

## **Finanças, mídia e futebol:**

### **o modelo de multi-club ownership e inserção dos fundos de private equity**

## **Finance, media and soccer:**

### **the multi-club ownership model and the inclusion of private equity funds**

***Irlan Simões dos Santos***

*Doutor pelo Programa de Pós-graduação em Comunicação da Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Programa de Pós-graduação em Comunicação, Rio de Janeiro (RJ), Brasil.*

***Jonathan Ferreira***

*Mestre e doutorando pelo Programa de Pós-graduação em Geografia da UNESP (Rio Claro). Universidade Estadual Paulista, Departamento de Geografia e Planejamento Ambiental, Rio Claro (SP), Brasil.*

***João Ricardo Pisani***

*Mestre em Sports Industry Management pela Georgetown University. University of Georgetown, Sports Industry Management Academy, Washington, DC, EUA.*

#### **Resumo**

O artigo analisa o processo de financeirização do futebol e suas implicações na formação de redes de clubes ao redor do mundo, com ênfase no conceito de Multi-Club Ownership (MCO). Por meio de uma revisão bibliográfica, são abordados temas como a concentração de investimentos nos

<https://doi.org/10.46391/ALCEU.v24.ed52.2024.408>

ALCEU (Rio de Janeiro, online), V. 24, Nº 52, p.199-217, jan./abr. 2024

países europeus centrais e seu impacto nos clubes nacionais. O texto também discute o papel dos novos agentes financeiros que atuam na arena do futebol, como os investimentos de private equity, e como esses estão afetando a estrutura empresarial do esporte. Por fim, grupos de private equity estão estrategicamente explorando o mercado de mídia por meio dos direitos de transmissão, adaptando-se à nova dinâmica de distribuição e consumo de conteúdo esportivo. O artigo conclui que a financeirização do futebol tem transformado o esporte em uma indústria cada vez mais orientada para a maximização dos retornos financeiros.

**Palavras-chave:** Multi-club ownership. Private equity. Direitos de transmissão. Financeirização do futebol.

### Abstract

The article analyzes the process of financialization of soccer and its implications for the formation of club networks around the world, with an emphasis on the concept of Multi-Club Ownership (MCO). Through a bibliographical review, it addresses issues such as the concentration of investment in central European countries and its impact on national clubs. The text also discusses the role of new financial agents operating in the soccer arena, such as private equity investments, and how they are affecting the sport's business structure. Finally, private equity groups are strategically exploiting the media market through broadcasting rights, adapting to the new dynamics of distribution and consumption of sports content. The article concludes that the financialization of soccer has transformed the sport into an industry increasingly oriented towards maximizing financial returns.

**Keywords:** Multi-club ownership. Private equity. Broadcasting rights. Financialization of football.

### Resumen

El artículo analiza el proceso de financiarización del fútbol y sus implicaciones para la formación de redes de clubes en todo el mundo, haciendo hincapié en el concepto de Multi-Club Ownership (MCO). A través de una revisión bibliográfica, se abordan temas como la concentración de la inversión en los países centroeuropeos y su impacto en los clubes nacionales. El texto también analiza el papel de los nuevos agentes financieros que operan en el ámbito del fútbol, como las inversiones de capital privado, y cómo están afectando a la estructura empresarial del deporte. Por último, los grupos de capital riesgo están explotando estratégicamente el mercado de los medios

de comunicação a través de los derechos de retransmisión, adaptándose a la nueva dinámica de distribución y consumo de contenidos deportivos. El artículo concluye que la financiarización del fútbol ha transformado el deporte en una industria cada vez más orientada a maximizar los beneficios financieros.

**Palabras clave:** Propiedad de varios clubes. Capital privado. Derechos de retransmisión. Financiarización del fútbol.

## Introdução

O presente texto é referente a uma pesquisa que compõe uma série de análises sobre o processo de financeirização do futebol e seus impactos na implementação de redes de clubes ao redor do planeta. Estudos anteriores proporcionaram um entendimento explicativo sobre a evolução dos clubes, passando de uma estrutura associativa civil para entidades empresariais (FERREIRA e MOTTA, 2021). Neles detalhou-se o panorama das legislações que regem os principais clubes europeus e seu impacto específico no cenário brasileiro. Em uma análise subsequente, explorou-se o fenômeno da formação de redes de clubes por meio do conceito de Multi-Club Ownership (MCO) e suas reverberações no futebol brasileiro, indicando uma inserção subordinada dos clubes nacionais nesse novo modelo (SANTOS et al., 2022).

Dando continuidade a essa jornada investigativa, o presente texto visa a aprofundar o entendimento sobre o processo de financeirização da economia global e sua interligação com a expansão do modelo de MCO. Pretende-se, atentamente, examinar o papel dos novos agentes financeiros que atuam nessa arena e as implicações dessas forças na concentração de investimentos nos países europeus centrais. A novidade consiste na entrada de investimentos de private equity no futebol, que tem levado o esporte a organizações semelhantes às grandes empresas globais.

Os novos atores nos quais nos debruçamos em nosso exemplo são os investimentos de private equity no futebol. De acordo com o relatório da PitchBook (2023), de todos os clubes que disputam as principais ligas europeias (Inglaterra, Espanha, Itália, Alemanha e França), cerca de 36% têm relação de propriedade com fundos de investimento em private equity, venture capital ou fundos de investimento. Além disso, denota-se a alta presença de investidores estadunidenses, correspondendo a 35% do total do investimento estrangeiro.

Dessa forma, o seguinte texto está estruturado de maneira que, em primeiro lugar, possamos compreender o processo de financeirização da economia global. Propomos um esquema teórico pensado a

partir das crises de sobreacumulação de capitais (HARVEY, 2004), aliada ao meio técnico-científico-informacional que fornece as bases para os investimentos financeiros e o surgimento das redes.

Na sequência, discutimos a recorrente entrada do capital privado no futebol, na figura do private equity e seus impactos na formação de multi-club ownership na Europa. A presença desses fundos no futebol não é um evento recente, mas tem transformado o perfil da propriedade dos clubes ao longo da última década. Na terceira seção, o texto trata dos aspectos que conformam as Global Financial Networks e a forma como elas contribuem para a concentração desses investimentos no futebol, sobretudo na figura do multi-club ownership.

Por fim, fechamos o artigo argumentando como uma estratégia paralela desses grupos de multi-club ownership se desenha com o surgimento e a consolidação de plataformas de streaming e mídias digitais. O interesse desses investidores se estende para a exploração de oportunidades no setor de mídia, especialmente no ambiente virtual e nos direitos de transmissão. Esse movimento representa uma abordagem completa para alinhar a gestão de clubes e a promoção esportiva com as mudanças na distribuição e no consumo global de conteúdo, reconhecendo o desejo crescente dos consumidores por acessibilidade e interatividade em tempo real.

### **Nova arquitetura global e a financeirização do futebol**

O futebol tornou-se um produto internacional devido ao surgimento das transmissões via satélite e à apropriação destas pelo esporte para fomentar a sua receita. Para compreender a mudança do quadro futebolístico, assim como entender o investimento de grandes capitais na modalidade, faz-se necessário ter em evidência o processo de financeirização da economia mundial (BRAGA, 1998; EPSTEIN, 2005; KRIPPNER, 2005; MÉNDEZ, 2018) possibilitada pelo meio técnico-científico-informacional (SANTOS, M., 2017) partindo das crises de sobreacumulação de capitais (HARVEY, 2004; ARRIGHI, 2008).

As crises de sobreacumulação de capital instauram-se na fase de expansão do ciclo econômico capitalista (HARVEY, 2004; ARRIGHI, 2008). Elas são decorrentes dos excedentes de trabalho (aumento do desemprego) e de capital em um determinado território (HARVEY, 2004). O excedente de capital constitui-se em superabundância de mercadorias que não podem ser vendidas sem que haja perda de lucro e, conseqüentemente, esgotamento da capacidade de investimento produtivo.

Com o objetivo de reverter tais crises, discutem-se diferentes formas para que esse capital ocioso seja escoado. 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”:

Estes excedentes podem ser absorvidos por: (a) o deslocamento temporal através dos investimentos de capital em projetos de longo prazo ou gastos sociais (tais como educação e pesquisa) (...) (b) deslocamento espaciais através da abertura de novos mercados, novas capacidades produtivas e novas possibilidades de recursos e trabalho em outros lugares; ou (c) alguma combinação de (a) e (b)

Com a saturação das taxas de acumulação material, ressurgiu com força a acumulação capitalista financeira. Essa nova forma reconfigura as antigas maneiras de valorização do capital: o capital anteriormente valorizado em decorrência da produção de mercadorias agora tem a sua valorização pautada em juros e especulações. Chesnais (2005, p. 37) define:

Por acumulação financeira, entende-se a centralização em instituições especializadas em lucros industriais não reinvestidos e de rendas não consumidas, que tem por encargo valorizá-los sob a forma de aplicação em ativos financeiros – divisas, obrigações e ações – mantendo-os fora da produção de bens e serviços.

A emergência desse período coincide com o surgimento simultâneo de políticas de cunho neoliberal em diversos países da Europa nos anos 1980. Diferentemente do que ocorrera no fim da década de 1940, quando o neoliberalismo era só uma ideologia, agora ele ressurgiu como racionalidade (ANDERSON, 1995; DARDOT e LAVAL, 2017). Essa racionalidade é devida à modificação das modalidades de intervenção do Estado “em nome da ‘racionalização’ e da ‘modernização’ das empresas e da administração pública” (DARDOT e LAVAL, 2017, p. 231).

Nesse sentido, os esforços são direcionados para superar um mal-estar na acumulação, pois o capital não pode mais ser reabsorvido a partir do reinvestimento na produção ou no consumo e busca rentabilidade nas esferas financeiras (MÉNDEZ, 2018). O objetivo dessa nova ordem é dar suporte para a acumulação financeira, guiada pela “desregulamentação” da economia. Entretanto, não se trata de uma grande virada, da autonomização do capitalismo financeiro diante da esfera produtiva, mas da capacidade do capital financeiro de se autovalorizar (KLAGSBURN, 2008).

A financeirização ampliou as condições de acumulação de capital pelos principais agentes, permitindo maior flexibilidade geográfica e temporal dos investimentos. A sua lógica passou a influenciar as ações e normas em todas as áreas da sociedade (indivíduos, famílias, empresas, Estados e mercado),

caracterizando um novo período do capitalismo (CHESNAIS, 1998; 2005; EPSTEIN, 2005; KRIPPNER, 2005; HARVEY, 2008; 2011; ARRIGHI, 2008).

Segundo o economista estadunidense Gerald Epstein (2005, p. 3), a financeirização refere-se ao aumento significativo da influência do mercado financeiro, dos agentes financeiros e das instituições financeiras tanto nas economias domésticas como internacionais. De acordo com Greta Krippner (2005, p. 174), ainda podemos definir o conceito como “um padrão de acumulação em que os lucros se acumulam muito mais pelos canais financeiros do que através do comércio e produção de mercadorias”.

Desse modo, esse processo é a "expressão geral das formas contemporâneas de definir, gerir e realizar riqueza no capitalismo" (BRAGA, 1998, p. 30). De acordo com Braga, as mudanças na forma de definição e gestão da riqueza refletem o atual contexto econômico. Como resultado, praticamente todas as empresas estão sujeitas às lógicas e práticas financeiras, buscando maximizar seus lucros por meio de estratégias de investimento e gerenciamento financeiro. Destarte, José Carlos Braga (1998) assevera que há uma macroestrutura financeira que rege a nova racionalidade empresarial, na qual não há uma separação entre capitalismo industrial e capitalismo financeiro, sendo ela pública ou privada, nacional e internacional.

A crise financeira de 1966 nos Estados Unidos ilustra a situação em que a busca por lucros na esfera financeira se sobrepôs à produção de bens e serviços. O resultado desse evento levou precocemente esse país à: 1) ampliação da natureza financeira e fictícia da economia; 2) busca da rentabilidade acelerada; e 3) preponderância de ativos líquidos e rentáveis (BRAGA, 1998, p. 10). A crise estadunidense levou ao surgimento de novos instrumentos financeiros, como a securitização de dívidas e derivativos, que impulsionaram o processo de financeirização global.

Essa transformação do sistema produtivo está aliada com a revolução das tecnologias da informação, causando mudanças estruturais no capitalismo (MÉNDEZ, 2018). Em nossa perspectiva, é nesse período que se constitui o futebol espetáculo, tendo como base o meio técnico-científico-informacional (SANTOS, M., 2017). Se, no período do meio técnico, os objetos respondiam a uma exigência de racionalização de objetos naturais e culturais, agora eles passam a ser técnicos e informacionais. Sendo o aspecto geográfico da globalização o ápice do processo de internacionalização do mundo capitalista, essa transição assume um papel fulcral para a reorganização do espaço.

O meio técnico-científico-informacional é a arquitetura que possibilita a existência do capitalismo atual. Para Milton Santos (2017), existem três unicidades que dão sustentação ao funcionamento desse

novo meio: (1) a unicidade da técnica, um sistema homogêneo de técnicas que dialogam entre si e que são comandadas “por relações mundializadas sistematicamente unificadas” (SANTOS, M., 2017, p. 196); (2) a unicidade do tempo ou a convergência dos momentos, o encontro dos eventos diante de uma lógica comum, sendo “a possibilidade de conhecer instantaneamente eventos longínquos e, assim, a possibilidade de perceber a simultaneidade”; e (3) o que podemos chamar de unicidade da produção, a criação de um motor único que vai reger a busca por mais-valia global.

O futebol não escapou dessa transformação do sistema produtivo e da influência das tecnologias da informação. Foi entre as décadas de 1960 e 1970 que as receitas provenientes de propagandas e patrocínios se tornaram importantes no futebol. Esse período é caracterizado pela substituição de sustentação dos clubes de um modelo chamado SSSL (spectators-subsidies-sponsors-local) para o MCMMG (media-corporation-merchandising-markets) (ANDREFF e STAUDOHAR, 2000; MOTTA, 2020). Os espectadores do primeiro modelo são os torcedores que ajudam nas receitas do clube a partir da compra de ingresso para o jogo. Os subsidiários eram referentes aos patrocínios que os industriais locais faziam nos clubes de seus países, tais como a empresa de automóveis Peugeot com o FC Sochaux na França, a Fiat com a Juventus FC na Itália e a Philips com o PSV Eindhoven na Holanda (SANTOS, I., 2022). A chegada do segundo modelo se estabeleceu na década de 1980 e trata da maior importância que as receitas advindas da televisão tiveram nos cofres dos principais clubes. Vale destacar que nesse período as principais empresas de telecomunicações ainda estavam sob o controle estatal: RAI na Itália, ARD-ZDF na Alemanha, BBC na Inglaterra e ORTF na França (SANTOS, I., 2022).

A situação que alguns clubes europeus enfrentavam na década de 1970 colocava-os na mira de investimentos financeiros. O futebol emergia como uma nova fronteira para a acumulação financeira:

Nesse sentido, destaca-se que: a) nos anos 1970 a realidade dos principais clubes do velho continente era de endividamento e fortes laços com negócios obscuros de agentes públicos e privados; b) por outro lado, as grandes multinacionais de diferentes setores da economia buscavam expandir os seus negócios não apenas para novos mercados, mas diversificar os investimentos na tentativa de manter e ampliar o lucro. (MATIAS, 2018, p. 149)

O futebol já era alvo de interesse da indústria audiovisual desde o rádio. A sua adoção pela televisão foi adiada até 1970 pela falta de equipamentos técnicos (SANTOS, A., 2019). Com mudanças na arquitetura global e com o avanço das técnicas de informação, a televisão apropriou-se do futebol, agora em sua fase espetáculo. Assim, ele tornou-se um produto global de uma indústria cultural que tem a indústria de telecomunicações como seu principal difusor.

Sendo assim, pode-se dizer que o futebol foi alçado à posição de espetáculo devido às transformações do próprio regime de acumulação capitalista. A prática futebolística surgiu na Inglaterra, concomitantemente com o ciclo britânico da economia capitalista (ARRIGHI, 2008), que favoreceu a expansão desse esporte. As modificações seguintes no universo do futebol, por sua vez, foram influenciadas pelo ciclo sistêmico estadunidense e pela emergência do capitalismo especulativo, que modifica as estruturas do futebol a partir da sua conexão com a indústria do entretenimento.

Partindo para o objeto de interesse desta pesquisa, a partir desse momento se inscreverá uma nova concepção da gestão dos clubes de futebol. A transição das estruturas de organização de um clube voltada a uma lógica racional do dinheiro está articulada à emergência de redes informacionais. Desse modo, a instauração de uma indústria futebolística em consonância com corporações televisivas irá remodelar o esporte, criando um espaço reticular do futebol.

### **Novos atores e a transformação do futebol em uma organização reticular**

Na década de 1990, o capitalismo financeiro alçou maior notoriedade devido à modernização dos sistemas bancários e ao surgimento de novos operadores financeiros, tais como 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). O crescimento do capital privado, sobretudo no formato de private equity, tem implicações diretas na indústria do futebol, especificamente no fenômeno do multi-club ownership.

O exercício da atividade em private equity teve origem nos Estados Unidos na década de 1940. As organizações responsáveis por essa atividade gerenciam veículos de investimento que reúnem recursos de um ou mais investidores para aplicações a longo prazo (RIBEIRO, 2005). Esses fundos são investidos em empresas não listadas na bolsa de valores com o objetivo de obter retorno financeiro por meio da aquisição, da reestruturação e da posterior venda dessas empresas (MÉNDEZ, 2018). Além disso, outra característica é a projeção a longo prazo, buscando criar valor por meio da melhoria do desempenho das empresas adquiridas. Não obstante, esses investimentos são considerados alternativas ao financiamento tradicional ofertado por bancos. Os gestores envolvidos têm como especialidade reduzir os riscos ligados a investimentos em empresas com pouco ou nenhum histórico financeiro ou ativos tangíveis que possam servir como garantia (RIBEIRO, 2005, p. 7).



A relação desses fundos com o futebol não é tão nova e tem mudado de perfil ao longo da última década (TURNER et al., 2023). De início, víamos figuras como Ellis Short, fundador da Kildare Partners (uma empresa de private equity). Em 2008, ele adquiriu o clube inglês Sunderland AFC por £200 milhões e o vendeu em 2018 por £50 milhões. Outro exemplo é Randy Lerner, que comprou o Aston Villa FC (Inglaterra) em 2006 por £110 milhões e o vendeu em 2016 por £90 milhões. No entanto, além desses investidores tidos como "aventureiros", percebe-se a entrada de "sofisticados investidores" que têm como objetivo principal "criar um complexo de dívida ou cercar gigantes corporativos em dificuldades" (TURNER et al., 2023).

Foi a partir dessa estratégia que a Elliot Management conquistou o controle do AC Milan em 2018, após um empréstimo não pago pelo antigo proprietário, Li Yonghong. Também é o caso da Inter de Milão, que negociou um montante de € 275 milhões de euros com a Oaktree Capital. Caso não pague essa dívida, o controle do clube será transferido para o fundo de investimento sediado nos Estados Unidos (TURNER et al., 2023).

Para compreender a dimensão da relação com o futebol, destacamos o relatório da PitchBook no qual se revela que 35,7% dos clubes das cinco principais ligas europeias (Inglaterra, Espanha, Alemanha, Itália e França) têm algum nível de propriedade por parte de empresas de private equity, venture capital ou fundos de investimento. Aproximadamente 35% destes clubes têm a propriedade com sede nos Estados Unidos. Além disso, no que concerne às ligas mais valiosas do mundo, a Ligue 1, da França, apresenta o maior percentual de clubes com propriedade por essa tipologia empresarial, representando 50% dos clubes da liga. Em seguida está a Premier League, da Inglaterra, com 33,3% dos clubes tendo participação. Depois temos a Serie A, da Itália, com 28,6% dos clubes envolvidos, a La Liga, da Espanha, com 25% e a Bundesliga, da Alemanha, com 20% (PITCHBOOK DATA, 2023).

Cada país comporta suas regras e regulamentos em relação à propriedade e ao controle dos clubes de futebol, o que explica a variação nos níveis de envolvimento de empresas de private equity e fundos de investimento em cada liga. Apesar de 50% dos clubes da Ligue 1, da França, terem alguma participação nesse tipo de fundo de investimento, ela fica na última posição em comparação com as outras ligas mencionadas em relação aos valores de receita. A primeira do ranking no critério de receita gerada é a Premier League, da Inglaterra; em sequência está a La Liga, da Espanha, a Serie A, da Itália, e a Bundesliga, da Alemanha.

De todo modo, são esses atores que, por sua vez, também configuram e influenciam de maneira significativa a forma de organização reticular da administração dos clubes de futebol. O termo multi-club ownership é utilizado para designar o comando que uma organização ou indivíduo exerce sobre mais de um clube de futebol. Dentre as suas características principais, está a mudança da identidade do clube, a maior fluidez em transferências de jogadores e transações e o controle decisório unificado (PISANI, 2020). O City Football Group, por exemplo, a maior corporação privada com atuação exclusiva no futebol, detém 12 clubes de futebol espalhados pelo mundo sob seu comando. Os investimentos desse grupo abrangem uma variedade de continentes, sendo a África o único território em que não há clubes sob seu comando. Além disso, são acordos recentes, ocorridos, na maioria, a partir da segunda metade da década de 2010.

O primeiro modelo de MCO foram os clubes comandados pelo grupo English National Investment Company (ENIC), que tinha participações em clubes na Inglaterra, na Escócia, na República Tcheca, na Grécia, na Itália e na Suíça (PISANI, 2020). Outro notório exemplo são os clubes controlados pela empresa Red Bull, na Áustria, na Alemanha, nos EUA e no Brasil (KENNEDY e KENNEDY, 2016; VIÑAS, 2020).

Os casos do City Football Group e da Red Bull são os primeiros a realizar essa organização dos clubes em rede de forma estruturada, com um núcleo central tomando decisões, seja de compra, seja de expansão da marca ou de transação de jogadores entre as agremiações. Cada grupo econômico ou investidor em clubes de futebol terá os seus objetivos e a sua tipologia própria, como podemos observar no Quadro 1.

**Quadro 1** – Donos dos clubes de futebol

Interesse	Descrição
Geopolítico	Estados interessados em fazer dos clubes suas ferramentas de “soft power”.
Política eleitoral	Personalidades ou grupos políticos dispostos a investir em um clube de massas para reverter seu sucesso esportivo em capital político.
Mercado de capitais	de Grupos financeiros e seus respectivos representantes públicos em busca de projeção de suas imagens e marcas para atração de investidores para seus projetos.
Alheios	Desinformados, aventureiros ou mal-intencionados.

Elaborado pelos autores a partir de Santos (2020)

O grupo City consegue se inserir dentro de dois tipos: o de interesse no mercado de capitais, pois está interessado em comprar ações de clubes de pequeno ou grande porte ao redor do mundo, e também no interesse geopolítico, como testemunha o seu surgimento (relatado por PISANI, 2020, p. 340):

Em 2008, como proprietário do ADIG, o xeique Mansour bin Zayed Al Nahyan dos Emirados Árabes comprou o clube inglês Manchester City. O xeique Mansour, que na época já ocupava o cargo de presidente da equipe

de sua cidade natal, Al Jazira Club, viu no clube do noroeste da Inglaterra uma grande oportunidade de expandir seus investimentos em uma das ligas mais ricas do mundo (“CITY FOOTBALL GROUP – OWNERSHIP”, n.d.)

Fruto de investimentos advindos de fundos soberanos árabes, o CFG tem como objetivo principal projetar a imagem dos Emirados Árabes Unidos globalmente, utilizando o futebol como uma ferramenta de "soft power" (LEITE JR. e RODRIGUES, 2020). Entretanto, o grupo também demonstrou receptividade a inovações financeiras e estratégias de mercado. Em 2015, a China Media Capital adquiriu cerca de 13% das ações do CFG e se tornou parceira estratégica do grupo. Já em 2019 a empresa de investimentos norte-americana Silver Lake comprou uma participação minoritária no CFG, estabelecendo conexões entre os atores do private equity e a indústria do futebol.

Além do CFG, existem outros investidores financeiros dessa modalidade que atuam na construção de uma estrutura de multi-clubs. É o caso da 777 Partners: a empresa estadunidense tem investido na diversificação do seu portfólio esportivo adquirindo clubes em diferentes países, contabilizando oito clubes sob seu comando. Podemos citar também Amber Capital, Fenway Sports Group, Arctos Sports Partners, Clearlake Capital, Red Bird Capital, entre outros, que têm expandido sua atuação no campo esportivo por meio da aquisição de múltiplos clubes ao redor do mundo. Esses investidores financeiros de private equity estão interessados em maximizar seus retornos financeiros, bem como aproveitar as oportunidades de negócio e influência política que o futebol pode oferecer no mercado global.

A análise desse tipo de investimento no futebol denota algumas articulações com o processo de globalização e distribuição espacial desses agentes de um modo geral. De acordo com Méndez (2018), torna-se essencial observar a distribuição territorial desse tipo de investimento, pois está relacionado à prática específica que necessite de um retorno lucrativo. Portanto, tende a se concentrar onde há maiores serviços financeiros ou melhores garantias de retorno. No caso específico do multi-club ownership na Europa, observa-se uma concentração de investimentos sediados nos Estados Unidos em clubes localizados na Inglaterra. Nesse sentido, propomos refletir a espacialidade do multi-club ownership, partindo do conceito de Global Financial Networks, que se refere a uma nova maneira interdisciplinar de analisar a espacialidade das finanças (HABERLY e WÓJCIK, 2022).

### **Global Financial Network: concentração dos investimentos financeiros**

Corroborando a reflexão sobre o período e contribuindo para que estructuremos o pensamento acerca da arquitetura da globalização atual, Haberly e Wójcik (2022) apresentam o conceito de Global

Financial Network, referente à interconexão entre diferentes atores financeiros em nível global por meio de fluxos de capital, informações e acordos políticos. Podemos considerá-la enquanto a estrutura reticular do capitalismo atual, a qual comporta quatro categorias de atores e lugares que se unem para "moneyness" dos instrumentos financeiros.

Essas categorias são: 1) os centros financeiros (financial centers) globais (como Londres e Nova York), os lugares em que o instrumentos financeiros se alocam para serem valorizados e trocados com outro; 2) Offshore Jurisdictions (OJs), que apoiam o processo de codificação jurídico-financeira sob leis de offshore para proteger ativos financeiros das regulações dos países de origem; 3) Financial and Business Services (FABS), que são os serviços financeiros e empresariais que facilitam a realização de transações e negócios no mercado global; e 4) World Governments (WGs), que são tanto os governos nacionais quanto órgãos supranacionais que desempenham um papel crucial na regulamentação e na governança das atividades financeiras globais.

A Global Financial Network é a rede que conecta esses atores e lugares, permitindo a circulação global do capital financeiro. Há uma tendência de esses serviços financeiros se aglomerarem. Os centros financeiros estão instalados em cidades globais, que permitem ao dinheiro ter a forma que conhecemos (HABERLY e WÓJCIK, 2022). Diante do protagonismo da unicidade técnica (SANTOS, M., 2017), as FABS e as OJs têm o poder de concentrar atividades financeiras: a primeira pelo simples fato de oferecer serviços que facilitam as transações financeiras globais, enquanto a segunda pela sua capacidade de oferecer proteção legal e fiscal aos ativos financeiros. Essa força de aglomeração foi denominada de Stick Power – em tradução literal, é um “poder pegajoso”, capaz de atrair constantemente serviços financeiros complexos em centros especializados para essa função (HABERLY e WÓJCIK, 2022)

Ao fazer a análise dos fundos de investimento de private equity, Ricardo Méndez (2018) destaca a concentração desse tipo de investimento nos Estados Unidos. Dos 300 fundos analisados, 175 estavam sediados no país, representando uma clara concentração geográfica desse tipo de investimento. Para se ter dimensão, no Reino Unido são apenas 26 e, na China, 21. Em relação às cidades, a concentração ocorre principalmente nas áreas metropolitanas, que constituem centros financeiros e reúnem serviços especializados.

Dados recentes indicam que ainda há concentração desses investimentos em países centrais, com foco nos Estados Unidos. Dos 15 maiores fundos de capital privado no mundo, apenas três não são dos Estados Unidos – sendo um da Suécia, um do Reino Unido e um de Luxemburgo (PRIVATE EQUITY

INTERNACIONAL, 2023). É nesse ponto que se dá a intersecção com o multi-club ownership, haja vista que, desses 15 fundos de capital privado, alguns estão diretamente envolvidos nesse modelo. Por exemplo, um dos fundadores do The Blackstone Group, o maior fundo de capital do mundo, David Blitzer, é também proprietário de mais de dez clubes, incluindo futebol e esportes americanos. Outro notório exemplo é a CVC Capital Partners, um dos maiores fundos de private equity do mundo e recém-detentora dona dos direitos de transmissão da liga espanhola La Liga, com acordo na base de €2 bilhões (COBERTT, 2023).

Uma tática que já está consolidada dentro da realidade dos fundos de private equity e vem ganhando tração dentro do movimento desses agentes econômicos no futebol é a estratégia de buy-and-build. Autores como Bansraj e Smit (2023) definem essa modalidade, que pode ser traduzida para o português como “comprar e construir”, como uma estratégia em que o investidor de capital realiza uma aquisição inicial, denominada de “plataforma”, normalmente situada em uma indústria ou região específica, e na sequência aproveita as sinergias ou competências essenciais dessa plataforma para aquisições subsequentes que impulsionem a eficiência entre suas unidades (AHMED, 2015).

Os movimentos de “comprar e construir” aumentaram em popularidade nos últimos anos dentro da indústria do futebol. Esse aumento foi impulsionado pelo recente fenômeno da multi-club ownership, em que parte considerável dos negócios envolvendo a entrada ou a aquisição de clubes de futebol por fundos de private equity agora também faz parte de uma estratégia que estabelece redes de globalizadas de times em uma estratégia horizontalizada de investimentos ou até mesmo em uma cadeia verticalizada, com investimento interligando, em um mesmo portfólio, clubes, fornecedores de serviços, empresas de tecnologia, ligas e detentores de direitos de transmissão.

De acordo com o CIES Sports Intelligence, os países europeus que mais têm clubes envolvidos na rede de multi-club são Inglaterra (31), Espanha (25), Itália (23), França (22) e Bélgica (16). Esses números são significativos, haja vista que, de um total de aproximadamente 300 clubes, um terço está concentrado em quatro países. Essa concentração de propriedade de vários clubes em alguns países é indicativa da financeirização do futebol, em que entidades financeiras e investidores poderosos utilizam a sua influência econômica para controlar e lucrar com vários clubes em diferentes ligas.

### **Novos mercados de mídia e propriedade de clubes**

No artigo de Méndez, a análise dos fundos de private equity é datada de 2015. Em um relatório recente, demonstra-se como a concentração desse tipo de investimento nos Estados Unidos aumentou

significativamente. Da lista das 300 instituições, 204 são dos EUA, seguidas pela China, com 30 investimentos, e o Reino Unido (especialmente em Londres), com 23 corporações (PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL, 2023). Direcionando nossa análise para os 15 maiores de 2023 (ver tabela 1), podemos encontrar alguns atores que já demonstraram interesse no investimento em futebol, especificamente na compra de direitos de transmissão.

**Tabela 1** – Ranking dos 15 principais fundos de investimento de capital privado e seus países

Rank	Gestor do Fundo	Cidade	Valor Arrecadado (\$m)	País
1	Blackstone	New York	125.612	Estados Unidos
2	KKR (Kohlberg Kravis Roberts)	New York	103.713	Estados Unidos
3	EQT Partners	Stockholm	101.66	Suécia
4	Thoma Bravo	Chicago	74.093	Estados Unidos
5	The Carlyle Group	Washington DC	69.681	Estados Unidos
6	TPG	Fort Worth	54.965	Estados Unidos
7	Advent International	Boston	52.939	Estados Unidos
8	Hg	London	51.046	Reino Unido
9	General Atlantic	New York	48.696	Estados Unidos
10	Warburg Pincus	New York	48.534	Estados Unidos
11	Silver Lake	Menlo Park	48.28	Estados Unidos
12	Goldman Sachs	New York	45.358	Estados Unidos
13	Bain Capital	Boston	44.347	Estados Unidos
14	Clearlake Capital Group	Santa Monica	43.967	Estados Unidos
15	CVC Capital Partners	Luxembourg	41.75	Luxemburgo

Elaborado a partir de dados do Private Equity International (2023), organizado pelos autores

No início de 2023, foi discutida a venda de 12,5% dos direitos da liga alemã de futebol, a Bundesliga. Esse projeto, encabeçado pela Federação Alemã de Futebol (DFL), tinha como objetivo lucrar aproximadamente €2 bilhões. Nessa jogada, estavam interessados os grupos de private equity Kohlberg Kravis Roberts (KKR), BlackStone, CVC Capital Partners, EQT Partners e Advent International (OFF THE PITCH, 2023). Entretanto, esse projeto não foi para frente, devido às recusas dos clubes alemães em aceitar essa proposta. Por outro lado, em 2022, a Ligue 1 (França) fechou um acordo com a CVC Partners, vendendo cerca de 13% dos futuros lucros da TV por €1.5 bilhão (MAILIL, 2022).

Outro exemplo notável é a Silver Lake Capital, que investiu US\$100 milhões no grupo Australian Professional Leagues (APL) para adquirir 33% da empresa (CORBERTT, 2021). A ideia do acordo é renovar as estruturas da liga, trazendo um novo modelo de marketing e expansão das marcas. Focado

principalmente nas plataformas digitais, a Silver Lake Capital busca impulsionar o crescimento financeiro e a rentabilidade do setor esportivo por meio da digitalização e da exploração de novas oportunidades de receita comercial. Portanto, a aquisição de clubes faz parte de uma estratégia maior de aquisição de propriedades de mídia e de criação de uma rede de negócios no setor esportivo.

### **Considerações finais**

A análise realizada ao longo do estudo corrobora a significativa influência da financeirização na indústria do futebol, especialmente considerando a crescente tendência do multi-club ownership. Esse fenômeno, impulsionado por fundos de investimento de private equity e outros agentes financeiros, reflete uma alteração paradigmática na gestão dos clubes, em que a maximização dos retornos financeiros e a abordagem corporativa predominam sobre o caráter desportivo e comunitário tradicional dos clubes.

O fato é que esse fenômeno se manifesta de forma contraditória, pois aparentemente não gera resultados financeiros satisfatórios, como os exemplos citados de Ellis Short no Sunderland AFC e do investidor Randy Lerner no Aston Villa FC. Tendemos a concordar com Stefan Szymanski, economista do esporte, que se diz cético quanto ao potencial financeiro do esporte. Por outro lado, quando olhamos a espacialidade desses investimentos e os interpretamos nas estruturas da Global Financial Network, verifica-se que há uma concentração dessas aplicações em países em que há menores riscos financeiros e mais oportunidades de abertura de mercados para além do futebol.

O MCO realça uma nova fase de racionalização econômica no futebol, com modificações na identidade clubística, nas estratégias de transferência de jogadores e na gestão unificada de decisões. Modelos como os do City Football Group e da Red Bull evidenciam uma reorganização espacial na indústria do futebol, inserindo os clubes em redes globais e criando uma nova dinâmica comercial e cultural.

***Irlan Simões dos Santos***

*ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8041-3064>*

*Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Programa de Pós-graduação em Comunicação, Rio de Janeiro (RJ), Brasil*

*Doutor em Comunicação pela UERJ*

*E-mail: [iirlansimoes@gmail.com](mailto:iirlansimoes@gmail.com)*

<https://doi.org/10.46391/ALCEU.v24.ed52.2024.408>

**ALCEU** (Rio de Janeiro, online), V. 24, Nº 52, p.199-217, jan./abr. 2024

**Jonathan Ferreira**ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-4596-536X>*Universidade Estadual Paulista, Departamento de Geografia e Planejamento Ambiental, Rio Claro (SP), Brasil**Mestre em Geografia pela UNESP**E-mail: joowfe@gmail.com***João Ricardo Pisani**ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8234-4138>*University of Georgetown, Sports Industry Management Academy, Washington, DC, EUA**Mestre em Sports Industry Management pela Georgetown University**E-mail: joao@pisani.in*

Recebido em: 19 de fevereiro de 2024.

Aprovado em: 26 de março de 2024.

**Referências:**

ANDERSON, P. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, E.; GENTILI, P. (Org.) **Pós-neoliberalismo**: as políticas sociais e o Estado democrático. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995, p. 9-23.

ANDREFF, W.; STAUDOHAR, P. D. The Evolving European Model of Professional Sports Finance. **Journal of Sports Economics**, v. 1, n. 3, p. 257–276, ago. 2000.

ARRIGHI, G. Adam Smith em Pequim. São Paulo: Boitempo, 2008.

BRAGA, José Carlos. “A financeirização da riqueza: a macroestrutura financeira e a nova dinâmica dos capitalismos centrais”. In **Economia e Sociedade** no. 1(2). 1993. p. 25-57.

CHESNAIS, François. (Org.) **A finança mundializada**. São Paulo: Boitempo, 2005.

\_\_\_\_\_. **A mundialização do capital**. Xamã, 1996.

\_\_\_\_\_. **A mundialização financeira**. São Paulo: Xamã, 1998.



COBERTT, James. Interview: The architect behind LaLiga's global expansion bids farewell. In: **Off The Pitch**. Londres. dez. 2023. Disponível em: <https://offthepitch.com/a/interview-architect-behind-laligas-global-expansion-bids-farewell>, acesso realizado em 13 de jan. 2024.

\_\_\_\_\_. Inside Silver Lake's A League deal: Proper capitalisation, digital transformation and a huge equity stake. **Off The Pitch**. Londres, p. 1-5. dez. 2021. Disponível em: <https://offthepitch.com/a/inside-silver-lakes-league-deal-proper-capitalisation-digital-transformation-and-huge-equity>. Acesso em: 13 jan. 2024.

DARDOT, Pierre; LAVAL, Christian. **A nova razão do mundo**. Boitempo Editorial, 2017.

EPSTEIN, Gerald. Introduction: financialization and the world economy. In: EPSTEIN, Gerald. **Financialization and the world economy**. Northampton: Edward Elgar, 2005.

FERREIRA, Jonathan; MOTTA, Luciano de Campos Prado. Clube-empresa no Brasil: um fenômeno geográfico. **Boletim Campineiro de Geografia**, v. 11, n. 2, p. 259-278, 2021.

HABERLY, Daniel; WÓJCIK, Dariusz. **Sticky power: Global financial networks in the world economy**. Oxford University Press, 2022.

HARVEY, David. **O novo imperialismo**. Edições Loyola, 2004.

KENNEDY, Peter; KENNEDY, David. **Football in neoliberal times: a marxist perspective on the European football industry**. New York: Routledge, 2016.

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

KKR drops out of bidding for stake in Bundesliga media rights business. **Off The Pitch**. Londres, p. 1-5. maio 2023. Disponível em: <https://offthepitch.com/a/thursday-briefing-everton-were-funded-alisher-usmanov-while-barred-uk>. Acesso em: 13 jan. 2024.

MOTTA, Luciano de Campos Prado. **O mito do clube empresa**. Belo Horizonte: Sporto, 2020.

KRIPPNER, Greta R. The financialization of the American economy. **Socio-Economic Review**, v. 3, p. 173-208, 2005.

LAPAVITSAS, Costas. The financialization of capitalism: ‘profiting without producing’. *City*, v. 17, n. 6, p. 792-805, 2013.

LEITE JÚNIOR, Emanuel; RODRIGUES, Carlos. Faixa, rota e bola: o futebol como instrumento do soft power chinês. In: SANTOS, Irlan Simões da Cruz (Org.). **Clubes empresa: abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol**. abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol. Rio de Janeiro: Corner, 2020, cap. 11, p. 266-297.

MATIAS, Wagner Barbosa. **A economia política do futebol e o “lugar” do Brasil no mercado-mundo da bola**. 2018. 510 f., il. Tese (Doutorado em Educação Física) — Universidade de Brasília, Brasília.

MÉNDEZ, Ricardo. **La telaraña financiera**. Una geografía de la financiarización y sus crisis. Santiago: RIL editors/Instituto de Estudios Urbanos y Territoriales. 2018.

RIBEIRO, Leonardo de Lima. **O modelo brasileiro de private equity e venture capital**. 2005. 147f., il. Dissertação (Mestrado em Administração Pública) - Universidade de São Paulo, São Paulo.

SANTOS, Irlan. Clubes empresa: histórico, impacto reais e abordagens alternativas. In: SANTOS, Irlan Simões da Cruz (Org.). **Clubes empresa: abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol**. abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol. Rio de Janeiro: Corner, 2020, cap. 1, p. 28-70.

\_\_\_\_\_. **O Clube no século XXI e o fator “supporter”**: estudos sobre poder, negócio e comunidade no futebol-espetáculo. 2022. 369 f. Tese (Doutorado em Comunicação) - Faculdade de Comunicação Social, Universidade do Estado do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2022.

SANTOS, Irlan Simões da Cruz, et al. Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-club ownership. **Revista Do Departamento De Geografia**, 42, e203847. <https://doi.org/10.11606/eISSN.2236-2878.rdg.2022.203847>, 2022.

SANTOS, Milton. **A Natureza do Espaço: Técnica e Tempo, Razão e Emoção**. 4. Ed. 9. Reimpr. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2017.

TURNER, G., et al. Who really owns your football club? A Bloomberg News analysis shows that funds and investment firms now control 17% of the clubs in Europe's five biggest leagues. In: **Bloomberg News**. 2023. Disponível em: <https://www.bloomberg.com/graphics/2023-european-football-owners-premier-league-la-liga-serie-a/>, acesso realizado em 13 de jan. 2024.

PISANI, João Ricardo. Multi-club ownership: um novo estágio da globalização dentro do futebol. In: SANTOS, Irlan Simões da Cruz (Org.). **Clubes empresa: abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol. abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol**. Rio de Janeiro: Corner, 2020, cap. 13, p. 332-354.

PITCHBOOK DATA, Inc. **PitchBook Analyst Note: Private Capital in European Football**. 2023. Disponível em: <https://pitchbook.com/news/reports/q3-2023-pitchbook-analyst-note-private-capital-in-european-football>. Acesso em: 13 de jan. 2023.

PRIVATE EQUITY INTERNATIONAL (org.). **PEI 300: a new winner takes the throne**. Londres: Pei, 2023. 56 p.

SHELDON, Dan; WHITEHEAD, Jacob. Explained: Multi-club models in the Premier League, Europe and beyond. In: **The Athletic** 2022. Disponível em: <https://theathletic.com/3610992/2022/09/21/multi-club-ownership-boehly-chelsea-city-football-group/>. Acesso em: 13 de jan. 2024.

VIÑAS, Carles. O modelo societário do futebol alemão: uma referência de sucesso em questão. In: SANTOS, Irlan Simões da Cruz (Org.). **Clubes empresa: abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol. abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol**. Rio de Janeiro: Corner, 2020, cap. 10, p. 240-265

*Este artigo é publicado em acesso aberto (Open Access) sob a licença Creative Commons Attribution Non-Commercial (CC-BY-NC 4.0), que permite que outros remixem, adaptem e criem a partir do seu trabalho para fins não comerciais, e embora os novos trabalhos tenham de lhe atribuir o devido crédito e não possam ser usados para fins comerciais, os usuários não têm de licenciar esses trabalhos derivados sob os mesmos termos.*