

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO - PUC-SP  
FACULDADE DE DIREITO**

MARCO ANTONIO TUMA HIRS

**O PROCESSO DE TRANSFORMAÇÃO DOS CLUBES DE FUTEBOL  
BRASILEIROS EM SAF'S E SEUS EFEITOS SOBRE O MERCADO  
FUTEBOLÍSTICO NACIONAL**

Armando Luiz Rovai

São Paulo  
2023

MARCO ANTONIO TUMA HIRS

**O PROCESSO DE TRANSFORMAÇÃO DOS CLUBES DE FUTEBOL  
BRASILEIROS EM SAF'S E SEUS EFEITOS SOBRE O MERCADO  
FUTEBOLÍSTICO NACIONAL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à  
Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade  
Católica de São Paulo, como exigência parcial para  
obtenção do título de Bacharel em Direito.

Campo de conhecimento: Direito Comercial

Orientador: Dr. Armando Luiz Rovai

São Paulo – SP

Junho de 2023

## DEDICATÓRIA:

À minha mãe que, por conta própria, tornou possível a realização deste curso.

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente à minha mãe, que mesmo sozinha foi capaz de me dar a melhor educação, e nunca poupou esforços ou recursos para garantir que eu teria a melhor formação possível.

Agradeço, ainda, aos meus professores, pela competência e qualidade das aulas ministradas, e aos meus colegas, por tornarem esta jornada proveitosa socialmente, além de academicamente.

# O PROCESSO DE TRANSFORMAÇÃO DOS CLUBES DE FUTEBOL BRASILEIROS EM SAF'S E SEUS EFEITOS SOBRE O MERCADO FUTEBOLÍSTICO NACIONAL

Marco Antonio Tuma Hirs

## RESUMO

O presente estudo objetiva contextualizar e analisar o processo recente de transformação dos clubes de futebol brasileiros em SAF's e seus efeitos sobre o mercado futebolístico nacional, o que se deve não apenas a alterações legislativas, como é o caso da Lei nº 14.193/2022, mas também pela influência de atores econômicos e de mercado, tendo como resultado a transformação do futebol em coisa mercantilizada lucrativa, pela criação de um modelo que é sustentável em longo prazo. Isto passa por apresentar estas recentes inovações jurídicas e as analisar em seus efeitos e consequências, o que também representa uma oportunidade de se comparar com o modelo tradicional associativo de gestão. Esta é uma proposta que se mostra relevante uma vez que o futebol é um desporto intrinsecamente ligado à sociedade e que movimenta milhões. Entretanto, pela falta de uma gestão profissional, muitos clubes acabam se vendo em maus lençóis, perdendo patrimônio ou então sua própria identidade com a fusão com outros clubes. Desta forma, o papel do presente estudo é se concentrar na importância das recentes inovações legislativas para que ocorra esta renovação da administração profissional do futebol, trazendo como hipótese o questionamento se a Lei da Sociedade Anônima do Futebol está cumprindo o seu papel de representar um caminho para que ocorra uma melhora qualitativa do futebol brasileiro. Partindo destas considerações e buscando cumprir com os objetivos traçados, propôs-se uma revisão de literatura sobre o tema com base no arcabouço doutrinário e acadêmico nacional, permitindo assim, dimensionar o impacto da SAF para a racionalização do futebol no Brasil.

**Palavras-chave:** Direito desportivo; Futebol; Sociedade Anônima do Futebol; Lei 14.193/2021.

## **ABSTRACT**

The present study aims to contextualize and analyze the recent process of transforming Brazilian football clubs into S.A.F.'s and its effects on the national football market, which is due not only to legislative changes such as Law No.14.193/2022 but also to the influence of economic and market actors, resulting in the transformation of football into a profitable commodity by creating a model that is sustainable in the long term. This involves presenting these recent legal innovations and analyzing their effects and consequences, which also represents an opportunity to compare them with the traditional associative management model. This is a proposal that is relevant since football is a sport intrinsically linked to society and that moves millions. However, due to the lack of professional management, many clubs end up in dire straits, losing their assets or even their own identity through mergers with other clubs. Therefore, the role of this study is to focus on the importance of recent legal innovations for this renewal of professional football management, bringing as a hypothesis the question of whether the Football Corporation Law is fulfilling its role of representing a path for a qualitative improvement in Brazilian football. Based on these considerations and seeking to fulfill the outlined objectives, a literature review on the subject was proposed based on the national doctrinal and academic framework, thus allowing the dimensioning of the impact of S.A.F. for the rationalization of football in Brazil.

**Keywords:** Sports Law; Football; Football Corporation; Law No. 14,193/2021.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 – Os rápidos resultados da gestão Ronaldo no Cruzeiro	21
Figura 2 – Linha do tempo de investimentos financeiros privados em clubes de futebol	30

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Número de clubes profissionais no Brasil (1902-2021)	14
Gráfico 2 – Receitas totais por clubes	18
Gráfico 3 – Evolução das receitas do Red Bull Bragantino (em milhões de Reais)	27
Gráfico 4 – Evolução dos investimentos dos Clubes da Série A (em milhões de Reais corrigidos pelo IPCA)	29
Gráfico 5 – Desenvolvimento de preço dos <i>fan tokens</i> em dólares	34
Gráfico 6 – Projeção de receitas para os clubes da Série A	44
Gráfico 7 – Desempenho em campo do Red Bull Bragantino	45
Gráfico 8 – Desempenho em campo do Cruzeiro	45

## **LISTA DE TABELAS**

Tabela 1 – Comparativo tributação associação versus empresas limitadas e sociedades anônimas 42/43

## LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
CBF	Confederação Brasileira de Futebol
FIFA	Federação Internacional de Futebol
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
ISS	Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza
NFT's	<i>Non fungible token</i>
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PROFUT	Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro
S.A	Sociedade Anônima
SAF	Sociedade Anônima do Futebol

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO</b> .....	<b>11</b>
<b>2</b>	<b>NATUREZA JURÍDICA DAS SAF'S</b> .....	<b>14</b>
<b>3</b>	<b>PROCESSO DE TRANSFORMAÇÃO DE CLUBES EM SAF</b> .....	<b>21</b>
<b>4</b>	<b>CASOS CONCRETOS</b> .....	<b>25</b>
<b>4.1</b>	<b>SAF's constituídas no Brasil</b> .....	<b>25</b>
<b>4.2</b>	<b>Investimentos</b> .....	<b>27</b>
4.2.1	Investimentos Privados .....	27
4.2.2	Abertura de Capital .....	31
4.2.3	Tokenização .....	33
<b>4.3</b>	<b>Governança</b> .....	<b>35</b>
4.3.1	Governança de Clubes Tradicionais .....	35
4.3.2	Governança de SAF's .....	37
<b>4.4</b>	<b>Desempenho</b> .....	<b>39</b>
4.4.1	Financeiro.....	39
4.4.2	Em Campo .....	44
<b>5</b>	<b>EFEITOS NO MERCADO</b> .....	<b>46</b>
5.1.1	Atração de Capital Estrangeiro .....	46
5.1.2	Profissionalização da Gestão.....	48
<b>6</b>	<b>CONCLUSÃO</b> .....	<b>52</b>
	<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>54</b>

## 1 INTRODUÇÃO

A adoção de um modelo empresarial por parte dos clubes de futebol se tornou uma questão de grande relevância por um conjunto de motivos, a começar pela inserção do futebol brasileiro em transações milionárias no mercado internacional, fazendo com que o Brasil passasse a ser considerado como celeiro de talentos (RORIZ, 2020)<sup>1</sup>. Entretanto, a sustentabilidade de um clube de futebol não depende apenas do apoio da torcida e bons resultados, sendo necessária uma boa gestão que garanta um planejamento desportivo, segurança jurídica e a capacitação dos setores administrativos (SOUZA, 2022)<sup>2</sup>.

A realidade é que, neste quesito, os clubes brasileiros estão muito aquém do ideal comparativamente aos clubes europeus (SOUZA, 2022)<sup>3</sup>, o que se pode constatar pelo fato de que, a despeito de um aumento dos rendimentos, as dívidas dos clubes seguem em ritmo crescente. De acordo com Roque Júnior *et al* (2022)<sup>4</sup>, a dívida líquida da Série A estava em R\$5.665 milhões em 2017, passando para R\$9.178 milhões em 2021, sendo o principal desafio conseguir com que os clubes deixem de contrair novas dívidas.

Roriz (2020)<sup>5</sup> acrescenta que apenas no ano de 2018, o futebol brasileiro movimentou de forma direta ou indireta, o equivalente a R\$48,8 bilhões de reais por meio da Confederação Brasileira de Futebol (CBF), um dado que corresponde a 0,72% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. Segundo Benradt (2019)<sup>6</sup>, enquanto o Palmeiras, o Flamengo, São Paulo e Corinthians juntos alcançaram uma receita bruta de aproximadamente 415 milhões de euros, Manchester United, Barcelona, Real

---

<sup>1</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p. 12

<sup>2</sup> SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol**: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 12

<sup>3</sup> *idem*.

<sup>4</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados**: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021. XP Investimentos, 2022. p. 92

<sup>5</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p. 12

<sup>6</sup> BENRADT, Pedro Henrique Adoglio. **Sociedade anônima do futebol (PL Nº 5.082/2016)**: a modernização do futebol brasileiro por meio do direito societário. INSPER, 2019. p. 12

Madrid e Bayern de Munique juntos alcançaram a cifra de 2,521 bilhões de euros, o que evidencia o abismo existente entre estas duas realidades.

Tal disparidade econômica pode ser explicada ao analisarmos o modelo de gestão das entidades desportivas profissionais de futebol que impera no Brasil. Salvo raras exceções, as contas da maioria dos clubes profissionais se encontram em situação extremamente deficitária. Ao longo dos anos, gestões apaixonadas, porém amadoras e que quase sempre atuaram com o “fígado”, deixaram de lado as melhores práticas de gestão e governança, tornando o estado de decadência financeira dos clubes quase irremediável. (BENRADT, 2019, p. 9)<sup>7</sup>

Portanto, a racionalização da administração de um clube pode ser um ponto importante para que este alcance a elevação de seu protagonismo internamente e no exterior, além de representar uma oportunidade de organizar a promoção de eventos alternativos, o aperfeiçoamento dos programas de sócio torcedor e ações de marketing em geral, dentre outras possibilidades (RORIZ, 2020)<sup>8</sup>.

Diante desta realidade, uma discussão que foi ganhando corpo diz respeito a alternativas para contornar esta situação do futebol brasileiro, sendo considerada como possibilidade a organização dos clubes em sociedades empresárias. Com isso, a partir de 2021, a discussão foi elevada a um novo patamar, com a criação da Lei nº 14.193, que veio a ser conhecida como a Lei da Sociedade Anônima do Futebol (Lei da SAF) (SOARES *et al*, 2022)<sup>9</sup>.

Esta lei tem por objetivo regularizar a SAF como modelo viável de atuação das gestões futebolísticas no Brasil, o que até então não era possível estabelecer (SOARES *et al*, 2022)<sup>10</sup>. Assim, abriu-se caminho para que os clubes possam se profissionalizar pela modernização da gestão, superando um passado de amadorismo e personalismo, ao ser criada uma nova forma jurídica empresarial caracterizada por modernos procedimentos de governança e natureza tributária (BENRADT, 2019)<sup>11</sup>.

---

<sup>7</sup> BENRADT, Pedro Henrique Adoglio. **Sociedade anônima do futebol (PL Nº 5.082/2016): a modernização do futebol brasileiro por meio do direito societário.** INSPER, 2019. p. 9.

<sup>8</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil.** Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p. 12

<sup>9</sup> SOARES, B.P. *et al*. Sociedade anônima do futebol (SAF): Disposições introdutórias e constituição.. **in:** SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol:** Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 15

<sup>10</sup> *idem*.

<sup>11</sup> BENRADT, Pedro Henrique Adoglio. **Sociedade anônima do futebol (PL Nº 5.082/2016): a modernização do futebol brasileiro por meio do direito societário.** INSPER, 2019. p. 9.

A presente pesquisa estabelece como objeto de estudo promover uma análise sobre a Lei da Sociedade Anônima do Futebol e os seus impactos sobre a gestão dos clubes, uma vez que, segundo Spada (2022)<sup>12</sup>, com esta medida o futebol se torna mais mercantilizado, com os jogadores se tornando produtos e o torcedor podendo ser considerado como um consumidor, considerando que desde a promulgação da lei, um clube de futebol que adote o modelo SAF pode ser considerado como um grande negócio que naturalmente visa o lucro.

Buscando atender ao objetivo proposto para este estudo, propôs-se a realização de revisão de literatura sobre o tema, efetuada na forma de uma pesquisa bibliográfica qualitativa de fim exploratório. Por metodologia entende-se uma sorte de parâmetros mediante os quais é viabilizado todo trabalho de pesquisa científica de modo organizado (FONSECA; MORAES, 2002)<sup>13</sup>.

---

<sup>12</sup> SPADA, Vinícius. **A Sociedade Anônima de Futebol (SAF) e o Impacto para uma maior mercantilização no futebol brasileiro**. Graduação em Direito. Universidade São Judas. São Paulo-SP, 2022. p.9

<sup>13</sup> FONSECA, J. J. S., MORAES, A.M. **Metodologia da pesquisa científica**. Ceará: UEC, 2002. p. 20.

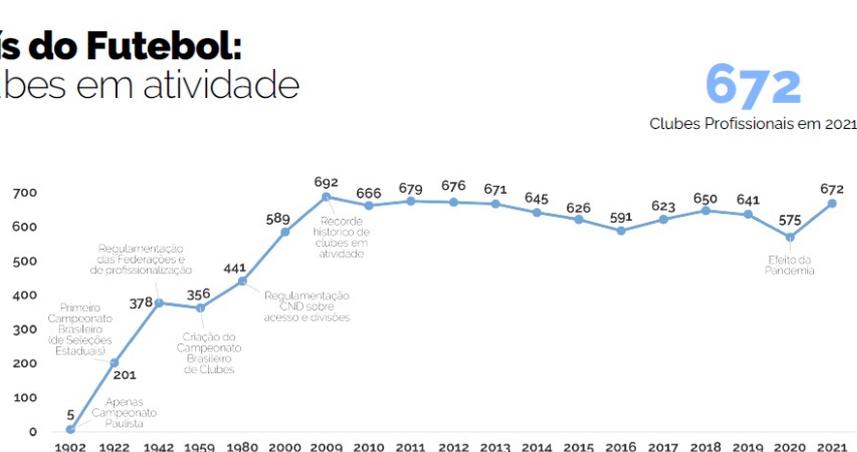
## 2 NATUREZA JURÍDICA DAS SAF'S

A Lei nº 14.193/2021 abriu caminho para mudanças significativas no âmbito cível, tributário e empresarial, sendo que a possibilidade de transformação de associação civil ou pessoa jurídica original em sociedade anônima é um ponto fundamental. Um modelo de sociedade que tem por característica uma natureza capitalista, permitindo a entrada de estranhos sem a necessidade de anuência dos outros sócios, e uma essência empresarial, uma vez que a organização passa a ser submetida a um regime jurídico empresarial, podendo ser mencionada também a identificação exclusiva por denominação social e a responsabilidade limitada dos acionistas, compreendendo que cada sócio é responsável apenas pela sua parte no capital social (CHOY; MACHADO, 2021)<sup>14</sup>.

Sociedades anônimas são um fenômeno muito presente na sociedade brasileira, sendo aplicadas em diversos setores da economia (CHOY; MACHADO, 2021)<sup>15</sup>. No âmbito futebolístico, entretanto, é uma realidade inteiramente nova, uma vez que a maioria dos clubes de futebol é constituída no formato de associações civis. O relatório da XP publicado por Roque Júnior *et al* (2022)<sup>16</sup> aponta para a existência de 672 clubes de futebol no ano de 2021 (Gráfico 1), ficando evidente o enorme contingente de pessoas que podem se beneficiar com a medida.

Gráfico 1 – Número de clubes profissionais no Brasil (1902-2021)

### País do Futebol: Clubes em atividade



<sup>14</sup> CHOY, Marco Aurélio Lima; MACHADO, Carlos Henrique Everton. LEI SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL–LEI Nº 14.193/2021. **Equidade: Revista Eletrônica de Direito da UEA-** ISSN: 2675-5394, v. 7, n. 2, 2023. p. 15.

<sup>15</sup> *idem*.

<sup>16</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 15.

Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>17</sup>

Com a criação da Lei da SAF, se propagou a ideia da criação de uma sociedade anônima voltada especificamente para a atividade futebolística, viabilizando a captação de recursos por meio da emissão de debêntures e ações, bem como pela iniciativa de financiadores (RHODEN, 2022)<sup>18</sup>.

De acordo com o texto da lei, o clube poderá se converter de associação para o formato de clube-empresa, objetivando a formação de atletas profissionais e a obtenção de receitas por meio da negociação de direitos esportivos dos jogadores e exploração econômica de ativos, até mesmo imobiliários. Além disso, com a adesão de um clube a esse formato, a Lei nº 14.193/2021 abre caminho para a possibilidade de abertura de pedido de recuperação judicial, viabilizando a renegociação de suas dívidas na justiça (RHODEN, 2022)<sup>19</sup>.

Com a introdução da Lei da SAF os clubes ou então a pessoa jurídica tem a oportunidade para quitar suas dívidas juntamente aos credores, na mesma forma que foi estabelecido pelo Regime Centralizado de Execuções ou pela Lei de Recuperação Judicial e Falências (Lei nº 11.101/2005). De acordo com este regime, o clube ou pessoa jurídica original passa a poder concentrar em um único juízo as execuções, receitas e valores, e a distribuição destes em concurso e de forma ordenada (CAMPOS, 2022)<sup>20</sup>.

Segundo Campos (2022)<sup>21</sup>, o Figueirense foi o primeiro a recorrer à medida e possuir legitimidade para tanto, ao ser reconhecida pelo desembargador Torres Marques do Tribunal de Justiça de Santa Catarina, argumentando que as atividades desenvolvidas pelo clube constituem típico elemento de empresa.

---

<sup>17</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados**: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021. XP Investimentos, 2022. p. 15

<sup>18</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS, 2022. p. 16

<sup>19</sup> *idem*.

<sup>20</sup> CAMPOS, Leonardo Souza. **O futebol brasileiro com o advento do clube empresa**. Escola de Direito, Negócios e Comunicação. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2022. p. 15

<sup>21</sup> *idem*.

Soares *et al* (2022)<sup>22</sup> avaliam que a Lei da SAF caracteriza uma tipologia societária que se destina a contribuir para o resgate do futebol brasileiro, pela possibilidade que se abre para desenvolvê-lo não mais somente como atividade desportiva, mas agora também como atividade econômica e empresarial, o que certamente resultará em repercussões sociais.

O primeiro artigo da referida lei esclarece o que se pretende com a Lei da Sociedade Anônima do Futebol, ao descrevê-la como companhia cuja atividade principal é a prática do futebol feminino e masculino em competição profissional em respeito ao teor da lei, sendo que o texto legal também indica a aplicação subsidiária das disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei das S.A.), e da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998 (Lei Pelé) (SOARES *et al*, 2022)<sup>23</sup>:

CAPÍTULO I  
DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL  
Seção I

Disposições Introdutórias

Art. 1º Constitui Sociedade Anônima do Futebol a companhia cuja atividade principal consiste na prática do futebol, feminino e masculino, em competição profissional, sujeita às regras específicas desta Lei e, subsidiariamente, às disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998.

§ 1º Para os fins desta Lei, considera-se:

I - clube: associação civil, regida pela Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil), dedicada ao fomento e à prática do futebol;

II - pessoa jurídica original: sociedade empresarial dedicada ao fomento e à prática do futebol; e

III - entidade de administração: confederação, federação ou liga, com previsão na Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, que administra, dirige, regulamenta ou organiza competição profissional de futebol.

§ 2º O objeto social da Sociedade Anônima do Futebol poderá compreender as seguintes atividades:

I - o fomento e o desenvolvimento de atividades relacionadas com a prática do futebol, obrigatoriamente nas suas modalidades feminino e masculino;

II - a formação de atleta profissional de futebol, nas modalidades feminino e masculino, e a obtenção de receitas decorrentes da transação dos seus direitos desportivos;

III - a exploração, sob qualquer forma, dos direitos de propriedade intelectual de sua titularidade ou dos quais seja cessionária, incluídos os cedidos pelo clube ou pessoa jurídica original que a constituiu;

IV - a exploração de direitos de propriedade intelectual de terceiros, relacionados ao futebol;

V - a exploração econômica de ativos, inclusive imobiliários, sobre os quais detenha direitos;

<sup>22</sup> SOARES, B.P. *et al*. Sociedade anônima do futebol (SAF): Disposições introdutórias e constituição.. **in**: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol**: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 19

<sup>23</sup> *idem*.

VI - quaisquer outras atividades conexas ao futebol e ao patrimônio da Sociedade Anônima do Futebol, incluída a organização de espetáculos esportivos, sociais ou culturais;

VII - a participação em outra sociedade, como sócio ou acionista, no território nacional, cujo objeto seja uma ou mais das atividades mencionadas nos incisos deste parágrafo, com exceção do inciso II.

§ 3º A denominação da Sociedade Anônima do Futebol deve conter a expressão “Sociedade Anônima do Futebol” ou a abreviatura “S.A.F.”.

§ 4º Para os efeitos da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998, a Sociedade Anônima do Futebol é uma entidade de prática desportiva.<sup>24</sup>

Na interpretação de Soares *et al* (2022)<sup>25</sup>, o enunciado normativo revela a criação de um microsistema de organização das entidades de prática desportiva da modalidade futebolística, concentrado na figura nuclear da SAF enquanto veículo societário, cujo objetivo é auxiliar no resgate econômico e financeiro dos clubes de futebol. A Lei da SAF, portanto, se propõe a facultar às entidades desportivas recorrer à abordagem das sociedades empresariais, abrindo caminho para novos paradigmas de governança corporativa e transparência.

Choy e Machado (2021)<sup>26</sup> reconhecem o esforço do legislador no sentido de delimitar como objetivo social da proposta o fomento e o desenvolvimento do futebol, levando em consideração que as atividades econômicas promovidas pelas sociedades anônimas de futebol não devem prejudicar a prática deste esporte, nem a qualidade dos eventos esportivos promovidos por estas sociedades, o que evidencia a necessidade de se promover uma exploração econômica que seja equilibrada e sustentável, visando o desenvolvimento do esporte e, como consequência disso, a elevação qualitativa das condições de trabalho e da vida dos atletas profissionais, considerações que já haviam sido feitas pelo texto da Lei Pelé, principalmente no que diz respeito aos princípios éticos e legais do esporte.

O Gráfico 2 abaixo demonstra como os clubes no modelo tradicional de gestão ficam dependentes do acesso à Série A para ver seus rendimentos se elevarem, como foi o caso para o Atlético Goianiense, América Mineiro e Sport, o que não deixa de ser

---

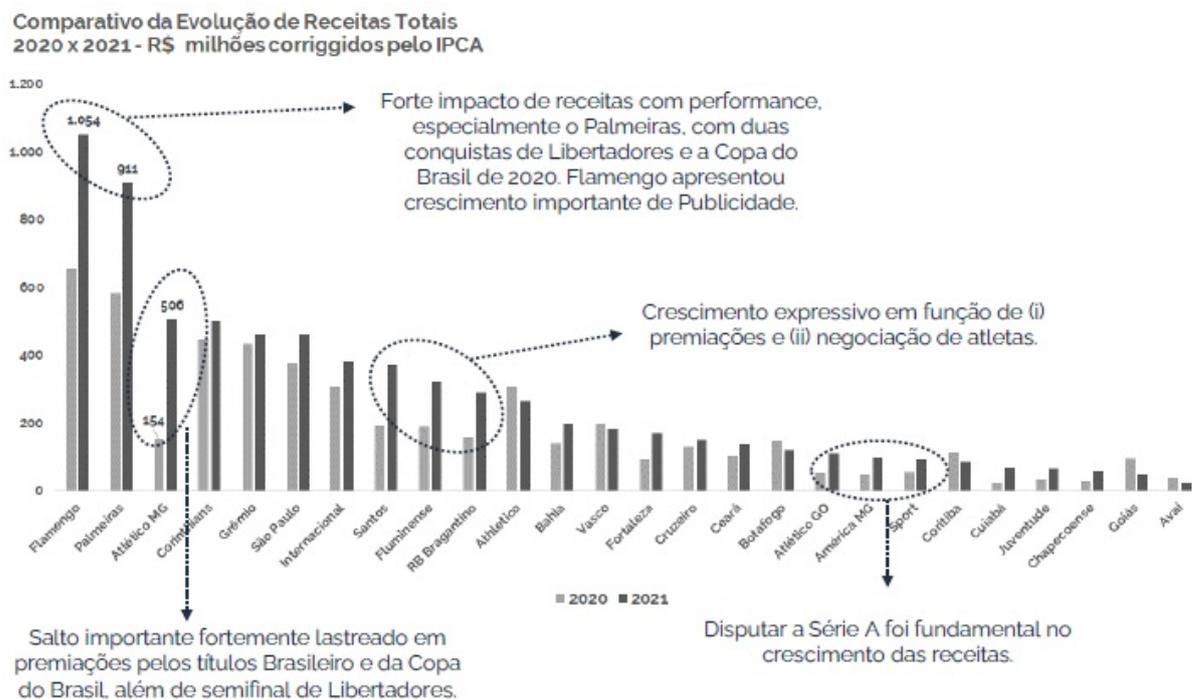
<sup>24</sup> BRASIL. **Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021**. Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específica; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil).

<sup>25</sup> SOARES, B.P. et al. **Sociedade anônima do futebol (SAF): Disposições introdutórias e constituição**. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p.19

<sup>26</sup> CHOY, Marco Aurélio Lima; MACHADO, Carlos Henrique Everton. LEI SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL–LEI Nº 14.193/2021. **Equidade: Revista Eletrônica de Direito da UEA- ISSN: 2675-5394**, v. 7, n. 2, 2023. p.22

um paradoxo, pois se um clube conseguir ser bem sucedido, isto irá favorecer a comercialização de seus principais atletas, fazendo com que o clube tenha um bom ano fiscal mas que dificilmente conseguirá se manter na Série A após a venda dos jogadores que tornaram isto possível. A Lei da SAF representa uma alternativa para que os clubes possam escapar desta roda da fortuna ao abrir caminho para novas fontes de rendimentos.

Gráfico 2 –Receitas totais por clubes



Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>27</sup>

Outra inovação da lei é a possibilidade de um fundo de investimento constituir a sociedade anônima do futebol, como é o caso do Vasco da Gama, que teve 70% de sua sociedade vendida para o grupo de investimentos “777 Partners”, pela cifra de R\$700 milhões de reais. Além disso, a lei também abre caminho para que os clubes

<sup>27</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 28

possam emitir títulos de crédito para a captação de recursos no mercado, estratégia que foi intitulada pela lei como “debêntures-fut” (CAMPOS, 2022)<sup>28</sup>.

O artigo 2º também esclarece os direitos e deveres decorrentes das relações estabelecidas junto ao clube, pessoa jurídica original e entidades de administração, bem como as condições e obrigações de transferência de patrimônio e participação de instalações desportivas, além de ficar estabelecido que a SAF deve obrigatoriamente emitir ações ordinárias da classe A para subscrição exclusiva pelo clube ou pessoa jurídica original que a constituiu (CHOY; MACHADO, 2021)<sup>29</sup>.

Portanto, uma vez configurada a organização societária à luz do ordenamento jurídico da Lei da SAF, a entidade de prática desportiva deverá ostentar o título de Sociedade Anônima do Futebol, a fim de deixar evidente a natureza da sociedade e seu regime jurídico em geral, tal como delimitado pelo artigo 1º (SOARES *et al* (2022)<sup>30</sup>.

Para Soares *et al* (2022)<sup>31</sup>, o enunciado normativo apresenta os fundamentos para a criação de um microssistema de organização de entidades de prática desportiva da modalidade futebolística que configura a SAF, enquanto veículo societário cujo objetivo é, entre outras questões, auxiliar no resgate econômico e financeiro de clubes, um conhecido problema dos times brasileiros:

No mais, é nítida a vocação sistemática da novel Lei para criar oportunidades para que entidades originalmente constituídas na forma de associação civil possam adotar novas vestes societárias feitas “sob medida”, diversificando, assim, as suas fontes de receita, captando recursos no mercado de capitais e atraindo investidores externos – o que não seria possível com a túnica da associação civil, em virtude da ausência de um efetivo chamariz econômico –, visando à superação da crise econômica que há muito vem limitando o desenvolvimento pleno do futebol no país. (SOARES *et al* 2022, p.18)<sup>32</sup>

Para este fim, a entidade pode optar pela constituição de uma associação, clube-empresa ou SAF, que possuem características e particularidades, cada qual

---

<sup>28</sup> CAMPOS, Leonardo Souza. **O futebol brasileiro com o advento do clube empresa**. Escola de Direito, Negócios e Comunicação. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2022. p. 16

<sup>29</sup> CHOY, Marco Aurélio Lima; MACHADO, Carlos Henrique Everton. LEI SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL–LEI Nº 14.193/2021. **Equidade: Revista Eletrônica de Direito da UEA- ISSN: 2675-5394**, v. 7, n. 2, 2023. p.15

<sup>30</sup> SOARES, B.P. et al. Sociedade anônima do futebol (SAF): Disposições introdutórias e constituição. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 18.

<sup>31</sup> *idem*.

<sup>32</sup> *idem*.

com consequências jurídicas e fáticas próprias, que dão acesso a estas alternativas em se tratando de gestão e prática do desporto futebolístico no país, sendo que a SAF, pelo fato de se espelhar nas tradicionais sociedades anônimas, tem seu capital social dividido em ações, ficando nítida a relação normativa, embora Soares *et al* (2022)<sup>33</sup> avaliem que o texto da Lei da SAF não confere autonomia integral para a entidade.

Mais especificamente, Choy e Machado (2021)<sup>34</sup> descrevem que a Sociedade Anônima do Futebol pode ser configurada pela transformação do clube ou pessoa jurídica original em SAF, pela cisão do departamento de futebol do clube ou pessoa jurídica original e transferência do seu patrimônio relacionado à atividade futebol, ou então, ainda, por iniciativa de pessoa natural ou jurídica e pela via de um fundo de investimento, sendo que nos primeiros casos, a SAF sucede obrigatoriamente o clube ou pessoa jurídica original no que diz respeito às relações com as entidades de administração e nas relações contratuais juntamente aos atletas de futebol.

---

<sup>33</sup> *idem*.

<sup>34</sup> CHOY, Marco Aurélio Lima; MACHADO, Carlos Henrique Everton. LEI SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL—LEI Nº 14.193/2021. **Equidade: Revista Eletrônica de Direito da UEA- ISSN: 2675-5394**, v. 7, n. 2, 2023. p. 15

### 3 PROCESSO DE TRANSFORMAÇÃO DE CLUBES EM SAF

O artigo 2º da Lei da SAF delimita três meios para a constituição de uma Sociedade Anônima do Futebol, como mencionado anteriormente, sendo eles a transformação, a cisão e a iniciativa por pessoa natural, jurídica e pela via do fundo de investimento (RHODEN, 2022)<sup>35</sup>. Como exemplo de iniciativa por pessoa natural, De Brito (2022)<sup>36</sup> descreve o caso do Cruzeiro Futebol Clube que, respaldado pela lei, deu início às tratativas que culminaram na aquisição de 90% do clube pelo ex-jogador de futebol e empresário Ronaldo Nazário de Lima, que entrou com investimento inicial na casa dos R\$400 milhões de reais. Uma medida que se revelou acertada, pois com o início da nova gestão Ronaldo, o Cruzeiro em poucos anos retornou à elite do futebol brasileiro, garantindo seu acesso de volta à Serie A do Campeonato Brasileiro com 7 rodadas de antecedência, novo recorde da categoria (Figura 1).

Figura 1 – Os rápidos resultados da gestão Ronaldo no Cruzeiro

## Com Cruzeiro, Ronaldo comemora segundo acesso em 2022

2022/09/22 10:57

ogol.com.br

Fonte: O Gol (2022)<sup>37</sup>

Rhoden (2022)<sup>38</sup> chama a atenção para o detalhe da utilização do termo “poder” no artigo e para a ausência da conjunção “ou” no final dos incisos, o que evidencia como a referida lei não tem papel impositivo, pois apenas estabelece a base legal para

---

<sup>35</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS,2022. p. 17

<sup>36</sup> DE BRITO, Fernão Dionatan Soares. **Clube-empresa**: a aplicabilidade da nova lei da sociedade anônima do futebol na realidade do futebol brasileiro. Bacharelado em Direito. Universidade de Caxias do Sul. Canela-RS, 2022. p. 20

<sup>37</sup> O GOL. Com Cruzeiro, Ronaldo comemora segundo acesso em 2022. s/n.

<sup>38</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS,2022. p. 16

a possibilidade de novas alternativas de saneamento das contas dos clubes e formatos de gestão administrativa.

Em relação ao projeto de lei, Roriz (2020)<sup>39</sup> apresenta uma opinião contrária ao argumentar que em certos aspectos demonstrou um intervencionismo desnecessário, especificamente no que diz respeito ao artigo 19, que versa sobre a impossibilidade de participação de uma SAF no capital de outra SAF, sem que fique claro as motivações por trás desta vedação, o que considera uma agressão ao princípio da livre concorrência, tal como defendido pela Constituição.

Em seu entendimento, esta é uma decisão que deveria caber apenas às sociedades envolvidas, o que poderia contribuir para a reestruturação de clubes de pequeno porte que caracterizariam uma filial dos clubes de maior porte, na figura de investidores. Neste sentido Roriz (2020)<sup>40</sup> avalia que o legislador não precisaria propor um novo ordenamento jurídico que tratasse dos aspectos societários de um clube que se propõe a adotar o modelo empresarial, ao se tratar de um tema bem consolidado na legislação vigente.

Para De Brito (2022)<sup>41</sup> a Lei da SAF representa a possibilidade de um modelo mais vantajoso, considerando que, até então, o empresário ou empresa ao adquirir um clube associativo, o fazia como se fosse uma empresa comum, adquirindo o controle total e o poder para gerir o clube como bem entendesse, ao mesmo tempo que os tributos devidos eram pagos como ocorre com uma empresa comum, com uma taxaço mais elevada comparativamente ao que foi estabelecido pela lei, tema que será tratado com mais detalhes em tópico específico.

Na interpretação de Soares *et al* (2022)<sup>42</sup>, o referido diploma oferece os meios para que as entidades de prática desportiva, desde que relacionadas exclusivamente a prática futebolística, possam alterar sua formação societária original, majoritariamente associativa, por meio da constituição de sociedades com a finalidade de auferir lucro e atrair investidores, meios distintos de se obter rendimentos para

---

<sup>39</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p.41

<sup>40</sup> *idem*.

<sup>41</sup> DE BRITO, Fernão Dionatan Soares. **Clube-empresa: a aplicabilidade da nova lei da sociedade anônima do futebol na realidade do futebol brasileiro**. Bacharelado em Direito. Universidade de Caxias do Sul. Canela-RS, 2022. p.38

<sup>42</sup> SOARES, B.P. *et al*. Sociedade anônima do futebol (SAF): Disposições introdutórias e constituição.. **in**: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 27

sustentabilidade financeira do clube, para além dos patrocínios, desempenho em campeonatos e venda de jogadores.

Em relação aos projetos de lei que deram origem a Lei da SAF, Roriz (2020)<sup>43</sup> relata que o “Projeto Pedro Paulo” tinha por característica principal incentivar os clubes a adotar o modelo de sociedade anônima convencional, enquanto o dito “Projeto Pacheco”, apresentava o diferencial de mostrar de forma detalhada os contornos de uma estrutura societária para o futebol.

A Lei da SAF também estabelece que a participação em campeonatos, copas e torneios passará a ocorrer nas mesmas condições do momento da constituição da SAF, a fim de evitar prejuízo pela alteração societária da entidade de prática, cabendo às entidades a quem compete a administração do desporto a substituição nos registros e termos de regulamentos (SOARES *et al*, 2022)<sup>44</sup>. Além disso, versa sobre o direito de voto, a possibilidade de criação de classes de ações, a vedação à participação no capital de outra SAF, o formato de composição de órgãos de administração, conselho fiscal, alienação de controle e direito de preferência (RORIZ, 2020)<sup>45</sup>, dentre outras questões.

A primeira forma de constituição da SAF se dá por meio da transformação, operação pela qual, a partir de deliberação dos associados conforme quórum estabelecido em estatuto social, é alterada a natureza jurídica da associação para sociedade empresária. Esta transformação pode ocorrer de duas formas distintas, transformação do clube em SAF, ou então da pessoa jurídica original em SAF (RHODEN, 2022)<sup>46</sup>. Soares *et al* (2022)<sup>47</sup> acrescentam, ainda, a possibilidade de constituição da SAF pela via do *dropdown*, operação pela qual uma determinada

---

<sup>43</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p.42

<sup>44</sup> SOARES, B.P. *et al*. **Sociedade anônima do futebol (SAF)**: Disposições introdutórias e constituição. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p.22.

<sup>45</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p.42

<sup>46</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS, 2022. p.20

<sup>47</sup> SOARES, B.P. *et al*. **Sociedade anônima do futebol (SAF)**: Disposições introdutórias e constituição. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. p.22.

sociedade, no caso, um clube de futebol, transfere um ou mais elementos de seu patrimônio objetivando integralizar o capital de uma sociedade.

Neste caso, a sociedade que é formada por estes ativos será a própria SAF, e em contrapartida, o clube receberá o equivalente aos bens transferidos em participação societária, na forma de ações ou quotas da SAF constituída, caracterizando uma relação de causa e efeito (SOARES *et al*, 2022)<sup>48</sup>.

---

<sup>48</sup> *idem*.

## 4 CASOS CONCRETOS

### 4.1 SAF's constituídas no Brasil

Com a promulgação da Lei da SAF, clubes brasileiros foram, aos poucos, reconhecendo esta abordagem como uma possibilidade de corrigir suas crises no campo financeiro e institucional, podendo ser mencionados como exemplos o Cruzeiro Esporte Clube, o Botafogo de Futebol e Regatas, o Clube de Regatas Vasco da Gama e o Esporte Clube Bahia (GOMES, 2023)<sup>49</sup>. Abreu (2021)<sup>50</sup> menciona também o Cuiabá e o Red Bull Bragantino como exemplos de clubes que instituíram um modelo empresarial de gestão.

Para Gomes (2023)<sup>51</sup>, os principais adotantes da SAF são clubes altamente endividados em busca de investidores que atuem no sentido de solucionar a crise sistêmica que o clube vem enfrentando, o que envolve a adoção de práticas de governança corporativa e sistemas próprios de quitação de dívidas ou, ainda, o aumento de receitas por meio de investimentos, ações de marketing e melhora no desempenho esportivo.

Nos casos do Cruzeiro Esporte Clube, Botafogo de Futebol e Regatas, Clube de Regatas Vasco da Gama e Esporte Clube Bahia, os clubes adotaram a SAF em regime de *dropdown*, mantendo pelo menos 10% do seu capital social e aliando o restante ao respectivo investidor, salvo características de cada negociação, como é o caso do Vasco da Gama, que permaneceu com 30% do capital social (GOMES, 2023)<sup>52</sup>.

Segundo o relatório da XP (2022)<sup>53</sup>, o Botafogo vinha apresentando um desempenho declinante desde 2016. O fato de o clube ter enfrentado a Série B

---

<sup>49</sup> GOMES, José Eduardo Ribeiro. **A Sociedade Anônima do Futebol: seria essa a solução para a melhoria da condição financeira dos clubes de futebol brasileiros?** 2023. 31 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023. p. 14

<sup>50</sup> ABREU, Jhonata Santos de. **Riscos e oportunidades na conversão das associações desportivas em sociedades econômicas: clube empresa.** Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2021. p. 25

<sup>51</sup> GOMES, José Eduardo Ribeiro. **A Sociedade Anônima do Futebol: seria essa a solução para a melhoria da condição financeira dos clubes de futebol brasileiros?** 2023. 31 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023. p. 14

<sup>52</sup> *idem*.

<sup>53</sup> ROQUE JÚNIOR *et al.* **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021.** XP Investimentos, 2022. p. 125

impactou duramente em suas receitas, a despeito da adoção do modelo SAF, iniciativa que permitiu a reestruturação e redução das dívidas, e elevou seu desempenho esportivo. No caso do Esporte Clube Bahia, a adoção do modelo SAF permitiu a redução de dívidas via negociação, mas não favoreceu de forma expressiva seu desempenho esportivo.

Segundo o relato de Abreu (2021)<sup>54</sup> o formato empresarial trouxe ao Red Bull Bragantino e ao Cuiabá uma gestão profissionalizada que, por consequência, levou a desempenhos esportivos progressivamente melhores, o que pode ser constatado pelo exemplo do Red Bull Brasil criado em 2007, que em um período de 7 anos passou da quarta divisão para a primeira do campeonato paulista, o que pode ser considerado como um grande feito.

Visando o crescimento em nível nacional, o clube fechou uma parceria com o Bragantino – time de menor expressão no futebol paulista – e, assim, surgiu o Red Bull Bragantino, equipe que conquistou, no prazo de uma temporada, seu espaço entre os grandes do estado de São Paulo, além de brigar por vaga na parte de cima da tabela na primeira divisão do campeonato brasileiro, sendo cotada como uma futura potência do futebol no país. (ABREU, 2021, p.25)<sup>55</sup>

Centeno (2021)<sup>56</sup> considera como parte da receita de sucesso o fato de estes clubes estabelecerem um valor de patrocínio acima do que um clube que adota o modelo tradicional comportaria, contribuindo, assim, para elevar as receitas, enquanto os clubes associativos tradicionais, que tem por característica o suporte quase completo do controlador, resultam em uma posição de endividamento elevada e diversificação de receitas inexistente. O Gráfico 3 abaixo apresenta a evolução das receitas do Red Bull Bragantino, que se multiplicaram por seis em um espaço de três anos.

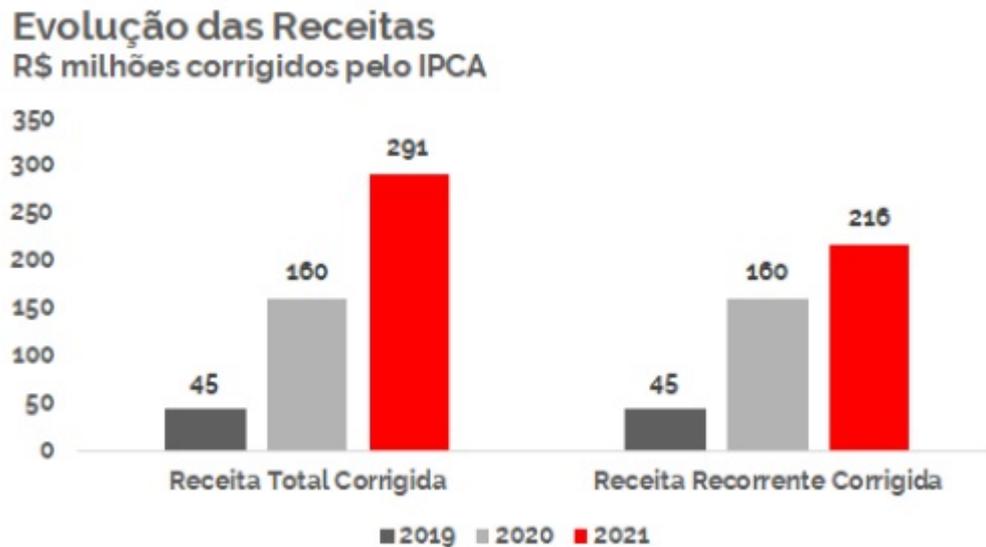
---

<sup>54</sup> ABREU, Jhonata Santos de. **Riscos e oportunidades na conversão das associações desportivas em sociedades econômicas**: clube empresa. Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2021. p.25

<sup>55</sup> *idem*.

<sup>56</sup> CENTENO, Ana Cristine Marinheiro. **Profissionalização dos clubes de futebol**. Centro de Ciências Sociais e Aplicadas. Universidade Mackenzie. São Paulo-SP, 2021. p. 25

Gráfico 3 – Evolução das receitas do Red Bull Bragantino (em milhões de Reais)



Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>57</sup>

Exemplos como estes evidenciam como a proposta da SAF é inovadora e também redentora, pela possibilidade de um clube acessar meios de quitar suas dívidas, receber investimentos e elevar o desempenho esportivo, desde que passe a ocorrer uma boa governança e organização, o que, por consequência, fará com que os campeonatos se tornem mais competitivos a cada clube que adota este modelo, pela racionalização dos custos e realização de investimentos na formação e contratação de jogadores (ABREU, 2021)<sup>58</sup>.

## 4.2 Investimentos

### 4.2.1 Investimentos Privados

Apesar de haverem resistências inicialmente, a racionalização da gestão do futebol deu um grande passo na década de 90, a partir do momento em que foi

<sup>57</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p.164

<sup>58</sup> ABREU, Jhonata Santos de. **Riscos e oportunidades na conversão das associações desportivas em sociedades econômicas: clube empresa**. Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2021. p. 24

formada a *Premier League* inglesa, após o rompimento com a *Football League First Division* criada em 1888. Pouco tempo depois a *Premier League* se tornaria a maior e mais poderosa liga de futebol do mundo (REIS, 2022)<sup>59</sup>.

A iniciativa teve origem pelo surgimento de uma orientação corporativa em alguns clubes, que buscavam com a medida aumentar suas receitas decorrentes da venda de direitos de transmissão, passando a estabelecer novos contratos com emissoras de televisão e acordos de marketing. Estas medidas também contribuíram para a capitalização dos clubes ingleses ao passarem a atuar no mercado de capitais (REIS, 2022)<sup>60</sup>.

Como resultado destas transformações, o futebol inglês se tornou um espetáculo de alta qualidade e sucesso econômico. Reis (2022)<sup>61</sup> também argumenta que esta racionalização da gestão do futebol inglês ocorreu por influência do contexto econômico, marcado pela necessidade de se fortalecer as finanças públicas por intermédio de práticas de arrocho fiscal e de se desenvolver uma gestão do futebol que fosse autossustentada economicamente.

No que diz respeito ao cenário brasileiro, um ponto de virada importante foi o fim do passe do atleta profissional de futebol, passando a estarem livres para atuar por outros clubes com o término do contrato, mudança que ocorreu em março de 2001. A partir deste momento os clubes brasileiros que já estavam enfrentando situações financeiras complicadas passaram a ver seu passivo se alargando ainda mais. Para Neis (2020)<sup>62</sup>, isto deixa claro como os clubes brasileiros não se prepararam para o fim da Lei do Passe, levando em consideração que não receberiam nada com o término do contrato dos jogadores, gerando a perda de valor de seu principal patrimônio.

Além disso, no ano de 2014, a Federação Internacional de Futebol (FIFA) proibiu clubes de vender e registrar percentuais de atletas a empresas e pessoas físicas, uma prática muito comum no Brasil, sendo possível apenas possuir

---

<sup>59</sup> REIS, Nadson Santana. **Esboço da crítica da economia política do futebol**. 2022. 304 f., il. Tese (Doutorado em Educação Física) — Universidade de Brasília, Brasília, 2022. p. 43

<sup>60</sup> *idem*.

<sup>61</sup> *idem*.

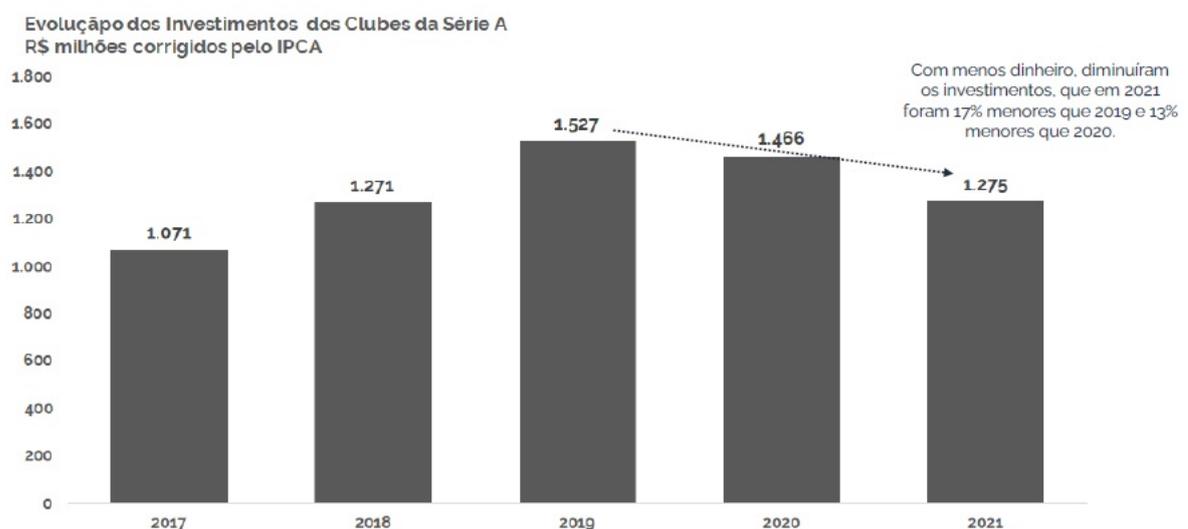
<sup>62</sup> NEIS, Christian Andrei. **Impacto de clubes-empresas na gestão de clubes associativos de futebol no Brasil**. Graduação em Administração. Universidade do Vale do Rio dos Sinos. São Leopoldo-RS, 2020. p.22.

percentuais de atletas, o que representou um impacto a mais para a principal fonte de receita dos clubes no país (NEIS, 2020)<sup>63</sup>.

Com essa medida, o futebol brasileiro sofreu grande impacto, visto que, muitos clubes brasileiros financiavam suas operações diárias com a venda de percentuais dos atletas (principalmente da base) para empresas e pessoas físicas. Esta prática agora, ficou reduzida à venda de percentuais de atletas somente a outras agremiações esportivas. Sem a ajuda de empresários para gerar fluxo de caixa, podendo vender percentuais de atletas para apenas outras agremiações esportivas, os clubes de futebol brasileiros passaram por uma grande mudança. (NEIS, 2020, p.20-21)<sup>64</sup>

A Lei da Sociedade Anônima do Futebol representou uma válvula de escape para o futebol brasileiro, ao abrir caminho para que os clubes pudessem contornar esta situação ao permitir novas formas de investimentos e a possibilidade de pedir recuperação judicial e, conseqüentemente, sanear suas finanças. O Gráfico 4 abaixo ilustra os investimentos feitos na Série A segundo o levantamento da XP de 2022, ficando evidente que o volume de investimentos se elevou entre 2017 e 2019, ocorrendo uma retração posterior dos negócios, ocasionada pela pandemia.

Gráfico 4 – Evolução dos investimentos dos Clubes da Série A (em milhões de Reais corrigidos pelo IPCA<sup>65</sup>)



Fonte: Demonstrações Financeiras dos Clubes (2022)

<sup>63</sup> idem.

<sup>64</sup> NEIS, Christian Andrei. **Impacto de clubes-empresas na gestão de clubes associativos de futebol no Brasil**. Graduação em Administração. Universidade do Vale do Rio dos Sinos. São Leopoldo-RS, 2020. p.20-21.

<sup>65</sup> Índice de Preços ao Consumidor Amplo

Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>66</sup>

O relatório identifica também uma substituição dos investimentos em formação de elenco profissional pelos investimentos em categoria de base, o que Roque Júnior *et al* (2022)<sup>67</sup> consideram ser resultado da redução na idade média dos atletas contratados pelos europeus, gerando a percepção de que uma boa formação é fundamental para a elevação das receitas e para o controle de custos. Tomando por base o exemplo do Red Bull Bragantino, o relatório afirma que o clube vem mantendo uma política de investimentos elevados, enquanto a maioria dos clubes vem optando por cortar gastos. Entre 2020 e 2021, os investimentos do Red Bull Bragantino se elevaram de R\$110 milhões para R\$178 milhões.

Reis (2022)<sup>68</sup> avalia que a conversão do modelo associativo para o modelo do clube empresa representa maior oportunidade de fiscalização e gera maior confiabilidade para os clubes que são bem administrados, o que garante acesso mais facilitado ao mercado financeiro. Como exemplo disso menciona o caso do Manchester United que cinco anos depois de entrar na Bolsa de Valores de Londres viu seus papéis alcançarem uma valorização superior a 500%. A Figura 2 abaixo ilustra uma linha do tempo de investimentos financeiros privados em clubes de futebol.

Figura 2 – Linha do tempo de investimentos financeiros privados em clubes de futebol



<sup>66</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 85

<sup>67</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 87

<sup>68</sup> REIS, Nadson Santana. **Esboço da crítica da economia política do futebol**. 2022. 304 f., il. Tese (Doutorado em Educação Física) — Universidade de Brasília, Brasília, 2022. p.44

Fonte: Reis (2022)<sup>69</sup>

#### 4.2.2 Abertura de Capital

Como mencionado, a experiência da abertura de capital entre clubes estrangeiros, à exemplo do Manchester United, se mostrou muito bem-sucedida. Em relação ao cenário brasileiro, existem algumas experiências em andamento objetivando fazer com que os clubes e empreendedores do futebol alcancem os benefícios de se desfrutar do mercado financeiro e impulsionar os negócios.

Como exemplo, Monteiro (2021)<sup>70</sup> menciona o caso do fundo de investimento BR1 Soccer, iniciativa do Banco BMG, criado em 2009 e devidamente registrado na Comissão de Valores Mobiliários, experiência que motivou a criação do projeto de lei do senado nº 428/2012 com a proposta de se obter maior transparência em negociações no futebol nacional. Como resultado, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF) buscou regulamentar os manuais de conduta e atuação de intermediários, pela criação do Regulamento Nacional de Intermediários (MONTEIRO, 2021)<sup>71</sup>.

A sociedade aberta se distingue da fechada pela admissão ou não de seus valores mobiliários à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão. Com o advento da Lei nº 10.303/2001, o termo adotado passa a ser apenas mercado de valores mobiliários, sendo que, para ter a possibilidade de negociação no mercado, a sociedade aberta deve ser ela mesma registrada e ter seus valores mobiliários devidamente registrados junto a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) (MARTINS, 2022)<sup>72</sup>.

A principal diferença em relação à sociedade fechada, portanto, é que, no primeiro caso, são estabelecidas relações junto ao mercado financeiro, cabendo obediência à normas específicas que visam sua proteção, enquanto na sociedade

---

<sup>69</sup> *idem.*

<sup>70</sup> MONTEIRO, V. B. Um ensaio sobre os reflexos da Lei Pelé na gestão financeira dos clubes de futebol. **RGNE: Revista de Gestão e Negócios do Esporte**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 102-120, jan./jun.2021. p. 9

<sup>71</sup> *idem.*

<sup>72</sup> MARTINS, Nathalia. **Clube empresa: a modernização do futebol brasileiro e o projeto de lei 5516/2019**. Graduação em Direito. UNICURITIBA, 2022. p. 36

fechada, a relação fica restrita aos membros que formam a sociedade em questão (MARTINS, 2022)<sup>73</sup>.

Martins (2022)<sup>74</sup> acrescenta que a Lei da SAF não firma entendimento de que o capital de um clube deva ser aberto ou fechado, pois a escolha deve partir da necessidade de ampliação das atividades e do negócio. Entretanto, compreende-se que a criação de uma sociedade anônima de capital aberto representa uma oportunidade para bons investimentos e ampliação do clube, cabendo apenas a divulgação de ganhos e perdas da empresa.

De acordo com Monteiro (2021)<sup>75</sup>, de forma indireta, o Fundo BR1 passou a controlar o clube Coimbra da terceira divisão de Minas Gerais, pois o fundo se rentabiliza com a compra e a venda de direitos de atletas, chegando a controlar aproximadamente 100 jogadores de times brasileiros e internacionais no ano de 2013, podendo ser mencionados Oscar (Chelsea), Bernard (Shaktar Donetsk) e Marquinhos (Paris Saint Germain). Em 2018, o patrimônio deste fundo alcançou o valor de R\$80 milhões de reais.

Siqueira Júnior e Oliveira (2018)<sup>76</sup> em estudo sobre o tema, afirmam que o fato de o São Paulo e Corinthians apresentarem a Demonstração do Valor Adicionado recentemente, algo que é exigido apenas de Sociedades Anônimas de Capital Aberto, é um indício de que estudos podem estar sendo realizados para a abertura de capital na Bolsa de Valores.

Monteiro (2021)<sup>77</sup> menciona o caso do Paraná Clube que efetuou em 2013 a integralização de direitos econômicos decorrentes de contratos com jogadores profissionais de futebol dentro da modalidade de sociedade anônima, intitulada “Atletas Brasileiros S/A”, iniciativa na qual o Paraná Clube permaneceria como acionista majoritário controlador.

---

<sup>73</sup> *idem*.

<sup>74</sup> MARTINS, Nathalia. **Clube empresa: a modernização do futebol brasileiro e o projeto de lei 5516/2019**. Graduação em Direito. UNICURITIBA, 2022. p. 36

<sup>75</sup> MONTEIRO, V. B. Um ensaio sobre os reflexos da Lei Pelé na gestão financeira dos clubes de futebol. **RGNE: Revista de Gestão e Negócios do Esporte**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 102-120, jan./jun.2021. p. 8

<sup>76</sup> SIQUEIRA JUNIOR, Cicero Batista; OLIVEIRA, Neylane dos Santos. Futebol além das quatro linhas: Os efeitos do profut na gestão econômicofinanceira dos clubes do futebol brasileiro. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 10, n. 3, 2018. p. 19

<sup>77</sup> MONTEIRO, V. B. Um ensaio sobre os reflexos da Lei Pelé na gestão financeira dos clubes de futebol. **RGNE: Revista de Gestão e Negócios do Esporte**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 102-120, jan./jun.2021. p. 8

Esperava-se com a iniciativa ofertar 300 lotes de 10 mil ações da Atletas Brasileiros S/A com preço unitário de R\$0,73 por ação, o que geraria para o clube algo em torno de R\$2,19 milhões de reais. Entretanto, a CVM julgou que esta iniciativa configurava oferta irregular de ações, e multou o clube em R\$438 mil, valor correspondente a 20% do total que o clube esperava arrecadar (MONTEIRO, 2021)<sup>78</sup>.

#### 4.2.3 Tokenização

A aplicação *token* pode ser descrita como o registro digital de um ativo, que é controlado por quem o possui e que pode ser transferido a outra pessoa, podendo ser comparados com ações de empresas na bolsa de valores. Outra possibilidade de utilização dos *tokens* é garantir o acesso a produtos e serviços específicos, embora o seu uso fique restrito à rede, não podendo ser comparado com uma moeda virtual que garante produtos físicos palpáveis (SANTOS, 2021)<sup>79</sup>.

Já o conceito de *Non-fungible token* (NFT's) tem como fundamento bens que são únicos e escassos, ao contrário de uma cédula de dinheiro que é intercambiável e idêntica às demais. Estes NFT's representam um registro único de uma informação em *blockchain* e, por se tratarem de ativos escassos, seus valores tendem a se elevar ao longo do tempo. Um ponto importante é o fato de o sistema *blockchain* permitir identificar a singularidade de cada NFT, eliminando a possibilidade de fraude (SANTOS, 2021)<sup>80</sup>.

A relação entre clubes de futebol e os *tokens* se fundamenta em dois pontos principais: (i) o fato de os torcedores serem um patrimônio dos clubes pelo potencial de geração de renda por meio do associativismo, vendas de produtos e ingressos, considerando, ainda, que o torcedor tende a se manter fiel nos bons e nos maus momentos do clube, ao contrário do que ocorre com um produto comercial, o que permite dizer que uma proximidade do clube com o torcedor é fundamental (SANTOS, 2021)<sup>81</sup>; e (ii) a indústria esportiva, há muito tempo mantém uma forte conexão com

---

<sup>78</sup> MONTEIRO, V. B. Um ensaio sobre os reflexos da Lei Pelé na gestão financeira dos clubes de futebol. **RGNE: Revista de Gestão e Negócios do Esporte**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 102-120, jan./jun.2021. p. 8

<sup>79</sup> SANTOS, Gabriel Guitel dos. **Estudo sobre o uso da blockchain na gestão de clubes de futebol**.TCC (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio Econômico, Administração. Florianópolis-SC, 2021. p. 10

<sup>80</sup> *idem*.

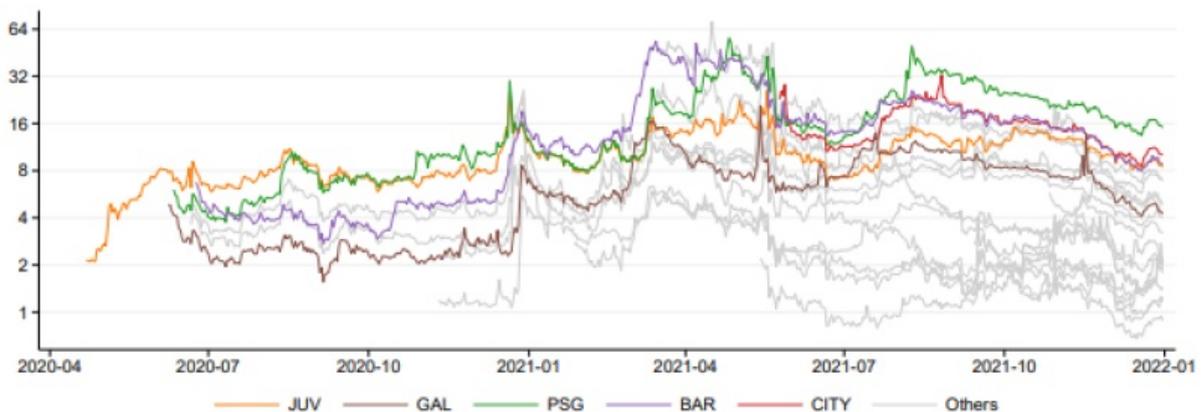
<sup>81</sup> *idem*.

itens autênticos colecionáveis relacionados a certas equipes, jogadores ou treinadores. Recentemente, um raro cartão autografado de LeBron James no início de sua carreira foi comprado por cerca de US\$5,2 milhões. Nunes (2022)<sup>82</sup> também menciona que 23 das 24 maiores transações de cartões esportivos de todos os tempos foram feitas nos últimos cinco anos, sendo que um cartão com uma fotografia de Pelé de 1958, foi vendido por cerca de US\$1,33 milhão.

De acordo com Freitas (2022)<sup>83</sup> os clubes de futebol representam o maior mercado para os *tokens* emitidos por clubes ou organizações que possuem uma grande base de fãs, chegando a representar um fluxo adicional de receita para os clubes e um novo canal de comunicação com a base de torcedores, contribuindo assim para fortalecer a identificação, o compromisso e o envolvimento.

Estes *tokens* são denominados como *tokens* de utilidade, do original “*utility tokens*”, ao permitirem que o detentor obtenha acesso a algum tipo de serviço, à exemplo de direito de voto em questões como a música a ser tocada após o time marcar um gol, ou então a escolha do nome de um campo de treinamento e o acesso a mercadorias exclusivas autografadas (FREITAS, 2022)<sup>84</sup>. O Gráfico 5 abaixo ilustra o desenvolvimento de preço dos *fan tokens* em dólares nos últimos anos.

Gráfico 5 – Desenvolvimento de preço dos *fan tokens* em dólares



<sup>82</sup> NUNES, Bruno Francisco da Silva. **Non-fungible tokens in football: a consumer behavior approach.** 2022. Tese de Doutorado. Mestrado em Psicologia na Gestão e Economia. Universidade Católica Portuguesa, 2022. p. 21

<sup>83</sup> FREITAS, Hugo Patrício de. **Os impactos financeiros dos NFT games durante o período pandêmico no cenário brasileiro.** 2022. 62 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Sistemas de Informação)-Universidade Federal do Ceará, Campus de Quixadá, Quixadá, 2022. p. 24

<sup>84</sup> *idem.*

Fonte: Freitas (2022)<sup>85</sup>

### 4.3 Governança

#### 4.3.1 Governança de Clubes Tradicionais

Associações são institutos criados pelo ser humano, cuja formação se perdeu no tempo ao estar relacionado com a própria história humana em sociedade, a partir do momento em que o homem se juntou em coletivos com a finalidade de alcançar objetivos que dificilmente seriam alcançados individualmente. Atualmente, a Constituição de 1988 garante a livre associação, tal como delimitado no art. 5, incisos XVI e XVII (RAHAL, 2021)<sup>86</sup>.

O Código Civil também delibera sobre o tema em seu art. 44, inserindo as associações como exemplo de pessoa jurídica de direito privado, juntamente com as sociedades, fundações, organizações religiosas, partidos políticos e empresas individuais de responsabilidade limitada (RAHAL, 2021)<sup>87</sup>.

Legalmente as associações são descritas como pessoa jurídica que é formada pela união de pessoas singulares que se organizam para fins não lucrativos. Rahal (2021)<sup>88</sup> esclarece que o ponto principal de uma associação não é o seu objeto, mas sim sua finalidade, sendo possível, de acordo com a lei, uma associação obter lucro para seu desenvolvimento e sustento. A prática que é vedada pela lei é a distribuição do lucro entre os associados.

O Código Civil também versa sobre a obrigatoriedade de o estatuto das associações descrever os direitos e deveres dos associados, caracterizando-se como fonte primária de seus direitos, ficando estabelecido também que os associados devem possuir direitos iguais, embora o estatuto de uma associação possa declarar a

---

<sup>85</sup> *idem.*

<sup>86</sup> RAHAL, Rafy Jamil Harrop. **Transformação dos clubes de futebol brasileiros do modelo associativo para uma sociedade empresária.** Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2021. p. 20.

<sup>87</sup> *idem.*

<sup>88</sup> *idem.*

criação de categorias de associados que contam com vantagens especiais, à exemplo de sócios efetivos, sócios beneméritos e sócios honorários (RORIZ, 2020)<sup>89</sup>.

[...] resta demonstrado que os direitos dos associados, bem como eventuais atribuições excepcionais, vinculam-se de modo estrito ao previsto no estatuto da associação, sem prejuízo da observância das garantias supracitadas. (RORIZ, 2020, p.20)<sup>90</sup>

Esta discussão é válida uma vez que a maioria das agremiações futebolísticas no Brasil foi estabelecida pela via do associativismo, caracterizando pessoas jurídicas de direito privado sem fins lucrativos, em nome da qual um grupo de pessoas se organiza com uma finalidade em comum, no caso, a prática de atividade esportiva (BENRADT, 2019)<sup>91</sup>.

A bem da verdade, o modelo associativo por muito tempo foi o ideal para constituição dos clubes desportivos, uma vez que permite, de certa forma, uma maior liberdade de organização da instituição. À época da fundação da esmagadora maioria dos clubes de futebol no País, a prática de futebol se dava de maneira amadora e recreativa, sem que o cunho econômico fosse levado em conta. (BENRADT, 2019, p.21)<sup>92</sup>

Com a profissionalização do futebol, entretanto, a exploração da prática esportiva se tornou uma atividade econômica que movimenta bilhões de reais, fazendo com que o modelo associativo deixasse de se mostrar o mais adequado a esta nova realidade do desporto. Além disso, Benradt (2019)<sup>93</sup> considera que, dentro desta nova realidade, os clubes passaram a se ver obrigados buscar no mercado outras fontes de renda para além da contribuição dos associados.

Moura, Sarmiento e Da Silva (2022)<sup>94</sup> reconhecem como fraquezas do modelo associativo a gestão centralizadora e personalista, a falta de profissionais qualificados

---

<sup>89</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p. 20.

<sup>90</sup> *Idem*.

<sup>91</sup> BENRADT, Pedro Henrique Adoglio. **Sociedade anônima do futebol (PL Nº 5.082/2016): a modernização do futebol brasileiro por meio do direito societário**. INSPER, 2019. p.21.

<sup>92</sup> *idem*.

<sup>93</sup> *idem*.

<sup>94</sup> MOURA, Gustavo Henrique Silva; SARMENTO, José Pedro; DA SILVA, Carlos Alberto Figueiredo. Modelos associativo e empresarial: reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. **Research, Society and Development**, v. 11, n. 11, p. e499111133784-e499111133784, 2022. p.16

para gerir os clubes, a dependência das receitas de sócio-torcedor, bilheteria e venda de jogadores, e como ponto positivo a perpetuação das tradições do clube, que se perdem com a adoção de um perfil mais empresarial, e também os benefícios fiscais que são concedidos aos clubes associativos, à exemplo da isenção do imposto de renda, embora esta medida não seja capaz de solucionar o problema de caixa de muitos clubes brasileiros.

#### 4.3.2 Governança de SAF's

A Lei da SAF estabelece que o acionista controlador da Sociedade Anônima do Futebol, individual ou integrante de acordo de controle, não poderá deter participação, de forma direta ou indireta, em outra SAF. Por acionista controlador entende-se a pessoa que for titular de direitos de sócio lhe assegurando a maioria dos votos nas deliberações em assembléia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia, bem como o ente que usa do seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos de uma companhia (NASCIMENTO, 2022)<sup>95</sup>.

Em resumo, um clube gerido por um modelo associativo ao se tornar SAF passa a se caracterizar como uma sociedade empresarial que visa o lucro, e não mais como sociedade sem fins lucrativos, libertando-o de uma série de amarras estruturais e legais. Como consequência disso o patrimônio total do clube passa para esta entidade que se configura como SAF, e os associados se tornam acionistas (SPADA, 2022)<sup>96</sup>.

Souza (2022)<sup>97</sup> esclarece que o controle societário pode ocorrer de diferentes formas com quatro abordagens sendo as principais: (i) em um cenário totalitário um ente possui 100% das ações com direito a voto; (ii) em um cenário majoritário, se obtém 50% das ações; (iii) no caso minoritário, se obtém menos do que 50% das

---

<sup>95</sup> NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida. Governança da Sociedade Anônima do Futebol. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 43

<sup>96</sup> SPADA, Vinícius. **A Sociedade Anônima de Futebol (SAF) e o Impacto para uma maior mercantilização no futebol brasileiro**. Graduação em Direito. Universidade São Judas. São Paulo-SP, 2022. p. p. 24

<sup>97</sup> SOUZA, Gabriel Pereira Alves Berardo de. **A Instituição da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil: análise dos efeitos da lei 14.193/2021**. 2022. Trabalho de Conclusão do Curso (Direito) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022. p.28.

ações; e (iv) na abordagem gerencial, o exercício do poder se dá por administradores em decorrência do desmembramento acionário.

De acordo com Nascimento (2022)<sup>98</sup>, esta limitação de participação tem fundamento no princípio de mitigação de conflito de interesses, considerando que, se o acionista controlador tiver participação em outra SAF, isto minaria a garantia de independência e imparcialidade em suas decisões, tornando impossível desconsiderar a hipótese de que decisões poderiam estar sendo tomadas em detrimento dos interesses de um clube em relação a outro.

Nascimento (2022)<sup>99</sup> também descreve que, no projeto original do Senador Rodrigo Pacheco PL 5.516/2019, havia a previsão de que a SAF, com base em seu estatuto, poderia vedar a participação em seu capital de quem possuísse participação em outra SAF. Entretanto, esta previsão não faz parte da lei em vigor. Uma explicação para isto é o fato de que a liberdade de associação e autonomia da vontade são princípios que regem o direito societário.

Ao acionista não controlador, não se estende a proibição tratada acima, podendo participar do capital de outra SAF. Todavia, como disposto no parágrafo único, se o acionista não controlador tiver 10% ou mais das ações de uma SAF, não terá direito a voto, veto ou participação administrativa das empresas. Ainda, de acordo com o artigo 27 da Lei Pelé, a qual a Lei da SAF é subsidiária, limita o obstáculo às equipes que disputem a mesma competição. Ou seja, se detiver ação com direito a voto ou participar administrativamente de qualquer entidade de prática desportiva, não poderá participar do capital social de entidade que dispute a mesma competição profissional. (SOUZA, 2022, p.28)<sup>100</sup>

A Lei da SAF exige a constituição de um conselho de administração e um conselho fiscal permanente, como requisito para que entidades sem fins lucrativos componentes do Sistema Nacional do Desporto pudessem receber recursos da administração pública federal direta e indireta, tal como estabelecido pela Lei

---

<sup>98</sup> NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida. Governança da Sociedade Anônima do Futebol. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022.

<sup>99</sup> NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida. Governança da Sociedade Anônima do Futebol. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 43

<sup>100</sup> SOUZA, Gabriel Pereira Alves Berardo de. **A Instituição da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil: análise dos efeitos da lei 14.193/2021**. 2022. Trabalho de Conclusão do Curso (Direito) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022. p.28

9.615/98, o que pode ser considerado como uma inovação em matéria de governança (NASCIMENTO, 2022)<sup>101</sup>.

Nascimento (2022)<sup>102</sup> argumenta que a existência destes órgãos se justifica pela dificuldade enfrentada pela Assembléia Geral no sentido de promover uma análise e monitoramento dos administradores da entidade, o que um conselho dedicado exclusivamente à administração seria capaz de fazer ao monitorar os atos dos administradores de uma SAF.

Em se tratando do Conselho Fiscal, muitos consideram que seu funcionamento é facultativo, ou ao menos a constituição fática do órgão poderia ser algo que depende da vontade dos acionistas, bastando apenas continuar com a realização das previsões de acordo com o estatuto social. Caso não ocorra uma eleição para a constituição dos conselheiros fiscais, resta o entendimento de que a companhia não considera a constituição fática do órgão como algo necessário para a entidade. De todo modo, na letra fria da lei, é usada a expressão “funcionamento permanente” (NASCIMENTO, 2022)<sup>103</sup>.

## 4.4 Desempenho

### 4.4.1 Financeiro

Pela Lei nº 13.155/2015, ficou estabelecido o Programa de Modernização da Gestão e Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT), tendo por objetivo estabelecer um programa de refinanciamento das dívidas fiscais, desde que fossem adotadas novas e modernas práticas de gestão. Iniciativas como essa se deram pelo reconhecimento da necessidade de se criar um diploma legal para disciplinar as peculiaridades do futebol profissional (MAZZOLA, 2022)<sup>104</sup>.

---

<sup>101</sup> NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida. Governança da Sociedade Anônima do Futebol. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 43

<sup>102</sup> *idem*.

<sup>103</sup> NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida. Governança da Sociedade Anônima do Futebol. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 43

<sup>104</sup> MAZZOLA, Érica Ramos Venosa. A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DOS CLUBES DE FUTEBOL SOB A ÉGIDE DA LEI 14.193/2021 in: SANTOS, Isabel Luiza Rafael Machado dos; SILVA, Raphael Carvalho da; BITARÃES, Ana Cecília de Oliveira. **Direito e prática: análises de casos no âmbito dos negócios e da governança corporativa**. INSTITUTO BRASILIENSE DE DIREITO PÚBLICO LATIN LEGUM MAGISTER (LLM), 2022. p. 11

Entretanto, a introdução do modelo empresarial no futebol implicaria primeiramente na busca pelo saneamento da situação econômico-financeira dos clubes profissionais e pela criação de mecanismos voltados a garantir a sustentabilidade dos clubes no longo prazo. O mesmo pode ser dito da Lei da SAF, considerada por muitos como a salvação dos clubes endividados, a exemplo o Cruzeiro, um dos primeiros a aprovar a constituição de uma Sociedade Anônima do Futebol, que para o ano de 2020 apresentava dívidas que alcançavam aproximadamente R\$900 milhões de reais (MAZZOLA, 2022)<sup>105</sup>.

De acordo com Siqueira Júnior e Oliveira (2018)<sup>106</sup> o PROFUT auxiliou de forma significativa os clubes, que passaram a alcançar um crescimento médio de 17% comparativamente a 2014, o que se explica pela saída dos clubes de um déficit conjunto de mais de R\$350 milhões para um superávit de mais de R\$75 milhões de reais.

Assim, Siqueira Júnior e Oliveira (2018)<sup>107</sup> avaliam que sem os benefícios da medida, apenas Flamengo, Vasco da Gama e Palmeiras seriam bem-sucedidos em fechar o ano de 2015 com superávit e o déficit acumulado certamente superaria o registrado para o ano de 2014. Como consequência, foi possível alcançar uma redução de 5% nas dívidas totais dos clubes, sendo que, sem os benefícios do PROFUT, as dívidas poderiam ter aumentado em média 17%.

As dívidas dos clubes de futebol brasileiros, em sua maioria organizados como associações, já de grande expressão, cresceram sobremaneira com a pandemia da Covid-19. Diante disso, alguns clubes tentaram a via da recuperação judicial, ainda que a Lei nº 11.101/2005 (LREF), que disciplina a recuperação judicial, extrajudicial e a falência, esclareça, já no seu artigo 1º, que está direcionada ao empresário e à sociedade empresária. (MAZZOLA, 2022, p.10)<sup>108</sup>

A Lei nº 14.193/2021 prevê a constituição da SAF como mecanismo que abre caminho para o pagamento das dívidas de um clube, ao ficar estabelecido no art. 10,

---

<sup>105</sup> *idem*.

<sup>106</sup> SIQUEIRA JUNIOR, Cicero Batista; OLIVEIRA, Neylane dos Santos. Futebol além das quatro linhas: Os efeitos do profut na gestão econômico-financeira dos clubes do futebol brasileiro. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 10, n. 3, 2018. p. 20

<sup>107</sup> *idem*.

<sup>108</sup> MAZZOLA, Érica Ramos Venosa. A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DOS CLUBES DE FUTEBOL SOB A ÉGIDE DA LEI 14.193/2021 in: SANTOS, Isabel Luiza Rafael Machado dos; SILVA, Raphael Carvalho da; BITARÃES, Ana Cecília de Oliveira. **Direito e prática: análises de casos no âmbito dos negócios e da governança corporativa**. INSTITUTO BRASILIENSE DE DIREITO PÚBLICO LATIN LEGUM MAGISTER (LLM), 2022. p.10.

inciso II, que o clube original será o responsável pelo pagamento das obrigações anteriores à constituição da SAF, cabendo destinar à quitação das dívidas no mínimo 50% dos dividendos e juros sobre o capital próprio recebidos na condição de acionista (MAZOLLA, 2022)<sup>109</sup>.

É possível afirmar, a partir dessas disposições, que a constituição da sociedade anônima do futebol pode ser compreendida até mesmo como um dos meios para recuperação da atividade. É relevante mencionar, no ponto, que o artigo 20 da Lei da SAF dispõe que os credores poderão converter a dívida do clube em ações da sociedade anônima do futebol ou em títulos por ela emitidos. (MAZOLLA, 2022, p.15)<sup>110</sup>.

A recuperação judicial é um instrumento previsto pela Lei 11.101/2005, cujo teor foi atualizado pela lei 14.102/2020, tendo por objetivo a superação da crise econômico-financeira enfrentada pelo empresário devedor por meio do estabelecimento de negociações com seus credores segundo o que for estabelecido pelo Plano de Recuperação Judicial, desde que aprovado pelos credores (RHODEN, 2022)<sup>111</sup>.

Portanto, a recuperação judicial se trata de uma importante alternativa para empresas que porventura estejam enfrentando dificuldades financeiras com pouca possibilidade de contorná-las. Além disso, a medida permite a preservação da empresa, a proteção dos trabalhadores e os interesses dos credores. Ou seja, a recuperação judicial evita a dilapidação patrimonial e impede possíveis atuações de má-fé por parte dos credores (RHODEN, 2022)<sup>112</sup>.

Como exemplo de clube que recorreu à medida, Rhoden (2022)<sup>113</sup> menciona o caso do Figueirense Futebol Clube. Entretanto, à época do ocorrido, a Lei da SAF ainda não estava em vigor e o pedido foi indeferido pela alegação de que o clube se tratava de uma associação civil sem fins lucrativos.

---

<sup>109</sup> MAZZOLA, Érica Ramos Venosa. A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DOS CLUBES DE FUTEBOL SOB A ÉGIDE DA LEI 14.193/2021 in: SANTOS, Isabel Luiza Rafael Machado dos; SILVA, Raphael Carvalho da; BITARÃES, Ana Cecília de Oliveira. **Direito e prática: análises de casos no âmbito dos negócios e da governança corporativa.** INSTITUTO BRASILIENSE DE DIREITO PÚBLICO LATIN LEGUM MAGISTER (LLM), 2022. p.15.

<sup>110</sup> *idem.*

<sup>111</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol:** disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS, 2022. p. 54

<sup>112</sup> *idem.*

<sup>113</sup> *idem.*

Centeno (2021)<sup>114</sup> reconheceu em sua pesquisa uma intenção dos clubes em buscar um equilíbrio financeiro pela adoção de uma gestão mais profissional e o estabelecimento de metas de curto, médio e longo prazo. Em sua interpretação, embora a elevação da carga tributária possa representar um impeditivo para o saneamento das contas, a proposta da SAF gera um conjunto de oportunidades capazes de fazer um contraponto neste sentido (Tabela 1).

Tabela 1 – Comparativo tributação associação versus empresas limitadas e sociedades anônimas

	<b>Tributo</b>	<b>Associações</b>	<b>Sociedades limitadas e anônimas</b>	<b>SAF</b>
<b>FOLHA</b>	PIS	Alíquota de 1%, base Medida Provisória nº 2.158 de 24 de agosto de 2001	Não aplicável	Alíquota de 1%, base Medida Provisória nº 2.158 de 24 de agosto de 2001
	INSS-FOLHA	Alíquota de 4,5%, quota patronal do INSS	Alíquota de 4,5%, quota patronal do INSS	Alíquota de 4,5%, quota patronal do INSS
<b>RECEITA</b>	PIS	Isento, de acordo com as Leis nº 9.532/97 e nº 10.833/03	Optante Lucro Real: Alíquota de 1,65%; Optante Lucro Presumido Alíquota de 0,65%	ISENTO
	COFINS	ISENTO	Optante Lucro Real: Alíquota de 7,60%; Optante Lucro Presumido Alíquota de 3,00%	ISENTO
	INSS		Alíquota de 5% da receita bruta decorrente a qualquer forma de patrocínio, licenciamentos de uso de marcas e símbolos de publicidade, ou propaganda e de transmissão dos espetáculos desportivos	4,5%
	ISS	ISENTO	Alíquota conforme tabela de serviço de cada município, como referência média de 3% a 5%	ISENTO
<b>LUCRO</b>	IMPOSTO DE RENDA	ISENTO	Se optante por Lucro Real - Tributado à alíquota de 15%, mais adicional de 10%	ISENTO

<sup>114</sup> CENTENO, Ana Cristine Marinheiro. **Profissionalização dos clubes de futebol**. Centro de Ciências Sociais e Aplicadas. Universidade Mackenzie. São Paulo-SP, 2021. p. 27

			sobre parcela do lucro excedente à 240 mil por ano, sobre o lucro; se optante pelo Lucro Presumido 15% sobre a parcela de presunção do lucro, mais 10% do que superar R\$ 60.000,00 de presunção no trimestre.	
	CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	ISENTO	Se optante por Lucro Real - Tributado à alíquota de 9%, sobre o lucro; se optante pelo Lucro Presumido 9% sobre a parcela de presunção do lucro.	ISENTO

Fonte: Centeno (2021)<sup>115</sup>

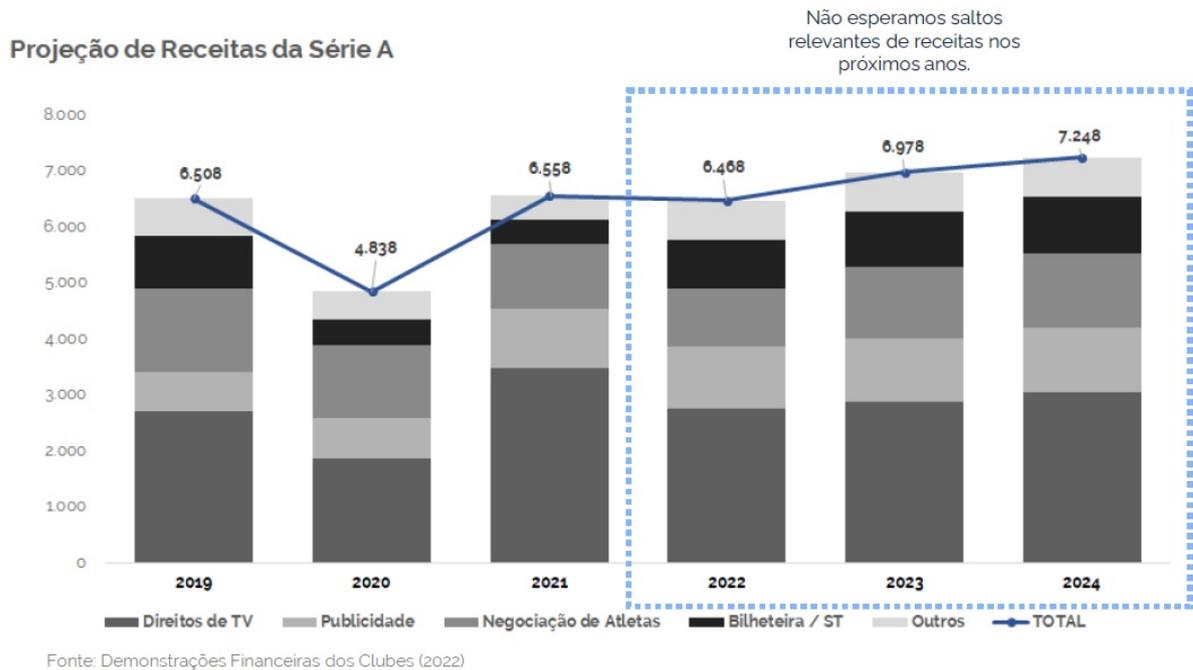
O fato é que, do ponto de vista financeiro, o modelo associativo precisa ser superado e a SAF é uma ótima alternativa para isto, ao conferir aos clubes maior segurança jurídica e contribuir para a atração de novos investimentos. Todavia, Centeno (2021)<sup>116</sup> reconhece que o estilo personalista e centralizador de muitos cartolas do futebol torna difícil a adesão de mais clubes. O relatório desenvolvido pela XP (2022)<sup>117</sup> apresenta uma projeção de receitas para os clubes da Série A (Gráfico 6) e avalia que as receitas devem se elevar, mas sem que isto ocorra de forma muito acelerada, podendo a publicidade observar uma expansão, a depender do cenário econômico. Com o arrefecimento da pandemia, as bilheterias também tendem a se elevar.

<sup>115</sup> CENTENO, Ana Cristine Marinheiro. **Profissionalização dos clubes de futebol**. Centro de Ciências Sociais e Aplicadas. Universidade Mackenzie. São Paulo-SP, 2021. p. 27

<sup>116</sup> CENTENO, Ana Cristine Marinheiro. **Profissionalização dos clubes de futebol**. Centro de Ciências Sociais e Aplicadas. Universidade Mackenzie. São Paulo-SP, 2021. p.64

<sup>117</sup> ROQUE JÚNIOR *et al.* **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 68

Gráfico 6 – Projeção de receitas para os clubes da Série A



Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>118</sup>

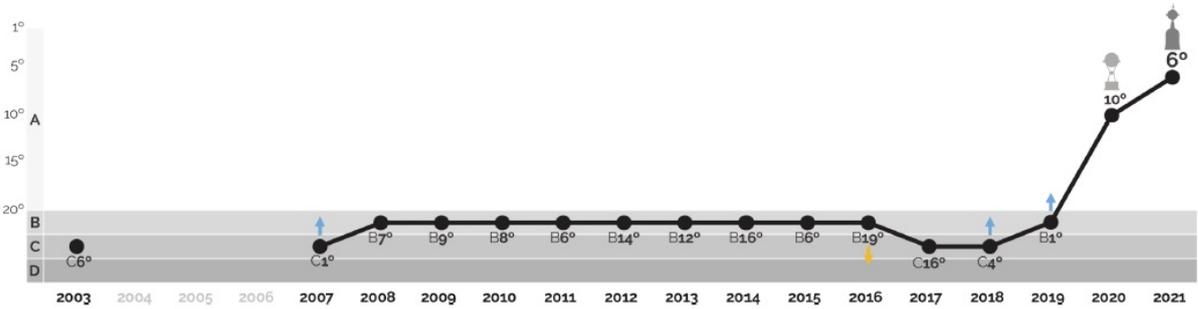
#### 4.4.2 Em Campo

Analisando o relatório da XP (2022)<sup>119</sup> é possível constatar que os benefícios da SAF, em geral, se deram mais no âmbito econômico do que no desempenho esportivo dos clubes, embora haja exceções, como é o caso do Red Bull Bragantino (Gráfico 7). No caso do Cruzeiro, a medida permitiu o alongamento de passivos e o crescimento de receitas, mas o desempenho esportivo ficou aquém do ideal para o período entre 2019, quando foi rebaixado para a Série B e 2021 (Gráfico 8), um cenário que só começou a se alterar com o ex-jogador e agora empresário Ronaldo Nazário entrando em cena.

<sup>118</sup> *idem*.

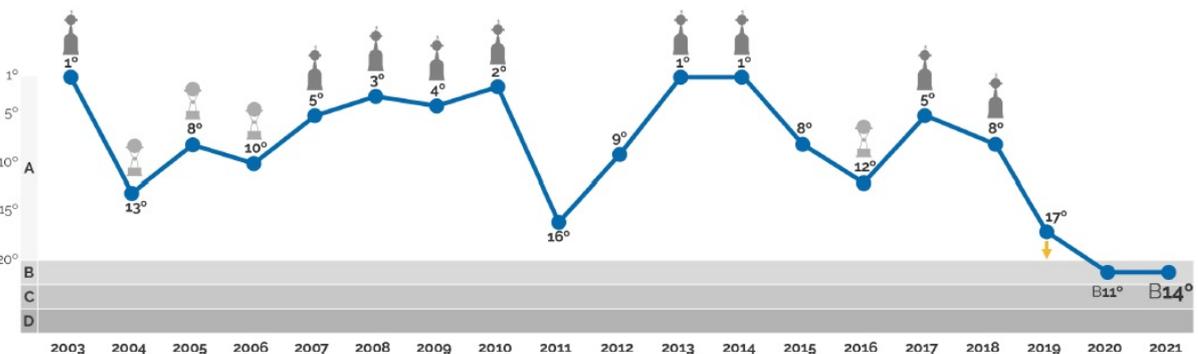
<sup>119</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 139

Gráfico 7 – Desempenho em campo do Red Bull Bragantino



Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>120</sup>

Gráfico 8 – Desempenho em campo do Cruzeiro



Fonte: Roque Júnior *et al* (2022)<sup>121</sup>

Cabe observar também que o Red Bull Bragantino ocupa atualmente o 17º lugar no Ranking Nacional de Clubes 2023 da Confederação Brasileira de Futebol, o que atesta o sucesso estrondoso da adoção do modelo SAF pelo clube (CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL, 2023)<sup>122</sup>, podendo ser mencionados também o Bahia (15º), o Botafogo (16º) e o Cruzeiro (18º).

<sup>120</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 139

<sup>121</sup> ROQUE JÚNIOR *et al*. **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. p. 163

<sup>122</sup> CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. Ranking Nacional de Clubes (RNC), 2023. s/n.

## 5 EFEITOS NO MERCADO

### 5.1.1 Atração de Capital Estrangeiro

A Lei da SAF abriu caminho para o envolvimento internacional nos clubes brasileiros, algo que já existia em vários lugares do mundo, fazendo surgir o conceito de *multi club ownership* (MCO), organização empresarial que se caracteriza como *holding* ou associação econômica por meio da qual um grupo de clubes tem o mesmo proprietário, acionista controlador ou sócio majoritário (FERNANDES, 2023)<sup>123</sup>. Santos, Ferreira e Pisani Júnior (2022)<sup>124</sup> consideram os investimentos da Parmalat no futebol como uma experiência embrionária neste sentido, pela sua característica de promover uma gestão integrada de recursos. A iniciativa, foi desenvolvida pelo empresário Calisto Tanzi como estratégia de marketing para facilitar a expansão da participação de mercado da marca para além da Itália.

Ao promover uma integração entre esporte e estratégia de marketing, a Parmalat se tornou a responsável pela gestão dos departamentos de clubes de futebol, à exemplo de Boca Juniors, Peñarol, Real Madrid, Parma, Juventude-RS e Palmeiras. Na prática a Parmalat geria o dia a dia da operação esportiva das equipes, se tornando a responsável direta pela contratação de executivos e atletas, o que representava uma garantia de que o investimento da Parmalat estaria diretamente ligado a equipes fortes em campo, contribuindo assim para aumentar a exposição da marca (SANTOS; FERREIRA; PISANI JÚNIOR, 2022)<sup>125</sup>.

Os investimentos da Parmalat permitiam total controle sobre o departamento de futebol desses clubes, mesmo que ela não passasse a ser dona da associação desportiva. Os investimentos realizados no Parma, até então um clube modesto da cidade italiana homônima onde a empresa havia sido fundada, catapultou um clube de pouca relevância nacional a títulos, além de apresentar grandes campanhas continentais. No Brasil, a parceria com o Palmeiras se estendeu de 1991 até 2000 e ultrapassou a marca simbólica de 50 contratações. (SANTOS; FERREIRA; PISANI JÚNIOR, 2022, p.3)<sup>126</sup>

---

<sup>123</sup> FERNANDES, Milena Pilla. **Sociedade Anônima do Futebol**: um estudo introdutório da Lei 14.193/2021. Universidade Estadual Paulista (Unesp), 2023. p. 12

<sup>124</sup> SANTOS, Irlan Simões; FERREIRA, Jonathan; PISANI, João Ricardo. Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-clubownership. **Revista do Departamento de Geografia da USP**, 2022. p. 3.

<sup>125</sup> *idem*.

<sup>126</sup> *idem*.

Segundo Santos, Ferreira e Pisani (2022)<sup>127</sup> o primeiro MCO foi estabelecido na década de 90 na Inglaterra, denominado *English National Investment Company* (ENIC), que passou a controlar frações de clubes em diversos países do continente europeu, se consolidando como uma das primeiras empresas de investimento a controlar um grupo formado por várias equipes de futebol.

Souza (2022)<sup>128</sup> descreve o Cuiabá, o Botafogo de Ribeirão Preto e o Red Bull Bragantino como casos a parte, ao terem sido constituídos como clube empresa antes da Lei da SAF, e com a entrada em vigor da lei, o Cuiabá buscou constituir SAF, abrindo caminho para que outros clubes fizessem o mesmo. “Contudo, mesmo com a constituição em SAF, a gestão do time não foi modificada, permanecendo nas mãos da família Dresch” (SOUZA, 2022, p.48)<sup>129</sup>.

Em relação ao cenário brasileiro, no ano de 2022 o Botafogo de Futebol e Regatas aprovou via conselho deliberativo a consolidação da SAF, abrindo caminho para que o investidor norte-americano John Textor realizasse a aquisição de 90% do capital social do clube pelo valor de R\$400 milhões de reais, o que fez com que se tornasse o acionista majoritário. John Textor é o gestor da Eagle Holdings, que possui em seu rol de clubes o francês Olympique Lyonnais, o belga RWD Molenbeek e posição minoritária no inglês Crystal Palace (FERNANDES, 2023)<sup>130</sup>.

O Vasco da Gama adotou caminho semelhante ao vender 70% das ações de sua Sociedade Anônima do Futebol para a 777 Partners, que também controla o Genoa da Itália (SOUZA, 2022)<sup>131</sup>. De acordo com Fernandes (2023)<sup>132</sup>, foi acordado entre o Vasco da Gama e a 777 Partners, que esta teria liberdade para deliberar sobre questões administrativas, financeiras e diárias sobre o futebol, mas não poderia sugerir alterações na identidade da instituição, envolvendo o hino, escudo e nome, considerando também que o clube tem poder de veto.

---

<sup>127</sup> SANTOS, Irlan Simões; FERREIRA, Jonathan; PISANI, João Ricardo. Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-clubownership. **Revista do Departamento de Geografia da USP**, 2022. P. 3

<sup>128</sup> SOUZA, Gabriel Pereira Alves Berardo de. **A Instituição da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil: análise dos efeitos da lei 14.193/2021**. 2022. Trabalho de Conclusão do Curso (Direito) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022. p. 48.

<sup>129</sup> *idem*.

<sup>130</sup> FERNANDES, Milena Pilla. **Sociedade Anônima do Futebol: um estudo introdutório da Lei 14.193/2021**. Universidade Estadual Paulista (Unesp), 2023. p.43

<sup>131</sup> SOUZA, Gabriel Pereira Alves Berardo de. **A Instituição da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil: análise dos efeitos da lei 14.193/2021**. 2022. Trabalho de Conclusão do Curso (Direito) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022. p. 47.

<sup>132</sup> FERNANDES, Milena Pilla. **Sociedade Anônima do Futebol: um estudo introdutório da Lei 14.193/2021**. Universidade Estadual Paulista (Unesp), 2023. p.44

“A 777 Partners é uma empresa norte-americana, fundada em 2015 em Miami, e além do Vasco, também investiu no clube australiano Melbourne Victory Football Club, no italiano Genoa Cricket and Football Club, no belga Standard de Liège, no francês Red Star Football Club e tem pequena participação no espanhol Sevilla.” (FERNANDES, 2023, p.45)<sup>133</sup>

Souza (2022)<sup>134</sup> menciona também o caso do Bahia, que passou a receber investimentos do Grupo City, que detém participação em vários clubes ao redor do mundo, e os investimentos feitos no Cruzeiro e no Valladolid da Espanha pelo ex-jogador Ronaldo Fenômeno.

Segundo Valverde (2022)<sup>135</sup> quem mediou o acordo entre o Botafogo e a Eagle Holdings de John Textor e o acordo entre o Vasco da Gama e a 777 Partners, foi Danilo Caixeiro, sócio da Matix Capital, que, no entanto, não acredita em uma conversão rápida dos clubes em sociedades anônimas, devido às dificuldades e visões tradicionalistas do futebol brasileiro, concluindo que o futuro do futebol brasileiro será híbrido, entre clubes pertencentes ao modelo associativo e SAF.

### 5.1.2 Profissionalização da Gestão

A instabilidade financeira é um fato muito presente na realidade dos clubes brasileiros, em grande parte devido a gestões que gastam mais do que arrecadam, levando a uma situação de déficit orçamentário, ou que se vêem em meio a uma crise econômica que gera como reflexo uma elevação dos juros e retração do crédito, agravando ainda mais a dívida (RORIZ, 2020)<sup>136</sup>.

Este é um motivo pelo qual o modelo associativo se encontra em desvantagem em relação as sociedades empresariais, que tem acesso a instrumentos legais que viabilizam a superação de uma crise de insolvência por exemplo, como é o caso da recuperação judicial, medida que permite o estabelecimento de acordo com os

---

<sup>133</sup> FERNANDES, Milena Pilla. **Sociedade Anônima do Futebol**: um estudo introdutório da Lei 14.193/2021. Universidade Estadual Paulista (Unesp), 2023. p.45.

<sup>134</sup> SOUZA, Gabriel Pereira Alves Berardo de. **A Instituição da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil**: análise dos efeitos da lei 14.193/2021. 2022. Trabalho de Conclusão do Curso (Direito) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022. p. 50.

<sup>135</sup> VALVERDE, R. R. H. F. Os usos da discórdia: a territorialidade das torcidas organizadas como pretexto para intervenções público-privadas nos espaços do futebol. **Revista do Departamento de Geografia**, [S. l.], v. 42, p. e203724, 2022. p. 9

<sup>136</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p.23

credores, evitando desta forma que o patrimônio de uma organização seja dilapidado (RORIZ, 2020)<sup>137</sup>.

Spada (2022)<sup>138</sup> afirma que a SAF prioriza a prática esportiva voltada especificamente para o futebol, e não para a prática esportiva em geral, como é possível observar tanto no clube empresa quanto no modelo associativo. Além disso, a SAF tem o diferencial de poder dar entrada no mercado financeiro e em específico de ações, entre outros instrumentos que podem gerar resultados benéficos para um clube.

A diferença entre o clube-empresa e a SAF começa pelo fato de a previsão legal do primeiro existir desde 1993, enquanto a SAF representa um novo tipo societário que foi criado exclusivamente para tratar de entidades de prática desportiva. O Cuiabá Esporte Clube é um exemplo de clube-empresa que optou por mudar a sua estrutura para SAF objetivando alcançar novos patamares de desenvolvimento e investimento no clube (SPADA, 2022)<sup>139</sup>.

Por outro lado, no modelo associativo, as opções à disposição caso um clube se encontre em situação de insolvência, não havendo liquidez suficiente para o pagamento do passível, são a obtenção de aportes financeiros dos próprios associados, a captação de recursos junto ao mercado ou patrocinadores, e por fim, a dissolução, uma medida muito drástica em se tratando de clubes de futebol, levando em consideração toda a tradição e o histórico do clube (RORIZ, 2020)<sup>140</sup>.

É possível considerar, portanto, que mesmo que o gestor de um clube operando sob o modelo associativo faça um bom trabalho, ele precisa ser ainda mais profissional no que faz, levando em consideração que agora existe a alternativa da Sociedade Anônima do Futebol que possui vantagens significativas.

---

<sup>137</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p. 23

<sup>138</sup> SPADA, Vinícius. **A Sociedade Anônima de Futebol (SAF) e o Impacto para uma maior mercantilização no futebol brasileiro**. Graduação em Direito. Universidade São Judas. São Paulo-SP, 2022. p. 23

<sup>139</sup> SPADA, Vinícius. **A Sociedade Anônima de Futebol (SAF) e o Impacto para uma maior mercantilização no futebol brasileiro**. Graduação em Direito. Universidade São Judas. São Paulo-SP, 2022. p. 21

<sup>140</sup> RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020. p.24

A atual administração de grande parte dos clubes de futebol, marcada por uma falta de gestão efetivamente profissional, pela nomeação de cargos por lealdade política e pela falta de um poder fiscalizador foi responsável por grande parte dos problemas financeiros hoje por eles enfrentados. Diante desse cenário, o legislador percebeu a necessidade de impor diretrizes à condução da SAF. (RHODEN, 2022, p.37)<sup>141</sup>

De acordo com Rhoden (2022)<sup>142</sup>, a seção III da Lei da SAF delimitou o escopo de como deveria transcorrer a governança da sociedade anônima, o que também pode ser entendido como uma forma de se incentivar a profissionalização da gestão no futebol, pois a Lei declara a obrigatoriedade de funcionamento permanente de um conselho de administração e um conselho fiscal, sendo atribuição do conselho de administração:

*“I - fixar a orientação geral dos negócios da companhia;  
II - eleger e destituir os diretores da companhia e fixar-lhes as atribuições, observado o que a respeito dispuser o estatuto;  
III - fiscalizar a gestão dos diretores, examinar, a qualquer tempo, os livros e papéis da companhia, solicitar informações sobre contratos celebrados ou em via de celebração, e quaisquer outros atos;  
IV - convocar a assembléia-geral quando julgar conveniente, ou no caso do artigo 132;  
V - manifestar-se sobre o relatório da administração e as contas da diretoria;  
VI - manifestar-se previamente sobre atos ou contratos, quando o estatuto assim o exigir;  
VII - deliberar, quando autorizado pelo estatuto, sobre a emissão de ações ou de bônus de subscrição;  
VIII – autorizar, se o estatuto não dispuser em contrário, a alienação de bens do ativo não circulante, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias a obrigações de terceiros;  
IX - escolher e destituir os auditores independentes, se houver.” (BRASIL, 2021)<sup>143</sup>.*

A obrigatoriedade da existência de um conselho de administração é uma medida inédita, já que a própria Lei 6.404/76, que versa sobre as sociedades anônimas, não prevê esta obrigatoriedade para as S.A. comuns, e que pode favorecer

---

<sup>141</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS,2022. p. 37.

<sup>142</sup> RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol**: disciplina legal do novo tipo societário. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS,2022. p. 37.

<sup>143</sup> BRASIL. **Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021**. Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específica; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil).

significativamente a governança dos clubes de futebol (SOUZA; RAMALHO, 2022)<sup>144</sup>. A exigência instituída pela Lei da SAF tem fundamento nos notórios problemas de gestão enfrentados pelo futebol brasileiro e que poderiam minar os benefícios que podem ser alcançados pela adoção da SAF.

---

<sup>144</sup> SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. p. 42.

## 6 CONCLUSÃO

Conforme verificado ao longo do presente estudo, a Lei 14.193/2021 representa um marco e uma tábua de salvação para o futebol nacional, considerando que as contas dos clubes de futebol se tornaram insustentáveis ao longo do tempo. Neste sentido, os autores, em sua maioria, avaliam que sem a criação do PROFUT as dívidas se elevariam a um patamar ainda maior, sendo que, devido à introdução desta medida, as dívidas puderam ser reduzidas em até 5% com aumento dos rendimentos. Entretanto, não se pode negar também os impactos da paralisação dos esportes coletivos em decorrência da pandemia.

Mais do que uma solução, a transformação do modelo associativo para um modelo empresarial caracteriza uma questão de sobrevivência, o que implica em deixar de lado a velha noção dos cartolas do futebol e seu estilo de mando personalista e centralizador.

Um dos pontos fundamentais da Lei da SAF é a possibilidade de dar entrada em recuperação judicial e acessar outras fontes de capitalização, como a entrada na bolsa de valores, tokenização e a participação direta de investidores, circunstância na qual o empresário, investidor, ou uma empresa injeta dinheiro no clube, contribuindo assim para que este, agora na forma de SAF, possa racionalizar suas finanças e investir nas categorias de base ou em melhores contratações. Pode ser mencionado como caso claro de sucesso o Red Bull Bragantino, que em poucos anos chegou a Série A e começou a disputar títulos internacionais junto aos grandes clubes.

Se reconhece, com isso, a importância de uma gestão profissional que saiba estabelecer metas de longo prazo e formas de alcançá-las, ficando evidente o anacronismo do modelo que vigorava no Brasil até a criação da Lei da SAF. Neste sentido é possível mencionar também que a transformação do modelo associativo para o modelo de sociedade anônima do futebol confere maior segurança jurídica a um clube, o que, por sua vez, contribui para atrair mais investimentos e também aumenta a eficiência do clube, fazendo com que os torcedores passem a vivenciar mais alegrias do que decepções, um ponto que é fundamental, uma vez que o público que lota as arquibancadas também faz parte do espetáculo que é o futebol e constitui parte importante das receitas dos clubes.

Entende-se que os resultados deste trabalho jogam luz sobre o tema da sociedade anônima do futebol, a estrutura do órgão regulador e a profissionalização

dos clubes de futebol, medida plenamente capaz de atrair potenciais investidores, e gerar maior transparência, governança e equilíbrio financeiro para os clubes. Espera-se, com isso, que o termo governança não seja utilizado apenas como maquiagem para chamar a atenção, ou então meramente como obrigação legal, mas como bússola que irá nortear esta nova realidade do futebol nacional.

## REFERÊNCIAS

- ABREU, Jhonata Santos de. **Riscos e oportunidades na conversão das associações desportivas em sociedades econômicas: clube empresa.** Graduação em Direito. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2021.
- BENRADT, Pedro Henrique Adoglio. **Sociedade anônima do futebol (PL Nº 5.082/2016): a modernização do futebol brasileiro por meio do direito societário.** INSPER, 2019. Disponível em: <http://repositorio.insper.edu.br/handle/11224/2497>. Acesso em: 29 mar. 2023.
- BRASIL. **Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021.** Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específica; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil). Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_Ato2019-2022/2021/Lei/L14193.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2019-2022/2021/Lei/L14193.htm). Acesso em: 09 abr. 2023.
- CAMPOS, Leonardo Souza. **O futebol brasileiro com o advento do clube empresa.** Escola de Direito, Negócios e Comunicação. Pontifícia Universidade Católica de Goiás. Goiânia-GO, 2022. Disponível em: <https://repositorio.pucgoias.edu.br/jspui/handle/123456789/3759>. Acesso em: 29 mar. 2023.
- CENTENO, Ana Cristine Marinheiro. **Profissionalização dos clubes de futebol.** Centro de Ciências Sociais e Aplicadas. Universidade Mackenzie. São Paulo-SP, 2021.
- CHOY, Marco Aurélio Lima; MACHADO, Carlos Henrique Everton. **LEI SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL–LEI Nº 14.193/2021. Equidade: Revista Eletrônica de Direito da UEA-ISSN: 2675-5394, v. 7, n. 2, 2023.**
- CONFEDERAÇÃO BRASILEIRA DE FUTEBOL. Ranking Nacional de Clubes (RNC), 2023. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/futebol-brasileiro/noticias/index/flamengo-e-lider-ranking-nacional-de-clubes-da-cbf-2022-pelo-segundo-a>. Acesso em: 08 abr. 2023.
- DE BRITO, Fernão Dionatan Soares. **Clube-empresa: a aplicabilidade da nova lei da sociedade anônima do futebol na realidade do futebol brasileiro.** Bacharelado em Direito. Universidade de Caxias do Sul. Canela-RS, 2022. Disponível em: <https://repositorio.ucs.br/xmlui/handle/11338/11743>. Acesso em: 29 mar. 2023.
- FERNANDES, Milena Pilla. **Sociedade Anônima do Futebol: um estudo introdutório da Lei 14.193/2021.** Universidade Estadual Paulista (Unesp), 2023.
- FONSECA, J. J. S., MORAES, A.M. **Metodologia da pesquisa científica.** Ceará: UEC, 2002.

FREITAS, Hugo Patrício de. **Os impactos financeiros dos NFT games durante o período pandêmico no cenário brasileiro**. 2022. 62 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Sistemas de Informação)-Universidade Federal do Ceará, Campus de Quixadá, Quixadá, 2022.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4ª. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GOLDENBERG, M. **A arte de pesquisar**. Rio de Janeiro: Record, 1997.

GOMES, José Eduardo Ribeiro. **A Sociedade Anônima do Futebol: seria essa a solução para a melhoria da condição financeira dos clubes de futebol brasileiros?** 2023. 31 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Direito) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023.

MACHADO, Carlos Henrique Everton; CHOY, Marco Aurélio Lima. LEI SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL – LEI Nº 14.193/2021. **Equidade: Revista Eletrônica de Direito da UEA - ISSN: 2675-5394**, [S.l.], v. 7, n. 2, mar. 2023. ISSN 2675-5394. Disponível em: <<http://periodicos.uea.edu.br/index.php/equidade/article/view/2855>>. Acesso em: 29 mar. 2023.

MARTINS, Nathalia. **Clube empresa: a modernização do futebol brasileiro e o projeto de lei 5516/2019**. Graduação em Direito. UNICURITIBA, 2022.

MAZZOLA, Érica Ramos Venosa. A RECUPERAÇÃO JUDICIAL DOS CLUBES DE FUTEBOL SOB A ÉGIDE DA LEI 14.193/2021 in: SANTOS, Isabel Luiza Rafael Machado dos; SILVA, Raphael Carvalho da; BITARÃES, Ana Cecília de Oliveira. **Direito e prática: análises de casos no âmbito dos negócios e da governança corporativa**. INSTITUTO BRASILENSE DE DIREITO PÚBLICO LATIN LEGUM MAGISTER (LLM), 2022.

MONTEIRO, V. B. Um ensaio sobre os reflexos da Lei Pelé na gestão financeira dos clubes de futebol. **RGNE: Revista de Gestão e Negócios do Esporte**, São Paulo, v. 6, n. 1, p. 102-120, jan./jun.2021.

MOURA, Gustavo Henrique Silva; SARMENTO, José Pedro; DA SILVA, Carlos Alberto Figueiredo. Modelos associativo e empresarial: reflexões sobre a gestão de clubes de futebol no Brasil. **Research, Society andDevelopment**, v. 11, n. 11, p. e499111133784-e499111133784, 2022.

NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida. Governança da Sociedade Anônima do Futebol. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. Disponível em: <https://experteditora.com.br/wp-content/uploads/2022/08/Sociedade-anonima-do-futebol.pdf>. Acesso em: 28 mar. 2023.

NEIS, Christian Andrei. **Impacto de clubes-empresas na gestão de clubes associativos de futebol no Brasil**. Graduação em Administração. Universidade do Vale do Rio dos Sinos. São Leopoldo-RS, 2020.

NUNES, Bruno Francisco da Silva. **Non-fungible tokens in football: a consumer behavior approach**. 2022. Tese de Doutorado. Mestrado em Psicologia na Gestão e Economia. Universidade Católica Portuguesa, 2022.

O GOL. Com Cruzeiro, Ronaldo comemora segundo acesso em 2022. Disponível em: <https://www.ogol.com.br/news.php?id=393603>. Acesso em: 08 abr. 2023.

RAHAL, Rafy Jamil Harrop. **Transformação dos clubes de futebol brasileiros do modelo associativo para uma sociedade empresária**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2021.

REIS, Nadson Santana. **Esboço da crítica da economia política do futebol**. 2022. 304 f., il. Tese (Doutorado em Educação Física) — Universidade de Brasília, Brasília, 2022.

RHODEN, Camila Ramos. **Sociedade anônima do futebol: disciplina legal do novo tipo societário**. Faculdade de Direito. Curso de Ciências Jurídicas e Sociais. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre-RS, 2022. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/252042>. Acesso em: 29 mar. 2023.

ROQUE JÚNIOR *et al.* **Relatório Convocados: Finanças, História e Mercado do Futebol Brasileiro em 2021**. XP Investimentos, 2022. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/relatorio-futebol-2022/>. Acesso em: 28 mar. 2023.

RORIZ, José Paulo Pavan. **A transição do modelo associativo para o modelo empresarial nos clubes de futebol no Brasil**. Faculdade de Direito. Universidade Presbiteriana Mackenzie. São Paulo-SP, 2020.

SANTOS, Gabriel Guitel dos. **Estudo sobre o uso da blockchain na gestão de clubes de futebol**. TCC (graduação) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio Econômico, Administração. Florianópolis-SC, 2021.

SANTOS, Irlan Simões; FERREIRA, Jonathan; PISANI, João Ricardo. Futebol, negócio e globalização: clubes brasileiros na nova era do multi-clubownership. **Revista do Departamento de Geografia da USP**, 2022.

SIQUEIRA JUNIOR, Cicero Batista; OLIVEIRA, Neylane dos Santos. Futebol além das quatro linhas: Os efeitos do profut na gestão econômicofinanceira dos clubes do futebol brasileiro. **Revista de Administração e Contabilidade da FAT**, v. 10, n. 3, 2018.

SOARES, B.P. *et al.* **Sociedade anônima do futebol (SAF): Disposições introdutórias e constituição**. in: SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022.

SOUZA, Gabriel Pereira Alves Berardo de. **A Instituição da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil: análise dos efeitos da lei 14.193/2021**. 2022. Trabalho de Conclusão do Curso (Direito) - Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2022.

SOUZA, Gustavo L. Pires (coord.); RAMALHO, Carlos S. da Silva (org.). **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022.

SPADA, Vinícius. **A Sociedade Anônima de Futebol (SAF) e o Impacto para uma maior mercantilização no futebol brasileiro**. Graduação em Direito. Universidade São Judas. São Paulo-SP, 2022.

VALVERDE, R. R. H. F. Os usos da discórdia: a territorialidade das torcidas organizadas como pretexto para intervenções público-privadas nos espaços do futebol. **Revista do Departamento de Geografia**, [S. l.], v. 42, p. e203724, 2022.