



Relatório do Software Anti-plágio CopySpider

Para mais detalhes sobre o CopySpider, acesse: <https://copyspider.com.br>

Instruções

Este relatório apresenta na próxima página uma tabela na qual cada linha associa o conteúdo do arquivo de entrada com um documento encontrado na internet (para "Busca em arquivos da internet") ou do arquivo de entrada com outro arquivo em seu computador (para "Pesquisa em arquivos locais"). A quantidade de termos comuns representa um fator utilizado no cálculo de Similaridade dos arquivos sendo comparados. Quanto maior a quantidade de termos comuns, maior a similaridade entre os arquivos. É importante destacar que o limite de 3% representa uma estatística de semelhança e não um "índice de plágio". Por exemplo, documentos que citam de forma direta (transcrição) outros documentos, podem ter uma similaridade maior do que 3% e ainda assim não podem ser caracterizados como plágio. Há sempre a necessidade do avaliador fazer uma análise para decidir se as semelhanças encontradas caracterizam ou não o problema de plágio ou mesmo de erro de formatação ou adequação às normas de referências bibliográficas. Para cada par de arquivos, apresenta-se uma comparação dos termos semelhantes, os quais aparecem em vermelho.

Veja também:

[Analisando o resultado do CopySpider](#)

[Qual o percentual aceitável para ser considerado plágio?](#)



Versão do CopySpider: 2.3.0

Relatório gerado por: tsconsultoriaeplanejamento@gmail.com

Modo: web / normal

| Arquivos | Termos comuns | Similaridade |
|---|---------------|--------------|
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/22878/1/DNBBrasil.pdf | 226 | 1,47 |
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://basement.io/blog/sociedade-anonima-sa | 101 | 0,87 |
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://pluris2020.faac.unesp.br/Paper1383.pdf | 93 | 0,77 |
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://www.mattosfilho.com.br/en/unico/restructuring-brazilian-football | 25 | 0,24 |
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://maisretorno.com/porta/termos/a/associacao-sem-fins-lucrativos | 18 | 0,21 |
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://www.embrapa.br/codigo-florestal/sistemas-agroflorestais-safs | 10 | 0,11 |
| TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf X https://www.ft.com/content/eea1962a-ae17-4d92-9fe8-d5407c17f2a6 | 0 | 0,00 |

Arquivos com problema de download

| | |
|---|--|
| https://www.politize.com.br/organizacoes-da-sociedade-civil | Não foi possível baixar o arquivo. É recomendável baixar o arquivo manualmente e realizar a análise em conluio (Um contra todos). - Erro: Parece que o site desse link está indisponível no momento. HTTP response code: 520 - Server returned HTTP response code: 520 for URL: https://www.politize.com.br/organizacoes-da-sociedade-civil |
| https://www.imf.org/external/pubs/ft/issues/issues27 | Não foi possível baixar o arquivo. É recomendável baixar o arquivo manualmente e realizar a análise em conluio (Um contra todos). - www.imf.org |

Arquivos com problema de conversão

| | |
|---|--|
| https://exame.com/invest/guia/sociedade-anonima-red04 | Não foi possível converter o arquivo. É recomendável converter o arquivo para texto manualmente e realizar a análise em conluio (Um contra todos). |
|---|--|



=====

Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/22878/1/DNBBrasil.pdf> (8099 termos)

Termos comuns: 226

Similaridade: 1,47%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento

<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/22878/1/DNBBrasil.pdf> (8099 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI 14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até as Sociedade Anônima do Futebol (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além de ser uma paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à receita bruta anual dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada a Lei n. 14.193, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, um dos principais entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Sociedade Anônima do Futebol, Lei n. 14.193/2021, gestão

esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of football clubs from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, Law No. 14.193 was enacted in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize the management of football clubs in Brazil, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, one of the main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, Sociedade Anônima do Futebol (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis sem fins lucrativos, um modelo que, apesar de historicamente consolidado, tem se mostrado inadequado para lidar com as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. A Lei SAF permite que os clubes se reestruturem como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de ações e a entrada no mercado de capitais. Esse novo modelo de governança se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e



econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro **do futebol brasileiro no contexto da** modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL **DOS CLUBES DE FUTEBOL.**

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação **dos clubes de futebol brasileiros**, são entidades sem fins lucrativos que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que **os clubes se** mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, com a crescente mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e a falta de responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade **financeira do clube em** arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação **de que a** precariedade da situação financeira de grande parte **dos clubes brasileiros** tenha sido originada pela referida pandemia. **A situação, em** muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes **da crise sanitária**. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos **clubes de futebol brasileiros** desde o momento de sua fundação - na maioria dos casos, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente **a capacidade dos clubes de** obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo **o relatório da Ernst & Young** (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes **do campeonato brasileiro** ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. **A estrutura de** gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de

projetos e investimentos de longo prazo, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, a falta de práticas rigorosas de governança corporativa contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação organizado da seguinte maneira:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.

§ 1º A isenção a **que se refere** este artigo aplica-se, exclusivamente, **em relação ao** imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social **sobre o lucro** líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente sobre a folha salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada com base na folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a **que se refere** o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. **Em relação aos** fatos geradores ocorridos **a partir de 1º de fevereiro de** 1999, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a **que se refere** o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e **de transmissão de** espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos



incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e **de transmissão de** espetáculos desportivos.

Ademais, **em razão da** equiparação das associações desportivas as sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozarem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos **necessários para a** modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita **sua capacidade de** crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação **dos clubes de futebol em** Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite **uma gestão mais** empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e a adoção de práticas avançadas de governança corporativa. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação **dos clubes de futebol** no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem a atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema **do futebol brasileiro**, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando **os clubes de futebol** como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. Em outras palavras, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo **o relatório da Ernst Young**, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma



receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo **no Brasil e** na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. A **venda de jogadores** brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez **com que os** clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões **de gestão e** investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado **do futebol brasileiro** com as realidades do mercado europeu, que representa a elite **do futebol mundial**.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar a governança e assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento **do futebol brasileiro** em um cenário global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí **a importância da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021**. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas **necessárias para a captação de** recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica a adoção de práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que são fundamentais para a criação de um ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato de Sociedade Anônima, o que permite a emissão de ações e a participação ativa **no mercado de** capitais. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência e segurança jurídica.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada diretamente com os princípios do mercado financeiro, tendo em sua estrutura de gestão um conselho de administração, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação **de relatórios financeiros** detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa **em comparação com** as práticas das associações civis, onde a falta de transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas de ações no País **entre 2004 e 2020**, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam **boas práticas de** governança tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que **um dos principais** pontos de inflexão no marco regulatório **do futebol brasileiro**, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do Regime Centralizado de Execução, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, **de acordo com o** art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico **de grande relevância**, especialmente **no cenário do futebol brasileiro**, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na viabilidade financeira de pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, do estatuto da SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular das ações da sociedade, **bem como, da** estrutura e da gestão das novas SAFs, **bem como da** implementação de mecanismos de controle e transparência.

De modo **geral, os clubes** têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou a venda de 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo **dos clubes**, a lei estabelece duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% **de sua receita** bruta mensal para **o pagamento de** dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do Regime Centralizado de Execuções (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. A distribuição de dividendos está regulamentada pelo Art. 202 da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos **a partir de** lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de um modelo de negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório **do futebol brasileiro**, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, **tendo em vista que** para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria **por meio da** adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial **na transição para** SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre **todas as receitas**, exceto as provenientes **da venda de jogadores**. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas **da venda de jogadores**. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos **em comparação com** as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o **que pode ser** atraente para investidores.

Acima de tudo o modelo de SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao mercado de capitais, incluindo a emissão de ações, debêntures, a utilização de fundos de investimento, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a gestão **dos clubes**.

A criação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pela Lei 14.193/2021 em outras palavras representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar a gestão **dos clubes de futebol** no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, o modelo de SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade **financeira dos clubes**. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório **do futebol brasileiro**, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade **financeira dos clubes**. As modalidades de pagamento, **por sua vez**, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações para garantir a efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição **dos clubes de futebol brasileiros** para o modelo de Sociedade Anônima do

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. A adoção de práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais **de gestão e** transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição **dos clubes de futebol brasileiros** de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas para a governança corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige a adoção de práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas **às melhores práticas** internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. Isso significa que, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, as Sociedades Anônimas do Futebol devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às sociedades por ações. Entre as principais obrigações estão **a necessidade de manter um** conselho de administração e um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF).

Esses órgãos são cruciais para assegurar a responsabilidade e o controle das atividades da SAF.

A Lei das Sociedades por Ações impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. Por exemplo, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos órgãos de administração sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. **Além disso, o** Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação **de demonstrações financeiras** anuais, acompanhadas de parecer **dos auditores independentes**, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas são fundamentais para construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e governança. **De acordo com o** Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico o estatuto social, as atas das assembleias gerais, a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% do capital social da SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e assegurar que a gestão da SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações de governança, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante **que o clube** fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação da Sociedade Anônima do Futebol, conforme a Lei 14.193/2021,

impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e práticas de governança corporativa robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo uma série de implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis sem fins lucrativos, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) sobre a folha de salários e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente em relação a obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não pagamento de impostos e obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, uma vez que amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

| Associação SAF | Impostos | Regime | Alíquota | Regime | Alíquota |
|----------------|----------|--------|----------|--------|----------|
|----------------|----------|--------|----------|--------|----------|



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º),

bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados

independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços,

Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos

Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido de acordo com a realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do Clube de Regatas Flamengo a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a receita bruta anual de R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, todavia é importante destacar que essa realidade não é absoluta, no caso do Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da receita bruta anual, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(Clube de Regatas Flamengo - Relatório de Gestão Flamengo 2023)

(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do **Relatório dos Auditores Independentes**, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão por se tornar SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada **de acordo com a** realidade financeira e operacional **do clube em** questão. **No caso do Flamengo**, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) **de suas receitas na venda de jogadores**, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, uma vez que torna isenta de tributação as receitas provenientes **da venda de atletas**.

O caso do Bahia, tendo em vista que o clube não aufer grandes **receitas provenientes de** vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas **em decorrência da** faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência a partir **do 6º ano de** constituição da SAF. Deste, **ponto de vista**, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), bem como, não sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP sobre a folha de salários (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários **dos clubes de futebol** ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, **em razão da** falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações sem fins lucrativos não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado **em termos de** tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. **Os clubes de futebol** estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo sobre a folha de salários e não sobre a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter

validade, mas, **para aqueles que** aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido **por meio da** criação **da SAF e**, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa uma mudança significativa na forma **como os clubes de futebol brasileiros** são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, **em relação a** ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial para o sucesso das SAFs, exigindo **uma gestão profissional** e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos **é um dos** aspectos mais notáveis e promissores da transição **dos clubes de futebol brasileiros** para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados para captar recursos de diversas fontes, incluindo o mercado de capitais.

6.1. Emissão de Ações **e Participação no Mercado de Capitais**

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 **é a possibilidade de os clubes se** estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de ações e a participação **no mercado de** capitais. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a governança e a transparência **dos clubes**.

A abertura de capital, **é uma prática bastante comum entre os clubes** europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu seu capital em 2012, na bolsa de Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior IPO (Initial Public Offering) **dentre os clubes de futebol**, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para **a captação de** investimentos, por gerar um aporte financeiro imediato a partir do IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do **Vasco da Gama** SAF com a 777 partners, qual demonstra **a necessidade de** um Due Diligence prévio a venda das ações da SAF, a um grupo de investidores. **No caso do Vasco da Gama** SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da

SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato de investimentos com a 777 partners.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas no mercado de capitais, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. A possibilidade de abertura de capital e a listagem em bolsas de valores aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida como forma de captação de recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem a necessidade de diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é a possibilidade de emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob a nova legislação, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades de captação de recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs. Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a utilização de crowdfunding, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) estão os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma participação no capital social do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento **a longo prazo**. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para **a captação de** recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento **a longo prazo** e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação **das fontes de** financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. **Além disso, a** profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade no Brasil, recentemente a XP Asset, lançou em parceria com a Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão **do Campeonato Brasileiro a partir de** 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas receitas geradas pela venda dos direitos do Brasileirão **a partir de** 2025, **além de outras** frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade. A utilização de fundos de investimento pode transformar **a forma como os clubes de futebol** gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para **a captação de** recursos, os fundos de investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira **a longo prazo**. Dessa forma, os fundos de investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização **do futebol brasileiro**, alinhando os clubes **às melhores práticas de** governança e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas

originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006, conhecida como Lei de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos por meio de doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente a possibilidade de aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte".

Essa lei possibilita que as empresas, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme o artigo da referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e as oportunidades de atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente para lidar com as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando a necessidade de uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a captação de investimentos, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, ou seja o futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, em outras palavras, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável a distribuição de dividendos para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, de acordo com o Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via Regime Centralizado de Execuções (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante



relevante do faturamento de uma empresa de modo geral, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas que compõem o índice Ibovespa é de 16,01%. Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), pode se tornar mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, **do ponto de vista** matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes **da venda de atletas**, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na **venda de atletas**, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento **é um dos** pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. **Além disso**, a adoção de práticas rigorosas de governança corporativa, alinhadas aos padrões da Lei das Sociedades por Ações, pode melhorar significativamente a transparência **e a eficiência** da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar a gestão **do futebol brasileiro**, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das oportunidades de captação **de recursos para** alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre **clubes de futebol**. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas **dos Clubes Brasileiros de Futebol** com a União e a Adesão à Lei do Profut. 2017, **disponível em** <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, **disponível em** <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.

ERNST YOUNG: **Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em** <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download> Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura **de capital no Brasil** uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, **Disponível em** <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>> Acesso em **junho de 2024**.

BRASIL, Presidência da República. **Lei N 14.193, de agosto de 2021.** a Sociedade Anônima do Futebol. **Disponível em** <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm> Acesso em **junho de 2024**.

BRASIL, Presidência da República. **Lei N 9.615, de março de 1998.** Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. **Disponível em** <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm> Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. **Disponível em:** <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>. Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas **dos principais clubes do Brasil. Disponível em:** <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_/id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>. Acesso em **junho de 2024**.

BRASIL, Presidência da República. **Lei N 6.404, de março de 1976.** Lei das Sociedades Anônimas. **Disponível em** <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm> Acesso em **junho de 2024**.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Parecer nº 41 **de agosto de 2023.** Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. **Disponível em** <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>> Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. **Disponível em:** <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>. Acesso em **junho de 2024**.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. **Rio de Janeiro-RJ: Clube de Regatas do Flamengo, 2023. Disponível em** <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>> Acesso em junho de 2024.

BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do **Relatório dos Auditores Independentes**, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. **Disponível em** <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>> **Acesso em** junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. **Disponível em** <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>> **Acesso em** junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. **Disponível em** <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>> **Acesso em** junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. **Relatório Anual de** Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. **Disponível em** <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf> **Acesso em** junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. **Demonstração do Resultado do Exercício** para os Exercícios Findos **em 31 de dezembro** 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. **Disponível em** < https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf> **Acesso em** junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. **Demonstração do Resultado do Exercício** para os Exercícios Findos **em 31 de dezembro** 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. **Disponível em** <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>> **Acesso em** junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. **Demonstração do Resultado** Abrangente Exercício para os Exercícios Findos **em 31 de dezembro** 2023 e 2022. **Rio de Janeiro-RJ**: SAF Botafogo. **Disponível em** <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>> **Acesso em** junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos **em 31 de dezembro de 2023 e 2022**. Bragança Paulista-SP: **Red Bull Bragantino** Futebol LTDA. **Disponível em** <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf> **Acesso em** junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado **Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022**. **Rio de Janeiro-RJ**: **Vasco da Gama** SAF. **Disponível em** <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->

SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf>; Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em

<<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: Sociedade Esportiva Palmeiras. Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBALL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Football Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em <<http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.



=====

Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://basement.io/blog/sociedade-anonima-sa> (4276 termos)

Termos comuns: 101

Similaridade: 0,87%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento <https://basement.io/blog/sociedade-anonima-sa> (4276 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS **PARA SOCIEDADES ANÔNIMAS** DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI 14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até as Sociedade Anônima do Futebol (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além de ser uma paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à **receita bruta anual** dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada a Lei n. 14.193, que instituiu a **Sociedade Anônima** do Futebol (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar a **gestão dos** clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, um dos principais entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Sociedade Anônima do Futebol, Lei n. 14.193/2021, gestão

esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of football clubs from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, Law No. 14.193 was enacted in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize the management of football clubs in Brazil, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2 Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, one of the main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, Sociedade Anônima do Futebol (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis sem fins lucrativos, um modelo que, apesar de historicamente consolidado, tem se mostrado inadequado para lidar com as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. A promulgação da Lei 14.193/2021, que instituiu a **Sociedade Anônima** do Futebol (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar a **gestão dos** clubes de futebol **no Brasil**. A Lei SAF permite que os clubes se reestruturem como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de **ações e a entrada no mercado de capitais**. Esse novo modelo de governança se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis **para Sociedades Anônimas** do Futebol, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e

econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro do futebol brasileiro no contexto da modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL DOS CLUBES DE FUTEBOL.

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação dos clubes de futebol brasileiros, são entidades sem fins lucrativos que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que os clubes se mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, com a crescente mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e a falta de responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade financeira do clube em arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação de que a precariedade da situação financeira de grande parte dos clubes brasileiros tenha sido originada pela referida pandemia. A situação, em muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes da crise sanitária. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos clubes de futebol brasileiros desde o momento de sua fundação - na maioria dos casos, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente a capacidade dos clubes de obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo o relatório da Ernst & Young (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes do campeonato brasileiro ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. **A estrutura de** gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de

projetos e investimentos **de longo prazo**, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, a falta de práticas rigorosas **de governança corporativa** contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação organizado da seguinte maneira:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.

§ 1º A isenção a que se refere este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da **pessoa jurídica e** à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente sobre a folha salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada **com base na** folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a que se refere o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. Em relação aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de fevereiro de 1999, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a que se refere o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos

incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos.

Ademais, em razão da equiparação das associações desportivas as sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozarem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos necessários para a modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita **sua capacidade de** crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação dos clubes de futebol **em Sociedades Anônimas** do Futebol (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite uma gestão mais empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e **a adoção de** práticas avançadas **de governança corporativa**. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui **a Sociedade Anônima** do Futebol (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação dos clubes de futebol no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem a atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema do futebol brasileiro, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando os clubes de futebol como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. **Em outras palavras**, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo o relatório da Ernst Young, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma

receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo no Brasil e na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. **A venda de** jogadores brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez com que os clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões de gestão e investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado do futebol brasileiro com as realidades do mercado europeu, que representa a elite do futebol mundial.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar **a governança e** assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento do futebol brasileiro em um cenário global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí a importância da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas necessárias para a captação de recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica **a adoção de** práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que são fundamentais para a **criação de um** ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato **de Sociedade Anônima**, o que permite a emissão de **ações e a participação ativa no mercado de capitais**. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência **e segurança jurídica**.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada diretamente com os princípios do mercado financeiro, tendo em sua estrutura de gestão **um conselho de administração**, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação de relatórios financeiros detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa em comparação com as práticas das associações civis, onde a falta de transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas **de ações no País** entre 2004 e 2020, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam **boas práticas de governança** tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que um dos principais pontos de inflexão no marco regulatório do futebol brasileiro, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do Regime Centralizado de Execução, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, **de acordo com o** art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico de grande relevância, especialmente no cenário do futebol brasileiro, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na viabilidade financeira de pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, do estatuto da SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular **das ações da** sociedade, bem como, da estrutura e da gestão das novas SAFs, bem como da implementação de mecanismos de controle e transparência.

De modo geral, os clubes têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou **a venda de** 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo dos clubes, **a lei estabelece** duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% de sua receita bruta mensal para o pagamento de dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do Regime Centralizado de Execuções (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. **A distribuição de dividendos** está regulamentada pelo Art. 202 da **Lei das Sociedades** por Ações (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos a partir de lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de um modelo de negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, tendo em vista que para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria **por meio da** adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial na transição para SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos em comparação com as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o que pode ser atraente para investidores.

Acima de tudo o modelo de SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao **mercado de capitais**, incluindo a emissão de ações, debêntures, a utilização de fundos de investimento, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente **a gestão dos** clubes.

A criação **da Sociedade Anônima** do Futebol (SAF) pela Lei 14.193/2021 **em outras palavras** representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar **a gestão dos** clubes de futebol no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, o modelo de SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade financeira dos clubes. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade financeira dos clubes. As modalidades de pagamento, **por sua vez**, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações **para garantir a** efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo **de Sociedade Anônima** do

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. **A adoção de práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais** inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de gestão e transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis **para Sociedades Anônimas** do Futebol (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas **para a governança** corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige **a adoção de** práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas às melhores práticas internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela **Lei das Sociedades** por Ações (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. **Isso significa que**, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, **as Sociedades Anônimas** do Futebol devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às sociedades por ações. **Entre as principais** obrigações estão **a necessidade de** manter **um conselho de administração e** um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF). Esses órgãos são cruciais para assegurar a responsabilidade **e o controle** das atividades da SAF.

A Lei das Sociedades por Ações impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. **Por exemplo**, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos **órgãos de administração** sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. Além disso, o Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação de demonstrações financeiras anuais, acompanhadas de parecer dos auditores independentes, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas são fundamentais para construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e governança. **De acordo com o** Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico **o estatuto social**, as atas das **assembleias gerais**, a composição e a biografia dos **membros do conselho de administração, do conselho fiscal** e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% **do capital social da** SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e **assegurar que a gestão da** SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações de governança, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a **pelo menos 10% do capital social** votante ou **do capital social** total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante que o clube fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação **da Sociedade Anônima** do Futebol, conforme a Lei 14.193/2021,

impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e **práticas de governança corporativa** robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo **de Sociedade Anônima** do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo **uma série de** implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis sem fins lucrativos, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) sobre a folha de salários e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente **em relação a** obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não pagamento de impostos e obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para **as Sociedades Anônimas** do Futebol (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, **uma vez que** amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

| Associação | SAF |
|------------|---------------------------------|
| Impostos | Regime Alíquota Regime Alíquota |



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º), bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços, Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido **de acordo com** a realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do Clube de Regatas Flamengo a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a **receita bruta anual de** R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, todavia é importante destacar que essa realidade não é absoluta, no caso do Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da **receita bruta anual**, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(Clube de Regatas Flamengo - Relatório de Gestão Flamengo 2023)

(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão **por se tornar** SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada **de acordo com** a realidade financeira e operacional do clube em questão. No caso do Flamengo, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) de suas receitas na venda de jogadores, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, **uma vez que** torna isenta de tributação as receitas provenientes da venda de atletas.

O caso do Bahia, tendo em vista que o clube não auferia grandes receitas provenientes de vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas em decorrência da faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência a partir do 6º ano de constituição da SAF. Deste, ponto de vista, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), bem como, não sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP sobre a folha de salários (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários dos clubes de futebol ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, em razão da falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações sem fins lucrativos não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado em termos de tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. Os clubes de futebol estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo sobre a folha de salários **e não sobre** a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter

validade, mas, **para aqueles que** aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido **por meio da** criação da SAF e, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para o modelo **de Sociedade Anônima** do Futebol (SAF) representa uma mudança significativa na forma como os clubes de futebol brasileiros são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, **em relação a** ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial para o sucesso das SAFs, exigindo uma gestão profissional e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos é um dos aspectos mais notáveis e promissores da transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo **de Sociedade Anônima** do Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados **para captar recursos** de diversas fontes, incluindo o **mercado de capitais**.

6.1. Emissão de Ações e Participação **no Mercado de Capitais**

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 é **a possibilidade de** os clubes se estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de **ações e a participação no mercado de capitais**. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente **a governança e a transparência** dos clubes. A abertura de capital, é uma prática bastante comum entre os clubes europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu **seu capital em 2012, na bolsa de** Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior **IPO (Initial Public Offering)** dentre os clubes de futebol, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para a **captação de investimentos**, por gerar um aporte financeiro imediato a partir do IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do Vasco da Gama SAF com a 777 partners, qual demonstra **a necessidade de** um Due Diligence prévio a venda **das ações da SAF**, a **um grupo de** investidores. No caso do Vasco da Gama SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da

SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato de investimentos com a 777 partners.

A **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas **no mercado de capitais**, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. **A possibilidade de abertura de capital e a listagem em bolsas de valores** aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida como forma **de captação de** recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem **a necessidade de** diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é **a possibilidade de** emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob **a nova legislação**, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (**Lei das S.A.**).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)**; pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades **de captação de** recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs. Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a utilização de crowdfunding, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para **as Sociedades Anônimas** do Futebol (SAFs) estão os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma **participação no capital social** do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento a longo prazo. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para a captação de recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento a longo prazo e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação das fontes de financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. **Além disso**, a profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade **no Brasil**, recentemente a XP Asset, lançou em parceria com a Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão do Campeonato Brasileiro a partir de 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas receitas geradas pela venda dos direitos do Brasileirão a partir de 2025, além de outras frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade. A utilização de fundos de investimento pode transformar a forma como os clubes de futebol gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para a captação de recursos, os fundos de investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira a longo prazo. Dessa forma, os fundos de investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização do futebol brasileiro, alinhando os clubes às melhores **práticas de governança** e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas

originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006, **conhecida como Lei** de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos por meio de doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente **a possibilidade de** aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, **conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte"**.

Essa lei possibilita **que as empresas**, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme **o artigo da** referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo **de Sociedade Anônima** do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e **as oportunidades de** atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente para lidar com as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando **a necessidade de** uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a **captação de investimentos**, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, **ou seja o** futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, **em outras palavras**, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável **a distribuição de dividendos** para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, **de acordo com o** Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via Regime Centralizado de Execuções (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante

relevante do faturamento **de uma empresa de** modo geral, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas **que compõem o** índice Ibovespa é de 16,01%. Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), **pode se tornar** mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, do ponto de vista matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes da venda de atletas, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na venda de atletas, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento é um dos pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. **Além disso, a adoção de** práticas rigorosas **de governança corporativa**, alinhadas aos padrões da **Lei das Sociedades** por Ações, pode melhorar significativamente a transparência e a eficiência da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar a gestão do futebol brasileiro, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das **oportunidades de captação de** recursos para alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas dos Clubes Brasileiros de Futebol com a União e a Adesão à Lei do Profut. 2017, disponível em <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, disponível em <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.



ERNST YOUNG: Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download>; Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura de capital no Brasil uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, Disponível em <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 14.193, de agosto de 2021. a Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 9.615, de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>; Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas dos principais clubes do Brasil. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 6.404, de março de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Parecer nº 41 de agosto de 2023. Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. Disponível em <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>>; Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. Disponível em: <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>; Acesso em junho de 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. Rio de Janeiro-RJ: Clube de Regatas do Flamengo, 2023. Disponível em <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>; Acesso em junho de 2024.

BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. Disponível em <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. Disponível em <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. Disponível em <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. Relatório Anual de Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. Disponível em <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. Disponível em <https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. Disponível em <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. Demonstração do Resultado Abrangente Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: SAF Botafogo. Disponível em <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Bragança Paulista-SP: Red Bull Bragantino Futebol LTDA. Disponível em <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf>; Acesso em junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022. Rio de Janeiro-RJ: Vasco da Gama SAF. Disponível em <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->

SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf> Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em <<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: Sociedade Esportiva Palmeiras. Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBALL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Football Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em <<http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.

=====

Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://pluris2020.faac.unesp.br/Paper1383.pdf> (4748 termos)

Termos comuns: 93

Similaridade: 0,77%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento

<https://pluris2020.faac.unesp.br/Paper1383.pdf> (4748 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI 14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até as Sociedade Anônima do Futebol (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além de ser uma paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à receita bruta anual dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada **a Lei n. 14.193**, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar **a gestão dos** clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, um dos principais entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Sociedade Anônima do Futebol, Lei n. 14.193/2021, gestão



esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of football clubs from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, Law No. 14.193 was enacted in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize the management of football clubs in Brazil, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, one of the main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, Sociedade Anônima do Futebol (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente **no que diz respeito à** gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis sem fins lucrativos, um modelo **que, apesar de** historicamente consolidado, tem **se mostrado inadequado para lidar com** as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. **A promulgação da** Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar **a gestão dos** clubes de futebol **no Brasil**. **A Lei SAF** permite que os clubes se reestruturem como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de ações e a entrada no mercado de capitais. Esse novo **modelo de governança** se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e

econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro do futebol brasileiro no contexto da modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL DOS CLUBES DE FUTEBOL.

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação dos clubes de futebol brasileiros, são entidades sem fins lucrativos que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que os clubes se mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, **com a crescente** mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e **a falta de** responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade financeira do clube em arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação de que a precariedade da situação financeira de **grande parte dos** clubes brasileiros tenha sido originada pela referida pandemia. A situação, em muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes da crise sanitária. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos clubes de futebol brasileiros desde o momento de sua fundação - **na maioria dos casos**, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente a capacidade dos clubes de obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo o relatório da Ernst & Young (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes do campeonato brasileiro ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. A estrutura de gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de



projetos e investimentos **de longo prazo**, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, **a falta de** práticas rigorosas de governança corporativa contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação **organizado da seguinte maneira**:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços **para os quais** houverem sido instituídas e os coloquem **à disposição do** grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.

§ 1º A isenção a **que se refere** este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente sobre a folha salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada **com base na** folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a **que se refere** o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. Em relação aos fatos geradores ocorridos **a partir de 1o de fevereiro de** 1999, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a **que se refere** o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos

incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos.

Ademais, em razão da equiparação das associações desportivas as sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozarem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos necessários para a modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita sua capacidade de crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação dos clubes de futebol em Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite uma gestão mais empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e a adoção de práticas avançadas de governança corporativa. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação dos clubes de futebol no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem a atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema do futebol brasileiro, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando os clubes de futebol como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. Em outras palavras, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo o relatório da Ernst Young, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma

receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo no Brasil e na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. A venda de jogadores brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez com que os clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões de gestão e investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado do futebol brasileiro com as realidades do mercado europeu, que representa a elite do futebol mundial.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar a governança e assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento do futebol brasileiro **em um cenário** global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí a importância da **Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021**. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas necessárias para a captação de recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica **a adoção de** práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que são fundamentais para **a criação de** um ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato de Sociedade Anônima, o que permite a emissão de ações e a participação ativa no mercado de capitais. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência e segurança jurídica.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada diretamente com os princípios do mercado financeiro, tendo em sua estrutura de gestão um conselho de administração, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação de relatórios financeiros detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa em comparação com as práticas das associações civis, onde **a falta de** transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 e 2020, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam boas práticas de governança tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que um dos principais pontos de inflexão no marco regulatório do futebol brasileiro, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do Regime Centralizado de Execução, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, **de acordo com** o art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico de grande relevância, especialmente no cenário do futebol brasileiro, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na viabilidade financeira de pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, **do estatuto da** SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular das ações da sociedade, bem como, da estrutura e da gestão das novas SAFs, bem como da implementação **de mecanismos de** controle e transparência.

De modo geral, os clubes têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou a venda de 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo dos clubes, **a lei estabelece** duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% de sua receita bruta mensal para o pagamento de dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do Regime Centralizado de Execuções (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. A distribuição de dividendos está regulamentada pelo Art. 202 da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos **a partir de** lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de **um modelo de** negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, **tendo em vista que** para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria **por meio da** adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial na transição para SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos em comparação com as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o que pode ser atraente para investidores.

Acima de tudo **o modelo de** SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao mercado de capitais, incluindo a emissão de ações, debêntures, a utilização de fundos de investimento, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente **a gestão dos** clubes.

A criação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pela Lei 14.193/2021 em outras palavras representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar **a gestão dos** clubes de futebol no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, **o modelo de** SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade financeira dos clubes. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade financeira dos clubes. As modalidades de pagamento, por sua vez, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações **para garantir a** efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição dos clubes de futebol brasileiros para **o modelo de** Sociedade Anônima do

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. **A adoção de** práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de gestão e transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas **para a governança** corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige **a adoção de** práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas às melhores práticas internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. Isso significa que, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, as Sociedades Anônimas do Futebol devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às sociedades por ações. Entre as principais obrigações estão **a necessidade de** manter um conselho de administração e um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF).

Esses órgãos são cruciais **para assegurar a** responsabilidade e o controle das atividades da SAF.

A Lei das Sociedades por Ações impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. Por exemplo, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos órgãos de administração sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. Além disso, o Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação de demonstrações financeiras anuais, acompanhadas de parecer dos auditores independentes, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas são fundamentais para construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e **governança**. **De acordo com** o Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico o estatuto social, as atas das assembleias gerais, a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% do capital social da SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e assegurar que a gestão da SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações **de governança**, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante que o clube fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação da Sociedade Anônima do Futebol, conforme a Lei 14.193/2021,



impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e práticas de governança corporativa robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo uma série de implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis sem fins lucrativos, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) sobre a folha de salários e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente em relação a obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não pagamento de impostos e obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, uma vez que amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

Associação SAF

Impostos Regime Alíquota Regime Alíquota



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º),

bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados

independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços,

Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos

Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido **de acordo com a** realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do Clube de Regatas Flamengo a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a receita bruta anual de R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, **é importante destacar que** essa realidade não é absoluta, **no caso do** Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da receita bruta anual, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(Clube de Regatas Flamengo - Relatório de Gestão Flamengo 2023)

(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão por se tornar SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada **de acordo com a** realidade financeira e operacional do clube em questão. **No caso do** Flamengo, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) de suas receitas na venda de jogadores, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, **uma vez que** torna isenta de tributação as receitas provenientes da venda de atletas.

O caso do Bahia, **tendo em vista que** o clube não aufer grandes receitas provenientes de vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas **em decorrência da** faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência **a partir do** 6º ano de constituição da SAF. Deste, ponto de vista, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), **bem como, não** sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP sobre a folha de salários (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários dos clubes de futebol ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, em razão da falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações sem fins lucrativos não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado em termos de tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. Os clubes de futebol estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo sobre a folha de salários e não sobre a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter

validade, mas, para aqueles que aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido **por meio da** criação da SAF e, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para **o modelo de** Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa uma mudança significativa na forma como os clubes de futebol brasileiros são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, em relação a ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial **para o sucesso** das SAFs, exigindo uma gestão profissional e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos é um dos aspectos mais notáveis e promissores da transição dos clubes de futebol brasileiros para **o modelo de** Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados para captar recursos de diversas fontes, incluindo o mercado de capitais.

6.1. Emissão de Ações e Participação no Mercado de Capitais

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 é a possibilidade de os clubes se estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de ações e a participação no mercado de capitais. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a governança e a transparência dos clubes. A abertura de capital, é uma prática bastante comum entre os clubes europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu seu capital em 2012, na bolsa de Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior IPO (Initial Public Offering) dentre os clubes de futebol, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para a captação de investimentos, por gerar um aporte financeiro imediato **a partir do** IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do Vasco da Gama SAF com a 777 partners, qual demonstra **a necessidade de um** Due Diligence prévio a venda das ações da SAF, a um grupo de investidores. **No caso do** Vasco da Gama SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da

SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato de investimentos com a 777 partners.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas no mercado de capitais, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. A possibilidade de abertura de **capital e a** listagem em bolsas de valores aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida **como forma de** captação de recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem **a necessidade de** diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é a possibilidade de emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob a nova legislação, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades de captação de recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs. Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a utilização de crowdfunding, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) estão os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma participação no capital social do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento a longo prazo. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para a captação de recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento a longo prazo e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação das fontes de financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. Além disso, a profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade no Brasil, recentemente a XP Asset, lançou em parceria com a Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão do Campeonato Brasileiro a partir de 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas receitas geradas pela venda dos direitos do Brasileirão a partir de 2025, além de outras frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade. A utilização de fundos de investimento pode transformar a forma como os clubes de futebol gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para a captação de recursos, os fundos de investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira a longo prazo. Dessa forma, os fundos de investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização do futebol brasileiro, alinhando os clubes às melhores práticas de governança e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas



originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da **Lei nº 11.438, de 29 de** dezembro de 2006, conhecida como Lei de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos **por meio de** doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente a possibilidade de aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte".

Essa lei possibilita que as empresas, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme o artigo da referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para **o modelo de** Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e as oportunidades de atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente **para lidar com** as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando **a necessidade de** uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a captação de investimentos, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, ou seja o futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, em outras palavras, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável a distribuição de dividendos para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, **de acordo com** o Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via Regime Centralizado de Execuções (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante



relevante do faturamento de uma empresa **de modo geral**, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas que compõem o índice Ibovespa é de 16,01%.

Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), pode se tornar mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, do ponto de vista matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes da venda de atletas, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na venda de atletas, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento é um dos pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. **Além disso**, a adoção de práticas rigorosas de governança corporativa, alinhadas aos padrões da Lei das Sociedades por Ações, pode melhorar significativamente a transparência e a eficiência da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar **a gestão do** futebol brasileiro, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das oportunidades de captação de recursos para alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas dos Clubes Brasileiros de Futebol **com a União e a** Adesão à Lei do Profut. 2017, **disponível em** <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, **disponível em** <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.

ERNST YOUNG: Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download>; Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura de capital no Brasil uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, Disponível em <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 14.193, de agosto de 2021. a Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14193.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 9.615, de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>; Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas dos principais clubes do Brasil. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_/id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 6.404, de março de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Parecer nº 41 de agosto de 2023. Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. Disponível em <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>>; Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. Disponível em: <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>; Acesso em junho de 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. Rio de Janeiro-RJ: Clube de Regatas do Flamengo, 2023. Disponível em <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>; Acesso em junho de 2024.

BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. Disponível em <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. Disponível em <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. Disponível em <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. Relatório Anual de Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. Disponível em <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. Disponível em <https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. Disponível em <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. Demonstração do Resultado Abrangente Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: SAF Botafogo. Disponível em <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Bragança Paulista-SP: Red Bull Bragantino Futebol LTDA. Disponível em <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf>; Acesso em junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022. Rio de Janeiro-RJ: Vasco da Gama SAF. Disponível em <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->



SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf> Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em

<<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: Sociedade Esportiva Palmeiras. Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBALL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Football Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em <<http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.



=====

Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://www.mattosfilho.com.br/en/unico/restructuring-brazilian-football> (2737 termos)

Termos comuns: 25

Similaridade: 0,24%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento

<https://www.mattosfilho.com.br/en/unico/restructuring-brazilian-football> (2737 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA
SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI
14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até **as Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além de ser uma paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à receita bruta anual dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada a Lei n. 14.193, que instituiu a **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, um dos principais entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, **Sociedade Anônima do Futebol**, Lei n. 14.193/2021, gestão



esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of **football clubs** from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, **Law No. 14.193 was enacted** in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize **the management of football clubs in Brazil**, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2 Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, **one of the** main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis sem fins lucrativos, um modelo que, apesar de historicamente consolidado, tem se mostrado inadequado para lidar com as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. A promulgação da Lei 14.193/2021, que instituiu a **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. A Lei SAF permite que os clubes se reestruturam como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de ações e a entrada no mercado de capitais. Esse novo modelo de governança se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para **Sociedades Anônimas do Futebol**, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e



econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro do futebol brasileiro no contexto da modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL DOS CLUBES DE FUTEBOL.

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação dos clubes de futebol brasileiros, são entidades sem fins lucrativos que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que os clubes se mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, com a crescente mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e a falta de responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade financeira do clube em arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação de que a precariedade da situação financeira de grande parte dos clubes brasileiros tenha sido originada pela referida pandemia. A situação, em muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes da crise sanitária. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos clubes de futebol brasileiros desde o momento de sua fundação - na maioria dos casos, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente a capacidade dos clubes de obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo o relatório da Ernst & Young (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes do campeonato brasileiro ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. A estrutura de gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de

projetos e investimentos de longo prazo, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, a falta de práticas rigorosas de governança corporativa contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação organizado da seguinte maneira:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.

§ 1º A isenção a que se refere este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente sobre a folha salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada com base na folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a que se refere o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. Em relação aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de fevereiro de 1999, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a que se refere o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos

incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos.

Ademais, em razão da equiparação das associações desportivas às sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos necessários para a modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita sua capacidade de crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação dos clubes de futebol em **Sociedades Anônimas do Futebol** (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite uma gestão mais empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e a adoção de práticas avançadas de governança corporativa. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A **SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL** (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação dos clubes de futebol no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem à atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema do futebol brasileiro, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando os clubes de futebol como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. Em outras palavras, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo o relatório da Ernst Young, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma



receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo no Brasil e na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. A venda de jogadores brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez com que os clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões de gestão e investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado do futebol brasileiro com as realidades do mercado europeu, que representa a elite do futebol mundial.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar a governança e assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento do futebol brasileiro em um cenário global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí a importância da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas necessárias para a captação de recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica a adoção de práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que são fundamentais para a criação de um ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato de Sociedade Anônima, o que permite a emissão de ações e a participação ativa no mercado de capitais. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência e segurança jurídica.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada diretamente com os princípios do mercado financeiro, tendo em sua estrutura de gestão um conselho de administração, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação de relatórios financeiros detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa em comparação com as práticas das associações civis, onde a falta de transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 e 2020, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam boas práticas de governança tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que um dos principais pontos de inflexão no marco regulatório do futebol brasileiro, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do **Regime Centralizado de Execução**, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, de acordo com o art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico de grande relevância, especialmente no cenário do futebol brasileiro, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na viabilidade financeira de pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, do estatuto da SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular das ações da sociedade, bem como, da estrutura e da gestão das novas SAFs, bem como da implementação de mecanismos de controle e transparência.

De modo geral, os clubes têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou a venda de 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo dos clubes, a lei estabelece duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% de sua receita bruta mensal para o pagamento de dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do **Regime Centralizado de Execuções** (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. A distribuição de dividendos está regulamentada pelo Art. 202 da Lei das **Sociedades por Ações** (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos a partir de lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de um modelo de negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, tendo em vista que para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria por meio da adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial na transição para SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos em comparação com as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o que pode ser atraente para investidores.

Acima de tudo o modelo de SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A **Comissão de Valores Mobiliários (CVM)** no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao mercado de capitais, incluindo a emissão de ações, debêntures, **a utilização de fundos de investimento**, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a gestão dos clubes.

A criação da **Sociedade Anônima do Futebol (SAF)** pela Lei 14.193/2021 em outras palavras representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, o modelo de SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade financeira dos clubes. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade financeira dos clubes. As modalidades de pagamento, por sua vez, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações para garantir a efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de **Sociedade Anônima do**

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. A adoção de práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de gestão e transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para **Sociedades Anônimas do Futebol** (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas para a governança corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige a adoção de práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas às melhores práticas internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela Lei das **Sociedades por Ações** (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. Isso significa que, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, as **Sociedades Anônimas do Futebol** devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às **sociedades por ações**. Entre as principais obrigações estão a necessidade de manter um conselho de administração e um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF).

Esses órgãos são cruciais para assegurar a responsabilidade e o controle das atividades da SAF.

A Lei das **Sociedades por Ações** impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. Por exemplo, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos órgãos de administração sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. Além disso, o Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação de demonstrações financeiras anuais, acompanhadas de parecer dos auditores independentes, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas são fundamentais para construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e governança. De acordo com o Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico o estatuto social, as atas das assembleias gerais, a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% do capital social da SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e assegurar que a gestão da SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações de governança, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante que o clube fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação da **Sociedade Anônima do Futebol**, conforme a Lei 14.193/2021,

impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e práticas de governança corporativa robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo uma série de implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis sem fins lucrativos, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) sobre a folha de salários e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente em relação a obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não pagamento de impostos e obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para as **Sociedades Anônimas do Futebol** (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, uma vez que amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

| Associação | SAF |
|------------|---------------------------------|
| Impostos | Regime Alíquota Regime Alíquota |



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º), bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços, Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido de acordo com a realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do **Clube de Regatas Flamengo** a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a receita bruta anual de R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, todavia é importante destacar que essa realidade não é absoluta, no caso do Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da receita bruta anual, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(**Clube de Regatas Flamengo** - Relatório de Gestão Flamengo 2023)

(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão por se tornar SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada de acordo com a realidade financeira e operacional do clube em questão. No caso do Flamengo, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) de suas receitas na venda de jogadores, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, uma vez que torna isenta de tributação as receitas provenientes da venda de atletas.

O caso do Bahia, tendo em vista que o clube não aufer grandes receitas provenientes de vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas em decorrência da faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência a partir do 6º ano de constituição da SAF. Deste, ponto de vista, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), bem como, não sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP sobre a folha de salários (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários dos clubes de futebol ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, em razão da falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações sem fins lucrativos não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado em termos de tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. Os clubes de futebol estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo sobre a folha de salários e não sobre a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter

validade, mas, para aqueles que aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido por meio da criação da SAF e, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para o modelo de **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF) representa uma mudança significativa na forma como os clubes de futebol brasileiros são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, em relação a ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial para o sucesso das SAFs, exigindo uma gestão profissional e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos é um dos aspectos mais notáveis e promissores da transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados para captar recursos de diversas fontes, incluindo o mercado de capitais.

6.1. Emissão de Ações e Participação no Mercado de Capitais

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 é a possibilidade de os clubes se estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de ações e a participação no mercado de capitais. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a governança e a transparência dos clubes. A abertura de capital, é uma prática bastante comum entre os clubes europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu seu capital em 2012, na bolsa de Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior IPO (Initial Public Offering) dentre os clubes de futebol, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para a captação de investimentos, por gerar um aporte financeiro imediato a partir do IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do **Vasco da Gama** SAF com a 777 partners, qual demonstra a necessidade de um Due Diligence prévio a venda das ações da SAF, a um grupo de investidores. No caso do **Vasco da Gama** SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da

SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato de investimentos com a 777 partners.

A **Comissão de Valores Mobiliários** (CVM) oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas no mercado de capitais, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. A possibilidade de abertura de capital e a listagem em bolsas de valores aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida como forma de captação de recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem a necessidade de diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é a possibilidade de emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob a nova legislação, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da **caderneta de poupança**, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da **Comissão de Valores Mobiliários** (CVM); pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades de captação de recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs. Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a **utilização de crowdfunding**, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para as **Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs)** estão os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma participação no capital social do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento a longo prazo. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para a captação de recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento a longo prazo e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação das fontes de financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. Além disso, a profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade no Brasil, recentemente a XP Asset, lançou em parceria com a Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão do Campeonato Brasileiro a partir de 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas receitas geradas pela venda dos direitos do Brasileirão a partir de 2025, além de outras frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade.

A utilização de fundos de investimento pode transformar a forma como os clubes de futebol gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para a captação de recursos, os fundos de investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira a longo prazo. Dessa forma, os fundos de investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização do futebol brasileiro, alinhando os clubes às melhores práticas de governança e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas



originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006, conhecida como Lei de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos por meio de doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente a possibilidade de aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte".

Essa lei possibilita que as empresas, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme o artigo da referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de **Sociedade Anônima do Futebol** (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e as oportunidades de atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente para lidar com as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando a necessidade de uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a captação de investimentos, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, ou seja o futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, em outras palavras, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável a distribuição de dividendos para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, de acordo com o Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via **Regime Centralizado de Execuções** (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante

relevante do faturamento de uma empresa de modo geral, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas que compõem o índice Ibovespa é de 16,01%. Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), pode se tornar mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, do ponto de vista matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes da venda de atletas, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na venda de atletas, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento é um dos pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. Além disso, a adoção de práticas rigorosas de governança corporativa, alinhadas aos padrões da Lei das **Sociedades por Ações**, pode melhorar significativamente a transparência e a eficiência da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar a gestão do futebol brasileiro, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das oportunidades de captação de recursos para alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas dos Clubes Brasileiros de Futebol com a União e a Adesão à Lei do Profut. 2017, disponível em <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, disponível em <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.

ERNST YOUNG: Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download>; Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura de capital no Brasil uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, Disponível em <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 14.193, de agosto de 2021. a **Sociedade Anônima do Futebol**. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 9.615, de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>; Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas dos principais clubes do Brasil. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_/id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 6.404, de março de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, **Comissão de Valores Mobiliários** (CVM). Parecer nº 41 de agosto de 2023. Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. Disponível em <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>>; Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. Disponível em: <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>; Acesso em junho de 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. Rio de Janeiro-RJ: **Clube de Regatas** do Flamengo, 2023. Disponível em <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>; Acesso em junho de 2024.

BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. Disponível em <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. Disponível em <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. Disponível em <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. Relatório Anual de Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. Disponível em <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. Disponível em <https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. Disponível em <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. Demonstração do Resultado Abrangente Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: SAF Botafogo. Disponível em <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Bragança Paulista-SP: Red Bull Bragantino Futebol LTDA. Disponível em <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf>; Acesso em junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022. Rio de Janeiro-RJ: **Vasco da Gama** SAF. Disponível em <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->



SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf> Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em

<<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: **Sociedade Esportiva Palmeiras.** Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBALL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Football Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em <<http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.



=====

Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://maisretorno.com/portal/termos/a/associacao-sem-fins-lucrativos> (1149 termos)

Termos comuns: 18

Similaridade: 0,21%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento

<https://maisretorno.com/portal/termos/a/associacao-sem-fins-lucrativos> (1149 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA
SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI
14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até as Sociedade Anônima do Futebol (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além **de ser uma** paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à receita bruta anual dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada a Lei n. 14.193, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, um dos principais entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Sociedade Anônima do Futebol, Lei n. 14.193/2021, gestão

esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of football clubs from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, Law No. 14.193 was enacted in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize the management of football clubs in Brazil, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2 Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, one of the main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, Sociedade Anônima do Futebol (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis **sem fins lucrativos**, um modelo que, apesar de historicamente consolidado, tem se mostrado inadequado para lidar com as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. A promulgação da Lei 14.193/2021, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. A Lei SAF permite que os clubes se reestruturam como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de ações e a entrada no mercado de capitais. Esse novo modelo de governança se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e



econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro do futebol brasileiro no contexto da modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL DOS CLUBES DE FUTEBOL.

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação dos clubes de futebol brasileiros, são entidades **sem fins lucrativos** que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que os clubes se mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, com a crescente mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e **a falta de** responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade financeira do clube em arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação de que a precariedade da situação financeira de grande parte dos clubes brasileiros tenha sido originada pela referida pandemia. A situação, em muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes da crise sanitária. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos clubes de futebol brasileiros desde o momento de sua fundação - na maioria dos casos, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente a capacidade dos clubes de obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo o relatório da Ernst & Young (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes do campeonato brasileiro ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. A estrutura de gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de

projetos e investimentos de longo prazo, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, **a falta de** práticas rigorosas de governança corporativa contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação organizado da seguinte maneira:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, **sem fins lucrativos**.

§ 1º **A** isenção a que se refere este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente **sobre a folha** salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada com base na folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a que se refere o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. Em relação aos fatos geradores ocorridos **a partir de 1º de fevereiro de 1999**, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a que se refere o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos

incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos.

Ademais, em razão da equiparação das associações desportivas as sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozarem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos necessários para a modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita sua capacidade de crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação dos clubes de futebol em Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite uma gestão mais empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e a adoção de práticas avançadas de governança corporativa. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação dos clubes de futebol no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem a atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema do futebol brasileiro, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando os clubes de futebol como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. Em outras palavras, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo o relatório da Ernst Young, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma

receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo no Brasil e na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. A venda de jogadores brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez com que os clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões de gestão e investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado do futebol brasileiro com as realidades do mercado europeu, que representa a elite do futebol mundial.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar a governança e assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento do futebol brasileiro em um cenário global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí a importância da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas necessárias para a captação de recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica a adoção de práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que são fundamentais para a criação de um ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato de Sociedade Anônima, o que permite a emissão de ações e a participação ativa no mercado de capitais. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência e segurança jurídica.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada **diretamente com os princípios do mercado financeiro**, tendo em sua estrutura de gestão um conselho de administração, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação de relatórios financeiros detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa em comparação com as práticas das associações civis, onde **a falta de** transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 e 2020, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam boas práticas de governança tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que um dos principais pontos de inflexão no marco regulatório do futebol brasileiro, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do Regime Centralizado de Execução, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, de acordo com o art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico de grande relevância, especialmente no cenário do futebol brasileiro, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na viabilidade financeira de pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, do estatuto da SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular das ações da sociedade, bem como, da estrutura e da gestão das novas SAFs, bem como da implementação de mecanismos de controle e transparência.

De modo geral, os clubes têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou a venda de 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo dos clubes, a lei estabelece duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% de sua receita bruta mensal para o pagamento de dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do Regime Centralizado de Execuções (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. A distribuição de dividendos está regulamentada pelo Art. 202 da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos a partir de lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de um modelo de negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, tendo em vista que para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria por meio da adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial na transição para SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos em comparação com as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o que pode ser atraente para investidores.

Acima de tudo o modelo de SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao mercado de capitais, incluindo a emissão de ações, debêntures, a utilização de fundos de investimento, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a gestão dos clubes.

A criação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pela Lei 14.193/2021 em outras palavras representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, o modelo de SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade financeira dos clubes. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade financeira dos clubes. As modalidades de pagamento, por sua vez, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações para garantir a efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. A adoção de práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de gestão e transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas para a governança corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige a adoção de práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas às melhores práticas internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. **Isso significa que**, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, as Sociedades Anônimas do Futebol devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às sociedades por ações. Entre as principais obrigações estão a necessidade de manter um conselho de administração e um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF).

Esses órgãos são cruciais para assegurar a responsabilidade e o controle das atividades da SAF.

A Lei das Sociedades por Ações impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. Por exemplo, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos órgãos de administração sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. Além disso, o Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação de demonstrações financeiras anuais, acompanhadas de parecer dos auditores independentes, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas são fundamentais para construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e governança. De acordo com o Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico o estatuto social, as atas das assembleias gerais, a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% do capital social da SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e assegurar que a gestão da SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações de governança, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante que o clube fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação da Sociedade Anônima do Futebol, conforme a Lei 14.193/2021,

impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e práticas de governança corporativa robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo uma série de implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis **sem fins lucrativos**, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) **sobre a folha de salários** e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente em relação a obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não **pagamento de impostos e** obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, uma vez que amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

| Associação | SAF |
|------------|---------------------------------|
| Impostos | Regime Alíquota Regime Alíquota |



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º), bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços, Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido de acordo com a realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do Clube de Regatas Flamengo a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a receita bruta anual de R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, todavia é importante destacar que essa realidade não é absoluta, no caso do Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da receita bruta anual, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(Clube de Regatas Flamengo - Relatório de Gestão Flamengo 2023)

(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão por se tornar SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada de acordo com a realidade financeira e operacional do clube em questão. No caso do Flamengo, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) de suas receitas na venda de jogadores, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, uma vez que torna isenta de tributação as receitas provenientes da venda de atletas.

O caso do Bahia, tendo em vista que o clube não aufer grandes receitas provenientes de vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas em decorrência da faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência a partir do 6º ano de constituição da SAF. Deste, ponto de vista, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), bem como, não sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP **sobre a folha de salários** (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários dos clubes de futebol ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, em razão da falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações **sem fins lucrativos** não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado em termos de tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. Os clubes de futebol estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo **sobre a folha de salários** e não sobre a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter

validade, mas, para aqueles que aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido por meio da criação da SAF e, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa uma mudança significativa na forma como os clubes de futebol brasileiros são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, em relação a ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial para o sucesso das SAFs, exigindo uma gestão profissional e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos é um dos aspectos mais notáveis e promissores da transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados para captar recursos de diversas fontes, incluindo o mercado de capitais.

6.1. Emissão de Ações e Participação no Mercado de Capitais

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 é a possibilidade de os clubes se estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de ações e a participação no mercado de capitais. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a governança e a transparência dos clubes. A abertura de capital, é uma prática bastante comum entre os clubes europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu seu capital em 2012, na bolsa de Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior IPO (Initial Public Offering) dentre os clubes de futebol, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para a captação de investimentos, por gerar um aporte financeiro imediato a partir do IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do Vasco da Gama SAF com a 777 partners, qual demonstra a necessidade de um Due Diligence prévio a venda das ações da SAF, a um grupo de investidores. No caso do Vasco da Gama SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da



SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato **de investimentos com** a 777 partners.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas no mercado de capitais, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. A possibilidade de abertura de capital e a listagem em bolsas de valores aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida como forma de captação de recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem a necessidade de diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é a possibilidade de emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob a nova legislação, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades de captação de recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs.

Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a utilização de crowdfunding, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) estão **os Fundos de** Investimento em Participações (FIPs) e **os Fundos de** Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma participação no capital social do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento a longo prazo. **Os Fundos de** Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para a captação de recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento a longo prazo e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação das fontes de financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. Além disso, a profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade no Brasil, recentemente a XP Asset, lançou em parceria com a Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão do Campeonato Brasileiro **a partir de** 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas receitas geradas pela venda dos direitos do Brasileirão **a partir de** 2025, além de outras frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade. A utilização de fundos de investimento pode transformar a forma como os clubes de futebol gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para a captação de recursos, **os fundos de** investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira a longo prazo. Dessa forma, **os fundos de** investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização do futebol brasileiro, alinhando os clubes às melhores práticas de governança e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas

originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006, conhecida como Lei de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos por meio de doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente a possibilidade de aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte".

Essa lei possibilita que as empresas, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme o artigo da referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e as oportunidades de atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente para lidar com as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando a necessidade de uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a captação de investimentos, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, ou seja o futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, em outras palavras, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável a distribuição de dividendos para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, de acordo com o Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via Regime Centralizado de Execuções (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante

relevante do faturamento de uma empresa de modo geral, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas que compõem o índice Ibovespa é de 16,01%. Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), pode se tornar mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, do ponto de vista matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes da venda de atletas, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na venda de atletas, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento é um dos pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. Além disso, a adoção de práticas rigorosas de governança corporativa, alinhadas aos padrões da Lei das Sociedades por Ações, pode melhorar significativamente a transparência e a eficiência da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar a gestão do futebol brasileiro, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das oportunidades de captação de recursos para alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas dos Clubes Brasileiros de Futebol com a União e a Adesão à Lei do Profut. 2017, disponível em <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, disponível em <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.

ERNST YOUNG: Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download>; Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura de capital no Brasil uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, Disponível em <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 14.193, de agosto de 2021. a Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 9.615, de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>; Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas dos principais clubes do Brasil. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_/id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 6.404, de março de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Parecer nº 41 de agosto de 2023. Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. Disponível em <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>>; Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. Disponível em: <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>; Acesso em junho de 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. Rio de Janeiro-RJ: Clube de Regatas do Flamengo, 2023. Disponível em <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>; Acesso em junho de 2024.



BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. Disponível em <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. Disponível em <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. Disponível em <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. Relatório Anual de Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. Disponível em <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. Disponível em <https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. Disponível em <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. Demonstração do Resultado Abrangente Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: SAF Botafogo. Disponível em <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Bragança Paulista-SP: Red Bull Bragantino Futebol LTDA. Disponível em <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf>; Acesso em junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022. Rio de Janeiro-RJ: Vasco da Gama SAF. Disponível em <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->



SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf> Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em <<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: Sociedade Esportiva Palmeiras. Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBAL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Footbal Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em <<http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.



=====
Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://www.embrapa.br/codigo-florestal/sistemas-agroflorestais-safs> (1026 termos)

Termos comuns: 10

Similaridade: 0,11%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento <https://www.embrapa.br/codigo-florestal/sistemas-agroflorestais-safs> (1026 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA
SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI
14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até as Sociedade Anônima do Futebol (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além de ser uma paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à receita bruta anual dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada a Lei n. 14.193, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, **um dos principais** entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Sociedade Anônima do Futebol, Lei n. 14.193/2021, gestão



esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of football clubs from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, Law No. 14.193 was enacted in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize the management of football clubs in Brazil, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2 Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, one of the main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, Sociedade Anônima do Futebol (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis sem fins lucrativos, um modelo que, apesar de historicamente consolidado, tem se mostrado inadequado para lidar com as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. A promulgação da Lei 14.193/2021, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. A Lei SAF permite que os clubes se reestruturam como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de ações e a entrada no mercado de capitais. Esse novo modelo de governança se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e



econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro do futebol brasileiro no contexto da modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL DOS CLUBES DE FUTEBOL.

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação dos clubes de futebol brasileiros, são entidades sem fins lucrativos que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que os clubes se mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, com a crescente mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e a falta de responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade financeira do clube em arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação de que a precariedade da situação financeira de grande parte dos clubes brasileiros tenha sido originada pela referida pandemia. A situação, em muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes da crise sanitária. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos clubes de futebol brasileiros desde o momento de sua fundação - na maioria dos casos, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente a capacidade dos clubes de obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo o relatório da Ernst & Young (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes do campeonato brasileiro ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. A estrutura de gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de

projetos e investimentos de longo prazo, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, a falta de práticas rigorosas de governança corporativa contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação organizado da seguinte maneira:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.

§ 1º A isenção a que se refere este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente sobre a folha salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada com base na folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a que se refere o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. Em relação aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de fevereiro de 1999, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a que se refere o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos



incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos.

Ademais, em razão da equiparação das associações desportivas as sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozarem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos necessários para a modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita sua capacidade de crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação dos clubes de futebol em Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite uma gestão mais empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e a adoção de práticas avançadas de governança corporativa. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação dos clubes de futebol no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem a atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema do futebol brasileiro, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando os clubes de futebol como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. Em outras palavras, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo o relatório da Ernst Young, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma

receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo no Brasil e na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. A venda de jogadores brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez com que os clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões de gestão e investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado do futebol brasileiro com as realidades do mercado europeu, que representa a elite do futebol mundial.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar a governança e assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento do futebol brasileiro em um cenário global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí a importância da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas necessárias para a captação de recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica a adoção de práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que **são fundamentais para** a criação de um ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato de Sociedade Anônima, o que permite a emissão de ações e a participação ativa no mercado de capitais. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência e segurança jurídica.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada diretamente com os princípios do mercado financeiro, tendo em sua estrutura de gestão um conselho de administração, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação de relatórios financeiros detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa em comparação com as práticas das associações civis, onde a falta de transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 e 2020, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam boas práticas de governança tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que **um dos principais** pontos de inflexão no marco regulatório do futebol brasileiro, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do Regime Centralizado de Execução, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, **de acordo com** o art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico de grande relevância, especialmente no cenário do futebol brasileiro, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na **viabilidade financeira de** pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, do estatuto da SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular das ações da sociedade, bem como, da estrutura e da gestão das novas SAFs, bem como da implementação de mecanismos de controle e transparência.

De modo geral, os clubes têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou a venda de 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo dos clubes, a lei estabelece duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% de sua receita bruta mensal para o pagamento de dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do Regime Centralizado de Execuções (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. A distribuição de dividendos está regulamentada pelo Art. 202 da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos a partir de lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de um modelo de negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, tendo em vista que para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria por meio da adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial na transição para SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos em comparação com as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o que pode ser atraente para investidores.

Acima de tudo o modelo de SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao mercado de capitais, incluindo a emissão de ações, debêntures, a utilização de fundos de investimento, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a gestão dos clubes.

A criação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pela Lei 14.193/2021 em outras palavras representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, o modelo de SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade financeira dos clubes. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade financeira dos clubes. As modalidades de pagamento, por sua vez, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações para garantir a efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. A adoção de práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de gestão e transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas para a governança corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige a adoção de práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas às melhores práticas internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. Isso significa que, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, as Sociedades Anônimas do Futebol devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às sociedades por ações. Entre as principais obrigações estão a necessidade de manter um conselho de administração e um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF).

Esses órgãos são cruciais para assegurar a responsabilidade e o controle das atividades da SAF.

A Lei das Sociedades por Ações impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. Por exemplo, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos órgãos de administração sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. Além disso, o Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação de demonstrações financeiras anuais, acompanhadas de parecer dos auditores independentes, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas **são fundamentais para** construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e governança. **De acordo com** o Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico o estatuto social, as atas das assembleias gerais, a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% do capital social da SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e assegurar que a gestão da SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações de governança, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante que o clube fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação da Sociedade Anônima do Futebol, conforme a Lei 14.193/2021,

impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e práticas de governança corporativa robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo uma série de implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis sem fins lucrativos, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) sobre a folha de salários e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente em relação a obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não pagamento de impostos e obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia **do Tempo de Serviço** (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, uma vez que amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

| Associação | SAF |
|------------|---------------------------------|
| Impostos | Regime Alíquota Regime Alíquota |



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º), bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços, Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido **de acordo com** a realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do Clube de Regatas Flamengo a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a receita bruta anual de R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, todavia é importante destacar que essa realidade não é absoluta, no caso do Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da receita bruta anual, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(Clube de Regatas Flamengo - Relatório de Gestão Flamengo 2023)



(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão por se tornar SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada **de acordo com** a realidade financeira e operacional do clube em questão. No caso do Flamengo, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) de suas receitas na venda de jogadores, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, uma vez que torna isenta de tributação as receitas provenientes da venda de atletas.

O caso do Bahia, tendo em vista que o clube não aufer grandes receitas provenientes de vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas em decorrência da faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência **a partir do** 6º ano de constituição da SAF. Deste, ponto de vista, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), bem como, não sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP sobre a folha de salários (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários dos clubes de futebol ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, em razão da falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações sem fins lucrativos não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado em termos de tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. Os clubes de futebol estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo sobre a folha de salários e não sobre a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter

validade, mas, para aqueles que aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido por meio da criação da SAF e, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa uma mudança significativa na forma como os clubes de futebol brasileiros são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, em relação a ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial para o sucesso das SAFs, exigindo uma gestão profissional e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos é um dos aspectos mais notáveis e promissores da transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados para captar recursos de diversas fontes, incluindo o mercado de capitais.

6.1. Emissão de Ações e Participação no Mercado de Capitais

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 é a possibilidade de os clubes se estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de ações e a participação no mercado de capitais. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a governança e a transparência dos clubes. A abertura de capital, é uma prática bastante comum entre os clubes europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu seu capital em 2012, na bolsa de Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior IPO (Initial Public Offering) dentre os clubes de futebol, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para a captação de investimentos, por gerar um aporte financeiro imediato **a partir do** IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do Vasco da Gama SAF com a 777 partners, qual demonstra a necessidade de um Due Diligence prévio a venda das ações da SAF, a um grupo de investidores. No caso do Vasco da Gama SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da



SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato de investimentos com a 777 partners.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas no mercado de capitais, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. A possibilidade de abertura de capital e a listagem em bolsas de valores aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida como forma de captação de recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem a necessidade de diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é a possibilidade de emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob a nova legislação, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades de captação de recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs.

Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a utilização de crowdfunding, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) estão os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma participação no capital social do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento a longo prazo. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para a captação de recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento a longo prazo e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação das fontes de financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. Além disso, a profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade no Brasil, recentemente a XP Asset, lançou em **parceria com a** Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão do Campeonato Brasileiro a partir de 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas **receitas geradas pela venda dos** direitos do Brasileirão a partir de 2025, além de outras frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade. A utilização de fundos de investimento pode transformar a forma como os clubes de futebol gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para a captação de recursos, os fundos de investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira a longo prazo. Dessa forma, os fundos de investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização do futebol brasileiro, alinhando os clubes às melhores práticas de governança e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas

originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006, conhecida como Lei de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos por meio de doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente a possibilidade de aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte".

Essa lei possibilita que as empresas, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme o artigo da referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e as oportunidades de atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente para lidar com as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando a necessidade de uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a captação de investimentos, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, ou seja o futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, em outras palavras, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável a distribuição de dividendos para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, **de acordo com** o Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via Regime Centralizado de Execuções (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante

relevante do faturamento de uma empresa de modo geral, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas que compõem o índice Ibovespa é de 16,01%. Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), pode se tornar mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, do ponto de vista matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes da venda de atletas, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na venda de atletas, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento é um dos pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. Além disso, a adoção de práticas rigorosas de governança corporativa, alinhadas aos padrões da Lei das Sociedades por Ações, pode melhorar significativamente a transparência e a eficiência da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar a gestão do futebol brasileiro, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das oportunidades de captação de recursos para alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas dos Clubes Brasileiros de Futebol com a União e a Adesão à Lei do Profut. 2017, disponível em <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, disponível em <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.

ERNST YOUNG: Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download>; Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura de capital no Brasil uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, Disponível em <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 14.193, de agosto de 2021. a Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 9.615, de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>; Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas dos principais clubes do Brasil. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_/id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 6.404, de março de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Parecer nº 41 de agosto de 2023. Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. Disponível em <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>>; Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. Disponível em: <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>; Acesso em junho de 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. Rio de Janeiro-RJ: Clube de Regatas do Flamengo, 2023. Disponível em <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>; Acesso em junho de 2024.

BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. Disponível em <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. Disponível em <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. Disponível em <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. Relatório Anual de Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. Disponível em <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. Disponível em <https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. Disponível em <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. Demonstração do Resultado Abrangente Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: SAF Botafogo. Disponível em <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Bragança Paulista-SP: Red Bull Bragantino Futebol LTDA. Disponível em <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf>; Acesso em junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022. Rio de Janeiro-RJ: Vasco da Gama SAF. Disponível em <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->



SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf> Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em

<<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: Sociedade Esportiva Palmeiras. Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBALL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Football Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em < <http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em < https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.



=====
Arquivo 1: [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Arquivo 2: <https://www.ft.com/content/eea1962a-ae17-4d92-9fe8-d5407c17f2a6> (371 termos)

Termos comuns: 0

Similaridade: 0,00%

O texto abaixo é o conteúdo do documento [TCC MODERNIZAÇÃO DO FUTEBOL BRAILEIRO - JOÃO TORRES.pdf](#) (7399 termos)

Os termos em vermelho foram encontrados no documento <https://www.ft.com/content/eea1962a-ae17-4d92-9fe8-d5407c17f2a6> (371 termos)

=====

MODERNIZAÇÃO E GESTÃO NO FUTEBOL BRASILEIRO

UMA ANÁLISE DA TRANSIÇÃO DE ASSOCIAÇÕES CIVIS PARA
SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL SOB A ÓTICA DA LEI
14.193/2021.

João Torres dos Santos¹

Darlã Santos²

Resumo: O presente artigo tem por fito a promoção de debate e reflexão acerca da transição dos clubes de futebol, associações civis até as Sociedade Anônima do Futebol (SAF), empregando notável enfoque na estruturação empresarial, governança, investimentos e sobretudo na tributação existente no novo modelo. O futebol brasileiro, além de ser uma paixão nacional, é um instrumento de negócios, fonte originária de renda e empregos, contudo, nos últimos anos, os clubes vêm enfrentando desafios significativos em termos de gestão e sustentabilidade financeira, apresentando um endividamento crescente, principalmente no que tange às obrigações tributárias e empréstimos, hodiernamente, o endividamento do futebol brasileiro já é superior à receita bruta anual dos clubes de brasileiros. Nesta perspectiva, em 2021 foi promulgada a Lei n. 14.193, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), em que visará modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil, compreendendo, desse modo, problemas estruturais como endividamento e má gestão dos clubes. A transição para SAFs promete melhorar a governança das equipes em solo nacional, exigindo práticas rigorosas de transparência e responsabilidade, resultando, desse modo, em uma administração mais eficiente e atraente para possíveis investidores. Todavia, um dos principais entraves está na carga tributária, devido às SAFs enfrentarem um regime específico de carga tributária que pode aumentar significativamente a tributação incidente neste modelo.

Palavras-chave: Futebol brasileiro, Sociedade Anônima do Futebol, Lei n. 14.193/2021, gestão

esportiva, governança corporativa, tributação.

Abstract: This article aims to promote debate and reflection on the transition of football clubs from civil associations to Football Corporations (SAF), with a notable focus on business structuring, governance, investments, and especially the taxation in the new model. Brazilian football, besides being a national passion, is a business tool, a source of income and jobs. However, in recent years, clubs have been facing significant challenges in terms of management and financial sustainability, with increasing indebtedness, especially concerning tax obligations and loans. Currently, the indebtedness of Brazilian football already exceeds the annual gross revenue of Brazilian clubs. In this perspective, Law No. 14.193 was enacted in 2021, which established the Football Corporation (SAF), aiming to modernize and professionalize the management of football clubs in Brazil, thus addressing structural problems such as club indebtedness and mismanagement. The transition to SAFs promises to improve the governance of teams in Brazil by requiring strict practices of

1 Graduando em Direito pela Universidade Católica do Salvador (UCSAL).

E-mail: joaot.santos@ucsal.edu.br

2 Advogado, Pós-graduado em Direito Tributário e Gestão de Negócios e Professor Universitário. transparency and accountability, resulting in more efficient management and making them more attractive to potential investors. However, one of the main obstacles lies in the tax burden, as SAFs face a specific tax regime that can significantly increase the taxation in this model.

Keywords: Brazilian football, Sociedade Anônima do Futebol (SAF), Law 14.193/2021, sports management, corporate governance, taxation.

1. INTRODUÇÃO

O futebol brasileiro é muito mais que um esporte; é uma paixão nacional e uma parte integrante da identidade cultural do país. Além de seu valor sociocultural, o futebol também representa um setor econômico significativo. No entanto, os clubes de futebol brasileiros têm enfrentado desafios estruturais profundos, especialmente no que diz respeito à gestão financeira e à atração de investimentos. Tradicionalmente, esses clubes são organizados como associações civis sem fins lucrativos, um modelo que, apesar de historicamente consolidado, tem se mostrado inadequado para lidar com as demandas financeiras e administrativas do cenário esportivo moderno. A promulgação da Lei 14.193/2021, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), surge como uma resposta a esses desafios, propondo uma alternativa que visa modernizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. A Lei SAF permite que os clubes se reestruturem como sociedades anônimas, possibilitando a emissão de ações e a entrada no mercado de capitais. Esse novo modelo de governança se inspira nas práticas de clubes europeus, onde a gestão empresarial e a abertura ao investimento privado são comuns, promovendo uma administração mais eficiente e profissional. O presente artigo tem como objetivo analisar a transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol, sob a ótica da Lei 14.193/2021. Serão abordados os principais aspectos dessa transição, incluindo a estruturação empresarial, governança, tributação e investimentos. Além disso, o estudo buscará entender as implicações jurídicas e

econômicas dessa mudança, avaliando os benefícios e desafios que os clubes podem enfrentar ao adotar o novo modelo de SAF. A análise será fundamentada em uma revisão de literatura, estudos de caso e dados financeiros, proporcionando uma visão abrangente e crítica sobre o futuro do futebol brasileiro no contexto da modernização e profissionalização proposta pela nova legislação.

2. DO REGIME ORIGINAL DOS CLUBES DE FUTEBOL.

As associações civis, historicamente predominantes na estruturação dos clubes de futebol brasileiros, são entidades sem fins lucrativos que têm como objetivo principal a promoção de atividades sociais, culturais, educacionais e recreativas. Este modelo de organização está regulamentado pela Lei Pelé (Lei n. 9.615/1998) e foi concebido para garantir que os clubes se mantivessem focados em seus propósitos esportivos e sociais, sem visar ao lucro. No entanto, com a crescente mercantilização do futebol, essa estrutura tem mostrado diversas limitações frente às demandas atuais do mercado global de esportes.

O cerne das dificuldades das associações civis, trata-se de questões estruturais e crônicas, ligadas a interferência política na gestão, as descontinuidades de gestões e a falta de responsabilidade financeira dos gestores, quais objetivam os resultados esportivos, sem observar a capacidade financeira do clube em arcar com as obrigações financeiras contraídas por estes, neste desiderato José Francisco C. Manssur e Carlos Eduardo Ambiel, proferem o seguinte comentário, no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Porém, é absolutamente falaciosa e irreal a mera ilação de que a precariedade da situação financeira de grande parte dos clubes brasileiros tenha sido originada pela referida pandemia. A situação, em muitos casos, já era bastante ruim - para não se dizer caótica - desde muito antes da crise sanitária. A pandemia só veio agravar o que já não ia nada bem.

O modelo associativo, adotado pelos clubes de futebol brasileiros desde o momento de sua fundação - na maioria dos casos, nas primeiras décadas do Século XX - sempre respaldou o endividamento valetudinário e, em muitos casos, irresponsável dos times brasileiros, refletido na política inconsequente do "eu faço a dívida para meu sucessor pagar." ?

Ademais das principais limitações das associações civis é a dificuldade em captar investimentos significativos. Por não possuírem fins lucrativos, esses clubes não têm a capacidade de emitir ações ou explorar outras formas sofisticadas de financiamento, como debêntures e fundos de investimento. Essa restrição limita severamente a capacidade dos clubes de obter os recursos necessários para investir em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e outras áreas essenciais para competir em nível internacional. Segundo o relatório da Ernst & Young (2021), muitos clubes brasileiros enfrentam um endividamento elevado, em termos práticos segundo a firma de auditoria a soma das dívidas das principais equipes do campeonato brasileiro ultrapassam suas receitas anuais em aproximadamente 40%, evidenciando a ineficiência e a baixa rentabilidade do modelo atual. Além das dificuldades financeiras, a governança dos clubes organizados como associações civis também apresenta desafios significativos. A estrutura de gestão dessas entidades é frequentemente marcada por processos eleitorais periódicos, que podem resultar em descontinuidade administrativa e política. Mudanças frequentes nas administrações podem levar à interrupção de

projetos e investimentos de longo prazo, prejudicando a estabilidade e o planejamento estratégico dos clubes. Ademais, a falta de práticas rigorosas de governança corporativa contribui para a baixa transparência e confiança dos investidores, dificultando ainda mais a atração de capital externo. Outro aspecto crítico é a questão tributária. As associações civis gozam de certas isenções fiscais e benefícios fiscais, tendo seu regime de tributação organizado da seguinte maneira:

A) IRPJ e CSLL: ISENTO, vide Art. 15, § 1º, da Lei N. 9.532/1997:

Art. 15. Consideram-se isentas as instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural e científico e as associações civis que prestem os serviços para os quais houverem sido constituídas e os coloquem à disposição do grupo de pessoas a que se destinam, sem fins lucrativos.

§ 1º A isenção a que se refere este artigo aplica-se, exclusivamente, em relação ao imposto de renda da pessoa jurídica e à contribuição social sobre o lucro líquido, observado o disposto no parágrafo subsequente.

B) PIS/Pasep: Regime especial, tomando como base de cálculo a alíquota de 1% (um por cento), incidente sobre a folha salarial, vide Art. 13, inciso IV, da MP 2.158-35/2001:

Art. 13. A contribuição para o PIS/PASEP será determinada com base na folha de salários, à alíquota de um por cento, pelas seguintes entidades:

(...)

IV - instituições de caráter filantrópico, recreativo, cultural, científico e as associações, a que se refere o art. 15 da Lei no 9.532, de 1997;

C) COFINS: ISENTO, vide Art. 14, inciso X, da MP 2.158-35/2001:

Art. 14. Em relação aos fatos geradores ocorridos a partir de 1º de fevereiro de 1999, são isentas da COFINS as receitas:

(...)

X - relativas às atividades próprias das entidades a que se refere o art. 13.

D) CONTRIBUIÇÃO PREVIDENCIÁRIA (INSS/RAT): Regime especial, incidente sobre a receita bruta decorrente dos espetáculos desportivos de que participem e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos, vide Art. 22, § 6º, da Lei N. 8.212/1991:

Art. 22. A contribuição a cargo da empresa, destinada à Seguridade Social, além do disposto no art. 23, é de:

(...)

§ 6º A contribuição empresarial da associação desportiva que mantém equipe de futebol profissional destinada à Seguridade Social, em substituição à prevista nos

incisos I e II deste artigo, corresponde a cinco por cento da receita bruta, decorrente dos espetáculos desportivos de que participem em todo território nacional em qualquer modalidade desportiva, inclusive jogos internacionais, e de qualquer forma de patrocínio, licenciamento de uso de marcas e símbolos, publicidade, propaganda e de transmissão de espetáculos desportivos.

Ademais, em razão da equiparação das associações desportivas as sociedades com fins lucrativos, proferida no Atr. 27 da Lei Pelé, as associações são responsáveis também pelo recolhimento das seguintes classes tributárias: Contribuição a Terceiros (4,5% sobre a folha de salários) e ISS (2% a 5% sobre serviços eventualmente prestados).

As associações desportivas, embora gozarem de diversos benefícios na área fiscal, o regime empresarial não proporciona os incentivos necessários para a modernização e profissionalização dos clubes. Segundo Souza e Almeida (2022), as associações civis ainda enfrentam desafios significativos na gestão de suas obrigações fiscais, o que limita sua capacidade de crescimento e sustentabilidade.

Diante dessas limitações, a transformação dos clubes de futebol em Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) surge como uma proposta inovadora para superar os desafios estruturais enfrentados pelas associações civis. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa que permite uma gestão mais empresarial, maior capacidade de atração de investimentos e a adoção de práticas avançadas de governança corporativa. Este novo modelo busca alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, criando um ambiente mais propício para o desenvolvimento sustentável do futebol no país.

3. A SOCIEDADE ANÔNIMA DO FUTEBOL (SAF)

A promulgação da Lei 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), representa uma mudança paradigmática na estruturação dos clubes de futebol no Brasil. Inspirada nos modelos europeus de gestão esportiva, a SAF oferece uma alternativa moderna e potencialmente mais eficiente às tradicionais associações civis. Este modelo visa resolver questões estruturais profundas, como a gestão inadequada, a dificuldade de atração de investimentos e a governança frágil, que historicamente têm prejudicado os clubes brasileiros.

Deste modo, Rodrigo Pacheco (2021), Presidente do Senado Federal e um dos autores do projeto de lei que deu origem a atual Lei da SAF, destaca que os principais objetivos da legislação aqui em análise são de criar um novo sistema do futebol brasileiro, mediante a regulamentação da SAF, estabelecendo normas de governança, controle e transparência, instituir meios de financiamento da atividade futebolística e prever um sistema tributário próprio.

Se continuássemos seguindo o mesmo caminho, tratando os clubes de futebol como associações esportivas do início do século XX, perderíamos a chance de profissionalizar o esporte, ou seja, de permitir que esse setor realize seu enorme potencial de gerar progresso, utilizando mecanismos jurídicos relacionados à moderna organização e circulação econômicas. Em outras palavras, para se desenvolver e se libertar das amarras que o prendem, o futebol brasileiro deve aproveitar as ferramentas jurídicas da economia capitalista, em vez de replicar antigas fórmulas que o mantêm no passado.

Segundo o relatório da Ernst Young, publicado em 2021, os clubes brasileiros tiveram uma

receita de aproximadamente R\$ 7,5 bilhões, enquanto suas dívidas alcançaram a marca de R\$ 10,5 bilhões, encerrando. O custo mensal de manutenção de um elenco competitivo no Brasil e na América Latina é de aproximadamente R\$ 25 milhões. A venda de jogadores brasileiros atingiu, dentro dos limites da transparência, o patamar histórico de R\$ 1,4 bilhões.

O mundo mudou e o futebol mudou. A internacionalização do esporte trouxe novas dinâmicas e exigências ao setor. A globalização fez com que os clubes brasileiros disputassem jogadores não apenas no mercado doméstico, mas também internacionalmente, onde os padrões de gestão e investimento são significativamente mais elevados, elevando significativamente os custos de manutenção de atividades, como salários de jogadores, infraestrutura e desenvolvimento de talentos. Nesse sentido, a Lei da SAF visa alinhar o mercado do futebol brasileiro com as realidades do mercado europeu, que representa a elite do futebol mundial.

As SAFs são projetadas para atrair investimentos externos, melhorar a governança e assegurar uma maior transparência, elementos fundamentais para a sustentabilidade e crescimento do futebol brasileiro em um cenário global. Com uma estrutura mais profissional e mecanismos financeiros sofisticados, as SAFs estão posicionadas para transformar o futebol brasileiro, permitindo que ele aproveite plenamente as oportunidades oferecidas pelo mercado internacional. Daí a importância da Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Sendo o instrumento necessário para implementar uma nova política para o setor, modificar as instituições, elevar o futebol brasileiro ao seu devido patamar, fornecendo as ferramentas necessárias para a captação de recursos, gestão responsável e controle, trazendo transparência, credibilidade e previsibilidade a este mercado. Por conseguinte, a transformação para uma SAF implica a adoção de práticas rigorosas de controle e responsabilidade, que são fundamentais para a criação de um ambiente de negócios estável e atraente. Neste desiderato, logo de início, no Art. 1 da Lei 14.193/2021, o legislador estabelece que para efeitos de estrutura jurídica e societária, as SAFs serão regidas subsidiariamente pela Lei 6.404/1976, conferindo a estas o formato de Sociedade Anônima, o que permite a emissão de ações e a participação ativa no mercado de capitais. Isso facilita a entrada de investidores, tanto nacionais quanto internacionais, que buscam transparência e segurança jurídica.

Por estas razões, a governança corporativa em uma SAF está alinhada diretamente com os princípios do mercado financeiro, tendo em sua estrutura de gestão um conselho de administração, uma diretoria executiva e um conselho fiscal, devendo ser realizadas auditorias regulares, a publicação de relatórios financeiros detalhados e a obrigação de prestar contas aos acionistas e ao mercado. Isso representa uma mudança significativa em comparação com as práticas das associações civis, onde a falta de transparência e a descontinuidade administrativa são problemas recorrentes. Segundo a Deloitte (2021), em análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 e 2020, a firma de auditoria determinou que empresas que adotam boas práticas de governança tendem a ter melhor desempenho, maior transparência e confiabilidade, elementos essenciais para atrair investidores.

Deve-se destacar que um dos principais pontos de inflexão no marco regulatório do futebol brasileiro, está contido no art. 9 da Lei 14.193/2021:

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.

Este dispositivo legal estabelece o isolamento do passivo dos clubes originais das novas entidades jurídicas, as SAFs, protegendo a operação da nova sociedade das responsabilidades financeiras anteriores, pelo prazo de 6 anos, no curso do Regime Centralizado de Execução, podendo ser prorrogáveis para mais 4 anos, findos este prazo as obrigações civis e trabalhistas dos clubes originais, poderão ser transmitidas subsidiariamente as Sociedades Anônimas do Futebol, de acordo com o art. 24 da Lei da SAF.

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.

A proteção conferida pelo art. 10 é um mecanismo jurídico de grande relevância, especialmente no cenário do futebol brasileiro, onde muitos clubes enfrentam graves problemas financeiros. Ao desvincular as dívidas das associações originais das novas SAFs, a lei cria um ambiente mais atraente para investidores, pois garante que os passivos antigos não comprometerão a viabilidade econômica das novas sociedades.

No entanto, essa separação de passivos não é isenta de críticas. A principal preocupação reside na viabilidade financeira de pagamento das dívidas originárias das associações desportivas, dentro das modalidades estipuladas no marco legal. A eficácia dessa proteção depende, em grande parte, do estatuto da SAF constituída por clube ou pessoa jurídica original qual poderá prever outros direitos para o titular das ações da sociedade, bem como, da estrutura e da gestão das novas SAFs, bem como da implementação de mecanismos de controle e transparência.

De modo geral, os clubes têm estabelecido negócios com os investidores já prevendo coeficientes a serem aplicados para a quitação de passivo, o Atlético Mineiro, clube que já foi considerado o mais endividado do país, consolidou a venda de 75% de sua SAF, para o grupo Galo Holding, por R\$ 600 milhões de reais, prevendo que a SAF iria se responsabilizar pela quitação do passivo da Associação, avaliado em R\$ 1,57 bilhões.

Quanto aos casos omissos, onde não existe previsão de aportes destinados a quitação do passivo dos clubes, a lei estabelece duas modalidades de pagamento do passivo das associações originais:

Art. 10, inciso I: Esta modalidade exige que as associações destinem 20% de sua receita bruta mensal para o pagamento de dívidas, desde que o aporte ocorra dentro do Regime Centralizado de Execuções (RCE). O principal problema aqui é o alto custo imposto a aderência a RCE, em um contexto empresarial, 20% do faturamento mensal bruto, é uma parcela significativa, que pode inviabilizar as operações das SAFs.

Art. 10, inciso II: Outra modalidade de pagamento envolve a destinação de 50% dos dividendos distribuídos pela SAF à associação original. No entanto, a realidade financeira de muitos clubes brasileiros, historicamente deficitária, levanta dúvidas sobre a viabilidade desta modalidade. A distribuição de dividendos está regulamentada pelo Art. 202 da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), que determina que os dividendos só podem ser distribuídos a partir de lucros apurados, seja no exercício social, em reservas de lucros ou em resultados acumulados. Assim,

dentro de um modelo de negócios que historicamente não geram lucros, essa forma de pagamento torna-se inviável.

Embora o art. 10 da Lei 14.193/2021 represente um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e os mecanismos de pagamento de passivos exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas, também apresenta desafios, como mencionado, tendo em vista que para a SAF gozar do isolamento com o passivo das associações originais, a alternativa mais viável daquelas dispostas no Art. 10, seria por meio da adesão a RCE, impondo a SAF, a alocação de 20% do seu faturamento bruto.

A questão tributária é um aspecto crucial na transição para SAFs. A Lei 14.193/2021 introduz um regime de tributação específico, o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF), que visa simplificar e racionalizar a carga tributária sobre os clubes. Inicialmente, as SAFs enfrentam uma carga tributária de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Embora esse regime represente um aumento na base de cálculo dos tributos em comparação com as associações civis, oferece uma estrutura mais clara e previsível, o que pode ser atraente para investidores.

Acima de tudo o modelo de SAF se destaca pelas novas oportunidades de financiamento. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Parecer de Nº 41, orienta sobre as possibilidades de acesso ao mercado de capitais, incluindo a emissão de ações, debêntures, a utilização de fundos de investimento, dentre outras possibilidades que estão à disposição das SAFs. Essas ferramentas financeiras permitem que os clubes captem recursos para investimentos em infraestrutura, desenvolvimento de talentos e expansão de suas operações. A abertura de capital, por exemplo, não só oferece uma nova fonte de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a gestão dos clubes.

A criação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) pela Lei 14.193/2021 em outras palavras representa uma tentativa audaciosa de modernizar e profissionalizar a gestão dos clubes de futebol no Brasil. Embora enfrente desafios significativos, o modelo de SAF oferece oportunidades substanciais para melhorar a governança, atrair investimentos e assegurar a sustentabilidade financeira dos clubes. A transição para SAFs, se bem implementada, pode alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais, garantindo um futuro mais promissor para o futebol no país. Contudo, apesar de o Art. 10 da Lei 14.193/2021 representar um avanço significativo no marco regulatório do futebol brasileiro, sua implementação prática e as modalidades de pagamento das dívidas pré-existentes exigem atenção cuidadosa. A desvinculação de dívidas beneficia a atratividade para investidores, mas também apresenta desafios em termos sustentabilidade financeira dos clubes. As modalidades de pagamento, por sua vez, refletem as complexidades e dificuldades do setor, necessitando de ajustes e adaptações para garantir a efetividade da lei e a recuperação financeira das associações originais. Por maior complexidade e desafios que existam no modelo SAF, será que, ainda assim, é possível sustentar o modelo das associações civis?

4. REGIME DE GOVERNANÇA DA SAF

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do

Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021, promete transformar radicalmente a governança dessas entidades. A adoção de práticas mais rigorosas de governança corporativa é uma das principais inovações trazidas por essa legislação, refletindo um esforço para alinhar os clubes brasileiros aos padrões internacionais de gestão e transparência.

4.1. Transparência e Responsabilidade

A transição dos clubes de futebol brasileiros de associações civis para Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz implicações significativas para a governança corporativa dessas entidades. Este novo modelo exige a adoção de práticas rigorosas de governança e transparência, alinhadas às melhores práticas internacionais e aos requisitos impostos tanto pela própria Lei SAF quanto pela Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976).

A Lei 14.193/2021 estabelece que as SAFs devem ser regidas, subsidiariamente, pelas disposições da Lei 6.404/1976. Isso significa que, além de cumprir as especificidades da Lei SAF, as Sociedades Anônimas do Futebol devem observar os princípios e regras gerais aplicáveis às sociedades por ações. Entre as principais obrigações estão a necessidade de manter um conselho de administração e um conselho fiscal, ambos de funcionamento permanente (Art. 5º da Lei SAF).

Esses órgãos são cruciais para assegurar a responsabilidade e o controle das atividades da SAF.

A Lei das Sociedades por Ações impõe diversas obrigações de transparência e governança que são aplicáveis às SAFs. Por exemplo, o Art. 118 da Lei 6.404/1976 exige que todas as deliberações dos órgãos de administração sejam registradas em atas, proporcionando um registro claro e acessível das decisões corporativas. Além disso, o Art. 133 da mesma lei obriga a divulgação de demonstrações financeiras anuais, acompanhadas de parecer dos auditores independentes, assegurando a transparência das informações financeiras. Essas práticas são fundamentais para construir a confiança dos investidores e garantir a integridade da gestão financeira.

A Lei SAF também impõe obrigações específicas de transparência e governança. De acordo com o Art. 8º, a SAF deve manter em seu sítio eletrônico o estatuto social, as atas das assembleias gerais, a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria, além do relatório da administração sobre os negócios sociais. Essas informações devem ser atualizadas mensalmente, garantindo que todas as partes interessadas tenham acesso a dados atualizados e relevantes sobre a administração e a performance da SAF.

Outra exigência crítica é a obrigação de que qualquer pessoa jurídica que detenha participação igual ou superior a 5% do capital social da SAF informe à entidade e à entidade nacional de administração do desporto os dados da pessoa natural que exerça o controle ou seja a beneficiária final (Art. 6º da Lei SAF). Essa medida visa prevenir práticas de ocultação de propriedade e assegurar que a gestão da SAF seja transparente e responsável.

Além das obrigações de governança, a Lei SAF prevê mecanismos para proteger os interesses do clube ou pessoa jurídica original que constitui a SAF. Por exemplo, enquanto as ações ordinárias da classe A corresponderem a pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, o voto afirmativo do titular dessas ações será necessário para a deliberação sobre questões críticas, como alienação de bens imobiliários e reestruturações societárias (Art. 2º, §3º da Lei SAF). Isso garante que o clube fundador mantenha um nível significativo de controle sobre decisões estratégicas da SAF.

Em suma, a implementação da Sociedade Anônima do Futebol, conforme a Lei 14.193/2021,

impõe um robusto conjunto de obrigações de governança e transparência que se combinam com as exigências da Lei 6.404/1976. Essas medidas representam uma oportunidade significativa para melhorar a governança, aumentar a transparência e atrair investidores. Com uma estrutura organizacional mais clara e práticas de governança corporativa robustas, as SAFs podem superar os desafios estruturais que historicamente limitaram o crescimento e a sustentabilidade dos clubes de futebol no Brasil.

5. ASPECTOS TRIBUTÁRIOS

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, traz consigo uma série de implicações tributárias que merecem uma análise detalhada. Os aspectos tributários dessa mudança são cruciais para entender tanto os desafios quanto as oportunidades que os clubes enfrentarão ao adotar a nova estrutura.

5.1. Regime Tributário das Associações Civis

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros, organizados como associações civis sem fins lucrativos, beneficiam-se de um regime tributário mais favorável. Essas entidades são isentas de Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS) sobre suas receitas. No entanto, elas ainda são responsáveis pelo pagamento do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep) sobre a folha de salários e pela Contribuição Patronal ao INSS.

Apesar dessas isenções, muitos clubes têm enfrentado problemas financeiros significativos, acumulando dívidas substanciais, especialmente em relação a obrigações tributárias inadimplidas. Conforme Fiad (2017), grande parte das dívidas dos clubes brasileiros resulta do não pagamento de impostos e obrigações tributárias, como as contribuições patronais ao INSS e o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

5.2. Regime Tributário das SAFs

A Lei 14.193/2021, em seus artigos 31 e 32, introduz o Regime de Tributação Específica do Futebol (TEF) para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs). Este regime apresenta uma carga tributária inicial de 5% sobre todas as receitas, exceto as provenientes da venda de jogadores. Após cinco anos, essa alíquota é reduzida para 4%, mas passa a incidir também sobre as receitas da venda de jogadores. Esse regime é mais oneroso comparado às associações civis, uma vez que amplia a base de cálculo dos tributos, incluindo as receitas que anteriormente eram isentas.

5.3. Impacto da Carga Tributária

COMPARATIVO REGIME DE TRIBUTAÇÃO

| Associação | SAF |
|------------|---------------------------------|
| Impostos | Regime Alíquota Regime Alíquota |



IRPJ Isento Isento

TEF - Incidente

sobre a receita

bruta

4%

CSLL Isento Isento

COFINS Isento Isento

PIS Folha Salarial 1%

INSS/RAT

Receita bruta mensal

(exceto receitas de

venda de atletas)

5%

*Para fins comparativos à TEF foi considerada em sua versão definitiva (Art. 32, § 2º), bem como, não foram incluídos aqui tributos que permanecem inalterados independentemente do regime, são estes: Imposto Municipal Sobre Serviços, Contribuições Previdenciárias de Terceiros, Contribuições Previdenciárias dos Empregados.

(Fonte: elaborado a partir dos dados da pesquisa (2024).)

Quanto ao impacto tributário em relação transição para o regime de SAF, pode se dizer que o impacto seria sentido de acordo com a realidade financeira/operacional de cada clube. Isto ocorre, pois, apesar de todas isenções as quais fazem jus as associações, a alíquota da TEF, bem como sua base de cálculo é muito semelhante a dos regimes já aplicados pelas associações, diferenciando-se apenas pela possibilidade da TEF em sua versão definitiva, após o 5º ano de sua constituição, incidir sobre as receitas de venda de jogadores. Tendo que neste caso, muitos clubes poderão experimentar um aumento significativo na carga tributária dos clubes, em comparação com o regime das associações, vez em que a posterior inclusão das receitas provenientes da negociação de atletas, representam considerável aumento da base de cálculo para recolhimento dos tributos, vez em que Segundo a Ernst Young (2021) estas receitas representam cerca de 20% do faturamento total dos clubes.

No caso do Clube de Regatas Flamengo a exemplo, podemos observar que as receitas provenientes de vendas de atletas no ano de 2023, alcançou a cifra de R\$ 303 milhões no ano de 2023, frente a receita bruta anual de R\$ 1.374 milhões, representando assim, aproximadamente 22% da receita bruta do clube, conforme pode se observar no gráfico abaixo, extraído do relatório de gestão de 2023 publicado pelo clube. Porém, todavia é importante destacar que essa realidade não é absoluta, no caso do Bahia SAF por exemplo, no exercício de 2023, as receitas provenientes da venda de atletas, representaram aproximadamente 3% da receita bruta anual, como pode se observar da tabela abaixo, extraída da demonstração financeira auditada do ano de 2023.

(Clube de Regatas Flamengo - Relatório de Gestão Flamengo 2023)

(Bahia SAF - Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023)

Esses são dois casos antagônicos, que nos demonstram claramente que a decisão por se tornar SAF, deve ser uma decisão estrategicamente pensada de acordo com a realidade financeira e operacional do clube em questão. No caso do Flamengo, sendo uma associação civil, que concentra mais de 20% (vinte por cento) de suas receitas na venda de jogadores, o Regime Tributário que este se sujeita, se mostra mais benéfico para a realidade do clube, uma vez que torna isenta de tributação as receitas provenientes da venda de atletas.

O caso do Bahia, tendo em vista que o clube não aufer grandes receitas provenientes de vendas, apesar de, todavia estas receitas estarem temporariamente isentas em decorrência da faixa de transição da TEF, ainda sim, considerando o Regime definitivo da TEF que terá incidência a partir do 6º ano de constituição da SAF. Deste, ponto de vista, na realidade atual do clube, este experimentaria uma carga tributária menor se comparado com o regime tributário das associações civis, isto porque, conforme demonstrado no quadro comparativo acima, as SAFs no regime definitivo da TEF, teriam uma tributação sobre as receitas menor (alíquota de 4%), do que a contribuição para o INSS/RAT, devido pelas associações civis (alíquota de 5%), bem como, não sofreriam incidência da contribuição PIS/PASEP sobre a folha de salários (alíquota de 1%).

5.4. Considerações quanto a Tributação da SAF

A análise dos regimes tributários dos clubes de futebol ao longo dos anos mostra que o Estado brasileiro vem financiando esses clubes há décadas, oferecendo imunidades, isenções, parcelamentos e patrocínios, equiparando-os a entidades filantrópicas, culturais ou educacionais. Apesar dessas desonerações, em razão da falta de responsabilidade financeira, principalmente atreladas a descontinuidade da gestão, os clubes acumulam dívidas significativas e recorrentes, resultando em contenciosos tributários substanciais. As poucas obrigações tributárias que existem são frequentemente descumpridas, levando a repetidas anistias e remissões. Entre as dívidas, destaca-se a retenção de tributos de responsabilidade de terceiros, quais deveriam ser recolhidos pelas associações na qualidade de substituto tributário (exemplo: IRRF, FGTS), logo o não pagamento desses tributos, aos cofres públicos, constitui não apenas um ilícito tributário, mas também um crime.

A atividade econômica das associações sem fins lucrativos não gera receita tributária significativa, se comparados aos demais segmentos econômicos. A Lei 14.193/21 não oferece um incentivo fiscal, pois a situação atual é praticamente de não tributação. Atualmente, nada de relevante é arrecadado em termos de tributos que passariam a ser devidos de forma consolidada pela receita mensal das SAFs. Os clubes de futebol estão isentos de IRPJ, CSLL e COFINS, e a contribuição ao PIS é recolhida de forma especial, incidindo sobre a folha de salários e não sobre a receita. Assim, a alegada renúncia fiscal é meramente retórica e desprovida de substância. Acerca da transição para o regime da SAF, Tácio Gama destaca no Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021, edição 2021:

?Com o advento da Lei 14.193/21, o emaranhado de normas relativas à tributação - com a insegurança jurídica que o acompanha não deixa de ter



validade, mas, para aqueles que aderirem à SAF, um cenário mais transparente e sustentável se apresenta. Afinal, o negócio do futebol poderá ser desenvolvido por meio da criação da SAF e, com isso, fruir do regime de TEF que simplifica e dá eficiência tributária aos clubes.?

Deste modo, pode se determinar que a transição para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa uma mudança significativa na forma como os clubes de futebol brasileiros são estruturados e geridos. Embora a nova estrutura imponha uma carga tributária mais elevada, em relação a ampliação de sua base de cálculo. A adaptação ao novo regime tributário será crucial para o sucesso das SAFs, exigindo uma gestão profissional e estratégica dos recursos e das obrigações fiscais.

6. ATRAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A capacidade de atrair investimentos é um dos aspectos mais notáveis e promissores da transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme estabelecido pela Lei 14.193/2021. A nova estrutura não apenas facilita a entrada de capital necessário para o desenvolvimento e a sustentabilidade dos clubes, mas também oferece mecanismos sofisticados para captar recursos de diversas fontes, incluindo o mercado de capitais.

6.1. Emissão de Ações e Participação no Mercado de Capitais

Uma das principais inovações trazidas pela Lei 14.193/2021 é a possibilidade de os clubes se estruturarem como sociedades anônimas, permitindo a emissão de ações e a participação no mercado de capitais. Esse mecanismo de financiamento é comum em grandes clubes europeus e permite que os clubes brasileiros atraiam uma base mais ampla de investidores. A abertura de capital não apenas proporciona uma injeção imediata de recursos, mas também impõe uma disciplina de mercado que pode melhorar significativamente a governança e a transparência dos clubes. A abertura de capital, é uma prática bastante comum entre os clubes europeus, com destaque especial para o Manchester United, que abriu seu capital em 2012, na bolsa de Nova Iorque arrecadando a expressiva quantia de aproximada US\$ 230 milhões (dólares). Sagrando-se não apenas como o maior IPO (Initial Public Offering) dentre os clubes de futebol, desbancando a Juventus, que a havia arrecadado a US\$ 128,6 milhões, como também o maior IPO da história do esporte, superando a WWF (World Wrestling Federation), que havia levantado a cifra de US\$ 190 milhões.

A abertura de capital destaca-se como uma das modalidades mais atrativas para a captação de investimentos, por gerar um aporte financeiro imediato a partir do IPO, bem como, diluir os riscos relacionado ao controle acionário da sociedade, uma vez em que com a abertura de capital milhares de investidores pessoas físicas ou institucionais poderão adquirir ações da sociedade, não expondo a sociedade ao controle e liquidez de um único investidor.

Sendo este último fator, bastante relevante, principalmente se olharmos os acontecimentos recentes do Vasco da Gama SAF com a 777 partners, qual demonstra a necessidade de um Due Diligence prévio a venda das ações da SAF, a um grupo de investidores. No caso do Vasco da Gama SAF, constantes atrasos nos investimentos pactuados pela transferência do controle acionário da

SAF, bem como, inadimplemento de obrigações acessórias ao presente contrato, levou a justiça acatar a Ação Cautelar movida pela associação Club de Regatas Vasco da Gama e suspender o contrato de investimentos com a 777 partners.

A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) oferece diretrizes para a participação das Sociedades Anônimas no mercado de capitais, incluindo a regulamentação para a emissão de ações, debêntures e outros instrumentos financeiros. A possibilidade de abertura de capital e a listagem em bolsas de valores aumentam a visibilidade e a atratividade dos clubes para investidores institucionais e individuais, tanto nacionais quanto internacionais.

6.2. Debêntures e Outros Títulos de Dívida.

Além da emissão de ações, as SAFs podem emitir debêntures e outros títulos de dívida como forma de captação de recursos. As debêntures são títulos de crédito que representam uma dívida da empresa emissora com os investidores, que recebem juros sobre o valor investido. Este mecanismo permite que os clubes obtenham recursos para investimentos em infraestrutura, formação de jogadores e outras áreas estratégicas, sem a necessidade de diluir o controle acionário.

Uma das mudanças mais relevantes trazidas pela Lei das SAFs é a possibilidade de emissão de títulos de dívida chamados "debêntures-fut". As debêntures são uma importante fonte de financiamento para empresas brasileiras e, sob a nova legislação, são específicas para as SAFs. As debêntures-fut oferecem aos investidores um direito de crédito e têm um regime legal estabelecido pelo Capítulo V, artigo 52 e seguintes da Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.).

De acordo com a Lei das SAFs, as debêntures-fut podem ser emitidas exclusivamente pelas SAFs e devem seguir algumas características específicas: remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, com possibilidade de remuneração variável vinculada às atividades ou ativos da SAF; prazo de vencimento igual ou superior a dois anos; vedação à recompra pela SAF ou partes relacionadas e à liquidação antecipada, salvo regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM); pagamento periódico de rendimentos; e registro em sistema autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM.

A lei também estipula que os recursos captados com a emissão das debêntures-fut devem ser utilizados exclusivamente para atividades relacionadas ao futebol ou para pagamento de despesas e dívidas vinculadas. A introdução das debêntures-fut promete abrir novas possibilidades de captação de recursos financeiros para os clubes, criando um mercado de títulos de dívida específico para o futebol, que pode trazer maior sustentabilidade e oportunidades de crescimento para as SAFs.

6.3. Crowdfunding de Investimento

O crowdfunding de investimento é outro mecanismo que pode ser explorado pelas SAFs. Este modelo permite que os torcedores e pequenos investidores adquiram participações minoritárias no clube, proporcionando uma fonte adicional de capital. Além de fornecer recursos financeiros, o crowdfunding aumenta o engajamento dos torcedores, que se tornam sócios-investidores e têm um interesse direto no sucesso do clube.

A Lei 14.193/2021 cria um ambiente regulatório que facilita a utilização de crowdfunding, permitindo que os clubes capitalizem o apoio de sua base de torcedores de maneira estruturada e regulamentada. Isso não apenas diversifica as fontes de receita, mas também fortalece a relação entre

o clube e sua torcida.

6.4. Fundos de Investimento

Os fundos de investimento são veículos financeiros que agregam recursos de diversos investidores para aplicá-los em um portfólio diversificado de ativos, gerenciado por profissionais especializados. Entre os tipos mais relevantes para as Sociedades Anônimas do Futebol (SAFs) estão os Fundos de Investimento em Participações (FIPs) e os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs). Os FIPs permitem que investidores aportem capital em troca de uma participação no capital social do clube, beneficiando-se do crescimento e valorização da entidade esportiva. Regulados pela Instrução CVM 175/2022, os FIPs são estruturados para financiar empresas em expansão, como as SAFs, oferecendo recursos necessários para investimentos estratégicos e crescimento a longo prazo. Os Fundos de Investimento Imobiliário (FIIs), também regulamentados pela Instrução CVM 175/2022, são outro instrumento poderoso para a captação de recursos pelas SAFs. Estes fundos são destinados ao investimento em empreendimentos imobiliários, como a construção e renovação de estádios, centros de treinamento e outras instalações esportivas. Ao proporcionar uma forma estruturada de captar recursos para projetos de grande escala, os FIIs permitem que os clubes desenvolvam suas infraestruturas sem comprometer suas operações diárias, facilitando o planejamento a longo prazo e a execução de projetos essenciais para a competitividade no cenário esportivo.

A criação de fundos de investimento específicos para as SAFs oferece diversas vantagens, como a diversificação das fontes de financiamento e a mitigação de riscos. Os fundos permitem que os clubes acessem uma ampla base de investidores, desde institucionais até individuais, que buscam oportunidades de investimento no setor esportivo. Além disso, a profissionalização da gestão dos recursos captados através dos fundos assegura uma alocação eficiente e transparente, promovendo a confiança dos investidores e melhorando a governança dos clubes.

Os fundos de investimentos em empreendimentos esportivos já começam a ser uma realidade no Brasil, recentemente a XP Asset, lançou em parceria com a Life Capital Partners (LCP) um fundo para captar R\$ 800 milhões e investir nos direitos comerciais e de transmissão do Campeonato Brasileiro a partir de 2025, o capital levantado pelo fundo será destinado para pagar parte dos R\$ 2,8 bilhões acordados com os clubes Liga Forte Futebol e o Grupo União. Em troca, os cotistas terão uma participação entre 5% e 6% nas receitas geradas pela venda dos direitos do Brasileirão a partir de 2025, além de outras frentes de receita comercial como naming rights, patrocínios e publicidade. A utilização de fundos de investimento pode transformar a forma como os clubes de futebol gerenciam e expandem suas operações. Ao fornecer uma plataforma robusta para a captação de recursos, os fundos de investimento ajudam as SAFs a desenvolver suas infraestruturas, melhorar suas operações e alcançar uma sustentabilidade financeira a longo prazo. Dessa forma, os fundos de investimento não só proporcionam os recursos necessários para o crescimento, mas também contribuem para a profissionalização e a modernização do futebol brasileiro, alinhando os clubes às melhores práticas de governança e gestão financeira.

6.5. Incentivos Fiscais.

O art. 30 da lei 14.193/2021 autoriza explicitamente as SAFs e os clubes ou pessoas jurídicas



originais a captar recursos incentivados em todas as esferas de governo, incluindo os provenientes da Lei nº 11.438, de 29 de dezembro de 2006, conhecida como Lei de Incentivo ao Esporte. Este dispositivo permite que a SAF obtenha recursos por meio de doações, investimentos e aplicações realizados por empresas ou indivíduos. Embora não haja especificação dos programas de incentivo que a SAF poderia utilizar - o que implica em uma autorização ampla e irrestrita, o dispositivo prevê explicitamente a possibilidade de aproveitamento do previsto na Lei 11.438/06, conhecida como "Lei de Incentivo ao Esporte".

Essa lei possibilita que as empresas, desde que tributadas pelo lucro real e os indivíduos deduzam do seu IR os valores destinados ao patrocínio ou doação para apoio direto a projetos esportivos e paradesportivos previamente aprovados pelo Ministério do Esporte. Essa dedução é limitada, conforme o artigo da referida lei, a 1% e 6% do imposto devido, respectivamente.

7. CONCLUSÃO

A transição dos clubes de futebol brasileiros para o modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF), conforme instituído pela Lei 14.193/2021, representa um marco significativo na busca pela modernização e profissionalização da gestão esportiva no país. Este artigo analisou os principais aspectos dessa transição, incluindo a estrutura das associações civis, os impactos na governança, os desafios tributários, ilustrados por casos práticos como os de Bahia e Flamengo e as oportunidades de atração de investimentos

A estrutura tradicional de associações civis tem se mostrado insuficiente para lidar com as demandas financeiras e administrativas do futebol moderno, evidenciando a necessidade de uma reforma estrutural. A Lei 14.193/2021 oferece uma alternativa promissora com a criação das SAFs, que permite uma gestão mais empresarial e facilita a captação de investimentos, essenciais para a sustentabilidade e competitividade dos clubes.

No entanto, em termos práticos o isolamento do passivo das associações, criado pelo Art. 10 da Lei advento deste estudo é ficto, isto porque, atualmente dos vinte clube que participaram da Serie A do campeonato brasileiro em 2023, nove desses apresentaram resultado operacional negativo neste exercício, ou seja o futebol no Brasil, atualmente, é uma operação onde 45% dos players não têm a capacidade operacional de exercer uma operação rentável, destes as SAFs já instaladas no futebol brasileiro, as únicas que registraram resultado operacional positivo foi o Cruzeiro SAF e o Cuiaba Esporte Clube SAF, em outras palavras, nenhuma das demais apresentou resultado operacional positivo, fato relevante, pois na ausência de lucro, torna inviável a distribuição de dividendos para as Associações que permanecerem acionistas das SAFs, de acordo com o Art. 202 da Lei 6.404/1976, impossibilitando assim o exercício da modalidade de pagamento previsto no Art. 10, inciso I da Lei da SAF.

Deste modo, não havendo repasses as Associações, dificultando que estas possam proceder com o adimplemento de suas obrigações, fatalmente torna-se a SAF responsável subsidiariamente por estes passivos, pelo advento estabelecido no Art. 24 da Lei 14.193/2021.

Outra alternativa para tal questão, seria a adesão a um plano de pagamento via Regime Centralizado de Execuções (RCE), regulamentada pelo Art. 15 desta Lei, tornando a SAF, responsável direta pelo passivo da Associação, impondo-a a alocação de 20% do faturamento mensal bruto, para aplicação no plano de pagamento da RCE, esta alternativa levanta serias dúvidas acerca da capacidade sobre a capacidade operacional das SAFs, por se tratar de um coeficiente bastante



relevante do faturamento de uma empresa de modo geral, para efeitos de comparação, a margem de lucro líquida média das principais empresas que compõem o índice Ibovespa é de 16,01%. Por fim, a ampliação da base de cálculo na Tributação Específica do Futebol (TEF), pode se tornar mais um ponto de dúvidas quanto a capacidade de operacional das SAFs a serem mensurados, isto porque, do ponto de vista matemático, após o período de transição da TEF, onde a base de cálculo passará a incluir as receitas provenientes da venda de atletas, á uma alíquota de 4%, pois apesar da alíquota da tributação sobre receita recuar em aproximadamente 20%, de 5% para 4%, com a ampliação da base de cálculo, clubes com uma realidade operacional/financeira, que concentram mais de 20% das suas receitas na venda de atletas, estariam sujeitos a uma carga tributária maior.

Apesar desses desafios, os pontos mais positivos trazidos pela legislação incluem as possibilidades de atração de investimentos e o aprimoramento da governança. A capacidade de atrair investimentos através de mecanismos como a emissão de ações, debêntures-fut, participação em crowdfunding e fundos de investimento é um dos pontos fortes do novo modelo, proporcionando os recursos necessários para investimentos estratégicos e expansão. Além disso, a adoção de práticas rigorosas de governança corporativa, alinhadas aos padrões da Lei das Sociedades por Ações, pode melhorar significativamente a transparência e a eficiência da gestão dos clubes, aumentando a confiança dos investidores e garantindo uma administração mais profissional.

A transição para SAFs, se bem implementada, tem o potencial de transformar a gestão do futebol brasileiro, alinhando os clubes aos padrões internacionais e garantindo um futuro mais promissor para o esporte no país. É crucial que os clubes adotem uma abordagem estratégica, focada na escolha de parceiros confiáveis, na adaptação às novas exigências de governança e na maximização das oportunidades de captação de recursos para alcançar os benefícios previstos pela nova legislação.

8. REFERÊNCIAS

AMBIEL, Carlos Eduardo, e MANSUR, José Francisco C., BUMACHAR, Juliana, e SACRAMONE, Marcelo Barbosa, e GAMA, Tácio Lacerda, e CASTRO, Rodrigo R. Monteiro, e PACHECO, Rodrigo. Livro Comentários à lei da Sociedade Anônima do Futebol Lei nº 14.193/2021. Quartier Latin. São Paulo. 2021.

GUTERMAN, Marcos. O Futebol Explica o Brasil ? Uma história da maior expressão popular no país. São Paulo, 2009.

SILVA, J. A. F. de; CARVALHO, F. A. A. de. Evidenciação e desempenho em organizações desportivas: um estudo empírico sobre clubes de futebol. RCO ? Revista de Contabilidade e Organizações ? FEARP/USP. São Paulo: v. 3, n. 6, p. 96 ? 116, maio/ago. 2009.

FIAD, Leonardo. UFRGS, Evolução das dívidas dos Clubes Brasileiros de Futebol com a União e a Adesão à Lei do Profut. 2017, disponível em <<https://lume.ufrgs.br/handle/10183/182260>> Acesso em junho de 2024.

SOUZA, Pedro Guilherme, e ALMEIDA, Alexandre Pedroso, Revista Migalhas, 2022, disponível em <<https://www.migalhas.com.br/depeso/363028/tributacao-especifica-do-futebol>> Acesso em junho de 2024.



ERNST YOUNG: Levantamento Financeiro dos Clubes Brasileiros 2021, 2021. Disponível em <https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/pt_br/agencia/analise-financeira-clubes2021.pdf?download>; Acesso em junho de 2024.

DELOITTE: Preparação e custos para abertura de capital no Brasil uma análise sobre as ofertas de ações no País entre 2004 a 2020, 2020, Disponível em <<https://www2.deloitte.com/br/pt/pages/audit/articles/custos-para-abertura-de-capital.html>>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 14.193, de agosto de 2021. a Sociedade Anônima do Futebol. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/14193.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 9.615, de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

KAIZER, T. Atlético-MG se torna oficialmente SAF e anuncia investimento. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/esportes/futebol/atletico-mineiro/atletico-mg-se-torna-oficialmente-saf-e-anuncia-investimento/>>; Acesso em junho de 2024.

Atlético-MG disparado, e Flamengo abaixo do Bragantino: ranking mostra tamanho das dívidas dos principais clubes do Brasil. Disponível em: <https://www.espn.com.br/futebol/brasileirao/artigo/_/id/11994315/atletico-mg-disparado-flamengo-abaixo-bragantino-ranking-mostra-tamanho-dividas-principais-clubes-brasil>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Presidência da República. Lei N 6.404, de março de 1976. Lei das Sociedades Anônimas. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9615consol.htm>; Acesso em junho de 2024.

BRASIL, Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Parecer nº 41 de agosto de 2023. Traz orientações a cerca do acesso das Sociedades Anônimas de Futebol ao Mercado de Capitais. Disponível em <<https://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/pareceres-orientacao/pare041.html>>; Acesso em outubro de 2023.

Top 32 Ações de Maior Lucro da Bolsa (B3) - Investidor10. Disponível em: <<https://investidor10.com.br/acoes/rankings/maiores-lucros/>>; Acesso em junho de 2024.

CLUBE DE REGATAS DO FLAMENGO. Relatório anual e demonstrações financeiras 2023. Rio de Janeiro-RJ: Clube de Regatas do Flamengo, 2023. Disponível em <<https://www.flamengo.com.br/transparencia/demonstracoes-financeiras>>; Acesso em junho de 2024.



BAHIA SAF. Demonstrações financeiras acompanhadas do Relatório dos Auditores Independentes, 2023. Salvador-BA: Bahia SAF, 2023. Disponível em <<https://www.esportclubebahia.com.br/wp-content/uploads/2024/05/Esporte-Clube-Bahia-SAF-Demonstracoes-Financeiras-e-Relatorio-dos-Auditores-Independentes-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATHLETICO PARANENSE. Demonstrações financeiras, 2023. Curitiba-PR: Club Athletico Paranaense. Disponível em <<https://static.athletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/30142114/Demonstracoes2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SÃO PAULO FUTEBOL CLUBE. Demonstrações financeiras, 2023. São Paulo-SP: São Paulo Futebol Clube. Disponível em <<https://cdn.saopaulofc.net/2024/04/balanco-financeiro-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

AMÉRICA FUTEBOL CLUBE. Relatório Anual de Demonstrações | 2023. Belo Horizonte-MG: América Futebol Clube. Disponível em <https://irp.cdn-website.com/05448cb5/files/uploaded/relatorio_demonstra%C3%A7%C3%B5es_2023_afc.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GRÊMIO FOOT-BALL PORTO ALEGRENSE. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Grêmio Foot-Ball Porto Alegrense. Disponível em <https://gremio.net/documentos/GREMIO_-_DFS_RAI_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

SPORT CLUB INTERNACIONAL. Demonstração do Resultado do Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023-2022. Porto Alegre-RS: Sport Club Internacional. Disponível em <<https://transparencia.internacional.com.br/files/Demonstra%C3%A7%C3%B5es%20Cont%C3%A1beis%20SC%20Internacional%20-%202023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

SAF BOTAFOGO. Demonstração do Resultado Abrangente Exercício para os Exercícios Findos em 31 de dezembro 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: SAF Botafogo. Disponível em <<https://static.botafogo.com.br/upload/downloads/9ba1a0dcb9fc4cf08471724a4f1e95f0.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

RED BULL BRAGANTINO FUTEBOL LTDA. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Bragança Paulista-SP: Red Bull Bragantino Futebol LTDA. Disponível em <https://www.redbullbragantino.com.br/balanco/Red_Bull_Bragantino_futebol_LTDA_BDO_RCS_Auditores_Independentes_SS-Sao_Paulo_31_de_Janeiro_de_2024.pdf>; Acesso em junho de 2024.

VASCO DA GAMA SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período findo em 31 de dezembro de 2022. Rio de Janeiro-RJ: Vasco da Gama SAF. Disponível em <<https://media.vasco.com.br/static/2024/04/Vasco-da-Gama->

SAF_Demonstracoes-Contabeis-2023-02.pdf> Acesso em junho de 2024.

FLUMINENSE FOOTBALL CLUB. Demonstração dos resultados e dos resultados abrangentes Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Rio de Janeiro-RJ: Fluminense Football Club. Disponível em <<https://transparenciafluminense.com.br/public/detalhe/3352d0d8278c176fa61d82326d7e51dabd2a032e/d-financeira-2023>>; Acesso em junho de 2024.

SOCIEDADE ESPORTIVA PALMEIRAS. Demonstrações Financeiras 2023. São Paulo-SP: Sociedade Esportiva Palmeiras. Disponível em <https://sep-bucket-prod.s3.amazonaws.com/wp-content/uploads/2024/04/DRE_2023.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CORITIBA FOOTBALL CLUB. Demonstração do contábeis individuais e consolidados Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Curitiba-PR: Coritiba Football Club. Disponível em <https://www.coritiba.com.br/ged/0-2024-04-18-13-53-27-13_16_balan_o_coritiba.pdf>; Acesso em junho de 2024.

CUIABA ESPORTE CLUBE SAF. Demonstração do resultado no exercício em 31/12/2023. Cuiabá-MT: Cuiaba Esporte Clube SAF. Disponível em <<http://cuiabaesportoclube.com.br/wp-content/uploads/2021/05/VERSAO-PUBLICACAO-Balanco-e-DRE-2023-1.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

FORTALEZA ESPORTE CLUBE. Demonstrações do resultado Exercícios findos em 31 de dezembro de 2023 e 2022. Fortaleza-CE: Fortaleza Esporte Clube. Disponível em <https://www.leaotransparente.com.br/_files/ugd/dc0ae5_9ec1f156b148404eaa0e4e38d71d1ab6.pdf>; Acesso em junho de 2024.

GOIÁS ESPORTE CLUBE. Demonstrações Contábeis 2023. Goiânia-GO: Goiás Esporte Clube. Disponível em <<https://www.goiasec.com.br/wp-content/uploads/2023/08/Parecer-Conselho-Fiscal-Exercicio-2023.pdf>>; Acesso em junho de 2024.

ATLÉTICO MINEIRO SAF. Demonstrações do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023. Belo Horizonte-MG: Atlético Mineiro SAF. Disponível em <<https://atletico.com.br/wp-content/uploads/2024/04/Earnings-Release-CAM-2023-3.pdf>>; Acesso em junho de 2023.

CRUZEIRO SAF. Demonstração do resultado Exercício findo em 31 de dezembro de 2023 e período entre 04 de fevereiro e 31 de dezembro de 2022. Belo Horizonte-MG: Cruzeiro SAF. Disponível em <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/DF2023_CECSAF_Final.pdf>; Acesso em junho de 2024.

MORENO, F. IPO do Manchester United supera US\$ 230 milhões e é o maior entre clubes. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/mercados/ipo-do-manchester-united-supera-us-230-milhoes-e-e-o-maior-entre-clubes/>>; Acesso em junho de 2024.



ALMEIDA, Pedro. Vasco associativo consegue liminar na Justiça, afasta 777 e assume controle da SAF do clube. Disponível em:

<https://www.espn.com.br/futebol/vasco/artigo/_/id/13665768/vasco-associativo-consegue-liminar-justica-afasta-777-assume-controle-saf>. Acesso em junho de 2024.

SAMPAIO, L. Investidor ganha opção para investir em direitos de transmissão do Campeonato Brasileiro. Disponível em: <<https://www.infomoney.com.br/onde-investir/xp-lanca-fundo-de-r-800-milhoes-para-investimento-em-direitos-do-campeonato-brasileiro/>>. Acesso em junho de 2024.