



PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE GOIÁS
ESCOLA DE DIREITO, NEGÓCIOS E
COMUNICAÇÃO NÚCLEO DE PRÁTICA JURÍDICA
COORDENAÇÃO ADJUNTA DE TRABALHO DE
CONCLUSÃO DE CURSO
ARTIGO CIENTÍFICO

SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL:
UMA ANÁLISE CRÍTICA À LUZ DO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

ORIENTANDA: MARIA EDUARDA PANTOJA LUSTOSA
ORIENTADORA: PROFA. MA. EVELYN CINTRA ARAUJO

GOIÂNIA-GO
2026

MARIA EDUARDA PANTOJA LUSTOSA

SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL:
UMA ANÁLISE CRÍTICA À LUZ DO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Artigo Científico apresentado à disciplina
Trabalho de Curso II, da Escola de Direito,
Negócios e Comunicação da Pontifícia
Universidade Católica de Goiás Profa.
Orientadora: Dra. Evelyn Cintra Araujo

MARIA EDUARDA PANTOJA LUSTOSA

SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL:
UMA ANÁLISE CRÍTICA À LUZ DO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO

Data da Defesa: ____de _____de _____

BANCA EXAMINADORA

Orientadora: Prof.a: Ma. Evelyn Cintra Araujo Nota

Examinadora Convidada Prof.a: Ma. Larissa Junqueira Bareato Nota

Dedico este trabalho a Deus, porque foi Ele quem sustentou meus passos até aqui quando tudo parecia difícil demais.

À minha família, especialmente aos meus pais, que fizeram de mim quem eu sou. Ao meu pai, por me ensinar que o futebol carrega paixão, história e identidade. À minha mãe, por nunca me deixar desistir.

E ao Direito e ao futebol, duas paixões que, de formas diferentes, me ensinaram sobre luta, coragem, resistência e amor pelo que se acredita.

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço a Deus, porque sem Ele nada disso seria possível. Em todos os momentos de dúvida, cansaço e insegurança, foi a fé que me sustentou e me trouxe até aqui.

À minha família, meu mais profundo agradecimento. Em especial ao meu pai, que me ensinou a amar o futebol e a enxergar no esporte muito mais do que um jogo: uma paixão, uma identidade e uma forma de resistência. À minha mãe, por nunca deixar de acreditar em mim, pelo apoio incondicional, pelo amor e pela força que sempre me deram coragem para continuar.

Às minhas amigas, que caminharam comigo durante toda a faculdade, dividindo medos, sonhos, noites cansativas e momentos inesquecíveis. A presença de vocês tornou essa trajetória mais leve e mais bonita.

À minha orientadora, pela dedicação, paciência e pelos ensinamentos compartilhados ao longo desta pesquisa. Sua orientação foi essencial para a construção deste trabalho e para meu crescimento acadêmico.

Por fim, agradeço a todos que fizeram parte dessa caminhada. Este trabalho representa não apenas o fim de um ciclo, mas a realização de um sonho construído com esforço, apoio e fé.

**SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL:
UMA ANÁLISE CRÍTICA À LUZ DO ORDENAMENTO JURÍDICO BRASILEIRO**

¹Maria Eduarda Pantoja Lustosa

O presente estudo analisou a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), instituída pela Lei nº 14.193/2021, à luz do ordenamento jurídico brasileiro. A partir de então, o futebol passou a ser visto como um fenômeno social, econômico e cultural, especialmente em virtude da crise do modelo clássico de liga entre clubes. A investigação se propôs a analisar a viabilidade econômica e legal da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) e quais mudanças essa modalidade trouxe para a gestão e estrutura dos clubes. Foi realizada uma pesquisa qualitativa, englobando revisão bibliográfica, análise normativa e observação de casos práticos, como os que envolvem Botafogo, Vasco da Gama e Figueirense, para chegar a essa conclusão. Os dados indicam que, embora a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) ofereça uma governança, transparência e captação de investimentos melhores, sua eficácia está atrelada à gestão, aos contratos e ao perfil dos investidores. Portanto, conclui-se que o modelo não é a solução definitiva do futebol brasileiro, mas um instrumento que pode gerar ganhos ou perdas, de acordo com as adaptações à realidade nacional que se decidirem implementar.

Palavras-chave: Sociedade anônima do futebol; governança; clubes de futebol; gestão esportiva; direito desportivo.

**FOOTBALL CORPORATIONS: A CRITICAL ANALYSIS IN LIGHT OF THE
BRAZILIAN LEGAL SYSTEM**

This study analyzed the Football Corporation (SAF), established by Law No. 14.193/2021, in light of the Brazilian legal system. Since then, football has been seen as a social, economic, and cultural phenomenon, especially due to the crisis of the classic league model between clubs. The investigation aimed to analyze the economic and legal viability of the Football Corporation (SAF) and what changes this modality has brought to the management and structure of clubs. A qualitative research was carried out, encompassing bibliographic review, normative analysis, and observation of practical cases, such as those involving Botafogo, Vasco da Gama, and Figueirense, to reach this conclusion. The data indicate that, although the Football Corporation (SAF) offers better governance, transparency, and investment attraction, its effectiveness is linked to management, contracts, and the profile of investors. Therefore, it can be concluded that the model is not the definitive solution for Brazilian football, but an instrument that can generate gains or losses, according to the adaptations to the national reality that are decided to be implemented.

Keywords: Football Corporation; governance; football clubs; sports management; sports

¹ Estudante de graduação da Escola de Direito, Negócios e Comunicação da Pontifícia Universidade Católica de Goiás (PUC – GOIÁS)

INTRODUÇÃO

O futebol tem uma elevada importância no contexto social e cultural brasileiro. Para além de uma atividade esportiva, é um dos principais pilares da identidade nacional, fomenta a economia e repercute nas mais diversas áreas jurídicas, políticas e sociais do país. Nessa perspectiva, toda e qualquer alteração na estrutura organizacional dos clubes acaba por gerar consequências que vão além "das quatro linhas", isto é, provoca significativos efeitos no contexto social brasileiro.

A edição da Lei nº 14.193/2021, que criou a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), inaugura um novo modelo jurídico voltado à profissionalização da gestão, à atração de investimentos e à redução do endividamento estrutural da grande maioria das entidades esportivas brasileiras. De acordo com os autores Rodrigo Monteiro de Castro e Luciana Zimmermann, a SAF é um microssistema normativo que se concentra na governança, na transparência e na responsabilidade fiscal, trazendo o futebol para mais perto do modelo empresarial.

A aplicação prática dessa legislação, não obstante, ainda desencadeia debates. Embora a SAF seja apresentada como uma solução para a modernização do futebol, ainda há muitas dúvidas sobre sua capacidade de resolver problemas antigos do esporte no Brasil. A experiência recente de times como Botafogo, Vasco da Gama e Figueirense aponta para avanços, conflitos e contradições que levantam a questão central deste trabalho: a SAF é de fato uma alternativa viável para a crise dos clubes brasileiros, ou apenas uma falsa promessa de modernização?

Este trabalho tem como objetivo criticar os impactos jurídicos, econômicos e sociais da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) no Brasil, analisando o quanto esse novo modelo se ajusta à realidade nacional. A fim de alcançar esse objetivo, o estudo utiliza uma abordagem qualitativa, desenvolvida por meio de uma revisão bibliográfica, análise documental da legislação pertinente e estudo de casos, observando a atuação de clubes que já se adequaram ao modelo.

A estruturação do presente artigo reflete essa proposta de pesquisa. Na primeira seção, discute-se o futebol como um fenômeno econômico e social e a crise do modelo associativo que leva ao surgimento das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF). A segunda seção examina a estrutura legal da SAF, suas diferenças em relação ao modelo associativo e seus mecanismos de governança e

transparência. Na terceira, são apresentados estudos de caso que envolvem Botafogo, Vasco da Gama e Figueirense, com o intuito de traçar padrões, avanços e limitações do modelo na prática. Por fim, na quarta seção, é apresentada uma análise crítica que contrasta expectativas com a realidade, discutindo a viabilidade jurídico-econômica da SAF no Brasil e considerando ajustes e alternativas possíveis.

1 O FUTEBOL E A EMERGÊNCIA DA SAF NO BRASIL

O Futebol no Brasil, está presente no cotidiano de diversas famílias e indivíduos, movimentando milhares de pessoas apaixonadas por esse esporte que ao longo dos anos esteve cada vez mais presente no dia a dia da sociedade brasileira, e, como esclarecido em matéria do Jornal Impresso Brasil, o Brasil é reconhecido mundialmente como “país do Futebol”. Como é de conhecimento geral, o futebol, não só no Brasil, mas como no mundo, fatura milhões. Sendo assim, clubes acabam funcionando como empresas, gerando empregos e rendimentos, o que antes era apenas para entretenimento e fomento do esporte se tornou um grande negócio.

Diante da crescente inserção do esporte no mercado financeiro, fez-se necessário a implementação de um modelo jurídico empresarial que contenha crises financeiras e permita uma gestão mais eficiente dos clubes, que antes se enquadravam como sociedades civis, sem fins lucrativos, o que atualmente não é um modelo que se sustenta. Dessa forma, antes de analisar o sistema da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil, é necessário compreender o cenário que a antecede.

1.1 O FUTEBOL COMO FENÔMENO SOCIAL E ECONÔMICO NO BRASIL

No âmbito nacional, o futebol se tornou um grande fenômeno social devido a diversos fatores, iniciando com a sua introdução no Brasil, que de acordo com os estudos de Fraga acerca da origem do futebol no país (2009, p. 97), ocorreu em 1884 por Charles Miller. O esporte que hodiernamente é tão amado por diversos brasileiros, foi se popularizando cada vez mais nas comunidades e ganhando gradativa notoriedade. Com a difusão do futebol no território brasileiro, diversos clubes surgiram com intuito exclusivo de participar de competições da modalidade, sem fins lucrativos e com a finalidade competitiva.

Com a difusão da modalidade esportiva no tecido social, o futebol ultrapassa o campo esportivo, se tornando também prática cultural da sociedade que tem o esporte presente no seu dia a dia, os torcedores entusiasmados, fomentam a modalidade competitiva, vibrando e celebrando os seus clubes. Dessa forma, com a grande pertença que o futebol tem na vida dos brasileiros, esses acabam por se tornarem os grandes consumidores do futebol que mais tarde começa a ser uma grande indústria do entretenimento.

O crescimento das torcidas, agora mais organizadas e em maior número, fez com que os clubes ganhassem destaque e o futebol se tornasse um espetáculo capaz de mobilizar milhões, lotando estádios e atraindo investimentos. A paixão do consumidor fã tornou a procura por ingressos, mercadorias licenciadas, transmissões televisivas e toda a cadeia do espetáculo esportivo algo insaciável, fazendo com que o futebol deixasse de ser apenas uma forma de lazer para se tornar um autêntico motor econômico.

1.2 ESTRUTURA TRADICIONAL DOS CLUBES E A CRISE DO MODELO ASSOCIATIVO

Após a popularização do futebol no Brasil e com o surgimento dos clubes de futebol que tinham o intuito de atuar na competição futebolística, se organizaram em associações civis, que era o modelo que mais se adequava ao propósito dos clubes e era devidamente regulamentado pelo artigo 53 do Código Civil Brasileiro de 2002. Tendo como fim a prática lúdica do esporte, e não visando nenhuma obtenção de lucro, os clubes brasileiros se iniciaram sem uma visão empresarial, isso ocorre pois o esporte era visto apenas como uma forma de lazer para os indivíduos e não era profissionalizado.

O fortalecimento cada vez maior do futebol brasileiro, acarretou a profissionalização e comercialização do esporte, tendo em vista que a modalidade já não era mais apenas um lazer para os indivíduos, mas sim uma grande indústria de entretenimento, tanto no âmbito nacional como internacional. Nesse novo cenário, o futebol passa a movimentar bilhões de receitas, clubes começam a ter características mais empresariais devido a necessidade de especializar sua gestão em razão do grande volume financeiro que começa a integrar a associação. Desse modo, com a mudança que o futebol teve, ocasionou adversidades financeiras, justamente porque os clubes não tinham estrutura para se organizar nesse novo contexto empresarial do

futebol, o que provocou múltiplas crises aos clubes de futebol.

A associação sem fins lucrativos, diante do exacerbado crescimento dos obstáculos financeiros que os clubes enfrentavam e das crises econômicas que permeiam suas operações, transformou-se em um modelo administrativo incapaz de se sustentar. Portanto, a comercialização do futebol no cenário mundial traz a necessidade da implementação de um novo modelo jurídico-empresarial, o que já era adotado em países da Europa, foi implementado no Brasil com a promulgação da Lei nº 14.193 de 9 de agosto de 2021, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF). Esse novo sistema surge com a expectativa de solucionar os problemas financeiros enfrentados pelos clubes brasileiros.

1.3 DA CRISE À CRIAÇÃO DA SAF: LEI Nº 14.193/2021 E SEUS OBJETIVOS

A crescente transformação do futebol em um negócio mercantilizado, elevou as obrigações financeiras dos clubes a uma velocidade muito superior à sua capacidade de adaptação estrutural. Diante do crescimento dos custos operacionais, especialmente em relação à folha salarial, às categorias de base, aos contratos de direitos de imagem e à manutenção dos estádios, diversos clubes passaram a viver no vermelho por longos períodos. A falta de uma governança eficiente e de controle financeiro típicos de uma sociedade empresária acarretou o endividamento que, em alguns casos, ultrapassou o patrimônio das entidades.

Também havia um modelo associativo que pesava fortemente em termos de restrições legais. Clubes, tal como associações sem fins lucrativos, não podiam captar investimentos pela emissão de ações e nem oferecer garantias reais aos investidores, o que dificultava o financiamento de iniciativas de longo prazo. A lógica eleitoral interna, frequentemente baseada em disputas políticas e decisões de curto prazo, tornava a continuidade da administração, crucial para enfrentar crises severas, uma tarefa bem complexa. Os times, então, começaram a acumular dívidas fiscais, cíveis e trabalhistas que se tornaram quase impossíveis de quitar com o modelo tradicional.

Refletindo sobre essa incompatibilidade entre a grandiosidade econômica do esporte contemporâneo e o engessamento institucional das associações, Sérgio Santos Rodrigues, em entrevista concedida a Emerson Voltare (2023), asseverou:

Se no início a prática desportiva era mero lazer, hoje ela é uma indústria imensa, que envolve empregos, impostos, patrocínios, direitos de televisão, turismo. Assim, nenhum tipo societário se amolda melhor às palavras mercado e negócio que a sociedade anônima.

Isso fez com que o Estado reconhecesse a crise como sistêmica, e não apenas ocasional. A Lei nº 14.193/2021, que foi recentemente promulgada, busca, portanto, reorganizar juridicamente o setor, oferecendo aos clubes uma alternativa para reestruturar dívidas, atrair investimento privado e implementar governança corporativa. A SAF foi pensada não apenas como uma alternativa de organização, mas como um meio de recuperação econômica e jurídica diante da incapacidade do modelo associativo em lidar com um mercado esportivo competitivo e financeiramente exigente.

2 A SAF COMO MODELO DE GESTÃO ESTRUTURAL

2.1 DIFERENÇAS ENTRE O REGIME ASSOCIATIVO E EMPRESARIAL

A compreensão da Sociedade Anônima do Futebol exige, inicialmente, a distinção entre o regime jurídico das associações civis e o das sociedades empresárias, especialmente das sociedades anônimas. As associações, disciplinadas pelo artigo 53 do Código Civil, caracterizam-se pela ausência de finalidade lucrativa, sendo constituídas por um conjunto de associados que se reúnem em torno de objetivos comuns. Nesse modelo, eventual superávit financeiro não é distribuído entre dirigentes ou membros, mas reinvestido na própria entidade. A lógica decisória é predominantemente coletiva, com deliberações tomadas em assembleias, o que reforça a ideia de gestão compartilhada, mas também pode gerar entraves administrativos quando há grande número de participantes com direito a voto.

No âmbito do futebol, esse modelo associativo foi historicamente adequado ao período em que a prática esportiva possuía caráter essencialmente recreativo e comunitário. Entretanto, com a profissionalização do esporte e o aumento significativo das receitas, o regime associativo passou a revelar limitações estruturais. A ausência de finalidade lucrativa impede a distribuição de resultados e dificulta a atração de investidores externos, já que não há participação societária a ser adquirida. Além disso, a responsabilidade dos dirigentes e a estrutura de governança nem sempre seguem padrões empresariais rigorosos, o que pode comprometer a eficiência administrativa.

De maneira distinta das associações, as sociedades anônimas estão sujeitas

a regras mais rígidas de transparência contábil, elaboração de demonstrações financeiras e responsabilização de administradores, conforme a Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976). Para consolidar essa diferenciação teórica no campo do Direito Empresarial, cumpre destacar a lição de Sérgio Campinho ao delimitar as fronteiras ontológicas e conceituais entre ambos os institutos:

Assim, pelo perfil traçado no direito positivo atual, a associação é um tipo específico de pessoa jurídica de direito privado, da qual resulta a união de pessoas que se organizam para fins não econômicos; já a sociedade também se afigura como pessoa jurídica de direito privado, só que resultante da união de pessoas para a exploração de atividade ou atividades dotadas de fins econômicos, com o escopo de partilha de lucro entre os seus membros. Não se pode mais, em nosso conceito, afirmar que no direito positivo brasileiro essas expressões continuam a ser sinônimas, a terem o mesmo significado relativo. (CAMPINHO, 2011, p. 37).

Outro aspecto relevante diz respeito à capacidade de captação de recursos. As sociedades anônimas podem emitir valores mobiliários, como ações e debêntures, além de firmar parcerias com fundos de investimento e, eventualmente, acessar o mercado de capitais. Essa estrutura amplia as possibilidades de financiamento e viabiliza estratégias de crescimento de médio e longo prazo, algo que o modelo associativo tradicionalmente não comporta com a mesma eficiência.

Aplicando-se essa distinção ao futebol, observa-se que o clube estruturado como associação tende a priorizar a manutenção da coletividade e a continuidade institucional, enquanto o clube organizado como sociedade anônima opera sob lógica de investimento e retorno financeiro. Isso não significa que um modelo seja, por si só, superior ao outro; contudo, evidencia que a natureza jurídica influencia diretamente a forma de gestão, a tomada de decisões e a capacidade de inserção no mercado.

A criação da Sociedade Anônima do Futebol pela Lei nº 14.193/2021 surge, portanto, como tentativa de adaptar o ambiente esportivo brasileiro à realidade empresarial contemporânea, oferecendo aos clubes uma alternativa estrutural que permita conciliar atividade desportiva e organização societária voltada à eficiência econômica.

2.2 ESTRUTURA JURÍDICA, GOVERNANÇA E RESPONSABILIDADE FISCAL

A S.A. do Futebol não é só uma troca de roupagem jurídica, mas a adoção de um modelo organizado de governança e controle para combater práticas ruins que sempre foram ligadas à má gestão do futebol brasileiro. Ao analisar o impacto dessa

transição, Pedro Trengrouse (2022, p. 43) pontua a relevância do novo modelo:

(...) A criação da SAF representa uma ruptura necessária com o modelo amadorista do futebol brasileiro, ao impor obrigações de governança, transparência e responsabilidade jurídica semelhantes às de qualquer sociedade anônima.

A discrepância entre a realidade financeira dos clubes, que geram receitas na casa dos milhões, e sua constituição como associações civis sem fins lucrativos criou, ao longo do tempo, fragilidades institucionais, falta de mecanismos internos de controle e episódios de má gestão.

Mesmo antes da criação da SAF, o legislador já havia buscado aumentar a responsabilidade administrativa com a edição da Lei nº 13.155/2015, que criou o Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT). O programa condicionou a negociação de dívidas fiscais à implementação de práticas básicas de governança e definiu critérios para classificar uma gestão como irregular ou temerária. O artigo 25 da mesma lei traz alguns exemplos de proibições aos dirigentes, como a utilização de bens da entidade em benefício pessoal, a contratação de serviços de empresas ligadas a parentes e a antecipação de receitas futuras sem a devida cobertura financeira. Também previu a possibilidade de responsabilização individual dos administradores em casos de abuso da personalidade jurídica, o que indica uma tentativa de prevenir desvios e conflitos de interesse.

A constituição da SAF, aprofunda essa lógica de controle ao estabelecer um regime exclusivo de governança corporativa. Ao contrário do modelo associativo, a SAF deve seguir normas que se assemelham às da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), especialmente no que diz respeito à atuação do acionista controlador e à responsabilização por danos à companhia. Para evitar a concentração de poder, a legislação estabelece restrições significativas, como a proibição de que o acionista controlador tenha participação em outra SAF e limitações à atuação de acionistas relevantes em situações que possam gerar conflitos de interesse, seguindo também as regras já estabelecidas na Lei Pelé (Lei nº 9.615/1998) sobre a participação acionária em clubes que disputam a mesma competição.

Com relação à governança interna, a Lei nº 14.193/2021 impõe a adoção de um modelo dualista, que deve incluir uma diretoria executiva e um conselho de administração, ambas as instâncias sendo obrigatórias, além de um conselho fiscal

permanente. Esse arranjo tem por objetivo o fortalecimento de mecanismos de transparência (disclosure), conformidade (compliance) e prestação de contas (accountability), princípios estes que o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2023) preconiza como indispensáveis à perenidade e à geração de valor econômico sustentável. A exigência de tais órgãos estabelece mecanismos formais de controle, o que diminui o espaço para decisões que sejam pessoais ou que se baseiem apenas em interesses de curto prazo.

Outro aspecto importante é a exigência de que se identifique o beneficiário final de participações relevantes em sociedades, o que aumenta a transparência e evita estruturas que possam ocultar a propriedade. Apesar de o percentual estipulado pela Lei da SAF ser mais estrito do que o padrão geral da Comissão de Valores Mobiliários, essa escolha legislativa demonstra uma preocupação maior em rastrear a origem do capital que entra no cenário esportivo, especialmente considerando sua natureza competitiva.

A legislação também estabelece padrões mínimos de publicidade das informações financeiras e institucionais, como a divulgação de demonstrações contábeis, atas e composição dos órgãos de administração, especialmente para SAFs que tenham uma receita bruta considerável. Essa exigência fundamenta a ideia de que o futebol, como uma atividade econômica significativa, deve estar sujeito a supervisões comparáveis às de outras empresas, o que aumenta a confiança de investidores, credores e torcedores.

Em termos de gestão financeira, a SAF permite ao clube captar recursos através da emissão de valores mobiliários e da atração de investidores estratégicos ou financeiros. Essa abertura para o mercado traz, necessariamente, um rigor maior na elaboração de planejamento orçamentário, controle de fluxo de caixa e diversificação de receitas. A profissionalização das áreas contábil e financeira, juntamente com a contratação de auditorias independentes, se torna fundamental para garantir o equilíbrio entre receitas e despesas, evitando a repetição do ciclo de endividamento que caracterizou o modelo associativo.

Em outras palavras, a estrutura jurídica da SAF integra governança corporativa, responsabilidade fiscal e transparência como se fossem três pilares indissociáveis. O novo modelo, ao exigir formalização de controle, definição de responsabilidades e aumento da fiscalização, pretende não apenas reestruturar financeiramente os clubes, mas também mudar a cultura administrativa do futebol

brasileiro, pautando-se por critérios técnicos e uma visão de sustentabilidade a longo prazo.

2.3 MERCADO, INVESTIDORES E VIABILIDADE ECONÔMICA DA SAF

O universo do futebol profissional está intrinsecamente ligado ao cenário político e econômico, tanto do país quanto do mundo. O chamado “mercado da bola”, particularmente no que se refere às transferências de atletas e ao fluxo de investimentos no setor esportivo, é fortemente impactado por mudanças na legislação, variações nas taxas de câmbio e pela estabilidade macroeconômica. A consolidação do modelo de negócio nas grandes praças europeias, ainda no final do século XX, a entrada do euro e o fortalecimento econômico das ligas ocidentais, aumentaram a diferença financeira entre um clube europeu e um sul-americano. Isso resultou na migração precoce de talentos brasileiros para o exterior, o que, além de impactar o desempenho esportivo, afetou também a economia dos clubes nacionais.

Mesmo diante dessa migração de jogadores, o futebol brasileiro melhorou, em comparação a outros países da América Latina, seus indicadores financeiros e de competição. Um dos aspectos que contribuíram para essa evolução foi a adoção, por alguns clubes, de práticas de gestão empresarial típicas de empresas, embora, formalmente, continuem a ser associações. Longo prazo, corte de gastos, reestruturação de dívidas e aumento da credibilidade institucional são ingredientes que, em casos emblemáticos, mostram que é possível colher frutos duradouros tanto no esporte quanto na economia.

É o caso, por exemplo, do Clube de Regatas do Flamengo, que começou, em 2013, a implementar uma reestruturação administrativa baseada em um controle orçamentário estrito, transparência e equilíbrio fiscal como prioridade. Naquele período, o clube lidava com um déficit anual significativo e um passivo acumulado alto, o que afetava sua credibilidade no mercado. A estratégia foi baseada em cortes de despesas que não condiziam com a realidade financeira, revisão de contratos pesados e estabelecimento de metas de médio e longo prazo. Isso resultou na lenta, mas constante, recuperação da confiança de investidores e patrocinadores, no aumento das receitas e no fortalecimento esportivo.

A experiência mostra que a viabilidade econômica no futebol está mais relacionada à gestão consistente do que à formalização do tipo de entidade.

Entretanto, a S.A.F. amplia consideravelmente as alternativas de captação de recursos ao possibilitar a entrada direta de investidores no capital social. Ao contrário do modelo associativo, a SAF permite a entrada de investidores acionistas, estabelecendo incentivos econômicos bem definidos tanto para investidores estratégicos, que buscam a valorização da marca e a expansão institucional, quanto para investidores financeiros, que visam o retorno sobre o capital investido.

Além da oferta de ações, a SAF poderá captar recursos por meio da emissão de títulos de dívida e de operações financeiras estruturadas conforme o mercado de capitais, o que é benéfico para projetos de expansão, modernização de infraestrutura e internacionalização da marca. A diversificação das fontes de receita é outro aspecto crucial para a sustentabilidade desse modelo, que vai além dos direitos de transmissão e da venda de ingressos, incluindo a exploração comercial de ativos, o licenciamento de produtos, o desenvolvimento de categorias de base e a monetização de ativos intangíveis.

Mas a lógica de negócios que a SAF trouxe exige, sim, uma disciplina financeira constante. Equilibrar as contas entre receitas previstas e despesas operacionais é, portanto, condição *sine qua non* para não repetir o ciclo de endividamento que caracterizou o passado recente dos clubes brasileiros. Portanto, a sustentabilidade financeira do modelo não resulta apenas da transformação legal, mas da junção de acesso a mercados, gestão profissional e dedicação a um planejamento estratégico de longo prazo.

O modelo da Sociedade Anônima do Futebol, assim, insere os clubes brasileiros de forma mais estruturada na lógica do mercado global, disponibilizando instrumentos jurídicos e financeiros que podem aumentar a competitividade. No entanto, o sucesso deste empreendimento depende, inicialmente, da habilidade gerencial em converter injeções de capital em crescimento sustentável, para que a lógica do investimento não substitua apenas na aparência a antiga lógica associativa na gestão.

3 ESTUDO DE CASO: CLUBES QUE ADERIRAM À SAF

3.1 BOTAFOGO SAF: CRESCIMENTO, CONFLITOS E DESAFIOS DE GESTÃO

Um dos casos mais notáveis de adoção do modelo SAF no Brasil foi a

transformação do Botafogo de Futebol e Regatas em uma Sociedade Anônima do Futebol, em 2022, quando John Textor assumiu a propriedade do alvinegro. O clube, que há pouco tempo passava por uma crise financeira e estrutural significativa, agora é gerido de forma empresarial, possui investimentos de capital estrangeiro e integra uma rede global de investimentos no futebol.

A nova organização gerou um aumento significativo nas receitas. Segundo a CNN Brasil (2024), em 2023 o Botafogo arrecadou centenas de milhões de reais em operações, um crescimento considerável em comparação ao que se via antes da SAF. De acordo com o ge Globo (2024), o clube planejou receitas ainda superiores em 2024, atingindo níveis históricos. Este incremento é, sem dúvida, um reflexo da capacidade do modelo SAF em potencializar a arrecadação, através de uma gestão empresarial que contempla desde a valorização de ativos e ampliação da exposição na mídia, até a participação em competições importantes.

O elenco foi muito bem valorizado, assim como a marca do clube foi fortalecida. Os aportes foram cruciais, conforme análise do ge Globo (2023), para aumentar o valor de mercado dos atletas e para que o clube se colocasse em um patamar competitivo superior, até mesmo em comparação com equipes do exterior. Isso fortalece a noção de que a SAF permite uma integração mais significativa do clube no cenário global do futebol, através de investimentos e uma administração mais ousada.

Entretanto, o crescimento financeiro não foi constante ao longo dos anos. Segundo o site FogãoNet (2025), apesar de ter registrado uma significativa elevação na arrecadação, o Alvinegro apresentou um grande prejuízo em seu último balanço, em função do alto volume de investimentos. Este exemplo aponta para uma das maiores fragilidades do modelo: o crescimento acelerado, financiado por investimento de capital, sem um contrapeso de equilíbrio orçamentário.

Nesse sentido, o UOL Esporte (2024) publicou análises que apontam que a política de contratações do clube é baseada em um investimento ousado, ou seja, altos gastos em busca de um retorno esportivo que valorize o investimento no futuro. Apesar de essa estratégia ter gerado lucros, ela é bastante arriscada, considerando a imprevisibilidade do desempenho dos times e a pressão por resultados que os mantém financeiramente viáveis.

Além disso, a situação do Botafogo expõe disputas internas significativas. De acordo com a CNN Brasil (2025), problemas internos e externos à gestão da SAF

começaram a aparecer, incluindo críticas sobre a administração e sua dependência do investidor controlador. Esses conflitos indicam que a adoção do modelo corporativo não elimina as tensões políticas e estruturais, mas as reconfigura dentro de uma nova dinâmica de poder concentrado.

O ápice dessa fragilidade estrutural e da extrema dependência do capital estrangeiro culminou em um desdobramento jurídico inédito e complexo em maio de 2026. Diante de uma crise de liquidez asfixiante, a própria SAF Botafogo viu-se compelida a protocolar um pedido de Recuperação Judicial com fulcro na Lei nº 11.101/2005, amparada pelo permissivo legal do artigo 22 da Lei nº 14.193/2021 (GLOBO, 2026).

Conforme manifestação oficial da diretoria da companhia, a insolvência não decorreu de problemas operacionais internos, mas sim de um severo processo de descapitalização sistêmica promovido pelo seu acionista controlador, o grupo Eagle Football de John Textor. O conglomerado teria retido ou direcionado mais de R\$ 900 milhões que deveriam aportar na SAF brasileira para subsidiar outros ativos globais do grupo, como o Olympique Lyonnais, deixando o clube carioca desprovido de suporte financeiro por mais de um ano (GLOBO, 2026).

Sob a lente do Direito Empresarial e Societário, o caso do Botafogo ilustra de forma didática o abuso do poder de controle e o conflito de agência, onde os interesses da holding controladora colidiram e prejudicaram a subsistência da sociedade controlada. Do ponto de vista processual e desportivo, o remédio da Recuperação Judicial tornou-se imperativo após a FIFA rechaçar medidas cautelares anteriores, aplicando sanções de *transfer ban* (proibição de registrar atletas) à SAF. Evidencia-se, assim, o choque entre a *lex sportiva* internacional e a soberania do direito falimentar estatal, exigindo a intervenção do Poder Judiciário brasileiro para tutelar a continuidade da empresa desportiva, preservar seus ativos e garantir a integridade da competição diante do descompromisso financeiro de seu investidor majoritário.

Assim, o Botafogo SAF serve tanto como um alerta quanto como um exemplo de que o modelo pode impulsionar o crescimento econômico, a modernização e a competitividade, mas também pode resultar em uma dependência excessiva de investidores externos, uma gestão mais centralizada e uma falta de equilíbrio financeiro no curto prazo. Ou seja, é um caso que provoca uma reflexão crítica sobre a SAF no país.

3.2 VASCO DA GAMA SAF: INSTABILIDADE ADMINISTRATIVA E RISCOS CONTRATUAIS

No ano de 2022, o Club de Regatas Vasco da Gama se transformou em uma Sociedade Anônima do Futebol. Ele cedeu 70% de seu controle para o grupo 777 Partners, que chegou com a promessa de ser a saída para que o clube contornasse sua dívida e se reestruturasse. O modelo previa um grande investimento financeiro, uma reestruturação na gestão e um retorno à competitividade no esporte.

Primeiro veio o acesso do Vasco, depois os investimentos no time, que só foram possíveis pela criação da SAF. Contudo, de acordo com informações do ge Globo (2025), logo apareceram entraves no cumprimento das obrigações financeiras que o investidor assumiu, principalmente em relação aos aportes que foram prometidos contratualmente. Segundo a análise do UOL Esporte (2024), a 777 Partners passou por dificuldades financeiras em outros investimentos, o que diminuiu sua capacidade de aportar recursos no clube brasileiro.

Isto levantou questões legais e administrativas sobre a adequação do modelo proposto à situação. O fato de depender de um único investidor para a alocação de recursos se mostrou um risco significativo, principalmente porque não havia garantias de que os financiamentos continuariam. A crise foi tamanha que o clube associado teve que buscar o Poder Judiciário para recuperar o controle da SAF. Segundo o ge Globo (2024), por conta de brigas acionárias e de um clima de instabilidade institucional, a gestão da 777 Partners foi suspensa temporariamente por decisão judicial. Isso revela uma fragilidade notável no modelo: a possibilidade de disputas entre a associação e a SAF, especialmente em casos de descumprimento contratual.

Em termos legais, a situação do Vasco levanta sérias questões sobre a governança e a integridade dos contratos da SAF. Rodrigo Monteiro de Castro (2022) afirma que a eficácia do modelo depende, em grande parte, da solidez dos mecanismos de controle e da definição clara das responsabilidades entre os investidores e o clube original. A falta de clareza ou o desrespeito a esses elementos pode levar a complicações conflituosas e incertezas entre as partes.

Por outro lado, Luciana Zimmermann (2022) aponta que a SAF não se limita a trazer capital, mas também garante uma gestão profissional contínua, visando à sustentabilidade da empresa.

A instabilidade na gestão do Vasco evidenciou que, no futebol, o dinheiro não

garante resultados; uma governança sólida, aliada a um planejamento estratégico eficaz, é o que realmente distingue um clube no mercado.

Portanto, o caso da Vasco SAF demonstra que, embora a Sociedade Anônima do Futebol seja uma alternativa relevante para a reestruturação dos clubes, ela não é isenta de problemas estruturais, especialmente quando se torna dependente de investidores, o que revela fragilidades na execução dos contratos. A experiência do clube destaca a necessidade de uma avaliação cuidadosa antes de optar por esse modelo, uma vez que sua eficácia não se baseia apenas na previsão legal, mas na aplicação prática.

3.3 FIGUEIRENSE SAF: PIONEIRISMO, CRISE E RETROCESSO

O Figueirense Futebol Clube é um dos exemplos mais emblemáticos, porém problemáticos, de tentativa de se implementar um modelo empresarial no futebol brasileiro, muito antes da Lei nº 14.193/2021. O clube de Santa Catarina foi um dos pioneiros na adoção do modelo de gestão empresarial e, em 2017, firmou uma parceria com a empresa Elephant, que agora gerencia o departamento de futebol do clube.

No início, a ideia era tornar a gestão mais profissional, com o investimento prometido, reestruturação financeira e melhoria no desempenho esportivo. No entanto, conforme amplamente divulgado pelo ge Globo (2019), o projeto logo se mostrou inviável devido à falta de cumprimento das obrigações contratuais por parte da empresa responsável pela gestão, especialmente em relação ao pagamento de salários e outras obrigações financeiras importantes.

A crise atingiu seu ponto máximo em 2019, quando os jogadores chegaram a entrar em greve por causa de salários atrasados, o que expôs a instabilidade da gestão. Segundo o portal ge Globo (2019), isso culminou na rescisão litigiosa do contrato da Elephant com o clube, deixando a agremiação em uma situação patrimonial e financeira ainda mais devastadora do que antes da tentativa de modernização. O esgotamento de caixa foi tão severo que obrigou a instituição a buscar medidas jurídicas extremas. Conforme noticiado pelo próprio Tribunal de Justiça de Santa Catarina (TJSC, 2021), a Corte reconheceu, de forma inédita, a legitimidade do Figueirense Futebol Clube para ingressar com o pedido de Recuperação Judicial, mesmo sendo a entidade constituída sob a forma de

associação civil sem fins lucrativos. Esse feito estabeleceu um precedente jurisprudencial histórico para a superação da crise econômico-financeira de clubes de futebol meses antes da promulgação da Lei da SAF.

Esse cenário de colapso prático e ausência de mecanismos de controle ratifica as advertências doutrinárias sobre a imperatividade do rigor corporativo no esporte. Ao analisar a urgência de ferramentas de controle e profissionalização no futebol, Sergio Pinto Martins (2022, p. 364) pontua:

A mudança para o modelo de sociedade anônima de futebol se tornou fundamental para muitas equipes, pois as vantagens da sociedade anônima nos clubes de futebol são a existência de uma administração profissional e do conselho fiscal efetivamente fiscalizar a sociedade. Os diretores deverão ter dedicação exclusiva à administração da Sociedade Anônima do Futebol, observados, se houver os critérios estabelecidos no estatuto (§5º, do art. 5º, da Lei nº. 14.193/21). Hoje, os administradores do clube não são profissionais. Trabalham durante parte do dia nas suas profissões e depois se dedicam ao clube. Muitas vezes, os clubes dão prejuízo. Os clubes deveriam ter governança corporativa e compliance para evitar que haja os excessos por parte dos seus dirigentes.

Legalmente, isso evidencia os riscos da gestão terceirizada sem o devido controle e fiscalização. Como bem pontua Jean Carlos Barcelos Martins (2023), o Figueirense é um exemplo de que a simples adoção de um modelo empresarial, ou sua simulação, não garante uma gestão aprimorada e pode, em certos casos, acentuar uma crise institucional quando as questões de governança e a segurança contratual não estão bem definidas.

É relevante destacar, como Mateus Niedermeyer (2022) aponta, que os novos modelos de gestão do futebol brasileiro não se limitam a inovações estruturais, mas também se adequam à realidade econômica e administrativa dos clubes. A falta de um planejamento sólido e a dependência de um terceiro agente só aumentaram a crise no Figueirense, evidenciando a fragilidade do modelo adotado.

Mesmo que o caso do Figueirense não tenha acontecido oficialmente durante a administração da SAF, é fundamental examiná-lo para compreender os perigos que o modelo procura evitar. A Lei nº 14.193/2021 surge, em certa medida, como uma resposta a essas experiências fracassadas, estabelecendo regras mais rigorosas em termos de governança, transparência e responsabilização dos gestores.

O Figueirense passa a ser um caso de pioneirismo mal estruturado, em que a tentativa de modernização da gestão, sem a devida sustentação jurídica e institucional, apenas piorou a crise financeira, a credibilidade abalada e a instabilidade

esportiva. Fica claro, portanto, que a transição para modelos empresariais no futebol não se trata apenas de uma mudança de nomenclatura, mas sim da construção de uma estrutura sólida, planejamento e sistemas de controle que realmente funcionem.

3.4 COMPARAÇÕES E PADRÕES OBSERVADOS

Analisar os casos do Botafogo de Futebol e Regatas, do Club de Regatas Vasco da Gama e do Figueirense Futebol Clube é uma maneira eficaz de identificar os pontos positivos e negativos na adoção de modelos empresariais no futebol brasileiro, tanto em relação ao potencial quanto às fragilidades estruturais.

No primeiro momento, é claro que a chegada de investidores e a lógica empresarial costumam gerar frutos rapidamente, sobretudo em relação à capacidade de investimento e à reestruturação inicial dos clubes. Um exemplo claro é o Botafogo, que, com um investimento significativo, viu seu desempenho em campo melhorar, conforme noticiou extensivamente o ge Globo. Contudo, essa melhoria inicial não é suficiente para garantir uma estabilidade duradoura, especialmente sem uma governança sólida e mecanismos de controle eficazes.

Enquanto o Vasco da Gama representa um padrão oposto, dependendo de investidores e com uma gestão contratual bastante frágil. Conforme reportaram o UOL Esporte e a CNN Brasil, a 777 Partners não conseguiu cumprir com os pagamentos, o que levou a instabilidades na administração e disputas judiciais, demonstrando que a injeção de capital privado sem as devidas garantias estruturais pode ser um grande risco para o clube.

O Figueirense, por sua parte, enfrenta uma situação ainda mais grave, resultado da tentativa de implementação de um modelo empresarial que, sem uma norma sólida de suporte e fiscalização eficaz, levou a uma intensificação da crise financeira e institucional. A gestão da empresa contratada, que não cumpriu o que foi acordado, afetou a saúde financeira do clube e sua credibilidade no esporte.

A comparação entre os três casos revela certas tendências importantes. O primeiro diz respeito à obrigatoriedade de depender de terceiros, especialmente investidores, que começam a definir os caminhos do clube. Os resultados positivos surgem a partir de uma boa gestão financeira e um bom planejamento, como aconteceu no início do Botafogo; já os negativos aparecem imediatamente e de forma avassaladora quando estão relacionados a uma crise do investidor, como no caso do

Vasco, ou de gestão, como se viu no Figueirense.

Outro aspecto crucial é a importância da governança corporativa e da segurança jurídica. Rodrigo Monteiro de Castro (2022) e Luciana Zimmermann (2022) destacam que, para a SAF funcionar, é indispensável que existam mecanismos bem definidos de controle, transparência e responsabilização. A ausência ou a debilidade destes elementos, nos casos analisados, foi a causa de conflitos, instabilidades e, em alguns casos, até mesmo de retrocessos institucionais.

Também é possível perceber que o modelo de negócio, por si só, não é capaz de resolver os problemas estruturais que o futebol brasileiro enfrenta há tanto tempo. Conforme Mateus Niedermeyer (2022), a gestão moderna não é resultado apenas da mudança legal, mas sim de uma revolução cultural e administrativa que, de forma alguma, pode ser considerada uma consequência automática da implementação da SAF.

Logo, os casos analisados apontam que a SAF não deve ser encarada como a solução de todos os problemas dos clubes brasileiros, mas sim como um recurso que pode, conforme a aplicação, gerar tanto vantagens quanto riscos. O que se conclui é que o sucesso ou o fracasso do modelo está, em grande medida, atrelado à gestão, à solidez dos contratos e ao alinhamento com as particularidades do cenário nacional.

4 ANÁLISE CRÍTICA: A SAF ENTRE EXPECTATIVAS E REALIDADE

4.1 O MODELO EUROPEU E SUA INCOMPATIBILIDADE PARCIAL COM O BRASIL

A implementação da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil foi, sem dúvida, fortemente inspirada em modelos já consolidados há décadas em diversos clubes europeus que operam sob estruturas empresariais. Em nações como Inglaterra, Espanha e Alemanha, os clubes funcionam como sociedades empresariais, o que está intimamente ligado a práticas de governança bem estabelecidas, uma estabilidade econômica sólida e uma integração em mercados empresariais bastante estruturados. Nesse sentido, o futebol europeu tornou-se uma indústria global extremamente rentável, repleta de investidores, com uma regulamentação severa e um planejamento estratégico de longo prazo.

Mas a transposição desse modelo para o Brasil não se dá de forma automática nem completamente adequada. Como salienta Rodrigo Pacheco (2022), o percurso histórico do futebol brasileiro seguiu uma lógica diferente, pautada na tradição associativa, na gestão amadora em vários momentos e na intensa influência política sobre a administração dos clubes. Essa diferença na estrutura reflete, de forma direta, como o modelo empresarial é absorvido no país.

O ambiente econômico do Brasil é instável de uma forma que não ocorre, com a mesma intensidade, em toda a Europa. Elementos como a volatilidade econômica, o menor poder de compra do mercado interno e a insegurança jurídica podem restringir a eficácia de um modelo que depende, em grande parte, da confiança dos investidores e da previsibilidade das instituições. Nessa perspectiva, implementar a SAF no Brasil requer ajustes que levem em conta as particularidades do país, para evitar a cópia de um modelo que não funciona na realidade.

Outro aspecto importante se refere à cultura esportiva. Diferente da Europa, onde a lógica empresarial é amplamente aceita e está consolidada, no Brasil os clubes ainda têm um forte laço identitário com suas torcidas, que muitas vezes se opõem à ideia de transformar os clubes em empresas. Essa disputa entre o tradicional e o moderno pode provocar conflitos dentro das instituições, como vimos em casos recentes de clubes que se tornaram SAF.

Além disso, o mercado europeu já possui mecanismos de regulação mais consolidados, como o *fair play* financeiro, que impõem limites à atuação dos clubes, promovendo um cenário mais equilibrado em termos de competitividade. No Brasil, mesmo havendo iniciativas nesse sentido, o sistema ainda está em um estágio de desenvolvimento que pode comprometer a eficácia do modelo empresarial.

Assim, mesmo que a SAF tenha se inspirado em exemplos internacionais de sucesso, sua implementação no Brasil esbarra em limitações estruturais, econômicas e culturais que tornam inviável a mera cópia do modelo europeu. A comparação deixa claro que a efetividade da SAF no Brasil não se resume à sua formalização legal, mas à adequação às nuances do futebol nacional, o que levanta uma discussão crítica sobre sua real aplicabilidade.

4.2 VIABILIDADE ECONÔMICO-JURÍDICA DO MODELO NO PAÍS E IMPACTOS SOCIAIS

Portanto, é imprescindível que se analise a viabilidade da S.A.F. em relação aos aspectos jurídicos, econômicos e sociais, tendo em vista que o modelo proposto não é meramente uma alteração de nomenclatura na estrutura dos clubes, mas sim uma verdadeira revolução na organização e funcionamento dessas entidades. A proposta de lei originou a Lei nº 14.193/2021, que visa oferecer aos clubes ferramentas para que se reestruturarem financeiramente, levando em conta o longo histórico de dívidas do futebol brasileiro.

Em questões financeiras, a SAF possibilita a captação de investidores particulares, a reestruturação de dívidas e uma gestão mais profissional. De acordo com Rodrigo Monteiro de Castro (2022), o modelo proporciona mais segurança para os investidores ao estabelecer regras de governança e assegurar transparência e responsabilidade fiscal. Este modelo ajuda os clubes a restabelecerem sua credibilidade perante o mercado, o que eleva as possibilidades de conseguir financiamento e expansão.

O que se tem visto na prática é que a viabilidade do modelo vai além do que a previsão legal aponta. Como vimos nos casos estudados neste trabalho, a boa gestão e os contratos firmados são, na maior parte das vezes, os responsáveis pela implementação da SAF. Como já aconteceu com o Club de Regatas Vasco da Gama, a dependência excessiva de investidores, aliada à falta de cumprimento das obrigações financeiras, é capaz de enfraquecer a solidez do modelo e gerar insegurança jurídica e institucional.

A SAF, nesse aspecto, redefine a dinâmica legal entre clubes, investidores e credores, tornando necessário o estabelecimento claro de responsabilidades e um controle mais rigoroso das ações realizadas. Segundo Luciana Zimmermann (2022), a transformação dos clubes em sociedades empresárias demanda uma nova perspectiva sobre conceitos clássicos do Direito Civil, Empresarial e Trabalhista, especialmente no que tange à responsabilização dos administradores e à proteção dos terceiros.

A SAF também traz, socialmente, impactos importantes. Não se pode reduzir o futebol, enquanto fenômeno cultural profundamente enraizado na sociedade brasileira, a uma questão econômica. O investimento de empresários e a dinâmica

mercadológica podem entrar em conflito com as torcidas, que, historicamente, foram essenciais na formação da identidade dos clubes. Com efeito, como salienta Sofia Fulgencio Lopes (2023), a ausência de mecanismos que conciliem a eficiência econômica com a preservação da identidade institucional pode resultar na perda do apoio da base social que sustenta o futebol.

Há também o risco de que as disparidades entre os clubes se acentuem, com aqueles que atraem mais investimentos se fortificando ainda mais e os demais se enfraquecendo financeiramente. Isso pode comprometer a competitividade e aumentar as desigualdades que já estão presentes no futebol brasileiro.

Ao considerar a possibilidade da SAF no Brasil, portanto, temos um cenário que pode ser inovador e limitante ao mesmo tempo. Seu sucesso, portanto, dependerá de uma combinação de uma estrutura jurídica adequada, uma gestão profissional competente e uma sensibilidade para as particularidades sociais do futebol brasileiro, o que nos leva a concluir que não se pode ver sua implementação como uma solução milagrosa para os problemas crônicos do setor.

4.3 AJUSTES, REGULAÇÕES E CAMINHOS POSSÍVEIS

Considerando as capacidades e restrições que a implementação da Sociedade Anônima do Futebol trouxe ao panorama esportivo brasileiro, pode-se afirmar que esse modelo, isoladamente, não é capaz de resolver as problemáticas estruturais que, há décadas, prejudicam a administração dos clubes. A recente vivência evidencia que, embora a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) constitua um progresso considerável nos âmbitos jurídico e econômico, sua efetividade demanda ajustes constantes e uma implementação mais cuidadosa em relação à realidade nacional.

Um dos aspectos que requerem maiores investimentos é a fiscalização e a supervisão. Possuir normas de governança documentadas não implica que estas estejam, efetivamente, operando. É fundamental que se implemente uma supervisão mais estrita sobre as atividades dos gestores e dos investidores, a fim de evitar violações contratuais, gestão inadequada ou conflitos de interesse, conforme evidenciado em algumas situações examinadas durante este estudo.

É fundamental assegurar uma segurança jurídica mais sólida nas negociações entre clubes e investidores. A previsibilidade nas interações e a

confiança de que as obrigações assumidas serão cumpridas são elementos que asseguram a consolidação do modelo. Na ausência desse aspecto, a SAF poderá ocasionar as mesmas instabilidades que buscava prevenir, o que prejudicaria a confiança no sistema.

Um aspecto fundamental é que o modelo precisa ser adaptado às especificidades do futebol brasileiro. Não se refere apenas à introdução de uma estrutura externa, mas à necessidade de adequá-la a um cenário de desigualdade econômica, instabilidade institucional e uma relação extremamente próxima entre os clubes e seus torcedores. Ignorar esses elementos pode gerar um distanciamento entre a administração e os torcedores do futebol, o que pode comprometer um dos seus principais fundamentos.

É necessário levar em conta, igualmente, a função das entidades reguladoras e do próprio Estado nesse processo. Para promover maior equilíbrio e transparência, é imprescindível agir com mais eficácia na formulação de diretrizes, na supervisão e, quando necessário, na intervenção, a fim de evitar que o modelo seja utilizado de maneira distorcida.

Em síntese, o sucesso da SAF não está tanto em sua estrutura, mas na administração diária que recebe. A gestão profissional, o planejamento a longo prazo e a sustentabilidade financeira, independentemente do modelo adotado, permanecerão essenciais. Nesse contexto, a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pode representar uma alternativa viável; contudo, é imprescindível que existam responsabilidade, adaptação e evolução na instituição.

CONCLUSÃO

O estudo aqui apresentado evidencia que a Sociedade Anônima do Futebol é uma tentativa relevante de reestruturação do modelo de gestão dos clubes brasileiros, especialmente diante das diversas crises financeiras, administrativas e institucionais que já assolaram o futebol nacional. Quando se sugere uma gestão empresarial com mecanismos de governança, transparência e possibilidade de captação de investimentos, a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) surge como uma alternativa sólida, tanto do ponto de vista jurídico quanto econômico.

Entretanto, ao se analisar os aspectos teóricos e, especialmente, os casos práticos, fica evidente que sua eficácia é tudo menos consistente. Diferentes

experiências mostram que os resultados da adoção do modelo variam bastante, dependendo da qualidade da gestão, da solidez dos contratos e do perfil dos investidores envolvidos. Nessa perspectiva, a SAF não é uma solução mágica, mas uma ferramenta que pode, de um lado, contribuir para a recuperação e o crescimento dos clubes, e, de outro, amplificar fragilidades existentes, caso seja mal aplicada.

Além disso, a tentativa de adaptar um modelo baseado em realidades de outros países evidencia restrições importantes no Brasil, que possui particularidades econômicas, jurídicas e culturais. A forte relação entre clubes e torcedores, a instabilidade das instituições e as desigualdades estruturais do futebol brasileiro exigem uma implementação mais cautelosa e ajustada do modelo, para não desconectar o clube de sua essência ou comprometer sua sustentabilidade no futuro.

Portanto, é possível afirmar que a Sociedade Anônima do Futebol não é a solução para todos os problemas do futebol brasileiro, mas sim parte de um processo maior de mudança no esporte. A medida do êxito, na sua essência, dependerá, acima de tudo, da forma como será aplicado na prática, da maturidade das instituições envolvidas e da capacidade de conciliar interesses econômicos com a preservação das dimensões sociais e culturais que tornam o futebol um dos pilares da identidade nacional.

REFERÊNCIAS

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o **Código Civil**. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 31 janeiro 2026.

BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Institui a **Sociedade Anônima do Futebol (SAF)** e dispõe sobre temas relacionados à atividade futebolística. Brasília, DF: Presidência da República, 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/L14193.htm. Acesso em: 27 fevereiro 2026.

BRASIL. Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015. Institui o **Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro (PROFUT)**. Brasília, DF: Presidência da República, 2015. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13155.htm. Acesso em: 31 janeiro 2026.

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. Institui **Normas Gerais sobre Desporto e dá outras providências (Lei Pelé)**. Brasília, DF: Presidência da República, 1998. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9615compilada.htm. Acesso em: 20 de março 2026.

CAMPINHO, Sérgio. **O Direito de Empresa: à luz do Código Civil**. 12. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2011.

CASTRO, Rodrigo Monteiro. **Comentários à Lei da Sociedade Anônima do Futebol**. São Paulo: Contracorrente, 2022.

CNN BRASIL. **Botafogo SAF apresenta crescimento expressivo e receita alcança centenas de milhões em 2023**. CNN Brasil, São Paulo, 2024. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/botafogo/saiba-quanto-textor-investiu-no-botafogo-veja-balanco-financeiro-do-clubes/>. Acesso em: 22 mar. 2026.

CNN BRASIL. **Linha do tempo: entenda a briga judicial entre Textor e Eagle pela SAF do Botafogo**. CNN Brasil, [S. l.], 2026. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/botafogo/linha-do-tempo-entenda-a-briga-judicial-entre-textor-e-eagle-pela-saf-do-botafogo/>. Acesso em: 20 mar. 2026.

COC CETONE, Gabriel. **O que é a SAF, modelo que virou sensação no futebol brasileiro? Lei em Campo**, 2023. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br>. Acesso em: 17 jun. 2025.

DANTAS, Marcia. **Por que o Brasil é considerado o país do futebol**. Jornal Impresso Brasil, [s.d.]. Disponível em: <https://jornalimpressobrasil.com.br/por-que-o-brasil-e-considerado-o-pais-do-futebol-marcia-dantas-noticias/>. Acesso em: 23 maio 2026.

FERREIRA, Marcelo. **Um golaço de gestão: administrando clubes de futebol**. São Paulo: Contexto, 2021.

FOGÃONET. **Eagle/Lyon divulga balanço: prejuízo de € 201 milhões e € 110 milhões a receber do Botafogo**. FogãoNet, Rio de Janeiro, 2024. Disponível em: <https://www.fogaonet.com/noticias-do-botafogo/eagle-lyon-divulga-balanco-prejuizo-201-milhoes-110-milhoes-receber-botafogo/>. Acesso em: 10 mai. 2026.

FRAGA Gerson Wasen. **"A derrota do Jeca" na imprensa brasileira: nacionalismo, civilização e futebol na copa do mundo de 1950**. Tese. UFRGS: Porto Alegre, 2009

GLOBO. **Botafogo prevê receita anual de R\$ 700 milhões com possíveis vendas de Luiz Henrique e Almada**. GE Globo, Rio de Janeiro, 9 jan. 2025. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2025/01/09/botafogo-preve-receita-anual-de-r700-milhoes-com-possiveis-vendas-de-luiz-henrique-e-almada.ghtml>. Acesso em: 19 mai. 2026.

GLOBO. **Em pronunciamento, elenco do Figueirense expõe situação financeira e mantém greve**. GE Globo, Florianópolis, 2019. Disponível em: <https://ge.globo.com/sc/futebol/times/figueirense/noticia/em-pronunciamento-elenco-do-figueirense-expoe-situacao-financeira-e-mantem-greve.ghtml>. Acesso em: 25 mar. 2026.

GLOBO. **Justiça aceita pedido do Vasco e tira controle da SAF das mãos da 777**. GE Globo, Rio de Janeiro, 15 mai. 2024. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2024/05/15/justica-aceita-pedido-do-vasco-e-tira-controle-da-saf-das-maos-da-777.ghtml>. Acesso em: 05 mar. 2026.

GLOBO. **Quanto custou o time do Botafogo? Veja os valores e saiba como o elenco foi montado**. GE Globo, Rio de Janeiro, 29 nov. 2024. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2024/11/29/quanto-custou-o-time-do-botafogo-veja-os-valores-e-saiba-como-o-elenco-foi-montado.ghtml>. Acesso em: 10 abr. 2026.

GLOBO. **SAF Botafogo protocola pedido de Recuperação Judicial**. GE Globo, Rio de Janeiro, 14 mai. 2026. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2026/05/14/saf-botafogo-protocola-pedido-de-recuperacao-judicial.ghtml>. Acesso em: 18 mai. 2026.

GLOBO. **Vasco reaveria ações da 777 por R\$ 1 mil, citado por Pedrinho? Salgado nega e diz: "Quem jogou fora foi ele"**. GE Globo, Rio de Janeiro, 25 jul. 2025. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/2025/07/25/vasco-reaveria-acoes-da-777-por-r-1-mil-citado-por-pedrinho-salgado-nega-e-diz-quem-jogou-fora-foi-ele.ghtml>. Acesso em: 10 abr. 2026.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 6. ed. São Paulo: IBGC, 2023. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br>. Acesso em: 22 mai. 2026.

LOPES, Sofia Fulgencio Vasquez. **A necessidade de gestão e governança corporativa dentro da Sociedade Anônima do Futebol à luz da Lei 14.193/21 como forma de coibir o endividamento de clubes de futebol no Brasil.** Revista de Direito e Gestão no Esporte, 2022.

MARTINS, Jean Carlos Barcelos. **A Sociedade Anônima de Futebol: seria essa a solução para a melhoria da condição financeira dos clubes de futebol brasileiros?** Revista Brasileira de Direito Esportivo, 2022.

NIEDERMEYER, Mateus Henrique. **Sociedade Anônima de Futebol (SAF): a evolução do novo modelo de gestão dos clubes brasileiros.** Revista Brasileira de Direito Desportivo, 2022.

O GLOBO. **Figueirense e empresa rompem contrato para gestão do futebol do clube.** O Globo, Rio de Janeiro, 2019. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/figueirense-empresa-rompem-contrato-para-gestao-do-futebol-do-clube-1-23960695>. Acesso em: 20 fevereiro 2026.

PACHECO, Rodrigo. **A SAF no contexto jurídico, econômico e histórico.** Revista de Direito Desportivo, 2022.

PINHEIRO, Caio Nunes. **A Sociedade Anônima de Futebol e o endividamento dos clubes.** Revista Eletrônica de Direito, 2023.

REIS, Marcos Gustavo de Lima dos. **Sociedade Anônima do Futebol (Lei n.º 14.193/2021): uma potencial salvação ou um calote nos credores dos clubes brasileiros.** Revista de Estudos Jurídicos, 2023.

TJSC. **TJ reconhece legitimidade do Figueirense Futebol Clube para pedir recuperação judicial.** Tribunal de Justiça de Santa Catarina, 24 mar. 2021. Disponível em: <https://www.tjsc.jus.br/web/imprensa/-/tj-reconhece-legitimidade-do-figueirense-futebol-clube-para-pedir-recuperacao-judicial>. Acesso em: 22 de março 2026.

TRENGROUSE, Pedro. **A Lei da Sociedade Anônima do Futebol: comentários e implicações.** São Paulo: Singular, 2022.

UOL ESPORTE. **Qual a lógica financeira e riscos das contratações do Botafogo com Textor?** UOL Esporte, São Paulo, 3 set. 2024. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2024/09/03/qual-a-logica-financeira-e-riscos-das-contratacoes-do-botafogo-com-textor.htm>. Acesso em: 12 mai. 2026.

UOL ESPORTE. **Vasco liga alerta com aporte à SAF e crise da 777: "Muito preocupante".** UOL Esporte, São Paulo, 10 mai. 2024. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2024/05/10/vasco-liga-alerta-com-aporte-a-saf-e-crise-da-777-muito-preocupante.htm>. Acesso em: 20 abr. 2026.

VOLTARE, Emerson. **“Que a vontade do legislador na criação da SAF prevaleça**

no Judiciário”, diz dirigente. Consultor Jurídico, 5 de setembro de 2023. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2023-set-05/entrevista-sergio-santos-rodrigues-presidente-cruzeiro/>. Acesso em: 24 abr. 2026.

ZIMMERMANN, Luciana. **SAF - Sociedade Anônima de Futebol**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022.