

RODRIGO ANTÔNIO FLEURY FILHO

**CONJUNTURA TÉCNICA-JURÍDICA DO PL 5.082/2016: VALIDADE  
NO CENÁRIO FUTEBOLÍSTICO BRASILEIRO**

CURSO DE DIREITO – UniEVANGÉLICA

2021

RODRIGO ANTÔNIO FLEURY FILHO

**CONJUNTURA TÉCNICA-JURÍDICA DO PL 5.082/2016: VALIDADE  
NO CENÁRIO FUTEBOLÍSTICO BRASILEIRO**

Monografia apresentada ao Núcleo de Trabalho de Curso da UniEvangélica, como exigência parcial para a obtenção do grau de bacharel em Direito, sob a orientação do Prof. Dr. Eumar Evangelista de Menezes Júnior.

ANÁPOLIS - 2021

RODRIGO ANTÔNIO FLEURY FILHO

**CONJUNTURA TÉCNICA-JURÍDICA DO PL 5.082/2016: VALIDADE  
NO CENÁRIO FUTEBOLÍSTICO BRASILEIRO**

Anápolis, \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2021.

Banca Examinadora

---

---

## RESUMO

Esse trabalho monográfico tem por finalidade o aprofundamento da questão sobre a conjuntura normativa do PL. 5.082 e a sua aplicabilidade no cenário futebolístico brasileiro. No decorrer do texto, é elucidado o que é a sociedade anônima e como ela está regulada no Brasil, assim como é estudado quais foram os fatos geradores da necessidade de aprimorar a norma desportiva, além de definir os aspectos gerais da Sociedade Anônima do Futebol, ao final é apresentado a conjuntura normativa da PL.5.082 e as peculiaridades da implementação desse modelo societário. Para que o mesmo se pautasse do êxito esperado, adotou-se uma metodologia de trabalho preenchida de uma abordagem dedutiva somada a procedimento bibliográfico, em que foram realizadas consultas em obras existentes e que versam fartamente sobre o assunto abordado. Ao final, observou-se que, na prática, o modelo da SAF não trará o resultado esperado, sendo o fracasso dessa legislação apenas questão de tempo.

**Palavras-chave:** Desporto. Futebol. Sociedade Anônima do Futebol. Materialização.

## SUMÁRIO

<b>INTRODUÇÃO .....</b>	<b>0'</b>
<b>CAPÍTULO I – SOCEIDADE ANÔNIMA NO BRASIL .....</b>	<b>04</b>
1.1 Conceito .....	04
1.2 Como se dá a constituição de uma S.A?.....	06
1.3 Vantagens e desvantagens de uma S.A .....	10
<b>CAPÍTULO II – CLUBE – EMPRESA NO BRASIL .....</b>	<b>13</b>
2.1 A necessidade de aprimorar a norma desportiva .....	13
2.2 Aspectos gerais da PL 5.082/16.....	16
2.2.1 Natureza jurídica e sua Constituição .....	18
2.2.2 O Capital Social, Ações e a Administração da SAF .....	18
2.3 Implicações advindas pela Sociedade Anônima do Futebol.....	20
<b>CAPÍTULO III – CONJUNTURA NORMATIVA DO PL 5.082 E SUA APLICABILIDADE NO CENÁRIO BRASILEIRO .....</b>	<b>23</b>
3.1 As Especificidades oriundas da implementação da SAF.....	23
3.2 Conflito entre o sucesso econômico e o desportivo .....	26
3.3 O resultado a longo prazo .....	28
<b>CONCLUSÃO .....</b>	<b>32</b>
<b>REFERÊNCIAS.....</b>	<b>34</b>

## INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem por objetivo analisar a evolução da norma jurídica desportiva através do PL. 5.082 (Clube Empresa), bem como os impactos no cenário desportivo e empresarial, expondo os pontos positivos e negativos da implementação da lei, e consequentemente a transformação das associações desportivas sem fins lucrativos em SAF'S (Sociedades Anônimas do Futebol). Assim, através de uma minuciosa análise, será pontuado a real viabilidade das SAF'S no cenário esportivo brasileiro. Para que o mesmo se pautasse do êxito esperado, adotou-se uma metodologia de trabalho preenchida de uma abordagem dedutiva somada a procedimento bibliográfico

É notória a importância dos clubes esportivos no cenário social brasileiro. Entretanto, apesar da evolução das receitas, os clubes brasileiros não acompanharam tal crescimento financeiro com a devida profissionalização direcional. Visto isso, as más administrações dos clubes começaram a representar um risco à prática do futebol no cenário nacional, prejudicando também o importante papel social desenvolvido pelo desporto.

A partir dessa conjuntura, as Sociedades Anônimas do Futebol passaram a ser uma saída aos clubes brasileiros que convivem constantemente com dívidas fiscais, já que, a entrada no aberto de capitais poderá gerar aos clubes uma alavancagem financeira e uma consequente modernização na gestão financeira dos clubes, evoluindo as instituições financeira, além de proteger o desporto contra as nocivas práticas administrativas dos clubes nacionais.

Todavia, apesar dos pontos positivos, a transição das associações desportivas em Sociedades Anônimas não é uma atividade com êxito garantido, ao contrário, especialmente no mundo do futebol sua atividade encontra diversas barreiras como o alto montante desembolsado para viabilidade do projeto das SAF, já que, a CVM impõe rígidas regras para aqueles que buscam negociar ações na bolsa de valores, gerando um aumento de gastos anuais. Outro entrave encontrado é a característica passional da maioria dos investidores que, juntamente com a dicotomia existente entre o desempenho financeiro e o esportivo, torna o sucesso prático desse modelo como uma tarefa homérica.

Para a pesquisa alcançar seus objetivos torna-se necessário a deixar transparente a sua forma de execução. O método do plano científico foi sistematicamente estruturado em dois pilares, abordagem dedutiva somado a procedimento bibliográfico, visando estudar e esclarecer a factibilidade da implementação da Sociedade Anônima do Futebol. A pesquisa nessa perspectiva epistemológica será inicialmente descritiva e, tão logo alcançará sua natureza explicativa.

Inicialmente foi apresentada uma análise dos aspectos fundamentais da Sociedade Anônima, como por exemplo o seu conceito, seus métodos de constituição, além de suplementarmente analisar as vantagens e desvantagens desse modelo societário, de acordo com a legislação brasileira.

O segundo capítulo trata-se especificadamente do PL 5.082/16, de autoria do Deputado Otávio Leite, que traz a inovação das chamadas Sociedades Anônimas do Futebol. Nesse capítulo é explorado os motivos que levaram a necessidade de aprimorar a legislação desportiva, constando também os pilares gerais da desse novo tipo societário.

Já o terceiro capítulo é estudado a conjuntura normativa e sua real viabilidade do cenário brasileiro. Para isso, é analisado as especificidades oriundas da implementação da SAF, o conflito existente entre o sucesso econômico e o desportivo e também quais foram os resultados a longo prazo ao redor do mundo.

Ao final, observa-se que, apesar da boa intenção do legislador em promover uma saída aos clubes, o sucesso da Sociedade Anônima do Futebol encontra barreiras práticas impostas pelo mundo do futebol e os nuances de sua atividade, dificultando o pleno desenvolvimento de sua atividade e, conseqüentemente, o seu inevitável fracasso a longo prazo.

## **CAPÍTULO I – SOCIEDADE ANÔNIMA NO BRASIL**

O presente capítulo apresenta uma conjuntura normativa e doutrinária das sociedades anônimas a luz do ordenamento jurídico brasileiro. No contexto, são analisados o conceito e as principais características de uma companhia, além de discorrer sobre a constituição de uma companhia. Suplementarmente é exposto as vantagens e desvantagens atrelados a esse tipo de sociedade empresarial.

### **1.1 Conceito**

Para compreendermos a Sociedade Anônima, também chamada de companhia, é necessário captar suas principais características e todas as especificidades que envolvem esse tipo societário.

Em proêmio destaca-se que, em regra, a Sociedade Anônima é uma sociedade de capital. Seu capital é dividido entre seus particulares em títulos representativos, ou seja, o capital social é fracionado entre seus sócios, podendo estes negociar livremente o título representativo que adquiriu. Por consequência, nenhum sócio poderá vedar o ingresso de outro particular ao quadro de sócios, tendo em vista a intrínseca natureza capitalista da S/A (Coelho, 2017).

Sobre o tema, Fábio Ulhôa Coelho é brilhante ao explicar que:

A sociedade anônima é uma sociedade de capital. Os títulos representativos da participação societária (ação) são livremente negociáveis. Nenhum dos acionistas pode impedir, por conseguinte, o ingresso de quem quer que seja no quadro associativo. Por outro lado, será sempre possível a penhora da ação em execução promovida contra o acionista. (COELHO, 2017, *online*).

Sendo assim, como recentemente lecionou André Luiz Santa Cruz Ramos (2020) a sociedade anônima é a sociedade de capital por excelência, já que, não adota em sua constituição o caráter personalista existente por exemplo em uma Sociedade limitada. Ao contrário, a Sociedade Anônima concentra suas forças no capital social, facilitando a entrada de qualquer outro sócio sem contar com a anuência dos demais participantes do quadro societário, evidenciando ainda mais os aspectos capitalistas da companhia.

Além de sua intrínseca atividade capitalista, a companhia possui outra característica primordial, qual seja, sua atividade empresarial. Por determinação legal, é imposto para as Sociedades Anônimas que sua atividade, mesmo que de forma não organizada, terá sua essência empresarial, submetendo-se, por óbvio, ao regime jurídico empresarial (RAMOS, 2020).

Como consequência dessa característica Ricardo Negrão (2020, p.108) destaca que “torna-se possível a constituição de sociedades anônimas para o exercício de atividades não empresariais por natureza, cujos fins sejam meramente intelectuais, artísticos, científicos ou literários (v.g. hospitais, escolas, centros de pesquisas), transmudando, ipso facto, a qualidade de seu objeto”.

Acrescenta o autor que, no entanto, não é apenas a sua atividade empresarial, ou sua característica capitalista que colocam a S.A. como atrativo empresarial, muito pelo contrário, outro fator extremamente relevante é a responsabilidade limitada dada aos sócios desta (NEGRÃO, 2020).

A atividade empresária exposta está conectada a uma responsabilidade vinculativa à pessoa do sócio, no caso acionista. Sobre a relevância da responsabilidade limitada para os acionistas temos que:

Pode-se dizer até que a responsabilidade limitada dos acionistas de uma S/A é ainda “mais limitada” do que a responsabilidade limitada dos quotistas de uma sociedade limitada. Afinal, vimos que estes, além de responderem pela respectiva integralização das quotas que subscreveram, são solidariamente responsáveis pela integralização total do capital social, conforme dispõe o art. 1.052 do Código Civil. Os acionistas, por sua vez, respondem tão somente pela integralização de suas ações, não

havendo, para eles, a previsão de responsabilidade solidária quanto à integralização de todo o capital social (RAMOS, 2020, *online*).

Logo, afirma-se que, em regra, cada sócio responde apenas pela sua parte do capital geral da sociedade, existindo a possibilidade de seus bens serem atingidos se existir a desconsideração da personalidade jurídica, ou em se tratando de casos de responsabilidade direta por prática de atos ilícitos, mas de toda sorte, são casos extremos e excepcionais, dando assim uma maior segurança jurídica aos acionistas de uma sociedade anônima.

O cenário exposto traz uma segurança quanto ao conceito, podemos conceituar a Sociedade Anônima como uma atividade empresarial de capital por essência, mantendo a responsabilidade de seus sócios ou acionistas limitadas ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas por estes.

## **1.2 Como se dá a constituição de uma S.A?**

Superado o conceito e as características basilares de uma sociedade anônima, o presente item adentra para os mecanismos e regras de criação de uma Sociedade Anônima. O legislador brasileiro escreve a lei 6.404.

A Lei das Sociedades Anônimas em seu artigo 80 determina que a constituição da companhia, seja ela aberta ou fechada, depende de basicamente de três requisitos preliminares:

A constituição da companhia depende do cumprimento dos seguintes requisitos preliminares: I – subscrição, pelo menos por 2 (duas) pessoas, de todas as ações em que se divide o capital social fixado no estatuto; II – realização, como entrada, de 10% (dez por cento), no mínimo, do preço de emissão das ações subscritas em dinheiro; III – depósito, no Banco do Brasil S/A., ou em outro estabelecimento bancário autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários, da parte do capital realizado em dinheiro (BRASIL, 1976, *online*).

Em relação ao inciso I, observa-se que a legislação veda a criação de uma sociedade anônima unipessoal, exigindo uma pluralidade mínima de sócios que irão subscrever todo o capital social, com a exceção da chamada sociedade subsidiária integral, conforme observa-se no artigo 251 da Lei 6.404 (BRASIL, 1976).

Doutro norte, no que tange a exigência do inciso II, do referido artigo citado, é necessária a realização mínima de 10% do preço das emissões de ações subscritas em dinheiro, existindo casos específicos o depósito de uma maior porcentagem para existir a validação da companhia, como o caso das instituições financeiras, onde esta porcentagem sobre demasiadamente, chegando ao teto de 50% do valor das emissões subscritas. Este montante em dinheiro terá que ser depositado perante algumas das instituições autorizadas pela Comissão de Valores Mobiliários - CVM, ou no Banco do Brasil, só assim cumprirá a terceira e última regra descrita do inciso III do artigo 80 da Lei 6.404 (BRASIL, 1976).

Apesar das regras gerais de constituição, existem regras específicas de constituição a depender da opção, ou não, em atingir o mercado acionário, subdividindo-se a subscrição em pública ou privada.

Segundo Ramos (2020, *online*) “a S/A será aberta quando tiver autorização para negociar seus valores mobiliários no mercado de capitais, e fechada quando não tiver autorização para tanto”. Assim, tudo dependerá da intenção dos sócios fundadores da atividade empresarial e, caso optem pela liquidez proporcionada pelo ingresso das ações na bolsa de valores, a companhia terá que submeter-se as regras de constituição impostas pela legislação Brasileira.

Seguindo a corrente alavancada por Ramos (2020), para que uma companhia seja admitida na Bolsa de valores, ou mercado de balcão, será exigido da campanha a devida autorização estatal, já que, o anonimato oferecido aos sócios de uma Sociedade Anônima poderá causar prejuízos fiscais e legais para o estado Brasileiro. Assim, a fiscalização pelo Estado não só é lógica, mas também extremamente necessária para manter a segurança jurídica.

O órgão federal autorizado a validar a entrada das Sociedades anônimas na Bolsa de valores é a CVM (Comissão de Valores Mobiliários), uma autarquia criada pela Lei 6.385 de 1976, sendo seu papel de suma importância, mencionando a Lei 6.404 /1976, em seu artigo 4º, parágrafos 1º e 2º que “somente os valores mobiliários de emissão de companhia registrada da Comissão de Valores Mobiliários podem ser negociados no mercado de valores mobiliários”, porém, sua atividade não é isolada,

pois conta com o apoio do Banco Central para fiscalizar esta entrada no mercado mobiliário (BRASIL, 1976; BRASIL 1976).

Nesse sentido, sobre a importância das CVM (comissão de valores mobiliários) no mercado acionário, Ramos (2020, online) destaca que:

A competência da CVM no controle e na fiscalização do mercado de capitais é exercida, pode-se dizer, de três diferentes formas: a) regulamentar, uma vez que cabe à CVM estabelecer o regramento geral relativo ao funcionamento do mercado de capitais; b) autorizante, uma vez que é a CVM que autoriza a constituição de companhias abertas e a emissão e negociação de seus valores mobiliários; e c) fiscalizatória, uma vez que a CVM deve zelar pela lisura das operações realizadas no mercado de capitais, sendo investida, para tanto, de poderes sancionatórios.

Assim, a constituição de uma S/A aberta se dá através de subscrições públicas, ou seja, abra-se a oportunidade para o público externo adquirir títulos, oferecendo para a companhia uma capitalização maior e mais rápida, já nas fechadas tal preocupação em angariar possíveis sócios públicos para capitalizar inexistente, facilitando um pouco a atividade de uma S/A fechada.

As companhias podem ser abertas ou fechadas, conforme garantido na Lei 6404/1976 a partir da leitura e aplicabilidade o artigo 4. Reza a norma que será a companhia aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários (BRASIL, 1976).

Aberta ou fechada a companhia segue respectivamente um processo de constituição para sua validade e existência. A constituição é dada em meio ao processamento das modalidades pública ou privada.

Sobre Fábio Ulhôa Coelho (2017, online) explica e confirma que a lei prevê duas modalidades de constituição de sociedade anônima, de acordo com a existência ou não de apelo ao público investidor: a constituição por subscrição pública, em que os fundadores buscam recursos para a constituição da sociedade junto aos investidores; e a constituição por subscrição particular, em que inexistente esta preocupação por parte dos fundadores.

A constituição pública, ou sucessiva tem início com o registro na CVM, e seu pedido deve estar juntado com um minucioso estudo para verificar a viabilidade financeira, uma espécie de validação unilateral dos pressupostos basilares para a constituição de uma S/A, além de levar os devidos estatutos e prospectos da companhia. Após isso, caberá a Comissão de Valores Mobiliários, validar a constituição, condicionar esta após a alterações nos prospectos e estatutos, ou em caso de inviabilidade do estudo da viabilidade financeira do empreendimento e inidoneidade dos fundadores, negar o registro (COELHO, 2017).

Sobre a complexidade existente na busca do registro junto a CVM, Ramos (2020, online) esclarece que:

No entanto, para buscar o registro junto a CVM, a S/A deverá, obrigatoriamente, contratar uma empresa especializada para promover os estudos e prospectos acima descritos, além de intermediar o processo de disponibilização de ações no mercado. Contratada a instituição financeira especializada para a prestação dos respectivos serviços de *underwriting*, poderá então ser apresentado o pedido de registro à CVM. E, de acordo com o § 1.º do art. 82 da LSA “o pedido de registro de emissão obedecerá às normas expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários e será instruído com: a) o estudo de viabilidade econômica e financeira do empreendimento; b) o projeto do estatuto social; c) o prospecto, organizado e assinado pelos fundadores e pela instituição financeira intermediária.

Isso posto, após a concessão do registro pela CVM, inicia-se a segunda fase da constituição sucessiva, qual seja a subscrição das ações que vão integrar o capital social. A possibilidade de investimento é oferecida ao público pela instituição financeira contratada (*underwriting*), através dos boletins ou listas de subscrição, utilizadas como instrumento para regularizar o negócio jurídico, ou através do papel moeda, onde o subscritor pagará a sua entrada como investidor na sociedade.

Assim, após a subscrição de todo o capital angariado pela instituição financeira responsável, os fundadores da S/A “em organização” convocarão uma assembleia de fundação para avaliar os bens oferecidos pelo público para integralizar o capital social, além de deliberar acerca da criação da companhia. Certificado todos assuntos deliberados em assembleia, respeitando todas as regras legais, além de não se opor metade do capital representado por seus subscritores, será proclamada a sua constituição da companhia aberta.

Já a subscrição particular, ao contrário da sucessiva, é extremamente simplificada, facilitando a sua constituição. Dita o artigo 88 da Lei 6.040/1976 que a subscrição particular poderá ocorrer de duas formas distintas; pela constituição mediante assembleia geral ou por escritura pública, sendo dispensada toda a burocratização existente na subscrição pública. (BRASIL, 1976, RAMOS, 2020).

Desse modo, torna-se evidente que a constituição de uma Cia é uma tarefa longa e custosa, gerado para seus responsáveis árduo caminho até a criação de fato da Sociedade anônima. Em razão disso, aquele que busca esse modelo empresarial terá que averiguar se seu modelo de negócio responde as exigências financeiras, organizacionais e estruturais mínimas, colocando na balança as vantagens e desvantagens relacionadas a esse tipo societário, tópico esse que será discutido adiante.

### **1.3 Vantagens e desvantagens de uma S.A**

A decisão de abrir uma Sociedade Anônima não é uma tarefa simples, pois temos que levar em consideração a validação da atividade empresarial, tendo esta uma tração considerável, caso contrário, seja ela fechada ou aberta, não resultará o impacto no mercado, qual seja, angariar investidores interessados em contribuir para o capital da sociedade.

Outro fator importante em se levar em consideração é a fiscalização Estatal, não só na sua constituição, mas em todo o decorrer da vida da sociedade. Uma dessas imposições legais são suas demonstrações contábeis do exercício social, sendo em regra de 1 ano, podendo em estatuto alterar tal prazo, conforme dita o artigo 175 da Lei das Lei 6.4040 de 1976, possibilitando aos acionistas ou terceiros, averiguar a situação patrimonial e econômica da companhia (BRASIL, 1976).

Sobre a complexidade das demonstrações contábeis, Santa Cruz (2020, online) pontua que “A sociedade anônima, além de ter que escriturar os livros obrigatórios comuns a quaisquer empresários, tem ainda que escriturar alguns livros específicos, conforme disposto no artigo 100 da Lei 6.404 (BRASIL, 1976).

Assim, após o exercício social, a companhia fechada deverá apresentar através de seu time direcional vários estudos financeiros e, dentre eles estão o balanço patrimonial, lucros e prejuízos acumulados, resultado do exercício. Sendo aberta, além destes já elencados, a S/A deverá apresentar o valor adicional, conforme dita o artigo 176 da Lei 6.404 (BRASIL, 1976).

Dentre as principais funções das demonstrações contábeis está a definição dos lucros por exercício social. No entanto, conforme dita o artigo 189 da lei 6.404 “do resultado do exercício serão deduzidos, antes de qualquer participação, os prejuízos acumulados e a provisão para o Imposto sobre a Renda”. Logo não é todo exercício social que a companhia atingirá, necessitando a S/A absolver seus prejuízos com os lucros passados, pelas reservas de lucros e pela reserva legal, conforme dita o artigo 189 da Lei 6.404 (BRASIL, 1976).

Este é só um exemplo da complexidade existente na administração de uma companhia, demonstrando que essa não é uma atividade fácil, muito pelo contrário, gerenciar uma S.A requer demasiada organização e transparência.

Em um estudo para o Instituto de Economia da Universidade da Unicamp, Marcelo Weishaupt Proni e João Pedro Marchiore Libanio, pontuaram sobre o tema organizacional de uma companhia aberta que:

A empresa “aberta” deve ter uma estrutura organizacional com total transparência, estando preparada para o pronto fornecimento de informações e a prestação de contas, permitindo a qualquer interessado acompanhar e fiscalizar seu desempenho e gestão. São exigências permanentes: conformidade com aspectos regulatórios, eficiência operacional, gestão de risco, emissão de relatórios periódicos e relação com investidores. A imagem passada deve ser a mais favorável e transparente possível, sendo difícil recuperar uma imagem negativa (2016, online).

Em contrapartida, caso a companhia realize todas as suas atividades legais e administrativas com excelência, o resultado poderá ser extremamente relevante para o crescimento da empresa (PRONI, LIBANIO, 2016).

Tendo em vista sua capacidade intrínseca em subdividir-se em vários percentuais, a Sociedade Anônima consegue atingir rapidamente um capital considerável, tornando a escalabilidade do negócio cada vez fácil. Além disso, a

companhia atinge o capital sem adquirir dívidas com instituições financeiras, concentrando esforços apenas na atividade empresarial, possibilitando o alcance do lucro, e em consequência, o pagamento dos dividendos aos seus acionistas, tornando o seu crescimento cada vez mais exponencial e orgânico (PRONI, LIBANIO, 2016).

Ademais, a limitação da responsabilidade dos acionistas, favorece a criação de um cenário positivo para o investimento, atraindo não só os investidores profissionais, como também os investidores casuais, que buscam através da bolsa de valores uma nova fonte de renda, podendo atingir uma gama de investidores inimagináveis em uma LTDA, facilitando ainda mais o crescimento da atividade empresarial (PRONI, LIBANIO, 2016).

Visto isso, nota-se que apesar de promover uma grande alternativa para atingir um capital social e a escalabilidade da atividade empresarial de forma rápida, a Sociedade Anônima traz consigo uma grande fiscalização Estatal, além de necessitar de uma organização empresarial de excelência, sendo observadas diversas formalidades impostas pela CVM, sendo uma atividade complexa demais para aventuras empresariais inconsequentes.

## **CAPÍTULO II – CLUBE – EMPRESA NO BRASIL**

O presente capítulo tem por objetivo estudar a necessidade da evolução da norma jurídica desportiva e, em razão disso, analisar o surgimento do Projeto de Lei 5.082/16, bem como as possíveis implicações causados em decorrência de sua implementação deste projeto. Suplementarmente estudaremos os aspectos gerais da Sociedade Anônima do Futebol.

### **2.1 A necessidade em aprimorar a norma desportiva**

Como bem sabemos, a norma jurídica é um fenômeno histórico social. Logo, é impensável que o Direito permaneça inerte diante da evolução social, muito pelo contrário, a norma jurídica tem o dever de se evoluir, já que, de nada adianta possuímos leis válidas, mas que são incapazes de produzir efeitos sociais.

Assim, é possível afirmar que o Direito é um ente que permanece em constante e mutação. Da mesma forma entende Miguel Reale, ao mencionar que:

A vida do direito não pode, efetivamente, ser concebida senão como uma realidade sempre em mudança, muito embora, a meu ver, se possa e se deva reconhecer a existência de certas 'constantes axiológicas', ou, por outras palavras, de um complexo de condições lógicas e axiológicas universais imanentes à experiência jurídica" (2003, p.85).

Reale (2003) definiu a norma jurídica em três fatores, e são eles: fato, valor e norma. Fato é aquilo gerado pela sociedade, seus anseios, desejos, ou até mesmo aspectos culturais. Após o surgimento do fato entra em ação aquele que detém o poder de construir a norma jurídica, e em nossa realidade, é dever do Estado produzir as leis a partir dos anseios sociais. Assim, após o surgimento da norma torna-se possível a aplicação do valor ao fato.

Em razão disso, a partir dos ensinamentos de Reale, é possível afirmar que norma jurídica surge a partir aspectos culturais e, portanto, sociais, vejamos:

A Teoria Tridimensional de Miguel Reale, na verdade, é a principal manifestação do culturalismo jurídico de Miguel Reale. Com isso queremos dizer que na Teoria Tridimensional do Direito há uma dimensão ontológica, pela qual Reale dissecou o ser jurídico, há uma dimensão axiológica, pela qual Reale demonstra que a essência do fenômeno jurídico é sempre e necessariamente valorativa e, portanto, cultural. (2000, *online*).

Diante desse fato indubitável, podemos afirmar que a norma jurídica evolui conforme a mutação social. Entretanto, ocorre que determinadas áreas do nosso sistema jurídico possui uma mutação mais aceleradas, o que é o caso do nosso direito civil, enquanto outras normas não possuem a mesma atenção, acarretando, portanto, uma legislação atrasada em detrimento da realidade social.

Tal fato acontece em nossa norma jurídica desportiva, principalmente em relação a administração dos clubes de futebol, já que, este bem é tutelado pela Lei de nº 6.251, de 1997, sendo incapaz de acompanhar a grade evolução do mundo do futebol.

Em uma pesquisa recente do Banco Itaú, ficou constatado um aumento considerável na receita dos clubes nos últimos anos. No ano de 2019 os clubes da série A do futebol brasileiro alçaram a monta de R\$227.720.000,00 (duzentos e vinte e sete milhões setecentos e vinte mil reais) por clube, no entanto, tais números são alavancados pelos maiores clubes, com destaque para o Flamengo e Palmeiras, conforme observamos o apontamento da pesquisa, evidenciando claramente o grande avanço financeiro adquiridos pelos clubes brasileiros, vejamos:

Destaque absoluto para o Flamengo nas Receitas Totais, com crescimento de 50%. Na sequência o Palmeiras surge com uma pequena queda, e representando 76% da receita flamenguista. Assim como no ano anterior, há um descolamento entre os dois maiores clubes em relação aos demais, com uma diferença: o Flamengo abriu distância considerável. Depois há um segundo bloco de 6 clubes que vai do Inter ao Atlético, com receitas entre R\$ 300 milhões e R\$ 400 milhões. A receita média desse bloco é de 45% da receita do Flamengo e 60% da receita do Palmeiras. Abriu-se uma distância que coloca os dois líderes em posição competitiva bastante confortável. (ITAÚ BBA, 2019, p. 17).

Entretanto, apesar do grande aumento das receitas, a maioria dos clubes não evoluíram seus métodos administrativos e, como resultado lógico, os clubes brasileiros começaram a adquirir passivos crescentes, afastando-se da saúde administrativa e financeira.

Foi levantado pela consultoria da câmara dos deputados que, com os dados disponíveis do balanço fiscal de 2018, dos 20 clubes da série A, 16 tiveram dívidas que superam 100% da receita anual. Apenas 3 clubes ficaram abaixo desse percentual, mas acima de 50%” da receita (CONSULTORIA DA CÂMERA, 2016).

Diante desse cenário, seria prudente esperar que os clubes começassem a diminuir seus passivos e aumentar seus ativos, estudando suas receitas recorrentes para uma melhor administração financeira, porém, o cenário é completamente o oposto. O estudo de análise econômica dos clubes brasileiros do ano de 2019, realizado pelo Banco Itaú, destacou que “quando fazemos a comparação com as Receitas Recorrentes vemos que ano após ano os custos crescem e consomem mais dessas receitas”. Logo, é possível observar que os clubes brasileiros se utilizam de verbas financeiras não recorrentes, como a venda de jogadores, para lastrear sua estrutura financeira, deixando de estabelecer requisitos contábeis básicos capazes de construir sólidas administrações (ITAÚ BBA, 2020, p.41).

Em razão disso, os clubes que optaram por uma reestruturação administrativa sólida, conseguiram atingir uma saúde financeira que possibilitaram grandes investimentos nos seus programas futebolísticos, criando um cenário de extrema disparidade econômica entre os clubes.

Devido ao baixo orçamento disponível, a grande maioria das equipes não possuem condições de fortalecer seus elencos, promovendo uma grande diferença entre os polos centrais do futebol (Rio de Janeiro e São Paulo) e os clubes “periféricos” (Região Centro Oeste, Norte e Nordeste), enfraquecendo a prática desportiva e, conseqüentemente, o produto final oferecido ao público, pois conforme exemplificado pelo banco ITAÚ BBA“ fica claro que o desempenho está bastante associado à receita nas duas pontas da tabela” (ITAÚ BBA, 2020, p.21).

No entanto, apesar da péssima administração dos clubes, o futebol brasileiro ainda possui grande atrativo mercadológico. No entanto, urgentes mudanças são necessárias para possibilitar um “respiro” a aqueles que buscam formas de investimentos capazes de alavancar seus orçamentos de maneira rápida, promovendo o aumento da competitividade e também uma válvula de escape para suas crescentes dívidas, já que, o produto do Futebol Brasileiro corre sérios risco no médio e longo prazo, conforme pesquisa do ITAÚ BBA:

Desde 2013 os clubes brasileiros não conseguem operar no equilíbrio quando analisamos os dados consolidados. Se entre 2015 e 2017 parecia que teríamos um respiro e uma melhora no quadro, os dois últimos anos foram um balde d’água fria nessa possibilidade (...). O futebol brasileiro precisa de uma reformulação e medidas que coloquem os clubes numa situação menos vulnerável, ou o produto Futebol Brasileiro corre sérios riscos no médio prazo (2020, p. 78).

Assim, diante da nova conjuntura futebolística-social existente no Brasil, surge a necessidade de adequar a norma esportiva, promovendo as respostas que o meio social requer.

## **2.2 Aspectos Gerais da PL 5.082/2016**

Posto isso, sobrevém no Brasil o Projeto de Lei nº 5.082/2016, com a ideia de estruturar no Brasil uma nova conjuntura administrativa nos clubes brasileiros através da transformação das atuais gestões em Sociedade Anônimas do Futebol (BRASIL. 2016).

Em linhas gerais, o principal objetivo das SAF’S é possibilitar a adoção de uma gestão empresarial por parte dos clubes de futebol e, ao mesmo tempo, gerar uma grande expansão de capital através da comercialização de suas ações perante a Bolsa de Valores, além de gerar vantagens fiscais à aqueles que adotarem o modelo, gerando a modernização que o cenário atual requer, assim destaca o projeto de lei que nos esclarece sobre o tema (BRASIL, PL 5.082, 2016).

### *2.2.1 Natureza jurídica e sua Constituição*

Apesar da aplicação da Lei. 6.404/76 de forma complementar naquilo que não for expressamente tratado em seu texto legal, Sociedade Anônima do Futebol não

é uma nova vertente de um tipo societário já existente, ao contrário, na verdade trata-se de um novo tipo societário (BRASIL, 1976).

Dessa forma, a Sociedade Anônima do Futebol é tratada e forma específica, solucionando os problemas impostos em sua realidade singular, afastando assim eventuais questionamentos sobre sua previsibilidade em matérias contenciosas nos tribunais, vejamos:

[...] além de possuir regras próprias especificamente elaboradas para sua realidade, a Sociedade Anônima do Futebol pode se valer de institutos já consagrados pela Lei nº 6.404/76, o que traz inegável segurança jurídica à sua aplicação e afasta eventuais questionamentos sobre sua previsibilidade em matérias contenciosas nos tribunais (BENRADT, 2020, p. 25).

Ainda de acordo com o artigo 3º do Projeto de Lei nº 5.082/2016, existem quatro formas possíveis para a constituição da Sociedade Anônima do Futebol. Preliminarmente o texto legal aponta a possibilidade da transformação de uma associação civil em Sociedade Anônima do Futebol, se for o caso desta já possuir direitos e ativos ligados a prática esportiva de futebol, alternativa esta que abrange a maioria dos clubes em atividade no território brasileiro.

[...] pela transformação de uma associação civil sem fins lucrativos, titular de direitos e ativos relacionados à prática (“Clube”) ou à administração, regional (“Federação” ou “Liga”) ou nacional (“Confederação” ou “Liga”), do futebol. Para efeitos desta Lei, o Clube, a Federação, a Liga e a Confederação são denominados “Associação” (BRASIL, 2016, *online*).

Já a segunda alternativa oferecida pelo artigo 3º do Projeto de Lei nº 5.082/16 é a constituição pela associação que “transferindo-lhe direitos e ativos relacionados à prática ou à administração do futebol para formação de seu capital”. Logo o capital social poderá ser integralizado com qualquer bem passível de avaliação financeira, desde que vinculado a prática de futebol, conforme estabelece o artigo 7º do Projeto de Lei Nº 5.082/2016 (BRASIL, 2016, *online*).

A terceira maneira de constituição de uma SAF origina-se por intermédio de uma pessoa, seja ela física ou jurídica, que assume, de uma associação já existentes, os direitos e ativos relacionados a prática do futebol passível de análise financeira, como por exemplo os direitos de jogadores, direito de imagem, valor da maca, etc. Desse modo, como leciona Rodrigo R. Monteiro de Castro, José Francisco

C. Manssur e Tácio Lacerda Gama o capital social da entidade empresária se dá pela cessão de tais direitos, que será integralizado ao capital social da SAF (CASTRO, MANSSUR, GAMA, 2016, *online*).

Finalmente, a última maneira de se realizar uma constituição é através da transformação de uma entidade empresária já existente e, que realize atividades futebolísticas profissionais, em uma Sociedade Anônima do Futebol. Ou seja, é a alteração de um tipo societário, por uma SAF, como exemplo, seria a transformação do Clube RedBull Bragantino em uma Sociedade Anônima do Futebol (BRASIL, 2016).

### 2.2.2 O Capital Social, Ações e a Administração da SAF

Em proêmio, vale destacar que, conforme já discutido anteriormente, a Sociedades anônimas, tutelada pela Lei nº 6.404/76, possui como um dos seus maiores atrativos na responsabilidade dos sócios ou acionistas, limitada ao preço de emissão das ações adquiridas ou subscritas, realidade também presente na SAF, conforme estabelecido no artigo 1º do Projeto de Lei 5.082/16.

Além disso, segundo estabelecido no artigo 10 da Lei de nº 5.082/16 “O estatuto fixará o número de ações que divide capital social e estrelecerá se as ações terão ou não valor nominal”. Logo, como leciona Negrão “o capital social fixado nos estatutos corresponde ao montante inicial que a sociedade disporá para a consecução de seus objetivos sociais (BRASIL, 2016, *online*).

Conforme já elucidado no tópico 2.2.1 o capital social da Sociedade Anônimas do Futebol poderá ser viabilizado por verbas financeiras, e/ou em bens passíveis de avaliação financeira, desde que ligados a prática futebolística, em consonância ao artigo 7º da do Projeto de Lei 5.082/16 (BRASIL, 2016, *online*).

Além disso, vale destacar que esse mesmo texto legal citado acima, em seu §1º, leciona que a associação que se transformar em SAF, deverá, no ato de sua constituição, ou em qualquer momento posterior, realizar a transferência de parte ou totalidade dos direitos e obrigações relacionadas ao futebol, fixando o objeto

empresarial da Sociedade, qual seja, sua atividade intrinsecamente futebolística (BRASIL, 2016, *online*).

Já em relação a administração da SAF o projeto de lei cria diversas exigências, pois, por se tratar de uma atividade extremamente complexa, o legislador buscou formas de resguardar os possíveis investidores, além do proteger o mercado acionário como um todo, garantindo uma boa administração desse novo tipo societário.

O projeto de lei em seu art. 24, leciona que caberá ao conselho e a diretoria, necessariamente a administração da SAF. Em razão disso, o modelo administrativo imposto legalmente cria uma gestão um modelo dualista, diferenciando-se do sentido criado pela Lei geral das Sociedades Anônimas, conforme explica Pedro Henrique Adogilo Benradt:

Ou seja, diferentemente do disposto na Lei nº 6.404/76, a existência de um conselho de administração na SAF é requisito obrigatório. Assim, o modelo dualista (ou bipartido) de administração deverá ser adotado ainda que o quadro societário da SAF seja composto por apenas um acionista (associação fundadora), na forma de sociedade unipessoal (2019, p. 28).

Com esse sistema dualista o legislador determina dentro da administração da SAF uma relação de interdependência e colaboração entre o conselho (sistema colegiado) e a diretoria, ainda que o quadro societário seja composto por apenas um acionista, na forma de sociedade Unipessoal, decentralizando as principais decisões tomadas na sociedade empresária (BENRADT, 2020, *online*).

Ainda sobre o tema, o Projeto de Lei estabelece quesitos a serem respeitados pela a administração da SAF. Em seu art. 26 o legislador menciona que “Enquanto a Associação for acionista única da SAF, a metade, menos um dos membros do conselho de administração deverá ser independente, conforme conceito de independência estabelecido pela CVM”, complementando as regras da Lei 6.404/76. Com isso, cria-se dentro deste novo modelo societário um ambiente extremamente rígido e seguro, impedindo eventuais fraudes administrativas. (BRASIL, 1976, BRASIL, 2016).

Outra revolução realizada pela Sociedade Anônimas do Futebol é em relação criação do conselho fiscal permanente. A SAF terá dentro de sua administração um conselho fiscal permanente com no mínimo 3 (três) e no máximo 5 (cinco) membros, e suplentes, conforme determina os artigos 31 e 33 do Projeto de Lei 5.082/16, atuando de forma diversa do que legisla a Lei 6.404/76, pois esta deixa na mão do estatuto da companhia se o conselho fiscal será permanente ou não.

Sobre o tema, Ricardo Negrão leciona que:

É exigência legal toda sociedade anônima tenha um Conselho Fiscal que, contudo, poderá ter caráter permanente ou transitório, segundo dispuser o estatuto da companhia (LSA, art. 161). Se o estatuto prevê a constituição de um conselho permanente, sua eleição deve ocorrer na assembleia geral ordinária (LSA, art. 132, III), mas, se seu caráter for transitório, sua instalação é determinada na assembleia geral que decidir o pedido de acionistas (LSA, art. 161 e §§ 2º e 3º). Neste caso, os eleitos permanecerão no exercício de suas funções até a próxima assembleia geral ordinária (LSA, art. 161, § 5º) (2020, *online*).

Este órgão administrativo é mais um mecanismo, conferido pela lei, para que os acionistas possam fiscalizar a gestão empresarial, não se submetendo aos órgãos de administração (diretoria e conselho fiscal). Assim, conforme ensina André Santa Cruz, o conselho fiscal “é, por outras, palavras o principal instrumento, conferido pela lei aos acionistas, de fiscalização da gestão da empresa.

### **2.3 Implicações advindas pela Sociedade Anônima do Futebol**

Visto isso, surge o questionamento sobre quais são as implicações de fato que a SAF irá gerar no cenário futebolístico atual. Primeiramente, destaca-se possibilidade da simplificação tributária (RE-FUT) para aqueles que, expressamente, optarem por este modelo em ato do Poder Executivo, tendo validade por um ano (BRASIL, PL 5.082, 2016).

Assim, conforme dita o § 1º do artigo 49 da do Projeto e lei 5.082/16 “a SAF optante pelo Re-fut ficará sujeita ao recolhimento de um único de 5 % mensal (cinco por cento) da receita mensal, apurada pelo regime de caixa”. Este recolhimento representara os tributos IRPJ, CSLL, CONFIIS, PIS/PASEP e os previstos nos incisos I e III do caput do art. 22 da Lei nº 8.212, de 24 de julho de 1991, facilitando demasiadamente a administração dos clubes (BRASIL, 2016).

Outra alternativa extremamente positiva aos clubes, optantes pela sua constituição em SAF, está na viabilidade em submeter-se às regras da recuperação judicial, previstas na Lei de Falências e Recuperação judicial, viabilizando, por exemplo, o congelamento das dívidas por 180 dias, suspensão das ações e execuções judiciais, além de evitar bloqueios em contas bancárias e a penhora antecipada de bens, vantagem essa inexistente no modelo atual de gestão dos clubes brasileiros, conforme observa-se no artigo 6, § 4º da Lei nº 14.112 de 2020 (BRASIL, 2020).

Além das implicações listadas acima, a SAF possibilita que os clubes de futebol possam angariar investimentos de forma rápida pelas ações negociadas na bolsa de valores, e também através de valores mobiliários disponibilizados legalmente, como o caso das Debêntures- Fut, conforme artigo 53 da Lei 5.082/16.

As debentures, em resumo, são uma espécie de empréstimo entre a sociedade e o adquirente daquele valor mobiliário, criando entre eles uma relação jurídica. De um lado estará o credor da Companhia que investirá seu dinheiro em troca de rendimentos futuros dados pelo devedor, no caso concreto em estudo, os clubes de futebol optantes pela SAF.

Sobre as debentures André Santa Cruz leciona que:

A doutrina tradicional costuma afirmar que as debêntures representam, grosso modo, um contrato de mútuo/empréstimo que a companhia faz com os investidores adquirentes. Assim, diz-se que aquele que subscreve a debênture está emprestando à sociedade anônima o valor investido na sua subscrição, e esta, a partir do momento em que emite a debênture para o investidor que a subscreveu, assume o dever de pagar posteriormente a este o valor respectivo, na forma prescrita no seu certificado ou na escritura de emissão, conforme o caso. (CRUZ, 2020, *online*).

Tal novidade poderá gerar aos clubes uma fonte de receita nova, garantindo administrações em futebol de base, time profissional, entre outros, possibilitando uma alta lucratividade ao longo prazo, tanto para os clubes, quanto para os investidores.

Dessa maneira, é possível afirmar que a Sociedade Anônima do Futebol surge como uma alternativa para o cenário atrasado que se encontra o futebol

brasileiro, pois, garante uma administração séria, rígida e segura, além de possibilitar mecanismos úteis capazes de transformar a realidade caótica da maioria dos clubes brasileiros.

## **CAPÍTULO III – CONJUNTURA NORMATIVA DO PL 5.082/2016 E SUA APLICABILIDADE NO BRASIL**

Esse capítulo parte do pressuposto de analisar os aspectos práticos e objetivos da implementação do PL 5.082/2016 no cenário brasileiro, analisando não só as idealizações em volta da SAF, como também os efeitos da execução, estudando se de fato essa gestão apresentada aos clubes de futebol brasileiros é sustentável a longo prazo.

Nas entrelinhas do capítulo, será analisado as especificidades existentes no mercado do futebol, aspectos esses que dificultam a implementação do modelo não só no Brasil, como no mundo.

### **3.1 As especificidades oriundas da implementação da SAF**

Durante os capítulos anteriores foram estudados os aspectos que geraram a necessidade de aprimorar a norma desportiva, sanando, assim, os novos anseios sociais presentes no meio do futebol, gerados não só pelo grande crescimento financeiro das equipes, mas também por sua relevância social, conforme aponta Rafael Teicheira Fachada:

Como podemos perceber, desde seus primórdios, o esporte, no Brasil, incorpora variadas questões que se sobrepõem à pura prática desportiva. É um local de difusão de ideologias, de união social, até mesmo de discussão de questões de implicação socioeconômica; todos esses pontos sempre ligados por um detalhe: o sentimento de pertencimento que une os envolvidos. Não se trata de “torcer” ou “jogar, trata-se de ser” (2016, p.38).

Nesse sentido, com a promessa de salvar os clubes, ou a gigantesca maioria deles, o projeto de lei 5.082/2016 oferece uma conjuntura positiva para as entidades desportivas, já que, com ele, os problemas estruturais que fundamentaram

a derrocada dos clubes são, em tese, sanados. Dentre estes vícios fundamentais, encontra-se o modelo de gestão administrativa dos clubes que, em sua maior parte, não estabelecem o profissionalismo necessário que a atividade desportiva do século XXI requer.

Visto isso, a adoção do modelo das Sociedades Empresárias surge como a resposta lógica para resolver os problemas administrativos dos clubes, pois, para o se tornar uma SAF é necessário a adequação de diversos requisitos organizacionais e técnicos que são garantias para proteger, não só o investidor, mas também a estrutura do mercado nacional de capital.

Essa estrutura administrativa no meio empresarial é definida como governança administrativa, e seus princípios foram brilhantemente elucidados por Marcelo Welshaupt Proni e João Pedro Machiore Libanio, conforme observamos:

A análise das práticas de governança corporativa aplicada ao mercado de capitais envolve: transparência (assembleias, estrutura acionária e grupo de controle); equidade de tratamento dos acionistas (atribuições do Conselho de Administração e proteção aos acionistas minoritários); e clareza na prestação de contas (auditoria e demonstrações financeiras). Conforme o código elaborado pelo IBGC (Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, 2009), as melhores práticas de governança corporativa devem contemplar ainda um quarto princípio básico: responsabilidade corporativa (2016, *online*).

Dessa forma, o legislador garante que existirá dentro das entidades desportivas uma transformação no modelo de gestão dos clubes, profissionalizando o futebol como um todo, afastando de vez o amadorismo e as nocivas práticas financeiras que permeiam os clubes brasileiros.

No entanto, apesar do otimismo do legislador, é necessário pontuar os aspectos práticos da implementação dessa nova espécie de Sociedade por Ações criada pelo Projeto De Lei 5.082/16, sendo preciso apreciar algumas especificidades da indústria desportiva observada no mercado de ações. (BRASIL, 2016, *online*).

Aos clubes que buscam realizar sua primeira oferta pública, ou comumente chamada de Oferta Pública Inicial - Initial Public Offering (IPO), em inglês, são impostos diversos requisitos que reivindicam uma série de gastos burocráticos, como

podemos observar a partir do seguinte trecho do Instituto de Economia da Universidade da Unicamp:

Uma oferta pública inicial implica em gastos com comissões por conta de colocação, coordenação, garantia de liquidez, incentivo e outras operações. Além disso, as despesas do processo de abertura de capital incluem: contratação de auditoria externa (para validação dos demonstrativos apresentados pela empresa nos últimos três anos), contratação de advogados e consultores, publicidade e registro. O custo total da IPO corresponde, em média, a 4,5% do valor da distribuição, somando os gastos com comissões (3,9%) e outras despesas (0,6%) (2016, *online*).

Sobre o tema, Luciano Mota explica que “quando bem realizado, os valores gastos com advogados, contadores, projetos e outros profissionais não saem por menos que 15% do valor arrecadado”. Somado a isso, observa-se um aumento do custo para manter o clube e sua nova gestão administrativa, defasando ainda mais o lucro obtido com o seu ingresso no mercado de ações (MOTTA, 2020).

Outro aspecto a atender-se é a natureza investidor fundador das Sociedade Anônimas do Futebol, qual seja, seus torcedores. A ideia inicial em ter investidores cativos e sedentos em ajudar seu clube de futebol pode ser vista como um aspecto positivo, porém, ao adquirir seus títulos os torcedores se veem como “donos do clube”, demonstrando um sentimento emocional e não mercadológico, tornando a venda das ações estáticas, ocasionando uma baixa liquidez (MOTTA, 2020).

O caso do Benfica reflete bem essa especificidade do torcedor que compra e não vende suas ações. Em 2001, o clube decidiu ofertar seus papéis no mercado aberto. Na oportunidade, acumulou um total de 50 mil acionistas fundadores. Atualmente, restam 24 mil deles, o equivalente a 89% do número total de pessoas que possuem parcela do capital que não seja controlado pela associação desportiva. Somente 3 mil acionistas novos entraram desde então (MOTTA, 2020, p. 287).

Como se não bastasse, existe outra especificidade que dificulta o pleno desempenho da SAF, qual seja, os vários fatores externos capazes de influenciar, positivamente ou negativamente a companhia. A venda de um atleta valioso, as taças levantadas, o número de vitórias, derrotas, o patrimônio adquirido, são exemplos de fatores que influenciam o dia a dia das entidades desportivas do futebol, caracterizando a essência volátil da prática do futebol, afetando diretamente o valor das ações no mercado acionário.

Nem mesmo um bom desempenho desportivo e um aumento nas receitas anuais de um clube são capazes de assegurar um aumento nas ações, conforme menciona Motta (2020, p. 288).

Para além, não necessariamente um bom desempenho dentro de campo, ou em termos patrimoniais, refletirá no aumento na cotação das ações. Na temporada de 2015/2016, o clube português SL Benfica apresentou um aumento operacional em sua receita de 24%, e excelentes resultados desportivo, mas, ainda assim, viu suas ações caírem 5,8%

Com isso, as ações dos times de futebol poderão perder a sua atratividade, já que, como leciona Pronni “para que uma ação seja considerada atrativa, o negócio deve ser capaz de gerar lucros para os investidores e transmitir confiança para o mercado acionário”, características essas que passam distantes da irracionalidade e imprevisibilidade existente no mundo do futebol. (PRONI; LIBANO, 2016).

Assim sendo, podemos afirmar que o modelo imposto pela SAF é capaz de transformar a governança corporativa das entidades desportivas do futebol. Entretanto, o desempenho de sua atividade é dificultado pela onerosidade excessiva oriunda da nova administração, além da lógica deste modelo não seguir os padrões econômicos comumente encontrados no tradicional, ocasionando, assim, a mitigação dos aspectos positivos em se lançar na bolsa de valores, tornando estas peculiaridades extremamente desfavoráveis para o formado da Sociedade Anônima.

### **3.2 O conflito entre o sucesso econômico e o desportivo**

É consenso que no mercado tradicional das Sociedades Anônimas o principal objetivo das companhias é gerar lucro. No entanto, quando transportamos esse entendimento para as SAF, esta lógica não se encaixa, já que, por muitas vezes o principal objetivo não é a obtenção de lucro, mas sim, o desempenho esportivo.

O intuito lucrativo de se dividir o lucro entre os acionistas é jogado em segundo plano, isto é, apenas quando existente e possível. Pode-se assim dizer, então, que nos clubes-empresa há de fato um escopo lucrativo meramente formal, pelo ao menos no que diz respeito às grandes equipes. (MOTTA, 2020, p. 331).

A resposta mais simples para esse cenário é apostar na conciliação dos dois objetivos, ou seja, ganhar títulos sem deixar de lado os objetivos financeiros.

Estes aspectos seriam enfrentados em qualquer que seja o modelo empresarial, mas em uma sociedade anônima de capital aberto estes problemas são amentados, já que, fará parte do corpo social diversos indivíduos com interesses diversos e até mesmo opostos, sem mencionar o real desejo da maioria dos investidores desse sistema administrativo não é a obtenção do lucro, mas sim vivenciar o dia a dia do clube (MOTTA, 2020).

Visto isso, para resguardar os direitos à associação da qual a SAF irá se originar, os legisladores optaram por criar ações especiais, que podem ser subscritas apenas pela associação, possuindo direitos e prerrogativas especiais quanto aos outros acionistas (SILVA, 2019, p.32).

As ações ordinárias poderão ser de uma ou mais classes. A SAF emitirá, necessariamente, ação ordinária classe A. A ação ordinária classe A somente poderá ser subscrita pela Associação, e lhe conferirá os direitos previstos nesta Lei. § 1º. O acionista que não seja a Associação que constituiu a SAF não poderá subscrever ou ser titular, a qualquer tempo, de ação ordinária classe A. § 2º. Enquanto a Associação que lhe deu origem for acionista, a SAF não poderá extinguir a ação ordinária classe A. § 3º. A Associação poderá subscrever ação ordinária classe A por intermédio de outra pessoa jurídica, gestora de participações societárias, na qual detenha pelo menos 99,99% do capital e não se sujeite a qualquer forma de restrição do exercício do controle (BRASIL, 2016, *online*).

Assim, segundo o artigo 16 do Projeto de Lei 5.082/2016, as ações classe A não poderão ter diminuição no número total de votos, e nenhum de seus direitos dirimidos, modificados ou subtraídos em assembleia geral, além de possuir matérias que não poderão ser aprovadas sem a anuência da associação, subscritores destas ações especiais (SILVA, 2019, p. 32).

Art. 18. É necessária a aprovação de acionista, detentor de ação classe A, enquanto esta classe representar pelo menos 10% do capital social votante ou do capital social total, para deliberar sobre: I - a alienação, oneração, cessão, conferência, doação ou disposição de qualquer bem imobiliário ou de direito de propriedade intelectual conferido pela Associação, para formação do capital social; II - a prática de qualquer ato de reorganização societária ou empresarial, como fusão, cisão, incorporação, incorporação de outra sociedade e transformação, ou a celebração de contrato de *trespasse* ou de cessão de ativos relacionados à prática ou à administração do futebol; III - a dissolução, liquidação e extinção; e IV - o pedido de recuperação judicial ou de falência (BRASIL, 2016, *online*).

Somado a isso, para dar ainda mais segurança às associações, foi dado pela Projeto de Lei 5.082 um rol taxativo de matérias que fica a cargo exclusivo dos detentores das ações Classe A, conforme depreende-se a seguir:

§ 1º. A deliberação sobre as seguintes matérias dependerá de voto positivo de acionista, detentor de ação classe A, independentemente do percentual que essa ação representar do capital social votante ou total: I - a modificação da denominação; II - a modificação dos signos identificativos da equipe profissional, incluindo, símbolo, brasão, marca, alcunha, hino e cores; III - a utilização de estádio ou arena, em caráter permanente, distinto daquele utilizado pela Associação, antes da constituição da SAF; IV - a mudança da sede para outro município; e V - reforma do estatuto que altere qualquer condição, direito ou preferência da ação classe A (BRASIL, 2016, *online*).

A estratégia encontrada pelo legislador é extremamente assertiva, pois garante que grande parte das decisões do clube passe pela a associação, evitando assim, problemas futuros como o vivido recentemente pelo clube associativo Sport Lisboa Benfica SGPS. Com a estratégia de “devolver o clube aos befiquistas”, sem sair da bolsa de valores, a associação lançou uma oferta no mercado para comprar, quase em sua totalidade do capital da SAD (modelo análogo à SAF), adquirindo, portanto 94,96% das ações, assegurando, quase por completo, o controle de suas atividades administrativas e desportivas. (MOTTA, 2020, p.289).

Contudo, mesmo com todo o empenho dos legisladores em garantir maior controle jurídico para os clubes de futebol, ainda é necessário atentar-se para a execução prática desse modo de governança, já que, a contradição entre o desempenho desportivo e o sucesso financeiro sempre estará em pauta quando o ponto focal desse modelo são os clubes de alto rendimento, conforme exemplifica Luciano Motta “O sistema associativo, por outro, tem outra contradição, a existência de uma estrutura comercial cuja finalidade maior do ente desportivo não é a de gerar riqueza para os sócios, e sim a de obter um bom desempenho esportivo” (MOTTA, 2020).

### **3.3 O resultado a longo prazo**

A ideia em transformar os clubes empresa não vem de hoje, muito pelo contrário, na Europa, por exemplo, a entrada dos clubes na bolsa de valores é um modelo bem antigo, tendo seu primeiro clube entrado na bolsa de valores no ano de

1903 com o clube inglês Tottenham, porém, em razão do cenário futebolístico deficitário, o projeto não surtiu grandes efeitos positivos.

O primeiro grande sucesso se deu com o clube, também inglês, demonstrando o pioneirismo da terra britânica em relação a prática do futebol. O clube que encabeçou a história de sucesso foi o Manchester United, proporcionando aos investidores nos primeiros anos um lucro extraordinário.

O principal caso de sucesso foi o Manchester United, cujas ações valorizaram mais de 500% entre 1991 e 1995. Entre outubro de 1995 e outubro de 1997, foi seguido por outros 16 clubes ingleses. Além de proporcionar uma fonte de financiamento a baixo custo, era um meio de atrair novos investidores, aumentar a lucratividade do negócio e aproveitar as oportunidades comerciais que estavam se abrindo no futebol (PRONI; LIBANO, 2016, *online*).

Após a grande sucesso do Manchester United, vários clubes ingleses aderiram a forma societária, já que, existia um horizonte para a expansão de seus lucros, mas principalmente, os investidores viram a oportunidade de liminar suas responsabilidades dos, protegendo seus bens em caso de punição pela as enormes dívidas dos clubes na época (MOTTA, 2020).

Algumas razões para o sucesso inicial do modelo societário são levantadas por especialistas. O pioneirismo empresarial já vivido pela Inglaterra em comparação com outros países, a construção de estádios próprios com a ajuda estatal, além da comercialização dos pacotes de transmissão do campeonato inglês após a punição sofrida pelos clubes, são as principais razões para enorme alavancagem da maioria dos clubes.

De igual forma é falaciosa a ideia de que a sustentabilidade do futebol inglês derivou da forma jurídica adotada e mais enganosa ainda é a informação de que esse modelo tenha gerado lucro para vários empreendedores. A sustentabilidade que perdurou quase um século derivou-se de diversos fatores, conforme explanado (MOTTA, 2020, p.115).

Após alguns anos já existiam críticas em relação ao baixo retorno dado aos investidores, mesmo com o aumento das receitas, e conforme exemplifica Luciano Mota, “A conclusão foi de que o desempenho esportivo e o econômico concomitantemente positivos é bastante difícil de conseguir, sendo tendencialmente incompatíveis”, ponto esse já estudado no tópico anterior (3.2) {MOTTA, 2020}.

Apesar disso, o aparente sucesso inglês impulsionou diversos clubes europeus como Juventus (Itália), Benfica (Portugal), Borussia Dortmund (Alemanha), etc, a se aventurar no mercado acionário, provocando a separação entre proprietários e gestores, que obrigatoriamente possuem o interesse e o dever de proteger os interesses da sociedade (PRONI; LIBANO, 2016).

Não obstante, a longo prazo a euforia do espaço para a dúvida, chegando a questionar-se se o modelo societário é, de fato, o melhor modelo administrativo a ser adotado pelas entidades desportivas do futebol. A constatação ao longo do tempo foi de que poucos times obtiveram o resultado esperado, sendo a saída do mercado aberto a medida mais viável para os clubes, principalmente os menores.

Sobre o tema, Luciano Mota menciona que:

Em 2014, havia 46 equipes no mercado da bolsa de valores europeia; atualmente, reatam menos de 22 clubes, a maioria deles pertencentes a pequenos centros desportivos, como Dinamarca, Portugal e Turquia. Adicionando-se o Manchester United, que quotiza suas ações na bolsa de valores de Nova Iorque, apenas 23 clubes europeus negociam suas ações no mercado aberto, somente um pertencente a Inglaterra (2020, p. 290).

Ademais, além de diminuir o número de clubes que negociam no mercado aberto, os valores nominais também diminuíram com o tempo. O clube Benfica, em 2001, data em que foi realizada a sua oferta pública de distribuição, as ações do clube foram negociadas no valor de € 6,73, chegando a máxima de € 7,08 quando suas ações foram negociadas na bolsa de valores, e o mínimo histórico de € 0,34 e o preço médio na faixa de € 1,56, valor esse muito distante de seu valor inicial (MOTTA, 2020).

A realidade exposta acima não é exclusividade do mercado português. O Stoxx Europe Football Index, considerado como o melhor índice para acompanhar o desempenho econômico de clubes de futebol com o capital aberto, aponta uma queda considerável no valor das ações, com picos de alta, porém, com um preço médio menor que os valores iniciais, conforme aponta Marcelo Weishaupt Proni e João Pedro Marchiore Libanio:

Como pode ser constatado no *website* da Stoxx, empresa independente especializada em índices para orientar investidores no mercado de capitais, o preço médio das ações de clubes de futebol havia aumentado expressivamente entre o começo de 2005 e meados

de 2007 (passando de um patamar próximo de € 85,00 para um patamar em torno de € 165,00), depois caiu para menos de € 140,00 no início de 2008, mas voltou a subir e ultrapassou € 170,00 antes da crise financeira que abalou a economia mundial em outubro de 2008. A queda abrupta no preço das ações nas bolsas de valores europeias fez o valor médio das ações dos clubes de futebol cair pela metade: de € 173,88 em 9 de setembro de 2008 para € 88,56 em 19 de março de 2009. Houve uma recuperação precária nos meses seguintes, com oscilações até meados de 2010, quando se observa nova tendência de valorização, ultrapassando o patamar de € 150,00 no início de 2011. Desde então, o aprofundamento da crise econômica na Europa prejudicou bastante o desempenho das bolsas de valores. O preço médio das ações de clubes de futebol caiu para algo próximo de € 80,00 no começo de 2012, teve uma breve recuperação, mas voltou a apresentar queda nos meses seguintes (2016, *online*).

Posto isso, é possível afirmar que, apesar do cenário positivo e da intenção em promover um avanço no desporto, a implantação do modelo societário encontra, a médio e longo prazo, problemas específicos do mundo do futebol que fogem da lógica do mercado tradicional, dificultando a viabilidade dessa forma de gestão no cenário nacional.

## **CONCLUSÃO**

A grande evolução tecnológica através dos meios de comunicação em massa, como televisão e a internet, levaram o a prática do futebol a níveis inimagináveis, tornando-se um negócio extremamente atrativo não só para os clubes, mais para toda uma estrutura mercadológica que envolvem grandes marcas, jogadores, redes de TV e organizações mundiais, fomentando a profissionalização desse esporte popular.

No entanto, apesar da sua relevância, os clubes futebolísticos não fundamentaram suas administrações em práticas financeiras sólidas e, em razão disso, começaram a se afundar em dívidas crescentes com decorrer dos anos, tornando o cenário futuro do futebol no Brasil extremamente incerto, já que, a falência é o caminho lógico para a maioria dos clubes nacionais.

Diante desse cenário, o Estado se viu na obrigatoriedade de aprimorar a norma desportiva, apresentando aos clubes uma válvula de escape para enfrentar seus sérios problemas financeiros e estruturais. Assim, acreditando na falência do sistema associativo e apostando no modelo administrativo das sociedades empresarias de capital aberto, surge a propostas do PL 5.082/2016, possibilitando a transformação dos clubes associativos em Sociedades Anônimas do Futebol.

A premissa do legislador é de que a adoção de uma governança corporativa, juntamente com a alavancagem financeira, provocada pela comercialização na bolsa de valores, traria aos clubes de futebol uma administração baseada no lucro, fazendo com que a atividade ligada ao futebol pudesse ser tornar sustentável.

Ocorre que, apesar da idealização, a prática da implementação do modelo administrativo desse tipo societário encontra entraves particulares do universo futebolístico, tornando o desempenho dessas associações um fracasso.

A premissa de excelentes resultados financeiros, ressalvadas poucas exceções, não são vistas a longo prazo, destacando-se o baixo valor médio das ações dos clubes que ofertaram suas ações no mercado aberto ao redor do globo. Somado a isso, é possível perceber que, mesmo com rígidas regras administrativas, as decisões priorizavam o desempenho desportivo, sendo o lucro um objetivo secundário.

Outro fator que dificulta a implementação das SAF é a provável baixa liquidez das ações comercializadas. Estudos apontam que, devido ao caráter emocional das maiorias dos investidores, os títulos adquiridos não são analisados pela lógica financeira, mas sim pelo sentimento passional, já que, os torcedores avistam a comercialização das ações como uma oportunidade se tornarem donos do time, e não como uma possibilidade de atingirem lucro, aumentando ainda mais o caráter imprevisível do mundo do futebol.

Em razão disso, a clara percepção é de que o modelo societário de capital aberto não é a melhor saída para os clubes, pois, é possível aproveitar os benefícios de um modelo empresarial, sem se ver limitado pelas rígidas regras existentes no mercado de capital aberto, decretando com veemência que a adoção desse tipo societário não é a melhor opção para o mercado do futebol.

Logo, em termos pragmáticos, pode-se afirmar que, provavelmente, o modelo das Sociedades Anônimas do Futebol não terá outro resultado, a não ser, o fracasso a longo prazo.

## REFERÊNCIAS

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Presidência da República. Casa Civil. Subchefia de Assuntos Jurídicos. Congresso Nacional, Brasília, DF.

BRASIL. **Lei 13105 de 16 de março de 2015.** Código de Processo Civil. Brasília, 2015. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato20152018/2015/lei/l13105.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato20152018/2015/lei/l13105.htm). Acesso em: 15 nov. 2018.

BRASIL. **Lei 6.404 de 15 de dezembro de 1976.** Lei das Sociedades Anônimas. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia de Assuntos Jurídicos. Brasília/DF.

BRASIL. **Lei 14.112 de dezembro de 2020.** Lei da Falência e Recuperação Judicial. Presidência da República. Casa Civil. Subchefia de Assuntos Jurídicos. Brasília/DF.

BBA, Itaú. **Análise Econômico Financeira dos Clubes Brasileiros de Futebol.** 2020. Disponível em: <https://static.poder360.com.br/2020/07/Analise-dos-Clubes-Brasileiros-de-Futebol-2020-ItaúBBA.pdf>. Acesso no dia: 29/05/2021.

BENRADT, Pedro Henrique Adoglio. **Sociedade Anônima do Futebol (PL N° 5.082/2016): A modernização do Futebol Brasileiro por meio do Direito Societário.** Programa de LLM em Direito Societário do Insper. 22/10/2019. Prof. Ana Cristina Von Gussek Kleindienst Buzato. Disponível em: <http://dspace.insper.edu.br/xmlui/handle/11224/2497?show=full> Acesso: 01 maio 2021.

CASTRO, Rodrigo R. Monteiro de; MANSSUR, José Francisco C.; GAMA, Tácio Lacerda. **Sociedade Anônima do Futebol: Exposição e comentários ao Projeto de Lei 5.082/16.** São Paulo: Quartier Latin, 2017

COELHO, Fábio Ulhôa. **Manual de Direito Comercial.** 23ª ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2017.

FACHADA, Rafael Terreiro. **O Direito Desportivo Enquanto uma Disciplina Autônoma.** Dissertação apresentada à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Mestre em Direito Desportivo. Disponível em: <https://tede2.pucsp.br/handle/handle/19325>. Orientador: Doutor Paulo Sérgio Feuz. Acesso em dia: 03 out 2020.

Gonzalez, Everaldo Tadeu Quilici. **A Teoria Tridimensional do Direito de Miguel Reale e o novo Código Civil Brasileiro.** Unimesp, 2000. Disponível

em: <http://www.unimep.br/phpg/mostraacademica/anais/4mostra/pdfs/145.pdf>  
Acesso em: 01 maio de 2021

MICHALLENE, Igor, Antônio, **O que é a Teoria Tridimensional do Direito**, 2012. Disponível em: <https://ambitojuridico.com.br/edicoes/revista-101/o-que-e-a-teoria-tridimensional-do-direito/>. Acesso em: 05 maio 2021.

MOTTA, Luciano. **O Mito do Clube Empresa**. 1ª ed. Belo Horizonte – MG: Editora SPORTO, 2020.

NEGRÃO, Ricardo. **Manual de Direito Empresarial**. 10ª ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2020.

PRONI, Marcelo Weishaupt. LIBANO, João Pedro Machiori. **O Futebol Brasileiro na Bolsa de Valores?** 2016. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3469/TD274.pdf>. Acesso em: 02 out. 2020.

RAMOS, André Luiz Santa Cruz. **Direito Empresarial**. 10ª ed. São Paulo. Editora Método, 2020.

REALE, Miguel. **Teoria Tridimensional do Direito**. 5ª ed., Editora Saraiva, São Paulo, 2003.

SILVA, Fabiano Oliver. **Futebol S.A ou invenção jurídica? Uma análise normativa buscando entender a aplicabilidade do Projeto de Lei 5.082/2016**. Monografia apresentada ao curso de direito da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Direito. Orientador: Prof. Dr. Cláudio Henrique Ribeiro da Silva. Disponível em: [https://www.monografias.ufop.br/bitstream/35400000/2382/7/MONOGRAFIA\\_FutebolSAInven%C3%A7%C3%A3o.pdf](https://www.monografias.ufop.br/bitstream/35400000/2382/7/MONOGRAFIA_FutebolSAInven%C3%A7%C3%A3o.pdf). Acesso em: 28 maio 2021.