

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA  
FACULDADE DE DIREITO  
GRADUAÇÃO EM DIREITO**

**Davi Haikal Albino**

**Sociedade Anônima do Futebol (SAF):**

Reflexões sobre a gestão e o tratamento das dívidas dos clubes brasileiros

Juiz de Fora  
2025

Davi Haikal Albino

**Sociedade Anônima do Futebol (SAF): Reflexões sobre a gestão e o tratamento das dívidas dos clubes brasileiros**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito parcial de colação grau.

Orientador: Prof. Dr. Fabrício de Souza Oliveira

Juiz de Fora

2025

Ficha catalográfica elaborada através do programa de geração automática da Biblioteca Universitária da UFJF, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

Albino, Davi Haikal.

Sociedade Anônima do Futebol (SAF) : Reflexões sobre a gestão e o tratamento das dívidas dos clubes brasileiros / Davi Haikal Albino. -- 2025.

56 f.

Orientador: Fabrício de Souza Oliveira

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Juiz de Fora, Faculdade de Direito, 2025.

1. Sociedade Anônima do Futebol. 2. Associação. 3. Lei 14.193/2021. 4. Dívidas. 5. Mecanismos de quitação de obrigações. I. Oliveira, Fabrício de Souza, orient. II. Título.

Davi Haikal Albino

**Sociedade Anônima do Futebol (SAF): Reflexões sobre a gestão e o tratamento das dívidas dos clubes brasileiros**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Federal de Juiz de Fora, como requisito parcial de colação grau.

Aprovado em 08 de agosto de 2025.

BANCA EXAMINADORA

---

Prof. Fabrício de Souza Oliveira  
Universidade Federal de Juiz de Fora

---

Prof. Abdalla Daniel Curi  
Universidade Federal de Juiz de Fora

---

João Pedro Hippert Cintra  
Universidade Federal de Juiz de Fora

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço, sobretudo, aos meus pais, Gisela e Vadinho, fonte inesgotável de amor e carinho. Agradeço às minhas irmãs, Mariá e Nina, por estarem ao meu lado durante todos esses anos. À toda minha família pela confiança depositada em mim e também à minha namorada Alice, companheira nos momentos bons e ruins que vivi nessa trajetória.

Agradeço também aos professores da Universidade Federal de Juiz de Fora pelo aprendizado que permitiu que eu chegasse até aqui e a todos os amigos que participaram dessa conquista.

## RESUMO

O presente estudo tem como finalidade apresentar reflexões acerca da Lei nº 14.193/21, responsável pela criação das Sociedades Anônimas do Futebol (SAF's), com enfoque na gestão das instituições e no pagamento de dívidas. A metodologia adotada foi a qualitativa a partir de uma abordagem dedutiva, aliada à revisão bibliográfica e documental sobre o tema. Para tanto, o trabalho analisou aspectos históricos referentes aos modelos estruturais aplicáveis aos clubes brasileiros, perpassando pelo formato associativo, o clube-empresa, até a instituição da SAF. Diante do aumento da relevância social-econômica deste setor e o endividamento dos clubes foram contextualizadas as razões que motivaram a inovação legislativa em questão. Assim, realizou-se uma análise qualitativa da lei, em especial no que diz respeito às formas de constituição da SAF, buscando descobrir se a prevalência do modelo “*drop down*”, prevista no marco teórico deste trabalho, se confirmaria na prática, o que se comprovou. Além disso, examinou-se os mecanismos de quitação de obrigações aplicáveis aos clubes brasileiros, como o Regime Centralizado de Execuções e a Recuperação Judicial e Extrajudicial, a fim de avaliar sua prestabilidade para a superação da crise financeira dessas instituições. Por fim, o estudo buscou avaliar se a constituição da SAF representa efetivo avanço na implementação do profissionalismo na gestão e na responsabilidade financeira dos clubes diante da análise de casos concretos. A conclusão será de que apesar dos avanços legislativos, não é razoável estabelecer essa relação direta, tendo em vista que, por vezes, observa-se a reprodução dos problemas relacionados às associações nas sociedades empresariais.

Palavras-chaves: Sociedade Anônima do Futebol; Associação; Lei 14.193/2021; Dívidas; Mecanismos de quitação de obrigações.

## **ABSTRACT**

This study aims to present reflections on Law No. 14.193/21, which created Football Corporations (SAFs), with a focus on the management of these institutions and debt repayment. The methodology adopted was qualitative, based on a deductive approach, combined with a bibliographic and documentary review on the topic. To this end, the work analyzed historical aspects related to the structural models applicable to Brazilian clubs, ranging from the associative format, the club-company, to the establishment of the SAF. Given the increased socioeconomic relevance of this sector and the clubs' indebtedness, the reasons that motivated this legislative innovation were contextualized. Thus, a qualitative analysis of the law was conducted, particularly regarding the forms of SAF formation, seeking to determine whether the prevalence of the "drop-down" model, envisaged in the theoretical framework of this work, would be confirmed in practice, which it was. Furthermore, the mechanisms for settling obligations applicable to Brazilian clubs, such as the Centralized Execution Regime and Judicial and Extrajudicial Recovery, were examined to assess their usefulness in overcoming these institutions' financial crisis. Finally, the study sought to assess whether the establishment of the SAF represents effective progress in implementing professionalism in management and financial responsibility at clubs, based on the analysis of specific cases. The conclusion is that despite legislative advances, it is unreasonable to establish this direct relationship, given that problems related to associations are sometimes replicated in corporate entities.

Keywords: Football joint stock companies; Association; Law 14.193/2021; Debts; Mechanisms for discharging obligations.

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1	–	Evolução das receitas dos clubes brasileiros .....	23
Gráfico 2	–	Evolução dos endividamentos dos clubes brasileiros .....	24

## SUMÁRIO

<b>1</b>	<b>INTRODUÇÃO.....</b>	<b>8</b>
<b>2</b>	<b>DO MODELO ASSOCIATIVO À CRIAÇÃO DO CLUBE-EMPRESA.....</b>	<b>11</b>
<b>3</b>	<b>AS SOCIEDADES ANÔNIMAS NO BRASIL.....</b>	<b>16</b>
<b>4</b>	<b>A CRIAÇÃO DA SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL.....</b>	<b>20</b>
<b>5</b>	<b>AS QUATRO VIAS DE CONSTITUIÇÃO DA SAF.....</b>	<b>25</b>
<b>6</b>	<b>DAS OBRIGAÇÕES DA SAF E O MODO DE QUITAÇÃO DE DÍVIDAS....</b>	<b>31</b>
6.1	REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÕES.....	35
6.2	RECUPERAÇÃO JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL.....	39
<b>7</b>	<b>SAF É SINÔNIMO DE PROSPERIDADE?.....</b>	<b>45</b>
<b>8</b>	<b>CONCLUSÃO.....</b>	<b>48</b>
	<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>51</b>

## 1 INTRODUÇÃO

Ao analisar o histórico de transformações sociais e econômicas que moldaram a história do esporte bretão, o escritor uruguaio Eduardo Galeano, na obra “Futebol ao sol e à sombra” fez a seguinte consideração: “A história do futebol é uma triste viagem do prazer ao dever” (Galeano, 2014 *apud* Ribeiro, 2019). A frase é pertinente se considerada sob o viés da prática da atividade futebolística, diante do aumento dos deveres táticos por parte dos atletas em razão da complexidade do jogo moderno, mas também pode ser interpretada sob o viés organizacional dos clubes, inseridos em uma dinâmica mercadológica que exige gestão profissional e responsabilidade financeira para alcançar o sucesso esportivo.

A transição do futebol enquanto esporte amador e recreativo para a concepção do esporte enquanto negócio, inserido em um mercado que movimenta bilhões e assume uma roupagem empresarial é um dos pontos de interesse do presente trabalho. O levantamento financeiro dos clubes brasileiros realizado em 2023 pela empresa de consultoria Ernst & Young aponta que a receita total das equipes nacionais totaliza R\$11,6 bilhões<sup>1</sup>. A nível mundial as cifras, evidentemente, são ainda maiores, conforme informado pelo presidente da Federação Internacional de Futebol (FIFA), Gianni Infantino, em debate na Organização Mundial de Comércio em 2022. Na oportunidade, o mandatário italiano apontou que o futebol movimenta cerca de US\$286 bilhões por ano, quantia equivalente ao Produto Interno Bruto de um país como a Finlândia<sup>2</sup>.

Em que pese a percepção inicial sugerida pelos vultosos valores mencionados de que o futebol brasileiro goza de saúde financeira, a realidade é diversa da ideia sugerida. A edição de 2025 do “Relatório Convocados”<sup>3</sup>, estudo anual elaborado pelas consultorias *Galápagos Capital* e *Outfield* através do economista César Grafietti, analisou as finanças dos vinte times da elite nacional daquele ano, atribuindo um *rating*

---

<sup>1</sup> Disponível em: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt\\_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf). Acesso em: 14 jul. 2025

<sup>2</sup> Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/09/27/futebol-movimenta-o-equivalente-ao-pib-da-finlandia-diz-presidente-da-fifa.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025

<sup>3</sup> Disponível em: <https://21790492.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/21790492/Relatorio%20Convocados%20Galapagos%20Outfield%202025%3B-1.pdf>. Acesso em: 14 jul. 2025.

para cada um dos clubes. Entre os vinte times, onze deles receberam notas classificadas como mediana, ruim e péssima, o que demonstra que o quadro financeiro das instituições não é tão favorável, tendo em vista o passivo financeiro relevante observado em diversos casos analisados.

Nesse contexto de crescimento da dívida dos clubes atrelado à demanda pela profissionalização das instituições, historicamente enquadradas no modelo associativo, em 6 de agosto de 2021, foi sancionada a Lei 14.193/2021, a qual instituiu a Sociedade Anônima do Futebol no ordenamento jurídico nacional.

A inovação legal é responsável pela criação de um novo tipo societário pensado especificamente para os clubes de futebol, distinto do modelo de clube-empresa, disciplinado pela Lei Zico e alterado pela Lei Pelé, legislações estas que serão contextualizadas na sequência deste trabalho.

Diante desse contraste entre estruturas organizacionais aplicáveis aos clubes de futebol, o objetivo da presente monografia é analisar pontos relevantes da Lei nº 14.193/2021, com enfoque no tratamento do passivo dos clubes brasileiros a partir dos mecanismos de quitação de obrigações previsto na referida normativa, sejam eles o Regime Centralizado de Execuções, a Recuperação Judicial e a Recuperação Extrajudicial. Para além disso, o trabalho realizará um estudo comparativo entre os modelos de gestão dos clubes associativos e das SAF 's, no intuito de avaliar se as sociedades empresariais representam um progresso na profissionalização dos clubes no que diz respeito à governança e transparência das instituições.

A elaboração do trabalho foi realizada por meio da revisão bibliográfica e documental, com base na leitura de doutrinas, artigos científicos e teses produzidas sobre o tema abordado. Além disso, serão utilizados como parâmetros relevantes para o estudo o conteúdo da Lei nº 14.193/2021, além da Lei nº 6.404/1976, referente às sociedades anônimas, e a Lei 9.615/1998, a qual regula o desporto nacional.

O referencial teórico deste trabalho é o livro “Comentários à Lei da Sociedade Anônima do Futebol - Lei nº 14.193/2021”, de autoria do advogado Rodrigo R. Monteiro de Castro. Nesta obra, o jurista discorre ponto a ponto sobre o teor da inovação legal, apresentando as formas de constituição da SAF, a relevância do futebol brasileiro enquanto um setor econômico a ser promovido nacionalmente, além da aplicabilidade de mecanismos do direito empresarial, como o Regime Centralizado de Execuções e a Recuperação Judicial, para o soerguimento financeiro de clubes com enorme passivo acumulado.

Assim, através do método dedutivo de abordagem, será realizada uma análise geral sobre o tema, buscando por meio de estudos particulares concluir sobre o impacto da criação do modelo de SAF, no que diz respeito ao regime de obrigações aplicável aos clubes, sejam eles associações ou companhias. Aliado a isso, o método qualitativo será utilizado para traçar perspectivas descritivas e críticas a respeito da nova estrutura organizacional dos clubes e os modos de quitação de dívidas previstos no art. 13 da Lei 14.193/2021.

Para tanto, o trabalho será dividido em três eixos fundamentais. No primeiro instante, discorrer-se-á sobre os modelos estruturais aplicáveis aos clubes nacionais como as associações, o clube-empresa e, finalmente, as sociedades anônimas do futebol, com uma rápida explicação sobre a regulação das sociedades anônimas no Brasil. Em seguida, serão analisados os mecanismos de quitação de obrigações disponíveis para essas instituições, realizando uma breve análise histórica destes procedimentos e avaliando seus pontos positivos e negativos. Posteriormente, será realizada uma análise crítica, através de casos concretos, com o objetivo de descobrir se a constituição da SAF garante a implementação do profissionalismo e da responsabilidade financeira necessária às instituições. Por fim, será apresentada uma conclusão crítica a respeito da utilidade dos institutos analisados, no que diz respeito ao cenário de endividamento verificado no mercado do futebol brasileiro.

Com isso, pretende-se contribuir com os debates referentes às SAF's no país e possibilitar que os interessados possam compreender o tema através da perspectiva jurídica, fundamentada em institutos do direito empresarial.

## 2 DO MODELO ASSOCIATIVO À CRIAÇÃO DO CLUBE EMPRESA

Conforme narrado anteriormente, os primeiros clubes de futebol que surgiram no Brasil adotaram o modelo associativo. Essa escolha é um reflexo da realidade social, econômica e cultural da história do desporto que se transformou numa das principais paixões nacionais e assumiu um papel de destaque na economia mundial.

As associações definidas como uma união de pessoas que se organizam para fins não econômicos, na forma do artigo 53 do Código Civil<sup>4</sup>, eram uma estrutura organizacional apropriada para o momento inicial da história do esporte bretão no país, marcado pelo amadorismo e viés recreativo desta atividade, ainda distante da lógica empresarial que assumida posteriormente. Ao tratar deste período explica o advogado, Luciano Motta:

Todas as equipes adotaram a forma associativa. E isso não foi uma opção estrutural descontextualizada. Para além da congruência entre o sistema associativo e a forma pela qual o desporto se desenvolveu no Brasil, as demais formas jurídicas, mesmo fora do desporto, ainda davam os primeiros passos. Vale recordar que a criação de diversas equipes é anterior ao próprio CCiv. de 1916. Ainda, a legislação das sociedades por quotas de responsabilidade surgiu somente em 1919 (Decreto n. 3.708). (Motta, 2020, p. 74)

Com a popularização do esporte e o surgimento de novas equipes profissionais, o futebol deixou de ser caracterizado pela natureza meramente lúdica e passou a exigir maior regulamentação para suportar os desafios de um mercado em crescimento. Nesse sentido, a década de 1930 marcou o momento do reconhecimento oficial da profissionalização do futebol no Brasil, quando o esporte deixa de ser apenas lazer e passa a permitir que uma minoria de trabalhadores ganhasse a vida por meio do futebol, conforme explica a historiadora Marina Oliveira de Almeida:

A necessidade da profissionalização foi surgindo juntamente com o prazer de ver o time jogar cada vez melhor, não se contentando com o amadorismo. Além disso, os próprios atletas não se contentavam com a situação de jogar como profissional e não ser profissional, o que contribuiu cada vez mais com a necessidade do esporte se profissionalizar.” (Almeida, 2012)

---

<sup>4</sup> Art. 53. Constituem-se as associações pela união de pessoas que se organizem para fins não econômicos.

Parágrafo único. Não há, entre os associados, direitos e obrigações recíprocos.

Concomitantemente, a consolidação do capitalismo enquanto sistema político-econômico dominante, atrelado ao fenômeno da globalização, responsável pela abertura e expansão de mercados consumidores do futebol no âmbito mundial, contribuiu para o desenvolvimento de uma nova faceta do esporte bretão: a mercadológica (Perruci, 2017).

Dessa forma, o modelo de associação, constituído enquanto união de pessoas que se organizam para fins não lucrativos, passou a não representar de forma fidedigna a estrutura organizacional e as atividades realizadas pelos clubes. Estes passaram, então, a assumir roupagens empresariais em razão da necessidade de alocar profissionais capacitados para assumir os principais órgãos de gestão e encarar os desafios atinentes à atividade econômica por eles desenvolvida, como a gestão de contratos de patrocínio, direitos de transmissão, comercialização de ingressos e contratos de trabalho com profissionais do esporte.

Apesar desta latente necessidade de empregar profissionais capacitados capazes de comandar os clubes de futebol, o que se vê historicamente no Brasil são instituições de alta relevância cultural e financeira como os clubes de futebol presididos pelos tradicionais “cartolas”, acumulando gestões irresponsáveis e deficitárias. Nesse sentido, elabora Luciano Motta:

[...] não se pode negar que, do ponto de vista da realidade da gestão desportiva, aquela que se apresenta no dia a dia, predomina um modelo associativo fortemente arraigado em uma catastrófica combinação de "dirigentes amadores, assembleias pouco participativas, deficiente conhecimento das contas dos clubes e pressão da 'mística associativa' com o desejo de obtenção de resultados desportivos a todo custo (Motta, 2020, p. 75)

Assim, o resultado da combinação narrada acima foi o acúmulo ao longo de décadas de um passivo financeiro considerável em diversos clubes brasileiros, sem que os responsáveis por causar tais prejuízos fossem devidamente responsabilizados. Nesse sentido, analisando as disposições do Código Civil sobre as associações, nota-se a ausência de normas referentes à responsabilização de dirigentes imprudentes, sendo inaplicável, por exemplo, a responsabilidade solidária, tendo em vista que esta não se presume, depende de previsão legal ou das partes.

Diante disso, fez-se necessário promover o efetivo aperfeiçoamento da legislação desportiva, e principalmente da estrutura organizativa do futebol brasileiro,

tendo em mira o caráter mercantil que a atividade passou a desempenhar (Perruci, 2017).

Nesse contexto, destacam-se a edição da Lei n° 8.672/1993, conhecida como Lei Zico, e da Lei n° 9.615/1998, chamada de Lei Pelé, as quais estabelecem normas gerais sobre o esporte nacional, mas não tiveram sucesso na implementação da lógica empresarial nos clubes brasileiros, muito por conta de insegurança jurídica atinente a este processo de reformulação estrutural das instituições. Sobre esse processo, explica Luciano Motta:

Foi somente a partir da Lei n. 8.672/1993 (Lei Zico), inspirada na legislação francesa, que as entidades de prática desportiva passaram a ganhar importância e entrar na pauta das regulamentações desportivas. Pela primeira vez, conforme determinava o art. 11, foi possibilitado, portanto, aos clubes de futebol e às entidades federais de administração de modalidade profissional (confederações) transformarem-se em sociedades empresariais. Ainda que não tivesse obtido o sucesso pretendido, essa pode ser considerada uma das mudanças mais importantes "de uma nova ordem jurídica do desporto brasileiro". Os temas gestão profissional e clube-empresa entravam definitivamente na pauta desportiva brasileira.

No final da década de 1990, como forma de se estabelecer um novo marco legislativo, mais moderno ainda, foi promulgada a Lei n. 9.615/1998 (Lei Pelé), que ab-rogou a Lei Zico. A possibilidade de os clubes de futebol "transformarem-se" em empresas não só foi um tema que sofreu modificação no novo diploma legal, como também, conforme será verificado, foi aquele que maior quantidade de alterações sofreu desde a promulgação da referida lei, e, destaca-se, não foram poucas.

Inspirada na legislação portuguesa, a facultatividade antes prevista na Lei Zico foi transformada em obrigatoriedade na redação original da Lei Pelé, com o estabelecimento de um prazo de dois anos para a adaptação ao preceito legal, que foi alterado para três, e, finalmente, revogado. (Motta, 2020, p. 209-210)

Outro fator que contribuiu para que o formato de clube-empresa não se transformasse no modelo comum das instituições do futebol brasileiro é a proteção constitucional quanto à autonomia das entidades desportivas dirigentes e das associações, quanto a sua organização e funcionamento, conforme previsto no artigo

217<sup>5</sup> da CRFB/1988, vedando, portanto, a obrigatoriedade da transformação estipulada no artigo 27<sup>6</sup> do texto original da Lei Pelé.

Posteriormente, a Lei 9.981/2000 revogou a referida obrigação de constituição do clube-empresa, tornando-a facultativa. Porém, a necessidade de concordância absoluta do quadro associativo na transformação ao modelo empresarial e o incremento da carga tributária decorrente da mudança do modelo associativo para o societário, representaram óbices na adoção do clube-empresa no Brasil (Martins; Fagundes, 2024).

Dessa forma, o formato associativo permaneceu sendo preponderante nos clubes brasileiros, apesar da dinâmica empresarial ter se intensificado desde então. Assim, diante do descompasso entre a natureza jurídica e o notório desenvolvimento de atividade econômica organizada, típica de empresa, por parte dos clubes, tornou-se necessário uma nova evolução legislativa capaz de solucionar a insegurança decorrente deste processo, a qual culminou posteriormente na edição da Lei da SAF, sancionada em 2021.

Crucial destacar que o passivo acumulado por essas instituições afeta não somente os credores, interessados na superação da crise financeira visando a satisfação de seus créditos, como também afasta potenciais investidores de um mercado bilionário e de notório valor social e cultural no país.

Portanto, a criação de um novo modelo estrutural pensado especificamente para as entidades desportivas representa um avanço na superação da insegurança jurídica referente à aplicabilidade de mecanismos empresariais como, por exemplo, a recuperação judicial e extrajudicial, aos clubes de futebol.

---

<sup>5</sup> Art. 217. É dever do Estado fomentar práticas desportivas formais e não-formais, como direito de cada um, observados:

I - a autonomia das entidades desportivas dirigentes e associações, quanto a sua organização e funcionamento;

<sup>6</sup> Art. 27. As atividades relacionadas a competições de atletas profissionais são privativas de:

I – sociedade civis de fins econômicos;

II – sociedades comerciais admitidas na legislação em vigor;

III – entidades de prática desportiva que constituírem sociedade comercial para administração.

Na sequência do trabalho faremos uma breve explicação sobre as sociedades anônimas, para então avançarmos à contextualização do cenário jurídico-legislativo que motivou a aprovação da Lei 14.193/2021, discorrendo, então, sobre as formas de constituição da SAF e os modos de quitação de obrigação previstos em lei.

### 3 AS SOCIEDADES ANÔNIMAS NO BRASIL

Antes de adentrar o tema específico da sociedade anônima do futebol, faz-se necessário tratar brevemente a respeito das sociedades anônimas, regulamentadas no ordenamento jurídico nacional pela Lei nº 6.404/76.

Importante destacar que a sociedade por ações é um gênero do qual decorrem dois tipos, sejam elas a sociedade anônima e a sociedade em comandita por ações. O principal elemento distintivo entre esses tipos societários é a forma de responsabilidade dos sócios. Enquanto na primeira os sócios respondem limitadamente ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas, na segunda há uma responsabilidade mista, pois além da figura dos acionistas nos moldes da sociedade anônima, existem os acionistas diretores, os quais respondem de forma pessoal, subsidiária, solidária e ilimitada pelas obrigações da sociedade.

Considerando que a sociedade em comandita por ações não guarda relação direta com o objeto do trabalho e atualmente está em desuso, o foco principal passa a ser as sociedades anônimas. Estas podem ser definidas como um tipo societário reservado às sociedades empresárias, cujo capital social é dividido em ações, que limita a responsabilidade dos sócios ou acionistas ao preço de emissão dessas frações do capital por eles subscritas ou adquiridas (Campinho, 2025).

Assim, conforme delimitado no artigo primeiro da Lei em comento, a divisão do capital social em ações e a limitação da responsabilidade dos sócios à sua contribuição patrimonial são os pontos chave de caracterização desse tipo societário. Portanto, a proteção conferida aos acionistas justifica em parte tamanha adesão deste modelo no mercado nacional. Nesse sentido, explica, mais uma vez, Sérgio Campinho:

Integralizado o correspondente preço, via de regra, nada mais pode ser dele exigido, quer pela sociedade, quer por terceiros. Não tem o acionista responsabilidade subsidiária pelas obrigações sociais. O preço de emissão de cada ação de sua titularidade é o limite máximo de suas perdas, em caso de insucesso do empreendimento. A Lei n. 6.404/76 foi efetivamente precisa ao tomar o “preço de emissão” como parâmetro para a responsabilização do acionista e não o “valor das ações”, como o fazia o diploma anterior, o Decreto-Lei n. 2.627/40. (...) O preço de emissão é, assim, o valor atribuído pela companhia à ação oferecida à subscrição, emitida por ocasião de sua constituição ou de aumento do capital social, a ser pago por aquele que vier a titularizá-la, estando a ele limitada a sua responsabilidade. (Campinho, 2025, p. 16)

Neste tipo societário, as sociedades podem ser conceituadas como de capital aberto ou fechado, de modo que enquanto na última não há negociação das ações no mercado de capitais, na primeira é admitida a oferta pública no mercado de valores mobiliários, ou seja, sobretudo nas bolsas de valores, aplicada para tanto as regras estabelecidas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), entidade autárquica, vinculada ao Ministério da Fazenda, responsável por regular o setor.

A submissão das sociedades anônimas de capital aberto à CVM<sup>7</sup> faz com que o controle e fiscalização sobre as companhias se tornem mais rígidos, com forte prestígio à publicidade, algo que não ocorre com as sociedades de capital fechado. A título de exemplo, a natureza das informações que devem divulgadas, a periodicidade, o relatório da administração e as demonstrações financeiras, os padrões de contabilidade, os relatórios e pareceres de auditores independentes, a notificação da ocorrência de fatos relevantes são alguns exemplos práticos da diferença que há entre uma forma e outra (Mamede, 2019).

Sobre tais deveres de informação, explica Luciano Motta:

Em termos gerais, deve haver a adoção de modelos transparentes de gestão financeira, aliada a boas práticas de governança corporativa e plano de negócios viável e rentável. Tudo visando propiciar maior segurança aos investidores, demonstrando aos acionistas que a empresa está se esforçando institucionalmente a fim de gerar uma taxa de retorno significativa. (Motta, 2019, p. 281)

Ainda tratando das características das sociedades anônimas, há previsão no artigo 80 e 81 da Lei 6.404/76 sobre seus requisitos de constituição:

Art. 80. A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares:

I - subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto;

---

<sup>7</sup> A CVM publicou, em agosto de 2023, o Parecer n° 41, visando trazer orientações ao mercado e investidores sobre a utilização de instrumentos viabilizadores do acesso ao mercado de capitais pelas SAF. O texto veicula opiniões da entidade quanto a disciplina das SAFs que sejam companhias abertas e sobre a interpretação da Lei das S.A. e Lei da CVM em temas envolvendo a Lei 14.193/21.

Em análise sobre o conteúdo da Orientação, Rodrigo de Castro destaca a confirmação da existência de quatro vias constitutivas da SAF; a ausência de antinomia entre a proibição de emissão de mais de uma classe de ação ordinária pela Lei 6.404/76 e a determinação de emissão de ação ordinária A para subscrição exclusiva pelo clube que constituir a SAF; e também a subsidiariedade da Lei das S.A. no que tange à controle e governança da SAF.

II - realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro;

III - depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro.

Parágrafo único. O disposto no número II não se aplica às companhias para as quais a lei exige realização inicial de parte maior do capital social.

#### Depósito da Entrada

Art. 81. O depósito referido no número III do artigo 80 deverá ser feito pelo fundador, no prazo de 5 (cinco) dias contados do recebimento das quantias, em nome do subscritor e a favor da sociedade em organização, que só poderá levantá-lo após haver adquirido personalidade jurídica.

Parágrafo único. Caso a companhia não se constitua dentro de 6 (seis) meses da data do depósito, o banco restituirá as quantias depositadas diretamente aos subscritores. (Brasil, 1976)

É justamente no que diz respeito à pluralidade de sócios requerida em lei que é possível apontar uma inovação trazida pela Lei da SAF, diante da possibilidade prevista no art. 2º, inciso III, da Lei 14.193/21 de se constituir uma sociedade anônima do futebol com apenas um acionista. Trata-se, portanto, de uma circunstância distinta da figura da subsidiária integral<sup>8</sup> regida pelo art. 251 da Lei 6.404/76. Nessa linha, explica mais uma vez Sérgio Campinho:

A Sociedade Anônima do Futebol – SAF também pode se formar com um único acionista (Lei n. 14.193/2021, art. 2º), ostentando, destarte, a posição de sociedade unipessoal. Afasta-se, portanto, da regra geral prevista na Lei n. 6.404/76, que exige a participação de duas ou mais pessoas como condição para a regular constituição da companhia (art. 80, I). O inciso III do art. 2º da Lei n. 14.193/2021 dispensa a pluralidade de acionistas, permitindo que a SAF seja constituída pela iniciativa de pessoa natural ou jurídica ou fundo de investimento. Esse comando legal, analogicamente, pode também espriar-se às demais formas de sua constituição. A SAF caracteriza-se como subtipo societário, sendo uma sociedade anônima sujeita a um microsistema normativo particular, complementado, no mais, pelo macrosistema da Lei n. 6.404/76, do qual, assim, tem disciplina dependente. Não se trata, portanto, de um tipo societário autônomo, é bom frisar. (Campinho, 2025, p. 21)

---

<sup>8</sup> Trata-se de uma sociedade anônima cuja totalidade das ações pertence a outra sociedade brasileira. A companhia pode ser constituída por escritura pública, aquisição da totalidade das ações ou incorporação das ações. Apesar da característica de unipessoalidade societária permanente, aplica-se às subsidiárias integrais as regras relativas às sociedades anônimas.

Finalizada esta breve explanação sobre as sociedades anônimas, passa-se a discorrer sobre a inclusão da figura da Sociedade Anônima do Futebol no ordenamento jurídico pátrio.

#### 4 A CRIAÇÃO DA SAF NO BRASIL

Após a contextualização acerca da transição do modelo associativo ao clube-empresa e feitas as considerações sobre as sociedades anônimas, passa-se neste instante a discorrer sobre os desafios legais e judiciais que culminaram na propositura do PL 5.519/2019 e, posteriormente, no sancionamento da Lei 14.193/2021, responsável pela criação da Sociedade Anônima do Futebol no Brasil.

A lei que criou a SAF é fruto da aprovação do referido projeto de lei de autoria do Senador Rodrigo Pacheco, concebido com a contribuição de especialistas do ramo como Rodrigo de Castro e José Francisco Manssur. A finalidade norteadora é a criação de um novo sistema no futebol brasileiro através da regulamentação da SAF, ao estabelecer normas de governança, controle, transparência, meios de financiamento e criação de um sistema tributário próprio.

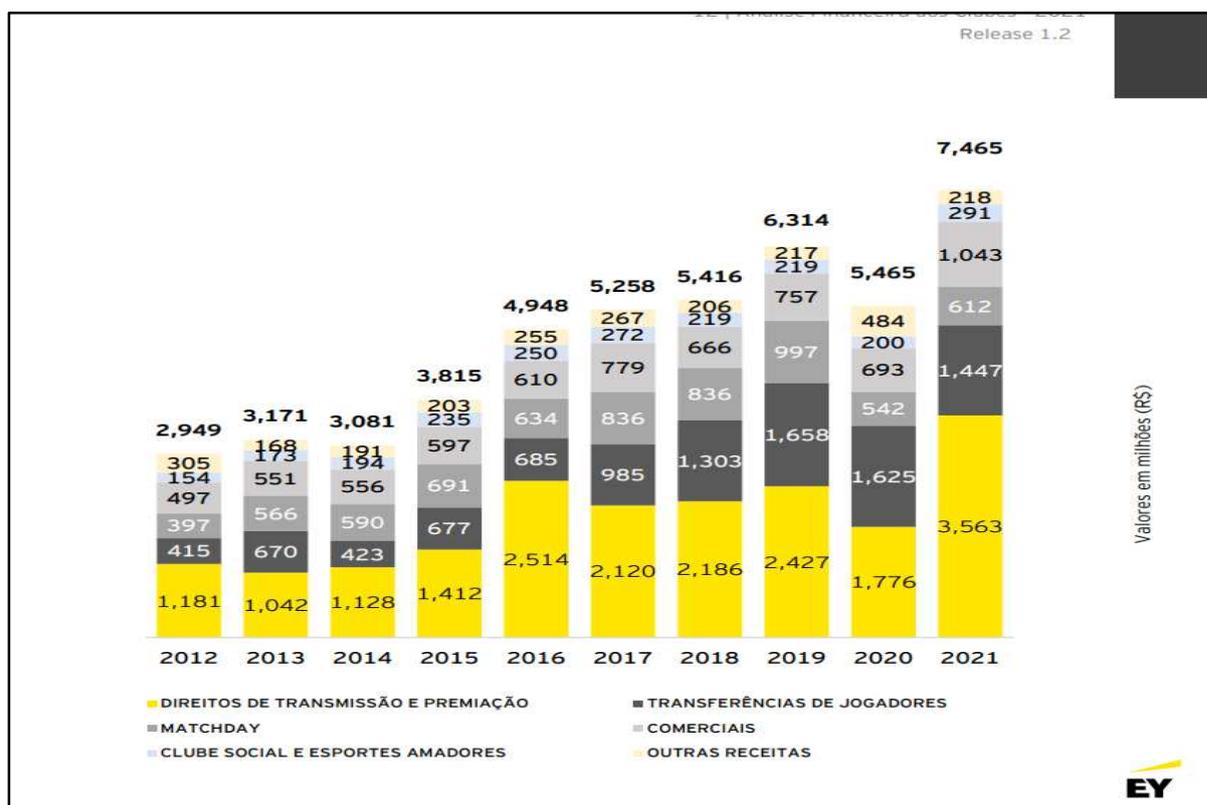
Ao tratar sobre as razões que o levaram a apresentar o projeto de lei que regula as SAFs, o Senador Rodrigo Pacheco asseverou o seguinte:

O papel do legislador, e o compromisso que me proponho a alcançar no Congresso Nacional, é captar a essência da vontade geral e propor mudanças no ordenamento jurídico capazes de transformar a sociedade em que vivemos. Tendo isso em mente e reconhecendo que o futebol é um patrimônio nacional, além de ser uma atividade econômica de extrema relevância no contexto mundial e um fenômeno cultural em nosso país, entendemos que a transformação da realidade do futebol brasileiro demandava um novo tratamento jurídico. Para tanto, concluímos que era necessário oferecer aos clubes uma via societária que legitimasse a criação desse novo sistema, formador de um também novo ambiente, no qual as organizações que atuem na atividade futebolística, de um lado, inspirem maior confiança, credibilidade e segurança, a fim de melhorar sua posição no mercado e seu relacionamento com terceiros, e, de outro preservem aspectos culturais e sociais peculiares ao futebol. necessário formular e debater democraticamente uma nova lei capaz de fornecer caminhos para acelerar a transição dos clubes para uma gestão mais profissional, sem olvidar da importância de preservar a herança e a tradição intangível dos clubes. (Pacheco, 2021, p. 23-24)

Pela explicação do legislador é possível constatar que o projeto de lei buscava conjugar a função social dos clubes com a necessidade de conferir maior segurança jurídica nas relações destes com terceiros. Isso se dá por conta da crise sistêmica que aflige tais instituições, salvo raras exceções.

O levantamento financeiro dos clubes brasileiros elaborado pela Ernst & Young em 2021<sup>9</sup>, analisou as receitas e despesas de vinte e sete instituições em um recorte temporal de dez anos. Quanto às receitas, nota-se o crescimento contínuo das cifras movimentadas pelas instituições, demonstrando o potencial da indústria do futebol.

Gráfico 1 - Evolução das receitas dos clubes brasileiros



Fonte: Levantamento financeiro dos clubes brasileiros 2021 elaborado pela Ernst & Young Global Ltda.

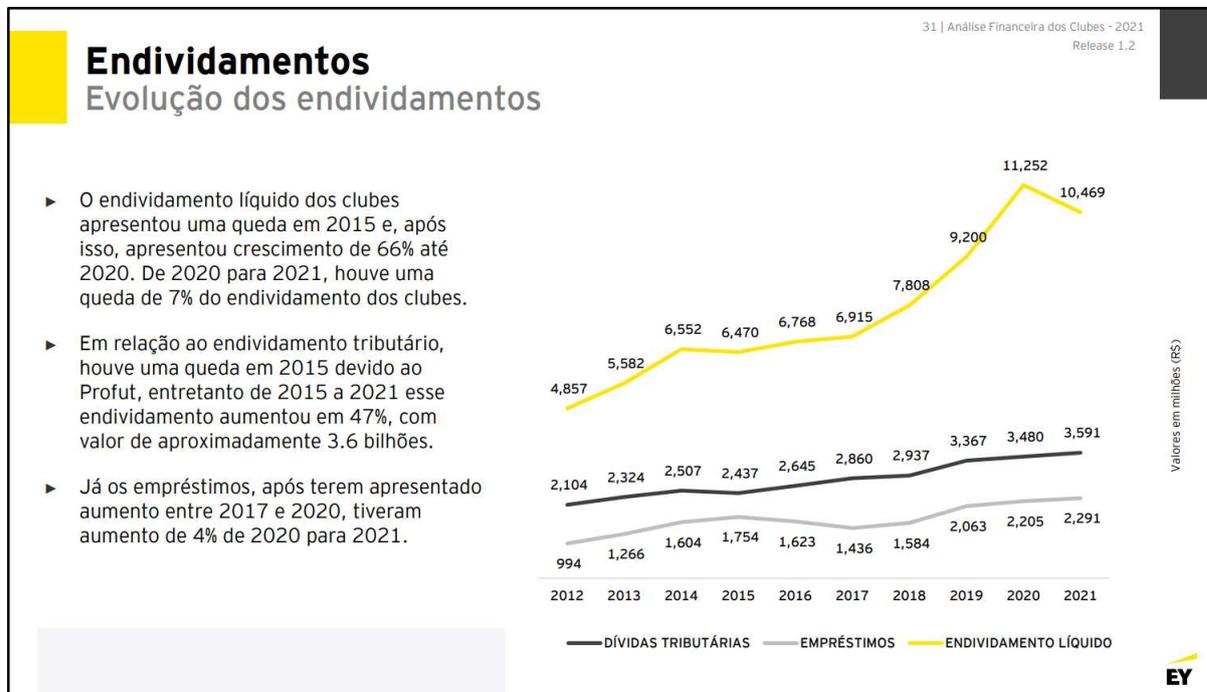
O estudo aponta que as receitas mais do que dobraram entre 2012 e 2021, impulsionadas, sobretudo, pelos valores referentes à direitos de transmissão e transferências de jogadores. Descontada a inflação do período, o crescimento da receita total foi de 89% nos anos anteriores à edição da Lei da SAF.

Por outro lado, o endividamento dos clubes brasileiros atingiu patamares assustadores, tendo em vista que o montante de dívidas supera as receitas auferidas, o que coloca em xeque a sustentabilidade do mercado futebolístico e comprova a necessidade destacada pelo Senador Rodrigo Pacheco de criar um sistema capaz de

<sup>9</sup> Disponível em: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt\\_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf). Acesso em 14 jul. 2025.

catalisar a implementação da gestão profissional e austera, visando conferir maior segurança jurídica às relações dos clubes com seus devedores.

Gráfico 2 - Evolução dos endividamentos dos clubes brasileiros<sup>10</sup>



Fonte: Levantamento financeiro dos clubes brasileiros 2021 elaborado pela Ernst & Young Global Ltda.

No panorama crítico demonstrado pelos gráficos acima, dois fatores merecem destaque. O primeiro deles é o ápice das dívidas verificado em 2020, ano da pandemia global do Coronavírus, responsável pela abrupta redução das receitas *match day*<sup>11</sup> e direitos de transmissão que afetaram os resultados financeiros do ano seguinte, no qual parte dos clubes analisados apresentaram superávits devido ao pagamento postergado de valores como premiações das competições disputadas e dos próprios direitos de transmissão efetuados somente em 2021.

Outro ponto relevante citado no gráfico é a criação do Programa de Modernização da Gestão e de Responsabilidade Fiscal do Futebol Brasileiro, o PROFUT. Regulamentado pela Lei Federal 13.155/2015, o programa visava promover

<sup>10</sup> Disponível em: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt\\_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf). Acesso em 14 jul. 2025

<sup>11</sup> O *match day* é baseado nas receitas vindas da venda de ingressos, alimentos e bebidas, produtos do clube (licenciados) e hospitalidade, itens que são adquiridos diretamente pelos torcedores e associados nos dias de jogos.

a responsabilidade fiscal, proporcionar o parcelamento de dívidas tributárias e com o FGTS, além de dispor sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas.

Uma das principais medidas promovidas pelo PROFUT foi a alteração do Estatuto do Torcedor, Lei nº 10.671/2003, que passou a condicionar a participação dos clubes em campeonatos federados, à comprovação de que estejam arcando regularmente com despesas como tributos, salários e direitos de imagem.

Contudo, em julgamento da ADIn 5450/DF, o STF decidiu pela inconstitucionalidade desta previsão contida no art. 40<sup>12</sup> da Lei do PROFUT, diante da ofensa ao exercício da atividade profissional resguardada pelo referido artigo 217, I, da CRFB/88. Além disso, a Corte Superior justificou que a consequência desta imposição afetaria ainda mais as receitas dos clubes, prejudicando ao fim e ao cabo o próprio Poder Público.

Percebe-se, portanto, que antes mesmo da propositura do PL 5.519, posteriormente convertido na Lei da SAF, o PROFUT representou uma tentativa do legislador de implementar um modelo de *compliance* financeiro e sanear o passivo dos clubes brasileiros. Porém, apesar da louvável finalidade do programa, os resultados não atingiram o objetivo esperado, tendo em vista que após sete anos de sua instituição houve a redução de somente 10% da dívida líquida dos clubes brasileiros que aderiram ao PROFUT.

Diante desse cenário, foi retomada a discussão sobre a criação de um novo modelo estrutural aplicável aos clubes brasileiros com capacidade de superar a crise sistêmica do futebol nacional, conforme explica Rodrigo R. Monteiro de Castro ao tratar sobre as motivações da Lei 14.193/2021:

Assim se revela a origem de tudo: a necessidade de uma via de direito que contribua para que a empresa futebolística possa, enfim, surgir, desenvolver-se e cumprir suas funções econômica e social, num país em que, sem ufanismo, o futebol pode, e deve firmar-se como instrumento de integração e de redução de desigualdades.

O novo mercado do futebol, proposto pela Lei Rodrigo Pacheco, tem esse propósito: aproximar os diversos stakeholders, incluindo os clubes, atuais proprietários dos ativos do futebol, e os agentes interessados em financiar seu desenvolvimento sustentável, em um

---

<sup>12</sup> O artigo 40 da Lei do Profut alterava o art. 10, §§ 1º, 3º e 5º da Lei 10.671/2003, ao impor o atendimento de critérios de âmbito exclusivamente fiscal ou trabalhista para garantir a habilitação nos campeonatos, independentemente da adesão das entidades desportivas profissionais ao PROFUT, podendo acarretar o rebaixamento de divisão dos clubes que não cumprirem tais requisitos. A previsão, porém, foi considerada inconstitucional pelo STF.

ambiente regulado, ofertante de segurança jurídica e previsibilidade.  
(Castro, 2021, p. 51)

Nesse contexto foi instituída a figura da SAF, de modo que no próximo capítulo trataremos sobre as formas de constituição.

## 5 AS QUATRO VIAS DE CONSTITUIÇÃO DA SAF

Finalizada a explicação sobre a evolução legislativa e o contexto jurídico-econômico que culminou na elaboração e aprovação da Lei da SAF, passa-se agora a discorrer sobre as vias de constituição desse novo modelo societário previstos na legislação em comento.

Em uma leitura inicial da Lei 14.193/2021 a primeira impressão é de que as formas de constituir uma SAF estariam restritas àquelas dispostas no artigo 2º, em razão de sua redação:

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).

A primeira hipótese tratada no inciso inaugural envolve a modificação da natureza jurídica do clube, ao passar de uma associação sem fins lucrativos para uma SAF. Neste caso, todos os associados passam a ser acionistas da sociedade, tendo em vista que a associação deixa de existir diante da criação de uma nova companhia.

Crucial destacar que apesar do termo utilizado na lei ser “transformação”, este não seria o mais adequado para descrever a operação descrita nesse caso, pois a transformação, disciplinada tanto pelo art. 220<sup>13</sup> da Lei 6.406/76, como também pelo art. 1.113<sup>14</sup> do Código Civil, envolve a alteração do tipo societário de uma sociedade, independentemente de dissolução ou liquidação. Como a associação não representa um tipo societário, o termo correto para descrever a forma de constituição da SAF em questão seria a “conversão”.

Apesar da conversão não estar expressamente prevista na legislação, a publicação da Lei 13.874/2019, conhecida como Lei da Liberdade Econômica, trouxe

---

<sup>13</sup> Art. 220. A transformação é a operação pela qual a sociedade passa, independentemente de dissolução e liquidação, de um tipo para outro.

<sup>14</sup> Art. 1.113. O ato de transformação independe de dissolução ou liquidação da sociedade, e obedecerá aos preceitos reguladores da constituição e inscrição próprios do tipo em que vai converter-se.

maior segurança à alteração de uma associação ou sociedade simples para sociedade empresária, de modo que na Instrução Normativa 81/2020 do Departamento Nacional de Registro Empresarial (DREI) estão previstos os requisitos para a conversão ser válida e operar efeitos jurídicos. Veja-se:

Art. 84. No caso de conversão de sociedade simples ou associação em empresário individual, sociedade empresária ou cooperativa, na mesma ou em outra Unidade da Federação, após averbado no Registro Civil, o instrumento de conversão deverá ser arquivado na Junta Comercial da sede (Brasil, 2022).

Em que pese a discussão terminológica, a conversão de clube-associação para SAF apresenta desafios que justificam sua baixa adesão. A alteração profunda no quadro social, o desalinhamento de interesses entre associados que utilizam o clube como ambiente de lazer e a necessidade de se enquadrar nos requisitos dispostos no art. 1º da Lei 14.193/2021, o qual restringe a constituição da SAF às companhias cuja atividade principal consista na prática profissional de futebol feminino e masculino, são algumas razões capazes de explicar parcialmente o pequeno número de SAF constituídas por esta via.

Avançando para a hipótese do inciso II do artigo 2º da Lei 14.193/21, observa-se a possibilidade de constituição da SAF por meio da cisão do departamento de futebol do clube ou pessoa jurídica original e transferência do seu patrimônio relacionado à atividade de futebol.

A cisão é o desmembramento total ou parcial da sociedade, que transfere seu patrimônio para uma ou várias sociedades já existentes ou constituídas para esse fim (Tomazette, 2025), regulada expressamente pelo art. 229<sup>15</sup> da Lei 6.404/76. A cisão no contexto da Lei da SAF, porém, é necessariamente parcial, com a transferência dos ativos e passivos relacionados à atividade futebolística do clube-associação para a nova sociedade.

Nesse cenário, os associados conservam sua posição perante ao clube e ainda acumulam a condição de acionistas da sociedade criada após a cisão. Trata-se de uma fragmentação da participação do associado, ao tempo em que ele reduz seu poder efetivo, por conta da pulverização do quadro societário. Para além disso, a cisão

---

<sup>15</sup> Art. 229. A cisão é a operação pela qual a companhia transfere parcelas do seu patrimônio para uma ou mais sociedades, constituídas para esse fim ou já existentes, extinguindo-se a companhia cindida, se houver versão de todo o seu patrimônio, ou dividindo-se o seu capital, se parcial a versão.

é caracterizada pela segregação patrimonial, responsável por reduzir o capital social da sociedade cindida diante da transferência de parcela de seu patrimônio à nova companhia.

Entretanto, é crucial destacar a previsão do art. 2º, §2º, VII da Lei da 14.193/21 ao estabelecer que a SAF constituída através da cisão deve, necessariamente, emitir ações ordinárias da classe A para subscrição exclusivamente pelo clube ou pessoa jurídica original. Ao restringir tais ações a qualquer outro acionista que não os citados acima, percebe-se a preocupação do legislador em impedir determinados que elementos vinculados à história e identidade dos clubes sejam modificados pelo controlador da SAF sem a anuência do clube original, conforme consta no §4º do mesmo artigo:

§ 2º Na hipótese do inciso II do caput deste artigo:

VII - a Sociedade Anônima do Futebol emitirá obrigatoriamente ações ordinárias da classe A para subscrição exclusivamente pelo clube ou pessoa jurídica original que a constituiu.

§ 4º Além de outras matérias previstas no estatuto da Sociedade Anônima do Futebol, depende da concordância do titular das ações ordinárias da classe A, independentemente do percentual da participação no capital votante ou social, a deliberação, em qualquer órgão societário, sobre as seguintes matérias:

I - alteração da denominação;

II - modificação dos signos identificativos da equipe de futebol profissional, incluídos símbolo, brasão, marca, alcunha, hino e cores; e

III - mudança da sede para outro Município (Brasil, 2021).

O inciso III, por sua vez, dispõe sobre a possibilidade de constituir a SAF por iniciativa de pessoa natural ou jurídica ou de fundo de investimento. Trata-se, dessa forma, de uma nova entidade criada sem qualquer vinculação a um clube anterior, não havendo por consequência qualquer passivo a ser tratado pela sociedade originária que inicia sua trajetória nas divisões inferiores do futebol nacional.

Conforme explicado anteriormente, o ponto inovador desta via de constituição da SAF é a possibilidade de criação de uma sociedade anônima sem o requisito do art. 80, I, da Lei 6.404/76, referente à pluralidade de sócios.

Por fim, existe a previsão do art. 3º da Lei da SAF que trata da constituição da SAF por meio do *drop down*. Essa via permite que o clube - e não seus associados -

se torne acionista da SAF a partir da integralização do capital social da sociedade criada através da transferência de ativos relacionados ao futebol.

Art. 3º 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, dícticos, símbolos, propriedades, patrimônio, ativos imobilizados e mobilizados, inclusive registros, licenças, direitos desportivos sobre atletas e sua repercussão econômica.

Parágrafo único. Enquanto o clube ou pessoa jurídica original registrar, em suas demonstrações financeiras, obrigações anteriores à constituição da companhia, será vedada:

I - a transferência ou alienação do seu ativo imobilizado que contenha gravame ou tenha sido dado em garantia, exceto mediante autorização do respectivo credor;

II - o desfazimento da sua participação acionária na integralidade (Brasil, 2021).

Assim, apesar da obrigatoriedade de emissão de ações ordinárias à pessoa jurídica original na constituição da SAF pela cisão, nesta modalidade os seus associados passam a ser acionistas da nova sociedade, o que não ocorre via *drop down*. Trata-se de uma situação distinta, na qual o clube recebe ações da SAF em decorrência da transferência de ativos como aqueles listados no caput do art. 3º no momento da integralização do capital social da nova companhia.

Após a explanação sobre as formas de constituição da SAF e decorridos aproximadamente quatro anos desde a publicação da Lei Rodrigo Pacheco, passa-se a agora a analisar o atual cenário do futebol brasileiro e a adesão dos clubes nacionais a esse novo modelo.

Para tanto, foram utilizados dados levantados pelo Instituto Brasileiro de Estudos e Desenvolvimento da Sociedade Anônima do Futebol (IBESAF), think tank de natureza não governamental, organizado por Rodrigo R. Monteiro de Castro, e voltado para pesquisas sobre o desenvolvimento da SAF e o mercado do futebol no Brasil.

A primeira pesquisa realizada pelo instituto no final de 2024 - atualizada em 10 de janeiro de 2025<sup>16</sup> - fez um mapeamento das SAFs desde o advento da Lei 14.193/2021, tendo sido encontradas 99 SAFs no país. Em relação à distribuição

---

<sup>16</sup> Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/425367/primeira-atualizacao-do-mapa-da-saf-no-brasil-e-a-evolucao-no-tempo>. Acesso em: 14 jul. 2025

regional, constatou-se a existência de 42 companhias com sede no Sudeste; 21 no Sul; 16 no Centro-Oeste; 17 no Nordeste; e 3 no Norte. Quanto aos estados em que estão sediadas, São Paulo lidera com 23, seguido do Paraná com 15 e Minas Gerais com 12.

Descobriu-se também que a maioria das SAFs constituídas nacionalmente sequer disputam qualquer divisão do futebol local, sendo 69 companhias enquadradas nessa situação. Por outro lado, nas duas principais divisões, Série A e Série B, haviam seis e sete SAFs, respectivamente. Número relevante que demonstra a adesão ao novo modelo no nível superior do futebol nacional.

A pesquisa demonstra que apesar da prevalência histórica do modelo associativo, a SAF têm sido vista como uma oportunidade de profissionalizar a gestão dos times brasileiros e viabilizar o tratamento do passivo financeiro através de aportes de novos investidores, ao tempo que recupera a competitividade de clubes nacionais.

No segundo estudo realizado pelo IBESAF<sup>17</sup>, o objetivo dos pesquisadores foi analisar quais foram os meios de constituição da SAF mais utilizados entre as equipes que disputam uma das quatro divisões nacionais, através de ferramentas de consulta empresarial das Juntas Comerciais, como o REDESIM<sup>18</sup>, e a análise de informações oficiais retiradas dos sites dos clubes. Das trinta SAFs estudadas, sete delas não disponibilizaram informações sobre sua forma de constituição.

O levantamento demonstra que o *drop down* é o modo de constituição da SAF mais recorrente até então, sendo utilizado por quinze entre as vinte três SAF estudadas, incluindo todas àquelas que disputam a elite do campeonato nacional. A constituição via transformação (conversão) e por iniciativa de pessoa jurídica natural, pessoa jurídica ou fundo de investimento, aparecem empatadas com quatro SAFs cada.

Diante do exposto, é possível confirmar algumas premissas referentes às análises iniciais sobre as formas de constituição estudadas neste capítulo. A primeira delas é que os desafios elencados na operação de cisão, como a segregação

---

<sup>17</sup> Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/426575/2-pesquisa-do-ibesaf-como-sao-constituídas-as-saf-s>. Acesso em: 14 jul. 2025.

<sup>18</sup> A Rede Nacional para a Simplificação do Registro e da Legalização de Empresas e Negócios (REDESIM) é uma rede de sistemas informatizados necessários para registrar e legalizar empresas e negócios, tanto no âmbito da União como dos Estados e Municípios. Tem como objetivo permitir a padronização dos procedimentos, o aumento da transparência e a redução dos custos e dos prazos de abertura de empresas.

patrimonial e a fragmentação na participação do associado que acumula essa condição à posição de acionista da nova sociedade, justificam baixa aderência desta via que inexistente nas quatro divisões nacionais.

Neste sentido, ao analisar comparativamente a modalidade de cisão e *drop down*, Rodrigo de Castro fez a seguinte observação:

A complexidade surgirá, no entanto, no âmbito do clube, pois, ao se deliberar a cisão, os associados aprovarão, de modo reflexo, o ingresso de cada um e de todos eles no capital da SAF, pois a eles, e somente a eles, atribui-se o direito à subscrição de ações (...) Por esse motivo, aliás, que não constava da redação original do PL 5.561/19 a cisão como forma constitutiva da SAF. E pelos obstáculos que a transformação e a cisão impõem à constituição da SAF por clubes existentes, vislumbra-se que o caminho mais adequado e seguro deverá mesmo consistir na subscrição de capital da SAF e integralização do patrimônio futebolístico (*drop down*) (Castro, 2021, p. 91)

Dessa forma, a prevalência da constituição via *drop down* em detrimento da cisão observada no momento da publicação da Lei da SAF pelo jurista referenciado, restou confirmada pelas pesquisas do IBESAF, demonstrando que as dificuldades concernentes à cisão explicam ao menos parcialmente a prevalência da constituição da SAF por meio da hipótese do artigo 3º.

## 6 DAS OBRIGAÇÕES DA SAF E O MODO DE QUITAÇÃO DE DÍVIDAS

O cenário de endividamento dos clubes brasileiros torna imprescindível que qualquer novo modelo organizacional desse atenção especial às obrigações contraídas pelas entidades originais e elaborasse meios de quitação deste passivo acumulado.

Nesse intuito, a Lei 14.153/2021 estabelece como regra geral que a SAF não responde pelas obrigações do clube ou pessoa jurídica original que a constituiu, sejam elas anteriores ou posteriores ao momento de sua constituição. É o que determina o art. 9º:

Art. 9º A Sociedade Anônima do Futebol não responde pelas obrigações do clube ou pessoa jurídica original que a constituiu, anteriores ou posteriores à data de sua constituição, exceto quanto às atividades específicas do seu objeto social, e responde pelas obrigações que lhe forem transferidas conforme disposto no § 2º do art. 2º desta Lei, cujo pagamento aos credores se limitará à forma estabelecida no art. 10 desta Lei.

Parágrafo único. Com relação à dívida trabalhista, integram o rol dos credores mencionados no caput deste artigo os atletas, membros da comissão técnica e funcionários cuja atividade principal seja vinculada diretamente ao departamento de futebol (Brasil, 2021).

Em relação às obrigações posteriores, a lógica por trás dessa limitação é mais simples de compreender, pois a SAF é uma pessoa jurídica autônoma e distinta do clube, de modo que a imputação da responsabilidade deve observar a autonomia patrimonial entre cada uma dessas instituições. A exceção à regra é em caso de abuso de personalidade jurídica, evidenciada pelo desvio de finalidade ou confusão patrimonial, conforme prevê o art. 50<sup>19</sup> do Código Civil.

Sobre as obrigações anteriores reside o principal ponto de atenção, justamente pela magnitude das dívidas dos clubes brasileiros que motivou a criação da lei em debate. Era necessário, portanto, compatibilizar a criação de uma nova pessoa jurídica “limpa”, isto é, que não herdasse automaticamente todo o passivo original do clube, já que se assim fosse o modelo da SAF afastaria potenciais investidores, com

---

<sup>19</sup> Art. 50. Em caso de abuso da personalidade jurídica, caracterizado pelo desvio de finalidade ou pela confusão patrimonial, pode o juiz, a requerimento da parte, ou do Ministério Público quando lhe couber intervir no processo, desconsiderá-la para que os efeitos de certas e determinadas relações de obrigações sejam estendidos aos bens particulares de administradores ou de sócios da pessoa jurídica beneficiados direta ou indiretamente pelo abuso.

a necessidade de criar mecanismos voltados ao pagamento das dívidas oriundas do clube original, para evitar que a SAF representasse a consagração do calote aos credores.

Dessa forma, a solução foi delimitar a responsabilidade da SAF às atividades específicas do seu objeto social - afastando as obrigações oriundas de práticas associativas e de esportes que não sejam o futebol profissional - e às obrigações transferidas conforme disposto no §2º do artigo 2º da Lei, entre elas os contratos de trabalho, imagem e outros acordos vinculados à atividade futebol.

Nesse contexto, vale destacar que a transferência em questão, aplicável à constituição da SAF via cisão do departamento de futebol ou por *drop down*, independe de autorização dos credores, ressalvada a possibilidade de as partes disporem de maneira distinta, na forma do art. 2º, §2º, inciso IV<sup>20</sup>, da Lei em voga, o que sugere, a priori, um baixo grau de proteção e possibilidade de interferência destes no decorrer desse processo.

Contudo, em nova referência à distinção entre tais modos de constituição da SAF, constata-se que pelo fato de na hipótese do *drop down* não ocorrer segregação patrimonial, tal qual ocorre na cisão, mas sim a transformação dos ativos do clube em ações da companhia, o interesse dos credores permanece alinhado com os do clube, sendo representado pelas ações da SAF.

Enfim, o pagamento aos credores por obrigações anteriores do clube e atreladas ao objeto da SAF deve ocorrer sob a forma do artigo 10 da Lei 14.193/2021, através da destinação de receitas da companhia ao clube ou pessoa jurídica original.

Art. 10. O clube ou pessoa jurídica original é responsável pelo pagamento das obrigações anteriores à constituição da Sociedade Anônima do Futebol, por meio de receitas próprias e das seguintes receitas que lhe serão transferidas pela Sociedade Anônima do Futebol, quando constituída exclusivamente:

---

<sup>20</sup> Art. 2º A Sociedade Anônima do Futebol pode ser constituída:

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

§ 2º Na hipótese do inciso II do caput deste artigo:

IV - a transferência dos direitos e do patrimônio para a Sociedade Anônima do Futebol independe de autorização ou consentimento de credores ou partes interessadas, inclusive aqueles de natureza pública, salvo se disposto de modo diverso em contrato ou outro negócio jurídico;

I - por destinação de 20% (vinte por cento) das receitas correntes mensais auferidas pela Sociedade Anônima do Futebol, conforme plano aprovado pelos credores, nos termos do inciso I do caput do art. 13 desta Lei;

II - por destinação de 50% (cinquenta por cento) dos dividendos, dos juros sobre o capital próprio ou de outra remuneração recebida desta, na condição de acionista (Brasil, 2021).

Sobre a matriz de responsabilidade construída pela Lei da SAF explica Rodrigo R. Monteiro de Castro:

[...] os primeiros (clube ou pessoa jurídica original) assumem o pagamento das obrigações anteriores à constituição, que se fará por meio de todas as suas receitas próprias, de qualquer natureza, incluindo aquelas que serão providas pela SAF, indicadas nos incisos I e II do mencionado artigo. Ambos os incisos reforçam, portanto, a expectativa de satisfação dos créditos detidos por credores anteriores, mediante a transferência de recursos da SAF ao clube. Mas não se imputa à SAF a obrigação de assumir, arcar ou pagar diretamente a qualquer credor. Sua responsabilidade se encerra com a observância da transferência de receitas, quando aplicável, ou de dividendos (bem como juros sobre capital próprio ou outras receitas derivadas da condição de sócio), se houver lucro, na forma da lei (Castro, 2021, p. 145).

Nota-se que o clube permanece como o responsável pelas obrigações prévias à SAF, mas cabe à companhia destinar parte de suas receitas no patamar mínimo descrito acima para o pagamento dos credores do clube ou pessoa jurídica original. Estes, por sua vez, passam a ter legitimidade para utilizarem dos modos de quitação das obrigações listados no art. 13 da Lei Rodrigo Pacheco, como o Regime Centralizado de Execuções e a recuperação judicial ou extrajudicial.

Art. 13. O clube ou pessoa jurídica original poderá efetuar o pagamento das obrigações diretamente aos seus credores, ou a seu exclusivo critério:

I - pelo concurso de credores, por intermédio do Regime Centralizado de Execuções previsto nesta Lei; ou

II - por meio de recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (Brasil, 2021).

Nessa linha, defende o advogado José Francisco C. Manssur que os modos de quitação de obrigações referenciados acima oferecem maior segurança aos credores de que receberão os valores devidos em comparação aos credores de clubes-associativos não constituídos enquanto SAF. Isso se justificaria por conta do cenário de grande endividamento que acomete a maioria dessas instituições, de modo que a

saída natural seria a insolvência civil<sup>21</sup>, pois a recuperação judicial de associações esportivas não é prevista legalmente, em que pese a existência de precedentes neste sentido. Com a presença de um investidor da SAF os credores teriam maior confiança de que seus créditos seriam satisfeitos na forma do art. 13 da Lei 14.193/21.

Ambos os mecanismos de quitação de obrigações referenciados acima serão objeto de atenção especial no próximo capítulo, no qual explicaremos sobre o que consistem e sua aplicabilidade no cenário nacional.

Porém, para finalizar o presente tópico é crucial tratar da inteligência do art. 12 da Lei Rodrigo Pacheco que excepciona a lógica de incomunicabilidade de obrigações entre a SAF e o clube ou pessoa jurídica original, caso a companhia deixe de cumprir com os pagamentos pactuados na forma do artigo 10. Veja-se:

Art. 12. Enquanto a Sociedade Anônima do Futebol cumprir os pagamentos previstos nesta Seção, é vedada qualquer forma de constrição ao patrimônio ou às receitas, por penhora ou ordem de bloqueio de valores de qualquer natureza ou espécie sobre as suas receitas, com relação às obrigações anteriores à constituição da Sociedade Anônima do Futebol (Brasil, 2021).

A partir dessa previsão percebe-se a preocupação do legislador em reafirmar que o patrimônio da SAF não está, a priori, à disposição dos credores do clube. Todavia, o que sustenta este isolamento patrimonial é o compromisso da SAF em cumprir com os repasses devidos ao clube na forma prevista em lei, seja através da transferência de receitas próprias ou de dividendos.

Assim, cria-se uma estrutura de subsidiariedade capaz de afetar a SAF em caso de inobservância de seus deveres, a qual autoriza a constrição patrimonial sobre a sociedade empresária. Inclusive, essa construção se coaduna com o conteúdo do art. 24 da mesma Lei, que atribui à SAF responsabilidade subsidiária pelo pagamento de obrigações cíveis e trabalhistas prévias a sua constituição se o prazo estabelecido no art. 15 para a satisfação do plano aprovado pelos credores no âmbito do RCE for descumprido (Castro, 2021).

---

<sup>21</sup> A insolvência civil é o instituto de execução por concurso universal que visa sanar a situação de inadimplência crônica de pessoa física ou jurídica, como as associações. Na prática, não costuma ocorrer com os clubes de futebol, já que o procedimento envolve a liquidação dos bens e o fim da atividade por eles desenvolvida. Assim, como as dívidas costumam exceder consideravelmente o patrimônio dos clubes, a insolvência civil torna-se desinteressante tanto para as instituições, como também para os seus credores.

Para melhor compreensão acerca das normas que regem esse modo de quitação de obrigações, dedicaremos o próximo capítulo para tratar especificamente sobre o Regime Centralizado de Execuções.

## 6.1 O REGIME CENTRALIZADO DE EXECUÇÕES

O Regime Centralizado de Execuções (RCE) é um mecanismo jurídico que tem por finalidade concentrar em um único juízo todas as execuções apresentadas contra uma pessoa jurídica, ainda que sejam de matérias distintas, como trabalhista e cível. A medida visa garantir eficiência e economia processual, facilitando o pagamento dos credores, de acordo com sua fila de prioridade, além de possibilitar maior previsibilidade ao devedor que em caso de regular cumprimento dos pagamentos previstos evita qualquer forma de constrição ao patrimônio ou às receitas, nos termos do art. 23 da Lei da SAF.

Nesse sentido, sobre a fundamentação do RCE discorrem José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel:

Nota-se que o RCE se fundamenta em três pilares: (i) primeiro, na previsão de um juízo centralizador; (ii) segundo, na existência de valores disponíveis, que pertencem ao devedor mas que serão arrecadados diretamente ao juízo centralizado, mediante parâmetros previamente fixados pelo legislador; e (iii) terceiro, na existência de critérios para que o juízo centralizador faça a distribuição do valor arrecadado diretamente aos credores, de forma ordenada e observando possíveis preferências” (Ambiel e Manssur, 2021, p. 171)

A regulamentação do RCE está contida na Subseção I, da Seção V, referente ao modo de quitação das obrigações previsto na Lei da SAF. Trata-se de um procedimento facultativo que prevê, em síntese: a) abrangência de créditos trabalhistas e cíveis; b) prazo para pagamento e hipótese de extensão; c) apresentação de documentos imprescindíveis para o deferimento; d) critérios de ordem de pagamento dos credores; e) possibilidades de participação dos credores neste procedimento.

Art. 14. O clube ou pessoa jurídica original que optar pela alternativa do inciso I do caput do art. 13 desta Lei submeter-se-á ao concurso de credores por meio do Regime Centralizado de Execuções, que consistirá em concentrar no juízo centralizador as execuções, as suas receitas e os valores arrecadados na forma do art. 10 desta Lei, bem como a distribuição desses valores aos credores em concurso e de forma ordenada.

§ 1º Na hipótese de inexistência de órgão de centralização de execuções no âmbito do Judiciário, o juízo centralizador será aquele que tiver ordenado o pagamento da dívida em primeiro lugar.

§ 2º O requerimento deverá ser apresentado pelo clube ou pessoa jurídica original e será concedido pelo Presidente do Tribunal Regional do Trabalho, quanto às dívidas trabalhistas, e pelo Presidente do Tribunal de Justiça, quanto às dívidas de natureza civil, observados os requisitos de apresentação do plano de credores, conforme disposto no art. 16 desta Lei.

Art. 15. O Poder Judiciário disciplinará o Regime Centralizado de Execuções, por meio de ato próprio dos seus tribunais, e conferirá o prazo de 6 (seis) anos para pagamento dos credores.

§ 1º Na ausência da regulamentação prevista no caput deste artigo, competirá ao Tribunal Superior respectivo suprir a omissão.

§ 2º Se o clube ou pessoa jurídica original comprovar a adimplência de ao menos 60% (sessenta por cento) do seu passivo original ao final do prazo previsto no caput deste artigo, será permitida a prorrogação do Regime Centralizado de Execuções por mais 4 (quatro) anos, período em que o percentual a que se refere o inciso I do caput do art. 10 desta Lei poderá, a pedido do interessado, ser reduzido pelo juízo centralizador das execuções a 15% (quinze por cento) das suas receitas correntes mensais.

Art. 18. O pagamento das obrigações previstas no art. 10 desta Lei privilegiará os créditos trabalhistas, e cumprirá ao plano de pagamento dos credores, apresentado pelo clube ou pessoa jurídica original, definir a sua destinação.

Parágrafo único. A partir da centralização das execuções, as dívidas de natureza cível e trabalhista serão corrigidas somente pela taxa referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), ou outra taxa de mercado que vier a substituí-la.

Art. 19. É facultado às partes, por meio de negociação coletiva, estabelecer o plano de pagamento de forma diversa.

Art. 23. Enquanto o clube ou pessoa jurídica original cumprir os pagamentos previstos nesta Seção, é vedada qualquer forma de constrição ao patrimônio ou às receitas, por penhora ou ordem de bloqueio de valores de qualquer natureza ou espécie sobre as suas receitas.

Art. 24. Superado o prazo estabelecido no art. 15 desta Lei, a Sociedade Anônima do Futebol responderá, nos limites estabelecidos no art. 9º desta Lei, subsidiariamente, pelo pagamento das obrigações civis e trabalhistas anteriores à sua constituição, salvo o disposto no art. 19 desta Lei. (Brasil, 2021)

A concentração de execuções sob um só juízo não é um mecanismo inédito proveniente da Lei da SAF, tendo em vista que o RCE é inspirado no Procedimento de Reunião de Execuções (PRE), elaborado pelo Tribunal Superior do Trabalho,

regulamentado pelo provimento nº 1/CGJT de 09/02/2018 e conhecido como “Ato Trabalhista”. O PRE é dividido em duas fases: o Plano Especial de Pagamento Trabalhista (PEPT) e o Regime Especial de Execução Forçada (REEF). A primeira delas é a inspiração direta do RCE.

Este mecanismo foi crucial para a reorganização de dívidas trabalhistas de clubes de futebol. O Ato Conjunto nº 2772, de 19 de dezembro de 2003, por exemplo, regulamentou a centralização das execuções contra os clubes Flamengo, Fluminense e Botafogo, apesar de apenas a equipe rubro-negra ter quitado suas obrigações assumidas no plano.

O Tribunal Regional do Trabalho da 1ª Região oficializou em 6 de novembro de 2017 a exclusão do Clube de Regatas do Flamengo após o pagamento de aproximadamente R\$130 milhões em dívidas, referentes a mais de 650 ações trabalhistas.

À época, Bernardo Accioly, diretor jurídico do clube, destacou a importância deste mecanismo no saneamento de dívidas e reestruturação financeira da instituição<sup>22</sup>.

Para o Flamengo, o Ato Trabalhista cumpriu seu papel, permitindo ao clube recuperar seu fluxo financeiro sem o risco de penhoras e sem comprometer pagamentos de salários, tributos e credores em geral, com bastante sucesso. Agora o Flamengo pode caminhar por seus próprios pés, porque já criou uma base financeira responsável o suficiente. Em caso de alguma condenação ou acordo futuro, os recursos já saem de uma própria conta do Flamengo, sem a necessidade de uma nova penhora (Clube de Regatas do Flamengo, 2017).

Quanto à aplicabilidade RCE para associações, cabe ressaltar que há interpretações doutrinárias e decisões judiciais divergentes sobre o tema. No artigo 13 da Lei 14.193/2021, está previsto que o clube ou pessoa jurídica original poderá efetuar o pagamento das obrigações pelo concurso de credores, por intermédio do RCE. Ao estipular as duas figuras citadas como partes legítimas para pedir a adesão ao RCE surge a questão se a constituição da SAF é um requisito para tal ato.

Art. 13. O clube ou pessoa jurídica original poderá efetuar o pagamento das obrigações diretamente aos seus credores, ou a seu exclusivo critério:

---

<sup>22</sup> O depoimento do diretor jurídico da equipe rubro-negra foi realizado na sede do TRT-1, na data em que o clube sacramentou a saída do Ato 2.772/2003, conhecido como “Ato Trabalhista”.

I - pelo concurso de credores, por intermédio do Regime Centralizado de Execuções previsto nesta Lei; ou

II - por meio de recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005 (Brasil, 2021).

Com base em uma interpretação sistemática, em razão da Lei 14.193/21 tratar precipuamente da instituição da SAF e em seu artigo 14 prever que o pagamento das dívidas do RCE será feito com os valores arrecadados na forma do artigo 10, o qual dispõe sobre os modos de constituição da SAF, o entendimento seria de que a adesão ao RCE se restringe às sociedades. Tal conclusão é manifestada pelos juristas José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel:

Se um clube ou uma pessoa jurídica original constituída sob outra forma societária pudesse se beneficiar do RCE, não haveria como auferir os valores previstos no art. 10, necessariamente destinados ao pagamento das dívidas anteriores, porque ausente as receitas e os dividendos oriundos da SAF. Nesse sentido, se qualquer entidade associativa que pratica o futebol pudesse se habilitar ao RCE, não haveria sentido na previsão das destinações contidas no art. 10. E nem se alegue a possibilidade de aplicação analógica da determinação de repasse dos valores, constantes do comentado artigo, também para entidades associativas, pois não há como comparar 50% de dividendos de uma empresa, com o mesmo percentual de repasse, se fosse possível, sobre qualquer outra receita de uma associação que não distribui lucros. (Ambiel; Manssur, 202, p. 180)

Contudo, clubes associativos como Fluminense, Corinthians, Santos e Portuguesa, obtiveram autorização dos Tribunais competentes para aderirem ao RCE. No caso da equipe de Laranjeiras<sup>23</sup>, o pedido foi apresentado no início de 2022, com um plano para quitar até 217 milhões de reais em dívidas, de 268 credores diferentes, a partir do pagamento de 24 milhões por ano, sendo 80% destinado às dívidas trabalhistas e 20% para dívidas cíveis.

O Corinthians, por sua vez, após julgamento realizado pelo Órgão Especial do Tribunal de Justiça de São Paulo (TJSP) teve seu pedido de adesão ao RCE ratificado em 9 de abril de 2025. O plano envolve o pagamento de cerca de R\$367 milhões em dívidas com empresários, ex-jogadores e fornecedores. No acórdão, o Tribunal reiterou o entendimento de que o RCE não é um mecanismo restrito às SAF's:

---

<sup>23</sup> Em 10 de julho de 2025, a Corregedoria-Geral da Justiça do Trabalho recomendou a extinção do RCE do Fluminense em razão do clube não ter sido convertido em SAF, conforme prevê o provimento do TST mais recente sobre o tema, ainda que a aprovação do RCE seja anterior a tal determinação. A situação ainda será analisada por Órgão Especial do TRT-1.

Observe-se que este Tribunal de Justiça de São Paulo, sempre que instado a manifestar-se sobre o tema, decide de modo constante que a centralização das execuções não está na dependência ou conjunção do emprego da nova forma societária por parte do clube que se queira beneficiar do privilégio. Nesse sentido, confirmam-se os autos nº 2286806-88.2021.8.26.0000, j. 14.01.2022 (Portuguesa de Desportos); nº 2049891-87.2022.8.26.0000, j.11.3.2022 (Corinthians Paulista); nº 2072297-05.2022.8.26.0000, j.05.4.2022 (Santos Futebol Clube); nº 2303833-50.2022.8.26.0000, j.12.01.2023 (Esporte Clube Primavera); e nº2006960-35.2023.8.26.0000, j. 23.01.2023 (São José Esporte Clube) (São Paulo, 2025).

Em que pese a jurisprudência do TJSP destacada acima, a Corregedoria-Geral da Justiça do Trabalho (CGJT) editou em 19 de agosto de 2022 o Provimento 1/2022, fixando o entendimento de que o RCE seria aplicável somente às SAF's e não aos clubes constituídos como associações. Veja-se:

Art. 153. 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).

Apesar deste provimento ter sido revogado pelo Provimento 4/2023 da CGJT, o teor da disposição foi mantido no artigo 170 da referida normativa, mantendo o impedimento de clubes associativos recorrerem ao RCE, ainda que o Tribunais como o TJRJ e TJSP tenham precedentes em sentido inverso, conforme destacado nos casos de Corinthians e Fluminense.

Assim, percebe-se que o RCE é um mecanismo capaz de instrumentalizar o pagamento de dívidas de clubes brasileiros, possibilitando a recuperação financeira das equipes ao impedir que o patrimônio e receitas da instituição sejam alvos de constrições capazes de inviabilizar sua atividade fim - desde que os pagamentos pactuados sejam cumpridos. Arelado a esses fatores, a reunião das execuções em único juízo, após a apreciação dos Juízos competentes no âmbito trabalhista e cível, somado ao prazo previsto de seis anos para realizar o pagamento aos credores, com a possibilidade de extensão, nos termos do art. 15 da Lei 14.193/21, demonstram que o RCE é um meio vantajoso aos clubes brasileiros comprometidos com o objetivo de sanear seus débitos e honrarem os compromissos junto dos credores.

## 6.2 RECUPERAÇÃO JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL

A recuperação judicial é um instituto consagrado do direito empresarial e falimentar brasileiro, regida pela Lei 11.101/2005. Trata-se de uma medida genérica para solucionar a crise pela qual a empresa passa. Nas palavras do doutrinador Sérgio Campinho, a recuperação judicial é o:

[...] somatório de providências de ordem econômico-financeira, econômico-produtiva, organizacional e jurídica, por meio das quais a capacidade produtiva de uma empresa possa, da melhor forma, ser reestruturada e aproveitada, alcançando uma rentabilidade autossustentável, superando, com isto, a situação de crise econômico-financeira em que se encontra seu titular – o empresário –, permitindo a manutenção da fonte produtora, do emprego e a composição dos interesses dos credores (Campinho, 2025, p.10).

O artigo 47 da Lei de Recuperação Judicial e Falência (LRF) dispõe sobre o conteúdo da recuperação judicial e sua finalidade.

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica (Brasil, 2005).

O dispositivo acima deixa clara a finalidade deste instituto, qual seja, permitir a recuperação das sociedades empresárias em crise, reconhecendo sua função social e em homenagem ao princípio da preservação da empresa. A recuperação pressupõe que os devedores demonstrem a viabilidade financeira da sociedade, de modo que se a crise se mostrar insuperável, o caminho da recuperação lhe deve ser negado, resultando na decretação de sua falência (Santa Cruz, 2023).

Crucial destacar que existem precedentes de clubes estruturados sob o modelo associativo aos quais foram deferidos os pedidos de recuperação judicial. É o caso dos catarinenses Figueirense Futebol Clube (Figueirense [...], 2021) e Avaí Futebol Clube. Em ambos os casos, o entendimento do Tribunal de Justiça da Santa Catarina (TJSC) foi de que as associações não foram expressamente excluídas do âmbito de incidência do art. 2º da LRF, destacando ainda que diante da atividade desenvolvida historicamente por clubes de futebol é passível de consubstanciar o elemento típico de empresa, por se tratar de atividade econômica organizada.

A recuperação extrajudicial, por sua vez, é baseada sob os mesmos princípios, mantendo a finalidade de superar uma crise econômico-financeira vivenciada pela sociedade empresária. A principal diferença entre as modalidades estudadas é que

enquanto a recuperação judicial é processada por um juiz e um administrador judicial, a recuperação extrajudicial envolve uma negociação direta entre a empresa e seus credores, de modo que a participação do Poder Judiciário ocorre apenas para homologar o acordo pactuado entre as partes, se necessário.

Nesse sentido, a opção por celebrar acordos com seus credores fora do âmbito judicial representa um caminho vantajoso à recuperanda por se tratar de um caminho mais rápido, informal e econômico, tendo em vista que nesta hipótese a intervenção estatal é acessória (Tomazette, 2025).

O Botafogo de Futebol e Regatas, segunda associação sem fins lucrativos a se transformar em SAF depois do Cruzeiro Esporte Clube, protocolou seu plano de recuperação extrajudicial perante a 1ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, no qual pretende quitar as dívidas cíveis avaliadas em R\$ 443.925.450,83, em até treze anos.

Trata-se de um caso relevante em razão da recuperação extrajudicial ter sido motivada pelo fato de credores e, principalmente, o próprio clube, representado pelo dono e investidor, John Textor, apresentarem queixas ao RCE aderido anteriormente pelo Botafogo. O mandatário do clube alvinegro que teve um ano de glórias em 2024, ao conquistar o Campeonato Brasileiro e a Copa Libertadores, decidiu romper com o RCE sob a alegação de que entidades do futebol brasileiro como a Confederação Brasileira de Futebol (CBF) e a Federação de Futebol do Estado do Rio de Janeiro (FERJ) terem deixado de pagar premiações ao clube em razão de dívidas com essas instituições.

Na oportunidade, Textor chegou a afirmar que “A lei da SAF está quebrada. Ela não funciona”<sup>24</sup>, por considerar que a medida das entidades configuraria uma forma de burlar a ordem de pagamento dos credores prevista no RCE. Diante disso, o Botafogo substituiu o RCE pela recuperação extrajudicial, visando o equacionamento de suas dívidas através deste instituto.

O caso analisado é representativo por demonstrar a insegurança jurídica que permeia o funcionamento do recém-criado RCE, em contraponto à consagrada recuperação judicial/extrajudicial.

Em análise dos fatores positivos da recuperação judicial, vale citar alguns artigos específicos da Lei 11.101/2005 que possibilitam à recuperanda proteger seu

---

<sup>24</sup> Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/futebol/botafogo/noticia/2023/01/critico-a-lei-da-saf-textor-reafirma-intencao-do-botafogo-de-nao-pagar-rce-entenda.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025.

patrimônio e manter o desenvolvimento de suas atividades após o deferimento do pedido. A suspensão das execuções contra o devedor e a proibição de constrição sobre os bens da instituição pelo prazo de cento e oitenta dias, conhecido como *stay period*, são previstas no art. 6º e 52, III, ambos da LRF, destacados abaixo:

Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica: (Redação dada pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

I - suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao regime desta Lei; (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

II - suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor, inclusive daquelas dos credores particulares do sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações sujeitos à recuperação judicial ou à falência; (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência)

III - proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência. (Incluído pela Lei nº 14.112, de 2020) (Vigência [...]) § 4º Na recuperação judicial, as suspensões e a proibição de que tratam os incisos I, II e III do caput deste artigo perdurarão pelo prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado do deferimento do processamento da recuperação, prorrogável por igual período, uma única vez, em caráter excepcional, desde que o devedor não haja concorrido com a superação do lapso temporal.

Art. 52. Estando em termos a documentação exigida no art. 51 desta Lei, o juiz deferirá o processamento da recuperação judicial e, no mesmo ato: [...]

III – ordenará a suspensão de todas as ações ou execuções contra o devedor, na forma do art. 6º desta Lei, permanecendo os respectivos autos no juízo onde se processam, ressalvadas as ações previstas nos §§ 1º, 2º e 7º do art. 6º desta Lei e as relativas a créditos excetuados na forma dos §§ 3º e 4º do art. 49 desta Lei (Brasil, 2005)

Para além disso, entre as medidas capazes de contribuir na superação da crise econômico-financeira da recuperanda está a concessão de prazos e condições especiais para pagamento das obrigações vencidas ou vincendas, prevista no art. 50, I, da LRF. A respeito do tema discorre o doutrinador Marlon Tomazette:

A concessão de prazos de carência, o parcelamento de dívidas que tenham vencimento único ou mesmo a concessão de descontos podem ser extremamente úteis, na medida em que permitem a adequação do fluxo de caixa do devedor. Dessa forma, ele poderá usar mais recursos na sua atividade e, conseqüentemente, na superação da crise (Tomazette, 2025, p. 213).

Todavia, a recuperação judicial submete o devedor a alguns riscos. O principal deles é o de convalidação em falência, caso seja verificada a ocorrência de uma das hipóteses previstas no art. 73 da LRF. Outro ponto de atenção é a possibilidade de os credores apresentarem um plano alternativo se o plano original proposto pelo devedor não tiver sido aprovado, conforme disposto no art. 56, § 6º, da mesma lei.

No que tange à recuperação extrajudicial, a possibilidade de o devedor realizar acordos de forma direta com seus credores, sem a interferência da figura do magistrado e administrador judicial, confere ao instituto um grau maior de autonomia às partes nas negociações sobre condições de pagamento, estipulação de prazos e o montante do débito a ser quitado.

Nessa linha, leciona Sérgio Campinho ao discorrer sobre as vantagens da recuperação extrajudicial:

Passa a ser plenamente válida a realização de acordos privados entre o devedor e seus credores, com o escopo de evitar a quebra, criando, assim, condições favoráveis à reestruturação da empresa em crise econômica e financeira. A lei, por outro lado, confere plena liberdade às partes – devedor e seus credores – para celebrarem esses pactos inominados, os quais poderão estipular qualquer objeto lícito para esses fins. A repactuação, desse modo, pode ser global ou parcial das dívidas, adotando a feição de moratória (dilação do prazo de pagamento), de remissão parcial dos débitos (redução do montante a ser pago), de alteração das condições de pagamento ou de garantias, dentre outras. São celebrados em caráter privado, sem a necessária interferência estatal. Todavia, nada obsta sejam levados à homologação judicial, quer para conferir maior eficácia ao exercício de determinados direitos do pacto resultantes, quer para a obtenção de uma maior extensão de seus efeitos, abrangendo, assim, certos credores, ainda que não signatários do respectivo instrumento (Campinho, 2025, p. 441).

Entretanto, o instituto possui algumas restrições que podem torná-lo menos interessante ao devedor a depender do nível de sua crise econômico-financeira. Isso se dá em decorrência de determinadas limitações da recuperação extrajudicial previstas ao longo do art. 161 da LRF, como a não sujeição de créditos tributários ao plano, a necessidade de negociação coletiva junto dos sindicatos como requisito para inclusão de créditos trabalhistas e, principalmente, a continuidade de ações e execuções mesmo após o pedido homologatório, de maneira diversa ao que ocorre na recuperação judicial.

Diante do exposto, conclui-se que ambos os institutos analisados constituem meios eficazes para a quitação de obrigações dos clubes de futebol. Existem

vantagens e desvantagens ao recorrer a cada um desses meios, o que torna essencial a avaliação interna e técnica da área jurídica da instituição em crise para avaliar qual é o meio mais adequado para a superação desse cenário.

## 7 A SAF É SINÔNIMO DE PROSPERIDADE?

O propósito por trás da Lei 14.193/21, nas palavras do Senador Rodrigo Pacheco, era de fornecer caminhos para acelerar a transição dos clubes para uma gestão mais profissional que inspirasse maior confiança, credibilidade e segurança no mercado e com terceiros (Pacheco, 2021).

Assim, a necessidade de superar as limitações atinentes ao modelo associativo, como as sucessivas gestões amadoras e irresponsáveis financeiramente, justificaria a adoção do novo tipo societário pensado especificamente aos clubes de futebol. A SAF, em tese, propicia o emprego de instrumentos jurídicos apropriados para a atividade econômica desenvolvida por tais instituições, além de promover o rompimento com a vedação da distribuição de lucros típica das associações.

Contudo, a premissa de que o modelo societário gera, efetivamente, a profissionalização da gestão administrativa pode ser desafiado pela análise concreta de algumas das SAFs constituídas no cenário nacional.

Como exemplo negativo, é possível citar o caso do Vasco da Gama, que adotou o modelo de SAF em 2022 via *drop down* com a venda de 70% do capital da nova empresa à 777 Partners, em troca de um aporte estimado em R\$700 milhões, os quais seriam destinados à quitação das dívidas e investimentos operacionais. Porém, o que se viu foi a reprodução dos mesmos problemas administrativos vinculados ao modelo associativo e o crescimento da dívida na era SAF em cerca de R\$400 milhões, conforme consta no balanço financeiro de 2024 publicado pela instituição.

Sobre a crise na SAF vascaína explica o advogado Jonathan Mazon:

A fragilidade contratual do acordo entre o Vasco associativo e a investidora é evidente. O contrato, embora prevísse obrigações financeiras da 777, carecia de garantias reais ou pessoais, bem como de mecanismos automáticos de reversão do controle em caso de descumprimento. Adicionalmente, o modelo de governança adotado concedeu poder absoluto à holding estrangeira, sem a inclusão de mecanismos de equilíbrio, como conselhos deliberativos com participação paritária, cláusulas de veto do clube ou auditorias independentes e obrigatórias (Mazon, 2025).

Para além do caso descrito acima, no qual a adoção do modelo de SAF sem os mecanismos adequados de controle e proteção da instituição levou o clube a uma situação ainda mais grave que a verificada no modelo associativo, é possível citar também o caso do Botafogo.

Em que pese o sucesso esportivo da equipe de General Severiano em 2024, comandada pelo bilionário John Textor desde 2021 quando foi constituída a SAF alvinegra, a falta de transparência e atrasos no pagamento de contratações de atletas também marcam a trajetória da empresa até então. A Autoridade Pública de Governança do Futebol (APFUT), órgão responsável pela fiscalização dos balanços financeiros dos clubes brasileiros e obrigações decorrentes da Lei de Responsabilidade Fiscal do Esporte (LRFE), notificou a SAF botafoguense pelo atraso na publicação das demonstrações financeiras no ano de 2024. Como consequência deste descumprimento, o clube pode ser excluído do PROFUT, conforme previsto no art. 19, inciso I, da Lei 13.155/2015<sup>25</sup>.

Por outro lado, o Esporte Clube Bahia, que teve a SAF adquirida pelo Grupo City em 2023, anunciou através do CEO da empresa, Raul Aguirre, que a dívida proveniente do clube associativo de mais de R\$300 milhões foi paga integralmente em menos de dois anos desde a constituição do modelo societário.

Através dos exemplos analisados acima conclui-se que a premissa que embasou a criação da Lei da SAF não necessariamente é traduzida na prática, tendo em vista que a mera adoção do modelo societário não garante a implementação da gestão profissional e responsável nas instituições.

Nesse sentido, nada impede que no estatuto de associações sejam previstas normas sofisticadas de governança corporativa<sup>26</sup> e *compliance*<sup>27</sup>, como acontece no contrato social de empresas. No modelo associativo, inclusive, há maior liberdade para a elaboração de tais regras, ao passo que nas companhias a legislação impõe

---

<sup>25</sup> Art. 19. Fica criada, no âmbito do Ministério do Esporte, a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT, sem aumento de despesa, com as seguintes competências:

I - fiscalizar as obrigações previstas no art. 4º desta Lei e, em caso de descumprimento, comunicar ao órgão federal responsável para fins de exclusão do Profut;

<sup>26</sup> Conforme definição do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, trata-se de um sistema formado por princípios, regras, estruturas e processos pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, com vistas à geração de valor sustentável para a organização, para seus sócios e para a sociedade em geral. Esse sistema baliza a atuação dos agentes de governança e demais indivíduos de uma organização na busca pelo equilíbrio entre os interesses de todas as partes.

<sup>27</sup> Compliance diz respeito ao sistema de gestão, área ou disciplina dedicados à observância e garantia do cumprimento de normas legais e regulamentares, da conformidade com padrões éticos, políticas e diretrizes estabelecidos para as atividades de determinada instituição ou empresa, bem como à prevenção, detecção e correção de quaisquer desvios, fraudes, atos ilícitos ou irregularidades

um modelo predeterminado com características mínimas que cada espécie societária deve seguir (Motta, 2020).

Nesse âmbito, em sete de abril de 2015 o Clube de Regatas do Flamengo, estruturado como uma associação, adequou seu Estatuto Social à Medida Provisória 671, posteriormente convertida na referida LRFE. A reforma estatutária promoveu a consolidação da governança corporativa na instituição; o aumento dos poderes de fiscalização sobre os atos de gestão pelos poderes do clube; a obrigatoriedade da publicação de balancetes trimestrais, junto de demonstrações contábeis e financeiras; e a responsabilização de membros eleitos que causem prejuízos e atos lesivos ao patrimônio e imagem do clube, os quais podem responder com seus bens particulares mesmo após o término dos mandatos.

A medida é um exemplo de que o fomento à boa gestão independe do modelo jurídico adotado e deve ser um ponto de convergência seja no sistema associativo-empresarial, seja no sistema clube-empresa (Motta, 2020).

Diante do exposto, conclui-se a construção e fomentação de uma estrutura organizacional e administrativa profissional, capaz de conservar a competitividade esportiva dos clubes e a adoção de gestão financeira sustentável, não está vinculada à determinado modelo jurídico. A profissionalização sobre os cargos de direção e a implementação de normas de segurança corporativa são medidas necessárias para conciliar o sucesso desportivo e econômico nos clubes brasileiros, visando a criação de um ambiente que inspire a confiança, credibilidade e segurança que a indústria do futebol exige.

## 8 CONCLUSÃO

O presente Trabalho de Conclusão de Curso teve como objetivo analisar os impactos da Lei nº 14.193/2021, responsável pela criação da Sociedade Anônima do Futebol no ordenamento jurídico pátrio, com enfoque na gestão dos clubes brasileiros e no tratamento das dívidas acumuladas por essas instituições.

Para tanto, iniciamos o estudo abordando a adoção do modelo associativo, predominante no cenário nacional ainda hoje, até a criação do clube-empresa, sendo esta a primeira tentativa do legislador de implementar a lógica mercantil e empresarial no futebol brasileiro. A insegurança jurídica atinente a este processo de reformulação estrutural das instituições, justificaram a baixa adesão ao modelo em questão.

Na sequência, realizamos uma breve explicação sobre as sociedades anônimas em razão da subsidiariedade da Lei 6.404/76 à inovação legal que instituiu a SAF no país. Em seguida, contextualizamos o cenário jurídico-econômico que motivaram a criação de um novo modelo de propriedade pensado especificamente aos clubes de futebol. As limitações do modelo associativo no que tange à gestão irresponsável das instituições dirigidas pelos tradicionais “cartolas” e a impossibilidade de recorrer à mecanismos de superação de crise financeira aplicáveis às sociedades empresariais, justificam em parte a inovação legal que culminou na criação da SAF.

Diante disso, analisamos o teor da Lei 14.193/21 para apurar as formas de constituição da SAF, no intuito de observar se a previsão do jurista Rodrigo de Castro, manifestada na obra utilizada como marco teórico deste trabalho, referente à prevalência da constituição pela via *drop down* se confirmaria após quatro anos de vigência da inovação legal. Para tanto, utilizamos dados do IBESAF, os quais ratificaram a suspeita inicial, revelando que se trata do meio constitutivo da SAF mais recorrente até então.

A inexistência de segregação patrimonial e de fragmentação da participação do associado, o qual conserva essa posição e acumula a condição de acionista da nova companhia, como ocorre na modalidade da cisão (art. 2º. II, da Lei 14.136/21), explica o reduzido número de SAFs constituídas por esta via. Por outro lado, na hipótese do art. 3º da mesma Lei, conhecida como *drop down*, o clube transfere seus ativos relacionados ao futebol em troca de ações emitidas pela SAF, as quais poderão ser negociadas em seguida com investidores, em um movimento que garante maior

segurança tanto para os clubes, como também aos seus credores, os quais passam a vislumbrar a satisfação de seus créditos por meio da destinação de receitas da SAF.

Nesse sentido, tratamos da responsabilização da SAF pelas obrigações do clube ou pessoa jurídica original. A regra geral é a que a companhia não responde por tais dívidas, porém existem exceções, como o dever de transferir receitas nos patamares mínimos estabelecidos no art. 10 da Lei em comento e a responsabilidade subsidiária da SAF em caso de descumprimento do plano aprovado por credores no âmbito do RCE.

Os mecanismos de quitação de obrigações previstos no art. 13, sejam eles o RCE e a Recuperação Judicial e Extrajudicial, também foram analisados sob o viés legal e prático, tendo em vista a utilização destes instrumentos pelos clubes de futebol brasileiro. O estudo revelou que apesar interpretação sistemática da Lei 14.193/2021 condicionar o uso desses institutos à constituição da SAF, existem precedentes nos Tribunais que decidiram pela aplicabilidade do RCE e RJ à clubes estruturados sob o modelo associativo, como é o caso de Corinthians, Fluminense, Figueirense e Avaí.

Após quatro anos de vigência da Lei Rodrigo Pacheco, os impactos provenientes da chegada do novo modelo de propriedade são evidentes em diferentes áreas de análise. Do ponto de vista esportivo, observa-se a retomada da relevância de clubes centenários do futebol brasileiro, como Botafogo, Cruzeiro e Bahia, os quais recuperaram sua competitividade a partir da adesão ao tipo societário.

Sob o viés financeiro, principal foco do presente trabalho, os mecanismos de quitação de obrigações previstos na inovação legal conciliam a necessidade de tornar a SAF um modelo interessante aos investidores - ao não vincular o passivo dos clubes à criação da companhia -, enquanto prevê formas de pagamento aos credores.

Apesar da crise ser sistêmica, como apontam os especialistas, não é razoável adotar um remédio comum a todas as instituições. A SAF não é sinônimo de prosperidade, tampouco garantia que as dívidas colossais dos clubes serão, enfim, pagas. A estruturação e o desenvolvimento atual do desporto de alto rendimento tornam imprescindíveis a implementação de medidas que propiciem a profissionalização, a transparência e a responsabilidade financeira dos clubes, sejam eles associações ou SAF's.

## REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Marina Oliveira de. Do amadorismo à profissionalização: de 1930 até hoje. **Ludopédio**, São Paulo, 2012. Disponível em: <https://ludopedio.org.br/arquibancada/do-amadorismo-a-profissionalizacao-de-1930-ate-hoje/?srsltid=AfmBOoq0nPoFIhGynhDNKmZ47LCEKXta29GISbrr-CUwLbavEzZNV5t>. Acesso em: 14 jul. 2025

BRASIL. **Instrução Normativa DREI nº 81, de 10 de junho de 2020**. Dispõe sobre as normas e diretrizes gerais do Registro Público de Empresas, bem como regulamenta as disposições do Decreto nº 1.800, de 30 de janeiro de 1996. Disponível em: <https://www.gov.br/empresas-e-negocios/pt-br/drei/legislacao/arquivos/legislacoes-federais/IN812020alteradapelaIN112e88de2022.pdf>. Acesso em: 14 jul. 2025.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Brasília, DF: Presidência da República, 1976. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l6404consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm). Acesso em: 14 jul. 2025.

BRASIL. **Lei nº 8.672, de 6 de julho de 1993**. Institui normas gerais sobre desportos e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1993. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l8672.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l8672.htm). Acesso em: 14 jul. 2025

BRASIL. **Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998**. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 1998. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/l9615consol.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9615consol.htm). Acesso em: 14 jul. 2025

BRASIL. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002**. Institui o Código Civil. Brasília, DF: Presidência da República, 2002. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406compilada.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm). Acesso em: 14 jul. 2025.

BRASIL. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília, DF: Presidência da República, 2005. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm). Acesso em: 14 jul. 2025

BRASIL. **Lei nº 13.155, de 4 de agosto de 2015**. Estabelece princípios e práticas de responsabilidade fiscal e financeira e de gestão transparente e democrática para entidades desportivas profissionais de futebol; institui parcelamentos especiais para recuperação de dívidas pela União, cria a Autoridade Pública de Governança do Futebol - APFUT; dispõe sobre a gestão temerária no âmbito das entidades desportivas profissionais. Brasília, DF: Presidência da República, 2015. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2015/lei/l13155.htm](https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2015/lei/l13155.htm). Acesso em: 14 jul. 2025.

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). Brasília, DF: Presidência da República, 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: 14 jul. 2025.

BRASIL. **Parecer de Orientação CVM nº 41, de 21 de agosto de 2023**. As Sociedades Anônimas do Futebol (SAF) e o Mercado de Valores Mobiliários. Disponível em: <https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>. Acesso em: 14 jul. 2025.

BOTAFOGO DE FUTEBOL E REGATAS. **Recuperação Extrajudicial - Botafogo de Futebol e Regatas**. 19 de março de 2024. Disponível em: <https://www.botafogo.com.br/transparencia-social/recuperacao-extrajudicial>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. **Flamengo aprova Lei de Responsabilidade Fiscal Rubro-Negra - Flamengo**. Disponível em: <https://www.flamengo.com.br/noticias/novidades/flamengo-aprova-lei-de-responsabilidade-fiscal-rubro-negra>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial - Sociedade Anônima**. 9. ed. Rio de Janeiro: SRV, 2024. E-book. p.15. ISBN 9788553626977. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553626977/>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de (Coordenador). **Comentários à Lei da Sociedade Anônima do Futebol – Lei nº 14.193/2021**. São Paulo: Quartier Latin, 2021.

COCETRONE, G. TST determina que RCE seja concedido somente para clubes que migraram para SAF. Decisão deve trazer segurança jurídica. **Lei em campo**, 2 set. 2022. Disponível em: <https://leiemcampo.com.br/tst-determina-que-rce-seja-concedido-somente-para-clubes-que-migraram-para-saf-decisao-deve-trazer-seguranca-juridica/>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CASTRO, Rodrigo. R. Monteiro de. O Mapa da SAF no Brasil: já são 95. **Migalhas**, 27 de nov. 2024. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/420532/o-mapa-da-saf-no-brasil-ja-sao-95>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CASTRO, Rodrigo. R. Monteiro de. Primeira atualização do mapa da SAF no Brasil e a evolução no tempo. **Migalhas**, 26 fev. 2025. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/425367/primeira-atualizacao-do-mapa-da-saf-no-brasil-e-a-evolucao-no-tempo>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CASTRO, Rodrigo. R. Monteiro de. 2ª Pesquisa do IBESAF: como são constituídas as SAF's. **Migalhas**, 19 mar. 2025. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/426575/2-pesquisa-do-ibesaf-como-sao-constituidas-as-saf-s>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de. O futebol, a CVM e o parecer de Orientação CVM n. 41: conteúdo - Parte 3. **Migalhas**, 13 de set. 2023. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/393427/o-futebol-a-cvm-e-o-parecer-de-orientacao-cvm-n-41-conteudo>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CASTRO, Rodrigo. Corregedoria sugere encerrar RCE do Fluminense por não ter virado SAF. **O Globo**, 10 jul. 2025. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/lauro-jardim/post/2025/07/corregedoria-sugere-encerrar-rce-do-fluminense-por-nao-ter-virado-saf.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025.

CEO do Bahia anuncia fim da dívida e projeta receita de R\$ 400 mi. **Poder 360**, 2025. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/poder-sportsmkt/ceo-do-bahia-anuncia-fim-da-divida-e-projeta-receita-de-r-400-mi/>. Acesso em: 14 jul. 2025.

EY. **Levantamento financeiro dos clubes brasileiros 2021**. 14 jun. 2022. Disponível em: [https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt\\_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf](https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/topics/media-and-entertainment/eylevantamento-financeiro-dos-clubes-brasileiros-2021.pdf). Acesso em 14 jul. 2025

EY. **Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2023**. 6 abr. 2021. Disponível em [https://www.ey.com/pt\\_br/media-entertainment/levantamentofinanceiro-dos-clubes-brasileiros-2020](https://www.ey.com/pt_br/media-entertainment/levantamentofinanceiro-dos-clubes-brasileiros-2020). Acesso em 14 de jul. de 2025.

FIGUEIRENSE é o primeiro time a ter legitimidade de recuperação judicial. **Migalhas**, 19 mar. 2021. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/quentes/342150/figueirense-e-primeiro-time-a-ter-legitimidade-de-recuperacao-judicial>. Acesso em: 14 jul. 2025.

FRAGOSO, J. P. APFUT notifica SAF do Botafogo por atraso em publicação do balanço financeiro; empresa diz que irá divulgar “em breve”. **O Globo**, 13 mai. 2025. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/futebol/botafogo/noticia/2025/05/13/apfut-notifica-saf-do-botafogo-por-atraso-em-publicacao-do-balanco-financeiro-empresa-diz-que-ira-divulgar-em-breve.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025.

FRAGOSO, J. P. Balanço atrasado, contestações na Fifa e quitação de dívidas do associativo: como anda a saúde financeira do Botafogo? **O Globo**, 13 jun. 2025. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/futebol/botafogo/noticia/2025/06/13/balanco-atrasado-contestacoes-na-fifa-e-quitacao-de-dividas-do-associativo-como-anda-a-saude-financeira-do-botafogo.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025.

FRAGOSO, P. Crítico à Lei da SAF, Textor reafirma intenção do Botafogo de não pagar RCE; entenda. **O Globo**, 26 jan. 2023. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/esportes/futebol/botafogo/noticia/2023/01/critico-a-lei-da-saf-textor-reafirma-intencao-do-botafogo-de-nao-pagar-rce-entenda.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025.

GRAFIETTI, C. **Relatório Convocados 2025**. Junho de 2025. Disponível em: <https://21790492.fs1.hubspotusercontent-na1.net/hubfs/21790492/Relatorio%20Convocados%20Galapagos%20Outfield%202025%3B-1.pdf>. Acesso em: 14 jul. 2025.

MANSSUR, J. F. C. **Modo de quitação das dívidas na Lei da SAF**. Disponível em: <https://www.migalhas.com.br/coluna/meio-de-campo/373393/modo-de-quitacao-das-dividas-na-lei-da-saf>. Acesso em: 14 jul. 2025.

MARTINS, I. G. da; FAGUNDES, S. S. F. O regime societário da SAF para os clubes de futebol (parte 1). **CONJUR**, 16 ago. 2024. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2024-ago-16/saf-o-novo-regime-societario-para-clubes-de-futebol-parte-1/>. Acesso em: 14 jul. 2025.

MATTOS, R. **Após 7 anos de Profut, dívidas de clubes caem só 10% e somam R\$ 11,3 bi**. Disponível em: <https://www.uol.com.br/esporte/futebol/colunas/rodrigo-mattos/2023/05/24/apos-7-anos-de-pr-ofut-dividas-de-clubes-caem-so-10-e-somam-r-113-bi.htm>. Acesso em: 14 jul. 2025.

MAZON, J.; FREITAS, F. **Recuperação judicial do Vasco expõe vulnerabilidades de SAF**. Disponível em: <https://www.conjur.com.br/2025-jun-11/crise-na-saf-do-vasco-recuperacao-judicial-governanca-e-os-riscos-institucionais-no-futebol/>. Acesso em: 14 jul. 2025.

MOTTA, Luciano de Campos Prado. **O mito do clube-empresa**. Belo Horizonte: Sporto, 2020.

MOREIRA, A. **Futebol movimenta o equivalente ao PIB da Finlândia, diz presidente da Fifa**. Disponível em: <https://valor.globo.com/mundo/noticia/2022/09/27/futebol-movimenta-o-equivalente-ao-pib-d-a-finlandia-diz-presidente-da-fifa.ghtml>. Acesso em: 14 jul. 2025.

PERRUCCI, Felipe Falcone. **Clube-Empresa: modelo brasileiro para transformação dos clubes de futebol em sociedades empresárias**. Belo Horizonte: Editora D'Plácido, 2017.

TOMAZETTE, Marlon. **Curso de Direito Empresarial - Teoria Geral e Direito Societário** Vol.1. 15. ed. Rio de Janeiro: Saraiva Jur, 2024. E-book. p.600. ISBN 9788553621088. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788553621088/>. Acesso em: 14 jul. 2025.

RIBEIRO, Daniela. **O futebol: reflexão a partir de Eduardo Galeano**. Ludopédio, São Paulo, v. 119, n. 21, 2019.

SEDA, Vicente. **Levantamento financeiro de clubes mostra queda de 7% nas dívidas e aumento de 37% nas receitas**. Disponível em: <https://ge.globo.com/negocios-do-esporte/noticia/2022/05/13/levantamento->

financeiro-de-clubes-mostra-queda-de-7percent-nas-dividas-e-aumento-de-37percent-nas-receitas.ghtml. Acesso em: 14 jul. 2025.

VASCO divulga balanço com dívida de R\$ 1,2 bi e recorde de receitas. **Poder 360**, 2025. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/poder-sportsmkt/vasco-divulga-balanco-com-divida-de-r-12-bi-e-recorde-de-receitas/>. Acesso em: 14 jul. 2025.