

A SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL: seria essa a solução para a melhoria da condição financeira dos clubes de futebol brasileiros?

José Eduardo Ribeiro Gomes¹

Jean Carlos Barcelos Martins²

Resumo: O tema do artigo abarca a promulgação da Lei 14.193/2021 (Lei da SAF), que instituiu um novo subtipo societário, a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), e seu potencial impacto no cenário desportivo nacional. O futebol brasileiro passa por uma crise sistêmica, política e financeira, que obsta o seu pleno desenvolvimento e o distancia ainda mais de grandes polos do esporte, especialmente o europeu. A SAF, então, surge como meio disponível aos clubes para que solucionem suas dívidas, profissionalizem sua gestão e construam uma equipe competitiva, por meio da construção de um microssistema integrado, que impõe práticas de governança corporativa, cria formas de captação de recursos e institui um sistema específico para organização e quitação das obrigações. Resta identificar se esses mecanismos serão suficientes para melhorar a condição financeira dos clubes brasileiros, bem como se são atrativos e seguros do ponto de vista dos potenciais investidores externos. Para tanto, fez-se necessário analisar o contexto do direito societário brasileiro, identificando os pontos que aproximam a Lei 14.193/21 da Lei 6404/76 – Lei da Sociedade por Ações (LSA), e, em seguida, investigar a situação jurídica, financeira e política dos clubes brasileiros, a partir de pesquisa aprofundada em matérias jornalísticas e em bibliografias especializadas no tema. Por fim, o artigo se vale do arcabouço doutrinário e jurisprudencial, bem como de reportagens e demais estudos publicados em revistas e repositórios institucionais das universidades no Brasil e no exterior, para analisar as disposições da nova Lei 14.193/21 e traçar o real impacto da SAF no futebol brasileiro.

Palavras-chaves: Futebol brasileiro, SAFs, Regularização de dívidas.

Introdução

Por se tratar de matéria legislativa nova, com escassa doutrina, urge a importância de pesquisar e identificar os detalhes e desdobramentos que envolvem a constituição dessas companhias. Pelo menos quatro clubes brasileiros já adotaram o modelo instituído pela Lei 14.193/21: Cruzeiro Esporte Clube, Botafogo de Futebol e Regatas, Club de Regatas Vasco da Gama e Esporte Clube Bahia. O que se verifica, em linhas gerais, são clubes extremamente endividados, sem condições para investimento na prática do futebol ou em sua estrutura, à procura de investidores que possam solucionar sua crise e auxiliar no saneamento das dívidas, por meio da injeção de recursos financeiros.

¹ Graduando em Direito pela Universidade Federal de Uberlândia, artigo apresentado como requisito para aprovação o componente curricular TCC II.

² Mestre em Direito pela Universidade Federal de Uberlândia, professor da disciplina Direito da Seguridade Social.

Nesse diapasão, surgem diversos questionamentos. Questiona-se de que modo pretende-se solucionar os problemas relativos ao endividamento dos clubes, e como estes se manterão sem os recursos do futebol. Ademais, quais os mecanismos que conferirão segurança jurídica aos investidores no momento da constituição da sociedade e como o clube pode preservar seus elementos históricos e sua tradição diante da perda do controle da companhia.

Ao cabo, a pesquisa é necessária para que as dúvidas a respeito da SAF sejam sanadas, haja vista a escassez de conteúdo bibliográfico sobre o tema, verificando, ainda, qual o real impacto da SAF no futebol brasileiro.

Para atingir esse objetivo, inicialmente, será realizada a análise histórico-jurídica do direito empresarial brasileiro, a fim de contextualizar o surgimento das sociedades empresárias, em especial, as sociedades anônimas, traçando suas principais características e sua relação com a Sociedade Anônima do Futebol. Ato contínuo, serão destacados os pontos mais relevantes da Lei 14.193/21, principalmente aqueles relacionados às formas de constituição da SAF e às práticas de governança corporativa, e, por fim, será analisado o atual contexto mercadológico do futebol e a situação jurídica, financeira e política dos clubes brasileiros, de modo a verificar se a Lei da SAF é, de fato, urgente e necessária para o futebol brasileiro, e, em caso de resposta positiva, de que modo pretende equacionar a grande crise financeira que o assola.

1 - Análise histórico-jurídica das sociedades empresárias

A atividade econômica organizada para produção e circulação de bens, isto é, a empresa, data do início das civilizações (Antiguidade), sendo, inicialmente, caracterizada exclusivamente pela prática de comércio, com troca de bens (escambo). De início, em que pese a existência dessas atividades e seu constante avanço histórico, ainda não se via qualquer regulação própria, autônoma e coordenada dessas atividades, ou seja, ainda não se constatava a existência da chamada *ius mercatorum*. Existia, sim, algumas disposições isoladas previstas nos ordenamentos jurídicos, como no Código de Hamurabi ou no Direito Civil romano, mas distantes de formar um sistema específico e próprio do direito comercial (CRUZ, 2019).

Apenas ao final da Idade Média, essencialmente nas comunas italianas, onde se formaram relevantes entrepostos comerciais, é que surgem os primeiros institutos jurídicos unificados reguladores da atividade econômica exercida naquele local. Tratava-se de uma exigência da classe burguesa à época, num contexto de paulatino remanejamento social, em que a antiga sociedade feudal dava espaço à economia pré-capitalista, com ascensão da burguesia e da economia de mercado.

Sob esse prisma, surgem as Corporações de Ofício, dotadas de sistemas normativos e jurisdicionais próprios – os estatutos (Direito Estatutário), inspirados em seus usos e costumes comerciais, bancários, cambiais e de transporte, e criados pela classe burguesa para satisfazer seus próprios interesses e necessidades (COELHO, 2012).

Nesse momento, ganham força o princípio da liberdade na forma de celebração de contratos, o informalismo e a utilização dos usos e costumes na celebração das regras. Assim, o contrato se torna ferramenta essencial para o desenvolvimento das atividades econômicas, pois possibilita a criação de novas práticas comerciais, uma vez livre das amarras da teoria contratual romana, que promovia, em excesso, a estabilização das relações jurídicas (CRUZ, 2019).

Ato contínuo, na medida em que surgiam os Estados Nacionais, já na Idade Moderna, as leis promulgadas gradativamente passaram a incorporar a jurisdição mercantil a esses Estados, de modo a esgotar a soberania das corporações, concentrando o direito comercial nas mãos do monarca (CRUZ, 2019). Dá-se início à delimitação, positivada no regime jurídico, entre as matérias civis e comerciais, por meio da promulgação do Código Civil francês de 1804 e do Código Comercial francês de 1808, o que só foi possível a partir da elaboração da “teoria dos atos de comércio” pela doutrina francesa, que objetivou identificar aquelas práticas que se sujeitariam à jurisdição comercial.

A criação do conceito de atos de comércio marca o início da segunda fase do direito comercial, na qual o objeto (os atos) passa a definir a mercantilidade, em detrimento dos sujeitos da relação jurídica. Portanto, surge o sistema objetivo do direito comercial, porquanto desconsidera a figura do comerciante, de modo que o ordenamento jurídico mercantil de cada nação regia aquelas relações que se constituírem atos de comércio, conforme a vontade do legislador local.

Com efeito, a teoria dos atos de comércio se demonstrou inefetiva para abarcar todas as atividades econômicas presentes e em desenvolvimento no direito comercial europeu, limitando-se ao comércio de bens. Primeiro, por razões históricas e políticas, e segundo, porque a atividade legislativa não era, assim como ainda não é, capaz de acompanhar, com rapidez, as mudanças sociais e tecnológicas que surgiam no caso concreto. Desse modo, não estavam no raio de atuação do ordenamento jurídico algumas atividades econômicas fundamentais para a economia, como a prestação de serviços, a agricultura, a pecuária e a negociação imobiliária.

1.1 – Da evolução histórica das sociedades empresariais no Brasil

O Brasil, inspirado no modelo napoleônico francês, promulga o seu Código Comercial de 1850 (CCom/1850), sendo que, até então, utilizava as chamadas Ordenações do Reino (lei alienígena, de Portugal), diante da ausência de um ordenamento jurídico próprio. Segundo o CCom/1850, comerciante era aquele que exercia a “mercancia” de forma habitual, profissionalmente, desde que estivesse matriculado em algum dos Tribunais do Comércio do Império, conforme art. 4º daquele código.

Vale dizer que o conceito de “mercancia”, adotado no Brasil, se equipara aos “atos de comércio” franceses, de modo que, como ocorreu no ordenamento jurídico alienígena, diversas atividades econômicas restaram excluídas do rol elaborado pelo Regulamento nº 737 de 1850, o que foi alvo de críticas pela doutrina comercialista. Em que pese o Regulamento ter sido revogado, em 1875, ainda servia de referência para definição do raio de atuação do direito comercial brasileiro (COELHO, 2012).

Diante dessa dificuldade em englobar as variadas atividades econômicas que surgiam, a Itália edita o seu novo Código Civil de 1942 (*Codice Civile*), trazendo relevante inovação jurídica: a teoria da empresa, na qual a empresa passa a ser o ponto central do direito comercial, com a unificação do direito privado. Assim, abandona-se o subjetivismo do *ius mercatorum* (1ª fase) e o objetivismo dos atos de comércio (2ª fase), incidindo o direito de empresa (3ª fase), que possibilitou a acomodação de atividades diversas em seu âmbito de atuação, conforme as exigências da economia (CRUZ, 2019).

A incidência do ordenamento jurídico, neste momento, depende da forma com que o comerciante atua no mercado, isto é, se ele exerce atividade econômica organizada, com “articulação dos fatos de produção (natureza, trabalho, capital e tecnologia) para atendimento das necessidades do mercado (produção e circulação de bens e serviços)” (CRUZ, 2019, p. 27).

No Brasil, especialmente após a promulgação do Código Civil italiano, a doutrina, a jurisprudência e a legislação esparsa, paulatinamente, buscaram adequar o ordenamento jurídico à nova realidade econômica que se apresentava no século XX, solucionando conflitos entre empresários, ainda que suas respectivas atividades não estivessem no rol dos atos de comércio. Por exemplo, o Superior Tribunal de Justiça, no julgamento do ERESP 110962/MG, em 2005, exarou o entendimento de que as empresas prestadoras de serviço, que exercem atividade tipicamente comercial, devem recolher as contribuições sociais destinadas ao Serviço Social do Comércio - SESC e ao Serviço Nacional de Aprendizagem Comercial - SENAC, contrariando as normas ultrapassadas do antigo Código Comercial.

Além disso, algumas das legislações editadas, especialmente no fim do século XX, buscaram superar a teoria dos atos de comércio. Exemplificando, a Lei 4.137/62, já revogada,

que versava sobre abuso do poder econômico previa em seu art. 6º que “considera-se empresa toda organização de natureza civil ou mercantil destinada à exploração por pessoa física ou jurídica de qualquer atividade com fins lucrativos.”, ao passo que o Código de Defesa do Consumidor dava tratamento específico aos fornecedores de produtos e serviços, independentemente da área de atuação.

Vê-se que, mesmo antes da promulgação do Código Civil de 2002, o CCom/1850 já havia perdido sua eficácia jurídica perante o desenvolvimento econômico, tecnológico e social do mercado brasileiro, que demandava tratamento especial às diversas atividades comerciais que surgiam no caso concreto (COELHO, 2012). Como consequência desse processo, promulga-se, no Brasil, o Código Civil de 2002 (Lei 10.406/2002), com o objetivo de unificar o direito privado, assim como fez o *Codice Civile*, incorporando, com efeito, o modelo italiano do direito de empresa ao ordenamento pátrio. Assim, surgem os conceitos de empresa e empresário, em detrimento dos antigos termos comerciante e ato de comércio (CRUZ, 2019).

1.2 – O novo Direito Empresarial a partir do Direito Civil

Em que pese a unificação entre direito civil e direito empresarial em um só diploma legal, não houve o esgotamento da autonomia do ramo empresarial, porquanto permaneceu detentor de um arcabouço principiológico específico, dispondo de normas e técnicas próprias necessárias para o regular desenvolvimento das atividades empresárias. Desse modo, cabe ao direito empresarial “a disciplina especial dos direitos e obrigações de ordem privada concernentes às atividades econômicas organizadas” (CRUZ, 2019, p. 33), sendo o direito civil, sob uma perspectiva empresarial, apenas fonte subsidiária de normas jurídicas.

A importância da autonomia e independência deste ramo se vê no caso concreto, visto que algumas normas ou institutos jurídicos somente são aplicados quando envolvem empresários. Por exemplo, a falência (execução concursal do devedor por via judicial) e a recuperação judicial, previstas na Lei 11.101/2005, são regimes típicos do regime jurídico empresarial, de modo que sua aplicação se restringe aos devedores empresários, ao passo que aos devedores civis são aplicadas as regras do concurso de credores, previstas no Código de Processo Civil (COELHO, 2012).

Nesse ponto, vale conferir decisão do STJ que demonstra essa diferença de tratamento, envolvendo, especificamente, o sócio de sociedade empresária, que apenas atua em nome desta, e não exerce, por si só, atividade habitual de empresa. Desse modo, ao sócio deve se aplicar as regras de insolvência civil, próprias do Direito Civil, visto que a pessoa física, por quem a

pessoa jurídica pratica atividade empresarial, não absorve para si a personalidade jurídica da sociedade.

RECURSO ESPECIAL. DIREITO CIVIL E PROCESSUAL CIVIL. INSOLVÊNCIA CIVIL. OFENSA AOS ARTS. 458, II, E 515, § 1º, DO CPC. ALEGAÇÃO GENÉRICA. INCIDÊNCIA DA SÚMULA 284/STF. OMISSÃO. NÃO-OCORRÊNCIA. MANIFESTAÇÃO DIRETA DO TRIBUNAL ACERCA DO PONTO PRETENSAMENTE OMISSO. JULGAMENTO DA CAUSA MADURA. APLICAÇÃO EXTENSIVA DO ART. 515, § 3º, DO CPC. PEDIDO DE INSOLVÊNCIA CIVIL MANEJADO CONTRA SÓCIO DE EMPRESA. POSSIBILIDADE. AUSÊNCIA DA FIGURA DO COMERCIANTE. RECURSO ESPECIAL NÃO CONHECIDO. (...)

5. A pessoa física, por meio de quem o ente jurídico pratica a mercancia, por óbvio, não adquire a personalidade desta. Nesse caso, comerciante é somente a pessoa jurídica, mas não o civil, sócio ou preposto, que a representa em suas relações comerciais. Em suma, não se há confundir a pessoa, física ou jurídica, que pratica objetiva e habitualmente atos de comércio, com aquela em nome da qual estes são praticados. O sócio de sociedade empresarial não é comerciante, uma vez que a prática de atos nessa qualidade são imputados à pessoa jurídica à qual está vinculada, esta sim, detentora de personalidade jurídica própria. Com efeito, deverá aquele sujeitar-se ao Direito Civil comum e não ao Direito Comercial, sendo possível, portanto, a decretação de sua insolvência civil. 6. Recurso especial não conhecido.

(REsp 785.101/MG, Rel. Ministro Luis Felipe Salomão, Quarta Turma, julgado em 19.05.2009, DJe 01.06.2009)

Ademais, há diversos outros institutos próprios do Direito Empresarial, que servem para lhe conferir a autonomia e especialidade, como os contratos empresariais, sua base principiológica própria, os títulos de crédito, a propriedade industrial (marcas e patentes), o Direito Concorrencial e as instituições financeiras.

Quanto ao conceito de empresário, segundo o art. 966 do CC/02, será aquele que “exerce profissionalmente atividade econômica organizada para a produção ou a circulação de bens ou de serviços”. Isso significa que, para configuração do empresário, a pessoa física ou jurídica deve exercer sua atividade econômica de forma habitual, isto é, não esporádica, com intenção de lucro, articulação dos fatores de produção (capital, mão de obra, insumos e tecnologia) para promover a circulação ou produção de bens ou serviços. Assim, o empresário (que não se confunde com a figura de sócio, como já visto) exercerá “empresa”, que é a expressão designada para identificar a atividade econômica a ser exercida (TEIXEIRA, 2018).

Vale dizer, entretanto, que o legislador optou por suprimir do conceito de empresário aqueles que exercerem atividade intelectual, de natureza científica, literária ou artística (advogados, engenheiros, médicos etc.), salvo se suas atividades estiverem inseridas em elemento de empresa, isto é, em uma organização empresarial. Além desses, também foram

deixados de fora: a sociedade simples (ou sociedades uni profissionais, isto é, aquelas formadas por profissionais intelectuais e destinadas à exploração de suas respectivas profissões), o exercente de atividade rural, a sociedade cooperativa e a sociedade de advogados.

Em parte, isso se dá, porque o Código Civil de 2002, consubstanciado na teoria da empresa, adotou um critério material para a qualificação do agente econômico como empresário: exige-se a presença de todos os elementos fundamentais do art. 966 do Código Civil, os quais são ausentes nos casos dos profissionais intelectuais e das sociedades simples. Desse modo, por faltar-lhes a organização dos fatores de produção, não se sujeitam ao regime jurídico empresarial, resguardada a exceção vista (CRUZ, 2019).

Já em relação às sociedades cooperativas e aos exercentes de atividade econômica rural, o Código Civil adotou critério legal, de modo que o primeiro grupo sempre constituirá sociedade simples (art. 982, parágrafo único, CC), ao passo que o segundo constituirá sociedade simples somente enquanto optar por não se registrar perante a respectiva Junta Comercial (art. 971, CC).

Aprofundando no estudo do empresário, este possui duas ramificações possíveis: o empresário individual, pessoa física que exerce atividade empresarial, e a sociedade empresária, pessoa jurídica constituída com o objetivo de exercer a atividade de empresa, cada um com suas próprias características. A principal delas diz respeito à separação patrimonial e à possibilidade de limitação da responsabilidade do empresário individual ou dos sócios (TEIXEIRA, 2018). Não há separação patrimonial ou limitação entre os bens particulares e o patrimônio do empresário individual, de maneira que este responderá diretamente e ilimitadamente pelas dívidas relacionadas ao exercício da empresa.

Por outro lado, a sociedade empresária possui personalidade jurídica própria e, conseqüentemente, patrimônio próprio, de modo que os sócios responderão apenas subsidiariamente pelas dívidas da sociedade (art. 1.024 do Código Civil), haja vista a separação patrimonial. Ainda, é possível que a responsabilidade dos sócios seja limitada, a depender do tipo societário, caso em que responderão no limite da quantia que integralizaram o capital social, salvo casos excepcionais (TEIXEIRA, 2018).

Ora, não é difícil identificar as razões pelas quais comumente se opta pela constituição de uma sociedade empresária para desenvolvimento do exercício da empresa: a separação patrimonial e a limitação da responsabilidade dos sócios concebe maior segurança jurídica e financeira aos investidores, que terão seus bens pessoais resguardados em caso de fracasso do empreendimento. Assim, dada a relevância do direito societário, no Brasil, passa-se ao estudo específico de suas espécies e classificações.

Antes de mais nada, vale diferenciar as sociedades das associações: estas não possuem finalidade econômica e intuito lucrativo, ao passo que aquelas sim. Enquanto na associação o que une os seus integrantes são objetivos diversos daqueles econômicos, ou seja, filantrópicos, esportivos, culturais, sociais ou políticos, na sociedade os sócios unem seus esforços em prol da geração de riqueza.

1.3 – Das sociedades empresárias no Código Civil de 2002

Quanto às sociedades, o legislador cuidou de instituir cinco tipos societários, cada um com suas particularidades: sociedade em nome coletivo, sociedade em comandita simples, sociedade limitada, sociedade anônima e sociedade em comandita por ações.

Para auxiliar no entendimento acerca de cada um desses tipos, André Santa Cruz (2019) propôs três classificações. A primeira diz respeito à responsabilidade dos sócios, de modo que a sociedade poderá ser limitada, como a sociedade limitada e a sociedade anônima, ilimitada, como a sociedade em nome coletivo, ou mista, por exemplo, as sociedades em comandita simples e por ações.

Em caso de limitação da responsabilidade dos sócios, os acionistas responderão somente pela sua parte subscrita e integralizada no capital social, mas não pelas dívidas da sociedade. Como consequência lógica, eleva-se o grau de segurança no investimento, de modo que ao investidor resta assegurar que aquela companhia possui liquidez e adota as chamadas “práticas de governança corporativa”, tão relevantes no contexto do direito societário brasileiro.

Essa importância, inclusive, prova-se pelas inovações trazidas pela LSA, as quais “foram introduzidas em nosso ordenamento jurídico para adaptá-lo às novas tendências do direito societário, sobretudo no que tange à chamada governança corporativa” (CRUZ, 2019, p. 379).

No Brasil, começou-se a dar relevância a essas práticas a partir da criação do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), que lançou, na BOVESPA, o Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa, de modo que as companhias admitidas à negociação nesse mercado devem seguir as normas impostas pelo regulamento, sob pena de exclusão.

Trata-se de um meio de incentivar a boa gestão dos negócios e permitir que a atuação dos administradores seja constantemente monitorada, atraindo a confiança dos investidores. “O amplo respeito aos direitos dos minoritários, a profissionalização da administração da empresa, a transparência e plena informação aos acionistas e ao mercado são elementos que as

companhias abertas identificaram na busca de diferenciais” (COELHO, 2012, p. 374). Esse assunto será mais bem abordado em momento oportuno.

Já a segunda, leva em conta o regime de constituição e dissolução. Assim, a sociedade pode ser institucional (como a sociedade anônima), na qual a constituição se dará por ato institucional ou estatutário, enquanto a dissolução ocorre conforme as regras dispostas na Lei 6.404/76, ou contratual (por exemplo, a sociedade limitada), caso em que as sociedades são constituídas por um contrato social e a dissolução observa as disposições do Código Civil.

Nos casos em que a sociedade empresária é institucional, como a sociedade anônima, a autonomia da vontade dos sócios é mínima, de modo que seus atos estarão condicionados às regras definidas em estatuto, destinadas a cuidar dos interesses gerais da sociedade em si e delimitadas pelas normas impostas pelo legislador. Por essa razão, esse modelo é adequado às sociedades anônimas, visto que seria inviável atender aos interesses particulares dos sócios por serem macro empreendimento. Doutro lado, as sociedades contratuais propiciam a autonomia da vontade máxima dos sócios, que poderão, por meio de um contrato social, adequar suas relações conforme os interesses pessoais dos sócios, com pouquíssima interferência normativa (CRUZ, 2019).

Vale dizer que alguns doutrinadores não dão muita relevância a essa classificação, compreendendo que, mesmo aquelas sociedades institucionais, “possuem sua natureza no contrato social” (TEIXEIRA, 2018, p. 150). Para o presente estudo, porém, será considerada a diferença entre sociedades institucionais e contratuais, visto que há desdobramentos importantes a serem analisados em momento posterior.

Por fim, a terceira classificação diz respeito à composição: a sociedade pode ser de pessoas (*intuitu personae*), quando é importante a figura pessoal do sócio - a *affectio societatis*, ou de capital (*intuitu pecuniae*), quando a figura do sócio exerce pouca relevância, importando, de fato, somente a subscrição e integralização de ações ao capital social. Neste último tipo, a consequência é maior fluidez na negociabilidade da participação societária, porquanto a entrada de pessoas ao quadro de sócios independe da concordância dos demais (COELHO, 2012).

Em regra, serão sociedades de capital as sociedades anônimas e as sociedades em comandita por ações, por reunirem volumoso capital e, conseqüentemente, grande quantidade de sócios, enquanto as sociedades limitadas poderão ser de pessoas ou de capital, a depender do contrato social, e as sociedades em nome coletivo e em comandita simples terão sempre feição personalista (COELHO, 2012). Contudo, quanto às sociedades anônimas fechadas, parte da doutrina entende que essa regra comporta exceções, de modo que poderá também ostentar

feição personalista (*intuitu personae*), a depender do estatuto e do contrato social das respectivas sociedades (CRUZ, 2019).

Da análise das classificações societárias, vê-se que a sociedade anônima é o tipo ideal para macro empreendimentos, porquanto reúnem as características ideais para o seu desenvolvimento: a limitação da responsabilidade dos sócios, o vínculo estatutário entre eles, com pouca abertura para sobreposição de interesses pessoais, e a negociabilidade da participação societária (característica fundamental das sociedades de capital), que permitem melhor desenvolvimento do mercado de capitais e maior proteção aos acionistas minoritários. O foco principal é mobilizar volumoso capital social e atrair investidores capazes de alavancar o projeto, por meio das práticas de governança corporativa, da transparência e do controle gerencial, como se verá no próximo capítulo.

O entendimento dessas características é fundamental para o desenvolvimento do presente estudo, dado que o legislador se embasou na Lei das Sociedades Anônimas (Lei 6.404/76) para promulgar a Lei da Sociedade Anônima do Futebol (Lei 14.193/2021), haja vista a necessidade dos clubes de futebol brasileiros de atualizarem e otimizarem suas finanças por meio de um sistema normativo apropriado para grandes empreendimentos.

2 - Sociedade Anônima de Futebol e sua regulamentação no direito brasileiro

Determina o art. 1º da Lei 14.193/21, que a Sociedade Anônima do Futebol é sociedade empresária criada especificamente para a prática profissional de futebol feminino e masculino e para aquelas matérias estritamente relacionadas a esse tema. O legislador institui a SAF como um microssistema facultativo, no qual será desenvolvido o mercado futebolístico, com vistas a estimulá-lo mediante novas fontes de financiamento e garantias de *compliance*, frente à grave crise financeira e política dos clubes de futebol, que necessitam de mecanismos e instrumentos que os auxiliem a solucionar as dívidas e a garantir uma gestão saudável e transparente por seus administradores (TORRES, 2021).

A companhia fica sujeita às regras específicas previstas na própria Lei e, subsidiariamente, ao disposto na Lei nº 6.404/76 (das Sociedades por Ações, ou LSA) e na Lei nº 9.615/98 (Lei Pelé). Entende a doutrina especializada que a relação que se construiu entre a Lei 14.193/21 e a Lei 6.404/76 excede o caráter subsidiário, constituindo vínculo de dependência e complementariedade, de tal modo que se aplica à SAF todas as normas presentes na LSA, salvo aquelas tratadas expressamente pela Lei 14.193/21. “Assim a SAF deve ser

reconhecida: como um subtipo societário sujeito ao “micro conjunto” normativo que lhe é próprio e, ao mesmo tempo – e sobretudo -, às normas contidas naquela lei, exceto em relação ao que for tratado de modo expresse pela Lei 14.193/21”. (CASTRO, 2021, p. 65).

2.1 – Da constituição das SAFs e algumas considerações

Sua constituição pode se dar de quatro diferentes formas, três previstas no artigo 2º, §1º, da Lei 14.193/21: “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”.

Outra forma, denominada *drop down*, está prevista no art. 3º da mesma lei: “o clube ou pessoa jurídica original poderá integralizar a sua parcela ao capital social na Sociedade Anônima do Futebol por meio da transferência à companhia de seus ativos, tais como, mas não exclusivamente, nome, marca, dísticos, símbolos, propriedades, patrimônio, ativos imobilizados e mobilizados, inclusive registros, licenças, direitos desportivos sobre atletas e sua repercussão econômica”.

Antes de tudo, vale dizer que todas as disposições referentes à constituição da SAF são aplicáveis tanto ao clube, isto é, a associação constituída que tem como um de seus objetos a prática profissional de futebol, quanto à pessoa jurídica original, como uma sociedade limitada, a depender do caso concreto. Considerando o contexto brasileiro, em que são raros os casos em que um time de futebol pertence à uma sociedade empresária, e não uma associação, será utilizado o termo “clube”, para fins de simplificar o desenvolvimento do estudo.

A primeira forma de constituição (transformação) enfrenta alguns obstáculos relevantes de cunho material e formal. Com a transformação, o clube se tornaria SAF, ao passo que os associados se tornariam acionistas da companhia. Ocorre que, em primeira análise, haveria discordância dos associados, na medida em que perderiam seu espaço de convivência e lazer em prol da constituição de uma sociedade empresária (CASTRO, 2021).

Ademais, a maioria dos importantes clubes brasileiros desenvolvem a prática de diversos esportes e outras atividades de lazer, utilizando recursos financeiros e estruturais para tanto, enquanto a SAF dedica-se, por lei, apenas à prática profissional de futebol. Desse modo, a transformação impediria que a companhia se dedicasse às demais atividades, o que dificulta a utilização desse meio para constituição da SAF.

Quanto à cisão, esta implica na transferência do patrimônio relacionado ao futebol à SAF, com manutenção do clube como detentor do restante, por meio de deliberação dos associados do clube ou dos sócios da pessoa jurídica original. Os associados permanecem nessa condição em relação ao clube, e tornam-se acionistas em relação à SAF. Também não se trata do meio mais adequado para constituição, visto que o clube não possui interesse em perder o controle, mesmo que em patamar mínimo, da companhia, transferindo os direitos somente aos associados. Ademais, por não ser acionista, o clube não poderia receber dividendos da SAF, em decorrência lógica do rompimento societário definitivo (CASTRO, 2021).

A terceira forma de constituição depende somente de iniciativa por pessoa física ou jurídica, ou fundo de investimento, não havendo, sequer, clube ou pessoa jurídica anterior relacionada, razão pela qual não interessa para o presente estudo.

A opção mais viável para a constituição da Sociedade Anônima do Futebol é o *drop down*, disposto no art. 3º da Lei 14.193/21. Nesse caso, o clube subscreverá e integralizará as ações por meio da transferência de seu patrimônio relacionado ao futebol à companhia. Assim, o clube se tornará sócio da SAF, e não os associados, como ocorre na cisão, constando em seu balanço as ações subscritas e dando baixa nos ativos transferidos, de modo que à associação são concedidas diversas prerrogativas, como se verá, além do recebimento de dividendos (SOARES et al, 2022).

Dentre os ativos a serem transferidos estarão os direitos e deveres decorrentes de relações, de qualquer natureza, estabelecidos com o clube, inclusive, direitos de participação em competições, contratos de trabalho, contratos de licença de uso de imagem e outros contratos, todos ligados à prática profissional de futebol, e desde que estejam essas relações em curso, conforme art. 2º, §2º, inciso I, da Lei da SAF (SOARES et al, 2021).

É essencial que isso aconteça, especialmente, porque a SAF sucederá o clube nas relações vigentes com atletas profissionais e entidades administrativas do esporte, tomando a posição do clube na mesma condição que este se encontrava (CASTRO, 2021). A SAF deve ser capaz de dispor, sem alterar sua finalidade, daqueles ativos próprios da prática do esporte, conforme a necessidade indicada pela situação. Por exemplo, a diretoria da companhia deve poder dispor de seus atletas, alienando seus direitos desportivos, na medida em que se mostrar benéfico para a situação financeira ou esportiva da sociedade, bem como de sua comissão técnica, conforme a qualidade do trabalho.

Outros direitos, no entanto, como aqueles ligados à propriedade intelectual (marcas, por exemplo) e as instalações esportivas (como centros de treinamento e estádio), não necessariamente devem ser cedidos, de modo que cabem às partes negociar livremente, por

contrato, a compra ou a utilização daqueles ativos mediante remuneração, que servirá como receita para preservação do clube. Isso é especialmente importante nos casos em que a associação está endividada, porquanto constitui mais uma fonte de receitas importante para quitação dos débitos (CASTRO, 2021).

Ainda quanto à transferência, um aspecto relevante é que os ativos a serem transferidos ou alienados não podem conter gravame ou ser objetivo de garantia (art. 3º, parágrafo único, I, da Lei da SAF), exceto se houver autorização do credor. Além disso, o clube não poderá se desfazer de sua participação acionária na SAF enquanto detiver obrigações anteriores à criação da companhia, bastando que mantenha uma ação de qualquer classe ou espécie.

Ambas as previsões são especialmente importantes, pois visam resguardar a segurança jurídica e econômica dos envolvidos e de terceiros durante a operação, obstando que, durante a transição para a SAF, a associação ou pessoa jurídica original se abstenha de suas obrigações anteriores (SOARES et al, 2022).

2.2 - Da adesão à SAF pelos clubes brasileiros

Com a promulgação da Lei da SAF, diversos clubes, principalmente aqueles em profunda crise financeira e institucional, optaram por constituir suas companhias. Pelo menos quatro dos clubes brasileiros mais relevantes já adotaram o modelo instituído pela Lei 14.193/21: Cruzeiro Esporte Clube, Botafogo de Futebol e Regatas, Club de Regatas Vasco da Gama e Esporte Clube Bahia.

O que se verifica, em linhas gerais, são clubes extremamente endividados em busca de investidores que lhes auxiliem a solucionar sua crise sistêmica, mediante a adoção de práticas de governança corporativa e de sistemas próprios de quitação de dívidas, além do aumento de receitas por meio de investimentos, ações de marketing e melhora no desempenho esportivo, desde que com respeito aos elementos identitários do clube.

Para tanto, todos os clubes citados constituíram suas SAFs mediante *drop down*, com manutenção de, pelo menos, 10% do capital social, e alienação do restante ao respectivo investidor, resguardadas as características de cada negociação. As associações Cruzeiro (CRUZEIRO, 2022), Botafogo (BOTAFOGO, 2022) e Bahia (BAHIA, 2022), mantiveram 10% das ações relativas à companhia, enquanto o Vasco da Gama (VASCO, 2022) permaneceu com 30%.

A manutenção de, no mínimo, 10% do capital social pelos clubes, trata-se de uma forma encontrada pelo legislador para garantir a manutenção do poder decisório da associação no

tocante a assuntos essenciais da instituição. Isso, porque o art. 2º, inciso VII, da Lei 14.193/21, dita que a SAF, quando constituída mediante *drop down*, emitirá ações ordinárias classe A para subscrição exclusivamente pelo clube, conferindo ao titular direitos especiais, exclusivos, intransmissíveis e irrenunciáveis.

Com efeito, dispõe o art. 2º, §3º, da Lei 14.193/21 que, caso o clube detenha ações ordinárias classe A correspondentes a, no mínimo, 10% do capital social total ou votante, o conselho deliberativo precisará de seu aval para dispor de matérias, como: reforma do estatuto (art. 6º), disposição de bens imobiliários ou de direito intelectual transferidos pela associação quando do ato de constituição da SAF, atos de reorganização societária (fusão, cisão, incorporação), dissolução, liquidação e extinção da companhia e participação em competição desportiva (aquelas sobre as quais dispõe o art. 20 da Lei nº 9.615/98 – a Lei Pelé).

Ademais, enquanto permanecer acionista da companhia, com pelo menos uma ação classe A, a SAF dependerá da concordância do titular desta ação para deliberar acerca de diversos aspectos fundamentais da história e da cultura do clube, como sua denominação, os seus signos identificativos e sua sede, conforme art. 2º, §4º, da Lei da SAF.

Essas disposições são fundamentais, pois obrigam à companhia certos padrões de governança corporativa, para que se preserve a tradição dos clubes de futebol, impedindo que o controlador da companhia disponha desses elementos (TORRES, 2021).

2.3 – Do vínculo com a Lei das Sociedades por Ações

Muitas das características presentes na Lei da SAF decorrem, por lógica, da Lei 6.404/76 (Lei das Sociedades por Ações), na qual está contido todo o arcabouço normativo das Sociedades Anônimas, que serviram de base para a criação do sistema das Sociedades Anônimas do Futebol. Compreender essas características que lhes aproximam significa identificar como as SAFs pretendem reformar a estrutura dos clubes brasileiros, trazendo governança corporativa, controle, transparência e meios de financiamento, a fim de atrair investidores e solucionar o grave problema do endividamento.

A SAF, como a S.A., é uma sociedade empresária institucional, que deve se pautar no regime imposto pelo Estatuto, de modo que a vontade individual dos sócios deve respeitar, sobretudo, o regime estatutário imposto. Nas palavras de André Santa Cruz (2019, p. 315), “os estatutos não cuidam dos interesses particulares dos sócios, mas do interesse geral da sociedade como instituição”.

Portanto, idealmente, a limitação da companhia não poderia ser contratual, como ocorre nas sociedades limitadas, ou os clubes estariam se dispondo excessivamente em detrimento da autonomia da vontade dos sócios, que é máxima nesses tipos societários (CRUZ, 2019). Vale dizer, entretanto, que não há impedimento para que o clube se transforme em outras sociedades empresárias, a exemplo do “Red Bull Bragantino”, mas aqueles que fizerem tal opção não aproveitarão os mecanismos fornecidos pela Lei 14.193/21 (CASTRO, 2021).

Sendo uma sociedade anônima, a SAF tem seu capital dividido em ações, as quais podem ser negociáveis ou não, a depender do estatuto e do acordo de acionistas. Sendo negociáveis, abre-se a possibilidade de capitalização mediante a emissão e negociação das ações com investidores interessados.

O que se espera, numa realidade utópica, é que os clubes que constituam suas SAFs utilizem essa oportunidade somente para captar os recursos estritamente necessários para fortalecer a equipe e a estrutura do clube, como forma de investimento e com expectativa de retorno futuro através da valorização da marca e do pagamento de prêmios esportivos.

Contudo, pelo menos num primeiro momento, essa não é a realidade dos clubes que optam por adotar o modelo empresarial, salvo exceções muito raras. O contexto de grave crise financeira e institucional faz com que a SAF deixe de ser um complemento para a captação de recursos, e se torne, na maior parte dos casos, a saída para equalização das dívidas, por meio da abertura de capital para investidores externos, com a promessa de pagamento dos débitos e outros investimentos (DUARTE, 2021).

Trata-se de experiência similar à alemã, onde os clubes surgiram como associações civis, mas em meio à crise optaram pelo modelo empresarial. Neste país, adota-se o sistema do “50 + 1”, o que significa que a sociedade empresária pode abrir capital para investidores estrangeiros, mas a associação deve manter, no mínimo, 50% das ações totais, de modo a ter a maioria simples nas deliberações sociais. A crítica que se faz a esse sistema é a impossibilidade de abertura total do capital externo, impedindo que o futebol alemão compita em igualdade de condições com clubes de outras ligas (FERRAZ; SERRA, 2021).

Na Inglaterra, por outro lado, os clubes já se constituíram, desde cedo, como sociedades empresárias, e a abertura de capital também serviu como uma válvula de escape diante da crise (FERRAZ E SERRA, 2021). Com efeito, com o grande investimento externo e a consequente expansão do mercado de futebol inglês, muitos clubes se tornaram potências internacionais, sendo, na temporada 2016/2017, o país que gerou maior receita em sua primeira divisão, bem à frente das outras 'cinco grandes' ligas europeias, o que mais dispendeu com salários e o que gerou o maior resultado operacional agregado. Portanto, a *Premier League* (primeira divisão

inglesa) é, hoje, a liga mais lucrativa do mundo, logo, aquela que mais favorece o crescimento de seus clubes (BARNARD et al, 2018).

Contudo, outros clubes tradicionais não resistiram ao modelo empresarial, por diversas razões: vez porque o investidor externo pouco se preocupava com a gestão focada no desempenho esportivo, por falta de experiência na área, ou porque tiveram sua identidade totalmente alterada (FERRAZ E SERRA, 2021). Muito se questiona, portanto, a ausência de mecanismos e instrumentos para impedir que a finalidade esportiva e a história do clube sejam alteradas por qualquer investidor que apareça.

Retornando à análise da Lei 14.193/21, além do processo natural de capitalização de recursos via abertura de capital, outra inovação do legislador, inspirada no art. 52 da LSA, diz respeito à possibilidade de emissão de debêntures-fut. Segundo André Santa Cruz (2019, p. 424), “debênture é uma espécie de valor mobiliário emitido pelas sociedades anônimas que confere ao seu titular um direito de crédito certo contra a companhia, nos termos do que dispuser a sua escritura de emissão ou certificado”. Por se tratar de uma forma de captação de recursos, esse título de crédito, que é considerado um título executivo extrajudicial, na forma do art. 784, I, do CPC, deve ser atrativo o suficiente para que os investidores se interessem, oferecendo garantias, juros e correção monetária.

O art. 26 da Lei da SAF dita que as companhias poderão emitir debêntures-fut para financiamento exclusivo das atividades relacionadas ao futebol, fixando a remuneração por taxa de juros pré-fixada (igual ou superior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança) com possibilidade de estipular, cumulativamente, renumeração variável relativa às atividades da SAF. Portanto, fica a critério da companhia a instituição das debêntures-fut, as quais poderão, inclusive, ser mais rentáveis a depender do sucesso do empreendimento (CARREIRA, 2021).

Vale lembrar que a SAF deverá observar as disposições previstas na LSA sobre as debêntures, justamente em decorrência da relação de complementariedade e dependência que se construiu, desde que não sejam contrárias às previsões da própria Lei da SAF.

2.4 – Da Governança Corporativa

Dado o contexto em que se encontram os clubes brasileiros, a edição da Lei 14.193/21 não poderia ser diferente, se não trazendo diversas normas relacionadas à governança corporativa. Aplica-se subsidiariamente as regras previstas na LSA, em seu artigo 138 e seguintes.

A governança corporativa tem como objetivo principal “preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum” (IBGC, p. 20). Se apoia, basicamente, em quatro princípios básicos (CRUZ, 2019): transparência (dever de informação e disponibilização de informações requisitas pelos interessados, como os acionistas), equidade no tratamento entre os acionistas (regras protetivas para os acionistas minoritários, evitando abusividades pelos majoritários), prestação de contas confiável (seguindo critérios seguros), responsabilidade corporativa (atos visando sustentabilidade e preocupação sociais e ambientais).

A observância destes princípios leva a Companhia a adotar sistemas de governança, necessários para a boa gestão dos negócios e fundamentais para promover o controle sobre a direção do empreendimento. O primeiro ponto importante a se comentar está previsto no art. 5º da Lei da SAF, que torna obrigatória a existência e o funcionamento permanente do conselho de administração e do conselho fiscal, diferentemente do que dispõe a LSA, em que o conselho de administração somente é obrigatório nas companhias abertas e de capital autorizado (art. 138 da LSA) e o conselho fiscal, apesar de obrigatório em todas as sociedades anônimas (art. 161 da LSA), tem seu funcionamento dispensável.

O conselho de administração é órgão de administração da empresa, responsável pela gestão dos negócios e pela deliberação colegiada com vistas a agilizar as decisões da companhia (CRUZ, 2019). A Lei 14.193/21 não obsta que o associado que possua cargo no clube constituinte se torne conselheiro da SAF, entretanto, não receberá remuneração para tanto. Somente os associados que não possuam função específica no clube constituinte, ou aqueles membros externos ao clube, serão remunerados, conforme o estatuto social.

O conselho fiscal terá função indelegável: fiscalizar a gestão da administração e assessorar a assembleia geral. Ambas as leis (LSA e Lei da SAF) restringem muito o modo de constituição deste órgão. Além de observar as imposições do art. 162 da LSA (pessoas naturais, residentes no país, com curso superior, ou pelo menos 3 anos de exercício em cargo de administrador de sociedade empresária ou de conselheiro fiscal) e as limitações do art. 147 da LSA, o art. 5º, §1º da Lei 14.193/21 expõe um rol de personalidades que não poderão integrar o conselho fiscal (ou conselho de administração ou diretoria), dentre eles: empregados ou membros de órgão de administração, deliberação, fiscalização, ou outro órgão executivo, de outra SAF, de outro clube, salvo aquele que deu origem à companhia, ou de entidade de administração (como a Confederação Brasileira de Futebol). Também não poderão integrar o

atleta profissional de futebol e o treinador, com contratos vigentes, e o árbitro de futebol em atividade.

Outra disposição nesse sentido encontra-se no §4º, que obsta o integrante de órgão de administração, deliberação ou fiscalização do clube fazer parte do conselho fiscal ou da diretoria enquanto for acionista da SAF. Vê-se que o legislador optou por adotar uma política severa contra o conflito de interesses, uma vez que as pessoas a serem colocadas nos cargos administrativos da SAF, além de qualificadas, não podem ter vínculos heterogêneos em relação à própria companhia.

Outra prática de governança está relacionada aos sócios controladores, que não poderão, direta ou indiretamente (via *holding*), deter ações de emissão de outra SAF, conforme art. 4º da Lei 14.193/21. Ademais, em decorrência do caráter subsidiário da Lei Pelé, às SAFs se aplica o artigo 27-A, impedindo que a pessoa física ou jurídica detenha ações com direito à voto, ou participe da administração, de uma sociedade “X”, integrante de competição profissional que outra sociedade “Y” participe, na qual a pessoa também detenha participação.

As práticas de governança corporativa também estão relacionadas à transparência e publicização dos atos dos administradores da companhia, com o objetivo de dar mais segurança jurídica aos investidores. Por essa razão, o art. 6º da Lei da SAF determina que a pessoa jurídica que detiver, pelo menos, 5% do capital social da SAF deverá informar seus dados a esta e à entidade nacional de administração do desporto (CBF).

Sendo este acionista detido por alguma *holding*, ou várias, deverá informar o beneficiário final, como demonstração de boa-fé, evitando que o mercado do futebol seja tomado por obscuridades, o que garante mais segurança jurídica ao negócio (CASTRO, 2021). A lei, inclusive, prevê a possibilidade de aplicação de sanções em caso de violação ao dispositivo, como a suspensão dos direitos políticos e a retenção dos dividendos, dos juros e outras formas de remuneração.

Outros pontos relevantes relacionados à governança corporativa: a responsabilização dos dirigentes por seus atos de gestão e o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social (PDE).

3 - A crise financeira dos clubes brasileiros e seu papel enquanto agente social

A pandemia do COVID-19 piorou ainda mais a situação que já era preocupante, mas, de modo algum, somente a ela pode ser creditada a crise instaurada no cenário brasileiro. O colapso econômico de diversos clubes é antigo e tem como causa principal a gestão precária

baseada no *cartolismo*, na falta de transparência, no amadorismo e na ausência de mecanismos para mudanças significativas nessa estrutura (MANSSUR; AMBIEL, 2021). Estas características, em regra, estão ligadas ao modelo associativo, o que não significa, entretanto, que toda associação se encontre nessa situação.

Os indicadores mostram queda na arrecadação e aumento no endividamento, de modo que as receitas dos clubes já não conseguem mais acompanhar a evolução desenfreada dos débitos. Em 2020, os clubes mais relevantes do país arrecadaram em torno de R\$4,67 bilhões, enquanto as dívidas chegaram em R\$10,83 bilhões, caracterizando um aumento de 23% em relação ao ano anterior. Saliente-se, ainda, que deste valor, em torno de metade são dívidas de curto prazo, isto é, aquelas com vencimento inferior a um ano (CAPELO, 2021).

Segundo Leoncini e Silva (2003), o desempenho financeiro do clube resulta da diferença entre as receitas geradas pelo mercado de torcedores, incluindo venda de direitos de TV, bilheteria, patrocínio de camisa, patrocínio de material esportivo e venda de produtos licenciados, e as despesas do clube, entre essas, salários do departamento técnico (jogadores, treinadores, funcionários e dirigentes), contratações, e custos com estrutura (estádios, centro de treinamento, academia, equipamentos e outros recursos essenciais ao desenvolvimento do esporte).

Estudos realizados por Szymanski e Kuypers (1999, Apud LEONCINI; SILVA, 2003) concluíram que, quanto maior o investimento no desempenho esportivo, isto é, quanto maior os gastos com salários, aumenta-se a geração de receitas no mercado de torcedores. Isso se dá por um motivo simples: os clubes que mais gastam com jogadores se tornam mais vitoriosos, pelo menos a longo prazo, e, por consequência, recebem mais prêmios por desempenho e aumentam sua exposição midiática, atraindo a atenção de novos fãs e patrocinadores.

Entretanto, em que pese o aumento de receita, não significa que o desempenho financeiro do clube será necessariamente positivo, em especial, se tratando do futebol brasileiro. Primeiro, porque a maioria dos dirigentes dos clubes não estão tecnicamente preparados para gerar receitas no mercado de torcedores, o foco está na venda de jogadores e no recebimento de prêmios, o que é insuficiente para manter o saldo positivo ao final do exercício anual. Faltam estratégias direcionadas na melhoria dos serviços oferecidos aos torcedores e sócios, como fez o Manchester United na década de 90 e início do século XXI, que revolucionou sua lucratividade mediante o fornecimento de serviços com maior qualidade, investindo nas instalações do estádio, por exemplo (LEONCINI; SILVA, 2003).

Segundo, porque o futebol não é uma ciência exata. A contratação de bons (e caros) jogadores não é garantia de um bom desempenho esportivo, especialmente nos modelos de

gestão amadores em que não se aplicam estudos e critérios para a montagem do elenco. Logo, com irresponsabilidade financeira, e pouco resultado esportivo, a única garantia é o déficit orçamentário, assim, a dívida aumenta temporada após temporada.

Isso se agrava ainda mais diante do modelo associativo, que tem como uma de suas premissas o processo político de escolha dos dirigentes. O foco do dirigente é a reeleição, pois, assim, pode garantir que seus interesses, e de seus apoiadores, serão atendidos, ainda mais em clubes que não se limitam à prática do futebol. Com efeito, o comportamento natural é ignorar a responsabilidade financeira e comprometer o orçamento em prol do imediatismo, de modo a agradar os torcedores e os conselheiros, que, geralmente, são aqueles que elegem o quadro diretivo (MANSSUR; AMBIEL, 2021).

De qualquer modo, se não for possível a reeleição, o dirigente tem a prerrogativa de ser irresponsável, pois não sofrerá sanções em decorrência disso. As tentativas da Lei 10.672/03 (“Lei da Moralização”) e da Lei Profut, que objetivavam sanear as dívidas dos clubes por meio da responsabilização dos dirigentes, não lograram êxito. A prova é que não se tem notícias de dirigentes efetivamente punidos pelas suas gestões desastrosas e irresponsáveis (MANSSUR; AMBIEL, 2021).

Vale dizer, entretanto, que há exceções aos apontamentos feitos às associações. O Flamengo, por exemplo, conforme estudo realizado pelo Banco Itaú-BBA (2021) publicado em junho de 2021, foi bem-sucedido em três pontos: controle de custos, uso eficiente das ferramentas disponíveis para gestão do fluxo de caixa, desempenho esportivo. Em que pese a diminuição de receitas em decorrência da Pandemia do COVID-19, o clube conseguiu se adaptar ao momento, reduzindo seus custos e despesas, prorrogando salários e renegociando outros pagamentos. A venda de atletas também auxiliou na contenção da crise. Assim, o Flamengo suportou bem a crise e, inclusive, obteve sucesso esportivo dentro das quatro linhas (ITAÚ-BBA, 2021).

Isso se deve, em suma, à reestruturação administrativa-financeira do clube na última década, visando o aumento das receitas relacionadas a quotas de televisão, bilheteria, sócio-torcedor, patrocínio e ações de marketing, em patamar superior às despesas, isto é, mantendo margem líquida para controle das dívidas (BORGES FILHO, 2020).

Considerando, contudo, que a regra geral dos clubes brasileiros é a convivência com dívidas infundáveis e constante déficit orçamentário, diferentemente do caso Flamengo, que é apenas uma das poucas exceções do futebol brasileiro, faz-se necessário identificar de que modo a SAF se responsabilizará pelas dívidas dos clubes, bem como entender se os métodos de

quitação das obrigações (Regime Centralizado de Execuções e Recuperação Judicial) serão eficazes a longo prazo.

3.1 – As SAFs podem ser consideradas como uma boa forma de saneamento das dívidas dos clubes?

Como regra, prevista no art. 9º da Lei 14.193/21, a SAF não responde por qualquer obrigação do clube ou pessoa jurídica original que a constituiu, anterior ou posterior à data de sua constituição, em obediência ao princípio da autonomia patrimonial. É, inclusive, juridicamente impossível imputar a responsabilidade pela obrigação à terceiro que sequer participou da relação jurídica (SANTOS, 2021).

O legislador optou por criar um sistema em que as companhias nascessem livres das dívidas anteriores dos clubes, como forma de atrair investidores e lhes dar mais segurança (CASTRO, 2021). Essa regra, contudo, comporta exceções, a SAF não se exime das obrigações relativas às atividades específicas do seu objeto social e que lhe forem expressamente transferidas pelo clube ou pessoa jurídica original, conforme art. 2º, §2º, da Lei da SAF.

Assim, com a transferência patrimonial, a SAF assumirá as obrigações anteriores e de titularidade do clube, relacionadas ao seu objeto, constituindo hipótese de assunção de dívida (CASTRO, 2021), pois mantém-se a obrigação, modificando somente o polo passivo do negócio jurídico, independentemente de autorização dos credores (art. 2º, §2º, IV, Lei 14.193/2021).

Descarta-se, portanto, toda obrigação que não se relacione ao objeto da SAF, como aquelas relacionadas a outros esportes ou a áreas de lazer do clube, bem como aquelas que, embora autorizadas pela legislação, não foram expressamente transferidas à companhia por ocasião do *drop down* ou da cisão. Por exemplo, se a SAF constituída opta por não explorar economicamente ativos que permanecem propriedade do clube, como um estádio ou direitos de propriedade intelectual, também não será a companhia responsabilizada por obrigações relativas a tais bens, que permanecerão na esfera do clube (CASTRO, 2021).

Jurisprudencialmente, vem-se adotando entendimentos divergentes, especialmente em ações trabalhistas, mas não só nelas, acerca da legitimidade da SAF para figurar no polo passivo e a respeito da possibilidade de condenação solidária entre clube e companhia ao pagamento dos débitos. Por exemplo, a 12ª Vara do Trabalho de Belo Horizonte/MG condenou o Cruzeiro Esporte Clube (associação) e o Cruzeiro – SAF a pagarem, solidariamente, verbas trabalhistas a um ex-treinador de goleiras que atuava no clube (BRASIL, 2022).

Segundo a magistrada, o crédito trabalhista estaria relacionado ao objeto social da SAF e, portanto, é considerada devedora solidária do clube. Ademais, fundamenta que o credor trabalhista não pode depender unicamente dos repasses previstos no art. 10 da Lei da SAF, visto que a companhia pode vir a não os realizar, bem como que, a despeito de o funcionário ter sido dispensado antes da constituição da SAF, a obrigação decorre do contrato entre o clube e a companhia, que tinha total conhecimento das dívidas contraídas pelo primeiro. Pois bem. É evidente que a referida interpretação está equivocada, por uma série de motivos, aplicando preceitos diversos daqueles intencionados pelo legislador.

Em que pese a sua redação confusa, o art. 9º da Lei 14.193/21 dispõe que a SAF é responsável pelas relações obrigacionais do clube, anteriores à sua constituição, desde relacionadas ao seu objeto, que lhe foram expressamente transferidas por ocasião do *drop down* ou da cisão, as quais deverão ser quitadas mediante os repasses do art. 10 e as demais formas de captação de recursos. Isso não significa que a SAF será considerada imediatamente sucessora em relação a todas as obrigações que se encaixem no enquadramento. Haverá, sim, sucessão, mas em condições especiais determinadas pela própria lei (repasso específico de recursos pela SAF ao clube durante certo período), até que, eventualmente, a companhia tenha que assumi-las subsidiariamente (MANSSUR; AMBIEL, 2022).

Alterar essa lógica é abrir um precedente perigoso contra as SAFs, que, idealmente, deveriam ser constituídas sob o pressuposto legal de que as obrigações anteriores do clube, em regra, não são de sua responsabilidade. Outro motivo envolve questão mais profunda, relacionada à constituição da SAF. Muito se confunde a cisão e o *drop down*, que são duas formas de constituição parecidas, mas com efeitos práticos completamente diferentes, como se viu no capítulo anterior.

A cisão, prevista no art. 2º, II, da Lei da SAF, tem sua definição no art. 229 da LSA, do qual se extrai alguns pressupostos desta operação: de que haverá segregação patrimonial, com consequente redução de patrimônio da entidade cindida, transferência deste patrimônio à sociedade receptora, e possibilidade de responsabilidade solidária entre ambas as entidades (CASTRO, 2022). Essa possibilidade visa evitar que, diante da redução patrimonial da sociedade cindida, não seja possível satisfazer os interesses dos seus credores. Por outro lado, no *drop down*, não existe redução patrimonial, uma vez que o patrimônio transferido pelo clube à SAF ingressa na forma de capital a ser integralizado e subscrito e, conseqüentemente, transformado em ações da companhia receptora, constituindo substituição patrimonial.

Portanto, não se aplica a possibilidade de condenação solidária entre clube e companhia, visto que a própria lei 14.193/21 cria mecanismos de proteção legal aos credores, bem como

não há redução de ativos do clube de modo a prejudicá-los (CASTRO, 2022). Esta confusão feita pelos magistrados, que não compreendem que os clubes constituíram suas SAFs por *drop down* (como Cruzeiro, Vasco e Botafogo, entre outros), culmina na aplicação dos preceitos relativos à cisão previstos na LSA e, conseqüentemente, na condenação solidária das companhias aos débitos dos clubes.

Quanto aos repasses a que se referem o art. 10 da Lei 14.193/21, estes decorrerão de duas receitas principais, ambas transferidas pela SAF ao clube ou PJ original: I. 20% das receitas correntes mensais auferidas (pela SAF); II. 50% dos dividendos, dos juros sobre o capital próprio ou de outra remuneração recebida na condição de acionista.

O clube utilizará essas receitas, e mais outras, como pagamento de royalties pelo uso dos direitos de propriedade intelectual (marcas), aluguel ou arrendamento de estrutura imobiliária (estádio, centro de treinamento, sede etc.), conforme visto no capítulo anterior, para pagamento dos débitos previstos no art. 9º.

Quanto ao inciso I, a destinação de 20% das receitas correntes mensais só deverá ser cumprida caso o clube tenha optado por aderir ao regime centralizado de execuções (RCE) e tenha sido aprovado o plano de credores, conforme previsão na Seção V, Subseção I, da Lei da SAF. Portanto, constitui *conditio sine qua non* para a transferência desse repasse (SANTOS, 2022). Caso contrário, toda a receita ficará à disposição da própria companhia, sem necessidade de repassá-la. Essa é uma forma encontrada pelo legislador de garantir que os recursos repassados efetivamente servirão para o pagamento dos débitos, na forma dos artigos 9º e 14 da Lei da SAF, e não serão afetados em outras áreas.

O inciso II, por outro lado, não impõe que o repasse dos dividendos, juros sobre capital próprio e outras remunerações está vinculado à aprovação do plano de credores ou à adesão de qualquer outro sistema de dívidas. Porém, delimita que 50% desses repasses servirão, obrigatoriamente, à satisfação das obrigações anteriores à SAF. Esta é uma norma de ordem pública, irrenunciável, de modo que o clube não poderá deixar de utilizar a quantia para quitação das dívidas (CASTRO, 2021).

Enquanto a SAF realizar esses pagamentos ao clube, é vedado qualquer forma de constrição ao seu patrimônio ou às suas receitas por obrigações anteriores do clube, como mais uma forma encontrada pelo legislador de atrair investidores, agregando segurança jurídica mediante blindagem e isolamento patrimonial. A lógica desses repasses é especialmente importante, pois servem de base para a compreensão acerca dos modos de quitação de obrigações.

A partir da promulgação da Lei 14.193/21, os clubes possuem três formas de quitarem suas obrigações: diretamente aos credores, via recuperação judicial ou extrajudicial, e mediante regime centralizado de execuções. Não se trata de mecanismos totalmente novos, mas a Lei da SAF cumpre a função de reafirma-los, bem como lhes dar nova roupagem, adaptando-os à realidade dos clubes.

Quanto à recuperação judicial, agora há previsão expressa de que os clubes, mesmo associações, podem requerê-la, desde que atendidos os requisitos da legislação especial (Lei 11.101/05, a LRE). A recuperação judicial era, em tese, uma prerrogativa dos empresários, porém a jurisprudência já vinha reconhecendo a legitimidade ativa de clubes, enquanto associações civis, para requerer a recuperação judicial (FIGUEIRENSE..., 2021). Agora, por previsão expressa da Lei 14.193/21, os clubes ou PJ originais podem adotar esse mecanismo, como já fizeram Coritiba e Chapecoense, entre outros times (SANTIBAÑEZ, 2022).

O RCE merece alguns comentários adicionais, porque, sendo um mecanismo novo, surgiram diversas dúvidas quanto ao seu funcionamento. Primeiramente, trata-se de uma forma de concentração das execuções, que facilita o pagamento dos débitos por meio de repasses mensais e impede atos de constrição ao devedor (MANSSUR; AMBIEL, 2021).

O instrumento se assemelha ao antigo Ato Trabalhista, utilizado, por exemplo, pelo Flamengo, para quitar cerca de R\$130 milhões em dívidas provenientes de 650 ações trabalhistas ajuizadas no TRT-RJ (FLAMENGO, 2017). A diferença é que, pelo RCE, não somente as execuções trabalhistas serão centralizadas, mas também as cíveis, reunindo os credores na respectiva Vara, a depender da natureza do crédito.

O principal questionamento que surge acerca do RCE diz respeito à necessidade de prévia constituição da SAF para deferimento desse instrumento, isto é, se o clube associativo ou PJ original que não constituiu sua companhia poderá receber os benefícios do regime. Mais uma vez, a Lei da SAF gerou controvérsias no Poder Judiciário pela dificuldade de compreensão dos magistrados acerca do microsistema em que a SAF está inserida, bem como pela redação dúbia da norma.

Por exemplo, o TRT da 2ª Região determinou a ampliação do prazo concedido ao pagamento das dívidas trabalhistas da Portuguesa para seis anos, em interpretação extensiva do art. 15 da Lei 14.193/21, embora o clube, enquanto associação civil, não tivesse constituído sua SAF (MANSSUR; AMBIEL, 2021). Além disso, outros clubes, como o Vasco (WERLANG, 2021) e o Corinthians (CORINTHIANS..., 2022), tiveram seus direitos ao RCE reconhecidos, mesmo sem a criação da sociedade empresária (o Vasco, no ano seguinte, constituiu a sua companhia).

Esse entendimento se consubstancia na figura da isonomia, pela qual não pode haver discriminação entre diferentes clubes que se encontrem em crise financeira. Por outro lado, argumenta-se que o princípio da isonomia está presente, pois todos os clubes têm o direito de aderir a esse novo subtipo societário para que possam usufruir do mecanismo (MANSSUR; AMBIEL, 2021).

Parece que esta última é a posição mais condizente com as intenções do legislador ao instituir a SAF. Ora, cada entidade, civil ou empresarial, e mesmo cada tipo societário, como visto, possui suas próprias características e prerrogativas, que dependem de outros fatores para formar aquele microssistema jurídico. Aplicar a norma sem delimitação do seu destinatário significa ignorar todo o regramento instituído e permitir que se utilizem mecanismos potencialmente inapropriados para casos que a norma não previu.

Por exemplo, o art. 14 da Lei 14.193/21 prevê que os recursos destinados ao pagamento dos credores presentes no RCE advirá, além de outras remunerações, dos repasses previstos no art. 10 da mesma lei, realizados pela SAF ao clube ou PJ original. Evidente, portanto, que outro clube, o qual não constituiu sua companhia, não poderia fazer jus ao regime, pois sequer teria essas receitas mensais para adimplir suas obrigações. Bem verdade que teriam outras, provenientes do próprio futebol, mas o Poder Judiciário não teria controle daquelas receitas que obrigatoriamente deveriam ser destinadas ao regime.

Com o objetivo de pacificar o tema, a Corregedoria do Tribunal Superior do Trabalho editou o Provimento nº 01/2022, uniformizando a aplicação do RCE, que será utilizado, exclusivamente, por clubes ou PJ originais que se submeterem a SAF. Vale a leitura do artigo 153 do Provimento, que diz, “o RCE disciplinado pela Lei nº 14.193/2021 destina-se única e exclusivamente às entidades de prática desportiva definidas nos incisos I e II do § 1º do art. 1º e que tenham dado origem à constituição de Sociedade Anônima de Futebol na forma do art. 2º, II, da referida lei” (BRASIL, 2022).

Ainda, definiu a incompatibilidade entre o RCE e o regime de Recuperação Judicial, ou seja, não poderão coexistir relativamente a um mesmo clube. O RCE é incompatível com o regime de Recuperação Judicial ou Extrajudicial, sendo que, constatado requerimento nesse sentido, anterior ou posterior ao RCE trabalhista, este último não será deferido ou será extinto perante o respectivo Tribunal Regional.

Outra garantia importante concedida pelo legislador ao clube adotante desse regime diz respeito à impossibilidade de constrição de seus bens, enquanto estiver regular nos pagamentos definidos no plano de credores. Quanto à recuperação judicial, a aplicação é mais abrangente,

de modo que, logo a partir do deferimento da homologação pelo magistrado, já será impossível a constrição de bens, conforme entendimento pacificado pelo STJ (BRASIL, 2012).

Para finalizar este estudo, é importante verificar a responsabilidade subsidiária da SAF pelas dívidas anteriores do clube ou PJ original. O art. 15 da Lei 14.193/21 determina que o devedor do RCE terá o prazo de 6 anos, extensíveis por mais 4, para o pagamento dos débitos reunidos no concurso de credores, ao passo que o art. 24 da mesma lei, então, dispõe que, esgotados os 10 anos, a SAF poderá responder de maneira subsidiária por todas as dívidas que não foram adimplidas pelo clube durante esse prazo. Embora seja um prazo longo, é mais uma garantia prestada aos credores de que suas dívidas serão quitadas, mesmo que se tenha que exigir diretamente da companhia.

CONCLUSÃO

Como se observou ao longo deste artigo, os clubes brasileiros se encontram, em regra, em crise institucional e financeira decorrente de anos de gestões irresponsáveis, com pouco planejamento orçamentário, gastos exorbitantes baseados no imediatismo, ausência de transparência e obscurantismo em suas relações jurídicas.

Assim, o futebol brasileiro restou administrado por diretores amadores, geralmente conselheiros e associados dos clubes, pouco preocupados com a gestão sóbria e profissional do esporte, ou, se preocupados, totalmente desprovidos das técnicas administrativas necessárias para comandarem empreendimentos tão expressivos. Isso, porque o sistema associativo, em si, implica a existência de processos políticos para escolha dos dirigentes, e essa “politização” na direção dos clubes não costuma levar em consideração critérios técnicos ou a capacidade dos candidatos, contribuindo para o comportamento irresponsável daqueles que forem eleitos. O clube torna-se um centro de disputa de interesses e a gestão responsável deixa de ser relevante nesse contexto, especialmente pela incapacidade dos mecanismos internos (no estatuto dos clubes) e externos (determinados pela norma jurídica) de controle e responsabilização de dirigentes.

Em que pese o contexto relatado, contudo, não se pode atribuir a todos os clubes associativos essas características, porquanto há casos em que se apresentam superávit financeiro e resultados satisfatórios em campo, como é o caso do Flamengo. Essa equipe se encontra em situação confortável no futebol brasileiro, como se viu, em decorrência de anos de gestão planejada e focada no saneamento de dívidas e no aumento de receitas, com vistas ao

potencial apresentado pelo clube. Entretanto, como visto, esta é apenas a exceção no futebol brasileiro.

Por outro lado, a experiência internacional demonstra que o modelo empresarial tende a impulsionar o rendimento das equipes mediante a abertura do capital para investimento externo e a difusão do mercado para outros países, acompanhando a globalização. Não à toa, a Inglaterra possui a liga que gera o maior resultado operacional agregado.

Isso, porque o desenvolvimento de um clube e do mercado do futebol, depende diretamente de profissionais que saibam atuar e extrair do mercado de torcedores as receitas necessárias para multiplicar seus rendimentos e gerar excedentes, que poderão pagar dividendos e, inclusive, ser reinvestidos na própria atividade. Desse modo, tem-se o crescimento dos clubes, da liga e dos demais segmentos do mercado que os acompanhem, como bilheteria, direitos de transmissão, patrocínios etc.

Ocorre que, conforme observado, o contexto associativo não favorece o profissionalismo, razão pela qual clubes costumam apresentar pouca receita advinda do mercado de torcedores em relação ao que se espera. Por outro lado, no modelo empresarial, os controladores visam a geração de receita para crescimento do empreendimento e satisfação dos acionistas, de modo que a busca por profissionais adequados é uma exigência lógica do mercado.

Além disso, o modelo empresarial, por meio da Lei 14.193/21, traz imposições fundamentais relativas à governança corporativa, como a prerrogativa de veto concedida ao clube em relação a determinados assuntos deliberados na assembleia geral, a responsabilização dos dirigentes por seus atos de gestão, as restrições impostas aos sócios controladores e aos administradores da SAF, a transparência e publicização e o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social. Todas essas regras possuem papel fundamental no bom desenvolvimento da gestão das companhias e contribuem para garantir segurança jurídica e financeira aos investidores interessados.

Ademais, tendo em vista a crise financeira dos clubes, a Lei da SAF institui o RCE e possibilita, ainda, que as associações utilizem a recuperação judicial para pagamento de suas dívidas (nunca simultaneamente ao RCE). Quanto ao primeiro modo de quitação das obrigações, à grosso modo, os recursos utilizados pela associação ou pessoa jurídica original para pagamento de suas obrigações advirá, quase que integralmente, das receitas geradas pela SAF constituída.

Trata-se de uma forma inteligente orquestrado pelo legislador para que, ao mesmo tempo em que a companhia capta recursos, investe em sua estrutura e no crescimento esportivo

de sua equipe, aumentando suas receitas pelos meios descritos anteriormente, o clube receba parte desse montante para pagamento de suas dívidas. Isto é, não mais o clube precisa reduzir suas despesas ao máximo visando a quitação de suas obrigações, inclusive, porque a diminuição dos gastos resultará em diminuição das receitas, como regra, e, conseqüentemente, a equipe e a estrutura da associação restará prejudicada.

Portanto, em suma, pode-se dizer que o modelo jurídico adotado não é a razão única e substancial para definir o sucesso esportivo e financeiro de uma equipe, tampouco se será bem administrado ou profissionalizado. É perfeitamente possível que clubes, enquanto associações, profissionalizem suas gestões, apliquem métodos e técnicas adequadas para o crescimento de suas receitas e realizem o controle de suas finanças mediante mecanismos de transparência. Inclusive, como visto anteriormente, há clubes como Flamengo, Palmeiras e Fortaleza que praticam, atualmente, uma gestão mais focada na responsabilidade financeira e na inovação. Porém, fato é que não há motivação ou, sequer, imposição legal para tanto, além de que os clubes já se encontram, em sua maioria, em crise financeira. O único passo lógico para estes é adotar o modelo empresarial e fazer jus aos instrumentos e mecanismos instituídos pela Lei da SAF.

REFERÊNCIAS

BARNARD, Michael *et al.* Annual Review of Football Finance 2018. **Deloitte**, [s. l.], Junho 2018. Disponível em: <file:///C:/Users/PC/Downloads/deloitte-uk-sbg-annual-review-of-football-finance-2018.PDF>. Acesso em: 10 dez. 2022.

BORGES FILHO, Enonjúnior de Almeida. **Estratégia fora das quatro linhas: o caso do Clube de Regatas do Flamengo**. 2020. 20 f. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Federal de Uberlândia, Ituiutaba, 2020.

BOTAFOGO F.R. **Botafogo - Nova era**. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/ler-noticia.php?cod=6819>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

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; e altera as Leis nºs 9.615, de 24 de março de 1998, e 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil). [S. l.], 6 ago. 2021. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/2021/lei-14193-6-agosto-2021-791635-publicacaooriginal-163270-pl.html>. Acesso em: 27 fev. 2022.

_____. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. [S. l.], 15 dez. 1976. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 27 fev. 2022.

_____. **Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998.** Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. [S. l.], 24 mar. 1998. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm. Acesso em: 27 fev. 2022.

_____. Superior Tribunal de Justiça. **AgRg no AgRg no CC n.120.644/RS**, Rel. Min. Massami Uyeda. Brasília, DF, 27 de junho de 2012. Diário da Justiça, Brasília-DF, 1 de agosto de 2012. Disponível em: <<https://www.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/stj/22021277/relatorio-e-voto-22021279>>. Acesso em: 15 de dezembro de 2022.

_____. **PROVIMENTO CGJT nº 01, de 19 de agosto de 2022.** Altera os termos da Seção X, do Capítulo VI, da Consolidação dos Provimentos da Corregedoria-Geral da Justiça do Trabalho. [S. l.], 19 ago. 2022. Disponível em: https://juslaboris.tst.jus.br/bitstream/handle/20.500.12178/204961/2022_prov0001_cgjt.pdf?s_equence=1&isAllowed=y. Acesso em: 14 dez. 2022.

CARREIRA, João Paulo. As Debêntures-Fut no âmbito da Lei 14.193/21. *In*: SOUZA, Gustavo Lopes Pires de *et al.* **Sociedade Anônima do Futebol**: Primeiras linhas. Belo Horizonte: Expert, 2022. cap. 6, p. 123-136. Disponível em: <file:///C:/Users/PC/Downloads/Sociedade-anonima-do-futebol.pdf>. Acesso em: 10 dez. 2022.

CASTRO, R. R. M. (Coord.). **Comentários à lei da SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL**: LEI Nº 14.193/2021. São Paulo: Quartier Latin do Brasil, 2021.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. **Breves reflexões sobre a responsabilidade da SAF por obrigações do clube e o caso do Cruzeiro**. *Migalhas*, [S. l.], 1 jun. 2022. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/367135/reflexoes-sobre-a-responsabilidade-da-saf-por-obrigacoes-do-clube>. Acesso em: 13 dez. 2022.

COELHO, Fábio Ulhoa. **Curso de direito comercial: Direito de Empresa**. 16. ed. São Paulo: Saraiva, 2012. v. 1.

CORINTHIANS anuncia acordo em Tribunal para centralizar dívidas e evitar bloqueios judiciais; entenda a medida. *ESPN*, [S. l.], p. ., 15 mar. 2022. Disponível em: https://www.espn.com.br/futebol/artigo/_id/10070923/corinthians-anuncia-acordo-em-tribunal-para-centralizar-dividas-e-evitar-bloqueios-judiciais-entenda-a-medida. Acesso em: 14 dez. 2022.

CRUZ, A. S. **DIREITO EMPRESARIAL**: Volume Único. 9. ed. Rio de Janeiro: Forense; São Paulo: Método, 2021.

Cruzeiro Esporte Clube. Disponível em: <<https://www.cruzeiro.com.br/paginas/o-que-e-saf>>.

FLAMENGO oficializa saída do Ato Trabalhista: Clube quitou mais de 650 ações, pagando R\$ 130 milhões em dívidas, sendo o primeiro a sair voluntariamente do programa. *Notícias*, [S. l.], p. ., 6 nov. 2017. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/noticias/flamengo/flamengo-oficializa-saida-do-ato-trabalhista>. Acesso em: 13 dez. 2022.

FERRAZ, Daniel Amin; SERRA, Rafael Caputo Bastos. A estruturação jurídica dos clubes de futebol: iniciativas legislativas e sobreposição das práticas de gestão às formas de

organização. **Brazilian Journal of Development**, Curitiba, ano 2021, v. 7, p. 13610-13631, 8 fev. 2021.

FIGUEIRENSE é primeiro time a ter legitimidade de recuperação judicial. **Migalhas**, 19 de março de 2021. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/quentes/342150/figueirense-e-primeiro-time-a-ter-legitimidade-de-recuperacao-judicial>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa** - 5.ed. São Paulo, SP: IBGC, 2015, p. 20

ITAÚ-BBA. Análise Econômico-Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol: Demonstrações Financeiras de 2020. **ITAÚ-BBA**, [S. l.], n. 12, p. 1-309, 1 jun. 2021. Disponível em: <https://goalacademy.club/wp-content/uploads/2021/11/Analise-dos-Clubes-Brasileiros-de-Futebol-2021-Itau-BBA.pdf>. Acesso em: 8 dez. 2022.

LEONCINI, Marvio Pereira; SILVA, Márcia Terra da. Entendendo o futebol como um negócio: um estudo exploratório. **GESTÃO & PRODUÇÃO**, [S. l.], v. 12, p. 11-23, 8 dez. 2004. Disponível em: file:///C:/Users/PC/Downloads/Documento.pdf. Acesso em: 8 dez. 2022.

MINAS GERAIS. 12ª Vara do Trabalho de Belo Horizonte. **Sentença. Autos nº 0010052-44.2022.5.03.0012**. Fábio Anderson Monção Fagundes, Cruzeiro Esporte Clube e Cruzeiro Esporte Clube – Sociedade Anônima do Futebol. Magistrada Jéssica Grazielle Andrade Martins, Belo Horizonte, MG, 17 mar. 2022. Disponível em: <<https://portal.trt3.jus.br/internet/conheca-o-trt/comunicacao/noticias-juridicas/justica-do-trabalho-condena-cruzeiro-e-saf-a-responderem-solidariamente-por-divida-com-ex-treinador-de-goleiras>>. Acesso em: 13 dez. 2022

MANSOUR, José F. C.; AMBIEL, Carlos E.. **A SAF, os “anjos” do apocalipse e a decisão judicial do Cruzeiro**. Migalhas. [S. l.], 6 abril de 2022 2022. Disponível em: <<https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/363264/a-saf-os-anjos-do-apocalipse-e-a-decisao-judicial-do-cruzeiro>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

NELSON, Barros. **Nota Oficial - Notícias Esporte Clube Bahia**. Disponível em: <<https://www.esportclubebahia.com.br/nota-oficial-59/>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

SANTIBAÑEZ, Luiza. Coritiba entra com pedido de recuperação judicial. **LexLatin**, Disponível em: <<https://br.lexlatin.com/noticias/coritiba-entra-com-pedido-de-recuperacao-judicial>>. Acesso em: 16 dez. 2022.

SANTOS, Gabriel de Lima Sandoval. Das obrigações da Sociedade Anônima do Futebol e do modo de quitação. In: SOUZA, Gustavo Lopes Pires de *et al.* **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. cap. 3, p. 53-72. Disponível em: file:///C:/Users/PC/Downloads/Sociedade-anonima-do-futebol.pdf. Acesso em: 10 dez. 2022.

SOARES, Bruno Pinto et al. A Sociedade Anônima do Futebol (SAF): Disposições introdutória e constituição. In: SOUZA, Gustavo Lopes Pires de. **Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras linhas**. Belo Horizonte: Expert, 2022. cap. 1, p. 13-36. Disponível em: file:///C:/Users/PC/Downloads/Sociedade-anonima-do-futebol.pdf. Acesso em: 10 dez. 2022.

TEIXEIRA, Tarcísio. **Direito Empresarial Esquematizado: Doutrina, Jurisprudência e Prática**. 7. ed. São Paulo: [s. n.], 2018. Disponível em: <https://acljur.org.br/wp->

content/uploads/2018/07/Direito-Empresarial-Sistematizado-Tarcisio-Teixeira-2018.pdf.
Acesso em: 6 dez. 2022.

VASCO e 777 Partners concluem operação da SAF – **Vasco da Gama**. Disponível em:
<<https://vasco.com.br/vasco-e-777-partners-concluem-operacao-da-saf/>>. Acesso em: 16 dez.
2022.

WERLANG, Hector. Justiça reconhece direito do Vasco de centralizar execução de dívidas
trabalhistas. **Globo Esporte**, Rio de Janeiro, 23 ago. 2021. Disponível em:
[https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/justica-aceita-pedido-do-vasco-para-
centralizar-execucao-de-dividas-trabalhistas.ghtml](https://ge.globo.com/futebol/times/vasco/noticia/justica-aceita-pedido-do-vasco-para-centralizar-execucao-de-dividas-trabalhistas.ghtml). Acesso em: 13 dez. 2022.