



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

**A CONSTITUIÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL À LUZ DA LEI Nº  
14.193/2021: ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS PRÁTICOS**

ORIENTANDO - JUAN RICARDO RIBEIRO PORTILHO DÂMASO  
ORIENTADORA – PROF. DR(a). FRANCISLENE PEREIRA DA SILVA

GOIÂNIA  
2025

JUAN RICARDO RIBEIRO PORTILHO DÂMASO

**A CONSTITUIÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL À LUZ DA LEI Nº  
14.193/2021: ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS PRÁTICOS**

Artigo Científico apresentado à disciplina  
Trabalho de Curso II, da Escola de  
Direito, Negócios e Comunicação da  
Pontifícia Universidade Católica (PUC  
GOIÁS). Profª. Orientadora Ms.  
Francislene Pereira da Silva.

GOIÂNIA  
2025

JUAN RICARDO RIBEIRO PORTILHO DÂMASO

**A CONSTITUIÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL À LUZ DA LEI Nº  
14.193/2021: ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS PRÁTICOS**

Data da Defesa: 26 de Novembro de 2025.

BANCA EXAMINADORA

---

Orientadora: Prof.<sup>a</sup>. Ms. Dra. Francislene Pereira da Silva

Nota:

---

Examinador Convidado: Prof. Ms. Mestre Julio Anderson Alves Bueno

Nota:

Dedico este trabalho, primeiramente, à minha mãe, que sempre abdicou de sua vida em prol da minha criação e desenvolvimento, não medindo esforços para que eu me tornasse uma pessoa melhor. Ao meu pai, que sempre me ensinou o valor do esforço e do trabalho. Aos meus avós, pelo exemplo de vida e por terem sido minha segunda família. Agradeço à minha namorada, Luma, por sua companhia, amizade, apoio incondicional e incentivo constante. Por fim, dedico também aos meus amigos, que sempre estiveram ao meu lado.

## SUMÁRIO

|                                                                               |           |
|-------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>INTRODUÇÃO.....</b>                                                        | <b>6</b>  |
| <b>1. A RUPTURA COM O MODELO ASSOCIATIVO: UMA TRANSFORMAÇÃO INADIÁVEL</b>     | <b>7</b>  |
| 1.1. NOVO PARADIGMA PARA A GESTÃO DO FUTEBOL                                  |           |
| 1.2. NOVO PARADIGMA PARA A GESTÃO DO FUTEBOL                                  | 10        |
| <b>2. ESTRUTURA, VANTAGENS E DIFERENÇAS FUNDAMENTAIS DA SAF</b>               | <b>11</b> |
| 2.1. DIFERENCIAÇÃO DE UM CLUBE-ASSOCIAÇÃO PARA UMA SAF                        |           |
| 2.2. VANTAGENS COMPETITIVAS: SANEAMENTO DE DÍVIDAS E ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS | 13        |
| <b>3. OS PROBLEMAS E DESAFIOS DA IMPLEMENTAÇÃO DA SAF</b>                     | <b>15</b> |
| 3.1. CONFLITOS DE GOVERNANÇA ENTRE ASSOCIAÇÃO E INVESTIDOR                    | 16        |
| 3.2. O RISCO DO INVESTIDOR ESPECULATIVO E A PERDA DE IDENTIDADE               | 17        |
| 3.3. DEPENDÊNCIA DO CAPITAL E AUSÊNCIA DE GARANTIAS DE SUCESSO                | 18        |
| 3.4. POSSÍVEL PERDA DE IDENTIDADE DO CLUBE                                    | 18        |
| <b>4. A GESTÃO EMPRESARIAL É A GARANTIA DO SUCESSO.....</b>                   | <b>19</b> |
| 4.1. CASOS DE INSUCESSO DE SAF'S.....                                         | 20        |
| 4.2. CASOS DE SUCESSO DE TIMES ASSOCIATIVOS.....                              | 21        |
| 4.3. O QUE ESPERAR DE UMA GESTÃO EMPRESARIAL.....                             | 22        |
| <b>CONCLUSÃO</b>                                                              |           |
| <b>REFERÊNCIAS</b>                                                            | <b>25</b> |

## **A CONSTITUIÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL À LUZ DA LEI Nº 14.193/2021: ASPECTOS JURÍDICOS E DESAFIOS PRÁTICOS**

Juan Ricardo Ribeiro Portilho Dâmaso<sup>1</sup>

O presente estudo analisa a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), instituída pela Lei nº 14.193/2021, como um novo marco jurídico para a modernização da gestão dos clubes de futebol no Brasil. O objetivo é examinar a estrutura normativa da SAF, seus mecanismos de governança, as vantagens oferecidas e os desafios decorrentes de sua implementação, realizando uma análise crítica sobre seu potencial para superar o amadorismo no gerenciamento dos times. Os resultados evidenciaram que não existe um modelo ideal para governança, e sim a necessidade de competência para gerir um clube de futebol. Para tanto, emprega-se o método de pesquisa bibliográfica e documental, com base na análise da legislação, da doutrina jurídica especializada e de estudos de caso dos primeiros clubes a aderirem ao modelo.

**Palavras-chave:** Sociedade Anônima do Futebol, Lei nº 14.193/2021, Direito Desportivo, Governança Corporativa, Clube-empresa, Segurança jurídica

---

<sup>1</sup> Cursando o 9º Período - [juanricardodamaso@gmail.com](mailto:juanricardodamaso@gmail.com)

## INTRODUÇÃO

A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) constitui um dos institutos mais relevantes do Direito Desportivo contemporâneo, configurando-se como um regime jurídico especial instituído pela Lei nº 14.193/2021. Por meio desse novo marco normativo, o ordenamento jurídico brasileiro passa a permitir que clubes de futebol profissional adotem uma estrutura empresarial destinada à profissionalização da gestão, à captação de investimentos e à reorganização de seus passivos. Entretanto, embora a lei tenha estabelecido parâmetros gerais de funcionamento, a compreensão plena da SAF e de seus efeitos jurídicos ainda suscita intensos debates doutrinários e práticas divergentes no âmbito dos tribunais e das entidades esportivas.

Uma questão que permanece pouco consolidada e que gera discussões significativas diz respeito aos limites e à efetividade do modelo, especialmente no que se refere à real capacidade da SAF de promover a modernização das instituições esportivas brasileiras. A ausência de uniformidade interpretativa sobre aspectos como a transferência de patrimônio, a responsabilidade pelos débitos anteriores, a forma de administração e os mecanismos de governança provoca insegurança jurídica, deixando espaços para decisões contraditórias e imprevisíveis. Essa problemática torna-se ainda mais evidente diante do histórico de endividamento crônico dos clubes, que, por décadas, operaram sob modelos associativos pouco transparentes e marcados pela fragilidade gerencial. Em tais circunstâncias, alguns clubes acabam aderindo à SAF como uma medida emergencial, sem respaldo conceitual ou normativo plenamente consolidado para orientar sua reestruturação.

Diante desse cenário, a presente pesquisa busca analisar a aplicabilidade, os desafios e os impactos da adoção da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil, considerando especialmente a insuficiência de uniformização interpretativa e os efeitos práticos decorrentes dessa lacuna normativa. O estudo parte da hipótese de que um aperfeiçoamento legislativo no regime jurídico da SAF, seja por meio de regulamentações complementares, seja pela revisão de dispositivos da Lei nº 14.193/2021, contribuiria para a consolidação de diretrizes mais claras, fortalecendo a segurança jurídica e promovendo maior estabilidade na relação entre investidores, clubes e entidades reguladoras.

Para alcançar esse objetivo, adota-se o método dedutivo, com desenvolvimento por meio de pesquisa bibliográfica e documental, baseada na análise da legislação vigente, da doutrina especializada, da jurisprudência e de estudos técnicos relacionados ao tema. O trabalho será estruturado em quatro partes principais. A primeira apresentará as excludentes estruturais do modelo associativo tradicional, contextualizando sua crise organizacional e financeira. A segunda analisará o surgimento da Sociedade Anônima do Futebol no ordenamento jurídico, destacando seus fundamentos e objetivos. A terceira examinará a estrutura de governança da SAF, abordando sua administração, seus mecanismos de fiscalização e os direitos envolvidos em sua constituição. Por fim, a quarta seção investigará os desafios e impactos decorrentes da adoção do modelo, especialmente no tocante ao tratamento do passivo das agremiações, à responsabilização dos dirigentes e à efetividade da proposta de modernização da gestão esportiva no Brasil.

## **1 A RUPTURA COM O MODELO ASSOCIATIVO: UMA TRANSFORMAÇÃO INADIÁVEL**

O advento da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), instituída pela Lei nº 14.193/2021, não representa uma mera alternativa legal, mas sim uma ruptura fundamental e inadiável com o modelo associativo que historicamente regeu os clubes de futebol no Brasil. Essa transformação é classificada como inevitável porque o modelo anterior demonstrou um esgotamento crônico e insuperável em face das demandas do futebol moderno.

O cerne da crise residia na própria estrutura jurídica da associação civil sem fins lucrativos, caracterizada pela gestão política e amadora. Nesse regime, a administração era exercida por presidentes eleitos em ciclos temporários, frequentemente focados em resultados imediatos e populistas para agradar a base de sócios. Esse foco no imediatismo, desvinculado de uma responsabilidade fiduciária de longo prazo, culminou em uma irresponsabilidade fiscal sistêmica.

A consequência direta foi um endividamento bilionário e crônico, que ameaçava a própria sobrevivência de clubes tradicionais. Um levantamento da consultoria *Sports Value* revelou que, em 2021, a dívida somada dos 20 principais clubes brasileiros atingia a cifra alarmante de R\$ 10,1 bilhões. Clubes gigantes como

Atlético-MG (R\$ 1,571 bilhão em dívidas, corrigidos para 2023) e Cruzeiro (R\$ 1,053 bilhão) são exemplos claros de que o modelo associativo se mostrou incapaz de gerar superávits e reinvestimentos, tornando a insolvência uma realidade.

Portanto, a transição para a SAF — que impõe governança corporativa, transparência e responsabilidade empresarial — deixou de ser uma opção gerencial para se tornar a única ferramenta jurídica capaz de combater as causas dessa falência estrutural e buscar a sustentabilidade do futebol brasileiro. A ruptura com o modelo amador foi, em essência, uma transformação forçada pela falência econômica.

## 1.1 NOVO PARADIGMA PARA A GESTÃO DO FUTEBOL

A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa mais do que uma mera inovação jurídica no ordenamento brasileiro: constitui uma verdadeira mudança de paradigma na estrutura e na governança do futebol nacional. Criada pela Lei nº 14.193/2021, a SAF surgiu como resposta legislativa à crise estrutural e financeira que há décadas compromete a sustentabilidade dos clubes brasileiros, tradicionalmente organizados sob a forma de associações civis sem fins lucrativos.

A referida lei define a SAF como “a companhia cuja atividade principal consiste na prática do futebol, feminino e masculino, em competição profissional”, submetendo-a, de modo subsidiário, às normas da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976). Essa vinculação introduz princípios empresariais de governança, transparência e responsabilidade corporativa, fomentando um ambiente de profissionalização da gestão e captação de investimentos.

Na prática, o modelo da SAF rompe com o sistema associativo tradicional, marcado historicamente por gestões amadoras, politizadas e insustentáveis do ponto de vista econômico, e propõe uma estrutura orientada à eficiência, sustentabilidade e competitividade. Trata-se, portanto, de um mecanismo jurídico que busca conciliar a natureza passional do futebol com a racionalidade da administração empresarial, aproximando os clubes brasileiros das práticas observadas em grandes ligas internacionais.

Todavia, essa transformação não está isenta de controvérsias.

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 (Brasil, 2021)

Diante disso, muitos torcedores e estudiosos manifestam receio quanto à perda da identidade clubística e à possível mercantilização excessiva de um fenômeno social e cultural profundamente enraizado na sociedade brasileira. Ainda assim, a análise do propósito normativo demonstra que a intenção do legislador não é substituir a essência social do clube, mas sim garantir sua sobrevivência e modernização, criando condições para que essas instituições possam competir de forma sustentável no contexto globalizado do futebol moderno, preservando, ao mesmo tempo, o vínculo afetivo e comunitário que as conecta aos seus torcedores.

## 1.2 O ESGOTAMENTO DO MODELO ASSOCIATIVO E A URGÊNCIA DA MUDANÇA

A compreensão da importância da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) exige, antes, o exame crítico do esgotamento do modelo associativo que historicamente estruturou os clubes brasileiros. Tradicionalmente, tais entidades são organizadas sob a forma de associações civis sem fins lucrativos, compostas pela união de sócios e desprovidas de titularidade concentrada, isto é, sem um proprietário ou acionista controlador.

Nesse arranjo, a gestão administrativa e financeira é conduzida por dirigentes eleitos, geralmente para mandatos curtos e sucessivos, o que gera ciclos de poder de natureza política, análogos aos da administração pública. Essa dinâmica, aliada à ausência de mecanismos efetivos de governança, *compliance* e *accountability*, favoreceu a adoção de decisões populistas e imediatistas, voltadas a resultados esportivos de curto prazo e à manutenção de prestígio político entre os associados, em detrimento da sustentabilidade financeira e da profissionalização da gestão.

Assim como já dito por Amir Somoggi, especialista em gestão esportiva:

“A Sociedade Anônima do Futebol inaugura no Brasil um modelo de governança mais próximo das melhores práticas internacionais, com transparência, responsabilização e mecanismos de captação de recursos antes inacessíveis aos clubes.” (SOMOGGI, Amir. *A nova economia do futebol brasileiro*. São Paulo: Máquina do Esporte, 2022.)

O resultado desse sistema foi um processo de endividamento progressivo e estrutural, que se tornou um dos principais gargalos da indústria do futebol nacional. De acordo com levantamento da consultoria *Sports Value* (2021), a dívida consolidada dos 20 principais clubes brasileiros alcançava R\$ 10,1 bilhões (dez bilhões e cem milhões de reais). Em dados atualizados pela ESPN Brasil em 2023, destacam-se exemplos alarmantes: o Clube Atlético Mineiro, com R\$ 1,571 bilhão (um bilhão, quinhentos e setenta e um milhões de reais) em dívidas, e o Cruzeiro Esporte Clube, com R\$ 1,053 bilhão (um bilhão e cinquenta e três milhões de reais).

Esses números expressam, de forma inequívoca, a falência operacional do modelo associativo e a incapacidade dos clubes de manter solvência e reinvestimento em infraestrutura, base de atletas e inovação. Nesse contexto, a criação da SAF surge como resposta institucional à crise de governança e sustentabilidade, buscando reestruturar juridicamente o futebol brasileiro sob um modelo empresarial, transparente e financeiramente responsável.

## **2 ESTRUTURA, VANTAGENS E DIFERENÇAS FUNDAMENTAIS DA SAF**

A transição para a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) não é um mero ajuste legal, mas sim uma reengenharia estrutural radical concebida para dotar o clube dos instrumentos necessários à sustentabilidade e à competitividade no futebol-negócio globalizado. O novo modelo opera sob premissas empresariais que o distinguem radicalmente da antiga associação civil, gerando vantagens estratégicas, jurídicas e financeiras imediatas.

A diferença mais profunda reside na migração do poder da esfera política para a esfera econômica, com a governança passando dos estatutos associativos (baseados no voto) para o regime rigoroso da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76). Assim, o poder decisório é concentrado no Acionista Controlador, e a gestão é delegada a executivos profissionais cuja função é fiduciária, vinculada a agir no melhor interesse da companhia. Essa nova estrutura impõe a racionalidade

empresarial na tomada de decisão, exigindo que as escolhas sejam guiadas por um Plano de Negócios e orçamentos rigorosos, sobrepondo a eficiência econômica ao imediatismo político.

Além disso, a SAF rompe com a estagnação financeira da associação ao abrir as portas para o Mercado de Capitais, permitindo a venda de ações, a securitização de ativos e a emissão de títulos como as Debêntures - Fut. Contudo, a vantagem competitiva mais crucial e a ferramenta essencial de saneamento para clubes insolventes é o Regime Centralizado de Execuções (RCE), que atua como um escudo jurídico ao novo capital, garantindo que o investimento seja blindado da penhora das dívidas históricas e permitindo que o passivo seja pago de forma organizada com 20% (vinte por cento) da receita da SAF ao longo de até 10 anos. Este conjunto de mudanças jurídicas e econômicas transforma o clube em um ativo atraente e financeiramente estável.

## 2.1 DIFERENCIAÇÃO DE UM CLUBE - ASSOCIAÇÃO PARA UMA SAF

A transição para o modelo SAF não é uma mera formalidade administrativa, mas uma reengenharia estrutural profunda na governança e na operação de um clube de futebol. As diferenças entre o modelo tradicional e o novo podem ser resumidas em quatro pilares fundamentais.

Estrutura de Propriedade e Poder: No clube-associação, o poder é pulverizado entre os sócios, que o exercem através do voto para eleger um presidente. A propriedade é coletiva e abstrata. Na SAF, a propriedade é clara, materializada em ações. O poder decisório pertence aos acionistas e é proporcional à sua participação, sendo o controlador majoritário quem efetivamente dita os rumos estratégicos da empresa. A figura do presidente eleito é substituída por um CEO (*Chief Executive Officer*) e um conselho de administração profissional, que respondem aos interesses dos investidores e à busca por resultados financeiros, conforme estabelecido no art. 5º da referida Lei da SAF, “na Sociedade Anônima do Futebol, o conselho de administração e o conselho fiscal são órgãos de existência obrigatória e funcionamento permanente” (BRASIL, 2021, Lei n.º 14.193). Na Sociedade Anônima

do Futebol, o conselho de administração e o conselho fiscal são órgãos de existência obrigatória e funcionamento permanente.

**Tomada de Decisão:** No modelo associativo, as decisões são frequentemente influenciadas por ciclos eleitorais, pressões políticas e pela paixão dos dirigentes-torcedores. Isso pode levar a contratações de impacto e gastos elevados para agradar a base de sócios, mesmo que sejam financeiramente insustentáveis. Na SAF, a tomada de decisão é guiada pela racionalidade empresarial, pautada por um plano de negócios, orçamentos rigorosos, análise de dados e a busca pela sustentabilidade e, em última instância, pelo lucro.

**Responsabilidade (*Accountability*):** O presidente de um clube-associação possui uma responsabilidade predominantemente política perante seus eleitores (os sócios). Embora a responsabilização jurídica por má gestão exista na teoria, na prática, ela era raramente aplicada com o rigor necessário. Já os administradores de uma SAF estão sujeitos à Lei das Sociedades por Ações e possuem responsabilidade fiduciária. Isso significa que eles têm o dever legal de agir no melhor interesse da companhia e podem ser pessoalmente responsabilizados, inclusive com seu patrimônio, por decisões negligentes ou fraudulentas que prejudiquem a empresa.

**Fontes de Financiamento:** O clube-associação depende de um rol limitado de receitas, como direitos de transmissão, patrocínios, bilheteria e mensalidades de sócios. A SAF, além de todas essas fontes, ganha acesso ao mercado de capitais: pode vender parte de suas ações para captar investimentos, emitir títulos de dívida (*debêntures*) e receber aportes diretos dos acionistas.

De acordo com a própria FIFA (*Fédération Internationale de Football Association*), entidade máxima do futebol, alega que:

“O futebol contemporâneo exige estrutura profissional, governança institucionalizada e controles financeiros rígidos, requisitos incompatíveis com modelos associativos tradicionais.” (*FIFA. Governance Regulations. Zurich: FIFA, 2020.*)

Essa capacidade de atrair capital externo confere à SAF um poderio financeiro potencialmente muito superior e mais flexível.

## 2.2 VANTAGENS COMPETITIVAS: SANEAMENTO DE DÍVIDAS E ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A Lei nº 14.193/2021 foi concebida com a finalidade de tornar a transição para o modelo empresarial efetivamente viável e atrativa aos clubes endividados, oferecendo instrumentos jurídicos e financeiros inovadores que visam restaurar a solvência das instituições e estimular o ingresso de capital privado no futebol brasileiro.

Entre esses mecanismos, destaca-se o Regime Centralizado de Execuções (RCE), considerado o pilar mais relevante da Lei da SAF. Previsto nos arts. 13 a 15 da referida lei, o RCE possibilita que todas as dívidas cíveis e trabalhistas do clube original (associação civil) sejam reunidas em um único juízo, permitindo o pagamento unificado e supervisionado por meio da destinação de até 20% das receitas mensais da SAF, pelo prazo máximo de dez anos. Trata-se de um modelo inspirado em princípios de reestruturação empresarial e insolvência controlada, semelhante, em certa medida, à recuperação judicial disciplinada pela Lei nº 11.101/2005, mas adaptado às especificidades da atividade esportiva.

Na prática, o RCE representa uma alternativa jurídica ao colapso financeiro dos clubes, viabilizando a negociação centralizada de passivos e impedindo a fragmentação de execuções, que historicamente inviabilizava qualquer tentativa de reestruturação. Foi justamente esse instrumento que possibilitou a recuperação do Cruzeiro Esporte Clube, cuja dívida ultrapassava R\$ 1 bilhão (um bilhão de reais) à época de sua transformação em SAF, em 2021, quando o clube foi adquirido pelo ex-jogador Ronaldo Nazário. Sem a proteção do RCE, qualquer aporte financeiro realizado pelo investidor estaria sujeito à penhora imediata por credores, o que tornaria inviável a operação.

Outro aspecto central da legislação é a segurança jurídica conferida ao investidor, uma vez que a SAF não responde pelas dívidas anteriores da associação original, nem o investidor é responsabilizado solidariamente por obrigações pretéritas. Essa separação patrimonial entre a pessoa jurídica da SAF e a associação civil foi essencial para atrair grupos estrangeiros de capital intensivo, como a *777 Partners*, que adquiriu o Vasco da Gama, e o *City Football Group*, controlador do Bahia, ambos com investimentos na casa de centenas de milhões de reais.

Dessa forma, a Lei da SAF não apenas oferece uma solução para o saneamento financeiro dos clubes, mas também reposiciona o futebol brasileiro no mercado global, transformando-o em ambiente juridicamente seguro e economicamente competitivo para investidores nacionais e internacionais. O modelo consagra, assim, uma nova fase de governança, transparência e sustentabilidade na gestão esportiva.

### **3 OS PROBLEMAS E DESAFIOS DA IMPLEMENTAÇÃO DA SAF**

Apesar dos inegáveis benefícios estruturais e das soluções que oferece para o passivo histórico dos clubes, o modelo da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) não é, e não deve ser encarado como uma panaceia. Sua implementação na complexa realidade brasileira tem revelado que a transição da gestão política para a empresarial está repleta de problemas práticos complexos e riscos inerentes à concentração de capital que demandam uma gestão e fiscalização rigorosas sob a égide da Lei nº 14.193/2021. Longe de ser um ponto final para a crise, a SAF configura-se como um novo e sofisticado estágio de risco.

O modelo apenas substitui a instabilidade decorrente da dispersão de poder (a associação) pela instabilidade potencial gerada pela concentração de capital (o investidor). A simples adoção da roupagem societária não elimina a possibilidade de má-gestão, conflitos de interesses ou a vulnerabilidade estrutural a fatores externos, exigindo uma análise crítica dos mecanismos de salvaguarda e de governança que se mostram, muitas vezes, insuficientes ou frágeis diante do poder econômico do acionista majoritário.

Por fim, impõe-se o conflito entre diferentes formas de visão estratégica: a visão do investidor, muitas vezes focada na valorização da marca, na internacionalização e na venda futura do ativo (saída), *versus* a visão tradicional do torcedor, focada na vitória desportiva imediata e na preservação das tradições locais. O desafio da SAF, portanto, não é apenas financeiro, mas sociológico: modernizar a gestão sem destruir a "alma" do clube, sob pena de esvaziar o próprio produto que se pretende vender.

### 3.1 CONFLITOS DE GOVERNANÇA ENTRE ASSOCIAÇÃO E INVESTIDOR

A principal fragilidade operacional da SAF reside na própria engenharia jurídica de sua constituição: a cisão entre o clube-associação (que retém a titularidade de ativos simbólicos como a marca, o estádio e a história) e a SAF (que assume a gestão do departamento de futebol e os direitos econômicos). Essa dualidade cria um terreno fértil para o que a teoria econômica denomina "conflito de agência", uma vez que os objetivos dos dois entes são distintos e, por vezes, antagônicos: enquanto a Associação prioriza a preservação da tradição e a performance desportiva imediata, o Investidor tende a focar na eficiência financeira, na valorização do ativo a longo prazo e no retorno sobre o capital.

O caso do Vasco da Gama e a disputa societária com a *holding* norte-americana 777 Partners é o exemplo empírico mais contundente desse desafio. As divergências não se limitaram a questões operacionais, mas atingiram o cerne da governança corporativa. A Associação Civil acusou o acionista controlador de assimetria informacional e falta de transparência na gestão, além de apontar o descumprimento de cláusulas contratuais essenciais, como a regularidade nos aportes financeiros de capital (*equity*). A escalada do conflito, que culminou na intervenção do Poder Judiciário do Rio de Janeiro em 2024 para afastar temporariamente a 777 Partners do controle, expôs a fragilidade dos contratos de investimento quando não acompanhados de mecanismos de fiscalização eficazes e garantias reais de solvência.

Esse episódio demonstra que a segurança jurídica da SAF não depende apenas da letra da lei, mas da robustez do Acordo de Acionistas. Sem cláusulas de governança que definam com clareza os ritos de aprovação de orçamentos, os limites de endividamento e as contrapartidas de investimento em infraestrutura, a relação tende a se tornar disfuncional. A judicialização da gestão é o pior cenário possível, pois gera instabilidade administrativa, afasta novos parceiros comerciais e, inevitavelmente, contamina o desempenho da equipe em campo, provando que o capital, sem governança ética e técnica, é incapaz de sustentar o projeto esportivo.

### 3.2 O RISCO DO INVESTIDOR ESPECULATIVO E A PERDA DE IDENTIDADE

Entre os principais desafios decorrentes da implementação do modelo da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) está a figura do investidor especulativo, cuja motivação central é o lucro de curto prazo, e não o desenvolvimento esportivo e institucional do clube. Esse perfil de investidor, movido por interesses financeiros imediatos, representa risco concreto à sustentabilidade e à identidade cultural das entidades desportivas.

Um dos comportamentos mais preocupantes é o chamado “*asset stripping*”, prática em que o investidor promove a venda acelerada de ativos valiosos, como jogadores formados nas categorias de base, com o objetivo de gerar liquidez e distribuir dividendos, ainda que isso enfraqueça o desempenho esportivo e o projeto técnico do clube. A ausência de mecanismos contratuais de salvaguarda pode, assim, comprometer seriamente o planejamento de longo prazo e a competitividade em campo.

Além disso, o desinvestimento em infraestrutura e nas divisões de base — áreas essenciais para a perpetuação da atividade esportiva — é outro efeito colateral comum quando o capital é guiado unicamente por métricas financeiras. Esse comportamento não apenas reduz o potencial formador dos clubes, mas também rompe com o papel social que essas instituições historicamente desempenham.

A Lei nº 14.193/2021, ao prever a possibilidade de a associação civil reter poder de veto sobre mudanças de escudo, cores, hino e sede, buscou preservar os elementos simbólicos da identidade clubística. Contudo, a influência indireta do capital, por meio de decisões administrativas, estratégias de marketing e políticas de contratação, pode modificar, de forma sutil e cumulativa, a cultura institucional e a relação do clube com sua comunidade. Em suma, o risco de “descaracterização cultural” permanece real e exige governança contratual rigorosa, cláusulas protetivas e vigilância social contínua.

### 3.3 DEPENDÊNCIA DO CAPITAL E AUSÊNCIA DE GARANTIAS DE SUCESSO

A transição para o modelo empresarial não elimina, por si só, os riscos inerentes à atividade futebolística. Em muitos casos, a SAF apenas substitui a

instabilidade política do modelo associativo por uma dependência econômica acentuada de um único investidor ou grupo controlador.

Essa concentração de poder e capital pode se tornar um fator de vulnerabilidade estrutural. Caso o controlador enfrente dificuldades financeiras em outras empresas, decida descontinuar o projeto esportivo ou altere suas prioridades de investimento, a SAF pode se ver em colapso financeiro ou técnico, sem autonomia para se sustentar. O futebol europeu fornece exemplos emblemáticos de clubes conduzidos à insolvência por gestões aventureiras e de curto prazo, casos que ilustram a necessidade de mecanismos regulatórios e de fiscalização contínua.

Além disso, é imprescindível reconhecer que a transformação em SAF não é garantia de sucesso esportivo ou econômico. A profissionalização é uma condição necessária, mas não suficiente. Sem planejamento estratégico, *compliance* financeiro e competência gerencial, o modelo empresarial pode reproduzir os mesmos erros do passado, apenas sob roupagem societária distinta. Assim, a adoção do formato SAF deve ser acompanhada de ética corporativa, transparência e compromisso de longo prazo, sob pena de se tornar mero expediente jurídico para captação de capital especulativo.

### 3.4 POSSÍVEL PERDA DE IDENTIDADE DO CLUBE

Aprofundando a questão da identidade, o risco transcende a mera alteração de símbolos visuais; ele reside na metamorfose silenciosa da cultura institucional. A lógica empresarial, ao priorizar a eficiência e a maximização de receitas, tende a promover uma "gentrificação" do estádio e das relações de consumo, convertendo o torcedor, antes um agente político e passionai, em um mero cliente ou consumidor de entretenimento. Esse deslocamento semântico e prático ameaça romper o elo de pertencimento que historicamente vincula o clube à sua comunidade local.

Há o perigo real de que, sob a gestão de conglomerados internacionais (como no modelo de *multi-club ownership*), a agremiação perca sua singularidade histórica para se tornar uma peça genérica e padronizada dentro de um portfólio global de investimentos, submetendo suas tradições seculares e rivalidades locais a estratégias de *branding* que muitas vezes ignoram a idiossincrasia do futebol brasileiro.

A preservação da "alma" do clube, portanto, não depende apenas de vetos a mudanças de escudo, mas da manutenção de uma agenda social e comunitária que o capital, por natureza, tende a negligenciar em favor do lucro.

#### **4 A GESTÃO EMPRESARIAL GARANTE O SUCESSO?**

A gestão empresarial, materializada na forma da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), é o pilar da sustentabilidade financeira, mas não um sinônimo automático de sucesso no campo de jogo. A Lei nº 14.193/2021 fornece o arcabouço legal para sanar a irresponsabilidade fiscal crônica, mas a vitória esportiva depende da qualidade da gestão profissional exercida dentro desse novo formato. O sucesso de uma SAF é, portanto, uma variável híbrida, onde a solidez financeira deve ser aliada à competência na contratação de talentos, na execução estratégica e na eficiência operacional, demonstrando que a transformação jurídica é apenas o primeiro passo de uma longa jornada.

A gestão empresarial, materializada na forma da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), é o pilar da sustentabilidade financeira, mas não um sinônimo automático de sucesso no campo de jogo. A Lei nº 14.193/2021 fornece o arcabouço legal para sanar a irresponsabilidade fiscal crônica, mas a vitória esportiva depende da qualidade da gestão profissional exercida dentro desse novo formato. O sucesso de uma SAF é, portanto, uma variável híbrida, onde a solidez financeira deve ser aliada à competência na contratação de talentos, na execução estratégica e na eficiência operacional, demonstrando que a transformação jurídica é apenas o primeiro passo de uma longa jornada.

##### **4.1 CASOS DE INSUCESSO DE SAF'S**

A implementação da SAF revelou uma realidade dura: o aporte de capital e a adoção de uma estrutura empresarial não funcionam como um "interruptor" automático para a eficiência, nem eliminam, por si sós, os problemas de gestão e

estabilidade institucional. A experiência recente demonstra que o modelo pode, inclusive, inaugurar novas formas de crise.

]O caso do Vasco da Gama é o exemplo mais emblemático e pedagógico das falhas desse sistema. A aquisição de 70% das ações da SAF pelo grupo norte-americano 777 Partners, celebrada inicialmente como a salvação financeira do clube, converteu-se em um cenário de instabilidade aguda. A relação foi minada não pela falta de recursos teóricos, mas pela quebra de confiança e falhas de governança. A disputa escalou devido a atrasos em aportes financeiros obrigatórios e à falta de transparência sobre a saúde financeira da própria *holding* controladora no exterior. Esse cenário culminou em uma intervenção inédita do Poder Judiciário em 2024, que afastou o grupo controlador do comando da SAF para proteger o patrimônio do clube. O episódio provou que a SAF não blinda a instituição contra aventureiros ou gestores temerários; ao contrário, pode entregar o controle de um patrimônio centenário a grupos sem solidez comprovada.

Outro exemplo relevante é o do Botafogo, gerido pelo empresário John Textor. Embora tenha havido um saneamento financeiro inicial e investimentos vultosos no elenco, o clube enfrentou severas crises de desempenho esportivo e momentos de intensa contestação por parte da torcida. O caso ilustra que a gestão profissional não é imune a erros de planejamento desportivo, como a montagem de elencos desequilibrados ou a trocas excessivas de comando técnico. A instabilidade vivida demonstrou que o investimento financeiro precisa ser acompanhado por uma gestão esportiva de excelência, e que a lógica de "dono" pode, por vezes, centralizar decisões de maneira equivocada, replicando o personalismo dos antigos cartolas.

Esses exemplos reforçam a tese de que o modelo SAF apenas substitui o risco da gestão política (eleições, conselheiros) pelo risco da má gestão empresarial e da instabilidade societária. A natureza jurídica mudou, mas a vulnerabilidade a decisões equivocadas e a parceiros inidôneos permanece uma ameaça constante.

## 4.2 CASOS DE SUCESSO DE TIMES ASSOCIATIVOS

O sucesso alcançado por clubes que optaram por manter o modelo de Associação Civil sem fins lucrativos, como Flamengo e Palmeiras, constitui o principal

contraponto à tese de que a Sociedade Anônima do Futebol (SAF) seria a única via de sustentabilidade para o futebol brasileiro. Estes casos provaram que a profissionalização e a saúde financeira são primariamente uma escolha gerencial e não uma imposição de natureza jurídica. A hegemonia esportiva e a solidez econômica desses clubes foram edificadas sobre a adoção voluntária e rigorosa de princípios de governança corporativa que a Lei da SAF buscou, posteriormente, tornar obrigatórios.

O *modus operandi* desses gigantes demonstrou a eficácia da austeridade fiscal como política de longo prazo. Ambos priorizaram, de maneira inédita no modelo associativo, o saneamento de dívidas históricas por meio de programas de redução e de refinanciamento responsáveis, em vez de recorrer ao endividamento crônico para financiar resultados imediatos. Esta disciplina fiscal permitiu que gerassem *superávits* contínuos e recorrentes, transformando o ciclo vicioso do amadorismo em um ciclo virtuoso de reinvestimento.

O grande segredo reside na separação entre o poder político e a gestão técnica. Nesses clubes, as áreas de finanças e de futebol passaram a ser comandadas por executivos profissionais (CEOs e VPs Financeiros com expertise de mercado), blindando o orçamento e as contratações das pressões e dos ciclos eleitorais. A previsibilidade orçamentária, a ausência de intervenções políticas na área técnica e a capacidade de manter um fluxo de caixa estável permitiram que alcançassem um patamar financeiro que, por sua vez, se converteu em vantagem competitiva esmagadora. Eles puderam reinvestir pesadamente em infraestrutura (CTs e categorias de base) e montar elencos de alto custo e alto desempenho, demonstrando que a disciplina gerencial é o fator determinante e superando, com sucesso, as fragilidades intrínsecas ao modelo associativo.

#### 4.3 O QUE SE PODE ESPERAR DE UMA GESTÃO EMPRESARIAL

A transição para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) recalibra as expectativas em relação à gestão do clube, deslocando-as do imediatismo político para a segurança jurídica e a previsibilidade fiscal. A gestão empresarial garante,

antes de tudo, o cumprimento de um conjunto de boas práticas que blindam a entidade das mazelas crônicas do amadorismo.

Pode-se esperar, de forma concreta, uma transparência radical nas contas e na prestação de contas, essenciais para a atração e manutenção de investidores. Um dos maiores benefícios operacionais é o fim das contratações por motivos políticos ou eleitorais, substituídas por análises de custo-benefício e de longo prazo.

A estrutura da SAF garante o cumprimento de passivos históricos através do Regime Centralizado de Execuções (RCE), o que permite que o clube, mesmo estando endividado, volte a ser um agente economicamente ativo. Além disso, a nova natureza jurídica oferece acesso seguro e constante a novas fontes de capital, seja pela emissão de debêntures-fut, pela venda de ações no mercado de capitais, ou por aportes contratuais do acionista controlador. O objetivo principal dessa gestão é estratégico: elevar o valor de mercado do clube, tornando-o um ativo atraente e sustentável.

Contudo, é crucial estabelecer os limites dessa gestão. A gestão empresarial não garante, automaticamente, a competência nas decisões do futebol o *core business* do clube. A contratação de treinadores, a escolha de *scouts* ou a aquisição de jogadores são decisões técnicas sujeitas a riscos de mercado e erros de avaliação que persistem mesmo sob a égide da SAF. Da mesma forma, a estrutura empresarial não protege o clube contra conflitos internos de sócios e da antiga associação, como demonstrado pelo caso Vasco da Gama, onde a disputa societária escalou a ponto de exigir intervenção judicial. A SAF oferece o melhor caminho para a sobrevivência e a longevidade fiscal, mas é a qualidade dos gestores, a excelência da execução estratégica e o seu compromisso de longo prazo que, em última análise, definem se a nova empresa de futebol alcançará o topo do pódio ou sucumbirá aos desafios inerentes à alta competitividade do esporte.

## CONCLUSÃO

A análise desenvolvida ao longo deste trabalho confirma que a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), instituída pela Lei nº 14.193/2021, constitui a resposta jurídica mais robusta e estruturada já concebida pelo ordenamento brasileiro para enfrentar a crise sistêmica do modelo associativo tradicional. A necessidade desta

transformação foi corroborada pelo esgotamento financeiro e de governança do antigo regime, caracterizado pela gestão amadora, por ciclos políticos viciosos e por uma irresponsabilidade fiscal que culminou em um endividamento sistêmico superior a R\$ 10 bilhões nos principais clubes do país. A Sociedade ataca essa falência em sua raiz, introduzindo a governança corporativa, a responsabilidade fiduciária dos administradores e a separação patrimonial como pilares inegociáveis.

A eficácia do modelo em viabilizar a reestruturação econômica é inegável. A Lei nº 14.193/2021 forneceu instrumentos poderosos, notadamente o Regime Centralizado de Execuções (RCE), que atua como um escudo jurídico para o capital. Este mecanismo permitiu que a injeção de recursos fosse blindada da penhora imediata das dívidas históricas, criando um ambiente de segurança jurídica inédito. Casos emblemáticos como o do Cruzeiro Esporte Clube, cuja reestruturação financeira e esportiva foi viabilizada pelo RCE e pelo aporte de seu acionista controlador, são a prova cabal da viabilidade do modelo em contextos de insolvência severa. Para esses clubes, a SAF não é apenas uma opção, mas a condição de sobrevivência.

Contudo, a pesquisa demonstrou que a migração para o modelo empresarial não é o único caminho para o êxito. A análise do cenário atual revela que o modelo associativo ainda possui viabilidade e potencial de sucesso, desde que submetido a uma rigorosa modernização interna. O desempenho hegemônico de clubes como Flamengo e Palmeiras comprova que a profissionalização não é exclusividade da SAF. Estas instituições demonstraram que é possível alcançar a excelência administrativa e a solidez financeira mantendo a natureza jurídica de associação civil, mediante a adoção voluntária de práticas de *compliance*, austeridade fiscal e blindagem do departamento de futebol contra ingerências políticas. Nesses casos, a ausência de distribuição de dividendos (típica das S.A.) converte-se em vantagem competitiva, permitindo o reinvestimento integral dos *superávits* no próprio futebol. Assim, conclui-se que a falência não está no modelo associativo em si, mas na gestão amadora; quando gerida com profissionalismo, a associação permanece uma potência competitiva.

Por outro lado, o modelo SAF também expôs seus riscos e limites intrínsecos. As tensões de governança observadas no caso do Vasco da Gama, que culminaram em intervenção judicial no controle da Sociedade em 2024, evidenciam os desafios

complexos da coexistência entre a mentalidade empresarial do investidor e a herança cultural da associação. Somam-se a isso os riscos do capital especulativo, como o *asset stripping*, que ameaçam a integridade desportiva da instituição em prol de lucros de curto prazo.

Em síntese, a Sociedade Anônima de Futebol representa o caminho jurídico mais promissor para a profissionalização e sustentabilidade do futebol brasileiro, especialmente para agremiações endividadas. Ela transformou o clube em uma empresa viável no mercado global de entretenimento, garantindo-lhe o acesso ao capital necessário. No entanto, o sucesso final não reside na lei em si, mas na qualidade dos gestores, na conduta ética, técnica e transparente dos agentes que a aplicam. O futuro do futebol nacional dependerá menos das estruturas normativas (seja SAF ou Associação) e mais da maturidade institucional com que o capital e a paixão aprenderão a coexistir, cabendo aos torcedores o papel insubstituível de guardiões vigilantes da alma e da identidade dos seus clubes.

## REFERÊNCIAS

BRASIL. **Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021**. Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística, tratamento dos passivos das entidades de práticas desportivas e regime tributário específico. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 ago. 2021. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2019-2022/2021/lei/l14193.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14193.htm). Acesso em 9/6/2025.

BRASIL. **Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998**. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 25 mar. 1998. Disponível em: <https://www> Acesso em 9/6/2025.

CAPELO, Rodrigo. **O negócio do jogo: por dentro das finanças do futebol no Brasil**. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Globo Livros, 2022 (acesso em 5/9/2025).

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MANSSUR, José Francisco C. **Futebol, Mercado e Estado**. 2ª Ed. São Paulo: Quartier Latin, 2021 (acesso em 9/10/2025).

GE.GLOBO. **CEO do Botafogo detalha plano de SAF a conselheiros e promete "outro patamar"**. Rio de Janeiro, 24 fev. 2022. Disponível em: <https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/ceo-do-botafogo-detalha-plano-de-saf-a-conselheiros-e-promete-outro-patamar.ghtml>. (acesso em 12/10/2025).

UOL ESPORTE. **Crise no Vasco: entenda os 5 pontos de atrito entre a SAF e o clube**. Rio de Janeiro, 16 mai. 2024. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2024/05/16/crise-no-vasco-entenda-os-5-pontos-de-atrito-entre-a-saf-e-o-clube.htm>. (acesso em 5/10/2025).

MANSSUR, José Francisco C. **Sociedade Anônima do Futebol**: Aspectos essenciais da Lei 14.193/21. São Paulo: Editora Mizuno, 2021 (acesso em 8/6/2025).

DUARTE, G. Análise: **Cruzeiro SAF de Ronaldo será modelo para salvar clubes de dívidas bilionárias?** Entenda. **ESPN Brasil**, 20 dez. 2021. Disponível em [https://www.espn.com.br/futebol/cruzeiro/artigo/\\_/id/9681177/analise-cruzeiro-saf-de-ronaldo-sera-modelo-para-salvar-clubes-de-dividas-bilionarias-entenda](https://www.espn.com.br/futebol/cruzeiro/artigo/_/id/9681177/analise-cruzeiro-saf-de-ronaldo-sera-modelo-para-salvar-clubes-de-dividas-bilionarias-entenda) (acesso em 10/8/2025).

ESPN BRASIL. **Dívida de gigantes do Brasil explode**, e Flamengo dá exemplo: veja ranking completo e raio-X financeiro do seu time.ESPN Brasil, 4 mai. 2023. Disponível em [https://www.espn.com.br/futebol/artigo/\\_/id/11993952/divida-de-gigantes-do-brasil-explode-e-flamengo-da-exemplo-veja-ranking-completo-e-raio-x-financeiro-do-seu-time](https://www.espn.com.br/futebol/artigo/_/id/11993952/divida-de-gigantes-do-brasil-explode-e-flamengo-da-exemplo-veja-ranking-completo-e-raio-x-financeiro-do-seu-time) (acesso em 10/8/2025).

UOL ESPORTE. **Justiça afasta 777 do controle da SAF do Vasco e nomeia Pedrinho presidente**. UOL, 15 mai. 2024. Disponível em <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/ultimas-noticias/2024/05/15/justica-afasta-777-do-controle-do-vasco-e-nomeia-pedrinho-presidente.htm> (acesso em 15/9/2025).

IBDD – Instituto Brasileiro de Direito Desportivo. *Nota Técnica sobre a SAF (Lei 14.193/2021)*. 2022. Disponível em: <https://ibdd.com.br/a-sociedade-anonima-de-futebol-e-suas-nuances-reflexoes-iniciais-acerca-da-entrada-em-vigor-da-lei-n-14-193-2021/>. (acesso em 20/9/2025).

CUNHA, Luiz Antônio de Oliveira. **Governança e transparência no futebol brasileiro: desafios e perspectivas**. Revista de Direito Desportivo, n. 28, 2021.

SPORTS VALUE. **Finanças dos clubes brasileiros – 2024**. Disponível em: <https://www.sportsvalue.com.br/>. (acesso em 10/10/2025)

ESPN Brasil. **Cruzeiro: dívida ultrapassa R\$ 1 bilhão antes da chegada de Ronaldo**. 2021. Disponível em: <https://www.espn.com.br/> (acesso em 26/8/2025).

GE – Globo Esporte. **777 Partners conclui compra da SAF do Vasco**. 2022. Disponível em: <https://ge.globo.com/> (acesso em 26/8/2025).

GE – Globo Esporte. **City Football Group assume o controle do Bahia SAF**. 2023. Disponível em: <https://ge.globo.com/> (acesso em 26/8/2025).

SOMOGGI, Amir. **A nova economia do futebol brasileiro**. São Paulo: Máquina do Esporte, 2022 (acesso em 27/8/2025).  
BRASIL.