



UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA
CENTRO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS
DEPARTAMENTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS
BACHARELADO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS
ORIENTADOR: LUCAS MILANEZ DE LIMA ALMEIDA

Maria Victória Freitas e Silva

**FINANCEIRIZAÇÃO E INVESTIMENTO NO FUTEBOL: UM ESTUDO
SOBRE A PENETRAÇÃO DE CAPITAL NOS CLUBES DE PRIMEIRA
DIVISÃO DO BRASIL E DA INGLATERRA**

João Pessoa

2024

Maria Victória Freitas e Silva

**FINANCEIRIZAÇÃO E INVESTIMENTO NO FUTEBOL: UM ESTUDO
SOBRE A PENETRAÇÃO DE CAPITAL NOS CLUBES DE PRIMEIRA
DIVISÃO DO BRASIL E DA INGLATERRA**

Artigo científico apresentado ao Centro de Ciências Sociais Aplicadas como requisito parcial à obtenção de título de Bacharela em Relações Internacionais pela Universidade Federal da Paraíba.

Orientador: Prof. Dr. Lucas Milanez de Lima Almeida

João Pessoa

2024

Catálogo na publicação
Seção de Catalogação e Classificação

F866f Freitas e Silva, Maria Victória.

Financeirização e investimento no futebol: um estudo sobre a penetração de capital nos clubes de primeira divisão do Brasil e da Inglaterra / Maria Victória Freitas e Silva. - João Pessoa, 2024.
50 f. : il.

Orientação: Lucas Milanez de Lima Almeida.
TCC (Graduação) - UFPB/CCSA.

1. Clube de futebol. 2. Investimento em futebol. 3. Financeirização em clube de futebol. 4. Profissionalização de clubes de futebol. 5. Multi-Club Ownership (MCO). 6. Brasil e Inglaterra. I. Almeida, Lucas Milanez de Lima. II. Título.

UFPB/CCSA

CDU 327

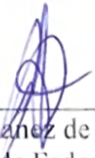
MARIA VICTORIA FREITAS E SILVA

**FINANCEIRIZAÇÃO E INVESTIMENTO NO FUTEBOL: ESTUDOS SOBRE A
PENETRAÇÃO DE CAPITAL NOS CLUBES DE PRIMEIRA DIVISÃO DO BRASIL
E DA INGLATERRA**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado
ao Curso de Relações Internacionais do Centro
de Ciências Sociais Aplicadas (CCSA) da
Universidade Federal da Paraíba (UFPB),
como requisito parcial para obtenção do grau
de bacharel (a) em Relações Internacionais.

Aprovado(a) em, 11 de OUTUBRO de 2024

BANCA EXAMINADORA



Prof. Dr. Lucas Milanez de Lima Almeida – (Orientador)
Universidade Federal da Paraíba - UFPB



Prof. Dra. Rosângela Palhano Ramalho
Universidade Federal da Paraíba - UFPB



Prof. Dra. Hévilla Wanderley Fernandes
Universidade Federal de Campina Grande - UFCG

*Em memória de Tio Michel, vulgo “Beto Pêra”
ou “Sr. Incrível”, de quem me recordo com afeto
a cada marcha, brinde, tempero e banho de mar.*

AGRADECIMENTOS

Mesmo distante, a Bahia é mãe, é morada do mundo, é parte de quem sou, de onde vim e para onde sempre poderei voltar. E aos que fizeram parte de todo o processo, da Bahia à Paraíba, meus mais sinceros agradecimentos. Em primeiro lugar, à minha família, sem a qual eu jamais teria chegado até aqui. Meu muito obrigado a “Gel” e “Dêmas” por todo o esforço, ensinamentos e apoio, por terem me incentivado e confiado em mim, mesmo a mais de 900km de distância. Essa vitória é nossa. Aos meus avós Alice (e Josino, *in memoriam*), Tonha e Rubens, que não tiveram a mesma oportunidade na educação, mas nunca me faltaram com oração, afeto e colo. À “casca grossa” que me protege e me faz forte e resiliente como sou, que aprendi com meu irmão Victor, cujo carinho não é dos mais usuais, mas sabemos que estamos sempre um pelo outro. Às minhas tias e tios, Alana, Naldo, Ju e Marcos, que, assim como eu, tiveram a oportunidade do ensino superior, sempre enfatizando a importância de seguir meu caminho e ir em busca das minhas conquistas, ainda que diante de debates acalorados na garagem da chácara. Aos meus primos, Miguel, Nanda e Bia, que compartilham comigo o amor ao esporte e me recordam o quão chato pode ser um adolescente, mas também o quão valiosa pode ser cada experiência desse momento. Ao meu sobrinho Davi, que me faz sentir apertar o peito a cada despedida da Princesa do Sertão, com suas novas descobertas para contar a “Tia Maíá”; e à sua mãe Rayssa, a quem tenho amor de irmã mais velha e gratidão por cada conselho e momento vivido. Também agradeço a Rosa, Artur e Regi, por todo carinho e assistência nesses últimos anos.

Ao meu amor, Ulisses, e nosso feliz encontro na universidade, obrigada por sempre despertar a minha melhor versão... como dizia Gal, tudo que é amor parece com você. Aos meus amigos que trago desde Feira, e aos que chegaram para somar em minha vida. Ao Xlogia, Lua, Cz, Peri, Behrmann, Igor, Ananda, Iago e Zé, meu mais sincero obrigado, por me permitir continuar a fazer parte da estrada de vocês. Em João Pessoa, entre risadas, consolos, fofocas e passeios, agradeço à Luna pelos anos dividindo os desafios de morar fora juntos. À minha dupla Marininha e suas palavras de afeto. À Rafinha e Camilove e nossas conversas durante as longas caminhadas pelo muro infinito da UFPB. À Ricardo, Prata e à Atlética, por tudo que vivi com o Carcará e aos demais amigos que levo comigo.

À Confut, onde construí grande parte da minha vida profissional, entre planilhas, funis, eventos, videoconferências e “sextous”, agradeço a Adonias, Atilano, Ana, Gui e Victor; espero vê-los brilhar e continuar fazendo parte da trajetória de cada um de vocês. E por fim, mas não menos importante, ao meu orientador Lucas e ao PROGEB, pela confiança e suporte em todas as etapas da pesquisa e seu tema tão desafiador. “*Bem, amigos... Terminou.*”

RESUMO

O objetivo deste trabalho é analisar o processo de penetração de capital e seus efeitos nos clubes de futebol da primeira divisão da Inglaterra e do Brasil. A primeira parte contextualiza o futebol como atividade econômica, apresentando dados e marcos históricos que influenciam a penetração de capital em ambos os países. Em seguida, mapeiam-se as empresas que investiram nos clubes de primeira divisão entre 2003 e 2024, analisando suas origens. Por fim, compara-se os processos de profissionalização desses clubes, considerando a origem do capital, o funcionamento do clube-empresa, a aquisição de clubes por meio do multi-club ownership e os formatos de obtenção de receita. A pesquisa investiga a financeirização do futebol, destacando fatores econômicos resultantes da internacionalização do esporte desde a década de 1970. Com o avanço do capitalismo global, o futebol evoluiu de uma prática amadora para um elemento-chave da indústria do entretenimento. Através de contratos comerciais com grandes corporações e a adoção de modelos empresariais, o futebol passou a ser visto como um ativo financeiro, impactando o cenário econômico global. Este estudo foca na penetração de capital no Brasil e na Inglaterra, que, apesar de serem líderes no futebol mundial, apresentam trajetórias distintas na valorização do capital. As disparidades entre os clubes refletem não apenas questões de gestão e financiamento, mas também os contextos históricos e socioeconômicos dos países. Ao adotar uma abordagem interdisciplinar, o estudo propõe uma compreensão do desenvolvimento desigual do futebol no Brasil e na Inglaterra, destacando a lógica neoliberal e financeirizada do capitalismo moderno.

Palavras-chave: Futebol; Financeirização; Clube; Brasil; Inglaterra; MCO; Profissionalização;

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the process of capital penetration and its effects on the first division soccer clubs in England and Brazil. The first part contextualizes soccer as an economic activity, presenting data and historical milestones that influence capital penetration in both countries. Next, it maps the companies that invested in first division clubs between 2003 and 2024, analyzing their origins. Finally, it compares the professionalization processes of these clubs, considering the origin of capital, the functioning of club-companies, the acquisition of clubs through multi-club ownership, and the formats of revenue generation. The research investigates the financialization of soccer, highlighting economic factors resulting from the internationalization of the sport since the 1970s. With the advancement of global capitalism, soccer has evolved from an amateur practice to a key element of the entertainment industry. Through commercial contracts with large corporations and the adoption of business models, soccer has come to be viewed as a financial asset, impacting the global economic landscape. This study focuses on capital penetration in Brazil and England, which, despite being leaders in world soccer, present distinct trajectories in capital valuation. The disparities between the clubs reflect not only issues of management and financing but also the historical and socioeconomic contexts of the countries. By adopting an interdisciplinary approach, the study proposes an understanding of the uneven development of soccer in Brazil and England, highlighting the neoliberal and financialized logic of modern capitalism.

Keywords: Soccer; Financialization; Club; Brazil; England; MCO; Professionalization;

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	6
2. FUTEBOL COMO ATIVIDADE ECONÔMICA: HISTÓRICO E DEFINIÇÕES....	10
2.1 Efeitos da financeirização na Inglaterra e no Brasil.....	12
2.2 A financeirização no Futebol.....	15
3. INVESTIMENTO NO FUTEBOL: PROFISSIONALIZAÇÃO, CLUBE-EMPRESA, MCO E RECEITA.....	21
3.1 Os clubes-empresa e profissionalização.....	23
3.2 MCO: Multi-Club Ownership.....	28
3.3 Outros formatos de obtenção de receita dos clubes.....	33
4. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	38
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:.....	40

LISTA DE ILUSTRAÇÕES:

Gráfico 1: Receitas das "cinco grandes" ligas europeias - 1996/97 e 2013/14 a 2024/25 (milhões de euros).....	18
Gráfico 2: Série A 2023 - Comparativo de Receitas em R\$ milhões.....	19
Quadro 1: Movimentações dos Investidores da Premier League (2003-2024) - Inglaterra...	24
Quadro 2: Movimentações dos Investidores da Série A (2003-2024) - Brasil.....	26
Tabela 1: “Principais associações exportadoras de jogadores: Número de expatriados vs. Porcentagem em países da UEFA” (Tradução livre).....	35

LISTA DE SIGLAS:

CBF - Confederação Brasileira de Futebol

CONMEBOL - Confederação Sul-Americana de Futebol

FIFA - Fédération Internationale de Football Association

F&A - Fusão e Aquisição

IED - Investimento Externo Direto

KPJ - Capital Portador de Juros

MCO - Multi Club Ownership

MVA - Maximização de Valor do Acionista

SAF - Sociedade Anônima de Futebol

TMD - Teoria Marxista da Dependência

UEFA - União das Federações Europeias de Futebol

1. INTRODUÇÃO

O esporte, especificamente o futebol, é considerado patrimônio cultural humano, um tipo de bem imaterial produzido através das condições dadas e concretas dos indivíduos, a partir do que o “homem acumulou de conhecimento ao longo da história com o seu corpo em movimento” (Castellani Filho, 2008 apud Matias, 2018, p. 52).

A modalidade, no contexto do período técnico-científico-informacional, a partir da década de 1970, vive as condições materiais do processo de financeirização e globalização, absorvendo seus efeitos, principalmente econômicos. Segundo Milton Santos (2000), esse fator é um pilar do processo de internacionalização do mundo capitalista, tendo grande importância para a popularização e ascensão do poder econômico do futebol.

O entendimento do futebol, enquanto atividade econômica, por sua vez, pode ser exemplificado também durante a virada de chave na *Fédération Internationale de Football Association* (FIFA), organização internacional responsável por governar o futebol e desenvolver o jogo ao redor do mundo (About FIFA, 2024). Presidida por João Havelange por 24 anos (primeiro não europeu no cargo), o dirigente fechou contrato com a Coca-Cola e com a Adidas, na década de 1970, e promoveu profundas mudanças na instituição, acompanhando a lógica capitalista (Pizarro, 2021). Após sua saída, inclusive, o nível de competitividade entre clubes europeus e clubes sul-americanos encara sua maior assimetria (Pizarro, 2021).

Nesse mesmo período, com a supressão de barreiras geográficas com a qual o capitalismo passa a operar, surgiu uma nova atividade econômica de “comércio de dinheiro e valores” (Régnier, 1988, apud Chesnais, 1996). Esta, por sua vez, é uma atividade transnacional realizada por agentes que vão em busca de explorar novas e melhores formas de suas próprias vantagens comparativas (Régnier, 1988, apud Chesnais, 1996). Nesse sentido, o capital antes operado a nível regional e local, passou a alcançar novos mercados em todo o mundo, visando atrair parte da renda mundial, principalmente ligado ao mercado financeiro (Régnier, 1988, apud Chesnais, 1996).

Esse período também é marcado pela crise do sistema de regulação de Bretton Woods e adoção do dólar, com o estímulo e o surgimento de operações de empréstimos/depósitos que já escapam do domínio dos bancos centrais (Belluzzo, 2016). Esse processo desencadeou uma desorganização financeira e monetária que possibilitou novas operações econômicas, como a expansão do circuito financeiro “internacionalizado”, nos anos 70 (Belluzzo, 2016). Com essa nova configuração do circuito financeiro internacional, formou-se o que o autor chama de um

sistema de “crédito puro”, constituindo relações com governos e empresas no geral. (Belluzzo, 2016, p. 15).

Nessa fase de mundialização do capital (Chesnais, 1996), o futebol ganha espaço no processo de acumulação capitalista e absorve novas configurações em escala global. A modalidade, para além do caráter associativo e de entretenimento de outrora, passa a apresentar uma nova faceta de caráter mercadológico, agora enquanto espetáculo (Perruci, 2017, p. 22). Com esse novo formato do capitalismo, o futebol se estabeleceu como um importante ativo para o capital financeiro, consolidando-se como produto da sociedade e modificando a realidade financeira do setor.

Dadas essa crescente financeirização da economia mundial, as políticas de desregulamentação, a liberalização dos mercados financeiros e a atuação da lógica especulativa (Carcanholo et. al, 2011), empresas financeiras globais passaram a se inserir nos clubes de futebol, promovendo o debate a respeito da transformação de clubes em empresas. Dentro desse período marcado pela internacionalização e comercialização avançada dos esportes (Santos et al., 2022), os clubes de futebol desenvolvem novos formatos de negócios, com estratégias semelhantes de indústrias (Pastore, 2018, apud, Santos et al., 2022).

Empresas globais passaram, então, a investir em clubes de futebol, fomentando o debate sobre a transformação dessas entidades em empresas (Santos et al., 2022). Os clubes, acompanhando essa lógica de mercado, adotaram novos modelos de gestão típicos de outras indústrias, com o objetivo de expandir sua presença global e maximizar receitas, refletindo a interconexão entre o esporte e o capital financeiro internacionalizado (Matias, 2018).

Os principais atores que estão por trás desse processo, no período de acumulação liderada pela lógica financeira, são os chamados “investidores institucionais” (as companhias de seguro, fundos de pensão, fundos coletivos de aplicação e bancos) (Chesnais, 2005). Ou seja, o futebol, agora enquanto atividade econômica e inserido na lógica financeirizada, absorve as transformações do intenso ritmo de desenvolvimento, da integração dos mercados mundiais, bem como desta constituição de um novo período histórico do capitalismo.

A escolha do Brasil e da Inglaterra para o estudo foi estratégica, tendo em vista que ambos os países são referências globais no futebol, mas com dinâmicas distintas. O Brasil traz consigo uma rica tradição e produção de talentos, sendo o maior exportador de jogadores e movimentando bilhões com seus clubes nos últimos anos (Grafietti, 2023). Em contrapartida, a Inglaterra é considerada o berço da modalidade, se destacando pela organização de sua liga (Premier League), uma das mais lucrativas e financeiramente avançadas do mundo (Deloitte, 2023). Analisar esses dois mercados oferece uma perspectiva comparativa sobre os impactos

da financeirização, envolvendo desde o desenvolvimento local até a globalização e a comercialização do esporte.

No Brasil, a inserção da lógica capitalista no futebol, principalmente a partir dos anos 1990, se deu através de parcerias entre o capital privado e as agremiações e clubes-empresas, que vislumbram o futebol como uma forma de diversificar seus investimentos, através da imposição e absorção do modelo *multi-club ownership* (MCO), por exemplo (Santos et al. 2022). No entanto, embora o país atualmente seja o principal “fabricante” e exportador de jogadores do mundo (CIES, 2017), seus resultados não acompanham os de países como a Inglaterra, dentro e fora das quatro linhas.

Ainda assim, não há como falar de futebol e seu desenvolvimento econômico sem ressaltar os efeitos no cenário brasileiro. Ao analisar os dados do Relatório de Gestão de 2023 da CBF, vê-se que o país alcançou o melhor resultado financeiro da história, com superávit de R\$238 milhões. Além disso, a instituição obteve receita recorde, ultrapassando faturamento total de R\$1,3 bilhão em 2023 (CBF, 2024). Se analisarmos também o Relatório Convocados (Grafietti, 2023), o futebol, além de ser o esporte preferido de 82% dos brasileiros, soma uma receita total de R\$8 bilhões dos clubes das séries A e B.

Nesse sentido, busca-se compreender os diferentes efeitos da liberalização financeira nos clubes de futebol, especificamente nos clubes de primeira divisão do Brasil e da Inglaterra, que refletem na penetração de capital nesses países. Pois, muito embora haja uma gama de estudos do futebol e seu caráter mercadológico nessa nova configuração do capitalismo, estão concentrados nas áreas de Direito, Economia, Educação Física e Administração.

O embasamento teórico que compõe o artigo se fundamenta na literatura sobre financeirização, mundialização de capitais e neoliberalismo, e seu impacto nos clubes de futebol da primeira divisão do Brasil e da Inglaterra. Dentro desse espectro, foram utilizados conceitos da teoria crítica sobre o processo de financeirização e liberalização da economia, enquanto plano de fundo de grande influência no cenário internacional escolhido.

Ao buscar na área das Relações Internacionais, especificamente, há ainda poucos estudos acadêmicos sobre o tema, sendo difícil, inclusive, encontrar publicações da área em plataformas como Scopus, Scielo e Web of Science. Foi possível identificar o estágio ainda embrionário da produção bibliográfica sobre o tema e as lacunas epistêmicas ainda existentes na literatura, principalmente em relação à movimentação financeira do futebol no Brasil.

Para complementar a análise crítica do tema, foram consultados veículos de comunicação reconhecidos pela sua credibilidade, bem como relatórios especializados da área

do futebol, de modo a assegurar uma abordagem rigorosa e embasada na interpretação dos dados. Dentro do escopo de pesquisa estabelecido, verificou-se que os estudos que comparam a realidade brasileira e inglesa do setor são, em grande parte, limitados a fatores de gestão interna e financiamento dos clubes, ou não aprofundam a relevância do contexto socioeconômico financeirizado de cada país.

Levanta-se, portanto, a hipótese de que, muito além de gestão interna dos clubes e seu financiamento, fatores históricos e socioeconômicos, bem como a origem do capital investido no futebol, estão diretamente vinculados ao progresso desses países também no cenário futebolístico. Tendo em vista a base econômica distinta construída por cada um deles ao longo da história deste esporte, sobretudo a partir da década de 1970 com o processo de financeirização, o Brasil e a Inglaterra refletem essas disparidades também no futebol.

Intencionando contribuir com os estudos sobre os investimentos no futebol brasileiro e inglês, o presente artigo está estruturado da seguinte forma: na primeira parte, contextualiza-se o futebol como atividade econômica, apresentando dados e marcos históricos que influenciaram a penetração diferenciada de capital no Brasil e na Inglaterra, em especial, nos clubes de futebol de primeira divisão. Em seguida, mapeiam-se as empresas que se associaram e investiram nos clubes de futebol da primeira divisão do Brasil e da Inglaterra entre 2003 e 2024, analisando algumas de suas origens. Por fim, faz-se a comparação dos diferentes processos de profissionalização desses clubes nos dois países, a partir da origem desse capital, do funcionamento do clube-empresa, da aquisição de clubes por meio do *multi-club ownership* e dos formatos de obtenção de receita.

Nesse sentido, o objetivo geral do trabalho é analisar o processo de penetração do capital e seus efeitos nos clubes de futebol da primeira divisão da Inglaterra e do Brasil. Para tanto, partimos da seguinte questão: Como a financeirização e a entrada de investimento no futebol explicam o processo de penetração de capital nos clubes de primeira divisão do Brasil e da Inglaterra?

2. FUTEBOL COMO ATIVIDADE ECONÔMICA: HISTÓRICO E DEFINIÇÕES

Para traçar os fatores que diferenciam o futebol brasileiro do inglês, se faz mister apresentar os principais marcos históricos que influenciaram a penetração de capital nas economias dos países e, especificamente, nos clubes de futebol. Além disso, ao investigar a situação, utiliza-se de alguns importantes processos, como a diferente profissionalização e investimentos entre esses clubes e clubes-empresa, bem como o modelo MCO.

À nível de entendimento introdutório dessa realidade, temos a definição do clube-empresa, uma modalidade de organização das entidades esportivas, caracterizando-se como sociedades empresariais voltadas para a obtenção de lucro. No passado, a estrutura comum dos clubes era de associações ou sociedades civis sem fins lucrativos, refletindo a natureza amadora do esporte, que não visava a geração de lucro (Megale, 2019). Ampliando esse horizonte, temos também os grandes grupos empresariais que adquirem mais de um clube-empresa, o que chamamos de multi-club ownership (MCO).

Tendo em vista esses conceitos, que serão mais aprofundados ao longo do texto, bem como a realidade do futebol moderno, surge, portanto, essa possibilidade de conversão de clubes associativos em empresas, mas nem sempre foi assim (Megale, 2019). Nesse sentido, a fim de corroborar histórica e economicamente para uma análise sólida, que justifique a escolha dos dois países em questão, parte-se da contextualização da criação dos primeiros clubes registrados neles. Ainda que haja algumas divergências quanto a data específica, bem como ao primeiro clube em si, há um consenso geral de que os dito cujos foram criados no Brasil entre 1880 a 1900.

No Brasil, em 1888, foi fundado o São Paulo Athletic Club (Lance, 2023). De caráter esportivo amador que, sem finalidades econômicas, tinha por objetivo apenas promover jogos entre associados, para estimular a convivência social (Lance, 2023). Porém, em 1900, surge o Rio Grande, que é considerado o clube de futebol mais antigo do Brasil em atividade ininterruptamente, embora haja discordâncias por parte da Ponte Preta, de Campinas, fundada 23 dias depois (Saldanha, 2022). O que ocorre é que grande parte dos clubes que conhecemos hoje iniciaram suas atividades em outras modalidades (Lance, 2023).

Na Inglaterra, em 1857, surgia o Sheffield FC, reconhecido pela FIFA como o primeiro clube de futebol do mundo (ESPN, 2020). O clube é lembrado, inclusive, na entrevista do ex-jogador Andy Dixon à ESPN (2020), onde relatou o fato de que a questão da profissionalização só foi seriamente discutida em 1889. Já que, para a direção e membros, antes disto, o intuito era jogar pelo amor ao futebol, se colocando contra essa mudança. O

clube permaneceu no amadorismo e demorou a entrar na realidade profissional, o que recaiu em uma baixa na competitividade em relação aos demais do país (ESPN, 2020).

Se analisarmos o fato supracitado a respeito do ano e período de criação dos clubes em si, é possível afirmar que não há uma disparidade tão decisiva em relação aos dois países, mas quando adentramos os caminhos após a criação, sim. Quando se aprofunda na lógica estrutural financeira dos clubes em geral desde a sua criação, enquanto associativo, profissional ou clube-empresa, o cenário se modifica. Isso se dá pelo fato da estruturação financeira dos clubes, quando adicionada às vitórias em campo, formarem o cenário ideal para a lógica da indústria futebolística e atração do olhar de investidores.

Nesse sentido, por trás dessa profissionalização, há grandes grupos de investimento que escoam seus lucros para financiar a modalidade. Esse fator, ainda que possa auxiliar positivamente na estruturação ou reestruturação de clubes de futebol, pode apresentar riscos às entidades. Isso porque, em se tratando da volatilidade do capital financeirizado, há a constante ameaça de abandono da entidade ou prejuízo em um cenário de instabilidade econômica, falências ou semelhantes. Ao passo que o interesse do investidor tende a sobressair no clube, enfraquecendo sua história e tradicionalidade, por exemplo.

Se analisarmos o futebol enquanto mercadoria, pela lente marxista, ela é, antes de tudo, um objeto externo, uma coisa que, por meio de suas propriedades, satisfaz necessidades humanas de um tipo qualquer (Marx, 2013). Nesse sentido, entende-se o futebol enquanto uma forma de entretenimento, um valor de uso que satisfaz uma necessidade humana, que se transforma ao longo do tempo, devido ao crescimento e demanda por receita para se autofinanciar (Matias, 2018). Sendo categorizado enquanto mercadoria, o futebol apresenta também um valor, medido, em um nível elevado de abstração, através da quantidade de trabalho necessário para sua produção (Matias, 2018).

Portanto, as modificações que a modalidade irá sofrer ao longo dos anos também se dá de forma diferenciada a depender da região em que se desenvolve. A partir de Ruy Mauro Marini, um dos principais autores da Teoria Marxista da Dependência (TMD), entendemos “o capitalismo como sistema mundial hierarquizado, monopólico e desigual que produz e reproduz padrões nacionais/locais” (Martins, 2013, p. 17). Ainda segundo as ideias de Marini, o “sistema cria centros mundiais da acumulação de capital e regiões dependentes em processo global de transferência de valor que tende a retroalimentar esta polarização” (Martins, 2013, p. 17).

Ou seja, todo esse processo reflete no desenvolvimento das atividades econômicas dos países da região, como no caso do Brasil que, enquanto produtor da atividade econômica

futebolística, permanece distante da realidade de desenvolvimento inglesa no setor, por exemplo. Nesse contexto, leva-se em conta como essas questões socioeconômicas estão diretamente ligadas à atual situação dos clubes de futebol dos dois países.

Levanta-se, portanto, o questionamento de quais seriam os fatores determinantes que fazem com que a Inglaterra lidere o mercado, considerando o atual mundo financeirizado. Isso tendo em vista que o Brasil também é um dos principais atores deste, exportando, inclusive, “insumos” (jogadores) para o mercado inglês. Assim sendo, estabelece-se o foco na análise dos investimentos privados e compras dos clubes de primeira divisão de ambas as nações.

É importante considerar e ressaltar, ainda, que, independentemente do montante operado dentro dos clubes, se não houver consonância com os bons resultados dentro de campo, de nada adianta. Define-se aqui também, o peso da profissionalização dos clubes de futebol enquanto atividade econômica, sendo este o principal elo entre os ganhos em receita e a manutenção de um cenário positivo do esporte enquanto entretenimento que assegura o investidor.

2.1 Efeitos da financeirização na Inglaterra e no Brasil

Das décadas do século XX até os dias atuais, assistiu-se a uma realidade diferente e complexa, em comparação com a expansão capitalista em escala internacional (Carcanholo, 2000). Desde então, tem-se um mundo idealmente sem fronteiras para a circulação do capital, com mercados globalizados e relações intensificadas entre os países, no que diz respeito tanto ao setor produtivo, quanto aos fluxos comerciais e financeiros (Carcanholo, 2000). Nesse ínterim, os desequilíbrios externos de países como o Brasil estão determinados, no fundamental, por tendências “globais” que escapam às políticas definidas em âmbito nacional (Carcanholo, 2000).

Com a “globalização financeira”, discutida a seguir, a solução dos problemas monetários e financeiros das economias periféricas ficaria essencialmente na dependência de uma “reforma da arquitetura financeira internacional” (Batista Jr., 2003). Caberia aos países desenvolvidos persuadir o Brasil e outros países subdesenvolvidos que uma reforma ampla, voltada para o controle dos capitais voláteis e especulativos, é necessária, no interesse geral (Batista Jr., 2003). Essa relação baseia-se também no conceito de “capital fictício, mostrando sua influência e determinação na política e na economia de hoje” (Andaku e Bueno, 2009, p. 1).

Durante esse período, temos uma nova atividade econômica de “comércio de dinheiro e valores”, de caráter transnacional, sendo executada por agentes que buscam explorar novas e melhores formas de suas próprias vantagens comparativas (Régnier, 1988, apud Chesnais, 1996). Assim, o capital passa a alcançar novos mercados ao redor do mundo, para capturar uma parte da renda mundial, especialmente ligada ao mercado financeiro (Régnier, 1988, apud Chesnais, 1996).

A internacionalização financeira, que começou no final dos anos 1960, torna-se ainda mais robusta com a crescente adoção do dólar como a principal moeda utilizada universalmente em financiamentos (Belluzzo, 2016). Nesse contexto, surgem novos agentes que se endividam e aceitam taxas de juros de qualquer natureza, ampliando ainda mais o nível de endividamento.

Segundo Chesnais (1996), os euromercados foram responsáveis por internacionalizar a economia de endividamento, considerado pelo autor como “verdadeiro câncer da economia mundial” (Chesnais, 1996, p. 251) posto que, na década anterior, ofereceu-lhes possibilidades sem precedentes. A formação desse processo passou por uma etapa que colocou, primeiramente, os países do Terceiro Mundo, como o Brasil, e hoje o sistema mundial, à mercê do capital rentista (Chesnais, 1996). Ainda nesse cenário econômico, vimos os capitais industriais saírem em busca de formas de valorização puramente financeiras (Chesnais, 1996).

Esse período também é marcado, segundo Belluzzo (2016), pela crise do sistema de regulação de Bretton Woods, que estimulou o surgimento de operações de empréstimos e depósitos que já escapavam do controle dos bancos centrais. Esse processo resultou em uma desorganização financeira e monetária que criou uma abertura para novas operações econômicas, como a expansão do circuito financeiro “internacionalizado” nos anos 1970 (Belluzzo, 2016). Com essa nova configuração do circuito financeiro internacional, ocorre o que o autor chama de um sistema de “crédito puro”, no qual se estabelecem relações com governos e empresas em geral, caracterizado pela “criação endógena de liquidez e altos prêmios de risco” (Belluzzo, 2016, p. 15).

Nessa fase de mundialização do capital, marcada pela livre circulação de mercadorias, pela precarização das condições de trabalho assalariado, pelo aumento da competição e pela financeirização da economia (Chesnais, 1996), o futebol assume novas configurações em escala global. Nesse novo cenário, o esporte, que antes possuía apenas intuito de entretenimento, passa a apresentar uma faceta mercadológica, “transformando-se em espetáculo, peça fundamental na engrenagem da indústria de entretenimento nacional e internacional” (Perruci, 2017, p. 22). Com essa nova forma de capitalismo, o futebol se

consolida como um importante ativo para o capital financeiro, estabelecendo-se como um produto da sociedade e alterando a realidade financeira do setor.

A partir da década de 1970, com a intensificação da financeirização da economia mundial, políticas de desregulamentação, liberalização dos mercados financeiros e a adoção da lógica especulativa (Carcanholo et al., 2011), empresas globais começaram a se inserir na indústria do futebol, fomentando debates sobre a transformação de clubes em empresas. Nesse período marcado pela internacionalização e comercialização avançada dos esportes (Santos et al., 2022), “os clubes de futebol estão desenvolvendo novos modelos de negócios e adotando estratégias emprestadas de outras indústrias para expandir sua rede e maximizar sua renda” (Pastore, 2018, apud Santos et al., 2022).

Por sua vez, “dentre os produtos do desenvolvimento capitalista mundial, temos também o subdesenvolvimento” (Duarte; Graciolli, 2005, p. 3, apud, Matias, 2018, p. 451), que não é uma fase do processo de desenvolvimento, como dizia parte da Comissão Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL). Nesse sentido, a lógica de funcionamento do futebol se vê inserida enquanto atividade econômica nessa nova fase do capitalismo, onde ocorre também a relação de oligopólios controlados por empresas multinacionais (Chesnais, 1996). Além disso, com o rápido crescimento do investimento externo direto (IED) no decorrer dos anos 80, estando colocado “sob o signo do investimento internacional cruzado e dominado pelas aquisições/fusões” (Chesnais, 1996, p. 91), os clubes de futebol começam a receber investimentos advindos dessas entidades.

Empresas de capital aberto, por sua vez, no mercado acionário priorizam a satisfação de seus acionistas através da distribuição de dividendos e valorização do capital investido (Da Costa, 2023). Em contrapartida, as Sociedades Anônimas do Futebol (SAF, no Brasil) podem relegar o retorno financeiro imediato, focando em alcançar sucesso esportivo. Esse sucesso, por sua vez, pode impulsionar o valor das ações no futuro, caracterizando uma estratégia mais voltada à especulação (Da Costa, 2023).

Com o Brasil inserido nessa lógica na economia global, o futebol, enquanto atividade econômica, tende a reproduzir as características dessa posição. Foi possível vermos, nesses últimos anos, SAFs em operação, negociações em andamento e o amadurecimento do entendimento de que o futebol, quando gerido de maneira profissional, tende a contribuir com uma indústria muito maior (Grafietti, 2022). No entanto, ao analisar de maneira macro, vemos que esse modelo de desenvolvimento aplicado no Brasil, enquanto país periférico, vai muito além. Se assemelha mais ao fato de que “o ritmo e a forma como manifestam as tendências do modo de produção capitalista são diferentes, ou melhor, são desiguais” (Matias, 2018, p. 452).

Portanto, um ponto que se destaca na disparidade entre o mercado futebolístico brasileiro e o inglês é quem está por trás desses grandes investimentos no mundo da bola. Ou seja, os grupos financeiros que sustentam e investem nesse novo modelo de gestão, enquanto estratégia de negócio. Pelo fato de já estarem consolidados e poderem optar por outras formas de investimento como o esporte, se utilizam da lógica de Maximização de Valor do Acionista (MVA). Nesse sentido, a lógica dos clubes-empresas que absorvem capital busca reestruturar suas operações para atender às expectativas dos investidores. Isso envolve um modelo de gestão que prioriza a maximização do valor ao acionista, tanto dentro quanto fora de campo.

2.2 A financeirização no Futebol

A forma de obtenção de receitas dos clubes, detalhada nas próximas sessões, denota os formatos e o grande montante injetado nessas instituições. Mas o que, então, diferenciaria as experiências brasileiras e inglesas na lógica financeirizada? O processo socioeconômico desses dois países é fundamental para compreender os interesses e as diferentes formas de atuação do capital investido em clubes de futebol. Mas, antes de apontá-lo, é importante considerar como eles são atraídos e direcionados como investimentos baseados na lógica da MVA.

Nesse ínterim, “a abordagem analítica da estratégia de maximização do valor do acionista beneficiou-se e concatenou diversas contribuições teóricas na área de administração, economia e finanças” (Fox, 2009, apud Diegues e Sarti, 2021, p. 196). Dentre elas, temos o “custo de agência” (Jensen; Meckling, 1976; Jensen, 1986, 1998, apud Diegues e Sarti, 2021), que exalta uma superioridade nas decisões dos executivos (alta gerência), em relação aos acionistas, já que eles concentram o poder, enquanto os acionistas exercem uma participação mais pulverizada (Jensen, 1998, apud Diegues e Sarti, 2021).

Ainda segundo o autor, a estrutura de governança adotada pelas grandes corporações recairia na “perda de eficiência e competitividade” (Jensen, 1998, apud Diegues e Sarti, 2021, p. 197), devido à adoção de estratégias de “verticalização, diversificação e internacionalização” inseridas em uma estrutura de mercados oligopolizados (Diegues e Sarti, 2021).

A crítica apresentada por Jensen (1998, apud Diegues e Sarti, 2021) era focada em como os recursos seriam destinados e seus resultados, posto que, segundo ele, essa situação colocava em risco o desempenho competitivo futuro das empresas (Diegues e Sarti, 2021). Nesse sentido, busca-se um formato de participação mais ativo dos acionistas, que equilibrem

esse processo supracitado. Para isso, é necessário atribuir maior poder e participação direta ou indireta dos acionistas nas decisões da empresa (Diegues e Sarti, 2021). Além disso, faz-se necessária a criação de um mercado que tenha controle externo às corporações e que exerça pressão sobre as decisões de alocação de recursos a serem tomadas pelos executivos (Diegues e Sarti, 2021).

A peça chave, portanto, segundo Jensen (1998, apud Diegues e Sarti, 2021) é o mercado financeiro enquanto protagonista e controlador (Diegues e Sarti, 2021). Os perfis dos acionistas, por sua vez, são os que vemos hoje operando e injetando capital nos clubes de futebol através de aquisições: bancos, seguradoras, fundos de crédito, e etc. Dentro dessa lógica, chegamos a um ponto crítico, que envolve esse capital de terceiros enquanto fundamental para financiamentos dos clubes de futebol (por vezes endividados), para auxiliar em seu crescimento, sobretudo na forma de fusão e aquisição (F&A).

Há aqui dois pontos importantes para análise. Primeiramente, na lógica de penetração de capital nos clubes de futebol, o maior poder deveria estar na mão dos acionistas (financiador), em detrimento dos “executivos, alta gerência”, vulgo dirigentes da parte associativa do clube? Outrossim, os acionistas que detém mais de um clube (MCO), semelhante aos oligopólios, conseguiriam geri-los de forma igualitária, sem que houvesse uma alocação de recursos desequilibrada? Esses aspectos serão esclarecidos mais detalhadamente ao longo do texto, por meio do mapeamento e análise dos capitais investidos nos clubes brasileiros e ingleses.

Dentro desse contexto de crescente financeirização, a valorização do capital, antes ligada principalmente às vantagens competitivas no setor produtivo em si (responsável por gerar lucros extraordinários), também se expande para a esfera financeira (Diegues e Sarti, 2021). Nesse sentido, as operações F&A desempenham um papel crucial nesse processo, pelo fato de oferecerem às grandes corporações a chance de expandir seus mercados, neutralizar concorrentes e adquirir ativos estratégicos (Diegues e Sarti, 2021).

A expansão do capital intensificou a especulação financeira, resultando em uma grande liquidez do capital circulante global (Matias, 2018). Nesse contexto, o setor de serviços, especialmente o financeiro, emergiu como um dos mais atraentes para os investidores. Isso ocorre porque o setor movimenta grandes volumes de capital rapidamente, gerando ganhos significativos ao redor do mundo (Matias, 2018).

Entre 1991 e 1997, 26 clubes do Reino Unido foram listados na bolsa de valores. No entanto, entre 2001 e 2007, 13 desses clubes foram forçados a sair devido à queda contínua no valor de suas ações (Da Costa, 2023). Além disso, outros 11 optaram por sair do mercado

acionário após terem baixo desempenho, especialmente após a crise financeira, com resultados inferiores à média do mercado. Em 2016, apenas quatro clubes britânicos permaneceram com capital aberto: Manchester United, Arsenal, Celtic e Rangers, sendo dois ingleses e dois escoceses, respectivamente (Da Costa, 2023).

Essas operações ultrapassam as fronteiras nacionais, não só aumentando o valor de mercado das empresas envolvidas, mas também intensificando a concentração desses mercados e a centralização do capital (Diegues e Sarti, 2021). Esse processo está alinhado com a MVA, visto que as aquisições são, como mencionado, estratégias de valorização por si mesmas (Diegues e Sarti, 2021).

Questiona-se, então, de onde e por que viriam investimentos para o futebol se profissionalizar até o modelo que temos atualmente. Historicamente, ocorrem as crises de sobreacumulação de capital durante a fase de expansão do ciclo econômico capitalista (Harvey, 2004; Arrighi, 2008, apud Simões et. al, 2024), que recaem na necessidade de serem revertidas através de diferentes métodos para conseguir escoar esse “capital ocioso” (Simões et. al, 2024).

É a destinação do excedente em novas combinações produtivas que as tornam lucrativas com a expansão territorial (HARVEY, 2004; ARRIGHI, 2008). Essa alternativa inscreve-se no período de expansão material que antecede o surgimento do meio técnico-científico-informacional (SANTOS, M., 2017) e a financeirização (HARVEY, 2004; CHESNAIS, 2005). Essa dinâmica de valorização do capital por meio da produção do espaço é conceituada por David Harvey (2004, p. 96) como “ajuste espaço-temporal”. (Simões et. al, 2024, p. 203).

O período supracitado inicia predominantemente durante os anos 80, momento em que a lógica neoliberal ganha força, principalmente nos países europeus, com a inundação do que Marx chama de “capital fictício” (Marx, 1980, p.547, apud Carcanholo e Nakatani, 1999). Questiona-se, portanto, "a acumulação de capital-dinheiro propriamente dito. Até onde é indicadora de verdadeira acumulação do capital, isto é, de reprodução em escala ampliada?" (Marx, 1980, p.547, apud Carcanholo e Nakatani, 1999, p. 294).

Essa acumulação se dá através do funcionamento do capital portador de juros (KPJ), que por mais que pareça ilusória, deixaria de assim ser “se o direito de apropriação da receita ou rendimento regular for transferível, isto é, caso ele possa ser representado por um título de propriedade e possa ser transferido comercialmente.” (Carcanholo e Nakatani, 1999, p. 295).

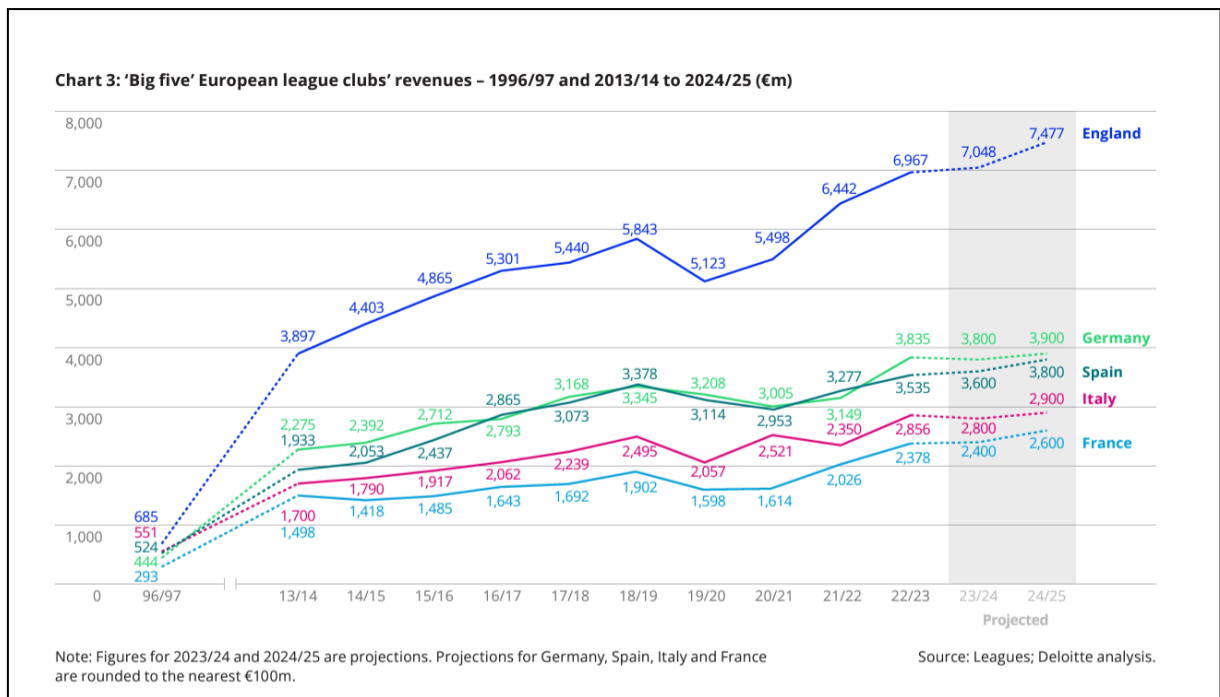
Além disso, as recentes obras e grandes movimentações financeiras das entidades do futebol impulsionam diferentes setores da economia. A modalidade torna-se, portanto, um essencial elemento da indústria do entretenimento, de turismo, de atração de investimento e diversificação da economia, através da inovação dos setores. Nessa nova configuração da

indústria do esporte, em especial do futebol, há a presença de atividades de serviços, processos de produção e consumo (Matias, 2018). Essas atividades acontecem em torno de uma mercadoria imaterial, havendo uma “simbiose entre produção, distribuição, troca e consumo.” (Matias, 2018, p. 44)

Tendo isso em vista, grande parte dos financiamentos e recepção de receita dos clubes europeus vem desses grupos empresariais e financeiros. Esses clubes, por sua vez, encorpam grandes ligas que movimentam quantias financeiras cada vez maiores a cada ano, além de vitórias consideráveis em campeonatos. Isso faz com que se destaquem dentro e fora das quatro linhas.

No relatório Deloitte (2024), é trazido e analisado o comportamento das “*Big Five*”, que são as principais ligas europeias em caráter de competitividade técnica e financeira. No Gráfico 1, é exposto o crescimento relevante da Premier League (liga da primeira divisão inglesa), tendo em vista o aumento de receita interna. Em contrapartida, apresenta-se o gráfico 2, demonstrando a primeira divisão brasileira, quase no mesmo período, e também com crescimento expressivo de receita.

Gráfico 1 — Receitas das "cinco grandes" ligas europeias - 1996/97 e 2013/14 a 2024/25 (milhões de euros)

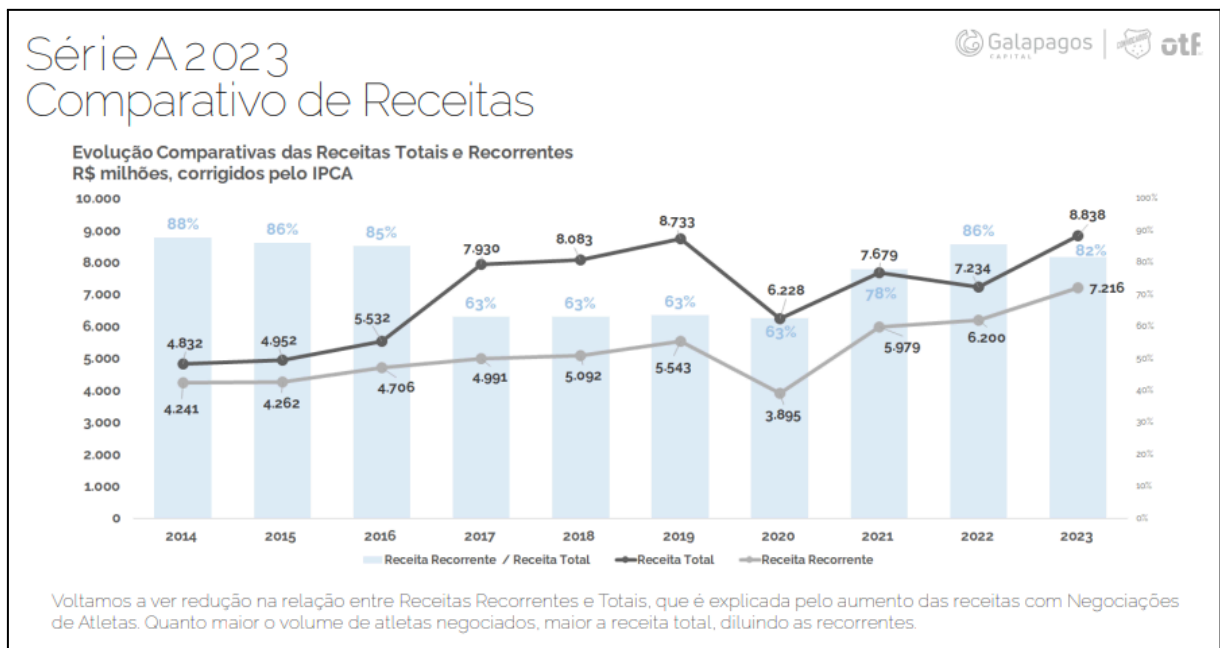


Fonte: Deloitte (2024)

Mas, além disso, os grupos de investidores não deixam de ser citados como fundamentais para a evolução da propriedade dos clubes da Premier League. Ainda segundo o relatório, o aumento da diversidade de investidores, como indivíduos de alta renda, *private equity* e conglomerados, oferece novas oportunidades para os clubes, mas também exige a proteção dos ativos culturais e financeiros das organizações esportivas (Deloitte, 2024).

É colocado também que mais da metade dos clubes da Premier League para a temporada 2024/25 recebeu algum tipo de investimento externo nos últimos cinco anos, o que destaca a crescente atratividade do mercado para investidores em busca de crescimento e retornos financeiros (Deloitte, 2024).

Gráfico 2 — Série A 2023 - Comparativo de Receitas em R\$ milhões



Fonte: Outfield (2024)

Comparando-se o caso brasileiro ao inglês, vemos diferentes formatos e montantes de obtenção de receita (mais desenvolvidos no próximo capítulo), que podem vir desde a incorporação dos investidores na direção, operação e funcionamento dos clubes, bem como apenas através de grandes contratos de patrocínio.

Um dos casos mais interessantes do futebol brasileiro é o do clube paulista Palmeiras, cuja “era vitoriosa” (UOL, 2022), nos anos 90, se deu por meio dos grandes investimentos recebidos pela empresa italiana Parmalat, também patrocinadora de outros clubes e modalidades, como a Fórmula 1 (Caballero, 2014). No entanto, com a crise e falência

enfrentadas pela empresa em 2003, encerram-se os patrocínios, e um escândalo trouxe à tona dívidas superiores a 14 bilhões de euros (UOL, 2022).

Hoje, o clube passa por uma excelente fase financeira e de títulos, presidido por Leila Pereira, que descarta a possibilidade do clube virar SAF. Embora seja dona da Crefisa e FAM (principais investidores do clube), ela afirma que as empresas pertencem a ela, mas o Palmeiras não, “ele pertence aos seus associados e torcedores. Essa é a diferença (...) Enquanto eu for presidente do Palmeiras, o Palmeiras vai ser administrado profissionalmente.” (ESPN, 2023).

Ao perceber o diferente funcionamento de um clube inserido nessa nova lógica empresarial no Brasil e na Inglaterra, se torna ainda mais relevante o estudo de como se deu a realidade dos clubes-empresas como conhecemos hoje. Além disso, é importante comparar como cada um dos países se insere no modelo de MCO, bem como investigar de que forma os clube-empresas e/ou Sociedades Anônimas de Futebol (SAF) se dão em cada um dos territórios.

3. INVESTIMENTO NO FUTEBOL: PROFISSIONALIZAÇÃO, CLUBE-EMPRESA, MCO E RECEITA

Desde que o futebol entrou na dinâmica profissional, levantaram-se questionamentos a respeito das diretorias e partes associativas dos clubes, principalmente nos brasileiros. Na tentativa de romper com as “práticas mutualistas” (Matias, 2018), levanta-se o debate de melhorar a realidade dos clubes-empresas, com *fair-play* financeiro e entrada do setor privado em sua gestão, por exemplo.

Não é o foco da pesquisa abordar a transição do caráter associativo para o privado, pois a análise se concentra nas implicações dessa mudança em fases posteriores, e sim compreender como agentes esportivos, políticos e empresariais procuram no futebol o atendimento de interesses ou pessoais (políticos e financeiros) ou das entidades/instituições (Matias, 2018).

“A tradição associativa precede em muito o surgimento do futebol, mas está extremamente vinculada a sua existência” (Simões, 2020, Seção 4). Nesse sentido, grande parte do que temos hoje enquanto modelo de negócio no futebol, foi visto e copiado durante a atuação de João Havelange na FIFA, nos anos 70. Esse período foi marcado pelo ressurgimento do capital portador de juros e força das medidas neoliberais, fazendo com que o futebol seja inserido na necessidade de implantar medidas empresariais como alternativa de financiamento (Ferreira, 2018), superando seu caráter apenas associativo.

No caso específico da FIFA, por exemplo, foi estabelecida a parceria com a Adidas, que vincula seu marketing a esportes de alto rendimento, bem como com a Coca-Cola, que tradicionalmente era patrocinadora dos Jogos Olímpicos (Proni, 1998, apud Ferreira, 2018). Em alguns casos, com essa nova lógica de funcionamento do futebol enquanto atividade econômica, temos a tradição associativa agora inserida na grande movimentação de capital dos grupos empresariais e financeiros, através de compra de ações ou por meio de patrocínios, por exemplo (Ferreira, 2018).

Quando entramos na realidade brasileira, a forma de lidar com a lógica empresarial ou associativa se distingue clube a clube. O que se sabe hoje, todavia, é que a organização interna dos clubes tem sido um pilar fundamental para dar segurança ao investidor e/ou patrocinador, principalmente para os de primeira divisão.

Na história da legislação brasileira, a contrapartida de incentivar a entrada de investidores não é tão recente. Em 1993, surgiu a Lei Zico, que trouxe pela primeira vez no Brasil a possibilidade de os clubes deixarem de ser associações e se organizarem como empresas. Já em 1998, foi criada a Lei 9.615/98 (Lei Pelé), que, em seu artigo 27, estabeleceu

a obrigatoriedade dos clubes se transformarem em sociedades empresárias (CEDIN, 2022). Porém, essa exigência foi inconstitucional e removida, devido à sua incompatibilidade com o artigo 217 da Constituição, que previa autonomia dessas entidades (CEDIN, 2022).

Durante a legislação vigente, todavia, o Esporte Clube Vitória, nos anos 2000, foi o primeiro a aderir a obrigatoriedade, tornando-se o primeiro clube-empresa do Brasil e abrindo capital para o Exxel Group (UOL, 2000). Com o acordo, um dos maiores fundos privados de investimentos da América Latina controlaria 51% das ações ordinárias do Vitória S/A, e 49% seriam administrados pelo clube. No entanto, a empresa argentina entra em falência, fragilizando o clube e levando-o para a terceira divisão, o que gerou uma dívida a ser paga em mais de 200 parcelas (Foothub, 2021).

Já em 2021, a promulgação da Lei 14.193/2021 da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) traz para a realidade brasileira a possibilidade, agora não mais obrigatória, de clubes de futebol adotarem um modelo de clube-empresa com baixas alíquotas de impostos (Yagui, 2024). Esse formato vem com o pressuposto de que a implementação de melhores práticas de gestão e de governança no futebol dentro de clubes-empresas tendem a trazer resultados mais positivos do que quando implementados em associações (Yagui, 2024).

É possível perceber, portanto, a ação política de caráter legislativo, considerando que o Estado reflete a estrutura de classes e frações de classes sociais (Matias, 2013). Ou seja, para que prevalecesse, nesse determinado momento, o conjunto de políticas neoliberais, uma fração da burguesia, com capacidade de hegemonizar estes interesses, que se associam à lógica da globalização produtiva e/ou financeira, influenciaram diretamente na criação da lei. Esses instrumentos constroem a condição necessária para o sucesso da lógica de financeirização, utilizado pela burguesia para atender seus interesses, levando em conta que o Estado não é um mero comitê da burguesia, mas os atende (Chesnais, 2001).

Nesse sentido, se analisarmos o futebol dentro dessa lógica financeirizada, considerando os fundamentos da mundialização do capital atual, percebe-se tanto influências políticas, como econômicas no seu funcionamento. É, portanto, apenas na vulgata neoliberal que o Estado é “exterior” ao “mercado” (Chesnais, 2001).

É preciso recusar as representações que gostariam que a mundialização fosse um desenvolvimento natural, muito embora ela seja espontânea, porque as políticas que contribuem com esse movimento denotam a mudança estrutural na forma do capital atuar transnacionalmente (Chesnais, 2001). O triunfo atual do “mercado” não poderia ser feito sem as intervenções políticas das instâncias dos Estados capitalistas mais poderosos (Chesnais, 2001).

Posto isto, o caso brasileiro denota complexidade quando vemos que a “receita de bolo” inglesa não há como ser replicada em solo nacional, alcançando o mesmo êxito. É necessário considerar as dimensões socioeconômicas e históricas do país, bem como a fração da burguesia responsável pela influência das ações do Estado brasileiro. Se à luz da Teoria Marxista da Dependência, trazida anteriormente, analisamos como se dá a organização do futebol mundial e brasileiro, entendemos o lugar do Brasil nesse mercado (nova ordem de divisão internacional do trabalho), tal qual na economia global (Matias, 2018).

Dados trazidos por Cesar Grafietti no Relatório Convocados (2023), mostram que o ano de 2022 foi marcado pelo início do processo de grande transformação econômica no futebol brasileiro. Esse cenário se torna essencial para atrair investimentos e financiamento para os clubes, dando àqueles segurança em liberar aporte às instituições mediante profissionalização destes.

Há, portanto, um *gap* temporal nas discussões, fortalecimento e operacionalização do futebol profissional, quando comparamos a realidade brasileira com a inglesa, tendo em vista, principalmente, o lugar do Brasil na economia global.

3.1 Os clubes-empresa e profissionalização

No caso inglês, segundo o “*Football Division Annual Review of Football Finance 2024*”, desenvolvido pela Deloitte, ao analisar a evolução dos investimentos na liga inglesa, fica explícito como os grupos refletem a diversidade de propriedade na Premier League, que agora inclui uma combinação de indivíduos de alta renda, riqueza soberana e conglomerados. Enquanto no Brasil, grande parte dos investimentos, além de serem mais recentes que os ingleses, são predominantemente do capital estrangeiro.

De fato vimos, nesses últimos anos, assim como exposto no Relatório Convocados (2022), SAFs em operação, negociações em andamento e o amadurecimento do entendimento de que o futebol, se gerido de maneira profissional, pode sim contribuir com uma indústria mais robusta (Grafietti, 2022). Mas, quando comparada essa realidade brasileira com a inglesa, não se pode esquecer que o ritmo e a forma como essas tendências do modo de produção capitalista, se manifestam de maneira desigual, quando replicadas em países periféricos (Matias, 2018, p. 452).

Quadro 1 - Movimentações dos Investidores da Premier League (2003-2024) - Inglaterra

AÇÃO E ANO	INVESTIDOR	CLUBE ALVO	FORMATO DE INVESTIMENTO
Compra o clube de Ken Bates em um negócio reportado em cerca de £140 milhões, em 2003.	Roman Abramovich	Chelsea	CLUBE-EMPRESA
Em 2005 assume o controle do clube por meio de uma aquisição <i>buyout</i> avaliado em cerca de £790 milhões.	Glazer Family	Manchester United	MCO
Assumem o controle do clube por cerca de £435 milhões em 2007.	Tom Hicks George Gillett	Liverpool FC	MCO
Comprou 90% do clube em 2008	Sheikh Mansour's Abu - Dhabi United Group	Manchester City	MCO
Comprou em 2010	Fenway Sports Group	Liverpool FC	MCO
Em 2012, o clube é listado na Bolsa de Valores de Nova York, arrecadando cerca de US\$ 233 milhões em uma avaliação de US\$ 2,3 bilhões.	Glazer Family	Manchester United	MCO
Em 2012 compra o clube da League One (e chega na Premier League em 2021)	Matthew Benham	Brentford	MCO
Em 2013, comprou o clube por cerca de £190 milhões.	Shahid Khan	Fulham	MCO
O clube inglês fez parceria em 2013 com o clube americano, incorporando ambos	City Football Group (CFG)	Manchester City New York Yankees (New York City Football)	MCO
Adquiriram uma participação de 50% do clube em 2007 por um valor reportado de £50 milhões.	David Sullivan e David Gold	West Ham	CLUBE-EMPRESA
Comprou o clube em 2012 e o levou à Premier League em 2021.	Matthew Benham	Brentford	MCO
Investiram £50 milhões no clube em 2015.	David Blitz e Josh Harris	Crystal Palace	MCO
Em 2016, o conglomerado chinês compra o clube em um negócio supostamente avaliado em £45 milhões.	Fosun International	Wolverhampton Wolves	MCO
Torna-se o principal acionista do clube em 2016, com a aquisição de uma participação de 49,9% (que aumentará para 94,1% nos seis anos seguintes)	Farhad Moshri	Everton	CLUBE-EMPRESA

AÇÃO E ANO	INVESTIDOR	CLUBE ALVO	FORMATO DE INVESTIMENTO
Em 2017, adquire 100% do clube.	Kroenke Sports & Entertainment (KSE)	Arsenal Football Club.	MCO
Em 2017, adquirem o controle acionário do clube.	Nassef Sawaris e Wes Edens (V Sports)	Aston Villa.	MCO
Em 2020, conclui sua aquisição do clube comprando uma participação de 83%.	ALK Capital	Burnley	CLUBE-EMPRESA
Em 2021, conclui o negócio de £305 milhões, detendo a participação majoritária (80%) do clube. Os acionistas minoritários incluem a Cantervale Limited (Amanda Staveley) e a RB Sports and Media (10% cada).	Public Investment Fund (PIF)	Newcastle United	MCO
Investe, em 2021, 87,5 milhões de libras por 40% do clube	John Textor	Crystal Palace	MCO
Em 2021, adquire uma participação de 27% no clube por cerca de £160 milhões.	Daniel Kretinsky	West Ham United	MCO
Em 2022, compra as ações restantes da CMC Holdings no clube.	Silverlake	Manchester City	MCO
Lidera consórcio em 2022 e compromete-se a investir £4,25 bilhões na compra do clube (incluindo o clube em si e suas demais estruturas e divisões internas)	Todd Boehly	Chelsea FC	MCO
Em 2023, investe £100 milhões de capital no clube, como o primeiro investimento do fundo.	Dynasty Equity	Liverpool FC	MCO
Fecha acordo para se tornar sócio minoritário da V Sports, então proprietária do clube	Atairos	Aston Villa	MCO
Em 2024, adquire uma participação de 25% no clube por £1,25 bilhão, com um compromisso adicional de £245 milhões para melhorar a infraestrutura do clube.	Sir Jim Ratcliffe	Manchester United	MCO

Fonte: Deloitte (2024). Elaborada pela autora, 2024.

Quadro 2 — Movimentações dos Investidores da Série A (2003-2024) - Brasil

AÇÃO E ANO	INVESTIDOR	CLUBE ALVO	FORMATO DE INVESTIMENTO
Empresa da família Dresch, a Drebor patrocina entre 2003-2005 e adquire o clube em 2009. Apenas em 2021 torna-se a 1ª SAF da Série A	Grupo Drebor	Cuiabá Esporte Clube	SAF
O clube não é SAF. A empresa iniciou a Parceria em 2015 e estendeu até 2024, com um investimento de R\$120 milhões por ano. Ganhando em 2023, a dívida de R\$37,7 milhões com a empresa caiu para R\$27,7 milhões.	Crefisa	Sociedade Esportiva Palmeiras	CLUBE-EMPRESA
O clube foi adquirido por R\$45 milhões pela empresa em 2019, mudando seu nome e escudo.	Red Bull	Clube Atlético Bragantino (Red Bull Bragantino)	MCO
O clube se torna SAF em 2019. Em 2021, sua diretoria recebeu oferta para quitar a dívida (cerca de R\$1 bilhão) + investimentos, vender 70% da SAF e recusou. A empresa já negociava com o Vasco.	777 Partners	Cruzeiro Esporte Clube	MCO
Em 2021 tem 90% de aquisição por parte do ex-jogador (também acionista de um clube espanhol), no valor total aproximado de R\$400 milhões.	Ronaldo Nazário	Cruzeiro Esporte Clube	MCO
Em 2021 vira SAF. Em 2022 o grupo americano comprou 70% dela e assumiu o controle das operações. Negócio estimado em R\$1,4 bilhão (receberá até 2026 R\$700 milhões em investimento e a empresa assume até R\$700 milhões da dívida)	777 Partners	Clube de Regatas Vasco da Gama	MCO
Negocia a venda de 70% de suas ações da SAF, com em torno de R\$320 milhões. O clube planejava negociar entre 45% e 55% do total, mas a direção do clube mudou de ideia e optou por vender acima. A venda ainda não foi concretizada.	Robert Platek	América Futebol Clube	ASSOCIAÇÃO TRADICIONAL
Em 2022, o empresário adquire 80% da SAF (podendo chegar a 90% com empréstimo) e entra com aporte mínimo de R\$ 400 milhões	John Textor (Eagle Football)	Botafogo de Futebol e Regatas	MCO
Em 2023, aprovação da venda de 90% da SAF, tornando-se o 13º clube da empresa. Acordo de 90 anos, renovável por períodos adicionais, comprometendo-se a aportar R\$1 bilhão.	Grupo City	Esporte Clube Bahia	MCO

AÇÃO E ANO	INVESTIDOR	CLUBE ALVO	FORMATO DE INVESTIMENTO
Em 2023, a compra envolve a cessão de 90% sobre o capital do clube-empresa e o investimento de aproximadamente R\$1,1 bilhão em 10 anos.	Treecorp	Coritiba Foot Ball Club	SAF
O grupo investidor está sendo processado por fraude nos EUA, gerando insatisfação da parte associativa do clube e afastamento do Conselho. O grupo permanecia com os 31% das ações já compradas por repasse de aporte financeiro, embora tivesse negociado a aquisição de 70% com a antiga gestão.	777 Partners	Clube de Regatas Vasco da Gama	MCO
Em 2024, compra a parte do clube de Ronaldo por R\$600 milhões.	Pedro Lourenço	Cruzeiro Esporte Clube	SAF

Fonte: Dados adaptados de (UOL, 2022), (ESPN, 2023), GE (2024), (UOL, 2024), (Estadão, 2023). Elaborada pela autora, 2024.

Tendo em vista os dados apresentados, podemos perceber o alto nível de competitividade dos clubes pelos seus campeonatos a nível regional (país e continente), mas também a nível global. Se analisamos a Europa e a Liga dos Campeões da União das Federações Europeias de Futebol (UEFA), por exemplo, ainda que a Premier League (Inglaterra) tenha uma movimentação financeira acima das demais, não são seus clubes que predominam o top cinco. Ele é formado por Real Madrid (ESP) - 15 títulos, Milan (ITA) - 7 títulos, Bayern de Munique (ALE) e Liverpool FC (ING) - 6 títulos, Barcelona (ESP) - 5 títulos e Ajax (HOL) - 4 títulos (Prates, 2024).

Em nível sul-americano, temos a Copa Libertadores da Confederação Sul-Americana de Futebol (CONMEBOL). Em seu top cinco, temos Independiente (ARG) - 7 Títulos, Boca Juniors (ARG) - 6 Títulos, Peñarol (URU) - 5 Títulos, River Plate (ARG) e Estudiantes (ARG) - 4 Títulos, e Olimpia (PAR), Nacional (URU), São Paulo (BRA), Grêmio (BRA), Santos (BRA), Palmeiras (BRA) e Flamengo (BRA) - 3 Títulos (TNT Sports, 2023).

A nível global, temos o Mundial de Clubes criado nos anos 2000 pela FIFA. Ele reúne clubes campeões das principais competições continentais, como da Liga dos Campeões, da Copa Libertadores, dentre outras. Quando vemos o ranking dos maiores campeões da competição, seu top cinco é formado por: Real Madrid (ESP) – 8 títulos, Milan (ITA) – 4 títulos, Bayern de Munique (ALE) – 4 títulos, São Paulo (BRA) – 3 títulos e Barcelona (ESP) – 3 títulos (Grant, 2023).

É perceptível que esse novo formato de investimento e aquisição pode vir a ser relevante para os clubes, como um bom indicador de sucesso fora de campo, mas nem sempre dentro de campo também. Dos clubes brasileiros com mais títulos acima, por exemplo, apenas um deles encontra-se no formato de recepção de investimentos apresentados no Quadro 2.

Além disso, embora alguns clubes ingleses do Quadro 1 sejam citados, não são maioria. Outro ponto importante é que, ainda que os dados dos quadros analisem um período mais recente em relação aos anos das vitórias mencionadas, esperava-se que essa entrada de investimento refletisse em um aumento do cenário de vitórias, por conseguinte.

Podemos traçar, portanto, alguns pontos importantes na comparação das realidades apresentadas: quem financia a profissionalização dos clubes, como se deu a estruturação e aquisição de receita dos clube-empresas de primeira divisão em cada um dos países e a nova lógica de funcionamento do modelo MCO, que penetrou nos clubes de primeira divisão vistos nos Quadros 1 e 2.

3.2 MCO: *Multi-Club Ownership*

Além da aquisição de um clube por um grupo empresarial, hoje no futebol temos a possibilidade de este mesmo grupo comprar mais de um clube de diferentes ou iguais modalidades, o que chamamos de *multi-club ownership* (MCO). O crescimento desse capital privado injetado na modalidade, sobretudo no formato de *private equity*, reflete diretamente na performance dos clubes de futebol (Simões et. al, 2024).

O exercício da atividade em *private equity* surge na década de 40, nos EUA (Simões et. al, 2024), sendo organizações responsáveis por “gerenciar veículos de investimento que reúnem recursos de um ou mais investidores para aplicações a longo prazo” (RIBEIRO, 2005, apud Simões et. al, 2024, p. 206).

Diante da queda de lucratividade do setor produtivo entre os anos 60 e 70, “há uma corrida do capital para a esfera financeira, os títulos da dívida pública, o mercado de ações, de crédito torna-se o destino predileto dos capitalistas” (Matias, 2018, p. 84). Esse processo possibilita a acumulação de capital de maneira mais rápida e de caráter especulativo, fazendo com que os grandes industriais expandam seus negócios na área das finanças (BEHRING, 2008, apud, Matias, 2018). Segundo Carcanholo e Nakatani (2015), nesse mesmo período temos o capital industrial convertendo-se em capital especulativo, em que sua lógica de funcionamento e operação passa a ser subordinada à especulação e dominada pelo parasitismo.

Já na década de 1990, o capitalismo financeiro ganha ainda mais notoriedade com a modernização dos sistemas bancários e surgimento de novos operadores financeiros, como por exemplo: fundos de pensão, companhias de seguro, fundos de cobertura, fundo de capital privado e risco e fundos especulativos ou *hedge funds*. (MÉNDEZ, 2018, p. 48, apud Simões et. al, 2024, p. 206).

Para compreender a dimensão desses investimentos, é importante retomar também o conceito de Capital Fictício de Marx que, em *O Capital* (2013), diz ser constituído a partir do desdobramento da categoria Capital Portador de Juros (KPJ).

“a busca de valorização das frações de capital especializadas no comércio do capital-dinheiro incentivou e disseminou a criação e o desenvolvimento de títulos representantes do direito de propriedade sobre um fluxo futuro de rendimentos, derivados ou não de um capital real” São esses papéis ou títulos, ligados ou não a capitais reais, aquilo que Marx denomina como capital fictício. (*Capital Fictício em duas interpretações do capitalismo contemporâneo*, p. 2).

Segundo Matias (2018), o capital comercial e o capital a juros são conceitos citados nos trabalhos de Marx enquanto precedentes ao capital industrial. Porém, é importante salientar que, à medida que esse capital industrial se consolida, ele passa a subordinar as outras formas (Matias, 2018).

Dessas três formas de capital, o único que é capaz de produzir diretamente mais-valia é, portanto, o capital produtivo (Sabadini, 2021). Já os demais, cumprem funções úteis para a circulação do capital industrial, posto que os grandes grupos e seus capitalistas não procuram formas de fazer a rotação do capital ser cada vez mais rápida (Matias, 2018).

Portanto, em se tratando de uma atividade econômica, o futebol começa a ser tomado por grupos financeiros que adquirem os clubes e passam a ser inseridos também nessa lógica. Essa aquisição dos investidores lhes dá liberdade para gerir os clubes e sua saúde financeira, até colocando, em alguns casos, ações do clube e da própria empresa na bolsa de valores, como visto nos capítulos anteriores. Segundo Marx (1980, apud, Andaku e Bueno, 2009, p. 3), “o valor de mercado desses papéis é em parte especulativo, pois não é determinado apenas pela receita real, mas também pela esperada, calculada por antecipação”.

Se voltarmos os olhos aos donos de clubes e de MCOs da Premier League, por exemplo, temos riqueza proveniente de setores variados, desde a produção de papel higiênico até publicações para adultos, e de diferentes países, como Arábia Saudita e Grécia (D’urso, 2023).

A maioria é composta por homens, alguns são bem vistos e outros menos, que aportam ou uma parte significativa de sua fortuna pessoal, ou buscam um outro caminho estratégico

(D'urso, 2023). A avaliação de seus patrimônios varia muito e, por vezes, fica difícil em quanto seria avaliado, tendo em vista que grande parte não está vinculado a apenas um setor ou uma indústria, mas sim grandes *holdings* e grupos empresariais (D'urso, 2023).

No Quadro 1, vemos, por exemplo, o Fundo de Investimento Público da Arábia Saudita, detentor de 80% do Newcastle United, que só não injeta mais dinheiro no clube devido às regras do *fair play* financeiro (FFP) da Premier League (D'urso, 2023). Vemos também Stan Kroenke (detentor do Arsenal e de várias outras equipes americanas), que acumulou grande parte de sua riqueza após se casar com Ann Walton, herdeira da fortuna da família Walmart, avaliada em mais de £ 12 bilhões. Além disso, ele expandiu seu patrimônio investindo em propriedades comerciais nos EUA, com a criação da THF Realty, que possui um portfólio de £ 1,44 bilhão, além das diversas propriedades de terras no país e fazendas (D'urso, 2023).

O clube inglês de destaque e renome Liverpool FC, foi comprado em 2010 pelo Fenway Sports Group, grupo dos EUA que controlava 100% das ações do clube. Em 2022 passou a buscar um parceiro de investimento, visando, segundo os presidentes do grupo, a oportunidade para ajudar a garantir a resiliência financeira do clube a longo prazo e o crescimento futuro (GE, 2023). Nesse contexto, foi preciso utilizar o dinheiro vindo da Dynasty Equity (firma americana de investimentos) para pagar dívidas bancárias contraídas durante a pandemia de Covid-19, custear despesas da ampliação do estádio Anfield, dentre outros (Globo Esporte, 2023).

Esses donos dos MCOs também têm investido em clubes do Brasil, como vemos nos Quadro 1 e 2 o caso do Grupo City, que compra o Manchester City em 2008 e em 2023 o EC Bahia, cuja SAF fora aprovada pelos sócio-torcedores, sendo vendida em seguida (GE, 2023). A história do grupo começa com a descoberta de petróleo em Abu Dhabi em 1958. Com a independência dos Emirados Árabes Unidos em 1971 e a alta nos preços do petróleo após a guerra de 1973, a riqueza da família real de Abu Dhabi cresceu substancialmente (D'urso, 2023). Embora agora busquem diversificar suas fontes de renda, para além do petróleo, esse recurso ainda gera lucros significativos, como os £ 470 milhões arrecadados pela Abu Dhabi National Oil Company (ADNOC) no último ano (D'urso, 2023).

Outro caso interessante no futebol inglês se dá quando Nassef Sawiris e Wes Edens, através da empresa NSW, salvam o Aston Villa em 2018, comprando-o do empresário chinês Tony Xia para evitar a liquidação, investindo desde então centenas de milhões para estabilizar o clube na Premier League (D'urso, 2023). Nassef Sawiris, o homem mais rico do Egito, construiu sua fortuna na indústria da construção através da Orascom Construction,

fundada por seu pai em 1950, possui participações na Adidas, na gigante de cimento Lafarge Holcim e no grupo que detém o New York Knicks e o New York Rangers (D'urso, 2023).

Ainda a respeito do Aston, seu outro investidor, Wes Edens, construiu seu patrimônio investindo com sucesso após a crise financeira americana, o que lhe rendeu o apelido de "rei dos empréstimos subprime" (D'urso, 2023). Além de ser um desenvolvedor imobiliário e investidor em transporte ferroviário, ele comprou a rede de supermercados Morrisons e é proprietário do Milwaukee Bucks, que venceu a NBA em 2021 (D'urso, 2023).

Além da relação do capital fictício estabelecida pelos grupos detentores de clubes de futebol no modelo conhecido como *multi-club ownership*, é importante ressaltar os diferentes caracteres desses investidores no mercado brasileiro e no mercado inglês. Em relação à origem, vemos que grande parte desse capital vem do norte global, em especial nos países europeus, seja na aquisição de clubes locais ou na América Latina.

No Brasil, a primeira aquisição no modelo MCO foi feita pela Red Bull, proprietária do atual Red Bull Bragantino (antigo Clube Atlético Bragantino). Seu processo ocasionou mudança de escudo, de nome do clube dentre outros fatores que atingiram, em certa medida, a tradicionalidade do clube (Exame, 2024). Esse fator é crítico para alguns países, pois a forma que investimento pode intervir altera a depender da legislação de cada país.

Esse novo estilo de aquisição, segundo levantamento do Instituto de Inteligência do Esporte do Centro Internacional de Estudos de Esporte (CIES Sports Intelligence), já compõem pelo menos 33 casos no futebol internacional, envolvendo 85 clubes (GE, 2021). Embora com predominância na Europa, temos casos mais recentes também na América Latina.

As empresas Deller e a Farlay S.A caminhavam em 2023 para transformar o Independiente del Valle no primeiro MCO gestado na América Latina (Máquina do Esporte, 2023), muito embora o fato de clubes latino-americanos serem adquiridos por grandes grupos como este já seja uma realidade relativamente mais antiga, mas nada comparado ao cenário europeu.

A holding Sociedad Farlay S.A, por sua vez, tem como principal investidor o bilionário equatoriano Michel Deller, que enriqueceu com negócios no ramo imobiliário no país. Ele também é dono de duas das maiores redes de supermercado do país, além de comandar operações locais de franquias internacionais como o KFC (Máquina do Esporte, 2023).

No Brasil, como visto no Quadro 2, há uma predominância do capital estrangeiro na aquisição dos clubes. Dos levantados no presente trabalho, apenas a Crefisa, Grupo Drebor,

Ronaldo Nazário, Treecorp e Pedro Lourenço são investidores brasileiros, cuja entrada nos clubes também é relativamente recente, quando comparado com a Inglaterra. No caso da Crefisa, a executiva e presidente do Palmeiras Leila Pereira, junto com seu marido, acumulam uma fortuna de 7,2 bilhões de reais. Além de liderar o Palmeiras, a Crefisa e a FAM, ela gerencia outras 11 empresas (Exame, 2023).

A Crefisa, especificamente, fundada em 1964 por José Roberto Lamacchia, é uma empresa influente no setor de crédito financeiro do Brasil, que se destaca por oferecer empréstimos pessoais (Ronaldo, 2024). As taxas de juros praticadas pela empresa ultrapassaram 830% ao ano, segundo o Banco Central. Isso permite à instituição compensar os riscos de inadimplência, porém recai em questões sobre a responsabilidade social e o impacto desses empréstimos nas finanças dos brasileiros mais vulneráveis (Ronaldo, 2024).

A Treecorp Investimentos, detentora do Coritiba, por sua vez, foi fundada em 2012 e é uma gestora de recursos especializada em capital de crescimento. Ela atua como fundo de *private equity* e investe em companhias de capital fechado, adquirindo participação no capital social e compartilhando o controle dessas firmas (Lance, 2023). Assim como outras investidoras, em seu portfólio conta com diversos segmentos, tendo hoje investimentos em torno de R\$1,5 bilhão sob gestão e mais de dez investimentos em diferentes fundos (Lance, 2023).

Mudando um pouco do setor recentemente apresentado, o Grupo Drebor (Cuiabá EC) faz seu patrimônio através do agronegócio pujante (reconhecida por bandas de rodagem, produtos para a recapagem de pneus de carga, agrícolas e fora de estrada) (Drebor, 2024). O clube em 2022, pela primeira vez, em 21 anos de existência, registrou lucro, com um saldo positivo de R\$25 milhões e receita de R\$123 milhões no período, um recorde para a agremiação (Martins, 2023).

A família Dresch é dona da empresa Drebor, que detém o clube e está estampada na camisa como patrocinadora. “Segundo estudo da Sports Value, consultoria especializada em marketing esportivo, o Cuiabá é o clube menos endividados do Brasil com apenas R\$2 milhões de dívidas” (Martins, 2023).

Já ao analisar um dos recentes escândalos de grupos investidores no futebol brasileiro, vemos algumas problemáticas com o setor privado estrangeiro na gestão dos clubes. A situação do Vasco e da 777 Partners inicia com o acordo de compra entre o grupo americano e o clube de 70% da SAF, assumindo o controle das operações, em um negócio estimado em R\$1,4 bilhão (GE, 2023), com os primeiros meses de investimentos aplicados performando bem. Porém, recentemente a empresa foi processada nos EUA, acusada de fraude “por pegar

empréstimo de 350 milhões de dólares (R\$1,7 bilhão, na cotação atual) e dar como garantia fundos que não lhe pertencem ou sequer existem” (GE, 2024).

Em 2024, a nova gestão do clube entra em briga judicial com o grupo, voltando a ser sócia majoritária e afastando todos os integrantes da 777 do Conselho de Administração (Araujo e Braz, 2024). A ação original do Vasco indicava que a 777 permanecia com os 31% das ações já compradas por repasse de aporte financeiro, porém a empresa tinha negociado a aquisição de 70% com a antiga gestão do clube (Araújo e Braz, 2024). Em nota oficial, o clube diz que “as conversas com A-Cap, atual mandatária da 777 Partners, avançam no sentido da colaboração (...). A ação, em trâmite (...), deverá ser suspensa em comum acordo entre as partes por 90 dias” (Lance, 2024).

A participação no capital e na gestão de uma empresa e na repartição de seus resultados financeiros, sem "subscrição de capital", que é a característica fundamental das "novas formas", é mais uma expressão dessa capacidade que o capital concentrado possui, de crescer alimentando-se de um componente rentista (Chesnais, 1996). Esse atributo não se manifesta apenas nas relações Norte-Sul, como vemos em caso de MCOs que detêm clubes das mais diversas partes do globo.

Ao longo dos anos 1975-1990, os países industrializados também assistiram a uma notável ampliação do leque de formas de apropriação e centralização, pela grande empresa, de valores produzidos fora das suas "fronteiras de companhia", por outras empresas menores, ou mais vulneráveis, a este ou aquele título (Chesnais, 1996, p. 81).

Posto isso, Chevalier, em 1977, já relacionava quatro categorias de operações e fontes de receitas, dentre elas, a venda de certas categorias de serviços. (Chesnais, 1996, p. 81). Já o capital define-se como um valor que, no caso das multinacionais, atingiu determinada massa, cujo objetivo é a autovalorização, a obtenção de lucro, em condições nas quais o ramo industrial, bem como a localização geográfica do comprometimento do capital têm, em última análise, caráter contingente.

3.3 Outros formatos de obtenção de receita dos clubes

Ainda mais importante do que o financiamento e gestão interna dos clubes na nova lógica financeirizada, é o fluxo que o capital investido nesses clubes irá seguir, ou seja, qual e como o montante é recebido e alocado. Isso porque, pela lógica de maximização de lucro capitalista, se há um maior montante a ser investido, os resultados devem ser condizentes.

A receita dos clubes brasileiros varia de equipe para equipe, podendo se basear nas mais diversas fontes, como por exemplo: direito de transmissão, negociação de atletas, bilheteria (diretamente impactada pela pandemia do Covid-19, em 2020), prêmios de campeonatos, sócio-torcedor e financiamento de patrocinadores e/ou investidores.

No Relatório Convocados 2023 (Grafietti, 2023), indica-se que para ocupar uma das 5 primeiras posições na classificação da Série A, o clube deve faturar entre R\$464 milhões e R\$549 milhões. Ou seja, clubes com menos de R\$170 milhões de receitas totais correm enorme risco de serem rebaixados quando jogam a Série A. Porém, esses dados são uma referência, e não necessariamente definidor de seus rumos, variando a cada realidade financeira dos clubes e impactando na sua competitividade (Grafietti, 2023).

Outro ponto interessante, observado no relatório, é que uma das principais fontes de receitas dos clubes é o direito de transmissão, cujo cenário é muito distinto no Brasil e na Inglaterra. Em 2022, por exemplo, os clubes da Série A do Brasil registraram mais de R\$2.765 milhões em receita com direitos de transmissão, contabilizando todos os campeonatos (Grafietti, 2023).

Um ponto sensível de diferenciação na receita através dessa fonte é que apenas a Premier League (Inglaterra) e a La Liga (Espanha) conseguem percentuais de receitas com venda de direitos internacionais relevantes em comparação aos direitos locais (Deloitte, 2024), o que aumenta consideravelmente suas respectivas arrecadações.

Nas “cinco grandes” ligas, a receita de transmissão é tradicionalmente a maior parte da receita dos clubes (Deloitte, 2023). No entanto, o recente aumento lento desse formato de receita nos últimos anos tem feito com que os clubes busquem maior controle e diversificação sobre sua receita e seu crescimento (Deloitte, 2023). Outra via recentemente explorada, que se vê pouco no Brasil, é a utilização do *merchandising*, onde os clubes com forte valor de marca têm penetrado em mercados novos e existentes a nível internacional. Isso é feito com recursos internos, ou terceirizando para especialistas (Deloitte, 2023).

Nesse sentido, à medida que os principais clubes da Premier League se tornam mais populares mundialmente, poderão usufruir do crescimento e da monetização de sua base global de torcedores, com grande apelo comercial (Deloitte, 2023). Essas estratégias, quando bem-sucedidas, serão acompanhadas, replicadas e mantidas por análise de mercado e análise de dados, visando avaliar sua implementação e buscar novas oportunidades (Deloitte, 2023).

Além disso, dentro dos clubes, principalmente os brasileiros, a comercialização e exportação de jogadores também é um ativo muito explorado e que conversa diretamente com a profissionalização da instituição. Isso porque os jogadores são essenciais para o

funcionamento da atividade esportiva futebolística e passam a ser comercializados entre os clubes. Nesse sentido, fazem parte da receita das instituições de forma indireta, atendendo às expectativas de vitória dos clubes enquanto atletas profissionais, e sendo vendidos ou comprados para este mesmo fim, somado à lucratividade adquirida.

Ao analisar o Brasil na atual configuração do futebol como atividade econômica, pode-se dizer que se encontra em destaque no fornecimento daquele que é o seu maior insumo: o jogador de futebol. Quando comparado ao mercado inglês, é possível perceber as diferenças na 25ª edição do Relatório Mensal do Observatório de Futebol do CIES (2017). No estudo, o Brasil é o país mais representado em termos absolutos (1.202 expatriados) no que diz respeito à exportação de jogadores.

O número de brasileiros expatriados é superior a 20 em 16 países, entre estes estão tantos países europeus como associações fora da UEFA. Ou seja, hoje, o jogador brasileiro é o único trabalhador verdadeiramente global na indústria do futebol profissional, presentes em 82 das 93 associações abrangidas pelo estudo (CIES, 2017).

Tabela 1 — “Principais associações exportadoras de jogadores”: Número de expatriados vs. Porcentagem em países da UEFA” (Tradução livre)

	Number of expatriates	% in UEFA countries
1. Brazil	1,202 	65% 
2. France	781 	86% 
3. Argentina	753 	37% 
4. Serbia	460 	91% 
5. England	451 	79% 
6. Spain	362 	78% 
7. Germany	335 	89% 
8. Croatia	323 	92% 
9. Nigeria	292 	84% 
10. Uruguay	288 	26% 

Fonte: CIES Football Observatory (2017).

No campo inglês, a sustentabilidade financeira geralmente depende do apoio do proprietário dos clubes, bem como do desempenho em campo (tido como não confiável) e das vendas de jogadores (Deloitte, 2024). Na temporada 2022/23, como os clubes procuraram garantir talentos de classe mundial na preparação e após a Copa do Mundo, vimos os gastos com transferências atingirem um recorde histórico (Deloitte, 2024). Há ainda, por parte dos torcedores, a demanda e a pressão dos torcedores para investir em talentos de alta qualidade e valor.

Os clubes da Premier League investiram um total de £2,8 bilhões em transferências de jogadores durante as janelas de transferências, superando em 47% o recorde anterior, estabelecido nas janelas de 2017/18 (Deloitte, 2024). Além disso, dentro do mercado de transferências, o planejamento do fluxo de caixa de longo prazo tende a ser mais importante para os clubes quando comparado com a avaliação do desempenho de lucros e perdas no curto prazo, por exemplo (Deloitte, 2024).

Ao analisar o impacto financeiro das negociações de atletas que envolvem clubes de futebol brasileiros de série A, vemos porcentagens relevantes quando comparado às suas receitas. Segundo o Relatório Convocados (2023), a relação entre receitas com negociação de atletas e receitas totais, é liderada pelo São Paulo FC (35%), Grêmio (34%) e Internacional (33%), respectivamente.

Essa análise é de grande valia por dois motivos: os clubes com maior poder aquisitivo tendem a contratar jogadores melhores para aumentar a competitividade e seus ganhos; ao passo que, clubes estrangeiros tendem a comprar grande parte dos jogadores brasileiros, o que pode ajudar economicamente o clube exportador, porém afetar o seu desempenho a médio e longo prazo (Grafietti, 2023).

O modelo de futebol como conhecemos hoje vem de um contexto da ascensão da Inglaterra como potência global durante o liberalismo democrático no final do século XIX (Dos Santos, 2014). Nesse período, o país exportou conceitos como disputas com regras claras e respeito a horários e regulamentos para outras partes do mundo. Tais valores eram fundamentais para a sociedade burguesa e o desenvolvimento da iniciativa privada (Dos Santos, 2014).

Nesse ínterim, a exportação de jogadores é também um dos indicativos da fragilidade futebolística brasileira, em relação à inglesa, posto que grande parte dos seus melhores jogadores do Brasil, são exportados para países europeus, principalmente para a Inglaterra.

Dessa forma, percebe-se como os grandes grupos investidores que dominam os clubes ingleses da primeira divisão, tendem a atrair “insumos” desse mercado. Atrás da expressão neutra da “mundialização da economia” e seu corolário já mais explícito da “vitória do mercado”, esconde-se um modo específico de funcionamento e de dominação política e social do capitalismo (Chesnais, 2015).

4. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No que tange aos resultados da pesquisa e seu objetivo inicial, foi possível analisar o processo da penetração de capital e seus efeitos nos clubes de futebol da Inglaterra e do Brasil. Durante o processo, como apresentado ao longo do texto, o foco foi estabelecido na penetração de capital dentro dos clubes da primeira divisão. Embora a escolha tenha sido proveniente de limitações no acesso à informação, essa adaptação do objeto analisado contribuiu positivamente para a pesquisa. Isso porque esses clubes, além de representarem a elite do futebol nacional, suas informações têm acesso mais facilitado.

Quanto à hipótese levantada, ela se comprova ao longo do texto a partir da fundamentação teórica adotada. Posto que, embora a gestão interna e o financiamento dos clubes sejam um importante passo para seu crescimento, os fatores históricos e socioeconômicos dos países também têm grande peso, estando diretamente vinculados ao seu progresso também no cenário futebolístico.

Assim sendo, percebe-se como a financeirização, ou mais especificamente o aumento da mobilidade internacional do capital financeiro é caracterizada por seu “estilo especulativo e predatório” (Karak, 2017). Pois, a maneira pela qual o capital financeiro obteve ganhos, foi valorizando certos locais que testemunhariam o aumento da prosperidade, e desvalorizando outros locais que passariam por crises e colapsos (Vakulabharanam 2009, apud Karak, 2017).

Nesse contexto, outro resultado importante é que, desde sua origem e consolidação no mercado inglês, esse capital que financia o futebol de alto nível não há como ser replicado da mesma maneira no Brasil. Ao passo que a entrada privada estrangeira nos clubes brasileiros também não é garantia desse êxito, embora, inevitavelmente, ajude em seu crescimento.

Além disso, na pesquisa também foi possível perceber que esse novo formato de investimento e aquisição inglês da Premier League é positivo para os clubes e para os financiadores. Porém, estes mesmos clubes ficam para trás quando comparados a nível de campeonatos continentais e mundiais. Vemos que, embora alguns clubes ingleses do Quadro 1 sejam citados na relação dos mais vitoriosos, não são maioria. Isso, portanto, coloca em xeque a satisfação dos acionistas *versus* a satisfação do clube e seus torcedores.

Na Inglaterra, a integração mais avançada ao mercado financeiro e a adoção de práticas empresariais modernas contribuem para seu bom desempenho no futebol. Já o Brasil, apesar de sua relevância no mercado global e de exportar jogadores para ligas, como a inglesa, o país ainda enfrenta desafios estruturais e econômicos que influenciam em seu desenvolvimento na indústria esportiva. Portanto, a análise demonstra que, além dos modelos

de gestão adotados, é essencial considerar como as complexidades socioeconômicas influenciam a situação atual dos clubes de futebol nos dois países até o dado momento.

Além disso, ao observar a disparidade da penetração de capital entre o mercado futebolístico brasileiro e o inglês, percebe-se também quem está por trás desses grandes investimentos no mundo da bola. Ou seja, os grandes grupos financeiros e empresariais, sustentando e investindo nesse novo modelo de gestão que, enquanto estratégia de negócio, impulsionou seu patrimônio.

Muitos destes, por sua vez, já estão consolidados e podem optar por essas outras formas de investimento, como o esporte, através da lógica da MVA, e aquisições, que funcionam como estratégias de valorização por si mesmas (Diegues e Sarti, 2021). O Grupo City, por exemplo, é um dos maiores conglomerados de clubes atualmente (MCO), contando com 13 e estando espalhados por quase todos os continentes do globo (City Football Group, 2024).

Na Europa, especificamente na Inglaterra, tanto nas principais ligas, quanto nas divisões menores, a administração do futebol segue predominantemente uma lógica privada (Deloitte, 2023). Em contraste, na América Latina, com foco no caso brasileiro, o formato associativista ainda é mais comum, com poucas exceções (Matias, 2018). Observa-se, também, uma recente e crescente tendência de adoção do modelo empresarial com capital de origem nacional no Brasil, apesar de sua maioria ser advinda de capital estrangeiro (Quadro 2).

Embora a pesquisa tenha apresentado resultados satisfatórios, também abre espaço para futuras investigações. O próximo passo será aprofundar a análise das dinâmicas financeiras e das práticas de gestão que moldam o setor futebolístico dos dois países, buscando quais seriam as tendências futuras desse formato relativamente recente.

Em um contexto de crescente financeirização e influência de grandes grupos empresariais, também é crucial explorar com mais profundidade como essas forças afetam a competitividade e o desenvolvimento dos clubes. Assim, pretende-se seguir pesquisando o tema na pós-formação, com o objetivo de oferecer uma visão mais abrangente e detalhada das transformações no futebol e contribuir para estratégias que promovam um crescimento mais equilibrado e sustentável no setor.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

160 anos do Boxing Day: o que aconteceu com Sheffield FC e Hallam FC, que fizeram o primeiro jogo da história do futebol | Blogs. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/blogs/andredonke/776046_160-anos-do-boxing-day-o-que-aconteceu-com-sheffield-fc-e-hallam-fc-que-fizeram-o-primeiro-jogo-da-historia-do-futebol>.

Acesso em: 24 jun. 2024.

“CLUBES-EMPRESA NO BRASIL: DO SURGIMENTO À PROMULGAÇÃO DA LEI 14.193/21.” CEDIN, 4 Apr. 2022,

www.cedin.com.br/clubes-empresa-no-brasil-do-surgimento-a-promulgacao-da-lei-14-193-21/artigo/. Accessed 24 June 2024.

About FIFA. Disponível em: <<https://inside.fifa.com/about-fifa>>. Acesso em: 12 set. 2024.

ANDAKU, Cesar Augusto; BUENO, Fabio Marvulle. **Capital fictício em duas interpretações do capitalismo contemporâneo.** COLÓQUIO INTERNACIONAL MARX ENGELS, n. 6, 2009.

ARAÚJO, A.; BRAZ, B. **Justiça nega recurso da 777 e mantém Vasco no controle da SAF.** Disponível em:

<<https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2024/05/22/vasco-tem-nova-vitoria-judicial-sobre-777-e-mantem-controle-da-saf.htm>>. Acesso em: 12 set. 2024.

Bahia conclui venda da SAF para o City, e CEO garante: “Vai ser o segundo maior clube do grupo”. Disponível em:

<<https://ge.globo.com/ba/futebol/times/bahia/noticia/2023/05/04/bahia-conclui-venda-da-saf-para-o-city-e-ingressa-no-grupo-de-forma-oficial.ghtml>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

BATISTA JR, Paulo Nogueira. Vulnerabilidade externa da economia brasileira. **Estudos avançados**, v. 16, p. 173-185, 2002.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga de Mello. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados “globalizados”. **Economia e Sociedade**, Campinas, SP, v. 4, n. 1, p. 11–20, 2016.

Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8643205>. Acesso em: 12 set. 2024.

Botafogo oficializa venda da SAF e receberá mais R\$ 100 milhões de John Textor nos próximos dias. Disponível em:

<<https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2022/03/03/botafogo-oficializa-venda-da-saf-e-recebera-mais-r-100-milhoes-de-john-textor-nos-proximos-dias.ghtml>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

Brasileirão das SAFs? Veja os clubes que viraram empresas e quem estuda virar. Exame. Disponível em:

<<https://exame.com/esporte/brasileirao-das-safs-veja-os-clubes-que-viraram-empresas-e-que-m-estuda-vestir/>>. Acesso em: 6 abr. 2024.

Brasileirão das SAFs: os clubes que viraram empresas, quem estuda virar e os que rejeitam a ideia. Disponível em:

<<https://www.estadao.com.br/esportes/futebol/brasileirao-das-safs-os-clubes-que-viraram-em-presas-quem-estuda-virar-e-os-que-rejeitam-a-ideia/#:~:text=A%20primeira%20institui%C3%A7%C3%A3o%20a%20se>>. Acesso em: 14 fev. 2024.

CABALLERO, Nicolas. A Co-Gestão como Administradora do Patrocínio Esportivo no Brasil: Uma Análise dos Casos Palmeiras-Parmalat e Fluminense Unimed-Rio. **Podium Sport, Leisure and Tourism Review**, v. 3, n. 3, p. 36-44, 2014.

CARCANHOLO, Marcelo Dias; BARUCO, Grasiela Cristina da Cunha. A estratégia neoliberal de desenvolvimento capitalista: caráter e contradições. **Praia Vermelha**, v. 21, n. 1, 2011.

CARCANHOLO, Marcelo Dias. Liberalização e fragilidade financeiras: a vulnerabilidade como restrição ao crescimento. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 28, n. 3, p. 115-136, 2000.

CARCANHOLO, Reinaldo Antônio; NAKATANI, Paulo. O capital especulativo parasitário: uma precisão teórica sobre o capital financeiro, característico da globalização. **Ensaio FEE**, v. 20, n. 1, p. 284-304, 1999.

CBF tem superávit recorde de R\$ 238 milhões e crescimento nos investimentos no futebol - Confederação Brasileira de Futebol. Disponível em: <<https://www.cbf.com.br/a-cbf/informes/index/cbf-tem-superavit-recorde-de-r-238-milhoes-e-crescimento-nos-investim>>. Acesso em: 31 jul. 2024.

CHESNAIS, François. **Mundialização: o capital financeiro no comando — Outubro Revista.** Disponível em: <<http://outubrorevista.com.br/mundializacao-o-capital-financeiro-no-comando/>>. Acesso em: 2 mar. 2024.

CIES Monthly report 25. Disponível em: <<https://football-observatory.com/IMG/sites/mr/mr25/en/>>. Acesso em: 2 mar. 2024.

Clube-Empresa: salvação ou engodo - FootHub, 6 maio 2021. Disponível em: <<https://foothub.com.br/clube-empresa-salvacao-ou-engodo/>>. Acesso em: 14 fev. 2024.

Coritiba concretiza a venda de 90% da SAF à Treecorp por R\$ 1,1 bilhão. Disponível em: <<https://ge.globo.com/pr/futebol/times/coritiba/noticia/2023/06/22/coritiba-concretiza-a-venda-de-90percent-da-saf-a-treecorp-por-r-11-bilhao.ghtml>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

DA. Cruzeiro e XP recusaram oferta da 777 Partners, financeiramente superior à proposta de Ronaldo. Disponível em: <<https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2022/03/25/cruzeiro-e-xp-recusaram-oferta-da-777-partners-financeiramente-superior-a-proposta-de-ronaldo.ghtml>>. Acesso em: 25 set. 2024.

DA COSTA, F. N. **Economia do Futebol.** Disponível em: <<https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/TD/TD452.pdf>>. Acesso em: 20 set. 2024.

De onde vem a fortuna de Leila Pereira, presidente do Palmeiras e quinta mulher mais rica do país. Disponível em:

<<https://exame.com/negocios/de-onde-vem-a-fortuna-de-leila-pereira-a-primeira-presidente-mulher-do-palmeiras/>>. Acesso em: 19 set. 2024.

DE SOUZA SABADINI, Mauricio. A (crítica da) economia política, o capital fictício e os lucros fictícios. **Revista da Sociedade Brasileira de Economia Política**, p. 175-202, 2021.

DELOITTE SPORTS BUSINESS GROUP. **Annual review of football finance 2024.**

Disponível em:

<<https://www.deloitte.com/content/dam/assets-zone2/uk/en/docs/services/financial-advisory/2024/deloitte-uk-annual-review-of-football-finance.pdf>>. Acesso em: 7 ago. 2024.

DIEGUES, Antônio Carlos; SARTI, Fernando. **BRASIL: Indústria e Desenvolvimento em um cenário de transformação do paradigma tecno-produtivo.** 2021.

Dona do futebol do Vasco, 777 é acusada de fraude em processo na Justiça dos EUA.

Disponível em:

<<https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2024/05/04/dona-do-futebol-do-vasco-777-e-processada-por-acusacao-de-fraude-na-justica-dos-eua.ghtml>>. Acesso em: 19 set. 2024.

DOS SANTOS, M. S. A. D. G. **OS TRÊS PONTOS DE ENTRADA DA ECONOMIA POLÍTICA NO FUTEBOL1.** Disponível em:

<<https://www.scielo.br/j/rbce/a/dpLN5nPRpKHZXpgdQYWnHWr/?format=pdf&lang=pt#:~:text=O%20intuito%20deste%20artigo%20%C3%A9,%3A%20mercantiliza%C3%A7%C3%A3o%2C%20espacializa%C3%A7%C3%A3o%20e%20estrutura%C3%A7%C3%A3o.>>>. Acesso em: 20 set. 2024.

D'URSO, J. How Premier League owners made their money: Marrying rich, toilet paper and shipping. **The New York times**, 16 jul. 2023.

ESPN.COM. BR. **Leila descarta saída de Abel para a seleção e explica o motivo que torna impossível Palmeiras virar SAF.** Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/palmeiras/artigo/_/id/12153746/leila-pereira-descarta-saida-abel-selecao-explica-motivo-torna-impossivel-palmeiras-virar-saf>. Acesso em: 10 ago. 2024.

ESPORTE, Redação Máquina do. **Independiente del Valle compra time colombiano e deve se tornar primeiro multiclube nascido na América Latina.** Máquina do Esporte.

Disponível em:

<<https://maquinadoesporte.com.br/futebol/independiente-del-valle-compra-time-colombiano-e-deve-se-tornar-lo-mco-nascido-na-america-latina/#:~:text=No%20futebol%2C%20Deller%20e%20a>>. Acesso em: 6 abr. 2024.

FERREIRA, Jonathan. **Futebol e a emergência dos clubes-empresa no Brasil: da lógica territorial à lógica reticular de organização.** 2023.

FERREIRA, Jonathan. **Mercantilização do futebol: o processo de difusão e financeirização da prática esportiva e as exportações de jogadores brasileiros.** 2018.

FRANCO JR, Hilário. **A dança dos deuses: futebol, cultura, sociedade**. 2007.

GE, Redação do. **Donos do Liverpool vendem parte do clube por valor bilionário**. ge.

Disponível em:

<<https://ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/futebol-ingles/noticia/2023/09/28/donos-do-liverpool-vendem-parte-do-clube-por-valor-bilionario.ghml>>. Acesso em: 6 abr. 2024.

GONÇALVES, D. B. E. **América-MG negocia venda de 70% da SAF a investidor norte-americano; veja os detalhes**. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/artigo/_/id/11039246/america-mg-negocia-venda-70-por-cento-saf-investidor-norte-americano-veja-os-detalhes>. Acesso em: 10 ago. 2024.

Grafietti, C. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro 2023**. XP. Disponível em: <<https://otf.outfieldinc.com/convocados23>>. Acesso em: 3 de março de 2024.

Grafietti, C. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro 2024**. XP. Disponível em: <<https://otf.outfieldinc.com/convocados24>>. Acesso em: 10 de agosto de 2024.

GRANT, M. **Mundial de Clubes: veja a lista de todos os campeões do torneio**. Disponível em:

<<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/fluminense/mundial-de-clubes-veja-lista-dos-maiores-campeoes-do-torneio/>>. Acesso em: 22 set. 2024.

KARAK, A. Accumulation by dispossession: A Marxist history of the formation of the English Premier League. **The review of radical political economics**, v. 49, n. 4, p. 615–632, 2017.

LANCE! **Treecorp: conheça empresa de Roberto Justus que deve investir na SAF do Coritiba**. Disponível em:

<<https://www.lance.com.br/lancebiz/treecorp-conheca-empresa-de-roberto-justus-que-deve-comprar-a-saf-do-coritiba.html>>. Acesso em: 19 set. 2024.

LANCE! **Vasco entra em acordo com A-CAP e suspende ação contra 777 Partners**.

Disponível em:

<<https://www.lance.com.br/vasco/vasco-entra-em-acordo-com-a-cap-e-suspende-acao-contr-777-partners.html>>. Acesso em: 19 set. 2024.

LOIS, Rodrigo. **A nova ordem dos Multiclubes | ge.globo**. Globoesporte. Disponível em:

<<https://interativos.ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/materia/a-nova-ordem-dos-sup-erclubes.ghml>>. Acesso em: 6 abr. 2024.

MARTINS, A. **Clube-empresa raiz, dívida zero e olho do dono: como o Cuiabá conseguiu seu 1o lucro da história**. Disponível em:

<<https://exame.com/esporte/clube-empresa-raiz-divida-zero-e-olho-do-dono-como-o-cuiaba-conseguiu-seu-1o-lucro-da-historia/>>. Acesso em: 19 set. 2024.

MARTINS, Carlos Eduardo. O pensamento de Ruy Mauro Marini e sua atualidade para as Ciências Sociais. In: ALMEIDA FILHO, Niemeyer. **Desenvolvimento e dependência**:

cátedra Ruy Mauro Marini. IPEA, 2013. cap. 1, p. 15-47. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/2416>. Acesso em: 15 mar. 2024.

MARX, Karl. **O capital: livro 1.** Tradução de Rubens Enderle. 2. ed. São Paulo: Boitempo, 2013.

MATIAS, Wagner Barbosa. A economia política do futebol e o “lugar” do Brasil no mercado-mundo da bola. 2018.

MEGALE, A. **O conceito de clube-empresa pelo mundo – Universidade do Futebol.** Disponível em:

<<https://universidadedofutebol.com.br/2009/10/23/o-conceito-de-clube-empresa-pelo-mundo/>>. Acesso em: 17 out. 2024.

OGDEN, Mark. **Liverpool é colocado à venda por donos norte-americanos; clube é avaliado em R\$ 23 bilhões.** ESPN.com. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/liverpool/artigo/_/id/11193907/liverpool-colocado-venda-donos-norte-americanos-clube-avaliado-r-23-bilhoes>. Acesso em: 6 abr. 2024.

Our Story. Disponível em: <<https://www.cityfootballgroup.com/our-story/>>. Acesso em: 9 ago. 2024.

PERRUCI, Felipe Falcone. **Clube-empresa: Modelo brasileiro para transformação dos clubes de futebol em sociedades empresárias.** Editora D'Plácido, 2017.

PIZARRO, Juliano Oliveira. A Globalização e o Futebol: O processo da acentuação de desigualdade. (SYN) THESIS, v. 14, n. 1, p. 39-59, 2021.

PRATES, R. **Champions League: Real Madrid e Milan lideram em títulos; veja lista completa.** Disponível em:

<<https://olympics.com/pt/noticias/champions-league-real-madrid-milan-lideram-titulos-lista-completa>>. Acesso em: 22 set. 2024.

Qual é o clube de futebol mais antigo do mundo? Disponível em:

<<https://www.lance.com.br/futebol-internacional/qual-e-o-clube-de-futebol-mais-antigo-do-mundo.html>>. Acesso em: 14 fev. 2024.

REIS, A. K. **Brunoro sobre Crefisa: “Palmeiras não precisa de mecenato”.** Disponível em:

<<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/palmeiras/brunoro-sobre-crefisa-palmeiras-na-o-precisa-de-mecenato/>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

Ronaldo Fenômeno anuncia compra do Cruzeiro por R\$ 400 milhões. Disponível em:

<<https://ge.globo.com/futebol/times/cruzeiro/noticia/ronaldo-fenomeno-confirma-compra-do-cruzeiro.ghtml>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

RONALDO, L. **Quando surgiu o banco Crefisa? Coluna do Dinheiro,** 16 jun. 2024.

Disponível em: <<https://colunadodinheiro.com.br/quando-surgiu-o-banco-crefisa/>>. Acesso em: 19 set. 2024

SALDANHA, M. **Ele é a história: Clube de futebol mais antigo do Brasil sobrevive longe dos holofotes e sonha com retorno.** Disponível em:

<<https://www.uol.com.br/esporte/reportagens-especiais/clube-de-futebol-mais-antigo-do-brasil-rio-grande-sobrevive-longo-da-elite-e-busca-retorno/>>. Acesso em: 25 set. 2024.

SANTOS, Irlan Simões; FERREIRA, Jonathan; PISANI, João Ricardo. **Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-club ownership.** 2022.

SANTOS, Milton. **Por uma outra globalização.** Record, 2000.

SÃO 35 ANOS DE HISTÓRIA :: Drebor. Disponível em:

<<http://www.drebor.com.br/a-empresa/>>. Acesso em: 25 set. 2024.

Série “Cuiabá 20 Anos” - A Era Drebor - Cuiabá Esporte Clube. Disponível em:

<<http://cuiabaesportecolub.com.br/serie-cuiaba-20-anos-a-era-drebor/>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

SILVA, Fernando. **A ascensão do Multi-Club Ownership (MCO).** Jusbrasil. Disponível em:

<<https://www.jusbrasil.com.br/noticias/a-ascensao-do-multi-club-ownership-mco/1652712204#:~:text=A%20express%C3%A3o%20Multi%2DClub%20Ownership>>. Acesso em: 6 abr. 2024.

SIMÕES DOS SANTOS, Irlan; FERREIRA, Jonathan; PISANI, João Ricardo. Finanças, mídia e futebol: o modelo de multi-club ownership e inserção dos fundos de private equity. **ALCEU**, [S. l.], v. 24, n. 52, p. 199–217, 2024. DOI: 10.46391/ALCEU.v24.ed52.2024.408. Disponível em: <https://revistaalceu.com.puc-rio.br/alceu/article/view/408>. Acesso em: 20 jul. 2024.

TNT Sports. Quem são os maiores campeões da Libertadores? **TNT Sports.** 03 nov. 2023.

Disponível em:

<https://tntsports.com.br/futebolbrasileiro/Quem-sao-os-maiores-campeoes-da-Libertadores-Confira-a-lista-completa-20231103-0010.html>. Acesso em: 22 set. 2024.

Uefa emite alerta sobre os riscos dos conglomerados de clubes no futebol: “Potencial de ameaça”. www.lance.com.br. Disponível em:

<<https://www.lance.com.br/lancebiz/uefa-emite-alerta-sobre-os-riscos-dos-conglomerados-de-clubes.html>>. Acesso em: 6 abr. 2024.

Um ano de Vasco SAF: mais de R\$ 300 milhões para o futebol, pouca bola e bastidores agitados. Disponível em:

<<https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2023/09/01/um-ano-de-vasco-saf-mais-de-r-300-milhoes-para-o-futebol-pouca-bola-e-bastidores-agitados.ghtml>>. Acesso em: 10 ago. 2024.

UOL - Folha Online - Vitória acerta parceria com grupo argentino 15/02/2000 20h20.

Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/fol/esp/ult15022000195.htm>>. Acesso em: 29 ago. 2024.

YAGUI, P. H. Z. **Adoção do modelo de clubes-empresas no Brasil e suas consequências do**

ponto de vista de governança e gestão. Disponível em:
<<https://adelpha-api.mackenzie.br/server/api/core/bitstreams/3e4bc119-674d-494d-ba0f-64583cce0a19/content>>. Acesso em: 20 set. 2024.