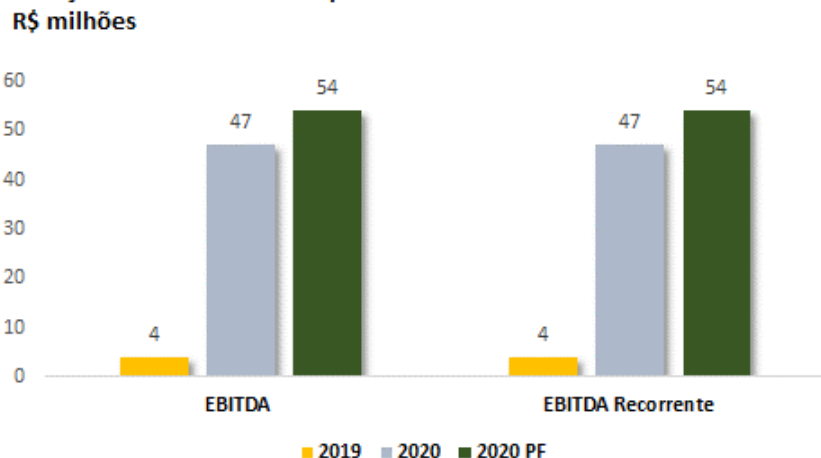


Composição das Receitas

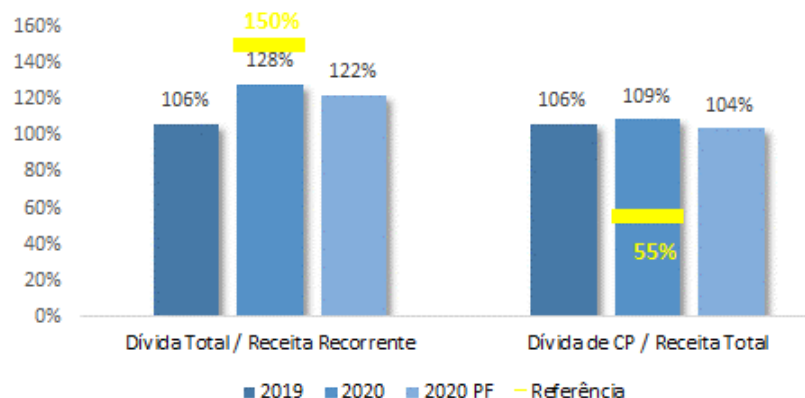


Aumento de receitas sem impactos relevantes

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 parece alterar pouco o resultado;
- ✓ Sem mais comentários;

RB Bragantino: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	145.500
Custos e Despesas	(91.892)
EBITDA	53.608
Pagamento de Contratações de Atletas	(17.681)
Adiantamentos	7.000
Outras Movimentações	1.694
Caixa das Atividades	44.621
Aquisição de Atletas	(98.517)
Investimento em infraestrutura	(17.898)
Fluxo de Caixa da Operação	(71.794)
Despesas Financeiras	(628)
IR/CS	(3.549)
Geração de Caixa Livre	(75.971)
Coligadas	44.761
Outros movimentos	-9.121
Aumento de Capital	48.007
Geração de Caixa Livre	7.676



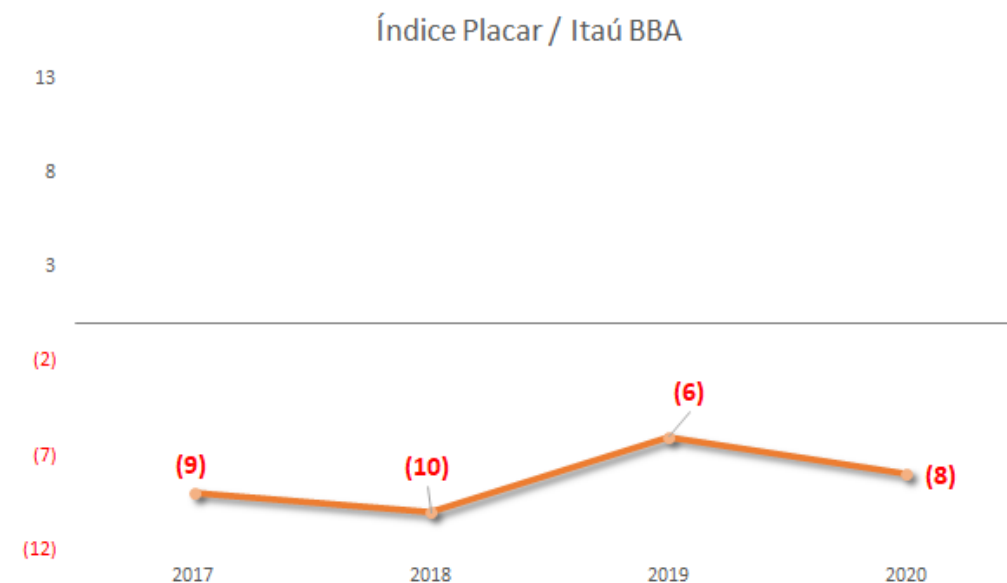
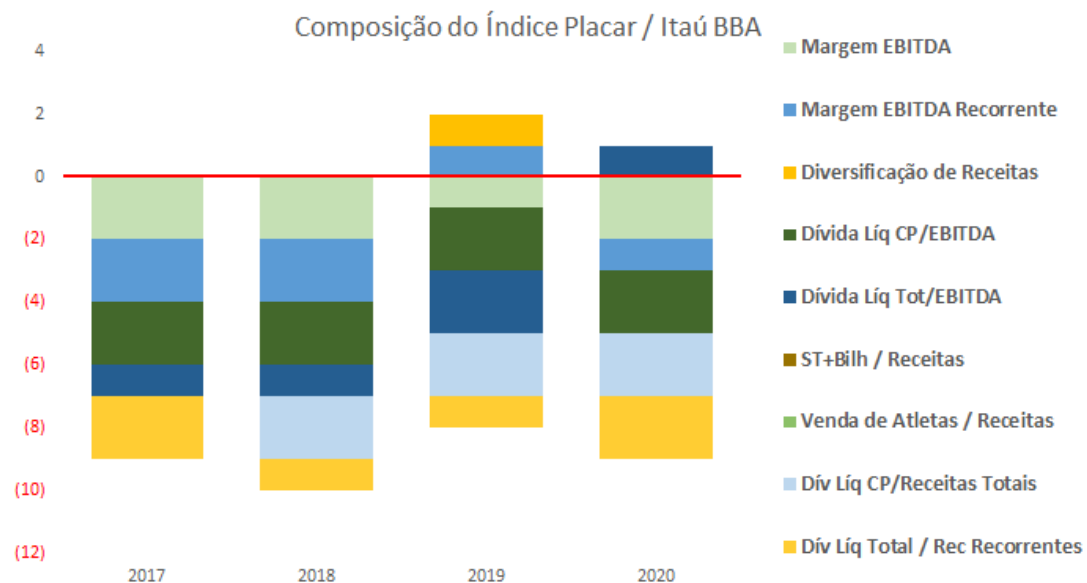
A falta de transparência nas informações dificulta a análise mais profunda e detalhada, mas o que podemos ver deste fluxo é um clube que recebe aportes do acionista, seja via publicidade direta, seja via empréstimos, investe em aquisição de atletas e estrutura e mantém seu caixa a partir dessa premissa.

R\$ mil



Ao final do ano o clube havia aumentado sua posição de caixa em R\$ 7.676 mil.

RB Bragantino: Índice Placar / Itaú BBA



O modelo de negócios envolvendo suporte quase completo do controlador faz com que a posição de endividamento seja elevada e a diversificação de receitas inexistente. Conceitualmente em desequilíbrio, ainda que saibamos que tem total suporte do controlador.

O modelo prevê análise de clubes que operem dentro de estruturas usuais, que busquem a diversificação de receitas, que operem dentro de suas possibilidades e assim encontrem sua excelência. O modelo do Red Bull Bragantino tem outra estratégia, que é a de veículo de marketing. Logo, no fim das contas o modelo não é aplicável.

A análise do Red Bull Bragantino precisa ser feita à luz de alguns fatores: i) trata-se de um veículo de exposição de marca, ou seja, é sustentado pelo controlador, cujo objetivo é desenvolver uma estrutura vencedora; ii) sem transparência nas informações, fica mais difícil entender movimentações relacionadas à aquisição do clube, ao fluxo de pagamento esperado para os empréstimos, o quanto isso pode impactar a vida do Bragantino no longo prazo.

Por que isso nos interessa? Porque falamos de uma indústria que clama por profissionalismo, transparência e tem um projeto de lei em tramitação no Senado Federal que criará estímulos à transformações de associações sem fins lucrativos em empresas. Logo, para o bem da indústria, quanto mais informações tivermos, melhor.

Mas o acionista está no direito de seguir o que entende melhor para sua organização. Segue o jogo. Sob o ponto-de-vista prático, enquanto a empresa austríaca estiver no controle não vemos risco de problemas financeiros.

Avaliação Geral

2020: Positiva

2021: Expectativa Positiva (manutenção da estrutura)

Red Bull Bragantino		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	9.256	48.238
Disponibilidades	4.256	11.932
Outras Contas a Receber		5.162
Outros	5.000	31.144
REALIZÁVEL L P	1.148	2.244
Contas a Receber de Clubes	588	
Outros	560	2.244
PERMANENTE	69.744	149.476
Atletas em Formação		
Imobilizado	12.869	24.821
Atletas Profissionais	56.875	124.655
ATIVO TOTAL	80.148	199.958
CIRCULANTE	73.730	164.583
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	39.875	21.681
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	552	1.741
Adiantamentos de TV e Publicidade		7.024
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	3.384	6.615
Impostos/Profut	670	550
Coligadas	29.249	126.972
EXIGÍVEL L P	61.465	28.978
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	5.983	6.496
Outras Contas a Pagar / Fornecedores		6.000
Coligadas	55.482	16.482
P. LÍQUIDO	(55.047)	6.397

Auditoria: N/d

Ressalvas: N/d

Red Bull Bragantino			
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20
Vendas Líquidas	39.171	100%	145.500 100%
Custos com Pessoal	(23.813)	-61%	(77.367) -53%
Outros Custos e Despesas	(2.470)	-6%	(4.082) -3%
Depreciação e Amortização	(3.183)	-8%	(36.683) -25%
Lucro Bruto	9.705	25%	27.368 19%
Despesas (SG&A)	(7.559)	-19%	(10.443) -7%
Outras Desp. / Receitas			
Res. Operacional	2.146	5%	16.925 12%
Res Financ Líq	(2.002)	-5%	(628) 0%
Res Financ Não Caixa			
Resultado Após D.F.	144	0%	16.297 11%
Prov. I.R./C.S.			(2.809) -2%
Superávit / Déficit	144	0%	13.488 9%

Santos Futebol Clube

8º Colocado da Série A em 2020

Resumo de 2020

Santos Futebol Clube



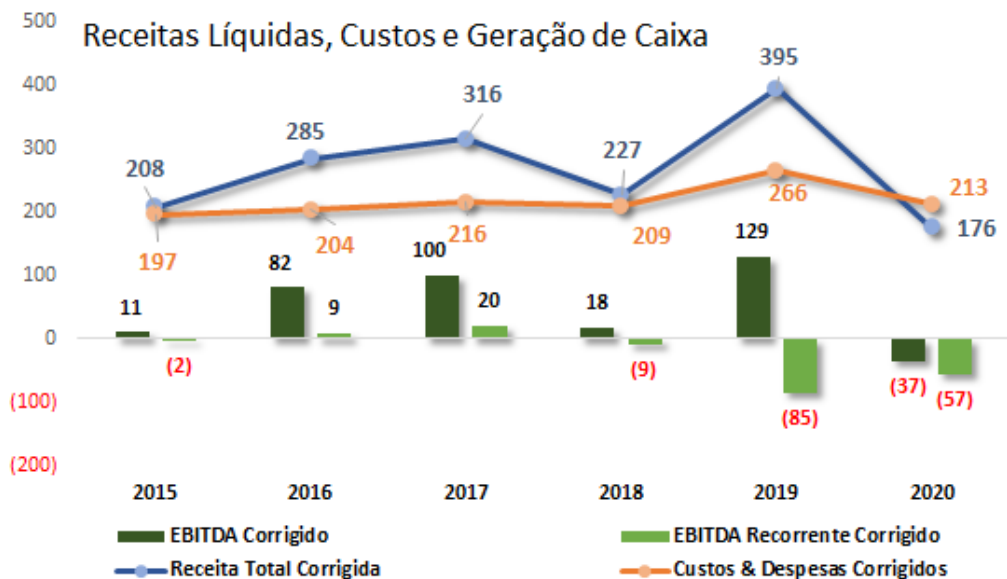
O que deu certo

- Desempenho na Libertadores;

O que não funcionou

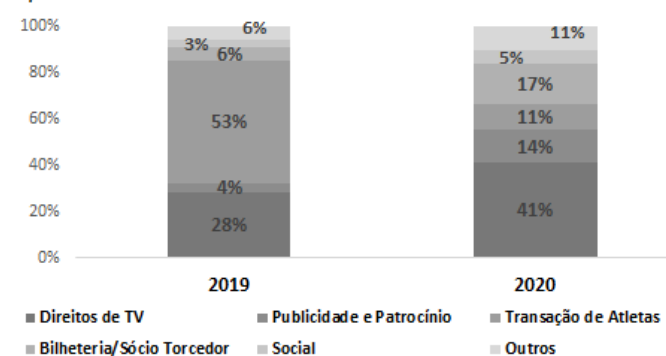
- Aumento do Endividamento;
- Investimentos acima das possibilidades;
- Sanção da FIFA por atraso de pagamento a clube;
- Não vendeu atletas na medida da necessidade, rompendo a estratégia financeira;

Santos: Receitas, Custos e Geração de Caixa



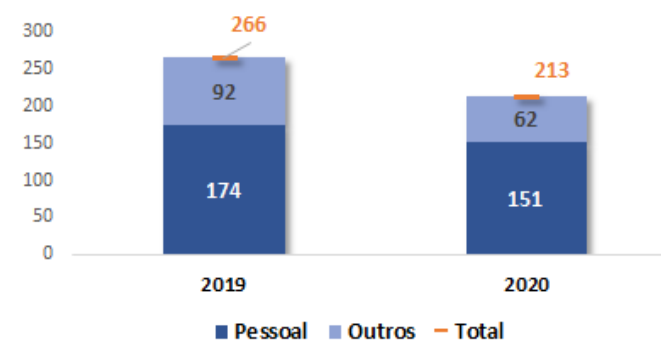
Composição das Receitas Brutas

R\$ milhões



Detalhamento dos Custos

Valores Corrigidos

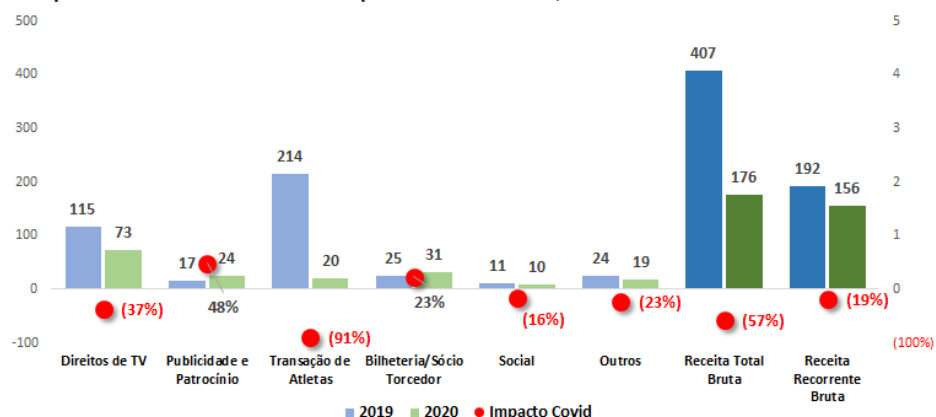


O clube viu as receitas despencarem em relação a 2019. Claramente há efeitos da pandemia, mas a redução no montante de receitas com venda de atletas foi o maior ofensor. A redução na base total foi de 57% e na recorrente foi de 19%.

Os custos foram controlados, com redução de 20%, especialmente em Outros (-33%), mas insuficientes para possibilitar geração de caixa (EBITDA). Ao final, os custos e despesas foram maiores que as receitas.

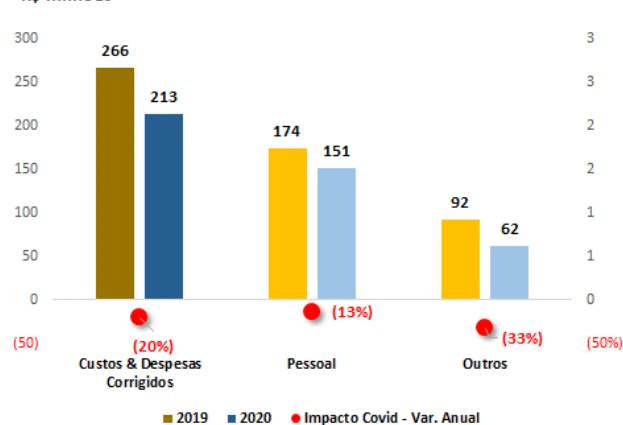
Efeito Covid19

Comportamento das Receitas sob Impacto da Covid19 - R\$ milhões



Custos e Despesas - Impacto Covid19

R\$ milhões

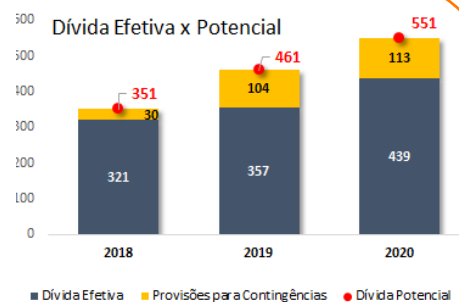
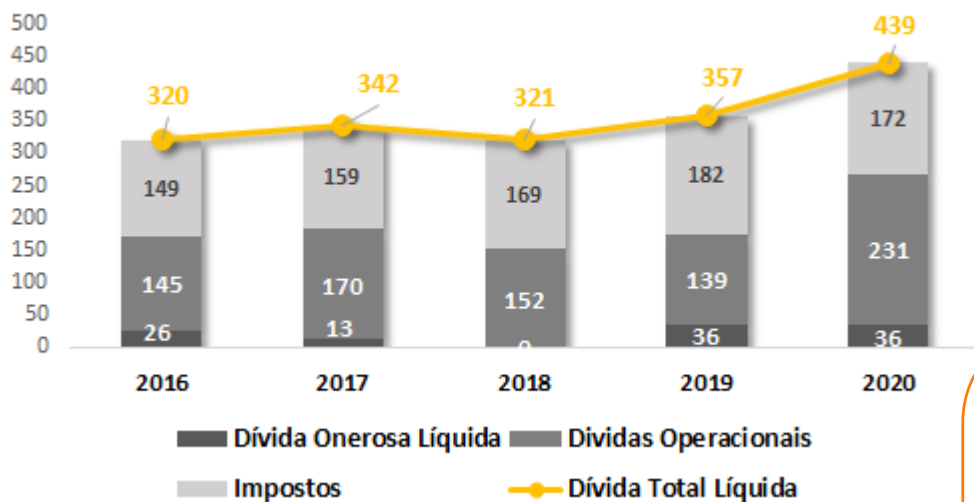


A receita com direitos de TV caiu 37%, mas foi recuperada no início de 2021. Positivamente houve crescimento em Sócio Torcedores (+31%), assim como Publicidade, mostrando que nem tudo foi problema no ano.

Nos custos e despesas a dificuldade foi conseguir reduzir a conta com Pessoal, especialmente porque o clube atravessou ano púnico com Transfer Ban pela FIFA.

Santos: Investimentos e Dívidas

Composição das Dívidas

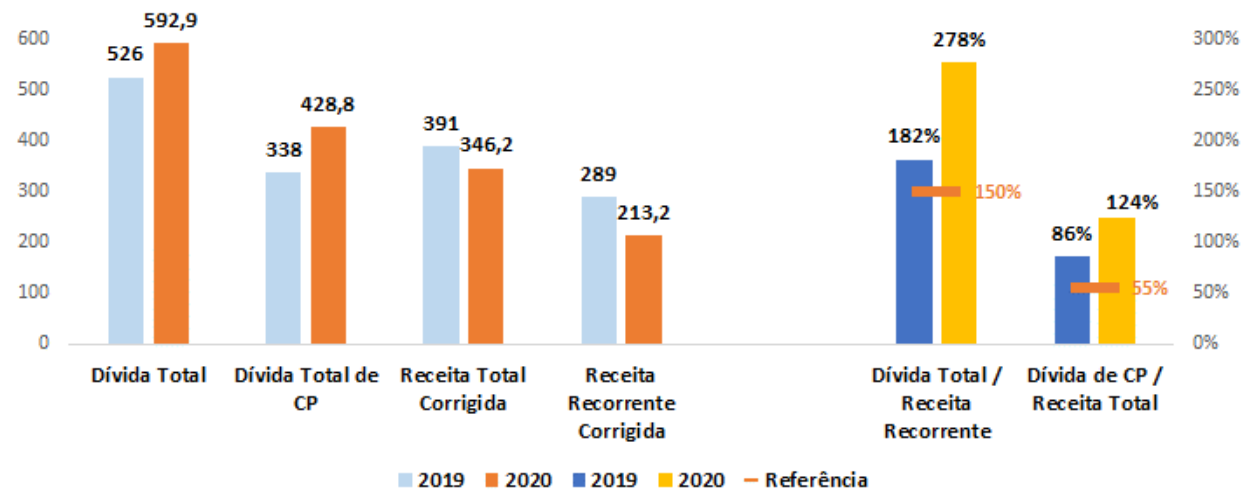


Crescimento importante das dívidas, especialmente as operacionais com valores a pagar a clubes e salários/encargos. Foi a forma do clube lidar com os problemas da pandemia.

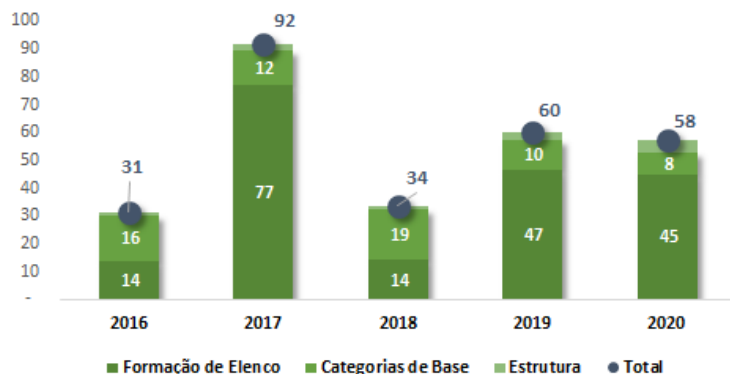
Além disso chama a atenção o elevado volume de Provisões para Contingências, que tendem a virar dívida no futuro breve.

Conseqüentemente, com receitas reduzidas e dívida em alta, a alavancagem cresceu muito, já partindo de um número ruim em 2019.

Endividamento e Alavancagem



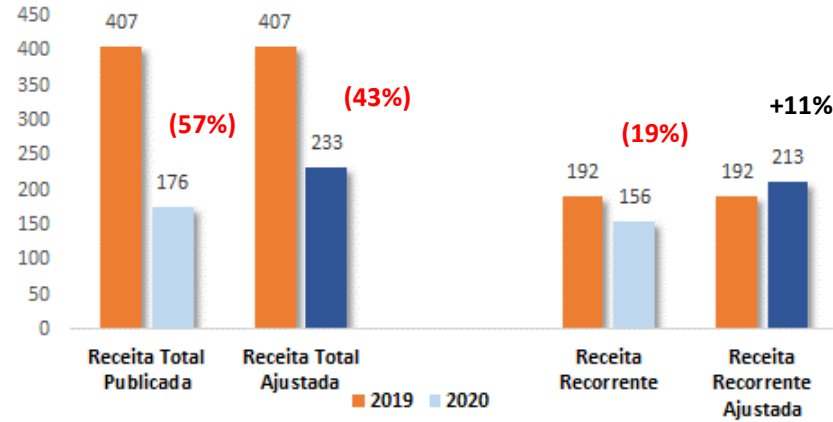
Evolução dos Investimentos



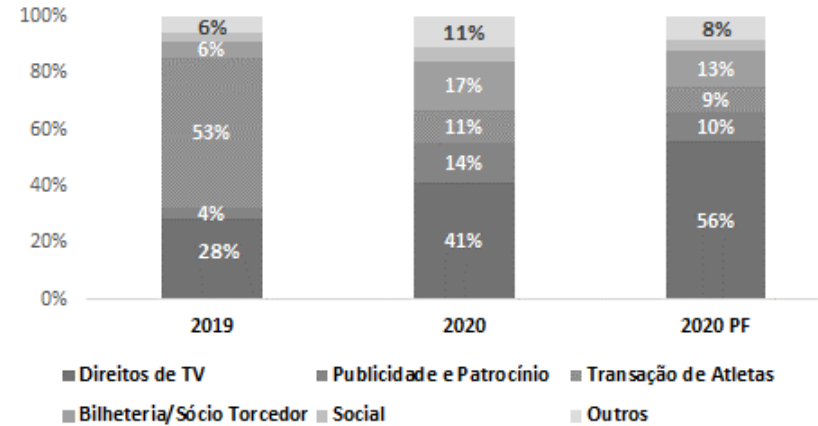
Apesar das restrições o clube ainda investiu em 2020, o que ajudou a dificultar o cenário ao longo do ano. Praticamente repetiu os gastos de 2019, ano em que teve receitas muito acima da média.

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas

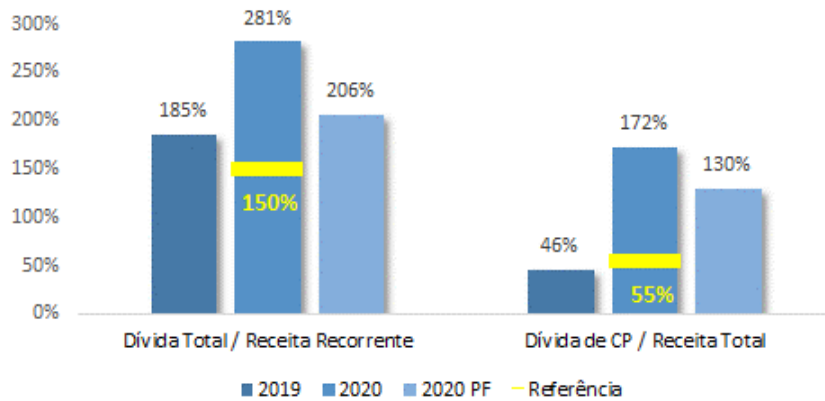


Aumento de receitas com impactos positivos relevantes

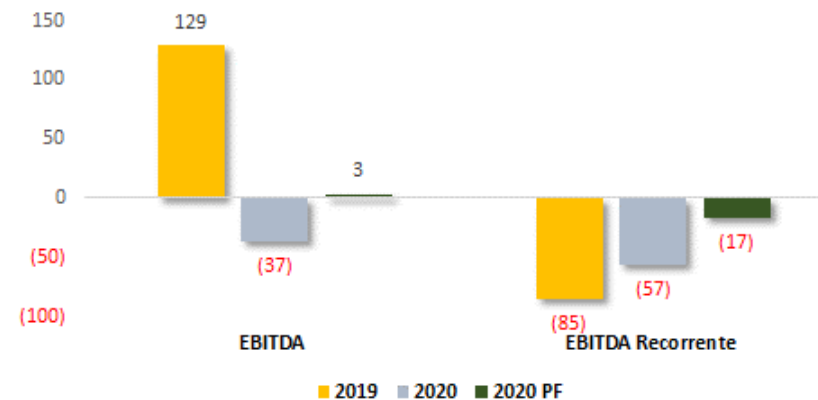
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 alterou bastante as receitas, especialmente pela premiação da Libertadores;
- ✓ Composição das receitas viu aumentar a presença da TV;
- ✓ Alavancagem diminuiu, ainda que permanecesse fora da zona de conforto;
- ✓ Ao menos o EBITDA Total chegou ao equilíbrio, ainda que insuficiente;

Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Santos: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	176.108
Custos e Despesas	(213.017)
EBITDA	(36.909)
Salários a Pagar	46.371
Adiantamentos	1.600
Valores a Pagar a Federações	6.594
Outros Movimentos	(7.916)
Caixa das Atividades	9.740
Aquisição de Atletas	(45.135)
Valores a Pagar a Clubes e Agentes	34.419
Investimento em Categorias de Base	(7.814)
Investimento em infraestrutura	(4.668)
Fluxo de Caixa da Operação	(13.458)
Despesas Financeiras	3.397
Parcelamentos Fiscais	(1.102)
Geração de Caixa Livre	(11.163)
Dívida Bancário/Terceiros	(18.344)
Outros movimentos	10.435
Coligadas	17.405
Variação de Caixa	(1.667)



Partindo da geração de caixa negativa, o clube foi buscar financiamentos na postergação do pagamento de salários (R\$ 46.371 mil) e em empréstimos com federações (R\$ 6.594 mil).



Dos investimentos em aquisição de atletas, parte foi financiada, aumentando assim o endividamento já pressionado.

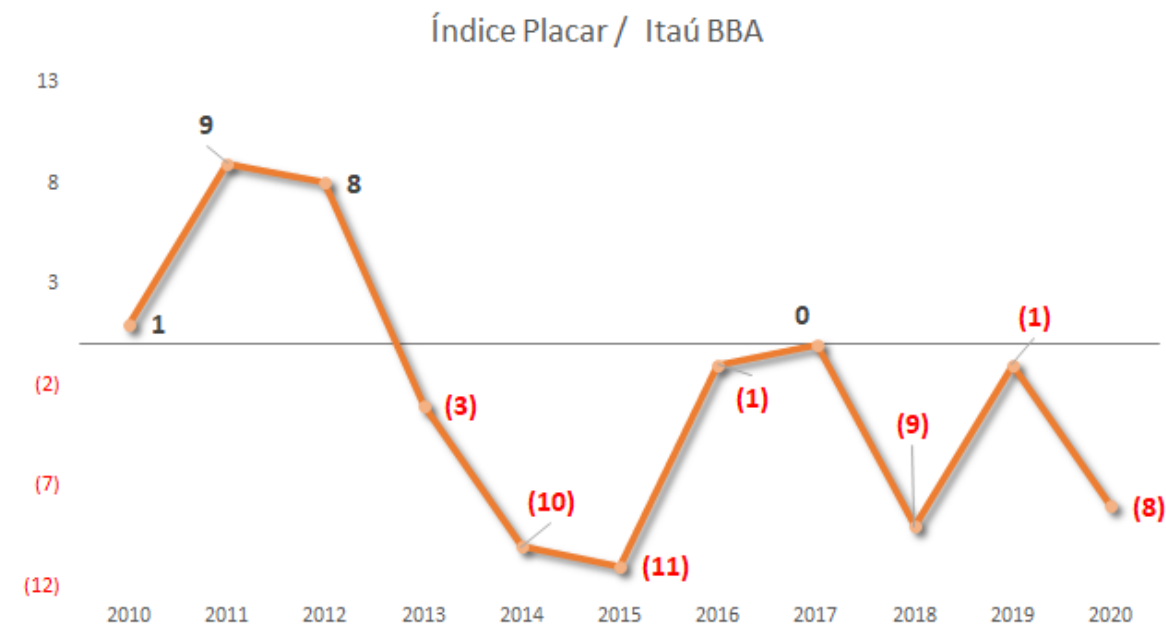
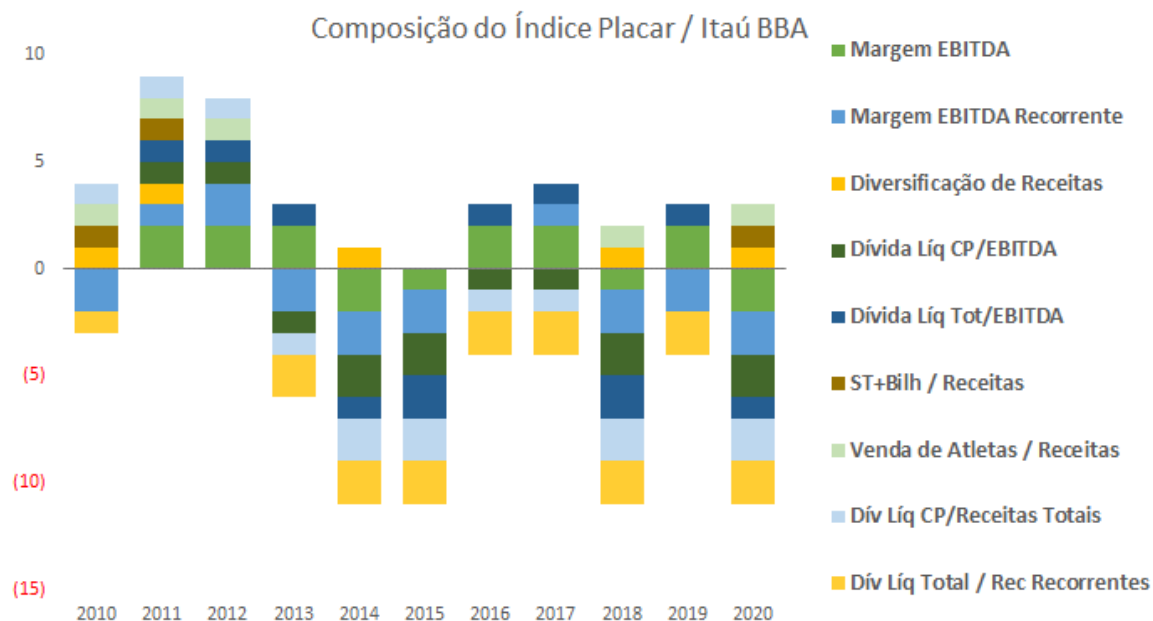


O clube liquidou dívidas bancárias, mas teve que se valer de recursos do futuro presidente para ajudar a fechar as contas e de outros financiamentos não detalhados no balanço;



Ao final do ano o clube reduziu sua posição de caixa em R\$ 1.667 mil.

Santos: Índice Placar / Itaú BBA



Houve piora geral no desempenho do clube, que retornou aos seus momentos de maior desequilíbrio.

A redução de receitas e o aumento de dívidas foram relevantes nessa deterioração.

Na corda bamba

O Santos sofreu em 2020 dois efeitos conjuntos: a pandemia, que atingiu a todos, mas também o resultado da política de depender da venda de atletas para fechar suas contas. O resultado foi um clube em situação delicada, a despeito do sucesso esportivo na Copa Libertadores.

Com relação aos efeitos da pandemia, o clube fez o que pode e podemos dizer que se saiu bem considerando aumento de receitas com Publicidade e Sócios. Não é pouca coisa. Além disso, o impacto financeiro da chegada à final da Libertadores não foi observado em 2020 mas chegou no início de 2021. O problema foi enfrentar a pandemia a partir de uma estrutura que vem se sustentando há anos à base da negociação de atletas.

Se observarmos a geração de caixa (EBITDA) recorrente dos últimos 5 anos do clube vemos que ela raramente foi muito além do equilíbrio, e em boa parte dos anos foi negativa. Quando as negociações de atletas geraram crescimento de receitas, como em 2016, 2017 e 2019, o clube não fez o dever de casa, que era reduzir dívidas e focar nos investimentos em estrutura. Ao contrário, manteve dívidas elevadas, pouco aplicou recursos em estrutura e ainda gastou mais de R\$ 200 milhões em contratações.

Mas faltou dinheiro em 2020. Foi a pandemia? Sim. Mas agravada por uma condição inicial ruim, baseada no conceito do “sempre foi feito assim”.

O Santos não tem um leque de opções se quiser sair da corda bamba intacto: precisa cortar custos e ser eficiente nos gastos, gerindo de forma eficiente a estrutura do futebol. Mas, essencialmente, priorizar o que tem de melhor, que é a estrutura das categorias de base, contando com os raios que costumam cair pelos lados da Vila Belmiro. Qualquer coisa diferente disso e tempos ainda mais difíceis virão.

Avaliação Geral

2020: Negativa

2021: Expectativa Neutra/Negativa (receitas em baixa, necessidade de venda de atletas e renegociação de passivos, redução de custos e investimentos)

Santos Futebol Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	48.273	45.043
Disponibilidades	3.466	1.799
Ctas a Receber de Clubes	22.728	17.538
Outras Contas a Receber	20.510	21.965
Outros	1.569	3.741
REALIZÁVEL L P	49.818	61.403
Contas a Receber de Clubes	22.301	28.701
Outras Contas a Receber	5.492	9.305
Outros	22.025	23.397
PERMANENTE	123.989	103.593
Atletas em Formação	16.431	19.588
Imobilizado	49.793	52.312
Atletas Profissionais	57.765	31.693
ATIVO TOTAL	222.080	210.039
CIRCULANTE	213.991	340.999
Instituições Financeiras	34.349	16.737
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	63.673	101.655
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	15.670	22.703
Adiantamentos de TV e Publicidade	6.045	2.300
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	59.293	105.664
Impostos/Profut	18.783	39.729
Coligadas		17.405
Outros	16.178	34.806
EXIGÍVEL L P	324.431	305.217
Instituições Financeiras	2.112	
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)		1.380
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	3.563	
Impostos Parcelados e Profut	154.598	132.550
Provisão para Contingências	104.257	112.568
Outros	59.901	58.719
P. LÍQUIDO	(316.342)	(436.177)

Auditoria: M/Legate Auditores Independentes
Com Ressalvas

Santos Futebol Clube				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	377.951	100%	176.108	100%
Custos com Pessoal	(166.262)	-44%	(151.189)	-86%
Outros Custos e Despesas	(57.391)	-15%	(35.898)	-20%
Depreciação e Amortização	(31.693)	-8%	(78.013)	-44%
Lucro Bruto	118.213	31%	(88.992)	-51%
Despesas (SG&A)	(26.407)	-7%	(25.930)	-15%
Res. Operacional	91.806	24%	(114.922)	-65%
Res Financ Líq	(37.435)	-10%	3.397	2%
Res Financ Não Caixa	(7.736)	-2%		
Resultado Após D.F.	46.635	12%	(111.525)	-63%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(23.134)	-6%	(8.311)	-5%
Superávit / Déficit	23.501	6%	(119.836)	-68%

Destaques

- Em Outros no Realizável a LP existem R\$ 22. 2687 mil de Depósitos Judiciais;
- Em Outros no Passivo Circulante existem R\$ 27,493 mil de receitas a apropriar, que representam em grande parte o registro de contratos de TV;
- Idem para Outros no Exigível LP em relação a R\$ 45.281 mil.

São Paulo Futebol Clube

4º Colocado da Série A em 2020

Diretoria Geral do Atacado

Resumo de 2020

São Paulo Futebol Clube



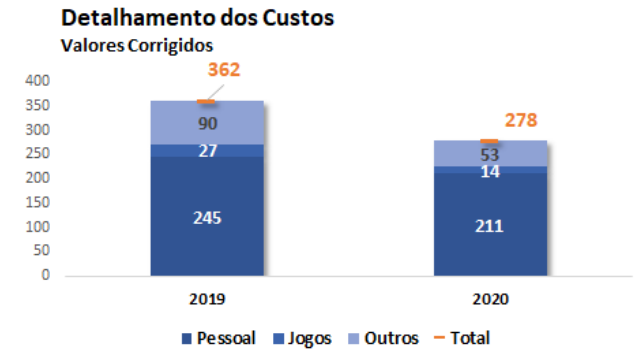
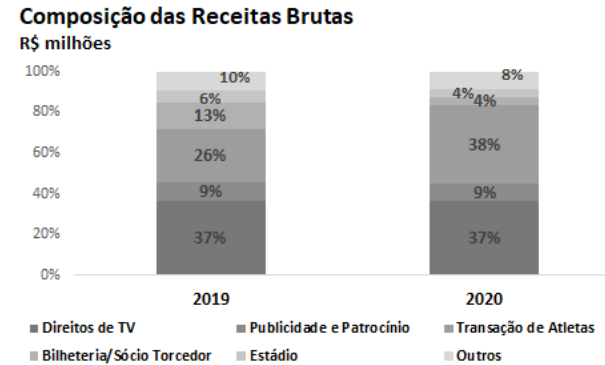
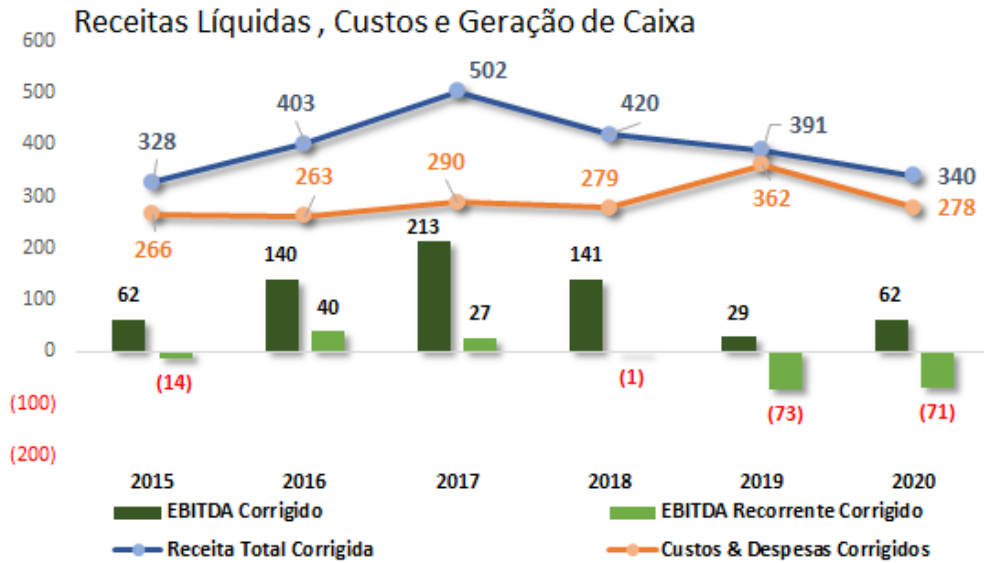
O que deu certo

- Desempenho esportivo na Série A;
- Venda de Atletas voltando ao nível necessário;
- Redução de Investimentos, Custos e Despesas;

O que não funcionou

- Aumento do Endividamento e da Alavancagem;
- Custos financeiros elevados;
- Dependência da venda de atletas para fechar as contas;

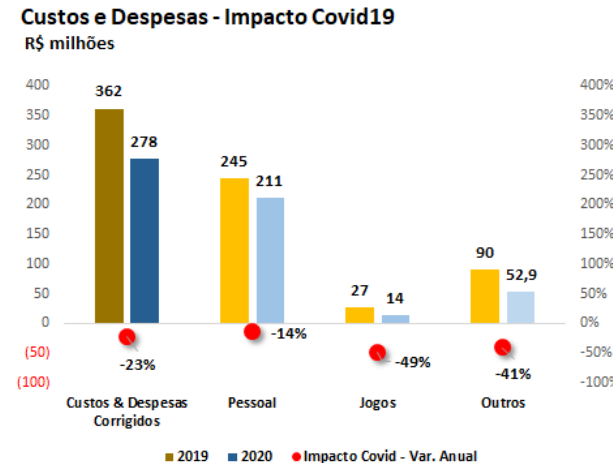
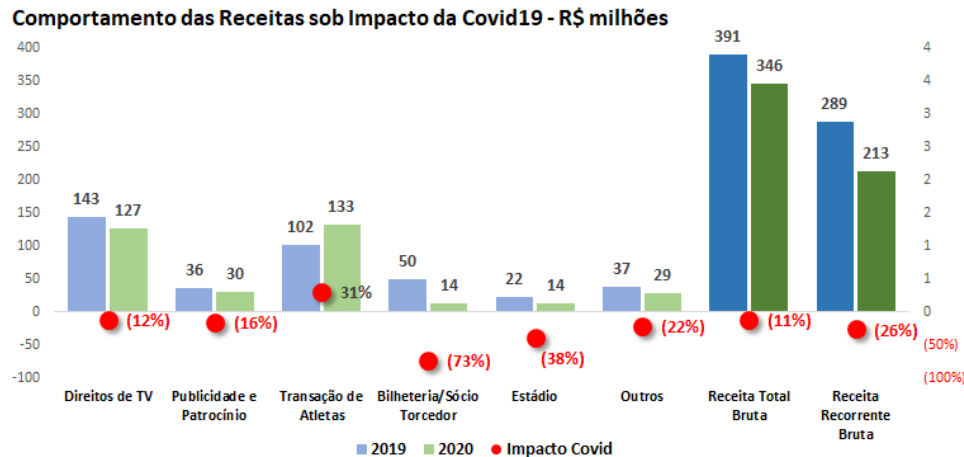
São Paulo: Receitas, Custos e Geração de Caixa



Retração de receitas totais da ordem de 11%, graças ao aumento na negociação de atletas (+31% sobre 2019). Na visão recorrente a queda foi de 26%. Enquanto isso, custos e despesas caíram 23%, com maior destaque para Outros custos e despesas.

Dessa forma, a geração de caixa (EBITDA) se manteve positiva, mas na visão recorrente foi outro ano com geração negativa, na mesma magnitude de 2019.

Efeito Covid19

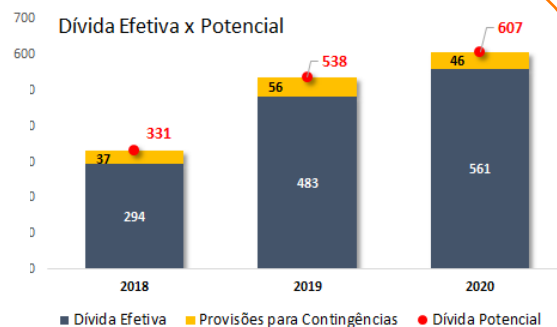
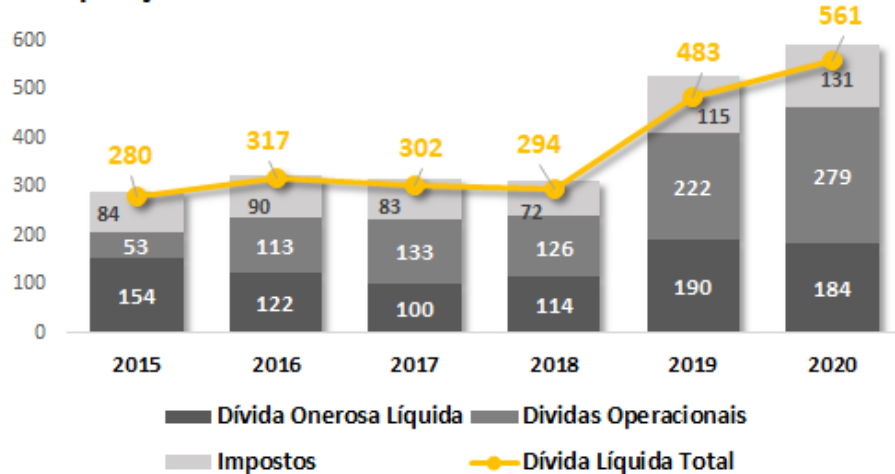


A pandemia derrubou muitas receitas, especialmente Bilheteria/Sócio Torcedor, com retração de 73%. Considerando a boa campanha, este é um número que poderia ter sido substancialmente melhor.

Outra receita incongruente com o porte do clube é a de Publicidade, com parcos R\$ 30 milhões.

Nos custos vemos um certo esforço na redução de Pessoal, em função do ajuste de elenco e uso maior da base.

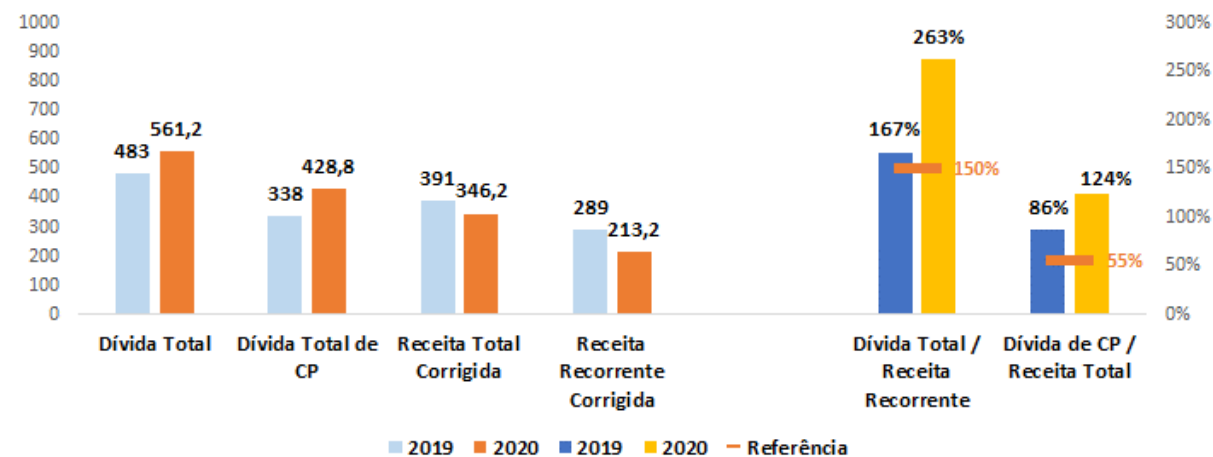
Composição das Dívidas



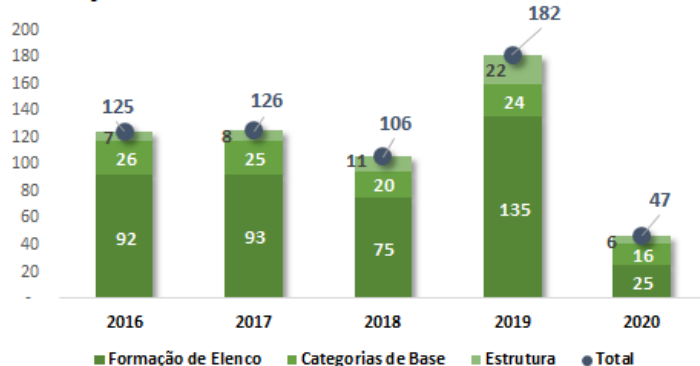
Os esforço de redução de custos não chegou a resolver a questão das dívidas, que apresentam crescimento de R\$ 60 milhões, basicamente em Operacionais, puxado pelo aumento de salários e encargos, que foram postergados para 2021.

Em relação á alavancagem, os números já eram elevados e apenas aumentaram o grau de pressão, bem distantes da zona de conforto.

Endividamento e Alavancagem



Evolução dos Investimentos

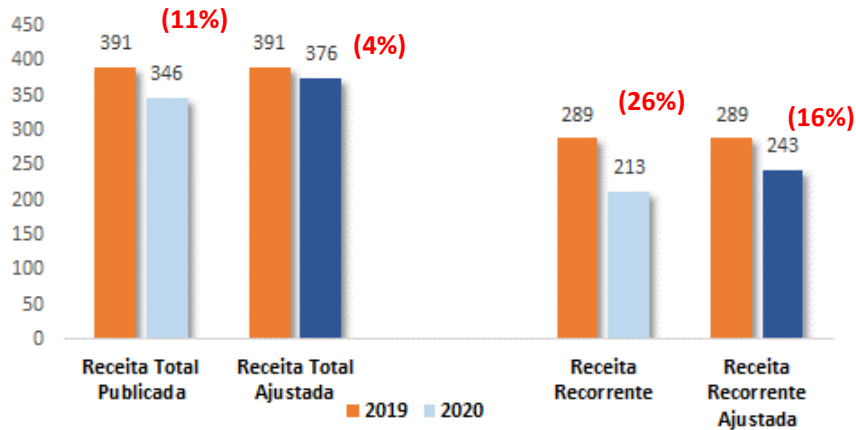


Positivamente, o nível de investimentos foi substancialmente menor que em anos anteriores, com destaque para a destinação de parte ainda relevante para as categorias de base.

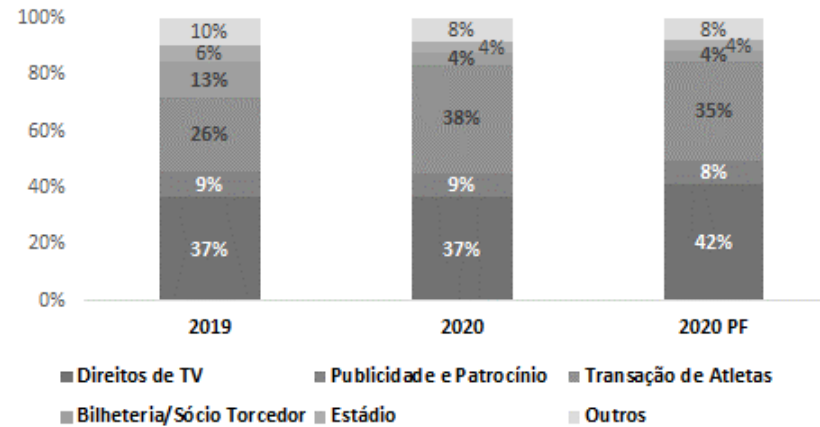
São Paulo: Efeito Covid

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas

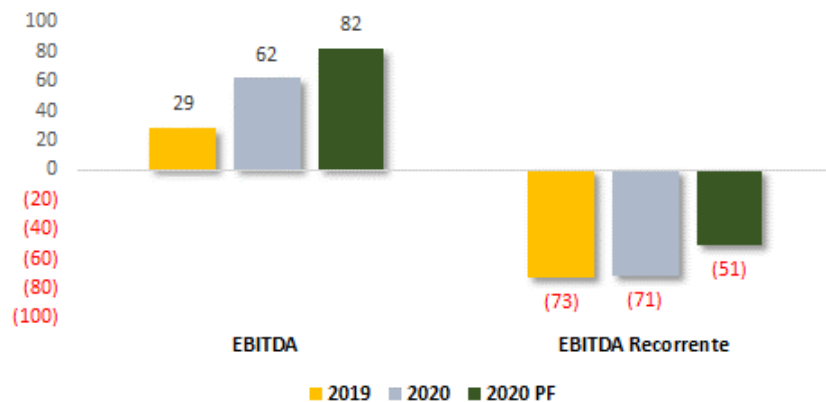


Aumento de receitas com impactos positivos

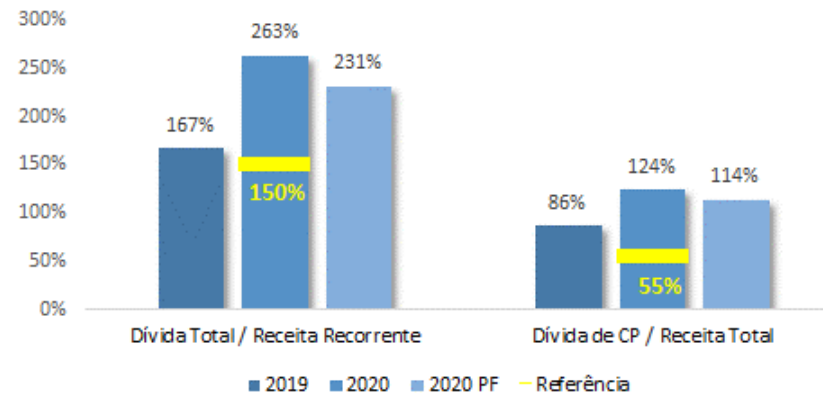
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 alterou as receitas, aproximando as totais dos números de 2019;
- ✓ Composição das receitas viu aumentar a presença da TV;
- ✓ Alavancagem diminuiu, ainda que permanecesse fora da zona de conforto;
- ✓ EBITDA total atingiu melhor nível, mas ainda longe dos melhores anos;

Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



São Paulo: Fluxo de Caixa

Ano de 2020

Receitas Líquidas	340.155
Custos e Despesas	(268.536)
EBITDA	62.183
Valores a pagar a Agentes/3ºs	6.327
Salários postergados para 2021	48.861
Adiantamentos	(11.289)
Outras Financiamentos	8.941
Caixa das Atividades	115.023
Aquisição de Atletas	(24.803)
Financiamento da aquisição de Atletas	7.412
Investimento em Categorias de Base	(15.976)
Investimentos Infraestrutura	(5.795)
Fluxo de Caixa da Operação	75.861
Despesas Financeiras	(72.467)
Parcelamentos Fiscais	(6.413)
Outras Movimentações	(2.200)
Saldo antes de dívidas	(5.219)
Dívida Bancário/Terceiros	(6.515)
Geração de Caixa Livre	(11.734)

R\$ mil



O clube aumentou os valores a pagar a clubes e agentes, como parte dos investimentos feitos em 2020. Outra fonte de caixa foi a postergação de pagamento de salários e encargos para 2021, compondo uma boa fonte de recursos para passar o período de pandemia.



Das receitas, R\$ 11.289 mil já haviam sido adiantados em anos anteriores, e numa soma de diversos financiamento obtidos e concedidos, o clube conseguiu manter em caixa outros R\$ 8.941 mil.



O clube teve uma enorme saída de caixa em nome de despesas financeiras, que não sabemos se tiveram impacto caixa integralmente, mas aparentemente sim. Fruto do endividamento crescente do clube.

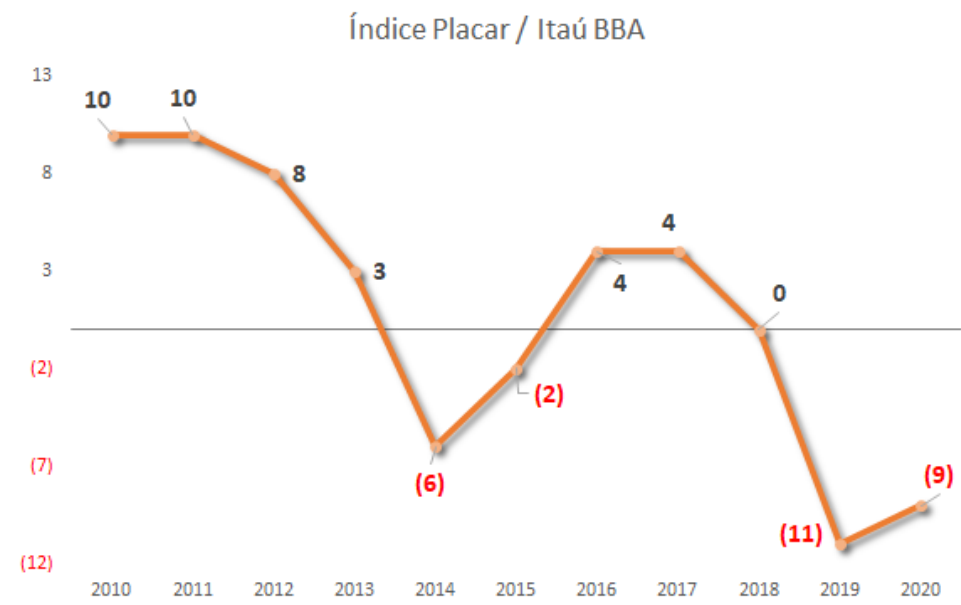
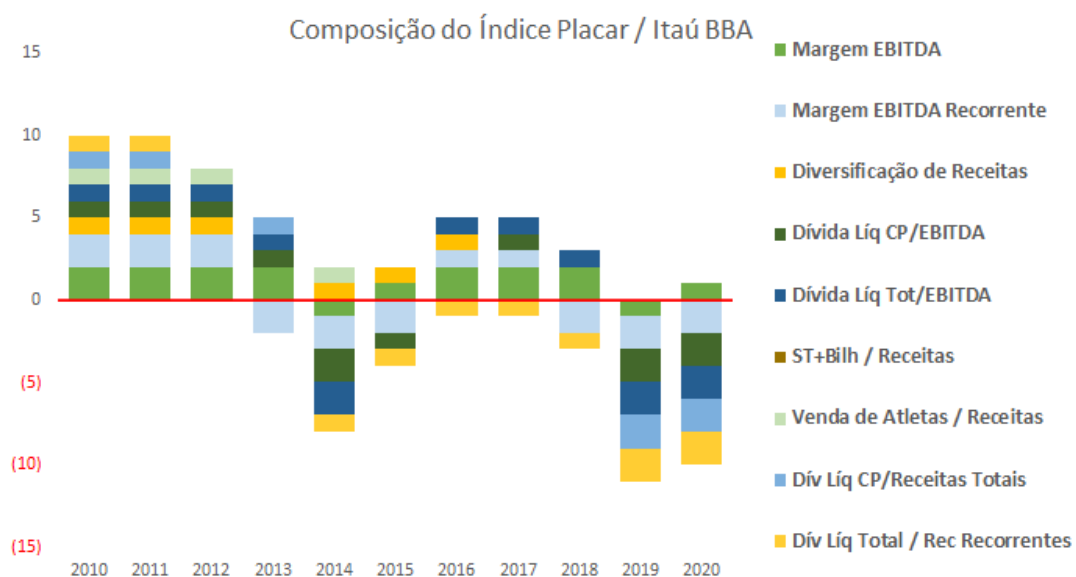


O aspecto positivo foi a redução, ainda que pequena, de posições de dívida com bancos, terceiros e o pagamento líquido de impostos e acordos parcelados.



Ao final do ano o clube reduziu sua posição de caixa em R\$ 11.734 mil.

São Paulo: Índice Placar / Itaú BBA



Não houve evolução significativa nos números do clube, ainda que um dos itens, Margem EBITDA, tivesse mostrado recuperação em relação a 2019.

De qualquer forma segue em posição frágil e desequilibrada.

A história sem fim

As análises do São Paulo nos últimos muitos anos tem sido sempre as mesmas: o clube mantém uma política equivocada de gastar mais do que arrecada, precisando vender atletas para fechar as contas. Não consegue implementar programas eficientes de sócios torcedores, a receita com publicidade e marketing não condiz com o potencial de mercado do clube com a 3ª maior torcida do país. Para completar, as dívidas só crescem porque o clube investe muito e mal, mesmo tendo categorias de base que formam muitos atletas...para serem negociados, porque as contas estão sempre no vermelho, mas sempre contando com conquistas para ajudar e reverter o cenário.

Em 2020 a história mudou ligeiramente. Com a pandemia não dava para fazer nada relevante em termos de sócio torcedor, e há uma justificativa para a publicidade não ter decolado. O clube conseguiu reduzir investimentos, até porque não havia caixa para isso, e cortou custos. Ainda assim, com uma dívida bastante grande e cara, e com as receitas limitadas pelo cenário, contou com a venda de atletas para fechar novamente as contas, ajudado pela postergação de pagamento de salários.

Naturalmente, as dificuldades do ano ficam ainda maiores quando se entra numa situação de crise debilitado. Poderia ser um momento de mudanças estruturais, mas o foco é apenas manter a estrutura atual funcionando, num clube que parece viver uma época que ficou para trás.

No final, continuamos contando a mesma história, por mais que ela mude um pouco aqui e outro ali. Cabe ao clube propor um roteiro diferente, que não seja um episódio deslocado na temporada.

Avaliação Geral

2020: Neutro/Negativo

2021: Expectativa Neutra/Negativa (receitas em baixa, necessidade de venda de atletas e renegociação de passivos, redução de custos e investimentos)

São Paulo Futebol Clube		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	220.635	200.140
Disponibilidades	43.477	31.720
Ctas a Receber de Clubes	55.805	65.129
Outras Contas a Receber	28.008	20.003
Direitos de TV	74.382	76.030
Outros	14.803	5.498
REALIZÁVEL L P	249.183	177.580
Contas a Receber de Clubes	17.657	18.471
Outras Contas a Receber	41.693	33.952
Ctas Receber Direitos Transmissão RLP	174.186	109.831
Outros	15.647	15.326
PERMANENTE	457.140	401.437
Atletas em Formação	40.461	35.569
Imobilizado	259.882	248.797
Atletas Profissionais	156.797	117.071
ATIVO TOTAL	926.958	779.157
CIRCULANTE	483.146	539.295
Instituições Financeiras	127.037	125.886
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	22.650	29.569
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	158.907	141.290
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	9.463	11.189
Adiantamentos de TV e Publicidade	21.293	26.637
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	46.456	90.585
Direitos de TV	64.354	72.150
Impostos/Profut	10.223	26.128
Outros	22.763	15.861
EXIGÍVEL L P	489.830	413.405
Instituições Financeiras	31.511	27.808
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	8.580	
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	6.797	35.473
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	56.633	40.000
Direitos de TV	174.186	109.831
Impostos Parcelados e Profut	104.592	104.615
Provisão para Contingências	55.540	45.619
Outros	51.991	50.059
P. LÍQUIDO	(46.018)	(173.543)

Auditoria: RSM Brasil
Sem Ressalvas

São Paulo Futebol Clube				
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20	()
Vendas Líquidas	373.839	100%	340.155	100%
Custos com Pessoal	(233.969)	-63%	(211.022)	-62%
Outros Custos e Despesas	(75.798)	-20%	(48.549)	-14%
Depreciação e Amortização	(94.554)	-25%	(102.277)	-30%
Lucro Bruto	(30.482)	-8%	(21.693)	-6%
Despesas (SG&A)	(22.775)	-6%	(8.965)	-3%
Outras Desp. / Receitas	(13.631)	-4%	(9.436)	-3%
Res. Operacional	(66.888)	-18%	(40.094)	-12%
Res Financ Líq	(33.007)	-9%	(72.467)	-21%
Resultado Após D.F.	(99.895)	-27%	(112.561)	-33%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(56.254)	-15%	(17.044)	-5%
Superávit / Déficit	(156.149)	-42%	(129.605)	-38%

Destques

- Outros no Exigível a LP: registro de contratos de TV.

Clube de Regatas Vasco da Gama

17º Colocado da Série A em 2020

Resumo de 2020

Clube de Regatas Vasco da Gama



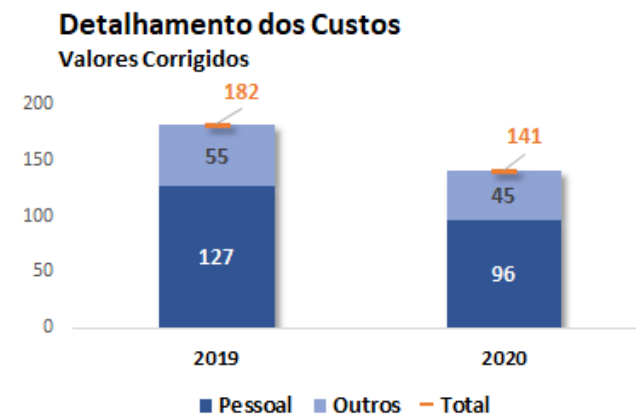
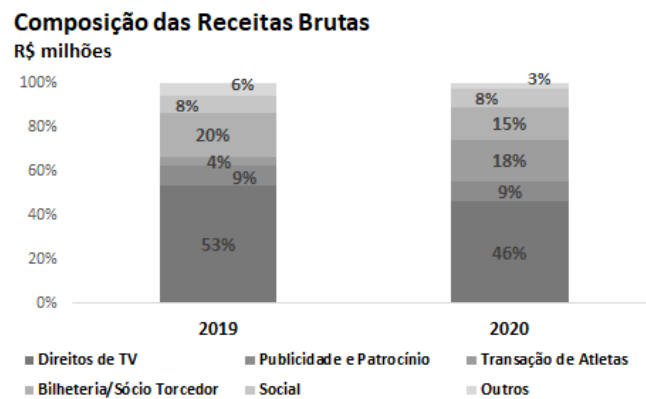
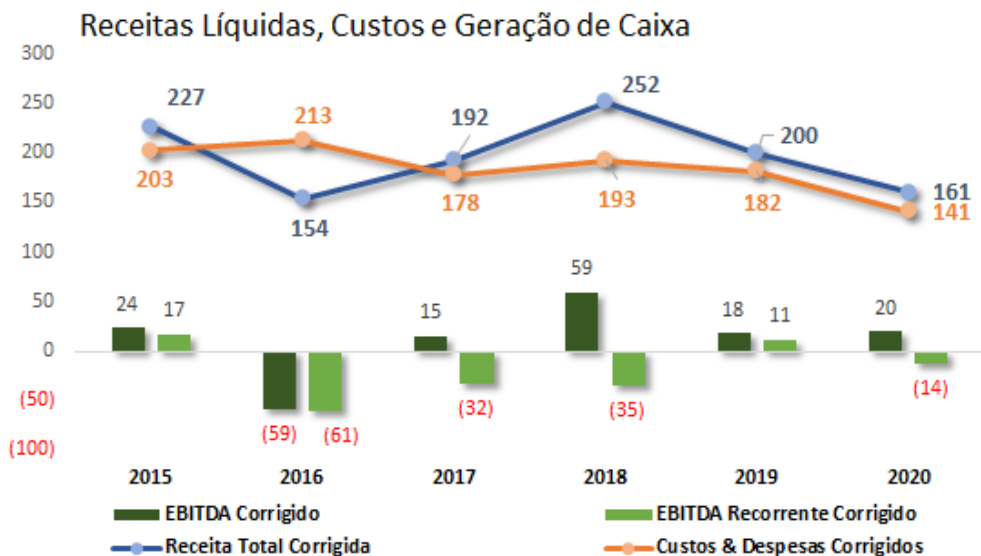
O que deu certo

- n/a

O que não funcionou

- **Crescimento de Dívidas;**
- **Pressão no fluxo de caixa por alavancagem acima da capacidade de pagamento;**
- **Investimentos acima do ideal;**

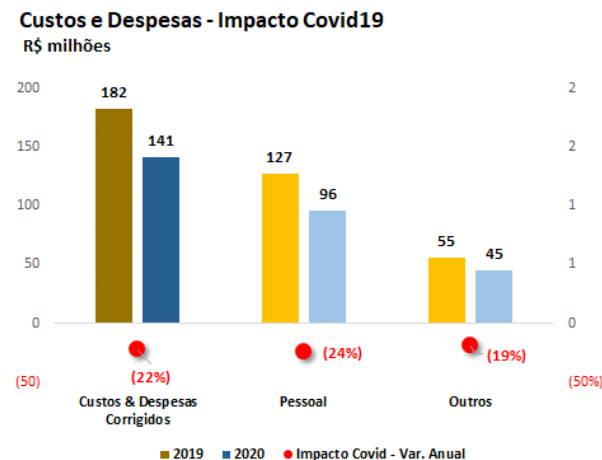
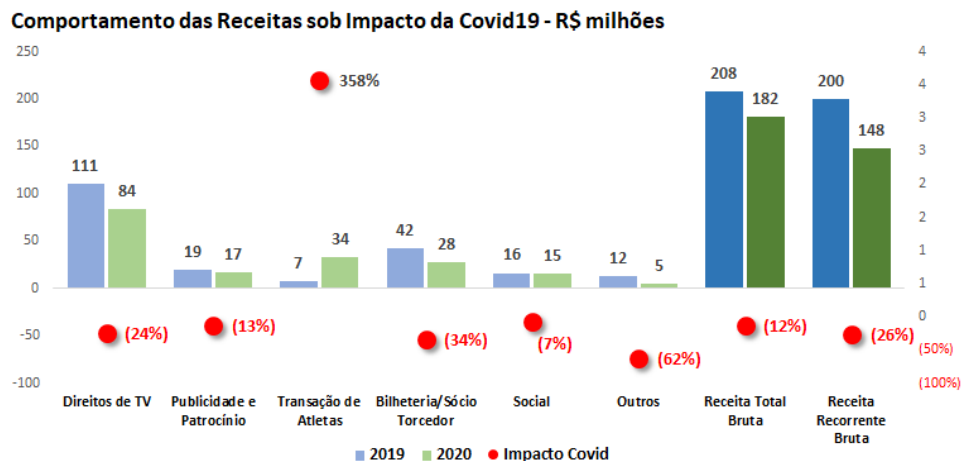
Vasco: Receitas, Custos e Geração de Caixa



O clube já vinha numa tendência de redução de receitas que foi reforçada pelos efeitos da pandemia. Em 2020 a redução foi de 12% em termos totais e 26% em termos recorrentes. A única receita que cresceu foi com venda de atletas, +358%.

No lado dos custos e despesas houve redução de 22%, o que fez com que a geração de caixa (EBITDA) fosse positiva em termos totais, mas voltasse ao negativo na visão recorrente.

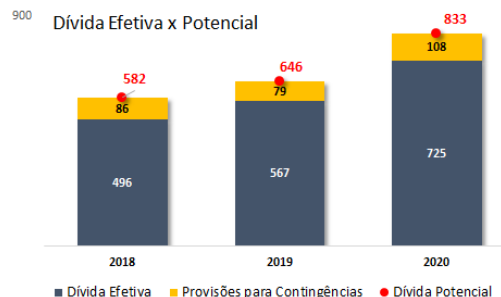
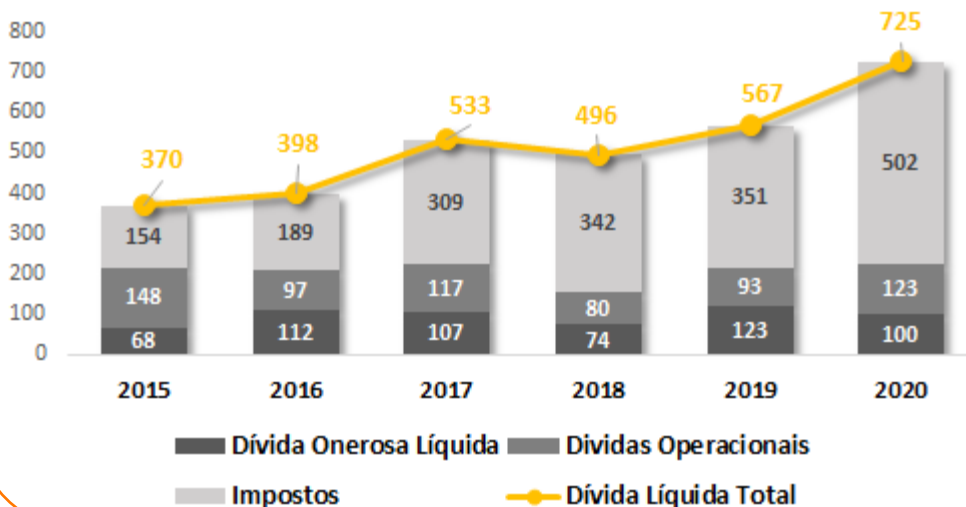
Efeito Covid19



Um destaque importante é que o Vasco não destaca a diferença entre receita com Sócios do Clube e Sócios do programa de Sócio Torcedor. Estimamos esses números com base em dados históricos.

No lados dos custos vimos os gastos com Pessoal caindo 24%, redução importante num ano como foi 2020.

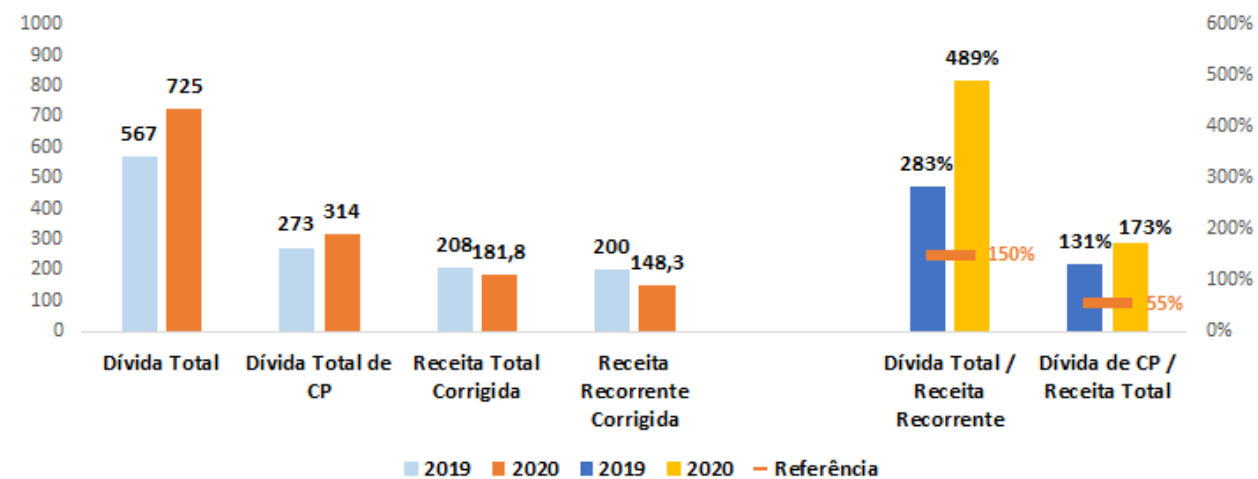
Composição das Dívidas



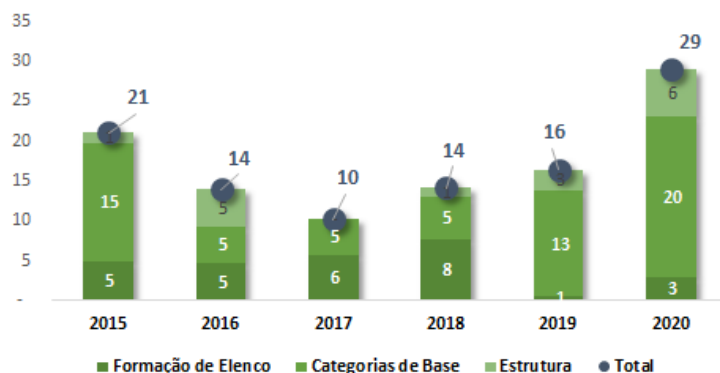
Crescimento relevante de dívidas, especialmente as renegociadas (impostos e acordos) e operacionais. Além disso houve aumento nas provisões para contingências, que tendem a se transformar em aumento de dívida no futuro.

Em termos de alavancagem o resultado foi muito ruim, numa deterioração bastante forte da condição do clube.

Endividamento e Alavancagem



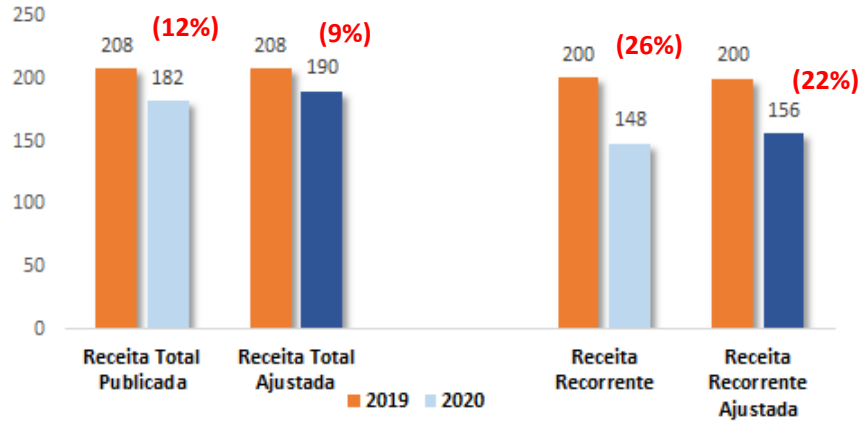
Evolução dos Investimentos



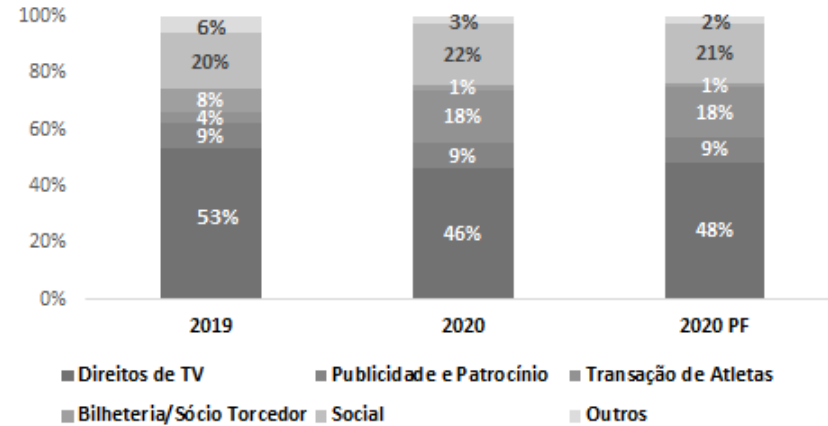
Por incrível que pareça, o clube aumentou seus investimentos em 2020, quase dobrando em relação ao ano anterior. Por mais correto que seja, uma vez que foi direcionado à base, é um valor que o clube não dispunha.

Impacto da postergação de receitas com direitos de transmissão de 2020 para 2021

Receitas Proforma, com ajustes dos Direitos de TV
R\$ milhões



Composição das Receitas

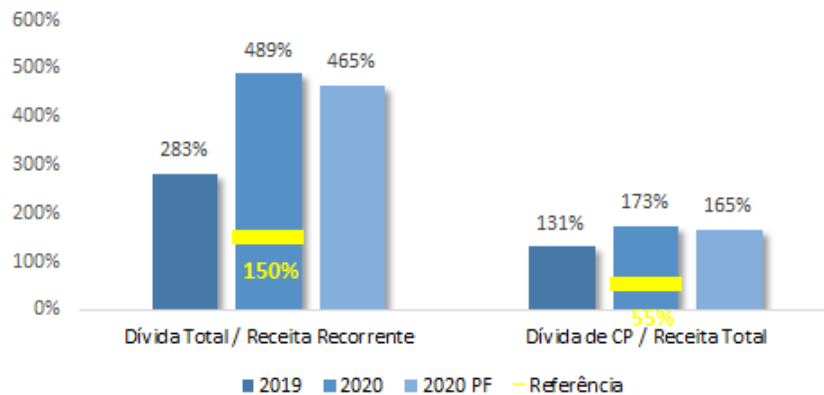


Aumento de receitas sem impactos relevantes

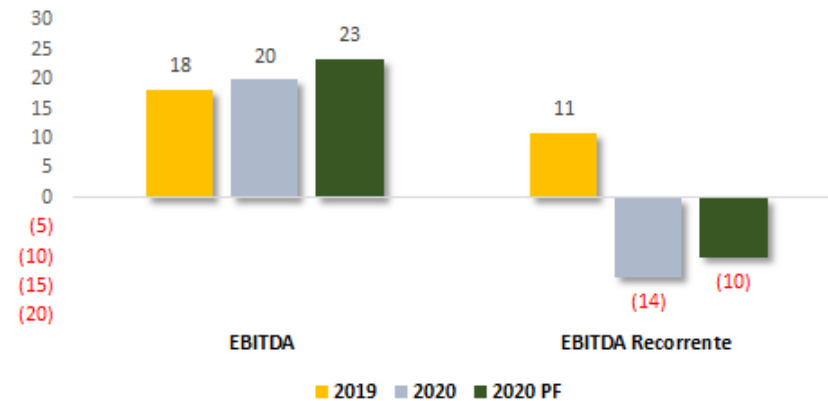
Os impactos referentes às receitas e custos/despesas que foram postergados para 2021 mostram o seguinte:

- ✓ Parcela da TV que ficou para 2021 pouco alterou as receitas, pois ficou sem a parcela de performance;
- ✓ Composição das receitas sem alterações;
- ✓ Impacto mínimo na alavancagem;
- ✓ Também no EBITDA nenhuma alteração relevante;

Alavancagem considerando efeitos dos direitos de transmissão



Geração de Caixa Proforma após efeitos dos direitos de TV
R\$ milhões



Vasco: Fluxo de Caixa

Ano de 2020	
Receitas Líquidas	160.869
Custos e Despesas	(125.959)
EBITDA	19.840
Prorrogação de pagamento de salários	22.557
Adiantamentos	15.202
Valores a Pagar a Fornecedores	11.447
Valores a Receber por Venda de Atletas	(6.622)
Outras movimentações	4.149
Caixa das Atividades	66.573
Aquisição de Atletas	(3.075)
Investimento em Categorias de Base	(19.923)
Investimento em infraestrutura	(5.896)
Fluxo de Caixa da Operação	37.679
Despesas Financeiras	(33.026)
Parcelamentos Fiscais	124.488
Baixa de Provisão para Contingências	(118.388)
Geração de Caixa Livre	10.753
Dívida Bancário/Terceiros	(14.389)
Outros movimentos	(7.642)
Coligadas	11.595
Variação de Caixa	317



Prorrogação de pagamento de salários e encargos e adiantamentos ajudaram na composição do fluxo de caixa. Mas esses adiantamentos significarão receitas menores no futuro. Além disso o clube postergou pagamentos a fornecedores, conseguindo mais prazo. Esses foram valores fundamentais para conseguir fechar as contas minimamente.



Foram pagos R\$ 33.026 mil em despesas financeiras e houve aumento de dívidas fiscais e com acordos da ordem de R\$ 124 milhões, que estavam registrados como provisões para contingências.

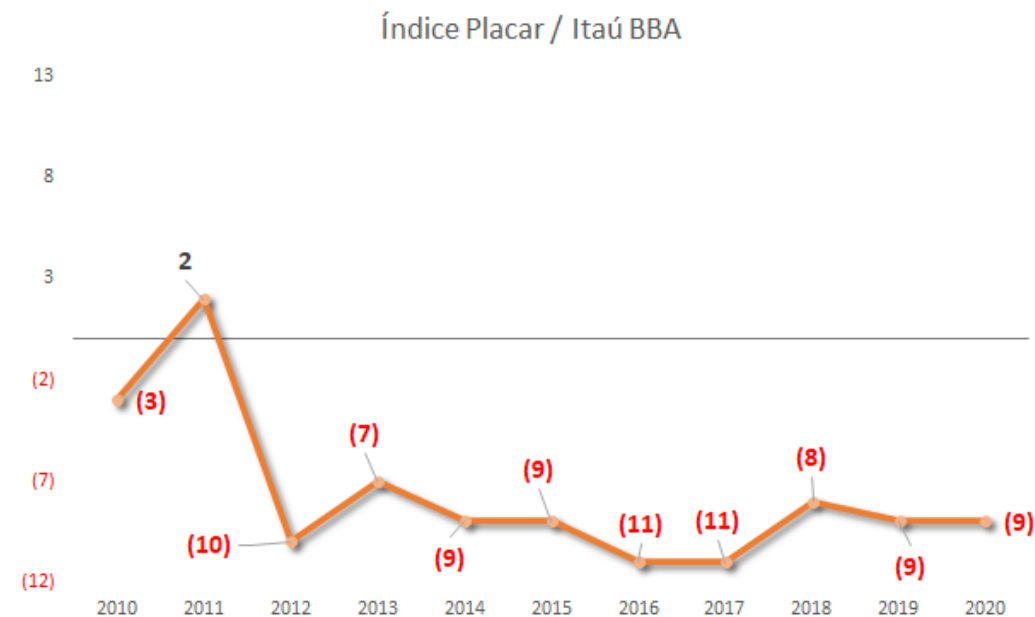
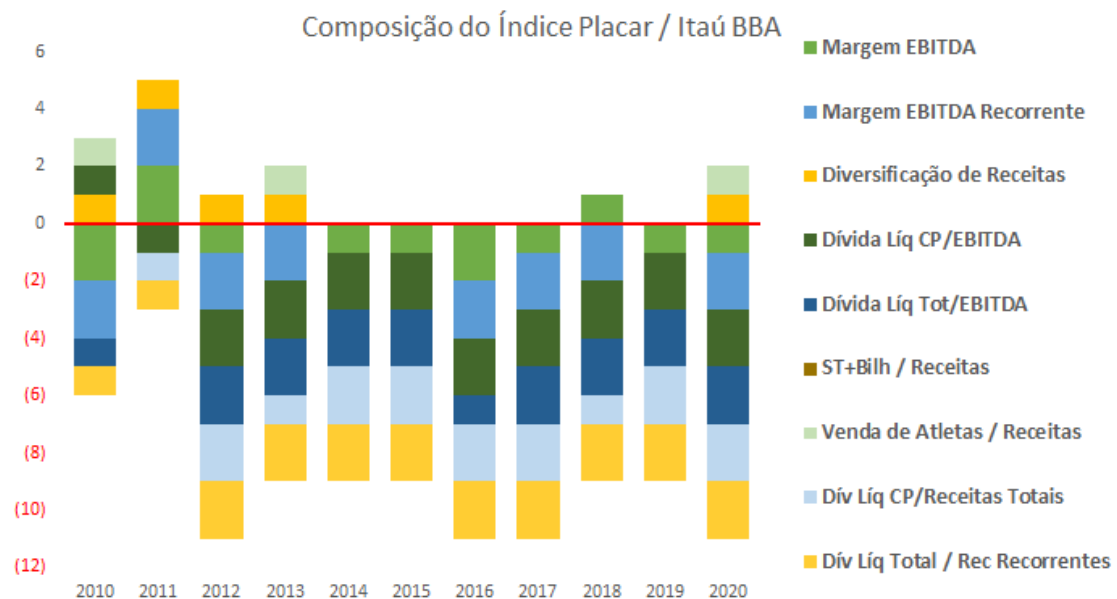


Ainda foram liquidadas dívidas com bancos e terceiros, muito provavelmente em operações cujo pagamento sai diretamente das receitas como TV, numa espécie de adiantamento. O clube contou ainda com entrada de recursos de Coligadas (sócios/torcedores) e isso aumentou ainda mais a dívida.



Ao final do ano o clube aumentou sua posição de caixa em R\$ 317 mil.

Vasco: Índice Placar / Itaú BBA



Não houve evolução significativa nos números do clube, ainda que um dos itens, Margem EBITDA, tivesse mostrado recuperação em relação a 2019.

De qualquer forma segue em posição frágil e desequilibrada.

Uma estrada longa e sinuosa

Ao Vasco cabe buscar uma solução, que está longe de fácil, óbvia e rápida. E não há plano mágico nem solução tirada da cartola.

O ano de pandemia foi só uma gota d'água no mar de dificuldades que é o Vasco da Gama. Por mais que os esforços juntos aos torcedores tenham ajudado na construção do CT e no incrível projeto de sócio torcedor, é tudo como enxugar gelo, pois as dívidas são tão grandes, e ocupam tanto das receitas, que a realidade é pior do que mostram os números.

O risco que o clube corre é cansar o torcedor, que perde forças no apoio. Jogar novamente a Série B, com pouca força financeira, menos dinheiro de TV, e ainda tendo que arcar com problemas de anos. Problemas que afetaram diretamente o desempenho de 2020, pois as receitas acabam sendo consumidas pelos adiantamentos e dívidas cujo dinheiro é carimbado para pagamento, sobrando pouco para custear a atividade. No final, vira atraso, novas dívidas, pedido de ajuda a torcedores.

A dificuldade em solucionar o problema passa pelo fato de que as receitas não crescerão do dia para a noite, e a decisão por cortar custos e renegociar dívidas é dolorida, e tira competitividade. A questão que fica é que a ginástica feita para “fechar” as contas de 2020, que deixou rastros de problemas para o futuro próximo, fica cada vez mais difícil de ser repetida. E ainda que conseguisse, não significa solução, mas apenas um paliativo.

Que o clube tenha paciência e frieza, e que a torcida entenda que para chegar ao destino é preciso atravessar um caminho longo e complicado.

Avaliação Geral

2020: Negativo

2021: Expectativa Negativa (menos receitas, necessidade de venda de atletas e renegociação de passivos, redução de custos e investimentos e ainda manter alguma competitividade para retornar à Série A)

Clube de Regatas Vasco da Gama

Vasco da Gama		
R\$ Mil	dez-19	dez-20
CIRCULANTE	33.781	33.845
Disponibilidades	876	1.193
Ctas a Receber de Clubes	2.740	9.362
Outras Contas a Receber	29.652	22.036
Outros	513	1.254
REALIZÁVEL L P	36.858	47.603
Outras Contas a Receber	7.990	16.890
Outros	28.868	30.713
PERMANENTE	179.653	203.777
Atletas em Formação	21.520	41.443
Imobilizado	155.784	159.862
Atletas Profissionais	2.349	2.472
ATIVO TOTAL	250.292	285.225
CIRCULANTE	288.665	350.648
Instituições Financeiras	20.187	25.868
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	62.152	
Contas a Pagar a Clubes e Agentes	3.604	
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	16.555	32.380
Adiantamentos de TV e Publicidade	23.232	38.434
Despesas Provisionadas (Salários/Encargos)	64.488	87.045
Impostos/Profut	98.447	155.326
Coligadas		11.595
EXIGÍVEL L P	523.192	561.448
Instituições Financeiras	28.565	63.254
Dívida com Terceiros Não Financeiros (PF/PJ)	12.041	
Outras Contas a Pagar / Fornecedores	8.006	3.406
Direitos de TV	40.000	40.000
Impostos Parcelados e Profut	252.855	346.728
Provisão para Contingências	181.724	108.060
Outros	1	
P. LÍQUIDO	(561.565)	(626.871)

Vasco da Gama			
R\$ Mil	dez-19	()	dez-20
		()	()
Vendas Líquidas	201.265	100%	160.869 100%
Custos com Pessoal	(119.992)	-60%	(96.002) -60%
Outros Custos e Despesas	(35.762)	-18%	(45.027) -28%
Depreciação e Amortização	(8.923)	-4%	(4.770) -3%
Lucro Bruto	36.222	18%	15.070 9%
Despesas (SG&A)	(10.917)	-5%	
Outras Desp. / Receitas	(2.590)	-1%	
Res. Operacional	22.715	11%	15.070 9%
Res Financ Líq	(26.457)	-13%	(33.026) -21%
Res Financ Não Caixa	2.960	1%	(32.572) -20%
Resultado Após D.F.	(782)	0%	(50.528) -31%
Result.Não-Operacional Não Caixa	(4.313)	-2%	(13.890) -9%
Superávit / Déficit	(5.095)	-3%	(64.418) -40%

Sem destaques

Como será o amanhã?

O futebol pós-pandemia

Os clubes brasileiros fizeram o possível e o impossível, em se tratando de clubes de futebol, para enfrentar a pandemia. Não dá para dizer que o resultado foi bom, mas seria injusto dizer que foi completamente desastroso.

Há que se valorizar o esforço geral em cortar custos, e a reconstrução do futebol brasileiro passa por este cenário de custos mais controlados, investimentos contidos, esforço em pagar salários em dia, reduzir dívidas.

A pandemia trouxe um problema e a oportunidade dos clubes colocarem a casa em ordem, mesmo que seja por falta de alternativas. Junto a isso vem o fato de que os clubes organizados sairão na frente na retomada. Quem demorar para entender isso, corre o risco de perder relevância esportiva.

Portanto, a reconstrução nasce na pandemia e passa pela conscientização de quem hoje já não é competitivo, e se não mudar o modelo de gestão se perpetuará distante das conquistas. Em 2020 não há o que comemorar, mas há a possibilidade de uma esperança de que a partir do caos podem surgir novidades interessantes.

Cesar Grafietti

Consultor de Gestão e Finanças do esporte

Diretoria Geral do Atacado

Julho/2020