



ESCOLA DA MAGISTRATURA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO

OS DESAFIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA SOCIEDADE ANÔNIMA DO  
FUTEBOL

Louise Leoni Abreu

Rio de Janeiro  
2023

LOUISE LEONI ABREU

OS DESAFIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA SOCIEDADE ANÔNIMA DO  
FUTEBOL

Monografia apresentada como exigência para  
conclusão de Curso de Pós-Graduação *Lato  
Sensu* da Escola da Magistratura do Estado do  
Rio de Janeiro.

Orientadora:

Prof<sup>a</sup>. Simone Menezes Gantois

Coorientadora:

Prof<sup>a</sup>. Mônica Cavalieri Fetzner Areal

Rio de Janeiro  
2023

LOUISE LEONI ABREU

OS DESAFIOS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA SOCIEDADE ANÔNIMA DO  
FUTEBOL

Monografia apresentada como exigência de  
conclusão de Curso da Pós-Graduação *Lato  
Sensu* da Escola da Magistratura do Estado do  
Rio de Janeiro.

Aprovada em \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2023. Grau atribuído: \_\_\_\_\_

BANCA EXAMINADORA

Presidente: Desembargador Claudio Brandão de Oliveira - Escola da Magistratura do Estado  
do Rio de Janeiro – EMERJ

---

Convidado: Prof. Thiago Ferreira Cardoso Neves - Escola da Magistratura do Estado do Rio de  
Janeiro – EMERJ.

---

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Simone Menezes Gantois - Escola da Magistratura do Estado do Rio de  
Janeiro – EMERJ.

---

A ESCOLA DA MAGISTRATURA DO ESTADO DO RIO DE JANEIRO – EMERJ – NÃO  
APROVA NEM REPROVA AS OPINIÕES EMITIDAS NESTE TRABALHO, QUE SÃO  
DE RESPONSABILIDADE EXCLUSIVA DA AUTORA.

Ao meu pai Luiz Carlos,  
por quem meu amor e saudade são eternos.  
O maior apaixonado por futebol que conheci  
e passou este amor a diante.  
Este trabalho é parte do seu amor materializado.

## AGRADECIMENTOS

A Deus, por ser tão grandioso e bom.

À minha mãe Marilda, por todo seu amor, sua dedicação infalível, pelo seu apoio incondicional, por acreditar em mim e por me ensinar que a distância entre os sonhos e a realidade só depende de mim.

À minha professora e orientadora, Simone Gantois, pela gentileza de aceitar me orientar, pela orientação atenciosa, pelo empenho que foi imprescindível para a produção desta monografia. Muito obrigada por ter me apoiado desde a graduação até a especialização e por ser uma inspiração como profissional.

À professora e coorientadora, Mônica Cavalieri, tão paciente, cordial e trazendo palavras de incentivo, sempre com uma simpatia ímpar.

Aos funcionários do Semon pela cordialidade e acolhimento.

Às minhas irmãs, Thayná e Luma, por serem minhas melhores amigas, minha alegria e minha motivação.

Ao Rafael, por ter sido o primeiro a ler meu trabalho, pelo companheirismo, por todo afeto, carinho e palavra de incentivo.

Aos amigos que fiz na EMERJ, em especial aos que me acompanharam de perto nesta jornada: Isabela, Isadora, Laís, Letícia, Matheus, Pedro, Sybelle e Yohanne. Muito obrigada por cada café, cada discussão profunda, conversa trivial e por rirem das minhas piadas ruins.

À Escola da Magistratura do Estado do Rio de Janeiro, por proporcionar um ambiente ideal para estudos, reflexões e amadurecimento.

À gloriosa Faculdade Nacional de Direito, minha eterna gratidão pela formação de excelência que me proporcionou.

A todos os que de alguma forma me apoiaram, muito obrigada!

*La historia del fútbol es un triste viaje del placer al deber. A medida que el deporte se ha hecho industria, ha ido desterrando la belleza que nace de la alegría de jugar porque sí. En este mundo del fin de siglo, el fútbol profesional condena lo que es inútil, y es inútil lo que no es rentable.*

Eduardo Galeano

## SÍNTESE

O trabalho faz uma análise crítica da utilização da governança corporativa na Sociedade Anônima do Futebol. Apesar de os clubes de futebol no Brasil já alcançarem cifras bilionárias, acumulam também dívidas que não conseguem ser sanadas a curto prazo. Em resposta a este impasse financeiro e numa tentativa de salvar tradicionais clubes de futebol, foi incorporado ao ordenamento jurídico brasileiro um novo modelo empresarial pela Lei nº. 14.193/21. A Lei representou um marco para obtenção de recursos diversificados para o esporte, objetivando garantir a manutenção da paixão de milhões de brasileiros. Inicialmente, o trabalho traz um panorama histórico da mercantilização do futebol no Brasil e no mundo, a evolução legislativa no Brasil que vai do modelo associativo ao modelo empresarial. Em seguida, o trabalho analisa os principais aspectos da lei, com ênfase na governança corporativa, seus princípios e de que modo eles são incorporados à SAF. Por fim, há uma verificação da aplicação prática da lei a partir do estudo de caso do SAF Botafogo e da Vasco SAF, dois clubes que adotaram o modelo.

**PALAVRAS-CHAVE:** Sociedade Anônima do Futebol; Associações Cívicas de Desportos; Clubes-empresa; Governança Corporativa.



## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>10</b>
<b>1. O PARADOXO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS DE FUTEBOL E A ATIVIDADE EMPRESARIAL</b>	<b>12</b>
1.1. A mercantilização de um sentimento.....	12
1.2. O Caso Europeu: o histórico da mercantilização, a legislação e a inspiração para o futebol brasileiro .....	17
1.3. A evolução legislativa do futebol no Brasil .....	26
1.4. O modelo associativo em atividades empresariais .....	32
<b>2. AS QUESTÕES RELEVANTES DA LEI N. 14.193/21 E O DESAFIO DE IMPLEMENTAÇÃO</b>	<b>40</b>
2.1. A Sociedade Anônima no Ordenamento Jurídico Brasileiro.....	41
2.2. A Introdução da Lei da Sociedade Anônima do Futebol no Ordenamento Jurídico Brasileiro .....	44
2.3. A Governança Corporativa no contexto Empresarial.....	49
2.4. O Futebol Mundial E A Utilização De Práticas Da Governança Corporativa .....	54
2.5. A Regulação Da Governança Corporativa Na Lei Da Saf .....	56
<b>3. A GOVERNANÇA CORPORATIVA APLICADA À SAF: UM ESTUDO DOS CASOS VASCO SAF E SAF BOTAFOGO</b>	<b>62</b>
3.1. A exigência da governança corporativa no futebol brasileiro .....	62
3.2. O caso Vasco SAF.....	67
3.3. O caso da SAF Botafogo .....	73
<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>82</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>84</b>

## **SIGLAS E ABREVIATURAS**

Art. – Artigo

CBF – Confederação Brasileira de Futebol

CRFB/88 – Constituição da República Federativa do Brasil de 1988

CSLL – Contribuição Social Sobre Lucro Líquido

CONMEBOL – Confederação Sul-Americana de Futebol

DFL – Federação Alemã de Futebol (*Deutsche Fußball Liga*)

FIFA – Federação Internacional de Futebol Associado (*Fédération Internationale de Football Association*)

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

IRPJ – Imposto de Renda de Pessoa Jurídica

SAD – Sociedade Anônima Desportiva

SAF – Sociedade Anônima do Futebol

SDUQ – Sociedade Desportiva Unipessoal por Quotas

TJRJ – Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro

TJSC – Tribunal de Justiça de Santa Catarina

TJSP – Tribunal de Justiça de São Paulo

TRT – Tribunal Regional do Trabalho

UEFA – União das Federações Europeias de Futebol

URBSFA – Real Associação Belga de Futebol (*Union Royale Belge des Sociétés de Football Association*)

## INTRODUÇÃO

Eduardo Galeano inicia o clássico livro “Futebol à Sol e Sombra” com a afirmação de que a história do futebol é uma triste viagem do prazer ao dever. Para ele, isso se dá pois no mundo do fim de século o futebol profissional condena o que é inútil. O inútil é aquilo que não é rentável. O futebol se transformou em um espetáculo com poucos protagonistas e muitos espectadores, em que há renúncia à alegria, atrofia a fantasia e proíbe a ousadia.

A literatura apresenta uma reflexão sobre o que futebol representa, no que ele pretende e no que ele se transforma. Mercantilizar o amor envolvido em um clube de futebol pode ser considerado quase que uma heresia.

Este entendimento de que uma paixão é incompatível com o lucro fez com que tradicionalmente os clubes brasileiros de futebol adotassem o modelo associativo sem fins lucrativos. Uma incoerência clara às cifras bilionárias alcançadas pelo esporte mais popular do planeta apresenta um paradoxo entre lucro e paixão – o exercício de uma atividade empresarial que se mantém como associação.

O primeiro capítulo explora a contradição existente no Brasil pela manutenção dos clubes de futebol como associações civis sem fins lucrativos, mesmo com valores exorbitantes. Apresenta ainda um panorama de como a Europa explora a atividade mercantil do futebol para alavancar lucros e se torna no mundo globalizado um modelo a ser seguido de mercantilização do futebol. A chamada por Galeano de “triste” viagem da história do futebol do prazer ao dever.

Há, ainda, o estudo da evolução histórica da legislação brasileira sobre o tema. Diversas legislações foram criadas nas últimas décadas para regularizar a gestão do esporte da forma adequada. A arrecadação do futebol aumentou de maneira significativa, ao passo que as responsabilidades por parte de gestores em gerir este dinheiro também.

Apesar de os valores dos lucros serem altos, isso não impediu que dívidas também se multiplicassem. A roupagem associativa autorizou a irresponsabilidade de gestores do futebol, o que levou ao legislador à criação de mecanismos para proteger o esporte. Os esforços legislativos, todavia, não foram suficientes e os clubes brasileiros continuaram sem uma alternativa viável. Dívidas, abismo comparado ao futebol europeu e ameaça de os tradicionais times do país fecharem as portas. Foi nesse cenário que surgiu a Lei n. 14.193/21.

O segundo capítulo do trabalho analisa a referida lei, que trouxe a Sociedade Anônima do Futebol, inspirada no modelo europeu e o desafio de implementá-la no Brasil. À vista disso, há os desafios na implementação prática dos mecanismos trazidos pelo diploma normativo e de que forma os aspectos de governança corporativa são uma garantia de que o modelo funcione.

O ponto central do trabalho é justamente analisar a governança corporativa no contexto do novo modelo empresarial que viabiliza o futebol enquanto sociedade anônima no Brasil, a partir das garantias trazidas pela nova lei para a viabilidade empresarial do modelo societário.

Desse modo, traz a governança corporativa, seus princípios e regras e sua incorporação à Sociedade Anônima do Futebol. O modo como as regras impostas aos administradores incrementa o esporte ao nível de mercantilização que o torne viável economicamente.

Por fim, para se compreender melhor a aplicação prática, será feita um estudo dos casos concretos de dois tradicionais times que se tornaram SAF e foram pioneiros na adoção: os cariocas Vasco da Gama e Botafogo. Se houve, de fato, a incorporação das regras de governança corporativa, e como se comporta no mercado uma SAF recém instaurada, focada nos efeitos práticos da adoção do modelo societário, e de que forma o judiciário brasileiro se comporta frente ao desafio de comportar esta inovação.

Quanto à abordagem, a pesquisa é quantitativa, pois visa interpretar e entender fenômenos jurídicos que influenciam os institutos relevantes do direito. Quanto ao procedimento, será bibliográfico e documental, a partir da investigação de um problema em material escrito e publicado, além a investigação de um objeto de estudo em documentos escritos e não escritos, com o objetivo explicativo, tem como principal objetivo apurar as causas dos fenômenos investigados, procurando encontrar as respostas para as questões ou hipóteses. Pretende conhecer profundamente de que forma o modelo de companhia foi aplicado na realidade brasileira, a partir da análise de dois casos concretos – a Vasco SAF e a SAF Botafogo.

## 1. O PARADOXO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS DE FUTEBOL E A ATIVIDADE EMPRESARIAL

O presente trabalho versará acerca dos desafios de aplicabilidade de regras de governança corporativa ao modelo da Sociedade Anônima do Futebol, tendo em vista que é uma nova forma de organização societária que possui especificidades trazidas pelo legislador.

Para compreender, contudo, como o modelo foi trazido ao ordenamento jurídico brasileiro, é necessário abordar o panorama do futebol brasileiro – uma análise histórica do mercado do futebol no Brasil. Desde a adoção do modelo associativo, as legislações brasileiras sobre o futebol e uma análise do bem-sucedido economicamente modelo europeu.

### 1.1. A MERCANTILIZAÇÃO DE UM SENTIMENTO

A origem do futebol se caracteriza essencialmente por seu caráter lúdico e pela construção de laços afetivos e de identidade. O futebol no Brasil, inclusive, recebe frequentemente o apelido de a “paixão nacional”, e é considerado o esporte mais popular do país. O amor ao futebol faz com que milhões de aficionados acompanhem seus times do coração todos os jogos religiosamente. De acordo com a plataforma Professional Football Landscape, da FIFA<sup>1</sup>, o Brasil possui até o ano de 2022 cerca de 656 clubes de futebol profissional, o que representa por volta de 15% dos clubes existentes no mundo.

Originariamente, os dirigentes do futebol brasileiro eram amadores e era vedada a remuneração aos envolvidos na política dos clubes. Hoje em dia, parte dos clubes ainda não remunera seus mandatários, sob a justificativa de que o dirigente deve demonstrar que está realizando um sacrifício pelo clube, e que administrá-lo é uma vocação<sup>2</sup>. A ideia é transparecer que a mercantilização e o amor ao clube são incompatíveis. Os “cartolas” da maioria dos clubes brasileiros alternam suas vidas profissionais com a gestão do clube. Isso faz com que nos clubes a paixão pelo time seja o fator que preponderante para a tomada de decisões e a administração seja influenciada por fatores emotivos e passionais.

Essa incompatibilidade, porém, não impediu que o futebol se tornasse um mercado em expansão que movimenta cifras bilionárias. Este processo no Brasil foi iniciado em 1915,

---

<sup>1</sup> FIFA. *Professional Football Landscape*, 2022. Disponível em <<https://landscape.fifa.com/>>. Acesso em: 10 out. 2022.

<sup>2</sup> BURLAMAQUI, Luiz Guilherme. O clube como vocação: os sentidos da política nas fontes orais dos presidentes de futebol do Rio de Janeiro. *História Oral*, v. 24, n. 2, p. 141-155, jul/dez. 2021.

quando há registros de jogadores que recebiam dinheiro de sócios dos clubes para jogar<sup>3</sup>. Este período ficou conhecido como “profissionalismo marrom” ou “falso amadorismo”. Em 1917, os clubes do Rio de Janeiro e de São Paulo começaram a cobrar pelos ingressos dos estádios.

No Rio de Janeiro, as discussões acerca do profissionalismo se acaloraram em 1923, quando o Vasco da Gama conquistou o Campeonato Carioca com um time formado por negros e mulatos de classe de baixo poder econômico, mas que se sustentavam com a remuneração paga pelo clube. Este acontecimento provocou forte reação dos defensores do amadorismo e houve uma cisão no futebol do Rio de Janeiro, excluindo o Vasco da Gama da liga de clubes.

Na Europa o futebol já era profissionalizado, o que fez com que muitos jogadores brasileiros fossem para o exterior. Este movimento gerava um orgulho – pelo Brasil ter profissionais qualificados o suficiente para serem requisitados no exterior – e um medo, em virtude do êxito de jogadores nas ligas nacionais<sup>4</sup>.

[...] Avoluma-se, assim, com rapidez, o numero de elementos brasileiros que vão jogar no Velho Mundo e, conseqüentemente, crescem os desfalques no nosso quadro de jogadores. Se essa ida de jogadores nossos para a Europa enche-nos de orgulho, por ser uma demonstração do alto prestígio do nosso football, por outro lado está criando uma situação bastante perigosa. Os clubes europeus estão sendo uma grande e poderosa atracção para os nossos rapazes [...]. Um meio apenas ha para evitar ficarmos desprovidos de jogadores, e este impõe imperativamente: Criemos o profissionalismo legal. Só assim evitaremos que os nossos jogadores, em turmas, deixem os campos brasileiros, em busca de clubs que lhes paguem melhor.<sup>5</sup>

O trecho do *Jornal dos Sports* ilustra que a intenção da imprensa era convencer o leitor para a implantação do regime profissional no Brasil, exaltando os benefícios do profissionalismo para o futebol nacional<sup>6</sup>.

A discussão encerrou-se em 1933, quando de fato houve a profissionalização do futebol, e o esporte passou a ser visto como uma oportunidade para ascensão socioeconômica para jovens de camadas mais pobres da população<sup>7</sup>.

A ascensão do futebol data justamente do período entre os anos 30 e 50, em que o futebol se populariza, em consequência da profissionalização. A figura de Mário Filho,

<sup>3</sup> HELAL, Ronaldo; GORDON, Cesar. A crise do futebol brasileiro: perspectivas para o século XXI. *Revista Eco-Pós*, v. 5, n. 1, 2002. Disponível em: [https://revistaecopos.eco.ufrj.br/eco\\_pos/article/view/1155/1096](https://revistaecopos.eco.ufrj.br/eco_pos/article/view/1155/1096). Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>4</sup> MAYOR, Sarah Teixeira Soutto; SILVA, Silvio Ricardo da. Do amadorismo profissional ao profissionalismo amador: os discursos da imprensa sobre a profissionalização do futebol na cidade de Belo Horizonte. *Jornalismo Esportivo - FuLiA/UFMG*, v. 5, n. 1, jan.-abr., 2020. Disponível em: <https://periodicos.ufmg.br/index.php/fulia/article/view/29578/23372>. Acesso em: 29 out. 2022.

<sup>5</sup> CRIEMOS o profissionalismo. *Jornal dos Sports*, 04 ago. 1931, n. 122, p. 2, *apud* MAYOR; SILVA, *op. cit.*

<sup>6</sup> *Ibidem.*

<sup>7</sup> HELAL; GORDON, *op. cit.*

jornalista que um ano depois da sua morte batizou o Maracanã, foi fundamental para o surgimento de um público de massa para o futebol, pois foi pioneiro no jornalismo esportivo como gênero no Brasil. Ele passou a descrever as partidas de futebol não apenas como disputas esportivas, mas como verdadeiros épicos<sup>8</sup>. Ele foi, inclusive, um grande defensor da profissionalização do futebol:

Mario Filho foi um ardente defensor do profissionalismo, pois acreditava que este era “um meio para levar à emancipação dos negros, condição necessária para a constituição do futebol como esporte nacional”. Para ele, o profissionalismo não se tratava apenas de uma questão econômica, mas do estabelecimento de uma relação de identidade entre os jogadores e o público, unidos pela adesão a um mesmo projeto de emancipação social pelo esporte<sup>9</sup>.

A construção do estádio do Maracanã incentivada pelo próprio Mário Filho, e exemplifica como o sentimento está associado ao esporte bretão. Para ele, a construção era necessária para “exaltar o amor do brasileiro pelo futebol”. Esta frase é uma síntese do que representa o futebol: para exaltar o amor dos brasileiros foram necessários 250 milhões de cruzeiros na época<sup>10</sup>.

A era de ouro do futebol brasileiro é datada entre os anos 60 e 70. Nesse período a seleção brasileira conquistou as Copas de 1958, 1962 e 1970. Em 1963 foi estabelecido o recorde oficial de público em partidas entre clubes – a final do Campeonato Carioca, disputada entre Flamengo e Fluminense, que atraiu 177.020 pagantes<sup>11</sup>.

Em 1970, no entanto, o futebol brasileiro atravessou por uma grave crise. O período foi marcado por falta de autonomia para os clubes, e o calendário não conseguia acomodar os campeonatos regionais com o campeonato brasileiro. Além disso, havia a crescente urbanização, o aumento da marginalidade e criminalidade. O aumento da violência afastava o torcedor dos estádios.

É curioso que durante este período de crise já havia uma sinalização por parte da imprensa para a necessidade da profissionalização de dirigentes, leis empresariais e uma necessidade de visão empresarial. Alguns títulos, inclusive, remetem à Sociedade Anônima, fazendo referência ao modelo de empresa que já era adotado por clubes europeus<sup>12</sup>:

---

<sup>8</sup> *Ibidem*.

<sup>9</sup> *Ibidem*.

<sup>10</sup> PÚBLICO. *Maracanã: o mítico estádio está mais igual aos outros*. Disponível em: <https://www.publico.pt/desporto/noticia/o-mitico-estadio-esta-mais-igual-aos-outros-1639200>. Acesso em: 28 out. 2022.

<sup>11</sup> HELAL; GORDON, *op. cit.*

<sup>12</sup> *Ibidem*.

Futebol S.A.: a falência de uma empresa” (Jornal do Brasil, 10/07/74); [...] “Forado campo, um futebol que é rei só na incompetência” (Visão, 04/08/75); “São Paulo: da associação com a Coca-Cola pode surgir até um supertime” (Estado de São Paulo, 24/06/76); [...] “Havelange prevê o fim do futebol sem o apoio da publicidade” (Jornal do Brasil, 10/11/76) e “Futebol do Brasil S.A. (Veja, 10/09/78).<sup>13</sup>

O grande símbolo da mercantilização do futebol, contudo, é datado de 1976 quando João Havelange, então presidente da FIFA, celebrou o contrato entre a entidade e a Coca-Cola<sup>14</sup>. Nos últimos quarenta anos, a FIFA e a Coca-Cola têm estabelecido uma parceria frutífera. Enquanto a marca patrocina os eventos esportivos, a FIFA apoia a entrada da Coca-Cola em mercados como a África, o Leste Europeu, o Oriente Médio e a China. A partir desse momento, houve o início de um ciclo de grandes patrocinadores e expectadores no mundo inteiro, e houve a transformação do futebol em uma “mercadoria audiência”<sup>15</sup>.

Justamente um ano depois, em 1977 são introduzidas as placas de publicidade ao redor dos campos no Brasil. Logo depois, em 1983, vieram as publicidades nos uniformes. A partir de 1987, iniciam-se as transmissões ao vivo<sup>16</sup>. O amor precisou se tornar lucrativo para que sua existência não sucumbisse.

A crise econômica dos anos de 1980 provocaram uma desvalorização da moeda nacional, o cruzeiro, frente às moedas estrangeiras. Isso fez com que a demanda europeia por jogadores brasileiros aumentasse<sup>17</sup>.

A partir da década de 1990 é iniciado o processo de “empresarização” no futebol brasileiro, por leis que permitiram a possibilidade de transformação de clubes em empresas com fins lucrativos, a partir das Leis Zico e Pelé<sup>18</sup>, que serão exploradas em momento posterior no presente trabalho. Nesse período, alguns clubes tradicionais brasileiros entraram na lógica empresarial.

---

<sup>13</sup> *Ibidem*.

<sup>14</sup> SANTOS, Irlan Simões. *Clube-empresa, abordagens críticas globais às sociedades anônimas do futebol*. Rio de Janeiro: Corner, 2020, p. 40.

<sup>15</sup> Foi utilizado por Irlan Simões o conceito de Bolaño de “mercadoria audiência”. SANTOS, Irlan Simões. O futuro da torcida: midiaticização, mercantilização do futebol e resistência torcedora. *Intercom – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação*, 2015. Disponível em: <http://memoriadasolimpiadas.rb.gov.br/jspui/bitstream/123456789/1063/1/O%20futuro%20da%20torcida%20midiaticiza%20a7%20a3o%20mercantiliza%20a7%20a3o%20do%20futebol%20e%20resist%20aancia%20torcedora.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>16</sup> HELAL; GORDON, *op. cit.*

<sup>17</sup> FERREIRA, Jonathan. *Mercantilização do futebol: o processo de difusão e financeirização da prática esportiva e as exportações de jogadores brasileiros*. UNESP. Instituto de Geociências e Ciências Exatas. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/bitstream/handle/11449/203677/000916570.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>18</sup> *Ibidem*.



Em 1998, por exemplo, é o baiano Esporte Clube Vitória que se transformou em Sociedade Anônima e vendeu 50,1% de suas ações para investidores argentinos do Fundo Exxel Group<sup>19</sup> por cerca de 6 milhões de dólares, faturando as dívidas que o clube possuía à época. Foram prometidos ao Vitória investimentos de 12 milhões de dólares ao longo de cinco anos. No entanto, o fundo foi impactado pela crise cambial argentina e foi denunciado por fraude financeira. O Exxel Group então abandona o Vitória, não realiza o aporte financeiro que havia prometido e vai à falência. Em 2006, quando o clube jogava pela primeira vez a terceira divisão do Campeonato Brasileiro em sua história, o fundo aceitou negociar a recompra das suas ações pelo Esporte Clube Vitória.

Outro caso emblemático dos anos 90 no Brasil de mercantilização do futebol é a parceria firmada entre o Palmeiras e a Parmalat no período compreendido entre 1992 e 2000. O período é inclusive chamado por muitos de “Era Parmalat” do Palmeiras. O clube paulista teve uma década de ouro, em que conquistou durante a parceria três campeonatos paulistas, uma Copa Mercosul e a Libertadores da América de 1999. Em 2000 o contrato se encerra, e três anos depois do rompimento, a empresa italiana de laticínios declarou falência em um dos maiores casos de fraude corporativa da história. Em relação ao clube paulista, o clube perdeu consideravelmente sua relevância esportiva. Um sinal da decadência foi que em 2002 o clube foi rebaixado à Série B do Campeonato Brasileiro<sup>20</sup>.

Estes exemplos ajudam a ilustrar que as empresas que estabeleceram parcerias no futebol brasileiro na década de 90 não possuíam conhecimento do mercado e cometeram graves erros frente aos clubes, e foram pouco efetivas no trato com os dirigentes, além de estarem envolvidas em graves problemas de gestão. Isso fez com que os clubes brasileiros entrassem num processo de perda de credibilidade frente ao mercado de anunciantes e que os jogadores preferissem o mercado exterior<sup>21</sup>.

Com o século XXI, a mercantilização se intensifica. Hoje o conceito de modernização é a ideia de alijar o Estado das decisões que concernem ao futebol, entregando esta sucumbência ao capital privado. Com isto, há uma dessacralização de vários elementos como o estádio e a camisa<sup>22</sup>. Este movimento é questionado por torcedores, e a crítica do historiador Luiz Antônio Simas sintetiza o sentimento do torcedor com o esporte:

---

<sup>19</sup> *Ibidem*.

<sup>20</sup> *Ibidem*, p. 235-236.

<sup>21</sup> *Ibidem*, p. 237.

<sup>22</sup> HELAL; GORDON, *op. cit.*

O atacante faz o gol, vai comemorar com a torcida e é expulso pelo juiz. O time campeão só vai receber a taça dois dias depois, em cerimônia fechada transmitida pela televisão. O menino de 17 anos pertence ao empresário e já é chamado pelo nome e sobrenome, pensando no que será mais adequado ao mercado europeu. A venda de camisas do Real Madrid supera, numa loja do Centro da cidade, a de qualquer camisa de clube brasileiro<sup>23</sup>.

Se antes o futebol era associado à identidade brasileira, na contemporaneidade a ênfase é na pulverização de identidades<sup>24</sup>. O aumento dos valores contratuais e o fortalecimento do mercado europeu, que será analisado a seguir, fizeram com que essa pulverização fosse intensificada.

## 1.2. O CASO EUROPEU: O HISTÓRICO DA MERCANTILIZAÇÃO, A LEGISLAÇÃO E A INSPIRAÇÃO PARA O FUTEBOL BRASILEIRO

“Os ingleses inventaram a técnica, nós a estética”<sup>25</sup>. No documentário *Campo de Jogo*, o cineasta Eryk Rocha enuncia que o brasileiro, através do negro, da ginga, da capoeira e do samba reinventou o futebol. Essa libertação fez com que o país ficasse mundialmente conhecido como “o país do futebol”. A fama se justifica pelos talentos nascidos aqui como Pelé, Martha, Zico, Sissi e Garrinha e pelos títulos: a Seleção Brasileira masculina de futebol é a maior campeã da Copa do Mundo e a única pentacampeã<sup>26</sup>.

A “técnica” do futebol, destarte, foi do outro lado do oceano Atlântico, no continente europeu. Nascido na Inglaterra, e por isso chamado às vezes de “esporte bretão”, o futebol desenvolveu suas regras no país. O caso específico da mercantilização de clubes também teve seu início na Inglaterra, ao final do século XIX<sup>27</sup>.

A crescente popularidade do futebol atraiu investimentos do excedente econômico gerado pela industrialização. Ao mesmo tempo que a Inglaterra vivia o apogeu do processo de sua modernização capitalista, o futebol atraiu investidores interessados na emergente indústria

<sup>23</sup> SIMAS, Luiz Antônio. *O corpo encantado das ruas*. 10. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2022. p. 66.

<sup>24</sup> *Ibidem*.

<sup>25</sup> CAMPO DE JOGO. Direção: Eryk Rocha. Brasil: Arauc Filmes, Filmegraph, Mutuca Filmes, 2015.

<sup>26</sup> CBF. *FIFA reconhece o Brasil como maior vencedor da Copa do Mundo Sub-17*. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/selecao-brasileira/noticias/selecao-base-masculina/fifa-reconhece-o-brasil-como-maior-vencedor-da-copa-do-mundo-sub17#:~:text=Se%20a%20Sele%C3%A7%C3%A3o%20Brasileira%20Principal,%2D17%20e%20sub%2D20>. Acesso em: 16 ago. 2023.

<sup>27</sup> “A data de nascimento do futebol é tida como 26 de outubro de 1863. Nessa data, um grupo de homens representantes de 11 clubes, escolas e universidades aprovou, em uma reunião na taverna londrina Old Freemason Tavern, um conjunto uniforme de regras de jogo e fundou a entidade responsável pela organização das competições realizadas sob as novas regras, cujo nome se tornou o próprio nome da modalidade esportiva: Football Association (FA).” NASCIMENTO, Antonio Rodrigues do. *Futebol & relação de consumo*. Barueri: Minha Editora, 2013, p. 34.

de bens culturais de massa<sup>28</sup>. O recorte do presente trabalho partirá do histórico mercantil do esporte e seu desenvolvimento econômico.

O marco para a mudança no futebol inglês foi a tragédia de Hillsborough em 1989<sup>29</sup>, durante as semifinais da Taça da Inglaterra numa partida entre Liverpool e Nottingham Forest, em que 96 torcedores do Liverpool morreram pisoteados e mais de 750 ficaram feridos. No final dos anos 80 o futebol inglês sofria com a violência dos torcedores violentos conhecidos como *hooligans*. O país era marcado no período por espetáculos de baixo nível técnico e dirigentes amadores incompetentes. Na tentativa de mudar o cenário, foi elaborado o relatório Taylor<sup>30</sup>.

O relatório Taylor foi um inquérito elaborado pelo governo inglês em 1990 exigindo uma modernização dos estádios, uma regulamentação para preços de ingressos, combate aos hooligans e uma maior segurança aos torcedores. Em 1992, então, é criada a Premier League, que viria a se tornar a liga de futebol mais rica do planeta<sup>31</sup>. A partir da Premier League houve a renegociação dos direitos de transmissão e as equipes passaram a ser geridas como empresas<sup>32</sup>.

Os valores do campeonato inglês surpreendem. Os direitos de transmissão da Premier League, à título de ilustração, pelo período compreendido entre 2016 e 2019 foi de cinco bilhões de libras. Cada jogo, portanto, custou 10 milhões de libras<sup>33</sup>. Nas próximas três temporadas, arrecadará mais de 63,7 bilhões de reais<sup>34</sup>.

---

<sup>28</sup> *Ibidem*.

<sup>29</sup> GOMES, Vitor. *A militância político-torcedora no campo futebolístico brasileiro*. 2020. Universidade Federal de Goiás. Disponível em: <https://repositorio.bc.ufg.br/tede/bitstream/tede/10639/3/Disserta%20-%202020.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>30</sup> De acordo com Santos (2015), o Relatório Taylor foi um “documento elaborado a mando da primeira ministra Margareth Thatcher como apontamento de soluções para a violência nos estádios ingleses após a Tragédia de Hillsborough. A violência é apresentada tanto como causa central quanto engodo político pró-mercado em muitos estudos”. SANTOS, Irlan Simões. O futuro da torcida: midiaticização, mercantilização do futebol e resistência torcedora. *Intercom – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação*, 2015. Disponível em: <http://memoriadasolimpiadas.rb.gov.br/jspui/bitstream/123456789/1063/1/O%20futuro%20da%20torcida%20miatiza%20-%20mercantiliza%20-%20do%20futebol%20e%20resist%20-%20torcedora.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>31</sup> GE. *Premier League chega aos 30 anos como a liga mais forte do mundo*. Disponível em: [https://interativos.ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/futebol-ingles/materia/premier-league-chega-a-30-anos-como-a-liga-mais-forte-do-mundo#:~:text=O%20%20Manchester,\)%20e%20Everton%20\(18%20%20BA\)](https://interativos.ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/futebol-ingles/materia/premier-league-chega-a-30-anos-como-a-liga-mais-forte-do-mundo#:~:text=O%20%20Manchester,)%20e%20Everton%20(18%20%20BA).). Acesso em: 07 nov. 2022.

<sup>32</sup> GOMES, *op. cit.*

<sup>33</sup> NUNES, Rafael; CUNHA, Paula. *O que afasta o torcedor brasileiro do estádio: um estudo comparativo com a Premier League da Inglaterra*. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/31350/31350.PDF>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>34</sup> GE. *Premier League chega aos 30 anos como a liga mais forte do mundo*. Disponível em: <https://interativos.ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/futebol-ingles/materia/premier-league-chega-a-30->

Além da Premier League, o Relatório Taylor levou os clubes ingleses a adequarem suas estruturas ao mercado, e na metade do século XX os clubes já adotavam o estatuto jurídico de sociedades anônimas como forma de potencializar a captação de recursos financeiros. Tais recursos serviriam para o financiamento das dívidas<sup>35</sup>.

A adoção de gestão empresarial e a necessidade de obtenção de investimento externo facilitaram a aproximação do futebol com o mercado de capitais, que passou a ser uma alternativa para a capitalização de clubes. Em 1983, o clube inglês Tottenham Hotspur credenciou-se na London Stock Exchange e inaugurou a entrada definitiva do futebol no mercado de valores mobiliários, porém, na época o futebol inglês era deficitário. O primeiro *case* de sucesso veio com o Manchester United em 1991. Entre 1991 e 1995, as ações do clube valorizaram mais de 500%<sup>36</sup>.

Conforme anteriormente mencionado, a valorização do campeonato inglês é alegórica. Em 1992 surge a Premier League. Em seu primeiro ano, os vinte clubes da liga possuíam o valor de 50 milhões de libras esterlinas. Em 2017, o valor aumentou 10.000%, chegando em dez bilhões de libras esterlinas<sup>37</sup>.

O lançamento na bolsa de valores era um meio de atrair novos investidores, aumentar a lucratividade de negócio, aproveitar as oportunidades comerciais que estavam se abrindo no futebol e era uma fonte de financiamento a baixo custo. Ao abrir o capital e se tornarem sociedades anônimas, houve uma mudança de estrutura e na direção, que passou a ser composta por executivos qualificados, que passaram a prestar contas e elaborar planejamento estratégico, pois ficaram legalmente obrigados a preservar os interesses dos acionistas da empresa<sup>38</sup>.

A Inglaterra não exige que os clubes de futebol assumam determinada forma legal, e a escolha é feita discricionariamente pelos clubes, de acordo com suas necessidades. Os modelos mais frequentes de organização de clubes de futebol no país são: sociedade de responsabilidade limitada (*private company limited by guarantee*), sociedade por ações de responsabilidade limitada (*private company limited by shares*), entidade de interesse

---

anos-como-a-liga-mais-forte-do-mundo#:~:text=O%201%C3%ADder%20%C3%A9%20o%20Manchester,)%20e%20Everton%20(18%C2%BA). Acesso em: 07 nov. 2022.

<sup>35</sup> CCLA. *A Transformação de Associações em Empresas no Futebol Mundial*. Disponível em: <https://ccla.com.br/desportivo/a-transformacao-de-associacoes-em-empresas-no-futebol-mundial/>. Acesso em: 07 nov. 2022.

<sup>36</sup> LIBANIO, João Pedro Marchiori; PRONI, Marcelo Weishaupt. *O futebol brasileiro na Bolsa de Valores? Texto para discussão*. Instituto de Economia da UNICAMP. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3469/TD274.pdf>. Acesso em: 07 nov. 2022.

<sup>37</sup> CLEGG, Jonathan. ROBINSON. *A Liga: Como a Premier League se tornou o negócio mais rico e revolucionário do futebol mundial*. São Paulo: Versal, 2020, p. 15.

<sup>38</sup> *Ibidem*.

comunitário, de responsabilidade limitada ou por ações de responsabilidade limitada (*community interest company – CIC*) e sociedade registrada (*registered society*)<sup>39</sup>. A título de ilustração, o Manchester City Football Club e o Arsenal Football Club são estruturados como sociedades por ações de responsabilidade limitada.

Em relação a outros países da Europa, o futebol sofreu profundas e aceleradas mudanças a partir dos anos 80, que levaram à transformação dos clubes do modelo associativo para o modelo empresarial, especialmente em países como Itália, França, Espanha e Portugal<sup>40</sup>. É importante mencionar que na Europa majoritariamente nenhum país deu direito de escolha aos clubes. Os clubes de futebol foram invariavelmente obrigados a se converterem em empresa<sup>41</sup>.

Atualmente, não são apenas os ingleses que possuem ações na bolsa de valores. Há outros exemplos ao redor do mundo de clubes que possuem ações nas bolsas de valores de seus respectivos países – como o Borussia Dortmund da Alemanha, o Ajax da Holanda, o Benfica em Portugal e a Juventus na Itália<sup>42</sup>. A conversão em empresa com capital aberto, separou gestores de proprietários, sendo necessária a prestação de contas para proteger os interesses dos acionistas.

Dentre os clubes mais ricos do mundo, apenas a dupla espanhola Real Madrid e Barcelona não são Sociedades Anônimas. Houve na Espanha a obrigação de que as associações desportivas adotassem o modelo de sociedade anônima. A Ley de Desportes de 1990 trouxe como objetivo a “profissionalização” ao futebol local. A exceção para tal medida eram os clubes que não possuíssem dívidas – a exceção abarcou apenas quatro clubes espanhóis -, Real Madrid, Barcelona, Athletic Club e Osasuna. Os outros clubes foram obrigados a adotar o modelo de “sociedade anônima desportiva” (SAD)<sup>43</sup>.

O modelo que prevalece entre os clubes mais ricos do mundo é o de Sociedade Anônima, sendo o caso da dupla espanhola Real Madrid e Barcelona uma exceção. Os primeiros países relevantes a adotarem modelos empresariais para seus clubes foram a Itália em 1981 e a França em 1984. A prerrogativa era de que essas sociedades empresárias fossem guiadas por

<sup>39</sup> ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA. *Sociedades Anónimas Desportivas*. Disponível em: <https://ficheiros.parlamento.pt/DILP/Publicacoes/Sinteses/71.SAD/71.pdf>. Acesso em: 07 nov. 2022.

<sup>40</sup> MOTTA, Luciano de Campos Prado. *O mito do clube-empresa*. Belo Horizonte: Sporto, 2020.

<sup>41</sup> SANTOS, Irlan Simões. *Clube-empresa, abordagens críticas globais às sociedades anônimas do futebol*. Rio de Janeiro: Corner, 2020, p. 44-46.

<sup>42</sup> ESTADÃO. *IPO de clubes de futebol na B3 pode ser realidade nos próximos 5 anos*. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/mercado/ipo-clube-futebol-bolsa-brasil>. Acesso em: 25 ago. 2023.

<sup>43</sup> SANTOS, *op. cit.*

princípios não-lucrativos, e obrigavam seus proprietários ao reinvestimento na atividade esportiva. No mencionado modelo espanhol, houve a previsão da finalidade lucrativa da SAD<sup>44</sup>.

Uma particularidade relevante no modelo espanhol, e que é utilizada no modelo da SAF brasileira, é o artigo 23 da *Ley del Esporte*. As SAD e os clubes que participam de competições profissionais não podem participar, direta ou indiretamente, no capital de outra SAD que participe da mesma competição ou em outra competição pertencente à mesma modalidade esportiva. Desse modo, nenhuma pessoa singular ou coletiva que seja detentora de uma participação igual ou superior a 5% em outra SAD poderá deter, direta ou indiretamente, participação superior ou igual a 5% em outra SAD que participe da mesma competição ou outra competição que pertença à mesma modalidade esportiva<sup>45</sup>.

Em Portugal, as associações não foram obrigadas a serem extintas, mas foram obrigadas a constituir uma sociedade anônima desportiva para gerir o futebol profissional. Os clubes que permaneceram com o regime associativo foram obrigados a segregar seus departamentos internos, organizando contabilidades próprias para a manutenção da transparência<sup>46</sup>.

Há a possibilidade de venda das ações para sanear pendências financeiras e atrair investidores. Nos principais clubes portugueses Benfica, Porto e Sporting, as associações permanecem como acionistas principais das sociedades anônimas<sup>47</sup>.

O Decreto-Lei n.º 10/2013 assegurou que para participação de competições desportivas em Portugal, deveriam ser constituídas em Sociedade Anônima Desportiva (SAD) ou em Sociedade Desportiva Unipessoal por Quotas (SDUQ)<sup>48</sup>.

Outro modelo paradigmático é o alemão, em que há a lei 50+1 de 1991. Essa lei desobrigou as associações de serem extintas e limitou o acesso de entes privados ao capital da empresa criada para gerir o futebol dos clubes. A parte associativa do clube obrigatoriamente é a dona da maior parte das ações. Este modelo inspirou países como Suécia, Noruega e Áustria<sup>49</sup>.

Em síntese, na Alemanha os clubes devem revestir a forma de associação sem fins lucrativos, e há a possibilidade de criação de uma sociedade comercial para a gestão do futebol

---

<sup>44</sup> *Ibidem*. p. 47.

<sup>45</sup> ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA, *op. cit.*

<sup>46</sup> BENRADT, Pedro Henrique. Sociedade Anônima do Futebol (PL no 5.082/2016): A Modernização do Futebol Brasileiro por Meio do Direito Societário. In: KLEINDIENST, Ana Cristina (coord). *Estudos aplicados de direito empresarial: societário*. São Paulo: Almedina, 2020, p. 169.

<sup>47</sup> *Ibidem*, p. 46.

<sup>48</sup> LEI EM CAMPO. *Análise Comparada das Sociedades Desportivas: a SAF no Brasil e o contexto europeu*. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br/analise-comparada-das-sociedades-desportivas-a-saf-no-brasil-e-o-contexto-europeu/>. Acesso em: 20 jun. 2023.

<sup>49</sup> *Ibidem*.

profissional. Em contrapartida, a maior parte do capital social deve ser da associação<sup>50</sup>. Há, porém, exceções à regra, como o caso de um investidor promover o futebol por mais de vinte anos, em que a Federação Alemã de Futebol, a *Deutsche Fußball Liga* (DFL) pode permitir isenção. Exemplo é o VfL Wolfsburg, que é detido pela Volkswagen, o Bayer Leverkusen, que pertence à Bayer e o TSG Hoffenheim, que o empresário Dietmar Hopp detém sua maioria<sup>51</sup>.

O estatuto da DFL permite aos clubes a organização dos clubes como sociedades por quotas (*Gesellschaft mit beschränkter Haftung – GmbH*), sociedades em comandita por ações (*Kommanditgesellschaft auf Aktien – KgaA*) ou sociedades anônimas (*Aktiengesellschaft – AG*)<sup>52</sup>.

Não é apenas o modelo societário que contribuiu para a mercantilização do futebol. A profissionalização do futebol europeu foi marcada pelo Caso Bosman<sup>53</sup>. O jogador belga Jean-Marc Bosman atuava desde 1988 no RFC Liège, da primeira divisão da Bélgica. O contrato se encerrava em 30 de junho de 1990. O clube propôs uma renovação contratual para mais uma temporada com uma redução salarial de 75%. O atleta recusou a proposta, e chegou a receber proposta do francês Dunkerque. Houve, no entanto, um impasse contratual entre os dois times em relação ao certificado de desvinculação do jogador, o que, por consequência, o impediu de jogar durante a temporada.

Irresignado com a situação que fora submetido, Bosman em agosto de 1990 ingressou com uma ação no Première Instance de Liège. Em novembro de 1990, a questão foi remetida ao Tribunal de Justiça da União Europeia. Em abril de 1992 foi indicado no polo passivo da demanda além da Federação Belga de Futebol (URBSFA), a Union of European Football Associations (UEFA).

A alegação da URBSFA e da UEFA era no sentido de que as regras relativas à transferência dos atletas entre clubes eram necessárias para manter o equilíbrio financeiro e desportivo entre clubes e incentivar a formação de jogadores mais jovens. Em relação ao pagamento das indenizações, o acórdão do Tribunal de Justiça da União Europeia se manifestou no sentido de que:

Efectivamente, ao preverem que um jogador profissional de futebol não pode exercer a sua actividade num novo clube estabelecido noutro Estado-Membro se esse clube não tiver pago ao anterior a indemnização de transferência cujo montante foi acordado entre os dois clubes ou determinado em conformidade com os regulamentos das

<sup>50</sup> ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA, *op. cit.*

<sup>51</sup> *Ibidem.*

<sup>52</sup> *Ibidem.*

<sup>53</sup> BÉLGICA. Court d'appel de Liège. *Union royale belge des sociétés de football association ASBL v Jean-Marc Bosman, Royal Club liégeois v Jean-Marc Bosman and others and Union des associations européennes de football (UEFA) v Jean-Marc Bosman*. 15 de dezembro de 1995. p. 05-06. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:61993CJ0415&qid=1666717591154&from=EM>. Acesso em: 25 out. 2022.

associações desportivas, as referidas regras constituem um entrave à livre circulação dos trabalhadores<sup>54</sup>.

Outrossim, havia a restrição também de acesso dos jogadores estrangeiros, as chamadas “cláusulas de nacionalidade”, em que as associações de futebol limitavam a possibilidade de recrutamento de jogadores estrangeiros. Desta forma, o Tribunal de Justiça da União Europeia posicionou-se no seguinte sentido:

Em 1991, na sequência de novos encontros com M. Bangemann, vice-presidente da Comissão, a UEFA adoptou a regra dita «3 + 2», que prevê a possibilidade de as associações nacionais limitarem a três o número de jogadores estrangeiros que um clube pode fazer alinhar em jogos da primeira divisão dos respectivos campeonatos nacionais, mais dois jogadores que tenham jogado ininterruptamente durante cinco anos no país da associação nacional em causa, dos quais três anos como júniores. Este limite aplica-se igualmente aos jogos das competições para equipas de clubes organizadas pela UEFA<sup>55</sup>.

Pode-se concluir, que tanto a cláusula limitativa da nacionalidade, quanto o pagamento de indenização para transferências foram consideradas pelo Tribunal de Justiça da União Europeia como violadoras do princípio da livre circulação de pessoas e de mercadorias, conforme estabelecido pelo Tratado de Roma, especificamente seu art. 48º:

Art. 48º

1. A liberdade de circulação dos trabalhadores deve ficar assegurada, na Comunidade, o mais tardar no termo do período de transição.
2. A livre circulação implica a abolição de toda e qualquer discriminação em razão da nacionalidade, entre trabalhadores dos Estados-Membros, no que diz respeito ao emprego, à remuneração e a demais condições de trabalho.
3. A livre circulação dos trabalhadores compreende, sem prejuízo das limitações justificadas por razões de ordem pública, segurança pública e saúde pública, o direito de:
  - a. responder a ofertas de emprego efetivamente feitas;
  - b. deslocar-se livremente, para o efeito, no território dos Estados-membros;
  - c. residir num dos Estados-membros a fim de nele exercer uma atividade laboral, em conformidade com as disposições legislativas, regulamentares e administrativas que regem o emprego dos trabalhadores nacionais<sup>56</sup>;
  - d. permanecer no território de um Estado-Membro depois de nele ter exercido uma atividade laboral, nas condições que serão objeto de regulamentos de execução a ser estabelecido pela Comissão.
4. O disposto neste artigo não é aplicável aos empregos na administração pública<sup>57</sup>.

<sup>54</sup> *Ibidem*.

<sup>55</sup> UNIÃO EUROPEIA. *Acórdão do Tribunal de Justiça. 15 de dezembro de 1995. Union royale belge des sociétés de football association ASBL e Jean-Marc Bosman*. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:61993CJ0415&from=FR>. Acesso em 12 ago. 2023.

<sup>56</sup> UNIÃO EUROPEIA. *Tratado de Roma (CEE)*, 25 mar. 1957. Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/pt/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/treaty-of-rome>. Acesso em: 13 ago. 2023.

<sup>57</sup> UNIÃO EUROPEIA. *Tratado de Maastricht*, 29 jul. 1992. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:11992E/TXT&from=PT> Acesso em: 20 out. 2022.



Em 1996, foi permitido ao jogador belga Jean-Marc Bosman sua transferência sem o consentimento do seu clube. A decisão paradigmática impactou em algumas consequências marcantes para os contratos de futebol. Primeiro porque as indenizações de transferência constituíam um entrave na contratação de atletas profissionais, pois dependendo do valor cobrado, há uma desistência por parte do clube comprador. Além disso, era uma cláusula que limitava a liberdade do atleta.

Ademais, houve também o fim da adoção de critérios de limitação em relação à nacionalidade dos atletas, pois um dos princípios da União Europeia é justamente a livre circulação de mercadorias e trabalhadores. Nesse sentido, não poderiam os clubes de futebol tratar como estrangeiros cidadãos europeus.

Com isso, houve a extinção do chamado “passe”. O impacto não foi tão grande pois os clubes europeus já possuíam outras fontes de receitas consolidadas como bilheteria, museus, lojas, contratos de mídia etc. No Brasil, porém, o impacto da extinção do passe foi maior, como analisarei a seguir.

Nessa perspectiva, houve também críticas à Lei Bosman. Uma delas é que a supressão da cobrança do passe geraria uma maior discrepância entre os clubes ricos e os mais pobres, pois sem a segurança de indenizações as agremiações menores serão sufocadas pelas propostas irrecusáveis das maiores.

Outro ponto que desagradou foi a cláusula da nacionalidade, que fez com que o fluxo de jogadores latino-americanos para a Europa aumentasse, pois muitos deles passaram a se beneficiar de dupla-nacionalidade. Apesar das críticas, as mudanças provocaram uma mudança severa na dinâmica não só do futebol europeu, mas no futebol mundial.

Com a Lei Bosman, os contratos multimilionários se intensificaram, e mudanças legislativas ocorreram em outros locais. Um exemplo é a produção legislativa brasileira, que promulgou em 1998 a Lei Pelé, a Lei n. 9.615/98.

Cabe mencionar que uma das principais inovações legislativas trazidas pela Lei Pelé foi a extinção do “passe”, inspirada no Caso Bosman, que foi anteriormente mencionado. Foi estabelecida pela legislação brasileira a liberdade contratual do atleta, além de passar a vigor, nos contratos profissionais de trabalho entre atletas e clubes desportivos a cláusula penal obrigatória, que prevê uma indenização de transferência, sendo diferente do “passe”.

Até então, a principal fonte de receita dos clubes brasileiros antes da Lei Pelé era justamente a venda de jogadores. A lei dissolve para todos os efeitos legais o vínculo empregatício entre clube e jogador após o término do contrato. Dessa maneira, o atleta fica livre

para negociar a transferência para outro clube, sem necessidade de remuneração do clube anterior.

A partir da mudança legislativa, o modelo do contrato de futebol passou a ser clube-atleta. O vínculo desportivo perde sua preponderância frente ao vínculo trabalhista. Um dos efeitos desta lei foi a facilitação interna de jogadores<sup>58</sup>, isso se atribui a alguns fatores como a redução da idade para transferências, que foi de 18 anos para 16 anos. Ademais, houve o estabelecimento do princípio da liberdade de trabalho, que propiciou um aumento na transferência dos atletas brasileiros ao exterior com a flexibilização dos contratos.

No período compreendido entre 1989 e 1995, anterior a Lei Bosman, a média anual de transferência de jogadores era de 200 atletas. De 1995 a 2006 a média aproximada é de 675 jogadores por ano, representando um aumento de cerca de 240%<sup>59</sup>.

A Lei brasileira foi, assim como a Lei Bosman, duramente criticada, por facilitar a transferência externa de jogadores de futebol brasileiros, o que faz com que os melhores profissionais migrem para o exterior, prejudicando a qualidade do futebol nacional. É necessário destacar que a Lei Pelé intensificou a transferência de capitais dentro do mundo do futebol, para além da mudança na estrutura empresarial dos clubes.

Houve não só o impacto legislativo, como também o do resultado desportivo. Um exemplo é de que desde a decisão datada de 1995, dos 27 títulos de Mundial Interclubes disputados de lá para cá, 21 foram vencidos por clubes europeus e em apenas 6 oportunidades por clubes da América do Sul. Antes de 1995, equipes da CONMEBOL haviam vencido 20 vezes contra 14 de times da UEFA.

Um exemplo emblemático é uma partida entre Chelsea e Southampton, em 26 de dezembro 1999 pela Premier League: nenhum jogador inglês estava entre os titulares do Chelsea – nem mesmo o técnico era inglês. Pode-se concluir, por conseguinte, que o Caso Bosman fez o fluxo de transações aumentar no mundo do futebol.

A Lei Bosman, aliada à criação dos modelos de gestão de futebol europeu com os modelos empresariais descritos, criaram na Europa um ambiente jurídico-negocial que favorece o crescimento da atividade futebolística. Há o fomento de profissionalização da gestão, transparência dos negócios e a implementação de boas práticas de governança<sup>60</sup>.

---

<sup>58</sup> RODRIGUES, Francisco Xavier Freire. O fim do passe e as transferências de jogadores Brasileiros em uma época de globalização. *Sociologias*, Porto Alegre, v. 12, n. 24, p. 362. 2010.

<sup>59</sup> *Ibidem*.

<sup>60</sup> NASCIMENTO, *op. cit.*

### 1.3. A EVOLUÇÃO LEGISLATIVA DO FUTEBOL NO BRASIL

A história da expansão do futebol no Brasil possui paralelos com o caso europeu. A popularização se deu também com a modernização capitalista, como um fenômeno sociocultural ligado à industrialização e à urbanização<sup>61</sup>. A expansão e sedimentação cultural do futebol na sociedade brasileira se deu com as organizações de trabalhadores, como ferroviários ou operários. Um exemplo é o Bangu Atlético Clube, que surgiu dentro da Fábrica Bangu em 1904<sup>62</sup>.

Apesar de na metade do século XX os clubes ingleses já adotarem a estrutura jurídica de sociedade anônima, aqui no Brasil os times mais tradicionais surgiram como associações e permanecem assim até hoje. Essa natureza recreativa faz com que excedentes eventualmente apurados não possam ser distribuídos entre os associados, configurando como entidades amadoras por definição<sup>63</sup>. Conforme pontuado pelo advogado Rodrigo Rocha Monteiro de Castro e um dos idealizadores da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil:

A natureza do clube é associativa, recreativa, e ele se presta à satisfação dos interesses de seus associados. Excedentes eventualmente apurados em um ano não podem ser distribuídos aos associados, devendo a administração, ao contrário, destiná-los aos seus fins. Essas entidades, amadoras por definição, administradas por pessoas que não recebem qualquer contrapartida pela sua dedicação administrativa, operam verdadeiras empresas econômicas, inseridas numa lógica global agressiva, que impõe a absorção de técnicas e práticas próprias das empresas econômicas<sup>64</sup>.

O futebol é um dos patrimônios culturais brasileiros, e sua relevância cultural é um importante instrumento de mudança na sociedade. E é também “uma alternativa de geração de empregos, renda e tributos”<sup>65</sup>. Isso torna necessário legislar sobre o tema, para proteger o patrimônio cultural, e dar continuidade ao fomento econômico que o esporte gera. Neste sentido, cabe mencionar a fala do ex-Deputado Federal Otavio Leite ao justificar o Projeto de Lei n. 5.082/2016:

O futebol tem esta característica única: de ser, a um só tempo, manifestação cultural e oferecer enorme potencial econômico de, no plano interno, ou externo, revelar a

<sup>61</sup> GUTERMAN, Marcos. *O futebol explica o Brasil*. São Paulo: Contexto, 2009.

<sup>62</sup> BANGU ATLÉTICO CLUBE. *Suas histórias e suas glórias*. Disponível em: <https://www.bangu-ac.com.br/bangu/sua-historia>. Acesso em: 10 out. 2022.

<sup>63</sup> NASCIMENTO, *op. cit.*

<sup>64</sup> ESTADÃO. *Projeto nacional de recuperação do futebol. Estadão Opinião*. Disponível em: <https://opinioao.estadao.com.br/noticias/geral,projeto-nacional-de-recuperacao-do-futebol,10000003582>. Acesso em: 04 nov. 2022.

<sup>65</sup> CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MANSSUR, José Francisco C.; GAMA, Tácio Lacerda. *Sociedade Anônima do Futebol*. Exposição e Comentários ao Projeto de Lei 5.082/16. São Paulo: Quartier Latin, 2017. p. 23.

força da nação. O fortalecimento do futebol tem, portanto, uma importância social que merece toda atenção do Congresso Nacional<sup>66</sup>.

Para uma análise legislativa do futebol brasileiro, será observada inicialmente a Constituição da República. A Seção III da Constituição é dedicada ao “desporto”, e trouxe em seu artigo 217 a sua regulamentação com a seguinte redação:

Art. 217. É dever do Estado fomentar práticas desportivas formais e não-formais, como direito de cada um, observados:  
 I - a autonomia das entidades desportivas dirigentes e associações, quanto a sua organização e funcionamento;  
 II - a destinação de recursos públicos para a promoção prioritária do desporto educacional e, em casos específicos, para a do desporto de alto rendimento;  
 III - o tratamento diferenciado para o desporto profissional e o não- profissional;  
 IV - a proteção e o incentivo às manifestações desportivas de criação nacional.  
 § 1º O Poder Judiciário só admitirá ações relativas à disciplina e às competições desportivas após esgotarem-se as instâncias da justiça desportiva, regulada em lei.  
 § 2º A justiça desportiva terá o prazo máximo de sessenta dias, contados da instauração do processo, para proferir decisão final.  
 § 3º O Poder Público incentivará o lazer, como forma de promoção social<sup>67</sup>.

O inciso I do artigo deixa claro que o Estado tem o dever constitucional de dar autonomia às entidades desportivas, para sua organização e seu funcionamento. Este artigo está em consonância com o objetivo político da Constituição em democratizar as relações entre Estado e sociedade, criando normas que fossem contrapostas ao período ditatorial<sup>68</sup>.

Em 1993 foi editada a Lei n. 8.672, a Lei que ficou conhecida como Lei Zico, pois o ex-jogador era o Secretário Nacional de Esportes<sup>69</sup>. A referida lei trouxe a inovação da possibilidade de os clubes manterem a gestão de suas atividades sob a responsabilidade de sociedade com fins lucrativos, mas a mudança não era obrigatória. Seu artigo 11 dispunha que:

Art. 11. É facultado às entidades de prática e às entidades federais de administração de modalidade profissional, manter a gestão de suas atividades sob a responsabilidade de sociedade com fins lucrativos, desde que adotada uma das seguintes formas:  
 I - transformar-se em sociedade comercial com finalidade desportiva;  
 II - constituir sociedade comercial com finalidade desportiva, controlando a maioria de seu capital com direito a voto;  
 III - contratar sociedade comercial para gerir suas atividades desportivas<sup>70</sup>.

<sup>66</sup> BRASIL. *Projeto de Lei n. 5.082/2016 – Sociedade Anônima do Futebol*. Disponível em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2082511>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>67</sup> BRASIL. *Constituição da República Federativa do Brasil*. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 18 set. 2022.

<sup>68</sup> NASCIMENTO, *op. cit.*, p. 104.

<sup>69</sup> *Ibidem*, p. 108

<sup>70</sup> BRASIL. *Lei n. 8.672, de 6 de julho de 1993*. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/18672.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18672.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

Apesar de haver a previsão legal da possibilidade de conversão, ela nunca foi exercida. Os dirigentes não aceitaram adequar suas atividades ao novo modelo econômico, pois não havia um objetivo em assumir as responsabilidades que não eram assumidas por uma associação sem fins lucrativos<sup>71</sup>. A Lei Zico, não obstante, foi revogada em 1998 pela Lei n. 9.615/98, a chamada Lei Pelé. No período, o ex-jogador era o Ministro dos Esportes, e a lei era similar à Lei Zico. O objetivo da nova lei era conferir maior transparência e profissionalismo ao desporto nacional. Em sua redação original, a Lei Pelé obrigava os clubes a se transformarem em sociedades comerciais, afirmando que:

Art. 27. As atividades relacionadas a competições de atletas profissionais são privativas de:  
 I - sociedades civis de fins econômicos;  
 II - sociedades comerciais admitidas na legislação em vigor;  
 III - entidades de prática desportiva que constituírem sociedade comercial para administração das atividades de que trata este artigo.  
 Parágrafo único. As entidades de que tratam os incisos I, II e III que infringirem qualquer dispositivo desta Lei terão suas atividades suspensas, enquanto perdurar a violação<sup>72</sup>.

A justificativa para este dispositivo era que justamente as competições são disputadas por “atletas profissionais”, e por isso os clubes também deveriam ser profissionais. Além disso, as atividades relacionadas aos clubes são privativas de empresas – sociedades civis de fins financeiros e econômicos ou sociedades comerciais. Ainda cabe mencionar que para a exploração econômica dos negócios do futebol, há necessidade de constituir-se como “sociedades civis de fins financeiros e econômicos ou sociedades comerciais”<sup>73</sup>.

Sem embargo, o supracitado art. 217 da Constituição da República dispõe sobre a liberdade de organização desportiva, o que a obrigação imposta pela Lei Pelé violaria. O Poder Legislativo então retoma o caráter facultativo que existia anteriormente na Lei Zico, através de Medida Provisória editada pelo então presidente Fernando Henrique Cardoso. No entanto, é criticada a alegada inconstitucionalidade.

No Direito brasileiro, há frequentemente imposições para a exploração de uma determinada atividade, sem ferir a liberdade de associação ou a livre iniciativa. Isso se dá pelo princípio da supremacia do interesse público e social na regulamentação da ordem econômica.

<sup>71</sup> NASCIMENTO, *op. cit.*, p. 109

<sup>72</sup> BRASIL. *Lei n. 9.615*, de 24 de março de 1998. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/19615consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

<sup>73</sup> *Ibidem*.

A “liberdade de associação” é reflexo do desejo de perpetuar privilégios que o Estado fornece às organizações desportivas. Essa crítica pode ser sintetizada da seguinte forma:

Os dirigentes do futebol nacional são liberais de fachada: acusam a intervenção do Estado sobre a liberdade de organização de seus negócios, ao mesmo tempo que vivem batendo às portas dos governos para remediar sua falência com recursos públicos<sup>74</sup>.

A Lei do Clube-Empresa de fato surge em 2003, com a Lei n. 10.672, fruto da Medida Provisória n. 79/2002, que alterou o art. 2º da Lei Pelé, incluindo o parágrafo único que estabelece que:

Art. 2º O desporto, como direito individual, tem como base os princípios:

[...]

Parágrafo único. A exploração e a gestão do desporto profissional constituem exercício de atividade econômica sujeitando-se, especificamente, à observância dos princípios:

I - da transparência financeira e administrativa;

II - da moralidade na gestão desportiva;

III - da responsabilidade social de seus dirigentes;

IV - do tratamento diferenciado em relação ao desporto não profissional; e

V - da participação na organização desportiva do País<sup>75</sup>.

A partir deste ponto, a exploração e gestão do desporto profissional passou a ser visto como o exercício de uma atividade econômica. Além de observar o parágrafo único do artigo 4º, a modificação legislativa trouxe mudança no parágrafo 2º do art. 4º da Lei Pelé, afirmando que:

Art. 4º. O Sistema Brasileiro do Desporto compreende:

[...]

§ 2º A organização desportiva do País, fundada na liberdade de associação, integra o patrimônio cultural brasileiro e é considerada de elevado interesse social, inclusive para os fins do disposto nos incisos I e III do art. 5º da Lei Complementar no 75, de 20 de maio de 1993<sup>76</sup>.

Essa mudança legislativa deve ser salientada pois o desporto a partir daqui passou a ser considerado um “patrimônio cultural brasileiro”. A atividade foi finalmente reconhecida como um patrimônio cultural, portanto, um bem imaterial, intangível e insuscetível de apropriação privada. Além disso, a redação do supracitado art. 27 da Lei Pelé, com a modificação legislativa de 2003, passou a ser:

<sup>74</sup> *Ibidem*, p. 118.

<sup>75</sup> BRASIL. *Lei n. 10.672*, de 15 de maio de 2003. Disponível em: [<sup>76</sup> BRASIL, \*op. cit.\*, nota 72.](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2003/110.672.htm#:~:text=LEI%20No%2010.672%2C%20DE%2015%20DE%20MAIO%20DE%202003.&text=Altera%20dispositivos%20da%20Lei%20n,Art. Acesso em: 18 ago. 2023.</a></p>
</div>
<div data-bbox=)

Art. 27. As entidades de prática desportiva participantes de competições profissionais e as entidades de administração de desporto ou ligas em que se organizarem, independentemente da forma jurídica adotada, sujeitam os bens particulares de seus dirigentes ao disposto no art. 50 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002, além das sanções e responsabilidades previstas no caput do art. 1.017 da Lei no 10.406, de 10 de janeiro de 2002, na hipótese de aplicarem créditos ou bens sociais da entidade desportiva em proveito próprio ou de terceiros.

[...]

§ 11. Os administradores de entidades desportivas profissionais respondem solidária e ilimitadamente pelos atos ilícitos praticados, de gestão temerária ou contrários ao previsto no contrato social ou estatuto, nos termos da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil<sup>77</sup>.

O dispositivo passou a prever, assim, a possibilidade de responsabilização, independentemente da forma jurídica adotada. Previu também a possibilidade de responsabilização solidária, caso continuassem a ser associações civis. O parágrafo 11 afirma ainda que os administradores respondem de forma “solidária e ilimitada” por ilícitos praticados, trazendo a responsabilidade para os administradores.

Desde os anos 2000, deste modo, os clubes de futebol podem adotar os modelos empresariais descritos no Código Civil brasileiro – inclusive o de sociedade anônima. A intenção era justamente induzir o surgimento dos clubes-empresa<sup>78</sup>. O legislador, contudo, não se preocupou em criar um modelo para sanar dívidas pré-existentes das associações, fazendo com que a transição não fosse interessante para clubes tradicionais. Frisa-se que não houve a preocupação em estabelecer uma regulação do mercado em que seriam lançados, ou um instrumental adequado para operar a passagem do modelo associativo ao societário.

Isso não impediu, porém, o surgimento de clubes-empresa no Brasil. O período de financeirização da economia global, e a lógica neoliberal fizeram com que acelerasse a emergência de clubes-empresa no Brasil<sup>79</sup>. Até 2021, dois clubes da série A adotavam este modelo – o Red Bull Bragantino e o Cuiabá. O modelo de clube-empresa adotado por Red Bull Bragantino e pelo Cuiabá foi o de sociedade limitada. O Cuiabá Esporte Clube posteriormente, inclusive, foi o primeiro clube da primeira divisão brasileira a adotar o modelo de SAF.

Não obstante o Brasil possua vantagens comparativas no futebol interno como uma capacidade ímpar para revelar talentos e um amplo potencial de consumidores, há um descompasso com administrações despreparadas para conduzir de maneira satisfatória o

---

<sup>77</sup> *Ibidem*.

<sup>78</sup> CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MANSSUR, José Francisco C. *Futebol Mercado e Estado: Projeto de recuperação, estabilização e desenvolvimento sustentável ao futebol brasileiro: estrutura, governo e financiamento*. São Paulo: Quartier Latin, 2016, p. 44.

<sup>79</sup> FERREIRA, *op. cit.*

futebol. Isso faz com que os atletas de alto desempenho saiam do mercado brasileiro e busquem melhores oportunidades em outros mercados – como o europeu e até mesmo o asiático.

O futebol brasileiro, conquanto, é um mercado altamente rentável e possui potencial de crescimento. O levantamento da consultoria EY Brasil<sup>80</sup> demonstrou que o grupo dos 27 clubes brasileiros analisados faturou R\$ 7,5 bilhões. Entre as principais fontes estão os direitos de transmissão e premiações, transferências de jogadores, patrocínios, mídias digitais, vendas de camisa, ingressos de partidas e royalties de produtos licenciados.

Por outro lado, as dívidas também movimentam cifras bilionárias no Brasil – em 2021 o endividamento líquido foi de R\$ 10,5 bilhões de reais, de acordo com a mesma consultoria da EY. Para sanar tamanho endividamento, os clubes precisam encontrar alternativas de financiamento para além dos moldes tradicionais. Uma das maiores dificuldades encontradas na gestão do futebol brasileiro é a coordenação eficiente de ativos e passivos, pois o caixa dos clubes é irregular, com receitas incertas e custos elevados. Além da necessidade do superávit financeiro, para um clube também é necessário apresentar um bom desempenho técnico.

Dos 21 clubes da série A do Campeonato Brasileiro 2021, 19 eram associações. Apenas uma havia adotado o modelo de companhia, que foi a já mencionada SAF Cuiabá. Já Premier League, que é a liga mais rentável do planeta, não há associações. Todos os clubes são companhias.

A série A do Brasileirão 2022 já conta com o América-MG SAF, o Botafogo SAF e o Coritiba SAF, além do já mencionado Cuiabá SAF. Outros clubes da série A como o Atlético-MG, o Athletico-PR e o Fluminense estudam a possibilidade de adotar o modelo<sup>81</sup>.

A maior parte dos tradicionais continua, porém, com a forma de associação civil para que interesses de obtenção de lucro não se sobreponham aos interesses sociais, tendo em vista que o futebol é uma paixão. Não apenas pelo sentimento envolvido, mas há outros fatores como o econômico para a perpetuação das associações do futebol no Brasil.

As associações civis do futebol são isentas de alguns tributos que tornam a manutenção deste regime jurídico mais interessante. A alternativa trazida pela SAF trouxe o Regime Tributário Específica do Futebol (TEF) em seu art. 31, justamente para que o novo modelo

---

<sup>80</sup> EY BRASIL. *Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021*. Disponível em: [https://www.ey.com/pt\\_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021](https://www.ey.com/pt_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021). Acesso em: 22 out. 2022.

<sup>81</sup> UOL Esporte. *Após um ano de lei, Brasil já tem 24 clubes SAF e há possibilidade de expansão*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2022/08/11/apos-um-ano-de-lei-brasil-ja-tem-24-clubes-saf-e-ha-previsao-de-expansao.htm#:~:text=Entre%20os%20clubes%20grandes%20que,modelo%20%C3%A9%20o%20Athletico%20DPR>. Acesso em: 20 out. 2022.



empresarial fosse interessante para os clubes, trazendo mais uma vantagem comparativa em relação ao clube-empresa do modelo anterior.

Extrapolando as atribuições estatais, já houve tentativas, sem sucesso, de socorrer os clubes de futebol com medidas paliativas e assistencialistas. Um exemplo foi o PROFUT, que foi o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro. Foi instituído pela Lei n. 13.155/15, e seu objetivo era trazer uma “lei de responsabilidade fiscal” aos clubes de futebol, e ofereceu a chance de renegociação de dívidas tributárias com o Estado. Em contrapartida, os clubes deveriam garantir uma gestão profissional e responsável<sup>82</sup>.

A iniciativa, no entanto, se mostrou infrutífera, assim como as legislações anteriores, como a Lei Zico e a Lei Pelé supracitadas. Essas iniciativas legislativas trataram o tema de maneira superficial, não levando em consideração especificidades e incentivos para que trouxesse mudanças significativas no mundo prático. O modelo de gestão do futebol no Brasil, portanto, enfrenta um difícil adversário: os alicerces amadorísticos, que impedem a criação de um ambiente de negócios positivo e sustentável<sup>83</sup>.

#### 1.4. O MODELO ASSOCIATIVO EM ATIVIDADES EMPRESARIAIS

A maior parte dos clubes brasileiros assume a forma de associações desportivas, ou, às vezes, como associações civis e sem fins lucrativos. Os quadros associativos são compostos por torcedores, apaixonados e dedicados, sem caráter profissional. O futebol brasileiro convive com uma cultura associativa, personalista e quase familiar.

É disposto no Código Civil Brasileiro, em seu artigo 53, que:

Art. 53. Constituem-se as associações pela união de pessoas que se organizem para fins não econômicos.  
Parágrafo único. Não há, entre os associados, direitos e obrigações recíprocos<sup>84</sup>.

É justificável pois os clubes surgiram de maneira amadora e recreativa, porém, não é páreo para as mudanças econômicas da sociedade. Ainda que sejam tratadas pelo Código Civil como associações, tecnicamente seria mais adequado tratá-las como “entidades de prática desportiva”, a denominação utilizada pela Lei n. 9.615/98, por se tratar de lei especial.

---

<sup>82</sup> BENRADT, *op. cit.*, p. 169

<sup>83</sup> *Ibidem*.

<sup>84</sup> BRASIL. *Código Civil*. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

A Lei n. 9.615/98, inclusive, sujeitam os bens particulares de seus dirigentes ao abuso da personalidade jurídica do art. 50 do Código Civil, em caso de desvio de finalidade ou confusão patrimonial. Também sujeita os dirigentes a sanções e responsabilidades do art. 1.017 do Código Civil, em que o administrador responderá caso aplique créditos ou bens sociais em proveito próprio ou de terceiros. Isso demonstra que o legislador buscou proteger a entidade de desportos com alguns limites a uma estrutura de sociedade empresarial.

Por serem associações civis sem fins lucrativos, é incompatível a busca de lucro por meio de captação de novas receitas, tendo em vista a natureza do serviço prestado pelas associações desportivas. Isso não é observado na prática, no entanto. Mesmo com cifras milionárias e lucros altos, há a permanência do modelo associativo.

O trabalho tomará como objeto de análise neste primeiro momento dois tradicionais times de futebol brasileiro: o Clube de Regatas do Flamengo do Rio de Janeiro e a Sociedade Esportiva Palmeiras de São Paulo. Os dois clubes vêm ganhando destaque no cenário nacional não só pela gestão financeira, como também pelos excelentes resultados desportivos. Das cinco últimas edições da principal competição do Brasil, o Campeonato Brasileiro, quatro foram vencidas ou por Flamengo, ou por Palmeiras. A edição de 2021 foi vencida pelo Atlético Mineiro, no entanto, o vice-campeão foi o Flamengo e o Palmeiras ficou em terceiro lugar. O prêmio para o campeão do Brasileirão em 2021 foi de 33 milhões de reais, o vice-campeão Flamengo ficou com 31,3 milhões de reais e o Palmeiras com 29,7 milhões de reais<sup>85</sup>.

Das últimas quatro edições da principal competição do continente, a Copa Libertadores da América, as quatro foram vencidas ou pelo Flamengo, ou pelo Palmeiras, sendo a edição de 2021 uma final entre os dois clubes. A premiação da competição em 2021 para o campeão Palmeiras foi de R\$ 128 milhões<sup>86</sup>.

A partir desses números, pode-se confirmar que atualmente os dois clubes revezam como as grandes potências do futebol nacional<sup>87</sup>. Apesar dos ganhos milionários, os dois não são sociedades empresárias. Tomando inicialmente como exemplo o Estatuto Social do Clube de Regatas do Flamengo, que em seu primeiro artigo diz que:

<sup>85</sup> BETWAY. *Qual a premiação do Brasileirão Série A?* Veja os valores de 2022. Disponível em: <https://blog.betway.com/pt/futebol/brasileir%C3%A3o/qual-%C3%A9-a-premia%C3%A7%C3%A3o-do-brasileir%C3%A3o-s%C3%A9rie-a-veja-os-valores-de-2022/>. Acesso em: 22 nov. 2022.

<sup>86</sup> G1. *Conmebol aumenta premiação da Libertadores e Sul-Americana para 2022*; veja novos valores. Disponível em: <https://ge.globo.com/pr/futebol/noticia/conmebol-aumenta-premiacao-da-libertadores-e-sul-americana-para-2022-veja-novos-valores.ghtml>. Acesso em: 22 nov. 2022.

<sup>87</sup> Das quatro últimas Libertadores da América, título mais importante da América do Sul, as quatro possuíam ou Flamengo, ou Palmeiras em suas finais. A final de 2021, inclusive, foi decidida entre o clube paulista e o carioca.

Art. 1º - O CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO, neste estatuto denominado FLAMENGO, fundado em 15 de novembro de 1895, na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, Brasil, onde tem sede e foro, situado na Avenida Borges de Medeiros, n. 997, Lagoa, CEP 22430-041, é uma associação civil, sem fins lucrativos, de utilidade pública (Lei n. 1516, de 8 de novembro de 1967), caracterizado como entidade de prática desportiva, constituído por prazo indeterminado com personalidade jurídica distinta de seus associados, os quais não respondem, solidária ou subsidiariamente, pelas obrigações contraídas pelo FLAMENGO, regendo-se por seu Estatuto Social e pela legislação vigente<sup>88</sup>.

A partir da leitura deste artigo, é possível notar que expressamente o Flamengo se estabelece como uma “associação civil sem fins lucrativos”. Além disso, há a caracterização como uma “entidade de prática desportiva”, demonstrando seu caráter desportivo em sua constituição.

Já o art. 1º do Estatuto Social da Sociedade Esportiva Palmeiras afirma que:

Art. 1º - A Sociedade Esportiva Palmeiras (SEP), com sede social, administrativa e foro jurídico em São Paulo, Capital, na Rua Palestra Itália, 214, Perdizes, CEP 05005-030, fundada com o nome de Palestra Italia, em 26 de agosto de 1.914, alterado para o de Sociedade Esportiva Palestra de São Paulo, conforme ata da sessão de 27 de março de 1.942, e mantida com o nome atual, conforme ata da sessão de 19 de outubro de 1.942, é uma entidade civil caracterizada como entidade de prática desportiva, nos termos da Lei 9.615/98 e suas alterações, inclusive a Lei 10.672/03, com personalidade jurídica de direito privado, sem fins econômicos lucrativos, constituída na forma da lei, mediante o exercício de livre associação<sup>89</sup>.

Analizando o art. 1º do Estatuto Social do Palmeiras e o comparando com o do Flamengo, não há a menção expressa a “associação civil”, porém é utilizada a denominação “entidade civil”. Sob o aspecto jurídico, cabe frisar que entidade é uma associação ou fundação. No caso do clube paulista, uma associação. Assim como no estatuto do Flamengo, o Palmeiras reitera que é uma “entidade de prática desportiva”, e que é “sem fins econômicos lucrativos”.

O demonstrativo financeiro do Flamengo mesmo num cenário pós-pandemia da Covid-19 apresentou uma receita total em 2021 de R\$ 1,08 bilhão<sup>90</sup>. O perfil do faturamento do Flamengo em 2021 demonstra que os direitos de transmissão somam R\$ 450 milhões, o marketing – que é a soma de patrocínio, publicidades e licenciamentos – arrecadou R\$ 240 milhões, a transferência de jogadores totalizou R\$ 222 milhões e a arrecadação com o sócio torcedor e bilheteria ficou em R\$ 90 milhões. Vale ressaltar que os valores de bilheteria e torcida

<sup>88</sup> CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://fla-bucket-s3-us.s3.amazonaws.com/public/arquivos/transparencia/38/1653424371019.pdf>. Acesso em: 19 out. 2022.

<sup>89</sup> SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://s3.amazonaws.com/sep-bucket-prod/wp-content/uploads/2020/06/18113107/ESTATUTO-SOCIAL-2020.pdf>. Acesso em: 10 out. 2022.

<sup>90</sup> CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. *Relatório Anual e Demonstrações Financeiras 2021*. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 10 out. 2022.

foram prejudicados em 2021, pois os portões do Maracanã, estádio em que o Flamengo joga, estavam fechados durante boa parte da temporada. Já o Palmeiras apresentou um superávit de R\$ 123 milhões<sup>91</sup> de reais em 2021, além do faturamento de R\$ 910 milhões de reais.

Os números de faturamento do clube carioca e do clube paulista apresentam cifras milionárias, configurando o exercício empresarial. Pode-se concluir, portanto, que há uma incoerência por parte do modelo de administração empregado e os demonstrativos financeiros das entidades analisadas.

O legislador brasileiro faculta a associação que desenvolva a atividade do futebol de forma habitual e profissional a se inscrever no Registro Público de empresas mercantis da respectiva sede. Nesse caso, será considerada empresária para todos os efeitos, conforme estabelece o artigo 971, especificamente o parágrafo único, do Código Civil, que preceitua que:

Art. 971. O empresário, cuja atividade rural constitua sua principal profissão, pode, observadas as formalidades de que tratam o art. 968 e seus parágrafos, requerer inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis da respectiva sede, caso em que, depois de inscrito, ficará equiparado, para todos os efeitos, ao empresário sujeito a registro.

Parágrafo único. Aplica-se o disposto no caput deste artigo à associação que desenvolva atividade futebolística em caráter habitual e profissional, caso em que, com a inscrição, será considerada empresária, para todos os efeitos<sup>92</sup>.

Destaca-se que o parágrafo único artigo 971 do Código Civil foi a única alteração legislativa provocada pela Lei n. 14.193/21. É importante salientar para o fato de que a lei específica sobre a SAF e pelo critério da especialidade, possíveis conflitos jurídicos seriam resolvidos. Ao apenas mencioná-lo em um artigo do Código Civil, todavia, é questionável se os outros aspectos do Código Civil também são aplicáveis à Lei da SAF.

Ademais, o referido artigo não fala sobre a sociedade, mas sim do empresário rural individual, o que provoca um questionamento sobre a técnica legislativa utilizada.

Em relação especificamente ao parágrafo único, a atribuição de personalidade jurídica às empresas permite uma separação patrimonial entre os bens do ente coletivo e os individuais de cada sócio. A personalização, assim, protege o patrimônio dos sócios, fazendo com que a pessoa jurídica responda pelas suas dívidas e obrigações com seu próprio patrimônio.

Em relação à Lei Pelé, houve uma modificação no seu artigo 27 trazida pela Lei n. 12.395/11, em seu parágrafo 11:

<sup>91</sup> SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. *Balanço Patrimonial dos Exercícios*. Disponível em: <https://www.palmeiras.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 10 out. 2022.

<sup>92</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 84.

§ 11. Os administradores de entidades desportivas profissionais respondem solidária e ilimitadamente pelos atos ilícitos praticados, de gestão temerária ou contrários ao previsto no contrato social ou estatuto, nos termos da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 - Código Civil<sup>93</sup>.

Tal dispositivo traz uma preocupação em trazer a responsabilidade do gestor do futebol, mesmo que sob a forma administrativa de associação, buscando responsabilizá-lo por seus atos, para que aja com diligência, cuidado e responsabilidade.

Em termos tributários, as associações sem fins lucrativos do futebol, fazem jus a regras de isenção e recolhimento diferenciado pela Lei n. 9.572/97, ao prestar serviços para os quais foram instituídas ou coloquem à disposição ao grupo de pessoas a que se destinam. Ademais, ao atender requisitos da legislação, fazem jus à isenção do Imposto de Renda de Pessoa Jurídica (IRPJ) e da Contribuição Social Sobre Lucro Líquido (CSLL). Em relação ao PIS, ainda, os clubes de futebol podem recolhê-lo à uma alíquota de 1% sobre a folha de salários, conforme a Medida Provisória n. 2.158-35/2001<sup>94</sup>.

Em síntese, os clubes de futebol fruem de uma proteção fiscal quanto à tributação, cenário que não seria o mesmo caso optassem por um regime empresarial antes da Lei da SAF. A previsão do Regime de Tributação Específica (RTE) na lei veio justamente para continuar protegendo a atividade futebolística, numa evidente tentativa por parte do legislador da manutenção dessa proteção.

Isso demonstra que por envolver uma paixão nacional, há uma maior sensibilidade por parte dos legisladores tanto quanto dos tribunais de modo a não dissolver estas associações civis, e mesmo que não cumpram os requisitos legais de empresa, se beneficiam dos direitos que apenas empresas possuem. O Enunciado n. 534 da VI Jornada de Direito Civil de 2013 dispõe que as associações podem desenvolver atividade econômica, desde que não haja finalidade lucrativa.

Há precedente inclusive que afirma que “o futebol não pode ser considerado “uma mera atividade social”<sup>95</sup>.

---

<sup>93</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 72

<sup>94</sup> CONJUR. *Clube-empresa: nova lei impõe reflexão sobre impactos tributários*. Disponível em: [https://www.conjur.com.br/2021-nov-22/opiniao-lei-impoe-reflexao-impactos-tributarios-clubes#\\_ftnref1](https://www.conjur.com.br/2021-nov-22/opiniao-lei-impoe-reflexao-impactos-tributarios-clubes#_ftnref1). Acesso em: 19 ago. 2023.

<sup>95</sup> BRASIL. Tribunal de Justiça de Santa Catarina. *Apelação n. 5024222-97.2021.8.24.0023/SC*. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/dl/decisao-futebol.pdf>. Acesso em: 26 set. 2023. Na decisão, foi decidido que o mundo do futebol representa algo muito importante para a comunidade. “O mundo do futebol não pode ser considerado como mera atividade social ou esportiva, essencialmente por tudo que representa em uma comunidade e toda a riqueza envolvida (passes dos jogadores, patrocínios, direitos de imagem e de transmissão, entretenimento e exploração da marca).” Pode-se chegar a conclusão, portanto, que a atividade futebolística representa para o julgador algo que ultrapassa a atividade social em si.

Isso não impede, no entanto, que tanto a legislação quanto os entendimentos dos tribunais reconheçam alguns benefícios que apenas sociedades empresárias teoricamente poderiam possuir.

No Brasil, há a aplicação de alguns direitos de empresa para as associações civis do futebol. Este fenômeno é justificado pois, apesar de não adotarem o modelo empresarial, a atividade do futebol recebe um cuidado especial tanto legislativo, quanto jurisprudencial.

Um exemplo emblemático do uso de um direito de empresa em uma associação é o do tradicional clube catarinense Figueirense em 2020. A situação do clube era tão grave que chegou ao ponto de em 2019 declarar o primeiro W.O. da história da série B do Campeonato Brasileiro. Em 2020, ao ser rebaixado para a terceira divisão do Campeonato Brasileiro, com a situação agravada pela crise da Covid-19, a dívida do Figueirense atingiu a cifra de R\$ 165 milhões de reais.

A situação do Figueirense levou o clube a pedir a sua recuperação judicial, mesmo sendo ainda uma associação civil. Em primeira instância, não houve o reconhecimento. No entanto, em sede de Agravo de Instrumento o TJSC aceitou o pedido de recuperação judicial.

A decisão do TJSC foi no sentido de que além de não haver ilegitimidade expressa na Lei n. 11.101/05, o Código Civil de 2002 definiu em seu art. 966 que será considerado “empresário” aquele que exerce a atividade econômica de forma profissional e organizada para a produção ou circulação de bens ou serviços. Por sua vez, as associações são qualificadas por serem organizadas sem fins econômicos, conforme art. 53 do referido diploma legal. No entanto, para o julgador, o futebol não pode ser considerado uma mera uma mera atividade social:

O intérprete não pode se distanciar dos fatos, na forma como são apresentados ou mesmo mediante aplicação das regras de experiência comum subministradas pela observação do que ordinariamente acontece (art. 375 do CPC). O mundo do futebol não pode ser considerado como mera atividade social ou esportiva, essencialmente por tudo que representa em uma comunidade e toda a riqueza envolvida (passes dos jogadores, patrocínios, direitos de imagem e de transmissão, entretenimento e exploração da marca)<sup>96</sup>.

Esse entendimento vem acompanhado da leitura subsidiária da Lei Pelé, que em seu art. 27, § 13 equipara a associação civil de desportos às sociedades empresárias. O clube catarinense, ao exercer uma atividade desenvolvida em âmbito estadual e nacional reconhecida,

---

<sup>96</sup> *Ibidem*.

seria passível de consubstanciar o típico elemento de empresa – uma atividade econômica e organizada. Nesse sentido, decidiu o Tribunal de Santa Catarina:

Nessa ordem de ideias, a Lei n. 9.615/1998 (Lei Pelé), ao instituir normas gerais sobre desporto, estipula que as entidades de prática desportiva participantes de competições profissionais e as entidades de administração de desporto ou ligas em que se organizarem, independentemente da forma jurídica sob a qual estejam constituídas, equiparam-se às das sociedades empresárias (§ 13 do art. 27)<sup>97</sup>.

Esta decisão foi um importante precedente para o futebol brasileiro, pois admitiu pela primeira vez que um clube foi submetido ao instituto da recuperação judicial. Mesmo que com o formato associativo, admitida sua legitimidade ativa para solicitar recuperação judicial.

O Informativo n. 729 do Superior Tribunal de Justiça sedimenta este entendimento, admitindo a possibilidade de uma associação civil se valer da recuperação judicial:

É justamente em razão de sua relevância econômica e social que se tem autorizado a recuperação judicial de diversas associações civis sem fins lucrativos e com fins econômicos, garantindo a manutenção da fonte produtiva, dos empregos, da renda, o pagamento de tributos e todos os benefícios sociais e econômicos decorrentes de sua exploração<sup>98</sup>.

A partir da reflexão trazida com a jurisprudência brasileira, o trabalho pretende demonstrar que há um sistema de proteção à atividade futebolística, prezando pela manutenção enquanto atividade social, que não possui apenas um caráter lúdico, como também uma manifestação cultural do Brasil.

Conforme abordado, este pensamento é compreensível tendo em vista que a história do futebol remonta a própria história do país. O brasileiro pode não ter criado o futebol, mas o aperfeiçoou para alçar à “mais globalizada das manifestações humanas”<sup>99</sup>. A luta por inclusão, um país marcado por desigualdades e o esporte que une todas as classes sociais, vindo a se tornar o mais popular do país. É nesse sentido que surge a necessidade de manutenção dessa expressão materializada da brasilidade.

---

<sup>97</sup> *Ibidem*.

<sup>98</sup> BRASIL. Superior Tribunal De Justiça. *AgInt no TP 3.654-RS*, Rel. Min. Raul Araújo, Rel. Acd. Min. Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, por maioria, julgado em 15/03/2022.

<sup>99</sup> Termo utilizado por Rodrigo R. Monteiro de Castro. In: MIGALHAS. *Motivos para a criação da Sociedade Anônima do Futebol*. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/310685/motivos-para-criacao-da-sociedade-anonima-do-futebol---saf>. Acesso em: 19 ago. 2023.

Dívidas exorbitantes passam a ameaçar tradicionais clubes do país: Atlético-MG, Corinthians, Cruzeiro, Palmeiras e Internacional lideram a estatística<sup>100</sup>. Os cinco também estão entre as dez maiores torcidas do Brasil<sup>101</sup>. Isso demonstra que a preocupação é de grande parte dos torcedores, que veem seus clubes amargurando dívidas que amedrontam a sua própria existência.

É nesse contexto que surge a Lei n. 14.193/21. A criação de um modelo empresarial que visa diversificar as fontes de investimento de clubes brasileiros, a partir de uma visão de mercado praticada em países de fora e que já vem dando certo sob o aspecto econômico, conforme apresentado no presente capítulo.

A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) surge como uma alternativa, um instrumento para legitimação, confiança e segurança jurídica. A SAF é uma resposta à crise sistêmica do futebol brasileiro, um modelo que propõe fazer algo diferente do que estava sendo realizado até agora. É necessário, assim, o estudo dos pontos principais da Lei n. 14.193 e de que forma haverá a implementação prática do que é colocado pelo legislador em teoria.

---

<sup>100</sup> MONEY TIMES. *As dívidas dos clubes brasileiros de futebol em novo ranking*. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/dividas-dos-clubes-brasileiros-de-futebol-time-2023-ranking/>. Acesso em: 20 ago. 2023.

<sup>101</sup> GE. *Maiores torcidas do Brasil*: Pesquisa Atlas mostra Flamengo, Corinthians e São Paulo no top3. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/noticia/2023/04/25/maiores-torcidas-do-brasil-pesquisa-atlas-mostra-flamengo-corinthians-e-sao-paulo-no-top-3.ghtml>. Acesso em: 19 ago. 2023.



## 2. AS QUESTÕES RELEVANTES DA LEI N. 14.193/21 E O DESAFIO DE IMPLEMENTAÇÃO

Na crônica “O Divino Delinquente” de 1963, Nelson Rodrigues afirma que “no futebol, o pior cego é aquele que só vê a bola”<sup>102</sup>. O texto é uma crítica à vergonha do Brasil na Copa de 1950. A bola, para ele, representa um ínfimo detalhe e o que se busca é o drama, a tragédia, o horror.

De fato, a bola é um mero detalhe quando é explorada a dimensão que o futebol alveja. Para além do sentimento envolvido, o futebol alcança outras perspectivas: como uma prática empresarial que vai além das quatro linhas. O pontapé inicial para a atividade empresarial é sua regulamentação.

A autonomia privada é balizada pelo ordenamento jurídico. Todavia, não há mercado sem Direito<sup>103</sup>. Carvalho de Mendonça ensinava que o direito comercial existe para azeitar o fluxo de relações econômicas, e não para proteger interesses egoísticos de empresas, ou apoiar a desenfreada busca por lucro. Dentro do ordenamento jurídico, encontrar mecanismos que levem à prosperidade de toda a sociedade<sup>104</sup>.

A elaboração de uma lei para estruturar um modelo societário para o futebol delinea a forma como ele deve acompanhar as mudanças de um capitalismo globalizado. O futebol não deve ser pensado como um meio para financiamento de projetos pessoais de gestores irresponsáveis. Este modelo perpetua a decadência do futebol nacional perante o cenário global. Para uma transformação significativa, é necessário pensar o futebol como um setor econômico a ser promovido<sup>105</sup>.

No primeiro capítulo, foi traçado o caráter *sui generis* da gestão do futebol por ter uma estreita relação com o sentimento do torcedor. Isso justifica a razão pela qual a gestão foi e continua sendo majoritariamente exercida sob a forma associativa. Apesar da tentativa do legislador de profissionalizar essa gestão, trazendo alternativas como o clube empresa, não houve um atrativo para que os clubes tradicionais modificassem sua estrutura. Nesse contexto surge a Lei n. 14.193/21, com o intuito de oferecer uma alternativa viável para os mais

<sup>102</sup> RODRIGUES, Nelson. “O divino delinquente”. (In): *À sombra das chuteiras imortais*. São Paulo, Cia. das Letras, 1993, p. 103.

<sup>103</sup> FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação*. 6. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021, p. 114-119.

<sup>104</sup> *Idem*. Prefácio. *A Sociedade Anônima do Futebol. Um primeiro passo para o fim da captura do futebol brasileiro. Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol*. São Paulo: Quartier Latin, 2021, p. 29-33.

<sup>105</sup> *Ibidem*.

tradicionais clubes brasileiros, trazendo instrumentos jurídicos capazes de fornecer segurança e estabilidade financeira.

Em conformidade com o item 1.3 do trabalho, em que foi trazido um panorama do arcabouço legislativo sobre o futebol no Brasil, o presente trabalho pretende analisar as questões mais relevantes sobre a Lei n. 14.193/21, a qual instituiu a Sociedade Anônima do Futebol no ordenamento jurídico brasileiro e as suas implicações práticas.

O modelo da Sociedade Anônima do Futebol, todavia, não é um modelo autônomo. Ele está inserido no ordenamento jurídico brasileiro como uma sociedade anônima, e por isso é regido pela Lei das Sociedades Anônimas (Lei das SA), a Lei n. 6.404/76. Ademais, o Código Civil é supletivo a leis especiais. Assim, para compreender a SAF no ordenamento jurídico brasileiro, é necessário compreender o arcabouço legislativo em que está inserida.

## 2.1. A SOCIEDADE ANÔNIMA NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Antes de estabelecer as regras específicas sobre a Sociedade Anônima do Futebol, é preciso compreender como estão estabelecidas no ordenamento jurídico brasileiro as sociedades anônimas no geral.

O Código Civil de 2002 não trouxe a regulação da sociedade anônima, apenas reitera no seu art. 1.088 o conceito trazido no art. 1º da Lei n. 6.404/76, a Lei da Sociedade Anônima. Já o art. 1.089 confirma que o Código Civil é supletivo à lei especial, sendo aplicável aos casos em que a lei for omissa<sup>106</sup>:

Art. 1.088. Na sociedade anônima ou companhia, o capital divide-se em ações, obrigando-se cada sócio ou acionista somente pelo preço de emissão das ações que subscrever ou adquirir.

Art. 1.089. A sociedade anônima rege-se por lei especial, aplicando-se-lhe, nos casos omissos, as disposições deste Código<sup>107</sup>.

A sociedade por ações é considerada um “gênero” que suporta duas espécies: a sociedade anônima, também chamada de companhia e a sociedade em comandita por ações. A diferença entre as duas espécies é a responsabilidade dos sócios – enquanto na primeira a responsabilidade é limitada, a segunda é de responsabilidade mista<sup>108</sup>.

<sup>106</sup> CAMPINHO, Sérgio. *Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima*. 6. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022, p. 8.

<sup>107</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 84.

<sup>108</sup> CAMPINHO, *op. cit.*, p. 8.

Historicamente, as sociedades anônimas estão vinculadas às grandes companhias coloniais que viabilizaram a exploração de domínios ultramarinos durante os séculos XVII e XVIII, especialmente por Inglaterra, Holanda, Portugal e França. Eram instituições de Direito público constituídas pela força do privilégio concedido pelo Estado, e o capital era subscrito tanto pelo Poder Público, como também por particulares<sup>109</sup>.

As companhias entram juridicamente para o campo do Direito privado com o Código Comercial francês de 1807, que consagrou expressamente a divisão do capital social em ações, além de limitar a responsabilidade dos acionistas ao valor da fração do capital titularizado.

Inicialmente no Brasil foi implementado o sistema de autorização, com o Decreto n. 575, de 1849. No entanto, ele não trazia os princípios que caracterizam a sociedade por ações, apesar de já estarem consagrados à época, como, por exemplo, que o capital social se dividia em ações, ou que a responsabilidade dos sócios estaria limitada ao valor das ações.

Posteriormente, foi elaborado o Código Comercial de 1850, que corrigiu as imperfeições do Decreto, e trouxe o sistema de autorização. Depois veio a Lei n. 1.035/1860, que dispôs acerca dos bancos de emissão, meio circulante e diversas companhias.

O sistema de autorização veio a ser substituído em 1882, com o Decreto n. 8.821/1882. Foi estabelecida a plena liberdade de constituição e funcionamento para sociedades anônimas, e conferiu ampla publicidade ao funcionamento das companhias, e fixou o número mínimo de sete acionistas para a constituição da companhia, à exemplo da lei francesa. Com a Proclamação da República, não foram trazidas grandes novidades, cabe mencionar o Decreto n. 164/1890 e o Decreto n. 434/1891. Em 1940, todavia, há o Decreto-Lei n. 2.627/1940, que é a base da legislação de sociedades anônimas<sup>110</sup>.

Com o fim da Segunda Guerra Mundial, o desenvolvimento econômico passou a ser o objetivo básico da política nacional, e trouxe uma série de medidas para estimular a expansão do Mercado de Capitais. Nesse contexto, em 1952 foi criado o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico (BNDES), com o objetivo de atuar como um agente do governo nas operações financeiras vinculadas ao fomento da economia nacional:

Em 1964 a Lei de Reforma Bancária conferiu uma moderna estrutura às bolsas de valores e o Governo Federal passou a utilizar o instrumento tributário para direcionar a poupança privada ao mercado de capitais. Foi instituído um sistema de incentivos fiscais com a finalidade de democratizar o capital pelo Conselho Monetário Nacional.

---

<sup>109</sup> *Ibidem.*

<sup>110</sup> *Ibidem.*

Nos anos 70 houve o *boom* das bolsas de valores, em que inúmeros investidores perderam suas economias em razão da febre especulativa. Foi constatado que não houve satisfatória regularização e fiscalização por parte do Banco Central, e por isso, deveria ser criado um órgão especializado na disciplina deste mercado, com a preocupação de aumentar a proteção aos acionistas minoritários e investidores, com uma reforma da Lei das Sociedades Anônimas<sup>111</sup>.

Nesse contexto foram editadas a Lei n. 6.385/76 e a Lei n. 6.404/76. A primeira dispoñdo sobre o mercado de valores mobiliários e criando a Comissão de Valores Mobiliários, e a segunda dispoñdo sobre a sociedade por ações. A intenção foi criar uma estrutura jurídica indispensável ao fortalecimento do mercado de capitais de risco do país. Desde então, a Lei passou por três sensíveis reformas: a de 1997, a de 2001 e a mais recente, de 2021.

A Lei n. 6.404 revela o perfil essencial da sociedade anônima, que é próprio da grande empresa e revela a vocação da companhia para realizar seu fim no interesse de três destinatários: os acionistas, os empregados e a comunidade. O cumprimento da finalidade institucional da companhia, comprometida com o dever de coordenar os interesses corporativo, traduzido nesses três destinatários traduz o conceito da governança corporativa, ou *corporate governance*.

As sociedades anônimas podem ser conceituadas como, “um tipo societário reservado às sociedades empresárias, cujo capital social é dividido em ações, que limita a responsabilidade dos sócios ou acionistas ao preço de emissão dessas frações do capital por eles subscritas ou adquiridas”.

A responsabilidade para todos os acionistas na sociedade anônima é sempre limitada e fica restrita ao valor de emissão das ações que venha diretamente subscrever na fase de constituição, ou em virtude do aumento do capital social, ou então, que venha adquirir de outro acionista. Independentemente do tipo de atividade econômica em que se constitui o seu objeto social, a sociedade anônima é sociedade da espécie empresária.

A sociedade anônima, ademais, encontra-se sujeita à falência, e poderá requerer recuperação judicial ou negociar com credores plano de recuperação judicial, ressalvadas as expressas exceções legais, pois são institutos reservados aos empresários e às sociedades empresárias<sup>112</sup>.

Em relação ao ponto central deste trabalho, é importante lembrar que as companhias do futebol ficam sujeitas às regras específicas. A Lei das Sociedades Anônimas continua existindo enquanto marco regulatório para as sociedades anônimas no geral, sendo aplicável no

---

<sup>111</sup> *Ibidem*.

<sup>112</sup> *Ibidem*.

que couber ao modelo de SAF. É importante salientar que a SAF não é considerada um novo tipo societário, mas um aproveitamento da qualidade estrutural da legislação brasileira<sup>113</sup>. uma relação de convivência entre a Lei Pelé – que regulamenta o esporte no Brasil e a Lei da SAF. O § 4º do art. 1º da Lei da SAF expressamente prevê, inclusive, que a SAF é uma entidade de prática desportiva para efeitos da Lei Pelé

É nesse contexto que é introduzida a Lei da Sociedade Anônima do Futebol ao ordenamento jurídico brasileiro, com um novo modelo capaz de suprir as necessidades específicas da atividade futebolística.

## 2.2. A INTRODUÇÃO DA LEI DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL NO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Apesar de alguns clubes possuírem um elevado valor de mercado e lucros exacerbados, configurando uma atividade empresarial na prática, nem todos possuem essa realidade. A realidade do futebol brasileiro é de grandes devedores que não encontram soluções para solverem suas dívidas<sup>114</sup>.

Dois exemplos são do Rio de Janeiro: o Vasco da Gama e o Botafogo. Os dois adotaram o modelo de SAF no ano de 2022, na tentativa de sanar as dívidas acumuladas enquanto associações. A dívida do Vasco da Gama chegou aos R\$ 710 milhões e a dívida do Botafogo chegou no patamar R\$ 863 milhões<sup>115</sup> no ano de 2021. Os dois serão mais bem estudados nos itens 3.2 e 3.3 do trabalho.

Conforme visto anteriormente, houve um estímulo legislativo para a conversão dos clubes brasileiros em empresas, tanto por parte da Lei Zico, quanto pela posterior Lei Pelé. Não houve, porém, a construção de um novo sistema em que a prática do futebol se desenvolvesse como empresa dissociada dos clubes. Nessa esteira, era necessária a elaboração de uma via jurídica própria, para assegurar segurança, previsibilidade e estabilidade.

A iniciativa da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil surge no contexto do Projeto de n. 5.082/16. Após diversas sessões, o Projeto de Lei deixou de tramitar na Câmara dos

---

<sup>113</sup> CASTRO, *op. cit.*, p. 66

<sup>114</sup> FORBES. *Dívida dos clubes brasileiros de futebol ultrapassa R\$ 11 bilhões em 2022*. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2023/06/divida-dos-clubes-brasileiros-de-futebol-ultrapassa-r-11-bilhoes-em-2022/>. Acesso em: 28 jun. 2023.

<sup>115</sup> FORBES. *Atlético-MG, Cruzeiro e Corinthians são os times mais endividados, veja a lista*. Disponível em: [https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%2025%20principais,\(R%24%20928%20milh%C3%B5es\)](https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%2025%20principais,(R%24%20928%20milh%C3%B5es).). Acesso em: 10 mar. 2023

Deputados no final de 2019. Em 2019, então foi proposto o Projeto de Lei n. 5.516/19<sup>116</sup> pelo senador Rodrigo Pacheco (DEM-MG), tipificando a Sociedade Anônima do Futebol, com o estabelecimento de normas de governança, controle e transparência, instituição de meios de financiamento da atividade do futebol, com a previsão de um sistema tributário transitório próprio<sup>117</sup>. Foi a partir da aprovação deste projeto de lei que foi instituída no ordenamento jurídico brasileiro a SAF.

Na justificação do projeto de lei, o senador reafirma a importância do futebol enquanto fenômeno cultural-social, além de representar uma atividade econômica de grande relevância nacional, ressaltando a geração de bilhões de reais, além de empregar milhares de pessoas tanto direta quanto indiretamente<sup>118</sup>.

A intenção do legislador foi de criar um sistema no futebol brasileiro, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, além de um financiamento próprio da atividade futebolística e um sistema tributário próprio. A lei foi introduzida com objetivo de incentivar técnicas de *compliance* e governança, para tornar os riscos dos negócios menor e calculável<sup>119</sup>.

A ênfase da lei, ao regulamentar o novo modelo empresarial, foi instituir meios de financiamento da atividade futebolística, prever um sistema tributário próprio, e estabelecer normas de governança, controle e transparência<sup>120</sup>.

A Lei da Sociedade Anônima do Futebol trouxe alterações no Código Civil e na Lei Pelé. A alteração do Código Civil ocorreu no art. 971, trazendo o parágrafo único. Passou a ser aplicado a associação futebolística em caráter habitual e profissional a mesma faculdade conferida ao empresário da atividade rural. Portanto, com a inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis de sua respectiva sede, será considerada empresária, para todos os efeitos.

Vale reforçar, conforme anteriormente mencionado, que no Brasil não foi imposta a obrigatoriedade de transformação ou constituição do clube em SAF. Os associados são livres para decidir qual modelo adotar. Além disso, não é ignorada a Lei Pelé como marco regulatório acerca do futebol, sendo ela subsidiária à Lei da SAF.

---

<sup>116</sup> BRASIL. Senado Federal. *Projeto de Lei n. 5.516*, de 8 de outubro de 2019. Cria o Sistema do Futebol Brasileiro, mediante tipificação da Sociedade Anônima do Futebol. Brasília: Senado Federal, 2019. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/139338>. Acesso em: 20 jun. 2023.

<sup>117</sup> SANTORO NETO, Giovanni. *A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e a Monetização da Paixão*. Centro Universitário de Curitiba, 2021. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/18621/1/A%20SOCIEDADE%20AN%3%94NIM A%20DO%20FUTEBOL%20%28SAF%29%20E%20A%20MONETIZA%3%87%3%83O%20DA%20PAIX%3%83O%20-%20GIOVANNI%20SANTORO%20NETO.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

<sup>118</sup> *Ibidem*.

<sup>119</sup> CASTRO, *op. cit.*, p. 32.

<sup>120</sup> *Ibidem*, p. 23.

A Lei das Sociedades Anônimas (LSA), consagra alguns de seus mecanismos no novo modelo societário. Os costumes do comércio vão reger a SAF pois ela sempre uma finalidade mercantil, e, portanto, deverá distribuir parte de seus lucros aos acionistas. Isso a difere do clube associativo, que não poderá distribuir esse superávit. Todo resultado positivo do clube associativo será aplicado em seu objeto social.

Uma questão importante no que diz respeito à SAF é justamente a sua constituição, pois a sua apresentação enquanto alternativa para clubes em situação financeira delicada faz com que ela seja um instrumento de transformação do modelo associativo para o modelo societário. É necessário um aprofundamento da compreensão da formação da SAF. O legislador colocou a constituição da SAF como a Seção II da Lei, trazendo as formas como a SAF poderá ser constituída:

Art. 2º A Sociedade Anônima do Futebol pode ser constituída:

I - pela transformação do clube ou pessoa jurídica original em Sociedade Anônima do Futebol;

II - pela cisão do departamento de futebol do clube ou pessoa jurídica original e transferência do seu patrimônio relacionado à atividade futebol;

III - pela iniciativa de pessoa natural ou jurídica ou de fundo de investimento<sup>121</sup>.

A prática do futebol e seu fomento podem realizar-se através de diversos modelos jurídicos, dentre eles o clube, a pessoa jurídica original e a SAF. O clube é a associação, com natureza civil, que se dedica àquelas atividades. Já a pessoa jurídica original é a sociedade empresária, utilizando as roupagens fornecidas pelo direito positivo. Por fim, a SAF, que é a sociedade empresária, mas exclusivamente de forma anônima e com atividade principal a prática do futebol profissional<sup>122</sup>.

É importante ressaltar que a SAF não é um tipo societário autônomo, mas sim um subtipo societário, sendo uma sociedade anônima sujeita a um microssistema normativo, complementado pelo macrossistema da Lei n. 6.404/76, estabelecendo uma relação de dependência<sup>123</sup>. Também é importante levar em consideração que obrigatoriamente a SAF deverá ter como finalidade a atividade futebolística, e a lei estabelece que será tanto a prática do futebol feminino, quanto do futebol masculino.

A constituição da SAF poderá ser originária ou derivada. Será originária quando sua formação se realiza por iniciativa da pessoa natural ou jurídica ou de fundo de investimento. Já

<sup>121</sup> BRASIL. Lei n. 14.193, de 6 de agosto de 2021. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

<sup>122</sup> CAMPINHO, Sérgio. *Curso de direito comercial: falência e recuperação de empresa*. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2023, p. 20.

<sup>123</sup> *Ibidem*, p. 212.

a derivada resultará ou da alteração do regime jurídico associativo de clube de fomento e prática futebolística para SAF ou da migração do regime geral de sociedade empresária para o especial de SAF. Poderá ser também derivada quando há a cisão do departamento de futebol ou da pessoa jurídica original e transferência de seu patrimônio relativo à prática futebolística para a SAF<sup>124</sup>.

O art. 2º da Lei n. 14.193/21 estabelece em seu texto que ela poderá ser constituída pela transformação do clube ou pessoa jurídica original, pela cisão do departamento do futebol do clube ou pessoa jurídica original e transferência do seu patrimônio relacionado à atividade futebol, ou pela iniciativa de pessoa natural ou jurídica ou de fundo de investimento.

Tendo sido escolhido o verbo “poderá”, há a sinalização de que o rol é facultativo, e não uma obrigatoriedade. A Lei inclusive admite outras técnicas de implementação como no art. 34 em que há a possibilidade de constituição a partir da integralização, pelo clube, de ações subscritas com patrimônio do futebol.

Por conseguinte, o art. 3º admite que poderá integralizar a pessoa jurídica original sua parcela na SAF por meio da transferência a companhias de seus ativos – admitindo a possibilidade de constituição da SAF mediante *drop down*, portanto, pela transferência de capital de uma empresa para outra, como a SAF, a título de conferência ao capital social subscrito<sup>125</sup>.

A transformação é a operação que modifica o tipo societário. Poderá ser a conversão de uma associação sem fins lucrativos para uma sociedade empresária com propósitos econômicos. Como regra geral, esta transformação será mediante deliberação de seus associados ou sócios<sup>126</sup>.

À vista disso, destaca-se que clubes que não se dedicam apenas ao futebol deverão praticar atos prévios de reorganização, como a segregação de outras modalidades para a alocação em outras entidades, para que possam empregar a técnica transformacional. A transformação não prejudicará os direitos dos credores, que manterão as garantias que o tipo societário anterior<sup>127</sup>.

Ademais, a SAF poderá participar de campeonatos, copas ou torneios em substituição ao clube ou pessoa jurídica que a originou, nas mesmas condições em que se encontravam no momento da sucessão, sem qualquer prejuízo de natureza desportiva. Os contratos de trabalho,

---

<sup>124</sup> *Ibidem*.

<sup>125</sup> CASTRO, *op. cit.*, p. 84.

<sup>126</sup> *Ibidem*.

<sup>127</sup> *Ibidem*.



de uso de imagem ou quaisquer outros contratos vinculados à atividade do futebol serão transferidos<sup>128</sup>.

Será estabelecido em contrato se os bens e direitos serão transferidos à SAF em definitivo ou a termo. A transferência de direitos e do patrimônio independe de autorização ou consentimento de credores ou partes interessadas, inclusive aqueles de natureza pública, salvo se disposto de modo diverso em contrato ou negócio jurídico similar.

É obrigatório por parte da SAF emitir ações ordinárias da classe A para subscrição exclusiva por parte do clube ou da pessoa jurídica original que constituiu.

A SAF apenas responderá às dívidas trabalhistas em relação às atividades do futebol profissional, e não haverá sucessão trabalhista quanto aos trabalhadores que não atuavam no departamento de futebol diretamente e permanecerão sendo responsabilidade do clube original<sup>129</sup>.

Uma das disposições especiais trazidas pela Lei da Sociedade Anônima do Futebol é o seu financiamento. O artigo 26 da referida lei faz a previsão da emissão de *debêntures-fut*. Essas debêntures possuem algumas características específicas, como uma remuneração vinculada ou referenciada às atividades ou ativos da SAF. Há algumas características desta modalidade: o prazo legal deverá ser igual ou superior a dois anos; o pagamento deverá ser periódico; o pagamento deverá ser autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários.

Há, ainda, uma vedação à recompra pela Sociedade Anônima do Futebol, ou por parte a ela relacionada e à liquidação antecipada por meio de resgate ou pré-pagamento, salvo na forma regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários.

Um importante aspecto a ser mencionado na Lei da SAF é o Regime Centralizado de Execuções (RCE) e provavelmente seu ponto mais polêmico. O Regime é trazido na Seção V da Lei da SAF, em que traz o modo de quitação das obrigações dos clubes. A intenção do RCE é centralizar as execuções da associação originária devedora num único processo, com um juiz centralizador a quem compete deferir o plano de pagamentos.

Para o pagamento desse plano, a SAF deverá destinar, no mínimo, 20% de suas receitas mensais à associação civil para pagar os credores dentro do RCE. A lei da SAF traz em seu art. 17 a ordem de preferência dos credores:

---

<sup>128</sup> NASCIMENTO, Felipe Augusto dos Santos. *Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Método, 2022, p. 89.

<sup>129</sup> *Ibidem*.

- I - idosos, nos termos da Lei nº 10.741, de 1º de outubro de 2003 (Estatuto do Idoso);
- II - pessoas com doenças graves;
- III - pessoas cujos créditos de natureza salarial sejam inferiores a 60 (sessenta) salários-mínimos;
- IV - gestantes;
- V - pessoas vítimas de acidente de trabalho oriundo da relação de trabalho com o clube ou pessoa jurídica original;
- VI - credores com os quais haja acordo que preveja redução da dívida original em pelo menos 30% (trinta por cento)<sup>130</sup>.

O legislador não trouxe, contudo, qualquer exceção ou limitação de quais dívidas cíveis e trabalhistas poderiam ser destinadas ao RCE. A lei apenas limitou a responsabilidade da SAF pelas dívidas da associação, o que gerou problemas à SAF Botafogo, por exemplo. Este caso analisado no item 3.3 do trabalho.

### 2.3. A GOVERNANÇA CORPORATIVA NO CONTEXTO EMPRESARIAL

A Lei da SAF introduziu regras relativas à governança corporativa. Assim, foi feito um esforço do legislador para que as regras fossem aplicadas por clubes de futebol na gestão de suas sociedades anônimas especificamente. Para compreendê-las, é necessário um panorama geral do contexto em que a governança corporativa está no Direito Empresarial. Atualmente, inclusive, a governança corporativa é um dos principais temas no contexto empresarial<sup>131</sup>. Historicamente, começa a se falar em governança corporativa nos anos de 1950. No entanto, a maturidade começa a ser alcançada de fato a partir dos anos 90, e no Brasil vem ganhando espaço nos últimos anos<sup>132</sup>, pela necessidade de proteção das companhias frente à inércia de conselhos de administração inoperantes abusos da diretoria executiva das empresas e de omissões de auditorias externas.

O surgimento da governança corporativa surge a partir da formação e o desenvolvimento do mercado capitalista, o gigantismo e poder das corporações, que vem se tornando estruturas robustas e complexas. Houve um divórcio entre propriedade e gestão, e um processo de diluição do capital de controle<sup>133</sup>.

A governança corporativa possui diversas conceituações. Pode ser resumida como um conjunto de práticas, que têm como objetivo otimizar o desempenho da companhia, protegendo

<sup>130</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 121.

<sup>131</sup> GIACOMELLI, Giancarlo *et al.* *Governança Corporativa*. Porto Alegre: SAGAH, 2017, p. 17.

<sup>132</sup> SILVA, Edson Cordeiro da. *Governança nas Empresas: guia prático para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores*. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016, p. 48.

<sup>133</sup> GIACOMELLI, *op. cit.*, p. 18.

investidores, empregados e credores, para facilitar o acesso ao capital<sup>134</sup>. Há, no Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que em seu Código de Práticas define governança corporativa como:

Sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgãos de controle. As boas práticas de governança corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade<sup>135</sup>.

A governança corporativa, portanto, é um conjunto de práticas que as empresas realizam baseadas em princípios comuns. É um sistema de relação, uma estrutura de poder e o conjunto de práticas que objetiva a relação entre a estratégia, a gestão, a tomada de decisões e acompanhamento de resultados. Ela é mais que um conjunto de documentos e políticas, é uma estrutura de ações práticas<sup>136</sup>.

Em dezembro de 2000, a BOVESPA instituiu níveis diferenciados de governança corporativa, com o propósito de criar um ambiente favorável à implementação de melhores práticas de governança corporativa pelas companhias abertas e conseqüentemente estimular uma maior participação de investidores. Atualmente, os segmentos de listagem são: Nível 1, Nível 2, Bovespa Mais, Bovespa Mais Nível 2 e o Novo Mercado<sup>137</sup>.

De acordo com a B3, as empresas do Nível 1 devem adotar práticas que favoreçam a transparência e o acesso às informações pelos investidores. Além disso, estabelece que o *free float* mínimo de 25% deve ser mantido nesse segmento, ou seja, a empresa se compromete a manter no mínimo 25% das ações em circulação no mercado<sup>138</sup>.

No nível 2, as empresas listadas adquirem o direito de manter ações preferenciais. Portanto, no caso de venda do controle da empresa, é assegurado aos detentores de ações ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador. Nesse sentido, prevê o direito de *tag along* de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador<sup>139</sup>.

<sup>134</sup> SILVA, *op. cit.*, p. 48.

<sup>135</sup> IBGC. *Governança Corporativa*. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 05 mar. 2023.

<sup>136</sup> GIACOMELLI, *op. cit.*, p. 19.

<sup>137</sup> CAMPINHO, *op. cit.*, 2022, p. 27.

<sup>138</sup> B3. *Segmentos de Listagem*. Nível 1. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-1/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-1/). Acesso em: 12 abr. 2023.

<sup>139</sup> B3. *Segmentos de Listagem*. Nível 2. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/). Acesso em: 12 abr. 2023.

Já no nível Bovespa Mais exige um elevado padrão de governança corporativa, pois é idealizado para empresas que desejam acessar o mercado de forma gradual. Seu objetivo é fomentar o crescimento de pequenas e médias empresas através do mercado de capitais. Dentre os compromissos de transparência estão divulgar<sup>140</sup>:

- informações adicionais, tais como: notas explicativas sobre transações com partes relacionadas nos ITRs e posições acionárias de administradores e controladores e de todo acionista que detiver mais que 5% em Formulário de Referência;
- calendário anual de eventos corporativos;
- posição acionária e negócios com ações da empresa efetuados pelos acionistas controladores, em bases mensais.<sup>141</sup>

São estabelecidos alguns compromissos societários para este nível. Dentre eles estão: emitir apenas ações ordinárias, não ter partes beneficiárias, mandato unificado de 2 (dois) anos dos membros do Conselho de Administração, em caso de alienação do controle, todos os titulares possuem o direito de vender nas mesmas condições obtidas pelo controlador – *tag along*, realizar oferta pública de aquisição (OPA) de ações em circulação, no mínimo pelo valor econômico, nos casos de saída do segmento ou de cancelamento de registro de companhia aberta e aderir à Câmara de Arbitragem de Mercado (CAM) para a solução de conflitos<sup>142</sup>.

O quarto nível, o Bovespa Mais Nível 2, exige os mesmos compromissos que o Bovespa Mais, a diferença é que aqui as empresas possuem o direito de manter ações preferenciais. Em caso de venda, é assegurado aos detentores de ações ordinárias e preferenciais o mesmo tratamento concedido ao acionista controlador, prevendo, assim, o direito de *tag along* de 100% do preço pago pelas ações ordinárias do acionista controlador<sup>143</sup>.

Cabe mencionar ainda o Novo Mercado, que é o mais elevado padrão de governança corporativa. Nesse segmento as empresas listadas podem apenas emitir ações com direito de voto, as chamadas ações ordinárias. A lista de exigências é extensa, dentre elas há a exigência de estruturação e divulgação de processo de avaliação do conselho de administração, seus comitês e diretoria<sup>144</sup>. Há também a necessidade de divulgação de diversas informações, como:

---

<sup>140</sup> B3. *Segmentos de Listagem*. Bovespa Mais. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/). Acesso em: 12 abr. 2023.

<sup>141</sup> *Ibidem*.

<sup>142</sup> *Ibidem*.

<sup>143</sup> B3. *Segmentos de Listagem*. Bovespa Mais Nível 2. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais-nivel-2/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais-nivel-2/). Acesso em: 12 abr. 2023.

<sup>144</sup> B3. *Segmentos de Listagem*. Novo Mercado. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/). Acesso em: 12 abr. 2023.

Estruturação e divulgação de processo de avaliação do conselho de administração, de seus comitês e da diretoria;  
 Elaboração e divulgação de políticas de (i) remuneração; (ii) indicação de membros do conselho de administração, seus comitês de assessoramento e diretoria estatutária; (iii) gerenciamento de riscos; (iv) transação com partes relacionadas; e (v) negociação de valores mobiliários, com conteúdo mínimo (exceto para a política de remuneração);  
 Divulgação simultânea, em inglês e português, de fatos relevantes, informações sobre proventos e *press releases* de resultados;  
 Divulgação mensal das negociações com valores mobiliários de emissão da empresa pelos e acionistas controladores.

Essas exigências do Novo Mercado demonstram uma preocupação especial com a transparência para investidores, inclusive estrangeiros, ao exigir inclusive em inglês as informações de fatos relevantes, como proventos e *press releases* de resultados. Todos os níveis passam por uma análise formal de documentação realizada por uma equipe de técnicos da Bolsa, com os documentos exigidos para o registro de companhia aberta na CVM<sup>145</sup>.

Essa preocupação da B3 pela aplicação e verificação das normas de governança corporativa aplicadas às companhias na bolsa de valores, é justamente para que os investidores tenham uma garantia de que haverá uma idoneidade por parte das empresas.

Para a sociedade anônima, deste modo, é fundamental a aplicação da integralidade do sistema de governança corporativa. Observar a integração de seus órgãos, para que se possa limitar e fiscalizar a companhia<sup>146</sup>. A governança corporativa é baseada num sistema em órgãos para seu funcionamento. Este sistema é dividido entre dois principais atores – a propriedade e a gestão<sup>147</sup>.

A propriedade é o órgão que concentra, reúne e representa os proprietários da empresa. Por outro lado, a gestão é o grupo de líderes contratados para cumprir uma função executiva<sup>148</sup>. Isto posto, esses órgãos que compõem o sistema da governança corporativa possuem o objetivo de estruturar a empresa.

A estrutura de sócios geralmente é constituída pela assembleia, em que todos os acionistas da empresa podem participar. É por meio dela que são eleitos os conselheiros da organização. Em relação à estrutura de propriedade, há também o conselho fiscal, responsável pelas auditorias e fiscalizações de questões financeiras e tributárias. Este órgão atua de forma independente ao conselho de administração se se reporta à estrutura societária diretamente.

---

<sup>145</sup> *Ibidem*.

<sup>146</sup> SILVA, *op. cit.*, p. 32.

<sup>147</sup> GIACOMELLI, *op. cit.*, p. 19.

<sup>148</sup> *Ibidem*.

O conselho de administração tem como responsabilidade assegurar os direitos dos acionistas, garantindo a segurança, a redução de riscos e a transparência da empresa como um todo. Ele é o guardião do objeto social e do sistema de governança, decidindo os rumos do negócio, buscando o melhor interesse da organização. Em geral, há um comitê de auditoria ligado ao conselho de administração, que pode ser composto por uma auditoria interna e uma externa à organização. Os comitês variam conforme as necessidades da empresa. Há, ainda, a diretoria executiva, que é a responsável por liderar o conselho da empresa.

Há diversos princípios que podem compor a governança corporativa. No entanto, são quatro fundamentais para sua aplicabilidade: o princípio da transparência, da equidade, prestação de contas (*accountability*) e da responsabilidade corporativa.

Por meio do princípio da transparência, é esperado que a empresa garanta acesso às informações a cada um dos *stakeholders* da companhia. As informações devem ser claras e disponíveis aos interessados. Ela resulta em um clima de confiança não apenas na estrutura interna, como também nas relações da empresa com terceiros.

Já o princípio da equidade é caracterizado pelo tratamento justo e igualitário entre todos os sócios, sendo eles minoritários ou majoritários. A empresa precisa estabelecer tratamento imparcial, evitando informações privilegiadas e tratamentos particulares.

O princípio da prestação de contas sugere que ela seja frequente, objetiva e transparente. Os agentes de governança devem assumir integralmente as consequências tanto de seus atos, quanto de suas omissões. Há uma relevância, nesse sentido, que seja feita de forma responsável, com prazos e que assuma as responsabilidades por ações e decisões.

Ainda há o princípio da responsabilidade corporativa, que colocam como objetivo de os agentes de governança zelar a viabilidade econômico-financeira da organização, tornando as operações da empresa seguras e sustentáveis. Para evitar externalidade negativa de ações, é recomendável até mesmo utilizar agentes externos. Os agentes devem ser, portanto, responsáveis pelos atos de organização e pela sua relação com clientes, funcionários e com a comunidade em geral<sup>149</sup>.

A governança corporativa é fundamental para o funcionamento da companhia por diversas razões. A principal delas é justamente reduzir os conflitos entre as estruturas de poder. Há, ainda, a necessidade de direcionamento estratégico que o conselho pode dar em relação à gestão da empresa. O conselho deverá avaliar, monitorar e direcionar a estratégia, e a gestão é responsável por colocar em prática.

---

<sup>149</sup> *Ibidem*.

Outro objetivo do conselho de administração que possui relação com a governança corporativa é a preservação dos objetivos de longo prazo da empresa. Cabe mencionar, ainda, que uma estrutura sólida de governança corporativa garante não só benefícios internos, como também externos, como a captação de recursos.

A governança corporativa, em geral, torna as empresas mais seguras e confiáveis, pois com um melhor gerenciamento de informações, há uma diminuição da probabilidade de fraudes, além de uma menor dependência de pessoas, mas sim de uma maior institucionalização. A estrutura de um futebol que seja sustentável economicamente, é interessante que suas estruturas incluam as práticas de governança corporativa. Mais do que recomendável, é necessário.

#### 2.4. O FUTEBOL MUNDIAL E A UTILIZAÇÃO DE PRÁTICAS DA GOVERNANÇA CORPORATIVA

Antes de adentrar no uso da governança corporativa na Sociedade Anônima do Futebol no ordenamento jurídico brasileiro, será feito um estudo de como essas regras estão sendo implementadas à nível global. Como explicado no item 1.2 do presente trabalho, outros países adotaram o modelo empresarial em clubes de futebol antes do Brasil. Ademais, as regras de governança corporativa foram incorporadas ao contexto brasileiro, ao menos em teoria.

A *Premier League* inglesa, que já foi anteriormente mencionada no presente trabalho, é exemplo para as ligas ao redor do mundo. É inclusive chamada de o “Novo Império Britânico”<sup>150</sup>, tamanha a importância da Liga, referenciando o período que o Reino Unido foi o maior império colonial do planeta e tamanha sua importância para o futebol mundial.

A própria *Premier League* possui em seu site explicitada a estrutura de governança corporativa. Além de detalhar a estrutura da liga inglesa com seus membros e cargos, há um livro contendo as regras da competição detalhadamente, de forma clara tanto para os clubes, quanto para o torcedor – o chamado “*Premier League Handbook*”<sup>151</sup>.

Este livro de regras estabelece diversos aspectos sobre governança corporativa, desde esclarecendo sua estrutura, trazendo as práticas financeiras adequadas de modo a manter o

---

<sup>150</sup> O termo é utilizado pelos autores Robinson e Clegg. CLEGG, Jonathan; ROBINSON, Joshua. *A Liga – Como a Premier League se tornou o negócio mais rico e revolucionário do esporte mundial*. Rio de Janeiro: Versal. 2020.

<sup>151</sup> PREMIER LEAGUE. *Governance*. Disponível em: <https://www.premierleague.com/news/3011036>. Acesso em: 12 abr. 2023.

*fairplay* financeiro, regras de *compliance* e até mesmo as sanções em caso de descumprimento<sup>152</sup>.

Algumas das principais regras de governança corporativa incluem: propriedade e controle, transparência financeira, gestão responsável, ética e integridade e relações com torcedores. A liga sempre busca revisar e atualizar as políticas para manter um alto padrão de transparência e responsabilidade.

A propriedade e o controle dizem respeito a um rigoroso processo de aprovação para a aquisição ou transferência de um clube. Exige-se requisitos de idoneidade e sustentabilidade financeira por parte dos proprietários.

O segundo requisito, o da transparência financeira exige que os clubes apresentem as contas anuais e relatórios financeiros de forma clara e transparente. O objetivo é que os investidores, torcedores e partes interessadas saibam o verdadeiro desempenho financeiro do clube.

Há, ainda, o requisito da gestão responsável, no qual a liga exige que os clubes possuam um conselho de administração eficaz, com diretor executivo responsável pela gestão do clube. Ademais, há responsabilidade dos clubes em cumprir as leis trabalhistas e fiscais, assim como regulamentações ambientais, de saúde e de segurança.

Já a regra da ética e integridade é uma exigência de que os clubes sigam padrões éticos e de integridade em todas as suas atividades, incluindo a prevenção de suborno e corrupção, além da proteção da integridade do jogo e o combate ao racismo e outras formas de discriminação.

Cabe mencionar ainda a regra das relações com torcedores. Essas políticas são para garantir que os clubes mantenham um bom relacionamento com seus torcedores, incluído consultas regulares com grupos de torcedores e o estabelecimento de um código de conduta para os clubes.

Com um panorama global estabelecido, é possível analisar a governança corporativa inserida no contexto do futebol brasileiro.

---

<sup>152</sup> PREMIER LEAGUE HANDBOOK. *Season 2022/23*. Disponível em: [https://resources.premierleague.com/premierleague/document/2023/04/06/20fcaa8b-9c94-4a33-a0c8-955766164785/PL\\_Handbook\\_2022-23\\_DIGITAL\\_06.04-final.pdf](https://resources.premierleague.com/premierleague/document/2023/04/06/20fcaa8b-9c94-4a33-a0c8-955766164785/PL_Handbook_2022-23_DIGITAL_06.04-final.pdf). Acesso em: 12 abr. 2023.



## 2.5. A REGULAÇÃO DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NA LEI DA SAF

A Lei da SAF, entre outras previsões normativas, trouxe uma regulação específica sobre o tema governança corporativa, como se vê no disposto na Seção III. A seção vai do artigo 4º ao artigo 8º. Dentre as regras envolvidas há as regras de controle societário, regras sobre órgãos de existência obrigatória e funcionamento permanente e regras de transparência.

Os artigos fazem referência aos principais princípios estabelecidos como regras de governança corporativa, regras que são utilizadas, como anteriormente mencionado, para que se garanta o bom funcionamento de empresas.

O assunto é tema contemporâneo e o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) reconhece quatro princípios basilares e recomendados pelo Código das Melhores Práticas da Governança Corporativa: transparência, equidade, prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa. O IBGC é um importante parâmetro no que diz respeito a empresas atuantes no mercado brasileiro.

Depois de perpassar pela compreensão geral da governança corporativa no contexto empresarial, é necessário observar como ela foi adotada dentro do contexto da sociedade anônima do futebol. Para isso, o estudo se aprofundará perpassando pelos quatro princípios estabelecidos, iniciando pelas regras gerais de controle societário.

Depois, será feita a observação dos mecanismos utilizados para a garantia de prestação de contas da SAF e o artigo trazido pela lei que garantirá seu funcionamento. Posteriormente, será estudado o princípio da transparência, seguido pelos princípios da equidade e da responsabilidade corporativa.

### 2.4.1. Regras de controle societário

Antes de examinar os quatro princípios adotados pelo IBGC, é importante observar que a lei estabelece regras de controle societário, pois estas regras englobam os quatro princípios. Um exemplo é o art. 4º da Lei da SAF, que traz entraves à atuação em conflito de interesses por parte de agentes econômicos que participem desse novo mercado:

Art. 4º. O acionista controlador da Sociedade Anônima do Futebol, individual ou integrante de acordo de controle, não poderá deter participação, direta ou indireta, em outra Sociedade Anônima do Futebol.

Parágrafo único. O acionista que detiver 10% (dez por cento) ou mais do capital votante ou total da Sociedade Anônima do Futebol, sem a controlar, se participar do capital social de outra Sociedade Anônima do Futebol, não terá direito a voz nem a

voto nas assembleias gerais, nem poderá participar da administração dessas companhias, diretamente ou por pessoa por ele indicada<sup>153</sup>.

Conforme anteriormente mencionado, a Lei da SAF é subsidiária à Lei das SA. Isso faz com que alguns importantes conceitos sejam trazidos. Um deles é o de “acionista controlador”. O conceito de acionista controlador é trazido pela Lei das Sociedades Anônimas em seu art. 116:

Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

- a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia-geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
- b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender<sup>154</sup>.

Doutrinariamente, o controle societário é definido como um poder do sócio, sujeitando seu titular aos deveres e às responsabilidades atinentes ao acionista controlador. O controle societário é um poder-dever, ou um poder funcional, pois o controle societário vincula o seu exercício à observância do melhor interesse da companhia, e não o de seu titular.

É proibida a participação do acionista controlador de uma SAF, seja ela individual ou integrante de acordo de controle, de modo direto ou indireto no capital social de outra SAF. Portanto, mesmo que seja constituída uma *holding* para administrar o clube, não será possível participar de outra SAF.

#### 2.4.2. Princípio da Prestação de Contas (*accountability*)

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do IBGC define que o princípio da prestação de contas é um dever de prestação de contas dos agentes de governança de modo “claro, conciso, compreensível e tempestivo”<sup>155</sup>, de modo a assumir integralmente as consequências dos atos e omissões tomados. A Lei da SAF estabeleceu a regra de comunicação e publicidade em seus art. 7º e art. 8º:

<sup>153</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 121.

<sup>154</sup> BRASIL. *Lei n. 6.404*, de 15 de dezembro de 1976. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm). Acesso em: 18 ago. 2023

<sup>155</sup> IBGC. *Conheça os quatro princípios da governança corporativa*. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/blog/principios-de-governanca-corporativa>. Acesso em: 15 ago. 2023.

Art. 7º A Sociedade Anônima do Futebol que tiver receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais) poderá realizar todas as publicações obrigatórias por lei de forma eletrônica, incluídas as convocações, atas e demonstrações financeiras, e deverá mantê-las, no próprio sítio eletrônico, durante o prazo de 10 (dez) anos.

Art. 8º A Sociedade Anônima do Futebol manterá em seu sítio eletrônico:

I - (VETADO);

II - o estatuto social e as atas das assembleias gerais;

III - a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria; e

IV - o relatório da administração sobre os negócios sociais, incluído o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social, e os principais fatos administrativos.

§ 1º As informações listadas no caput deste artigo deverão ser atualizadas mensalmente.

§ 2º Os administradores da Sociedade Anônima do Futebol respondem pessoalmente pela inobservância do disposto neste artigo.

§ 3º O clube ou pessoa jurídica original que esteja em recuperação judicial, extrajudicial ou no Regime Centralizado de Execuções, a que se refere esta Lei, deverá manter em seu sítio eletrônico relação ordenada de seus credores, atualizada mensalmente.

§ 4º Os administradores do clube ou pessoa jurídica original respondem pessoalmente pela inobservância do disposto no § 3º deste artigo<sup>156</sup>.

Os dispositivos demonstram uma preocupação do legislador em obrigar este modelo societário a respeitar o princípio não só da prestação de contas, mas também o princípio da transparência – que será mais bem desenvolvido no próximo ponto, estabelecendo regras como a manutenção do estatuto social e das atas de assembleias gerais em sítio eletrônico com atualização mensal. Ademais, os artigos trazem uma responsabilidade pessoal dos administradores do clube ou da pessoa jurídica original em caso de inobservância.

Em relação aos clubes de futebol, este princípio é especialmente relevante. Além do interesse da administração para uma confiança maior interna e externa, há a necessidade de esclarecer ao torcedor como andam as finanças seu clube do coração.

### 2.4.3. Princípio da Transparência

Conforme anteriormente mencionado, um dos princípios basilares que regem a governança corporativa é a transparência, chamado também de *disclosure*. De acordo com este princípio, a administração não deve ter apenas o dever de informar, como também o desejo de informar, para a manutenção de uma boa comunicação interna e externa. Assim, é criado um clima de confiança tanto interna quanto externamente.

---

<sup>156</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 121.

A comunicação não se restringe à uma questão econômico-financeira, mas um mecanismo de aproximação do torcedor com a situação do seu clube.

A adoção deste princípio da forma correta, aproximaria os clubes de seus torcedores de forma até mais efetiva do que nas associações, em que essa transparência é mitigada. Será considerado, portanto, como um princípio fundamental para a SAF.

O cenário, no entanto, é complexo. Há algumas especificidades no futebol que devem ser levadas em consideração. A divulgação dos vencimentos de um determinado atleta, por exemplo, pode influenciar em dificuldades na negociação de reforços, e até mesmo na renovação de outros jogadores<sup>157</sup>.

Outra problemática nesse mesmo sentido, é que embora os prazos de contratos e direitos econômicos já sejam de domínio público, há outros valores a serem considerados. Um deles é o valor de premiações adicionais por metas e resultados esportivos, que podem facilitar a abordagem de rivais de jogadores do clube. Além disso, há o próprio desconforto dentro do próprio clube, pois as comparações internas podem prejudicar relações cotidianas e resultados dentro de campo<sup>158</sup>.

As políticas de divulgação e tratamento de informações não é tão simples, pois são informações operacionais sensíveis e há pessoas que ficariam expostas nessa relação. Deve ser levado em consideração, porém, que assumir obrigações periódicas não pode ser negligenciado. Uma solução que poderá ser encontrada é a informação ser aberta, e ao mesmo tempo, seu detalhamento deve ser exposto ao grupo qualificado mais restrito<sup>159</sup>.

#### 2.4.4. Princípio da Equidade

Chamado também de *fairness*, ou do senso de justiça, é o princípio que exige um tratamento justo e igualitário dos grupos minoritários, sendo eles de acionistas, ou de demais partes interessadas ou *stakeholders*. É essencial que haja um alinhamento de interesses entre todos, sejam acionistas controladores, minoritários e administradores<sup>160</sup>.

A equidade, no entanto, não está presente de forma explícita no texto legal. Não há menção direta à equidade. O tratamento deverá ser feito através de medidas adotadas, portanto,

---

<sup>157</sup> GRANT THORNTON. SAF: a importância da governança corporativa e controles internos. Disponível em: <https://www.grantthornton.com.br/insights/artigos-e-publicacoes/saf-a-importancia-da-governanca-corporativa-e-controles-internos/>. Acesso em: 02 mar. 2023.

<sup>158</sup> *Ibidem*.

<sup>159</sup> *Ibidem*.

<sup>160</sup> SILVA, *op. cit.*, p. 182.

tanto no cotidiano do clube, e no Estatuto que constituirá a SAF, de modo a verificar a necessidade de aplicação e os mecanismos que sejam mais bem utilizados para o interesse do clube.

#### 2.4.5. Princípio da Responsabilidade Corporativa

O art. 5º da lei da SAF estabelece a necessidade da implementação de uma estrutura de Governança Corporativa, com a criação permanente do conselho de administração e do conselho fiscal. Há a necessidade do funcionamento permanente destes órgãos, para a garantia de supervisão e administração das deliberações<sup>161</sup>:

Art. 5º Na Sociedade Anônima do Futebol, o conselho de administração e o conselho fiscal são órgãos de existência obrigatória e funcionamento permanente.

§ 1º Não poderá ser integrante do conselho de administração, conselho fiscal ou diretoria da Sociedade Anônima do Futebol:

I - membro de qualquer órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo, de outra Sociedade Anônima do Futebol;

II - membro de qualquer órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo, de clube ou pessoa jurídica original, salvo daquele que deu origem ou constituiu a Sociedade Anônima do Futebol;

III - membro de órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo, de entidade de administração;

IV - atleta profissional de futebol com contrato de trabalho desportivo vigente;

V - treinador de futebol em atividade com contrato celebrado com clube, pessoa jurídica original ou Sociedade Anônima do Futebol; e

VI - árbitro de futebol em atividade.

§ 2º O estatuto da Sociedade Anônima do Futebol poderá estabelecer outros requisitos necessários à eleição para o conselho de administração.

§ 3º Não poderá receber nenhuma remuneração o membro do conselho de administração que cumulativamente for associado e integrar qualquer órgão, eletivo ou não, de administração, deliberação ou fiscalização do clube ou pessoa jurídica original enquanto esse for acionista da respectiva Sociedade Anônima do Futebol.

§ 4º Não poderá ser eleito para o conselho fiscal ou para a diretoria o empregado ou membro de qualquer órgão, eletivo ou não, de administração, deliberação ou fiscalização do clube ou pessoa jurídica original enquanto esse for acionista da respectiva Sociedade Anônima do Futebol.

§ 5º Os diretores deverão ter dedicação exclusiva à administração da Sociedade Anônima do Futebol, observados, se houver, os critérios estabelecidos no estatuto.

Conforme pode ser observado a partir da análise do referido artigo, há algumas proibições impostas pela lei que buscam prevenir conflitos de interesse. São sete restrições impostas pelo artigo quanto a restrições de participação no conselho de administração, conselho fiscal ou diretoria da SAF.

---

<sup>161</sup> CONJUR. *Sociedade Anônima do Futebol e governança: e como ficam os torcedores?* Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2022-mai-13/rauppe-candia-saf-governanca-ficam-torcedores>. Acesso em: 02 mar. 2023.

Um deles, é a proibição da pessoa física ou jurídica em deter a participação em outra SAF. Há outras limitações impostas pela lei como: membro de qualquer órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo, de outra Sociedade Anônima do Futebol. Nessa mesma linha, não poderá ser membro de qualquer órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo, de clube ou pessoa jurídica original, salvo daquele que deu origem ou constituiu a Sociedade Anônima do Futebol.

Não poderá também ser membro de órgão de administração, deliberação ou fiscalização, bem como de órgão executivo, de entidade de administração. Além disso, não poderá ser atleta profissional de futebol com contrato de trabalho desportivo vigente, ou treinador de futebol em atividade com contrato celebrado com clube, pessoa jurídica original ou SAF ou árbitro de futebol em atividade.

O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa estabelece que deve haver zelo por parte dos agentes de governança, tornando viável a situação econômico-financeira das organizações e levando em consideração os diversos capitais – financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional), tanto a curto, quanto a médio e longo prazos<sup>162</sup>.

A Lei n. 14.193/21 incorporou os princípios de governança corporativa comumente utilizados pelo mercado objetivando trazer ao futebol uma maior segurança jurídica e credibilidade, de modo a despertar em investidores externos interesse em investir no futebol brasileiro, alavancando financeiramente este mercado nacional.

A exposição de motivos da Lei n. 14.193/21 ao tramitar no Senado Federal expôs que o formato associativo que é dominante no futebol brasileiro não viabiliza um modelo de governança adequado, pois não responsabiliza dirigentes por gestões. Utilizando os mecanismos trazidos pela nova lei, com os já existentes da Lei n. 6.404/76 – que é expressamente citada no mérito do parecer do Senado Federal – a SAF pretende constituir um sistema bem delineado de deveres e direitos dos administradores, órgãos societários, acionistas e credores da sociedade<sup>163</sup>.

---

<sup>162</sup> IBGC. *Conheça os quatro princípios da governança corporativa*. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/blog/principios-de-governanca-corporativa>. Acesso em: 15 ago. 2023.

<sup>163</sup> BRASIL. *Parecer De Plenário da Comissão Especial ao Projeto de Lei nº 5516, de 2019*. Disponível em: [https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop\\_mostrarintegra?codteor=2044911&filename=PRLP+1+%3D%3E+PL+5516/2019](https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?codteor=2044911&filename=PRLP+1+%3D%3E+PL+5516/2019). Acesso em: 19 ago. 2023.

### 3. A GOVERNANÇA CORPORATIVA APLICADA À SAF: UM ESTUDO DOS CASOS VASCO SAF E SAF BOTAFOGO

A governança corporativa é um conjunto de práticas a serem adotadas por empresas, de modo a torná-las confiáveis para o mercado e atrativas para investidores externos. Tendo em vista que um dos objetivos do novo modelo societário da Sociedade Anônima do Futebol é justamente atrair investidores e diversificar formas de obter investimentos, adotar práticas da governança corporativa é um passo fundamental.

Será feita uma conceituação da sociedade anônima no ordenamento jurídico pátrio e posteriormente da governança corporativa na lógica do Direito Empresarial. Posteriormente, a aplicação desses conceitos no futebol, perpassando pelo direito comparado e analisando de que forma poderá ser aplicado ao contexto brasileiro, a partir da análise de dois casos emblemáticos: o Vasco SAF e a SAF Botafogo.

#### 3.1. A EXIGÊNCIA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA NO FUTEBOL BRASILEIRO

Sócrates, chamado de “o futebolista”, jogador ídolo do Corinthians e capitão da Seleção Brasileira na Copa de 1982, já denunciava a forma como a desorganização que a gestão do futebol nacional se encontra há décadas:

[o] futebol é nossa maior riqueza enquanto nação. É através dele, nosso grande teatro popular que podemos nos entender. (...) Nós, se tivéssemos gente melhor preparada para enxergar e difundir as coisas do futebol, teríamos encaminhado, há muito, e de forma mais coerente e profunda, as questões mais caras para o nosso povo<sup>164</sup>.

Mesmo com o frequente bordão de que somos “o país do futebol”, o Estado brasileiro não foi capaz de criar um incentivo de passagem do modelo amadorista para o modelo de mercado, de modo a fomentar a implementação de uma governança nos moldes contemporâneos<sup>165</sup>.

O processo de gestão das associações do futebol se dá de maneira majoritariamente política. Geralmente, conselheiros e diretores estatutários sequer recebem remuneração, o que inevitavelmente contribui para a sua natureza amadora<sup>166</sup>. Esse modelo acaba por restringir

<sup>164</sup> CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. *Anatomia do futebol brasileiro: de Sarriá ao Mineirão*. Migalhas. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/238974/anatomia-do-futebol-brasileiro--de-sarria-ao-mineirao>. Acesso em: 05 fev. 2023.

<sup>165</sup> *Idem*. *Futebol e Governança*. São Paulo: Migalhas, 2015, p. 29.

<sup>166</sup> KLEINDIENST, *op. cit.*, p. 187.

oportunidades de acesso ao mercado de capitais e a ampliação de captação de recursos financeiros<sup>167</sup>.

A estrutura de gestão é formada basicamente por assembleia, conselho deliberativo e presidência/diretoria. Nesse modelo, os associados e sócios elegem os membros do conselho deliberativo em assembleia geral. Esse conselho que elege o presidente e os diretores. Há também a previsão de conselheiros vitalícios que possuem mandato por mandato indefinido, o que é um obstáculo para a renovação e representatividade dos associados. Exemplos de clubes que possuem esta previsão são os clubes paulistas Corinthians, Palmeiras e Santos.

Pode-se afirmar, deste modo, que os associados são uma figura decorativa, pois o poder decisório de fato está no conselho deliberativo, e a função da assembleia é a eleição dos membros do conselho deliberativo. Os dirigentes, por sua vez, não podem, em regra, abandonar suas profissões e dividem-se entre o trabalho e as pautas dos clubes, pois não são remunerados<sup>168</sup>.

Além disso, alguns dados demonstram que este modelo não vem sendo economicamente sustentável. Conforme demonstrado pela revista Forbes, foi constatado que o montante da dívida dos 25 principais clubes brasileiros ultrapassou os dez bilhões de reais em 2021<sup>169</sup>. Esses números fazem refletir até que ponto será possível a manutenção do modelo de gestão que se estabeleceu no Brasil.

A Lei n. 13.155 de 2015, a Lei que instituiu o PROFUT – o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro, foi um mecanismo desenvolvido para que as entidades desportivas de futebol agissem de forma transparente e democrática. A Lei faz exigências aos clubes de futebol para que se beneficiem de regras tributárias diferenciadas. No entanto, para aderir ao programa o clube precisa cumprir os requisitos que foram impostos pela lei:

Art. 3º A adesão ao Profut dar-se-á com o requerimento das entidades desportivas profissionais de futebol do parcelamento de que trata a Seção II deste Capítulo.

Parágrafo único. Para aderir ao Profut, as entidades desportivas profissionais de futebol deverão apresentar os seguintes documentos:

I - estatuto social ou contrato social e atos de designação e responsabilidade de seus gestores;

II - demonstrações financeiras e contábeis, nos termos da legislação aplicável; e

<sup>167</sup> *Ibidem*, p. 176.

<sup>168</sup> *Ibidem*, p. 188.

<sup>169</sup> LEI EM CAMPO. *Futebol, negócio e gestão – A SAF como meio de introduzir governança corporativa no futebol brasileiro*. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br/futebol-negocio-e-gestao-a-saf-como-meio-de-introduzir-governanca-corporativa-no-futebol-brasileiro/>. Acesso em: 02 mar. 2023.



III - relação das operações de antecipação de receitas realizadas, assinada pelos dirigentes e pelo conselho fiscal<sup>170</sup>.

As regras não foram estabelecidas apenas para aderir ao programa, como também foram estabelecidas regras para a permanência no programa:

Art. 4º Para que as entidades desportivas profissionais de futebol mantenham-se no Profut, serão exigidas as seguintes condições:

I - regularidade das obrigações trabalhistas e tributárias federais correntes, vencidas a partir da data de publicação desta Lei, inclusive as retenções legais, na condição de responsável tributário, na forma da lei;

II - fixação do período do mandato de seu presidente ou dirigente máximo e demais cargos eletivos em até quatro anos, permitida uma única recondução;

III - comprovação da existência e autonomia do seu conselho fiscal;

IV - proibição de antecipação ou comprometimento de receitas referentes a períodos posteriores ao término da gestão ou do mandato, salvo:

a) o percentual de até 30% (trinta por cento) das receitas referentes ao 1º (primeiro) ano do mandato subsequente; e

b) em substituição a passivos onerosos, desde que implique redução do nível de endividamento;

V - redução do **déficit**, nos seguintes prazos:

a) a partir de 1º de janeiro de 2017, para até 10% (dez por cento) de sua receita bruta apurada no ano anterior; e

b) a partir de 1º de janeiro de 2019, para até 5% (cinco por cento) de sua receita bruta apurada no ano anterior;

VI - publicação das demonstrações contábeis padronizadas, separadamente, por atividade econômica e por modalidade esportiva, de modo distinto das atividades recreativas e sociais, após terem sido submetidas a auditoria independente;

VII - cumprimento dos contratos e regular pagamento dos encargos relativos a todos os profissionais contratados, referentes a verbas atinentes a salários, de Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FGTS, de contribuições previdenciárias, de pagamento das obrigações contratuais e outras havidas com os atletas e demais funcionários, inclusive direito de imagem, ainda que não guardem relação direta com o salário;

VIII - previsão, em seu estatuto ou contrato social, do afastamento imediato e inelegibilidade, pelo período de, no mínimo, cinco anos, de dirigente ou administrador que praticar ato de gestão irregular ou temerária;

IX - demonstração de que os custos com folha de pagamento e direitos de imagem de atletas profissionais de futebol não superam 80% (oitenta por cento) da receita bruta anual das atividades do futebol profissional; e

X - manutenção de investimento mínimo na formação de atletas e no futebol feminino e oferta de ingressos a preços populares, mediante a utilização dos recursos provenientes:

a) da remuneração pela cessão de direitos de que trata o inciso I do § 2º do art. 28 desta Lei<sup>171</sup>.

Além disso, em 2016 pelo governo Michel Temer foi criada a Autoridade Pública de Governança de Futebol (APFUT), conforme exigido pelo art. 19 da Lei n. 13.155 de 2015 com

<sup>170</sup> BRASIL. Lei n. 13.155, de 4 de agosto de 2015. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/13155.htm#:~:text=4%C2%BA%20desta%20Lei%2C%20a%20Apfut,no%20prazo%20de%20quize%20dias](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/13155.htm#:~:text=4%C2%BA%20desta%20Lei%2C%20a%20Apfut,no%20prazo%20de%20quize%20dias). Acesso em: 01 set. 2023.

<sup>171</sup> *Ibidem*.

a missão de fiscalizar, regular e disciplinar as condições para a manutenção das entidades esportivas no PROFUT. Há no plenário representantes do Ministério da Economia, do Ministério da Cidadania, da Secretaria-Geral da Presidência da República, dos atletas de futebol profissional, dos dirigentes de clubes de futebol profissional, dos treinadores de futebol profissional, dos árbitros de futebol profissional e das entidades de fomento ao desenvolvimento do futebol brasileiro<sup>172</sup>. A Lei funcionou como um mecanismo para que os clubes cumprissem algumas regras mínimas de governança corporativa na gestão do futebol.

Nesse mesmo sentido, para a implementação das regras de governança corporativa, a Confederação Brasileira de Futebol (CBF) propôs um plano de *fairplay* financeiro. O plano era instituir as práticas da governança corporativa ao futebol, com transparência, compromisso com salários e responsabilidade fiscal. A proposta, inclusive, apresenta punições para quem descumprir as regras estabelecidas<sup>173</sup>.

A Lei do *Fairplay* Financeiro foi aprovada em 2022 pelo Senado<sup>174</sup>, porém falta ainda sua aprovação na Câmara dos Deputados. O texto prevê que os jogadores podem obter a rescisão contratual e do vínculo esportivo por atraso de salário ou direitos de imagem em dois meses. Atualmente, o prazo é de três meses. Há também a previsão do crime de corrupção privada no caso dos dirigentes esportivos que desvie dinheiro do clube ou faça uso da entidade para benefício próprio.

O Atlético-MG apresentou em 2020, por exemplo, uma receita de R\$ 101 milhões, frente a uma folha salarial de R\$ 206 milhões, apresentando um gasto 204% acima do que arrecada, muito acima do *fairplay* que a entidade pretende impor<sup>175</sup>.

As regras que o futebol brasileiro pretende implementar são as regras que foram anteriormente aplicadas na Europa. No continente, a UEFA permite que os clubes gastem até 30% a mais do que arrecadam<sup>176</sup>. O sistema do *fairplay* financeiro espanhol foi responsável, à

---

<sup>172</sup> BRASIL. *Autoridade Pública de Governança do Futebol*. Disponível em: <https://www.gov.br/mds/pt-br/composicao/orgaos-especificos/esporte/secretaria-nacional-de-futebol-e-defesa-dos-direitos-do-torcedor/apfut>. Acesso em: 01 set. 2023.

<sup>173</sup> TERRA. *Clubes da Série A dizem apoiar a aplicação do fair-play financeiro*. Disponível em: <https://www.terra.com.br/esportes/futebol/clubes-da-serie-a-dizem-apoiar-a-aplicacao-do-fair-play-financeiro,ad1438d5142d847fed314f4991cfce59g6cq8x88.html>. Acesso em: 02 mar. 2023.

<sup>174</sup> UOL. *Lei aprovada no Senado impõe Fair Play e pressiona times caloteiros*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2022/06/14/lei-aprovada-no-senado-impoe-fair-play-e-pressiona-times-caloteiros.htm>. Acesso em: 02 mar. 2023.

<sup>175</sup> Este valor não considera a transferência de atletas. LANCE! *Quais clubes brasileiros teriam estourado o fair play financeiro no Campeonato Brasileiro de 2020?* Disponível em: <https://www.lance.com.br/galerias/quais-clubes-brasileiros-iriam-estourar-o-fair-play-financeiro-no-campeonato-brasileiro-de-2020-saiba-aqui/#foto=6>. Acesso em: 02 mar. 2023.

<sup>176</sup> GOAL. *Liga do Brasil terá Fair Play financeiro e punição a clubes gastões*. Disponível em: <https://www.goal.com/br/not%C3%ADcias/liga-do-brasil-tera-fair-play-financeiro-e-punicao-a-clubes-gastoes/bltb296a3b938805373>. Acesso em: 02. mar. 2023.

título de ilustração, pela saída de Messi do Barcelona após duas décadas no clube. O contrato não pôde ser renovado, pois ainda que o argentino reduzisse seu salário pela metade, o clube estaria irregular pelos demonstrativos financeiros apresentados pelo clube catalão não terem sido aprovados<sup>177</sup>. O mecanismo implementado pela Espanha restringe gastos que não sejam sustentáveis a longo prazo e impõem freios aos gastos dos clubes, que são incentivados por torcedores apaixonados.

Nesse sentido, a SAF institui procedimentos de governança corporativa no futebol, de modo a modernizá-lo e demonstrar que a introdução desse tipo societário pode alterar estruturalmente a gestão do futebol profissional no país<sup>178</sup>. É uma opção jurídica, que oferece ferramentas para o desenvolvimento da atividade empresarial.

A SAF possui natureza jurídica de um novo tipo societário, que tem regras específicas e é regida por lei própria. Isso não impede de utilizar a Lei das Sociedades Anônimas (Lei n. 6.404/76) de modo complementar, para se valer de segurança jurídica à aplicação no plano prático<sup>179</sup>.

Em outros países, a instituição de novas formas jurídico-societárias estimulou o futebol como negócio empresarial, justamente pela profissionalização da gestão, a transparência de negócios e a implementação de boas práticas de governança. Neste ponto, será feita uma análise de como a governança corporativa poderá ser implementada nesse novo modelo societário e os mecanismos legais que podem fomentá-la.

Para uma análise aprofundada sobre o sistema de governança corporativa nas Sociedades Anônimas do Futebol, o trabalho prosseguirá discorrendo acerca da aplicabilidade no campo prático. Os clubes cariocas Vasco da Gama e Botafogo adotaram o novo modelo, e foram a eles impostas as regras de governança corporativa estabelecidas pela Lei n. 14.193/2021, ao menos no campo teórico. É necessário analisar no campo prático quais mudanças de fato foram trazidas.

---

<sup>177</sup> GE. *Se fair play financeiro que tirou Messi do Barcelona fosse aplicado no Brasil, só quatro clubes seriam aprovados na primeira divisão*. Disponível em: <https://ge.globo.com/blogs/blog-do-rodri-go-capelo/post/2021/08/11/se-fair-play-financieiro-que-tirou-messi-do-barcelona-fosse-aplicado-no-brasil-so-quatro-clubes-seriam-aprovados-na-primeira-divisao.ghtml>. Acesso em: 02 mar. 2023.

<sup>178</sup> *Ibidem*, p. 165

<sup>179</sup> *Ibidem*, p. 190.

### 3.2. O CASO VASCO SAF

O tradicional Clube de Regatas Vasco da Gama, fundado e situado na cidade do Rio de Janeiro, registrou em 2022 sua SAF. O clube que é tetracampeão brasileiro<sup>180</sup> enfrentava em 2022 uma grave crise, após o seu segundo ano de permanência na segunda divisão. O resultado da Assembleia Geral Extraordinária que aprovou a SAF contou com 79,44% de votos a favor<sup>181</sup>, sendo muito comemorado pela torcida.

A comemoração é justificada, levando em consideração que a dívida do Vasco da Gama, em levantamento da EY de 2021, era a quinta maior do futebol brasileiro, e chegava a um valor de R\$ 710 milhões. Sua dívida era 3,81 vezes o valor de sua receita<sup>182</sup>. O clube precisava encontrar um investimento externo para que pudesse se reerguer no cenário do futebol brasileiro.

Para a constituição da Vasco SAF foi necessária, porém, a intervenção do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Em julho de 2022 houve uma decisão liminar junto à 3ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro em que a Comissão de Defesa do Consumidor da Alerj, representando os sócios torcedores do clube, solicitou a cópia de contratos e documentos, além da suspensão do processo de constituição da SAF. No entanto, a liminar foi suspensa pela 15ª Câmara Cível do TJRJ.

A desembargadora Fernanda Fernandes Coelho Arrábida Paes destacou que o estatuto do clube não previa a participação de torcedores em decisões administrativas:

Nesse diapasão, restando ausente qualquer comprovação de que estaria o CRVG a violar as regras estatutárias para a constituição da SAF, não há motivos plausíveis a ensejar a disponibilização aos consumidores/torcedores da cópia dos contratos e demais documentos que se vinculam com a operação societária em voga. Assim, analisando-se o que consta dos presentes autos e, principalmente, do teor da decisão agravada, vislumbro os requisitos autorizadores do artigo 995, combinado com o artigo 1.019, inciso I, ambos do CPC. Face à tais argumentos, DEFIRO o efeito suspensivo pretendido no sentido de SUSPENDER A DECISÃO AGRAVADA. [...]

Em que pese estejamos em sede de cognição sumária, verifica-se dos documentos juntados aos autos principais, precipuamente do Estatuto Social, que há dispositivos claros no sentido de permitir a constituição de uma SAF (artigos 135 a 140 – index

<sup>180</sup> GOAL. *Quais são os times com mais títulos do Brasileirão?* Disponível em: <https://www.goal.com/br/not%C3%ADcias/quais-sao-os-times-com-mais-titulos-de-brasileirao/191efrba0malm1bqme9i3rsf1j/>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>181</sup> VASCO DA GAMA. *Sócios votam sim e Vasco SAF é aprovada com 3898 votos.* Disponível em: <https://vasco.com.br/socios-votam-sim-e-vasco-saf-e-aprovada-com-3898-votos/>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>182</sup> FORBES. *Atlético-MG, Cruzeiro e Corinthians são os times mais endividados, veja a lista.* Disponível em: [https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%2025%20principais,\(R%24%20928%20milh%C3%B5es\)](https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%2025%20principais,(R%24%20928%20milh%C3%B5es).). Acesso em: 22 mar. 2023.

000085 do processo principal), mediante o preenchimento de diversos requisitos, sendo que a competência para sua aprovação é da Assembleia Geral, mediante a apresentação de pareceres do Conselho Fiscal, Benemérito e Deliberativo, e cuja aprovação depende de quórum qualificado de 2/3 dos votos. Registre-se que o artigo 60, § 2º do Estatuto (fls. 59 – index 000040) indica de forma objetiva aqueles passíveis de voto nas Assembleias Gerais, estando ausentes os torcedores do CRVG<sup>183</sup>.

A decisão priorizou o estabelecido no Estatuto Social do Clube, em que não determinava a disponibilização de cópia dos contratos e demais documentos relacionados à operação societária. Ainda que o princípio da transparência seja um dos pilares da governança corporativa, não se trata de um princípio absoluto. Resolvida a questão jurídica da forma adequada, a associação Clube de Regatas Vasco da Gama prosseguiu com a concretização de sua SAF.

O investidor externo chegou rapidamente ao cruz-maltino. Em agosto de 2022, ocorreu a concretização da venda de 70% das ações da Vasco SAF ao grupo americano 777 Partners. Além do Vasco, o grupo também administra o Genoa, da Itália, o Standard Liège, da Bélgica e o Red Star, da França. O grupo também possui um percentual do Sevilla, da Espanha. Os outros 30% continuam pertencendo ao Clube de Regatas Vasco da Gama enquanto associação<sup>184</sup>.

A investidora é a 777 Partners, que é uma *holding* fundada em 2015 em Miami, nos Estados Unidos. Atualmente, o grupo investe em cinco principais áreas: seguros, aviação, esportes, mídia e entretenimento. Um de seus co-fundadores, Joshua Wander, esclarece que a 777 Partners é uma *holding*, e não um fundo de investimento<sup>185</sup>. Uma *holding* é uma companhia voltada para a administração e controle de outras empresas, ou bens patrimoniais. Assim, ela não comercializa produtos e nem possui outras finalidades lucrativas, ela é um conglomerado<sup>186</sup>. A empresa esclarece em seu sítio eletrônico seus valores, e um dos valores da empresa mencionados é justamente o “*accountability*”. O grupo garante que opera com alta integridade, buscando um “*impacto positivo e duradouro*”<sup>187</sup>.

<sup>183</sup> BRASIL. Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. *Agravo de Instrumento n. 0054176-55.2022.8.19.0000*. Desembargadora Fernanda Fernandes Coelho Arrábida Paes. 15ª Câmara Cível do Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro. Disponível em: <http://portaltj.tjrj.jus.br/web/guest/noticias/noticia/-/visualizar-conteudo/5111210/101074750>. Acesso em: 23 ago. 2023.

<sup>184</sup> UOL. *Nova Era*: Sócios do Vasco aprovam venda da SAF do clube para a 777 Partners. Disponível em: <http://www.uol.com.br/esporte/ultimas-noticias/enm/2022/08/07/nova-era-socios-do-vasco-aprovam-venda-da-saf-do-clube-para-a-777-partners.html>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>185</sup> LIVERPOOL ECHO. *Who are 777 Partners as US investment firm linked with Everton move ECHO*. Disponível em: <https://www.liverpoolecho.co.uk/sport/football/football-news/everton-2627155>

<sup>186</sup> GENIAL BLOG DE INVESTIMENTOS. *O que é uma Holding de Investimentos?* Disponível em: <https://blog.genialinvestimentos.com.br/o-que-e-uma-holding-de-investimentos-descubra/#:~:text=A%20express%C3%A3o%20holding%2C%20em%20ingl%C3%AAAs,n%C3%A3o%20tem%20outras%20finalidades%20lucrativas>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>187</sup> 777 PARTNERS. *Our Values & Impact. 777 Partners*. Disponível em: <https://www.777part.com/values-and-impact>. Acesso em: 22 mar. 2023.

O relatório financeiro apresentado pela 777 Partners às autoridades de Bermudas por uma de suas subsidiárias, a 777 Re. Ltd registrou um prejuízo de impostos de 26,7 milhões de dólares no exercício encerrado em 2021. Pelas leis dos Estados Unidos, as empresas privadas não necessitam tornar suas contas públicas. Portanto, não é possível saber o tamanho exato dos investimentos da 777. Dessa forma, o dado concreto que existe sobre as finanças do investidor é a dívida em Bermudas<sup>188</sup>.

O contrato firmado entre a 777 Partners e o Vasco da Gama prevê que a holding assumira as dívidas da associação no valor máximo de R\$ 700 milhões<sup>189</sup>. Das sete cadeiras do Conselho Administração, cinco são da 777 Partners. Em relação ao Conselho Fiscal, a holding possui duas das três cadeiras<sup>190</sup>.

Para uma análise da aplicabilidade prática de aspectos de governança corporativa no Vasco da Gama, foi realizada uma busca em quais mecanismos e canais de comunicação são estabelecidos. Uma busca inicial no *site* oficial do clube, utilizando parâmetros como a facilidade em se obter as informações necessárias e a clareza dessas informações. Isso é importante não só para potenciais investidores, como também para a fiscalização dos torcedores.

Primeiro, é necessário encontrar o estatuto da sociedade anônima, de modo a descobrir quais são os limites impostos ao investidor que pretenda participar da SAF, quais seus princípios e quais suas regras. O Estatuto da Sociedade Anônima Vasco da Gama é facilmente encontrado em *link* disponibilizado pelo sítio eletrônico do clube, obedecendo a regra estabelecida pelo art. 8º da Lei n. 14.193/21.

Há uma aba com os documentos institucionais, incluindo o Estatuto Social da SAF Vasco. O Estatuto possui o protocolo e a autenticação da Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro (JUCERJA) e todas as informações para eventual pesquisa. Ademais, há na aba do *site* as atas que concretizaram a transformação em SAF – a ata da Assembleia Geral Extraordinária de constituição da SAF e a ata da Assembleia Geral Extraordinária da aprovação da 777

---

<sup>188</sup> 777 RE LTD. *777 Re Ltd. Financial Condition Report 2022*. Disponível em: <https://www.777re.com/777-re-ltd-financial-condition-report-2022/>. Acesso em: 19 ago. 2023.

<sup>189</sup> GE. *Vasco e 777 finalizam nesta sexta venda de 70% da SAF por R\$ 700 milhões*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2022/09/02/vasco-e-777-finalizam-nesta-sexta-venda-de-70percent-da-saf-por-r-120-milhoes.ghtml>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>190</sup> GE. *Josh Wander da 777 projeta futebol do Vasco jovem e agressivo, e confia no acesso*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2022/09/01/josh-wander-da-777-projeta-futebol-do-vasco-jovem-e-agressivo-e-confia-no-acesso.ghtml>. Acesso em: 05 fev. 2023.

*Partners*<sup>191</sup>. A publicação, cabe mencionar, foi publicada há menos de seis meses, cumprindo o prazo semestral da Lei das SAF.

Em relação ao conteúdo do estatuto, os princípios de governança corporativa estão presentes a partir do seu capítulo III. De acordo com o art. 10, parágrafo segundo do Estatuto da SAF, os membros do Conselho de Administração e os Diretores serão eleitos para mandatos unificados de dois anos e é permitida a reeleição:

Parágrafo Segundo. Os membros do Conselho de Administração e os Diretores serão eleitos para mandatos unificados de 2 (dois) anos, sendo permitida a reeleição. O prazo de gestão se estenderá até a investidura dos novos administradores eleitos. Em caso de vacância no Conselho de Administração ou na Diretoria, deverá ser convocada e realizada em até 30 (trinta) dias contados da vacância, respectivamente, uma Assembleia Geral ou reunião do Conselho de Administração, na forma da lei, para proceder à eleição do novo conselheiro ou diretor, conforme o caso, observado o disposto no Parágrafo Terceiro do Artigo 18 deste Estatuto. No caso de impedimento temporário de membro do Conselho de Administração, este poderá designar por escrito outro membro do Conselho de Administração para substituí-lo<sup>192</sup>.

Há, nesse sentido, uma clara preocupação no cumprimento dos princípios da responsabilidade corporativa e de *accountability*.

Em relação à composição, além dos seis impedimentos previstos pelo art. 5º da Lei n. 14.193/21, o Estatuto da Vasco SAF também prevê que não poderá ser parte integrante do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal ou Diretoria da SAF a pessoa natural que seja, direta, ou indiretamente, anteriormente à sua eleição e posse, parte de procedimento judicial ou arbitral contra a SAF Vasco ou contra o Clube de Regatas Vasco da Gama.

O art. 13 da SAF, em seu parágrafo único, ainda prevê que não poderá receber remuneração o membro do Conselho de Administração que cumulativamente for associado e integrar qualquer órgão de deliberação ou fiscalização do Clube de Regatas Vasco da Gama, enquanto ele for acionista da Vasco SAF.

Já os princípios específicos de governança corporativa a serem implementados pela SAF Vasco estão descritos no art. 14 de seu Estatuto Social, sendo eles sete princípios:

Artigo 14. Na gestão da SAF Vasco, os administradores atenderão necessariamente aos seguintes princípios de governança: (i) a SAF Vasco será administrada de acordo com as melhores práticas de gestão, de acordo com planejamento estratégico a ser aprovado pelos acionistas; (ii) os administradores da SAF Vasco deverão ser profissionais experientes, capacitados, com reputação ilibada e que atendam às

<sup>191</sup> VASCO. *VGSAF. Estatuto Social*. Disponível em: <https://vasco.com.br/arquivos/vgsaf-estatuto-social/>. Acesso em: 22 mar. 2022.

<sup>192</sup> SAF VASCO. *Estatuto Social do Vasco da Gama – Sociedade Anônima do Futebol*. Disponível em: <https://vasco.com.br/wp-content/uploads/2022/07/Etapa-2-SAF-po%CC%81s-transac%CC%A7a%CC%83o-Minuta-do-Estatuto-Social-SAF-Vasco-sujeita-a-pequenos-ajustes.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2023

qualificações necessárias para os cargos por eles ocupados; (iii) a SAF Vasco poderá fixar metas para os seus administradores e as consequências e medidas aplicáveis para a eventualidade de não serem atingidas; (iv) as demonstrações financeiras da SAF Vasco deverão ser elaboradas em conformidade com princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil e, havendo necessidade, com princípios contábeis internacionalmente aceitos; (v) as diretrizes e princípios da SAF Vasco serão aplicados também para suas controladas e coligadas; (vi) a administração da SAF Vasco deverá sempre buscar altos níveis de segurança, transparência, eficiência, produtividade e competitividade nas suas atividades; e (vii) devem ser sempre respeitadas as obrigações de governança específicas das Sociedades Anônimas do Futebol, tal como previstas na Lei nº 14.193/21.

A presença de princípios norteadores representa uma preocupação da companhia em estabelecer uma responsabilidade corporativa, trazendo responsabilidades aos administradores, respeito às leis contábeis e fiscais, e com as melhores práticas de gestão.

No capítulo seguinte, no capítulo IV, o estatuto da SAF traz detalhadamente os órgãos da SAF Vasco. São seus órgãos: a Assembleia Geral; o Conselho da Administração; a Diretoria e o Conselho Fiscal. O capítulo V traz o detalhamento do exercício fiscal da SAF Vasco. Cabe mencionar, ainda, que há a previsão da obrigatoriedade da resolução de conflitos por meio de arbitragem.

Além do estatuto ser de acesso fácil e rápido, outros esclarecimentos são facilmente encontrados. A Vasco SAF, não só apresenta, como também esclarece o funcionamento do Regime Centralizado de Execuções (RCE), que é estabelecido pela Lei n. 14.193/21. O clube esclarece a forma como aderiu ao regime. Foi esclarecido pelo clube cruzmaltino que:

O CRVG tem adotado medidas para reestruturar seu passivo e assegurar o cumprimento de suas obrigações de forma sustentável, viabilizando a continuidade de suas operações. Nesse sentido, o CRVG aderiu ao RCE para pagamento de suas dívidas cíveis e trabalhistas, e parcelou suas dívidas tributárias e previdenciárias por meio da transação tributária. [...] Se você é credor do CRVG e se tornou um credor prioritário nos termos do artigo 17 da Lei nº 14.193/2021, ou deseja negociar o valor do seu crédito para adquirir preferência legal, entre em contato conosco através do e-mail [rce@vasco.com.br](mailto:rce@vasco.com.br)<sup>193</sup>.

Portanto, além do clube deixar claro que adotou o regime, ele estabelece um canal de comunicação entre o clube e os devedores, de forma direta e esclarecida. O clube ainda fornece as informações financeiras dos processos cíveis em fase de execução, os pagamentos efetuados até o presente momento, as execuções trabalhistas até o fim do ano passado, o termo de

---

<sup>193</sup> VASCO DA GAMA. *Informações Financeiras*. Disponível em: <https://vasco.com.br/transparencia/>. Acesso em: 07 mar. 2023.



compromisso de controle orçamentário, a estimativa auditada dos processos em fase de conhecimento e o fluxo de caixa com a projeção de três anos<sup>194</sup>.

Os dados obtidos com acesso simples e rápido, demonstram uma preocupação do Vasco em estabelecer transparência em sua administração. O termo de compromisso de controle orçamentário estabelece que o Vasco se compromete a controlar o orçamento do clube de modo a cumprir a destinação de 20% de suas receitas correntes mensais para a quitação de dívidas cíveis e trabalhistas desde outubro de 2021.

Em julho de 2023 houve uma investigação do jornal norueguês Josimar sobre os investimentos realizados pela 777 Partners em clubes de futebol pelo mundo. O jornal apontou que o modelo de negócios da holding é inviável, por apresentar prejuízos na aviação e no esporte. Além disso, expôs que a maior parte do investimento foi para o pagamento da dívida do clube, e os credores iniciaram a exigir as dívidas de jogadores<sup>195</sup>. Dois credores do Vasco são o Atlético Tucumán da Argentina e o Nacional do Uruguai, que ameaçaram levar a questão à Fifa para exigir uma punição ao Vasco caso não pagasse a dívida de jogadores.

Ademais, foi realizado um empréstimo de R\$ 5 milhões de dólares pela Vasco SAF à empresa F3EA Holding, que pertence ao grupo 777 Partners e foi apresentado pelo balanço financeiro de abril de 2023. O empréstimo foi realizado sem o conhecimento dos membros do Conselho de Administração da SAF<sup>196</sup>. Deste modo, pode se falar que o princípio da responsabilidade corporativa foi ameaçado pela holding.

Não se sabe, ainda, quais serão os resultados esportivos do Vasco da Gama para os próximos anos. É possível, porém, que o torcedor tenha acesso amplo aos dados do investimento da 777 Partners. Além disso, o orçamento atual é o maior da história do clube. Os recursos foram utilizados para melhorias no Centro de Treinamento, gramado, logística, salários, contratações e todas as operações que envolvem o futebol<sup>197</sup>.

Em relação ao princípio da responsabilidade corporativa, é importante mencionar o caso do CEO Luiz Mello, afastado da Vasco SAF. Assim que anunciado como CEO da SAF, Luiz Mello foi afastado da função de CEO da associação, considerando o conflito de interesses.

---

<sup>194</sup> *Ibidem*.

<sup>195</sup> JOSIMAR. *The 777 Football Mystery*. Disponível em: <https://josimarfootball.com/2023/07/03/the-777-football-mystery/>. Acesso em: 30 ago. 2023.

<sup>196</sup> BOLA VIP. *R\$ 24 milhões: Vasco faz empréstimo milionário para empresa ligada à 777 Partners e gera revolta nos bastidores*. Disponível em: <https://br.bolavip.com/futebol/r-24-milhoes-vasco-faz-emprestimo-milionario-para-empresa-ligada-a-777-partners-e-gera-revolta-nos-bastidores-20230630-BBR-42856.html>. Acesso em: 01 set. 2023.

<sup>197</sup> GE. *Um ano de SAF: mais de R\$ 300 milhões para o futebol, pouca bola e bastidores agitados*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2023/09/01/um-ano-de-vasco-saf-mais-de-r-300-milhoes-para-o-futebol-pouca-bola-e-bastidores-agitados.ghtml>. Acesso em: 01 set. 2023.

Torcedores e outros dirigentes demonstraram insatisfação com o profissional após a descoberta de que fazia parte do quadro de sócios do maior rival do Vasco – o Flamengo. Além do cenário de insatisfação pelos resultados esportivos, a relação de paixão que envolve o modelo do futebol ficou explicitado neste caso em específico<sup>198</sup>.

O cumprimento das regras de governança corporativa conforme estabelecido pela lei brasileira, ainda que em parte, criam uma atmosfera positiva para que o Vasco escreva capítulos melhores para o futuro.

### 3.3. O CASO DA SAF BOTAFOGO

Outro tradicional clube do Rio de Janeiro que adotou o modelo da Sociedade Anônima do Futebol é o Botafogo. O Botafogo de Futebol e Regatas foi fundado como clube de futebol no ano de 1904<sup>199</sup>, o alvinegro registrou na Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro seu novo CNPJ como SAF em 30 de dezembro de 2021<sup>200</sup>, o que o tornou pioneiro em relação ao seu rival Vasco da Gama.

Conforme mencionado anteriormente, enquanto a dívida do Vasco da Gama era a quinta maior pelo levantamento da EY de 2021, a do Botafogo era a quarta, representando uma dívida de R\$ 863 milhões, representando uma relação de 7,08 vezes entre dívida e receita. Esses números tornam a situação financeira do Botafogo ainda mais delicada que a do Vasco da Gama<sup>201</sup>. Para sanar suas dívidas, era necessário diversificar as fontes de renda do clube. A solução encontrada foi a transformação em SAF, e posteriormente, a busca por um investidor externo.

---

<sup>198</sup> GE. *Bastidores*: entenda o processo que levou à saída de Luiz Mello da SAF do Vasco. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2023/07/26/bastidores-entenda-o-processo-que-causou-a-saida-de-luiz-mello-da-saf-do-vasco.ghtml>. Acesso em: 01 set. 2023.

<sup>199</sup> BOTAFOGO. *História do Botafogo Football Club*. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/historia.php>. Acesso em: 25 fev. 2023.

<sup>200</sup> RECEITA FEDERAL DO BRASIL. *Comprovante de Inscrição e Situação Cadastral de Pessoa Jurídica*. Disponível em: [https://solucoes.receita.fazenda.gov.br/Servicos/cnpjreva/Cnpjreva\\_Comprovante.asp](https://solucoes.receita.fazenda.gov.br/Servicos/cnpjreva/Cnpjreva_Comprovante.asp). Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>201</sup> FORBES. *Atlético-MG, Cruzeiro e Corinthians são os times mais endividados, veja a lista*. Disponível em: [https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%2025%20principais,\(R%24%20928%20milh%C3%B5es\)](https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%2025%20principais,(R%24%20928%20milh%C3%B5es).). Acesso em: 22 mar. 2023.

Em janeiro de 2022, então, foi encontrado o investidor. A Eagle Holdings, que formalizou a aquisição de 90% das ações da SAF Botafogo, ficando o Botafogo de Futebol e Regatas com 10% das ações<sup>202</sup>.

A Eagle Football Holdings é uma companhia presidida pelo norte-americano John Textor e acionista de diversos clubes ao redor do mundo. O grupo é acionista majoritário, por exemplo, do Lyon, da França, e tem uma participação de 40% das ações do Crystal Palace, clube da Premier League<sup>203</sup>.

O acordo feito com o Botafogo é por um investimento de R\$ 400 milhões<sup>204</sup>. Além disso, a holding pretende tornar o Botafogo uma marca global<sup>205</sup>. Em valor divulgado pela imprensa, o clube carioca quitou cerca de R\$ 70 milhões em débitos, sendo um pouco mais de R\$ 13 milhões em dívidas trabalhistas e quitou uma dívida de R\$ 54 milhões que possuía com o município do Rio de Janeiro<sup>206</sup>.

Da mesma forma que foi analisada a SAF Vasco da Gama, foi analisada a SAF Botafogo. Foi necessária uma busca tanto do Estatuto, quanto dos balanços financeiros divulgados pelo clube, para verificar o grau de transparência e prestação de contas. Como anteriormente mencionado, além da necessidade de transparência nas contas para potenciais investidores, a transparência é um mecanismo que aproxima o torcedor do seu clube.

Inicialmente, foi realizada busca no site da Junta Comercial do Estado do Rio de Janeiro (JUCERJA), e o registro da SAF Botafogo está ativo<sup>207</sup>. Posteriormente, foi realizada uma busca no próprio site do Botafogo, em que há uma aba chamada “Portal da Transparência”, que direciona especificamente ao Portal da Transparência da SAF.

<sup>202</sup> BOTAFOGO. *Bullet Points da Operação com a Eagle Holding*. Disponível em: [https://www.botafogo.com.br/downloads/BULLET\\_POINTS\\_DA\\_OPERACAO\\_COM\\_A\\_EAGLE\\_HOLDING\\_S.pdf](https://www.botafogo.com.br/downloads/BULLET_POINTS_DA_OPERACAO_COM_A_EAGLE_HOLDING_S.pdf). Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>203</sup> LANCE. *Eagle Football na bolsa de valores? Entenda os planos de Textor e possíveis impactos para o Botafogo*. Disponível em: <https://www.lance.com.br/lancebiz/eagle-football-na-bolsa-de-valores-entenda-planos-de-textor-e-possiveis-impactos-para-o-botafogo.html#:~:text=A%20Eagle%20Football%20Holdings%20%C3%A9,Crystal%20Palace%2C%20da%20Premier%20League>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>204</sup> UOL Esporte. *Retenções do Fisco e da CBF complicam Botafogo e geram ameaça às SAFs*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2023/02/01/retencoes-do-fisco-e-da-cbf-complicam-botafogo-e-geram-ameaca-as-safs.htm>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>205</sup> ISTOÉ Dinheiro. *Botafogo vai encerrar todos os patrocinadores*. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/botafogo-vai-encerrar-todos-os-contratos-com-patrocinadores-anuncia-textor/>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>206</sup> GE. *Restrospectiva Financeira: Botafogo paga R\$ 70 milhões em dívidas e inicia planos*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2023/01/03/retrospectiva-financeira-botafogo-paga-r-70-milhoes-em-dividas-e-inicia-planos.ghtml>. Acesso em: 22 mar. 2023.

<sup>207</sup> JUCERJA. *Pesquisa de Situação Cadastral*. Disponível em: <https://www.jucerja.rj.gov.br/Servicos/SituacaoCadastralEmpresas#:~:text=Pesquisa%20de%20Situacao%20Cadastral%3A%20o%20Portal%20do%20Empreendedor%20para%20mais%20informacao%20%C3%B5es>. Acesso em: 22 mar. 2023.

O Estatuto Social da SAF Botafogo está disponível para livre acesso de interessados. Lá, estão definidas questões como o capital social, assembleia-geral, a organização da administração, o conselho fiscal, exercício fiscal e lucros, regras sobre liquidação e arbitragem. Destarte, as regras estabelecidas pela Lei n. 14.193 são previstas de forma expressa pelo Estatuto.

Os princípios de governança corporativa estão previstos no artigo 12 do Estatuto da SAF Botafogo:

Artigo 12. Na gestão da Companhia, os administradores atenderão necessariamente aos seguintes princípios de governança: (i) a Companhia será administrada de acordo com as melhores práticas de gestão, de acordo com o planejamento estratégico a ser aprovado pelo Conselho de Administração; (ii) os administradores da Companhia deverão ser profissionais experientes, capacitados, com reputação ilibada e que atendam às qualificações necessárias para os cargos por eles ocupados; (iii) a Companhia poderá fixar metas para os seus administradores e as consequências e medidas aplicáveis para a eventualidade de não serem atingidas; (iv) as demonstrações financeiras da Companhia deverão ser elaboradas em conformidade com os princípios contábeis geralmente aceitos no Brasil e, havendo necessidade, com princípios contábeis internacionalmente aceitos; (v) as diretrizes e princípios da Companhia serão aplicados também para suas controladas e coligadas com sede no Brasil; e (vii) devem ser sempre respeitadas as obrigações de governança específicas das Sociedades Anônimas do Futebol, tal como previstas na Lei n. 14.193/21.

A partir da leitura dos princípios de governança previstos no Estatuto da SAF do Botafogo após a análise do Estatuto do Vasco, é possível enxergar um espelho entre os dois artigos. Os dois estão em sete princípios e são bastante parecidos, podendo concluir que não há uma diferença substancial entre os dois estatutos quanto à governança corporativa.

Os parágrafos primeiro e segundo do referido artigo do Estatuto citam as informações que devem conter no sítio eletrônico da SAF, demonstrando um compromisso com a transparência tanto em relação aos credores, quanto com os torcedores preocupados com a situação com o time do coração:

Parágrafo Primeiro. Sem prejuízo de outras obrigações previstas na Lei n. 14.193/21 e na Lei n. 6.404/76, a Companhia manterá, e a administração da Companhia fará com que a Companhia mantenha, em seu sítio eletrônico: (i) o Estatuto Social atualizado e as atas de assembleias gerais; (ii) a composição e a biografia dos membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e da Diretoria; e (iii) o relatório da administração sobre os negócios sociais, incluído o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social, e os principais fatos administrativos. As informações listadas neste Parágrafo acima deverão ser atualizadas mensalmente pela Companhia.

Parágrafo Segundo. A Companhia deverá também elaborar e divulgar em seu sítio eletrônico, quando aprovados: (i) os regimentos do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, e de eventuais comitês de assessoramento que vierem a ser criados;

(ii) código de conduta aprovado pelo Conselho de Administração e aplicável a todos os empregados e administradores que contemple, no mínimo e conforme aplicável, o disposto no artigo 31 do Regulamento do Novo Mercado B3.

Até o presente momento, não há a biografia dos membros do Conselho de Administração, do Conselho Fiscal e da Diretoria. Sem embargo, há nominalmente a composição da estrutura, deixando claro quem participa da atual gestão do Botafogo, não prejudicando a transparência da estrutura.

Não há ainda disponível também o Código de Conduta, porém, é necessário reafirmar que a SAF é recém-formada, ainda se estabelecendo dentro do mercado, o que dificulta que alguns ajustes ainda sejam feitos. O parágrafo segundo prevê expressamente o artigo 31 do Regulamento do Novo Mercado B3, que fala sobre o código de conduta que deverá ser elaborado pela companhia e aplicável a todos os empregados e administradores. Para o Regulamento da B3, o código de conduta é um dos Documentos da Companhia<sup>208</sup>.

O Código de Conduta deve ser elaborado de modo minucioso e cuidadoso. À título de ilustração, a Sociedade Anônima Desportiva do Benfica, clube português, possui disponível em seu sítio eletrônico seu Código de Conduta e nele há a previsão do crime, da conduta e da sanção social que poderá ocorrer, além de itens regulamentando os compromissos do Benfica. Os princípios para boa governança, inclusive, estão dispostos no Código de Conduta<sup>209</sup>.

A Lei n. 14.193/21 em seu art. 7º não obriga o clube a manter publicação de demonstrações financeiras, sendo apenas uma faculdade. O texto literal afirma que ela “poderá” realizar as publicações de convocações, atas e demonstrações financeiras por meio eletrônico:

Art. 7º A Sociedade Anônima do Futebol que tiver receita bruta anual de até R\$ 78.000.000,00 (setenta e oito milhões de reais) poderá realizar todas as publicações obrigatórias por lei de forma eletrônica, incluídas as convocações, atas e demonstrações financeiras, e deverá mantê-las, no próprio sítio eletrônico, durante o prazo de 10 (dez) anos<sup>210</sup>.

Cabe mencionar que as SAFs que tiverem a receita bruta anual superior à R\$ 78 milhões deverão observar o regime ordinário da Lei n. 6.404/6, promovendo as publicações na forma do art. 289<sup>211</sup>. As receitas do Botafogo ultrapassam este valor. Em 2022, por exemplo, a

<sup>208</sup> B3. *Regulamento do Novo Mercado B3*. Disponível em: [https://www.b3.com.br/data/files/ED/C4/C1/2D/F99068101BBF1068AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20\\_Versao%202023\\_.pdf](https://www.b3.com.br/data/files/ED/C4/C1/2D/F99068101BBF1068AC094EA8/Regulamento%20do%20Novo%20Mercado%20_Versao%202023_.pdf). Acesso em: 4 ago. 2023.

<sup>209</sup> SPORT LISBOA E BENFICA. *Estatutos e Regulamentos*. Disponível em: <https://www.slbenfica.pt/pt-pt/instituicao/sad/estatutos-regulamentos>. Acesso em: 4 ago. 2023.

<sup>210</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 121.

<sup>211</sup> CASTRO, *op. cit.*, p. 131.

receita do clube foi de R\$ 192,9 milhões<sup>212</sup>. O clube alvinegro, deste modo, deve promover as publicações de modo determinado pela Lei das Sociedades Anônimas, devendo ser arquivadas no registro de comércio.

Art. 289. As publicações ordenadas por esta Lei obedecerão às seguintes condições:  
 I – deverão ser efetuadas em jornal de grande circulação editado na localidade em que esteja situada a sede da companhia, de forma resumida e com divulgação simultânea da íntegra dos documentos na página do mesmo jornal na internet, que deverá providenciar certificação digital da autenticidade dos documentos mantidos na página própria emitida por autoridade certificadora credenciada no âmbito da Infraestrutura de Chaves Públicas Brasileiras (ICP-Brasil);  
 II – no caso de demonstrações financeiras, a publicação de forma resumida deverá conter, no mínimo, em comparação com os dados do exercício social anterior, informações ou valores globais relativos a cada grupo e a respectiva classificação de contas ou registros, assim como extratos das informações relevantes contempladas nas notas explicativas e nos pareceres dos auditores independentes e do conselho fiscal, se houver.  
 [...]
 § 5º Todas as publicações ordenadas nesta Lei deverão ser arquivadas no registro do comércio<sup>213</sup>.

O mesmo não ocorre com o estatuto social, que é obrigatório pela previsão legal que seja divulgado. O inciso II do art. 8º da Lei n. 14.193/21 prevê essa necessidade de manutenção em sítio eletrônico do estatuto social da SAF. O § 2º do referido artigo prevê que os administradores respondem pessoalmente pela inobservância do disposto.

De acordo com o art. 158 da Lei n. 6.404/76, o administrador responderá com seu próprio patrimônio pelos prejuízos que causar dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo, ou violação da lei ou do estatuto<sup>214</sup>. A ausência da publicação no sítio eletrônico é um dos atos ordenados por lei:

Art. 158. O administrador não é pessoalmente responsável pelas obrigações que contrair em nome da sociedade e em virtude de ato regular de gestão; responde, porém, civilmente, pelos prejuízos que causar, quando proceder:  
 I - dentro de suas atribuições ou poderes, com culpa ou dolo;  
 II - com violação da lei ou do estatuto.<sup>215</sup>

Em vista disso, a Botafogo SAF disponibiliza em seu sítio eletrônico o Relatório de auditor independente sobre as demonstrações financeiras. No arquivo, o Botafogo esclarece que houve a venda de ações e a transferência do controle acionário da SAF ao investidor americano

<sup>212</sup> GE. *Botafogo prevê orçamento para 2022 com R\$ 1,5 milhão de lucro e traça 106 metas para o clube*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/botafogo-preve-orcamento-para-2022-com-r-15-milhao-de-lucro-e-traca-106-metas-para-o-clube.ghtml>. Acesso em: 4 ago. 2023.

<sup>213</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 147.

<sup>214</sup> CASTRO, *op. cit.* p. 135.

<sup>215</sup> BRASIL, *op. cit.*, nota 147.

John Textor, permitindo o clube receber um aporte, à título de empréstimo, para utilização de capital de giro e pagamento de passivos emergenciais, com o processo de *due diligence*, garantindo ao investidor período de exclusividade.

De acordo com o relatório, há um compromisso de transferência de fundos provenientes da SAF Botafogo para a Associação Botafogo Futebol e Regatas no montante de 900 milhões de reais ao longo dos próximos anos, ajustado anualmente pela Taxa Selic. Esta estimativa, conforme o relatório, visa a liquidação dos passivos existentes na Associação anteriores ao acordo firmado<sup>216</sup>.

Há um compromisso do Botafogo, portanto, em restabelecer a saúde financeira do clube, sanando as dívidas da época em que era Associação para uma transação segura e estabilidade enquanto sociedade anônima.

Foi noticiado que o clube corre risco de ver atletas acionarem o judiciário na busca da rescisão contratual unilateral pela falta de recolhimento do FGTS<sup>217</sup>. O clube enfrenta outras questões trabalhistas e já acionou o judiciário nesse sentido. Em 2023, o Tribunal Regional do Trabalho do Rio de Janeiro (TRT-1) determinou que o Botafogo não pode incluir ex-jogador de basquete no Regime Centralizado de Execuções. A decisão judicial determinou que o regime de execuções previsto na Lei n. 14.193/21 só poderia ser aplicado a funcionários ligados ao futebol. A decisão determinou que:

A lei estabelece que a Sociedade Anônima do Futebol responderá somente pelas obrigações do clube quanto às atividades específicas de seu objeto social (prática profissional de futebol) e que, quanto às dívidas trabalhistas, são considerados credores os atletas daquela modalidade. Excluíram-se, portanto, aquelas que tenham outra origem<sup>218</sup>.

Além disso, o empresário da Eagle Holdings, John Textor, criticou recentemente a Lei da SAF, citando que desde o começo o judiciário não respeita a lei da forma como foi criada em relação ao RCE. A lista de pagamento aos credores não está sendo seguida nas decisões recentes da Justiça, e com isso, o Botafogo supostamente tem pagado mais dívidas que o previsto em lei. A premiação da Copa do Brasil, por exemplo, em que o Botafogo ganhou R\$

<sup>216</sup> BOTAFOGO. *Balanço. Portal da Transparência.* Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/safbotafogo/balancos.php>. Acesso em: 4 ago. 2023.

<sup>217</sup> LANCE! *Por problemas financeiros, Botafogo corre risco de perder seus jogadores.* Disponível em: <https://www.lance.com.br/botafogo/por-problemas-financeiros-botafogo-corre-risco-de-ver-saida-de-seus-jogadores-segundo-blog-entenda.html>. Acesso em: 08 mar. 2023.

<sup>218</sup> UOL Esporte. *Justiça diz que Botafogo não pode incluir jogador de basquete no RCE.* Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/colunas/lei-em-campo/2023/01/31/justica-diz-que-botafogo-nao-pode-incluir-jogador-de-basquete-no-rce.htm>. Acesso em: 22 mar. 2023.

3,5 milhões foi retida pela CBF pois havia uma dívida histórica do Botafogo com a CBF. Outro caso foi a retenção por parte do governo dos valores de televisão devidos, por uma dívida adquirida pelo clube social de presidentes anteriores. A dívida, porém, vem sendo renegociada. O empresário ameaçou não colocar mais dinheiro no RCE até que o Judiciário respeite a Lei da SAF<sup>219</sup>.

Caso o Botafogo decida de fato sair do RCE, perderá todos os benefícios da adesão, como os descontos e prazos prolongados para negociação de dívidas. Esse mecanismo protege as SAF, e sem ele, o clube voltaria a se preocupar com velhos problemas de execuções, bloqueios e penhoras<sup>220</sup>. É possível acionar a recuperação judicial ou extrajudicial, pois há decisões do judiciário brasileiro nesse sentido, como o caso citado no Capítulo I da Recuperação Judicial do Figueirense.

O Botafogo renegociou antes mesmo da venda da SAF as dívidas com antigos credores, por meio do Regime Centralizado de Execuções. O mecanismo da Lei da SAF permite que 20% das receitas da SAF sejam enviadas para o pagamento dessas dívidas, com o prazo de até dez anos. No entanto, a taxa Selic passou de 2% ao ano em 2021 para 13,75% ao ano em 2023. Isso fez com que a dívida do Botafogo aumentasse<sup>221</sup>.

Desse modo, a alta na taxa de juros sobressai um problema presente lei – que a renegociação é necessária pela instabilidade econômica do país. O que se tem feito é um ajuste pela própria jurisprudência para a adequação do modelo à realidade jurídica. Exemplo disso é o acordo sugerido pelo Ministério Público do Trabalho, que sugeriu o prazo de 14 anos para o pagamento das dívidas – acima do prazo legal<sup>222</sup>.

Pode-se citar a decisão do Tribunal de Justiça de São Paulo, que confirmou que a SAF não responde diretamente por dívidas do clube originário, sendo considerado um terceiro, sendo uma pessoa jurídica que não se confunde com o clube, não podendo ter seu patrimônio

---

<sup>219</sup> TERRA. *Textor, gestor do Botafogo, diz que Lei da SAF está 'quebrada' e critica decisões da Justiça*. Disponível em: <https://www.terra.com.br/esportes/botafogo/textor-gestor-do-botafogo-diz-que-lei-da-saf-esta-quebrada-e-critica-decisoes-da-justica,5ecf1cf3798928f10f00473b7a9efc2a0sqqz8xu.html>. Acesso em: 07 mar. 2023.

<sup>220</sup> GE. *Textor expõe rachaduras na Lei da SAF e coloca ponto de interrogação não só sobre futuro do Botafogo*. Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2023/01/25/textor-expoe-rachaduras-na-lei-da-saf-e-coloca-ponto-de-interrogacao-nao-so-sobre-futuro-do-botafogo.ghtml>. Acesso em: 07 mar. 2023.

<sup>221</sup> GE. *Por que a dívida do Botafogo desandou? Entenda riscos das decisões da SAF e nova estratégia*. Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2023/03/15/por-que-a-divida-do-botafogo-desandou-entenda-riscos-das-decisoes-da-saf-e-nova-estrategia.ghtml>. Acesso em: 15 ago. 2023.

<sup>222</sup> GE. *MPT recusa segunda proposta de acordo no RCE entre Comissão de Credores e Botafogo*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2023/07/18/mpt-recusa-segunda-proposta-de-acordo-no-rce-entre-comissao-de-credores-e-botafogo.ghtml>. Acesso em: 15 ago. 2023.



constrangido, conforme o Des. Relator Azuma Nishi do Agravo de Instrumento 2220944-39.2022.8.26.0000:

AGRAVO DE INSTRUMENTO. SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL. cumprimento de sentença. Honorários advocatícios sucumbenciais. Crédito sujeito a concurso de credores em sede de regime centralizado de execuções. Art. 14 da Lei 14.193/2021 (LSAF). Destinação de numerário decorrente de contrato de patrocínio. Determinação de depósito no juízo centralizado. Incorreção. Crédito que passou a ser de titularidade da SAF (Art. 2º, §2º, inciso I, da Lei 14.193/2021) que não responde diretamente por dívidas do clube originário. Impossibilidade de vincular patrimônio de terceiro (SAF) ao cumprimento da sentença. Art. 789 do CPC. Emissão de nova certidão de crédito, levando em conta os pagamentos realizados perante o juízo centralizador. Impossibilidade. Providência a ser deduzida no juízo centralizador, que concentra as execuções e tem condições de aferir quais montantes foram depositados em pagamento e quais índices devem ser aplicados para correção da dívida. RECURSO PROVIDO EM PARTE<sup>223</sup>.

Em seu voto, o Desembargador esclarece que a SAF deve ser considerada terceiro que não se confunde com o clube. Deste modo, não é cabível que o patrimônio da SAF Botafogo constitua construção, na medida em que as dívidas são do clube e o devedor deverá responder com seus bens e não com os de terceiros. Nesse sentido, destaca-se o trecho em que o Desembargador Azuma Nishi pronuncia também que:

a SAF é pessoa jurídica que não se confunde com o clube; destarte, em relação ao cumprimento de sentença, a SAF deve ser considerada terceiro, não podendo ter seu patrimônio constrangido, sob pena de ofensa à regra segundo a qual o devedor responde com seus bens (art. 789 do CPC)<sup>224</sup>

O judiciário, portanto, vem adequando através da jurisprudência a legislação da Sociedade Anônima do Futebol à realidade econômica do país. Conforme mencionado nos itens 2.2 e 2.5 do trabalho, o legislador apenas limitou a responsabilidade da SAF, mas não trouxe exceção ou limites de quais dívidas a associação poderia destinar ao Regime Centralizador. A lacuna legislativa, destarte, é preenchida pelo Poder Judiciário. A viabilidade da lei depende das decisões dos tribunais.

Uma importante medida que deve ser mencionada é em relação à competência. Em vista disso, há Resolução 861/2022 publicada no dia 27 de janeiro de 2022 no Diário da Justiça Eletrônica do TJSP. O Órgão Especial do Tribunal de Justiça de São Paulo regulamentou que

<sup>223</sup> TJSP. *Agravo de Instrumento n. 2220944-39.2022.8.26.0000*. Desembargador Azuma Nishi. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cposg/search.do?conversationId=&paginaConsulta=0&cbPesquisa=NUMPROC&numeroDigitoAnoUnificado=2220944-39.2022&foroNumeroUnificado=0000&dePesquisaNuUnificado=2220944-39.2022.8.26.0000&dePesquisaNuUnificado=UNIFICADO&dePesquisa=&tipoNuProcesso=UNIFICADO#?cdDocumento=25>. Acesso em: 15 ago. 2023.

<sup>224</sup> *Ibidem*.

a competência sobre o pagamento de obrigações por meio de concurso de credores previsto na Lei da SAF é de competência das Varas de Falência e Recuperação Judicial, Varas Empresariais e de Conflitos relacionados à Arbitragem e o Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial. Já em 2º grau, os recursos e as ações originárias serão encaminhados para o Grupo de Câmaras Reservadas de Direito Empresarial<sup>225</sup>.

Esta regulamentação segue o pioneirismo do Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro, que especializou as varas de competência empresarial com a Lei Estadual nº 6.956/15, que em seu artigo 50 prevê a competência em matéria empresarial. A especialização leva a uma maior familiaridade dos juízes com a matéria e estimula o refinamento do conhecimento e da técnica. Dessa forma, há eficiência da prestação jurisdicional.

Ainda não é possível fazer uma previsão sobre o que será o futuro das SAF, mas já é possível hoje enxergar o resultado esportivo da nova gestão. O Botafogo hoje é líder do Campeonato Brasileiro, e não só isso: fez a melhor campanha de primeiro turno da história. Desde 1995 o time não conquista o mais importante campeonato do país e hoje vê a aproximação de um sonho.

---

<sup>225</sup> BRASIL. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Resolução regulamenta competência de julgamento de execuções relacionadas à Lei de Sociedade Anônima do Futebol*. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Noticias/Noticia?codigoNoticia=79420#:~:text=O%20%C3%93rg%C3%A3o%20Especial%20do%20Tribunal,sobre%20Sociedade%20An%C3%B4nima%20de%20Futebol>. Acesso em: 23 ago. 2023.

## CONCLUSÃO

O futebol é um objeto na qual a forma empresarial enfrenta um fator que o diferencia da gestão de outras atividades: a paixão. Isso justifica a resistência que o futebol brasileiro enfrentou para sair da atividade amadora para a atividade empresarial.

Os valores praticados pelo futebol mundial e nacional hoje demonstram uma inadequação entre o modelo associativo e os valores arrecadados. Arrecadações que atingem valores altíssimos, ao passo que não possuem fins lucrativos, o que coloca em xeque a manutenção da gestão de valores.

Em outros países, hoje o futebol já é tratado com a lógica empresarial e foi criado um abismo entre o futebol europeu e o brasileiro. Os longos períodos de gestões amadoras fizeram com que o futebol brasileiro amargasse décadas com acúmulo de dívidas, ao passo que o futebol ao redor do mundo se fortalece financeiramente. O despreparo e a ânsia por títulos fizeram com que a administração das associações de futebol atingisse números exacerbados em dívidas. A solução encontrada pelo legislador brasileiro foi a elaboração de uma lei específica que autorizasse o formato de sociedade anônima aos clubes, porém reconhecendo as especificidades que o objeto social desse tipo societário possui.

O mercado empresarial, hoje, busca englobar os princípios da prestação de contas (*accountability*), da transparência, da equidade, da responsabilidade corporativa e do controle societário. Não só a lei da SAF buscou incorporá-los à sua lógica, como também as recém-formadas sociedades anônimas do futebol em seus estatutos. O presente trabalho analisou os exemplos dos clubes cariocas Vasco da Gama e Botafogo. O trabalho buscou encontrar de que modo os princípios de governança corporativa são aplicados nas Sociedades Anônimas de Futebol no Brasil, e os desafios encontrados no campo prático.

A experiência de Vasco da Gama e Botafogo não apenas incorporaram às novas regras, como também demonstraram a fragilidade presente na lei, que não demonstrou ser adequada à realidade econômica do país. Para proteger os credores, as decisões judiciais demonstravam uma confusão patrimonial entre o patrimônio da sociedade anônima com o patrimônio da associação. Nesse sentido, havia um entrave para o desenvolvimento da SAF, que precisava quitar as dívidas que foram acumuladas pela associação que lhe deu origem.

Somado a isso, a alta dos juros no país fez com que o valor das dívidas parceladas pelo Regime Centralizador de Execuções apenas aumentasse de valor. O desenvolvimento da atividade futebolística, por conseguinte, seria inviável. Desse modo, ainda que as sociedades

anônimas do futebol se adequassem aos requisitos presentes na lei conforme exigido pelo legislador, era necessário um alinhamento entre os clubes de futebol, a legislação e o entendimento jurisprudencial.

Surge a problemática de que dívidas assumidas pelas associações precisam ser pagas de alguma forma, e as decisões jurisdicionais buscam proteger o direito do credor, que não poderá ser relativizado em virtude do novo formato assumido pela sociedade empresária. Assim, pode-se falar que o legislador não soube adequar a realidade prática o formato.

A solução encontrada para que as Sociedades Anônimas do Futebol se perpetuem ao longo do tempo e o sucesso futebolístico seja alcançado aliado à um sucesso econômico, foi a adequação jurisprudencial da lei. A renegociação de dívidas por um prazo maior que o previsto em lei, em virtude da alta da taxa de juros é uma demonstração clara disso.

A lei, no entanto, não pode ser apenas uma pretensão teórica para a gestão do futebol, mas sim um instrumento de limitação, esclarecimento e segurança para o futebol, para os gestores e para o elo mais frágil – o torcedor apaixonado. Reerguer os times de futebol do país é um objetivo sonhado pelos milhões de aficionados. O equilíbrio econômico-financeiro permite com que os clubes negociem com melhores jogadores, treinadores e melhorem a estrutura de centros de treinamento. A consequência esperada é o resultado esportivo e a chegada de títulos.

É difícil fazer um exercício de previsão de qual será o futuro do futebol brasileiro. O que se pode fazer é olhar para o passado e ver que a forma como o futebol era gerido estava fadada ao insucesso. Hoje, há esperança de que as coisas possam melhorar. Até o presente momento nem Vasco, nem Botafogo conseguiram os títulos mais almejados. Porém, depois de 28 anos o Botafogo vê no horizonte a aproximação da conquista do Campeonato Brasileiro.

A viagem sugerida por Eduardo Galeano do “dever ao prazer” parece estar retornando – o dever viaja até o prazer. O cumprimento das regras e dos deveres legais parece estar chegando, finalmente, à alegria dos títulos.

É a partir da Lei 14.193/21 que os times de futebol brasileiro encontraram a esperança de dias melhores. Uma demonstração de que ao contrário do descrito por Galeano, a ousadia pode não ter sido proibida – mas agora poderá ser patrocinada por alguém disposto a investir em uma SAF.

## REFERÊNCIAS

777 PARTNERS. *Our Values & Impact. 777 Partners*. Disponível em: <https://www.777part.com/values-and-impact>. Acesso em: 22 mar. 2023.

ASSEMBLEIA DA REPÚBLICA. *Sociedades Anónimas Desportivas*. Disponível em: <https://ficheiros.parlamento.pt/DILP/Publicacoes/Sinteses/71.SAD/71.pdf>. Acesso em: 07 nov. 2022.

B3. *Segmentos de Listagem*. Nível 1. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-1/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-1/). Acesso em: 12 abr. 2023.

\_\_\_\_\_. *Segmentos de Listagem*. Nível 2. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/nivel-2/). Acesso em: 12 abr. 2023.

\_\_\_\_\_. *Segmentos de Listagem*. Bovespa Mais. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais/). Acesso em: 12 abr. 2023.

\_\_\_\_\_. *Segmentos de Listagem*. Bovespa Mais Nível 2. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais-nivel-2/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/bovespa-mais-nivel-2/). Acesso em: 12 abr. 2023.

\_\_\_\_\_. *Segmentos de Listagem*. Novo Mercado. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/). Acesso em: 12 abr. 2023.

BANGU ATLÉTICO CLUBE. *Suas histórias e suas glórias*. Disponível em: <https://www.bangu-ac.com.br/bangu/sua-historia>. Acesso em: 10 out. 2022.

BÉLGICA. Court d'appel de Liège. *Union royale belge des sociétés de football association ASBL v Jean-Marc Bosman, Royal Club liégeois v Jean-Marc Bosman and others and Union des associations européennes de football (UEFA) v Jean-Marc Bosman*. 15 de dezembro de 1995. p. 05-06. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:61993CJ0415&qid=1666717591154&from=EM>. Acesso em: 25 out. 2022.

BENRADT, Pedro Henrique. *Sociedade Anônima do Futebol (PL no 5.082/2016): A Modernização do Futebol Brasileiro por Meio do Direito Societário*. In: KLEINDIENST, Ana Cristina (coord). *Estudos aplicados de direito empresarial: societário*. São Paulo: Almedina, 2020.

BOLAÑO, C. (org.). *Comunicação e a crítica da economia política: perspectivas teóricas e epistemológicas*. / Organizador César Bolaño; - São Cristóvão: Editoria UFS, 2008.

BOTAFOGO. *Balanço*. Portal da Transparência. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/safbotafogo/balancos.php>. Acesso em: 4 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Bullet Points da Operação com a Eagle Holding*. Disponível em: [https://www.botafogo.com.br/downloads/BULLET\\_POINTS\\_DA\\_OPERACAO\\_COM\\_A\\_EAGLE\\_HOLDINGS.pdf](https://www.botafogo.com.br/downloads/BULLET_POINTS_DA_OPERACAO_COM_A_EAGLE_HOLDINGS.pdf). Acesso em: 22 mar. 2023.

BRASIL. *Autoridade Pública de Governança do Futebol*. Disponível em: <https://www.gov.br/mds/pt-br/composicao/orgaos-especificos/esporte/secretaria-nacional-de-futebol-e-defesa-dos-direitos-do-torcedor/apfut>. Acesso em: 01 set. 2023.

\_\_\_\_\_. *Código Civil*. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/110406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Constituição da República Federativa do Brasil*. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicao.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Lei n. 14.193*, de 6 de agosto de 2021. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm). Acesso em: 18 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. Senado Federal. *Projeto de Lei n. 5.516*, de 8 de outubro de 2019. Cria o Sistema do Futebol Brasileiro, mediante tipificação da Sociedade Anônima do Futebol. Brasília: Senado Federal, 2019. Disponível em: <https://www25.senado.leg.br/web/atividade/materias/-/materia/139338>. Acesso em: 20 jun. 2023.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal De Justiça. *AgInt no TP 3.654-RS*, Rel. Min. Raul Araújo, Rel. Acd. Min. Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, por maioria, julgado em 15/03/2022.

\_\_\_\_\_. Tribunal de Justiça de Santa Catarina. *Apelação n. 5024222-97.2021.8.24.0023/SC*. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/dl/decisao-futebol.pdf>. Acesso em: 26 set. 2023.

\_\_\_\_\_. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Agravo de Instrumento n. 2220944-39.2022.8.26.0000*. Desembargador Azuma Nishi. Disponível em: <https://esaj.tjsp.jus.br/cposg/search.do?conversationId=&paginaConsulta=0&cbPesquisa=NUMPROC&numeroDigitoAnoUnificado=2220944-39.2022&foroNumeroUnificado=0000&dePesquisaNuUnificado=2220944-39.2022.8.26.0000&dePesquisaNuUnificado=UNIFICADO&dePesquisa=&tipoNuProcesso=UNIFICADO#?cdDocumento=25>. Acesso em: 15 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. Tribunal de Justiça de São Paulo. *Resolução regulamenta competência de julgamento de execuções relacionadas à Lei de Sociedade Anônima do Futebol*. Disponível em: <https://www.tjsp.jus.br/Noticias/Noticia?codigoNoticia=79420#:~:text=O%20C3%93rg%C3%A3o%20Especial%20do%20Tribunal,sobre%20Sociedade%20An%C3%B4nima%20de%20Futebol>. Acesso em: 23 ago. 2023.

BURLAMAQUI, Luiz Guilherme. O clube como vocação: os sentidos da política nas fontes orais dos presidentes de futebol do Rio de Janeiro. *História Oral*, v. 24, n. 2, jul/dez. 2021.

CAMPINHO, Sérgio. *Curso de direito comercial: Falência e recuperação de empresa*. 13. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2023.

\_\_\_\_\_. *Curso de Direito Comercial – Sociedade Anônima*. 6. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2022.

CAMPO DE JOGO. Direção: Eryk Rocha. Brasil: Arauc Filmes, Filmegraph, Mutuca Filmes, 2015.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. *Comentários à Lei da Sociedade Anônima do Futebol*. Lei 14.193/2021. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

\_\_\_\_\_; MANSSUR, José Francisco C.; GAMA, Tácio Lacerda. *Sociedade Anônima do Futebol*. Exposição e Comentários ao Projeto de Lei 5.082/16. São Paulo: Quartier Latin, 2017.

CBF. *FIFA reconhece o Brasil como maior vencedor da Copa do Mundo Sub-17*. Disponível em: <https://www.cbf.com.br/selecao-brasileira/noticias/selecao-base-masculina/fifa-reconhece-o-brasil-como-maior-vencedor-da-copa-do-mundo-sub17#:~:text=Se%20a%20Sele%C3%A7%C3%A3o%20Brasileira%20Principal,%2D17%20e%20sub%2D20>. Acesso em: 16 ago. 2023.

CCLA. *A Transformação de Associações em Empresas no Futebol Mundial*. Disponível em: <https://ccla.com.br/desportivo/a-transformacao-de-associacoes-em-empresas-no-futebol-mundial/>. Acesso em: 07 nov. 2022.

CLEGG, Jonathan; ROBINSON. *A Liga: Como a Premier League se tornou o negócio mais rico e revolucionário do futebol mundial*. Rio de Janeiro: Versal, 2020.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. *Relatório Anual e Demonstrações Financeiras 2021*. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 10 out. 2022.

\_\_\_\_\_. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://fla-bucket-s3-us.s3.amazonaws.com/public/arquivos/transparencia/38/1653424371019.pdf>. Acesso em: 19 out. 2022.

CONJUR. *Clube-empresa: nova lei impõe reflexão sobre impactos tributários*. Disponível em: [https://www.conjur.com.br/2021-nov-22/opiniao-lei-impoe-reflexao-impactos-tributarios-clubes#\\_ftnref1](https://www.conjur.com.br/2021-nov-22/opiniao-lei-impoe-reflexao-impactos-tributarios-clubes#_ftnref1). Acesso em: 19 ago. 2023.

COSTA, Fabiano de Oliveira. *Estruturação jurídica do clube-empresa*. Belo Horizonte: FUMEC-FCH, 2012.

EY BRASIL. *Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021*. Disponível em: [https://www.ey.com/pt\\_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021](https://www.ey.com/pt_br/media-entertainment/levantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021). Acesso em: 22 out. 2022.

ESTADÃO. *Projeto nacional de recuperação do futebol. Estadão Opinião*. Disponível em: <https://opinio.estadao.com.br/noticias/geral,projeto-nacional-de-recuperacao-do-futebol,10000003582>. Acesso em: 04 nov. 2022.

FERREIRA, Jonathan. *Mercantilização do futebol: o processo de difusão e financeirização da prática esportiva e as exportações de jogadores brasileiros*. UNESP. Instituto de Geociências e Ciências Exatas. Disponível em: <https://repositorio.unesp.br/bitstream/handle/11449/203677/000916570.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 26 out. 2022.

FIFA. *Professional Football Landscape*, 2022. Disponível em <<https://landscape.fifa.com/>>. Acesso em: 10 out. 2022.

FORGIONI, Paula A. *Contratos Empresariais: teoria geral e aplicação*. 6. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2021.

FORBES. *Atlético-MG, Cruzeiro e Corinthians são os times mais endividados, veja a lista*. Disponível em: [https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%20os%20principais,\(R%24%20928%20milh%C3%B5es\)](https://forbes.com.br/forbes-money/2022/05/endividamento-times-brasileiros-2021/#:~:text=Em%202021%2C%20os%20os%20principais,(R%24%20928%20milh%C3%B5es).). Acesso em: 10 mar. 2023

\_\_\_\_\_. *Dívida dos clubes brasileiros de futebol ultrapassa R\$ 11 bilhões em 2022*. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2023/06/divida-dos-clubes-brasileiros-de-futebol-ultrapassa-r-11-bilhoes-em-2022/>. Acesso em: 28 jun. 2023.

GE. *Conmebol aumenta premiação da Libertadores e Sul-Americana para 2022; veja novos valores*. Disponível em: <https://ge.globo.com/pr/futebol/noticia/conmebol-aumenta-premiacao-da-libertadores-e-sul-americana-para-2022-veja-novos-valores.ghtml>. Acesso em: 22 nov. 2022.

\_\_\_\_\_. *Maiores torcidas do Brasil: Pesquisa Atlas mostra Flamengo, Corinthians e São Paulo no top3*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/noticia/2023/04/25/maiores-torcidas-do-brasil-pesquisa-atlas-mostra-flamengo-corinthians-e-sao-paulo-no-top-3.ghtml>. Acesso em: 19 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *MPT recusa segunda proposta de acordo no RCE entre Comissão de Credores e Botafogo*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2023/07/18/mpt-recusa-segunda-proposta-de-acordo-no-rce-entre-comissao-de-credores-e-botafogo.ghtml>. Acesso em: 15 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Premier League chega aos 30 anos como a liga mais forte do mundo*. Disponível em: [https://interativos.ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/futebol-ingles/materia/premier-league-chega-a-30-anos-como-a-liga-mais-forte-do-mundo#:~:text=O%201%C3%ADder%20%20A9%20o%20Manchester,%20e%20Everton%20\(18%C2%BA\)](https://interativos.ge.globo.com/futebol/futebol-internacional/futebol-ingles/materia/premier-league-chega-a-30-anos-como-a-liga-mais-forte-do-mundo#:~:text=O%201%C3%ADder%20%20A9%20o%20Manchester,%20e%20Everton%20(18%C2%BA)). Acesso em: 07 nov. 2022.

\_\_\_\_\_. *Por que a dívida do Botafogo desandou? Entenda riscos das decisões da SAF e nova estratégia*. Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2023/03/15/por-que-a-divida-do-botafogo-desandou-entenda-riscos-das-decisoes-da-saf-e-nova-estrategia.ghtml>. Acesso em: 15 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Restrospectiva Financeira: Botafogo paga R\$ 70 milhões em dívidas e inicia planos*. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2023/01/03/retrospectiva->



financeira-botafogo-paga-r-70-milhoes-em-dividas-e-inicia-planos.ghtml. Acesso em: 22 mar. 2023.

\_\_\_\_\_. *Se fair play financeiro que tirou Messi do Barcelona fosse aplicado no Brasil, só quatro clubes seriam aprovados na primeira divisão.* Disponível em: <https://ge.globo.com/blogs/blog-do-rodrigo-capelo/post/2021/08/11/se-fair-play-financeiro-que-tirou-messi-do-barcelona-fosse-aplicado-no-brasil-so-quatro-clubes-seriam-aprovados-na-primeira-divisao.ghtml>. Acesso em: 02 mar. 2023.

\_\_\_\_\_. *Textor expõe rachaduras na Lei da SAF e coloca ponto de interrogação não só sobre futuro do Botafogo* Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2023/01/25/textor-expoe-rachaduras-na-lei-da-saf-e-coloca-ponto-de-interrogacao-nao-so-sobre-futuro-do-botafogo.ghtml>. Acesso em: 07 mar. 2023.

GOAL. *Liga do Brasil terá Fair Play financeiro e punição a clubes gastões.* Disponível em: <https://www.goal.com/br/not%C3%ADcias/liga-do-brasil-tera-fair-play-financeiro-e-punicao-a-clubes-gastoes/bltb296a3b938805373>. Acesso em: 02 mar. 2023.

GOMES, Vitor. *A militância político-torcedora no campo futebolístico brasileiro.* 2020. Universidade Federal de Goiás. Disponível em: <https://repositorio.bc.ufg.br/tede/bitstream/tede/10639/3/Disserta%c3%a7%c3%a3o%20-%20Vitor%20Gomes%20-%202020.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

GRANT THORNTON. *SAF: a importância da governança corporativa e controles internos.* Disponível em: <https://www.grantthornton.com.br/insights/artigos-e-publicacoes/saf-a-importancia-da-governanca-corporativa-e-controles-internos/>. Acesso em: 02 mar. 2023.

GUTERMAN, Marcos. *O futebol explica o Brasil.* São Paulo: Contexto, 2009.

HELAL, Ronaldo; GORDON, Cesar. A crise do futebol brasileiro: perspectivas para o século XXI. *Revista Eco-Pós*, v. 5, n. 1, 2002. Disponível em: [https://revistaecopos.eco.ufrj.br/eco\\_pos/article/view/1155/1096](https://revistaecopos.eco.ufrj.br/eco_pos/article/view/1155/1096). Acesso em: 26 out. 2022.

IBGC. *Conheça os quatro princípios da governança corporativa.* Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/blog/principios-de-governanca-corporativa>. Acesso em: 15 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Governança Corporativa.* Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>. Acesso em: 05 mar. 2023.

ISTOÉ Dinheiro. *Botafogo vai encerrar todos os patrocinadores.* Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/botafogo-vai-encerrar-todos-os-contratos-com-patrocinadores-anuncia-textor/>. Acesso em: 22 mar. 2023.

JUCERJA. *Pesquisa de Situação Cadastral.* Disponível em: <https://www.jucerja.rj.gov.br/Servicos/SituacaoCadastralEmpresas#:~:text=Pesquisa%20de%20Situa%C3%A7%C3%A3o%20cadastral%3A&text=Acesse%20o%20Portal%20do%20Empreendedor%20para%20mais%20informa%C3%A7%C3%B5es>. Acesso em: 22 mar. 2023.

LANCE! *Eagle Football na bolsa de valores? Entenda os planos de Textor e possíveis impactos para o Botafogo.* Disponível em: <https://www.lance.com.br/lancebiz/eagle-football-na-bolsa>

de-valores-entenda-planos-de-textor-e-possiveis-impactos-para-o-botafogo.html#:~:text=A%20Eagle%20Football%20Holdings%20%C3%A9,Crystal%20Palace%20da%20Premier%20League. Acesso em: 22 mar. 2023.

\_\_\_\_\_. *Por problemas financeiros, Botafogo corre risco de perder seus jogadores*. Disponível em: <https://www.lance.com.br/botafogo/por-problemas-financeiros-botafogo-corre-risco-de-ver-saida-de-seus-jogadores-segundo-blog-entenda.html>. Acesso em: 08 mar. 2023.

LEI EM CAMPO. *Análise Comparada das Sociedades Desportivas: a SAF no Brasil e o contexto europeu*. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br/analise-comparada-das-sociedades-desportivas-a-saf-no-brasil-e-o-contexto-europeu/>. Acesso em: 20 jun. 2023.

\_\_\_\_\_. *Futebol, negócio e gestão – A SAF como meio de introduzir governança corporativa no futebol brasileiro*. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br/futebol-negocio-e-gestao-a-saf-como-meio-de-introduzir-governanca-corporativa-no-futebol-brasileiro/>. Acesso em: 02 mar. 2023.

LIBANIO, João Pedro Marchiori; PRONI, Marcelo Weishaupt. *O futebol brasileiro na Bolsa de Valores?* Texto para discussão. Instituto de Economia da UNICAMP. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3469/TD274.pdf>. Acesso em 07 nov. 2022.

MAYOR, Sarah Teixeira Soutto; SILVA, Silvio Ricardo da. Do amadorismo profissional ao profissionalismo amador: os discursos da imprensa sobre a profissionalização do futebol na cidade de Belo Horizonte. *Jornalismo Esportivo - FuLiA/UFMG*, v. 5, n. 1, jan.-abr., 2020. Disponível em: <https://periodicos.ufmg.br/index.php/fulia/article/view/29578/23372>. Acesso em: 29 out. 2022.

MIGALHAS. *Motivos para a criação da Sociedade Anônima do Futebol*. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/310685/motivos-para-criacao-da-sociedade-anonima-do-futebol---saf>. Acesso em: 19 ago. 2023.

MONEY TIMES. *As dívidas dos clubes brasileiros de futebol em novo ranking*. Disponível em: <https://www.moneytimes.com.br/dividas-dos-clubes-brasileiros-de-futebol-time-2023-ranking/>. Acesso em: 20 ago. 2023.

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

NASCIMENTO, Antonio Rodrigues do. *Futebol & relação de*. Barueri, SP: Minha Editora, 2013.

NASCIMENTO, Felipe Augusto dos Santos. *Direito Empresarial*. Rio de Janeiro: Método, 2022.

NUNES, Rafael; CUNHA, Paula. *O que afasta o torcedor brasileiro do estádio: um estudo comparativo com a Premier League da Inglaterra*. Trabalho de Conclusão de Curso – Departamento de Administração. Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/31350/31350.PDF>. Acesso em: 26 out. 2022.

POZZI, L. F. *A grande jogada: a teoria e prática de marketing esportivo*. São Paulo, SP: Globo, 1998.

PREMIER LEAGUE. *Governance*. Disponível em: <https://www.premierleague.com/news/3011036>. Acesso em: 12 abr. 2023.

PREMIER LEAGUE HANDBOOK. *Season 2022/23*. Disponível em: [https://resources.premierleague.com/premierleague/document/2023/04/06/20fcaa8b-9c94-4a33-a0c8-955766164785/PL\\_Handbook\\_2022-23\\_DIGITAL\\_06.04-final.pdf](https://resources.premierleague.com/premierleague/document/2023/04/06/20fcaa8b-9c94-4a33-a0c8-955766164785/PL_Handbook_2022-23_DIGITAL_06.04-final.pdf). Acesso em: 12 abr. 2023.

PÚBLICO. *Maracanã: o mítico estádio está mais igual aos outros*. Disponível em: <https://www.publico.pt/desporto/noticia/o-mitico-estadio-esta-mais-igual-aos-outros-1639200>. Acesso em: 28 out. 2022.

RODRIGUES, Francisco Xavier Freire. O fim do passe e as transferências de jogadores Brasileiros em uma época de globalização. *Sociologias*, Porto Alegre, v. 12, n. 24, p. 362. 2010.

RODRIGUES, Nelson. “O divino delinquente”. (In): *À sombra das chuteiras imortais*. São Paulo, Cia. das Letras, 1993.

SANTORO NETO, Giovanni. *A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e a Monetização da Paixão*. Centro Universitário de Curitiba. 2021. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/bitstream/ANIMA/18621/1/A%20SOCIEDADE%20AN%3%94NIMA%20DO%20FUTEBOL%20%28SAF%29%20E%20A%20MONETIZA%3%87%3%83O%20DA%20PAIX%3%83O%20%20GIOVANNI%20SANTORO%20NETO.pdf>. Acesso em: 03 jul. 2023.

SIMAS, Luiz Antônio. *O corpo encantado das ruas*. 10.ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2022.

SIMÕES, Irlan Santos (Org.). *Clube Empresa: abordagens críticas globais às sociedades anônimas no futebol*. Rio de Janeiro: Corner, 2020a.

\_\_\_\_\_. O futuro da torcida: midiatização, mercantilização do futebol e resistência torcedora. *Intercom – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação*, 2015. Disponível em: <http://memoriadasolimpiadas.rb.gov.br/jspui/bitstream/123456789/1063/1/O%20futuro%20da%20torcida%20midiatiza%3%a7%3%a3o%2c%20mercantiliza%3%a7%3%a3o%20do%20futebol%20e%20resist%3%aancia%20torcedora.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. *Balanco Patrimonial dos Exercícios*. Disponível em: <https://www.palmeiras.com.br/balanco-patrimonial/>. Acesso em: 10 out. 2022.

\_\_\_\_\_. *Estatuto Social*. Disponível em: <https://s3.amazonaws.com/sep-bucket-prod/wp-content/uploads/2020/06/18113107/ESTATUTO-SOCIAL-2020.pdf>. Acesso em: 10 out. 2022.

SOMOGGI, A. *Finanças dos clubes brasileiros em 2014*. Brasília, 5 maio 2015.

SPORT LISBOA E BENFICA. *Estatutos e Regulamentos*. Disponível em: <https://www.slbenfica.pt/pt-pt/instituicao/sad/estatutos-regulamentos>. Acesso em: 4 ago. 2023.

TAVARES, André Ramos. *Direito Constitucional da empresa / André Ramos Tavares* – Rio de Janeiro: Forense; São Paulo: Método, 2013.

TERRA. *Clubes da Série A dizem apoiar a aplicação do fair-play financeiro*. Disponível em: <https://www.terra.com.br/esportes/futebol/clubes-da-serie-a-dizem-apoiar-a-aplicacao-do-fair-play-financeiro,ad1438d5142d847fed314f4991cfee59g6cq8x88.html>. Acesso em: 02 mar. 2023.

\_\_\_\_\_. *Textor, gestor do Botafogo, diz que Lei da SAF está 'quebrada' e critica decisões da Justiça*. Disponível em: <https://www.terra.com.br/esportes/botafogo/textor-gestor-do-botafogo-diz-que-lei-da-saf-esta-quebrada-e-critica-decisoes-da-justica,5ecf1cf3798928f10f00473b7a9efc2a0sqz8xu.html>. Acesso em: 07 mar. 2023.

UNIÃO EUROPEIA. *Acórdão do Tribunal de Justiça. 15 de dezembro de 1995. Union royale belge des sociétés de football association ASBL e Jean-Marc Bosman*. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:61993CJ0415&from=FR>. Acesso em: 12 ago. 2023.

\_\_\_\_\_. *Tratado de Maastricht, 29 jul. 1992*. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PT/TXT/PDF/?uri=CELEX:11992E/TXT&from=PT> Acesso em: 20 out. 2022.

\_\_\_\_\_. *Tratado de Roma (CEE), 25 mar. 1957*. Disponível em: <https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/pt/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/treaty-of-rome>. Acesso em: 13 ago. 2023.

UOL Esporte. *Após um ano de lei, Brasil já tem 24 clubes SAF e há possibilidade de expansão*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2022/08/11/apos-um-ano-de-lei-brasil-ja-tem-24-clubes-saf-e-ha-previsao-de-expansao.htm#:~:text=Entre%20os%20clubes%20grandes%20que,modelo%20%C3%A9%20o%20Athletico%20DPR>. Acesso em: 20 out. 2022.

\_\_\_\_\_. *Justiça diz que Botafogo não pode incluir jogador de basquete no RCE*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/colunas/lei-em-campo/2023/01/31/justica-diz-que-botafogo-nao-pode-incluir-jogador-de-basquete-no-rce.htm>. Acesso em: 22 mar. 2023.

\_\_\_\_\_. *Lei aprovada no Senado impõe Fair Play e pressiona times caloteiros*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2022/06/14/lei-aprovada-no-senado-impoe-fair-play-e-pressiona-times-caloteiros.htm>. Acesso em: 02 mar. 2023.

\_\_\_\_\_. *Retenções do Fisco e da CBF complicam Botafogo e geram ameaça às SAFs*. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2023/02/01/retencoes-do-fisco-e-da-cbf-complicam-botafogo-e-geram-ameaca-as-safs.htm>. Acesso em: 22 mar. 2023.