

**XIV ENCONTRO INTERNACIONAL
DO CONPEDI BARCELOS -
PORTUGAL**

DIREITO EMPRESARIAL

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - FMU - São Paulo

Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Fernando Passos - UNIARA - São Paulo

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal

Comunicação:

Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM - São Paulo

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI - Santa Catarina

Educação Jurídica

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - PR

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - SP

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - MS

Eventos:

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo

Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina

Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Comissão Especial

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UFRJ - RJ

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - PB

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - MG

Prof. Dr. Rogério Borba - UNIFACVEST - SC

D597

Direito empresarial [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Carlos Gabriel da Silva Loureiro; Fernando Passos. – Barcelos, CONPEDI, 2025.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5274-219-3

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Direito 3D Law

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Internacionais. 2. Direito. 3. Empresarial. XIV Encontro Internacional do CONPEDI (3; 2025; Barcelos, Portugal).

CDU: 34



Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

XIV ENCONTRO INTERNACIONAL DO CONPEDI BARCELOS - PORTUGAL

DIREITO EMPRESARIAL

Apresentação

O Grupo de Trabalho “Direito Empresarial” deste Congresso propôs-se a examinar, sob distintas abordagens metodológicas, os múltiplos desafios enfrentados pelo Direito na mediação das relações empresariais em uma sociedade complexa, marcada por tensões entre autonomia privada, regulação estatal, reestruturação produtiva e renovadas exigências de governança e responsabilidade. A dicotomia entre o dinamismo dos agentes econômicos e a necessidade de segurança jurídica em um Estado Democrático de Direito se manifesta em todos os eixos temáticos abordados nos trabalhos aqui reunidos, os quais exploram com acuidade aspectos do direito societário, contratual, tributário, falimentar e regulatório, evidenciando a vitalidade e a diversidade do campo do Direito Empresarial contemporâneo. A questão da holding familiar, como instrumento de planejamento patrimonial e sucessório, emerge em dois estudos complementares. No artigo “A Holding Familiar e as Cláusulas Protetivas Essenciais no Planejamento Patrimonial”, Solange Teresinha Carvalho Pissolato analisa o papel das holdings na proteção jurídica dos bens familiares frente aos novos paradigmas do pós-pandemia e às incertezas trazidas pela Reforma Tributária. Enfatiza-se a função das cláusulas protetivas no reforço da estabilidade intergeracional. Em abordagem convergente, o trabalho de Davi Niemann Ottoni, Matheus Oliveira Maia e Claudiomar Vieira Cardoso, intitulado “Holding Familiar”, detalha o arcabouço normativo aplicável à constituição dessas sociedades, abordando aspectos fiscais, civis e empresariais. Ambos os artigos evidenciam como o Direito Empresarial atua preventivamente na organização patrimonial, revelando-se como ferramenta de eficiência e segurança. No entanto, a constituição de holdings familiares também impõe desafios teóricos e operacionais, como discute o artigo “O animus familiae versus o affectio societatis: as implicações de atribuição

Análise dos Cenários Pré e Pós-Transformação”, Andre Lipp Pinto Basto Lupi e Rafaela Chaves Alencar discutem os efeitos da recuperação judicial sobre os clubes transformados em SAF, evidenciando a coexistência entre os regimes da Lei nº 11.101/2005 e da nova Lei nº 14.193/2021. Complementarmente, no artigo “Conflito e Cooperação na SAF: uma análise à luz da Teoria dos Jogos e do Direito Societário”, os autores Davi Niemann Ottoni, Matheus Oliveira Maia e Claudiomar Vieira Cardoso refletem sobre a legitimidade institucional da SAF e o papel estratégico do torcedor, demonstrando como o modelo societário exige governança participativa e sensibilidade cultural. Finalmente, o estudo “O Plano Alternativo dos Credores como Instrumento de Preservação da Empresa e Gestão de Conflitos na Recuperação Judicial”, de Fernando Passos, Ricardo Augusto Bonotto Barboza e Ricardo Noronha Inglez de Souza, analisa o instrumento introduzido pela Lei nº 14.112/2020 sob a ótica da autonomia privada coletiva e da governança da crise, destacando os limites e riscos da atuação credora no contexto da recuperação judicial. Esses trabalhos, em conjunto, traçam um panorama crítico e multifacetado da nova arquitetura jurídica das empresas em crise, evidenciando a complexidade e a inovação do regime falimentar brasileiro. O tema da função social da empresa e da responsabilidade corporativa é explorado no artigo “Compliance, de atenuante a instrumento de prevenção à corrupção: relevante atribuição da função solidária da empresa”, assinado por Francisco Diassis Alves Leitão, Daniel Barile da Silveira e Rufina Helena do Carmo Carvalho. Os autores analisam o compliance não apenas como mecanismo de mitigação de sanções, mas como expressão da responsabilidade proativa da empresa perante a coletividade, sobretudo no contexto das relações com o setor público. Ao reforçar a noção de função solidária da empresa, o artigo contribui para uma leitura contemporânea da ética empresarial, em sintonia com os fundamentos do Estado Democrático de Direito e os princípios do direito negocial. A atuação estatal no ambiente empresarial também é objeto de reflexão em dois estudos. Edson Ricardo Saleme, em “As Estatais e os Meios Alternativos de Soluções de Controvérsias”, propõe a ampliação do uso de métodos consensuais – como mediação, conciliação e arbitragem – no âmbito das empresas estatais, interpretando os dispositivos da Lei nº 13.303 como vetores de modernização institucional e eficiência procedimental. A análise sustenta que os meios alternativos de solução de conflitos podem

ineficiência econômica e a essencialidade de determinados serviços postais, sugerindo que a privatização, além de tecnicamente controversa, demanda um projeto institucional consistente, que respeite os princípios constitucionais e os valores do serviço público. Ambas as contribuições reforçam o papel estratégico do Direito Empresarial na mediação entre interesses públicos e dinâmicas privadas.

Por fim, o estudo “Desconsideração da Personalidade Jurídica e Redirecionamento da Execução Fiscal”, assinado por André Lipp Pinto Basto Lupi e Carla Bittelbrun Tahara, encerra este volume com uma análise detida sobre os limites da atuação estatal na cobrança de créditos tributários. O artigo esclarece as diferenças conceituais e procedimentais entre a desconsideração da personalidade jurídica (nos termos dos arts. 50 do Código Civil e 133 do CPC) e o redirecionamento da execução fiscal (art. 135 do CTN), propondo critérios para sua aplicação harmônica. A pesquisa aponta para a necessidade de segurança jurídica e uniformidade jurisprudencial, especialmente em matéria tributária, onde o poder de cobrança do Estado precisa ser equilibrado pela observância do devido processo legal e da autonomia da pessoa jurídica.

Em sua totalidade, os trabalhos apresentados neste Grupo de Trabalho revelam não apenas a diversidade temática do Direito Empresarial, mas sua crescente centralidade como campo de mediação entre complexidade econômica, inovação institucional, responsabilidade social e garantias jurídicas. Os artigos articulam, com densidade teórica e sensibilidade prática, os diversos eixos que compõem a estrutura contemporânea das relações empresariais: a organização patrimonial das famílias empresárias, os mecanismos de reestruturação de empresas em crise, os limites e potencialidades do compliance, as novas dinâmicas do futebol-negócio, os desafios da atuação estatal e os instrumentos de controle da autonomia privada.

Mais do que um panorama estático, os estudos aqui reunidos desenham um retrato dinâmico e crítico do Direito Empresarial em transformação, comprometido com sua função reguladora

CONFLITO E COOPERAÇÃO NA SAF: UMA ANÁLISE À LUZ DA TEORIA DOS JOGOS E DO DIREITO SOCIETÁRIO

CONFLICT AND COOPERATION IN THE SAF: AN ANALYSIS IN THE LIGHT OF GAME THEORY AND CORPORATE LAW

**Davi Niemann Ottoni
Matheus Oliveira Maia
Claudiomar Vieira Cardoso**

Resumo

A adoção do modelo de Sociedade Anônima do Futebol (SAF) trouxe importantes transformações jurídicas, econômicas e institucionais para os clubes brasileiros. No entanto, pouco se tem debatido sobre o papel do torcedor nesse novo cenário. Este artigo analisa criticamente a posição do torcedor diante da mudança de paradigma, evidenciando os riscos de sua redução à figura de consumidor e os impactos disso sobre a legitimidade das decisões institucionais. A pesquisa argumenta que, embora a SAF represente um avanço na profissionalização e acesso ao capital, sua consolidação exige o reconhecimento do torcedor como agente estratégico. São examinadas alternativas jurídicas e contratuais para garantir sua participação, tais como conselhos consultivos, cláusulas de proteção simbólica e ações de tutela coletiva em situações de risco à identidade institucional dos clubes. A análise parte de uma abordagem jurídico-sistêmica e interdisciplinar, incorporando elementos da teoria dos jogos, governança corporativa e direito desportivo. Conclui-se que o sucesso das SAFs dependerá não apenas da racionalidade econômica, mas da capacidade de integrar valores culturais e sociais do futebol à nova estrutura de poder decisório, evitando a ruptura entre clube e torcida e promovendo legitimidade de longo prazo.

Palavras-chave: Sociedade anônima do futebol, Governança corporativa, Torcedor, Direito desportivo, Teoria dos jogos

Abstract/Resumen/Résumé

The adoption of the Football Corporation model (SAF) brought significant legal, economic,

only on economic rationality but also on its ability to preserve and incorporate the cultural and social values of football, avoiding the rupture between clubs and their supporters and ensuring long-term legitimacy.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Football corporation (saf), Corporate governance, Supporter, Sports law, Game theory

INTRODUÇÃO

A profissionalização do futebol brasileiro, especialmente a partir da promulgação da Lei nº 14.193/2021, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), desencadeou uma nova configuração jurídica e econômica no cenário esportivo nacional. A transformação dos clubes, antes regidos pela lógica das associações civis sem fins lucrativos, em sociedades empresárias com fins econômicos, suscitou profundas reflexões no campo do Direito Empresarial e contratual.

Tal como observado no contexto dos contratos empresariais em geral, a introdução de uma lógica de mercado nas estruturas futebolísticas impõe a análise de novos desafios, sobretudo no que se refere ao equilíbrio entre a autonomia privada dos agentes e a função social da atividade econômica. Se por um lado o modelo SAF traz a possibilidade de maior racionalização da gestão, captação de investimentos e separação patrimonial, por outro, ele expõe os clubes a conflitos estratégicos e interesses divergentes entre seus diversos agentes: investidores, torcedores, federações e gestores internos.

Nesse contexto, torna-se pertinente mobilizar a Teoria dos Jogos como lente interpretativa para compreender como os diversos atores envolvidos na estrutura de uma SAF tomam decisões interdependentes, em ambientes de risco, informação assimétrica e incentivos divergentes. Assim como nos contratos empresariais marcados por desequilíbrios entre grandes corporações e pequenas empresas — objeto de análise da doutrina contratual contemporânea —, também no ambiente da SAF surgem tensões entre os interesses institucionais do clube e as estratégias privadas de seus acionistas, especialmente quando a estrutura societária permite a participação de apenas um ou poucos controladores com grande poder decisório.

Este artigo tem por objetivo examinar, à luz do Direito Societário e da Teoria dos Jogos, os conflitos e possibilidades de cooperação existentes na estrutura da Sociedade Anônima do Futebol. A proposta é identificar, com base em fundamentos jurídicos e estratégicos, os pontos críticos da governança da SAF, os mecanismos de proteção contratual e estatutária e as implicações da racionalidade econômica nas decisões dos agentes envolvidos.

O estudo adota abordagem interdisciplinar, conectando o desenvolvimento do modelo SAF às bases teóricas do dirigismo contratual e da autonomia da vontade nas relações empresariais, ao mesmo tempo em que propõe a aplicação prática de conceitos

da Teoria dos Jogos a situações concretas como alienação de controle, cláusulas de saída, negociações de mídia e alocação de riscos.

Dessa forma, o presente artigo busca promover uma análise crítica da Sociedade Anônima do Futebol enquanto modelo jurídico-empresarial que transcende a inovação legislativa e se insere como estrutura estratégica de deliberação, investimento e disputa de interesses. A complexidade das relações estabelecidas no âmbito da SAF demanda soluções jurídicas e institucionais que articulem eficiência econômica, segurança contratual e observância à função social do desporto, compatibilizando as prerrogativas do capital com os compromissos históricos e sociais inerentes à prática futebolística no Brasil.

O ENQUADRAMENTO JURÍDICO DA SAF NO ORDENAMENTO BRASILEIRO

A promulgação da Lei nº 14.193/2021 introduziu, no ordenamento jurídico brasileiro, uma nova figura societária voltada exclusivamente à gestão da atividade futebolística profissional: a Sociedade Anônima do Futebol (SAF). Trata-se de uma inovação normativa que visa reconfigurar a estrutura jurídica tradicionalmente adotada pelos clubes de futebol, marcada por modelos associativos e amadores, mediante a adoção de uma lógica empresarial compatível com os princípios da governança corporativa, da eficiência econômica e da responsabilização dos gestores.

A criação da SAF, enquanto sociedade empresária de objeto específico, insere-se em um contexto de crescente demanda por mecanismos jurídicos capazes de assegurar maior transparência, controle financeiro e profissionalização da administração dos clubes. Essa estrutura permite, nos termos do artigo 1º da referida lei, a constituição de uma pessoa jurídica de direito privado, sob a forma de sociedade anônima, cuja atividade principal é a prática do futebol profissional masculino e feminino:

“Art. 1º Constitui Sociedade Anônima do Futebol a companhia cuja atividade principal consiste na prática do futebol, feminino e masculino, em competição profissional, sujeita às regras específicas desta Lei e, subsidiariamente, às disposições da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998.”(BRASIL, 2021)

A legislação admite a constituição da SAF por três vias distintas: (i) a transformação do clube ou associação esportiva preexistente; (ii) a cisão do departamento de futebol; e (iii) a constituição originária por iniciativa de terceiros, inclusive

investidores, sociedades empresárias ou fundos de investimento. Essa abertura evidencia a intenção do legislador de estimular a adesão ao novo regime por diferentes perfis de agentes econômicos¹.

A SAF opera sob regime jurídico híbrido, regida por normas específicas da Lei nº 14.193/2021 e, de forma subsidiária, pelas disposições da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), bem como pelas normas da Lei Pelé (Lei nº 9.615/1998). Essa combinação normativa confere ao modelo uma base legal sólida e articulada com os princípios do direito empresarial contemporâneo, assegurando, por exemplo, a separação patrimonial entre clube e sociedade, a limitação de responsabilidade dos acionistas e a previsibilidade das formas de financiamento.

No plano prático, a criação da SAF permite a reestruturação dos passivos das entidades esportivas originárias e o acesso a instrumentos financeiros mais sofisticados, como as debêntures-fut, disciplinadas pelo artigo 26 da Lei nº 14.193/21. De acordo com MAIA:

“Nesse cenário, a promulgação da Lei da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) representa um marco inovador no Sistema Nacional do Desporto, introduzindo uma nova modalidade de organização social para as entidades de prática desportiva. A SAF configura-se como uma tipologia societária dedicada exclusivamente ao futebol e visa a contribuir para a revitalização do ambiente esportivo no Brasil. Seu propósito vai além da mera atividade desportiva, abrangendo o aspecto empresarial e econômico.” (MAIA,2023, p.17-18).

Conforme afirma Nusdeo (1997, p. 258), “a empresa é a unidade produtora cuja tarefa é combinar fatores de produção com o fim de oferecer ao mercado bens ou serviços, não importa qual o estágio da produção”. Nesse sentido, argumenta-se que os clubes de futebol se encaixariam melhor na categoria de empresas, em vez de associações sem fins lucrativos.

¹ “Art. 2º A Sociedade Anônima do Futebol pode ser constituída:

I - pela transformação do clube ou pessoa jurídica original em Sociedade Anônima do Futebol;

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

III - pela iniciativa de pessoa natural ou jurídica ou de fundo de investimento.” (BRASIL,2021)

Em relação aos riscos inerentes à atividade empresarial, pode-se observar, conforme sustentado por Pimenta:

“A empresa é essencialmente uma atividade de risco econômico. Embora seja desnecessário descer a maiores explicações sobre esta afirmação, dada sua notória comprovação, ela é importante, pois é a partir deste postulado fático e jurídico que se pode construir o raciocínio a ser exposto”. (PIMENTA, 2023, p. 33)

Muitos dirigentes de clubes brasileiros, ignorando essa realidade, gerenciaram suas equipes com base apenas na paixão e no fanatismo, negligenciando a implementação de mecanismos de conformidade. Por trás dos momentos de euforia e dos cânticos de "é campeão", escondiam-se dívidas catastróficas.

Nos últimos anos, tanto clubes pequenos quanto grandes vêm enfrentando crises financeiras que vão além de falhas administrativas internas. Os clubes de menor porte, muitas vezes, enfrentam dificuldades básicas para competir e operar regularmente, carecendo de estrutura ou de normas adequadas à sua sustentabilidade.

Já entre os clubes de maior expressão, os problemas decorrem frequentemente de má gestão e da dependência de receitas instáveis, como bilheteria, direitos de imagem e repasses das entidades de administração do futebol. Segundo Matos:

As consequências ao se negligenciar a gestão de valores nas organizações é o prejuízo, que pode ser fatal; é só uma questão de tempo. Em uma cultura não ética, ou seja, indiferente às questões morais, tudo acaba sendo permitido. O lucro passa a ser o objetivo supremo, um deus exigente ao qual todos os valores subjugam-se. A competição ganha expressão predatória, onde todos os concorrentes de- vem ser eliminados”. (MATOS, 2017, p. 33).

Nesse cenário, a promulgação da Lei nº 14.193/2021 representa uma alternativa legislativa estruturante no Sistema Nacional do Desporto, ao oferecer uma nova tipologia societária voltada exclusivamente à atividade futebolística profissional. A SAF, assim concebida, transcende a mera organização desportiva, passando a operar como entidade empresarial dotada de finalidade econômica e instrumentos típicos do mercado de capitais.

A propósito, como destaca Martins:

“as vantagens da sociedade anônima nos clubes de futebol são a existência de uma administração profissional e do conselho fiscal efetivamente fiscalizar a sociedade. Os diretores deverão ter dedicação exclusiva à administração da Sociedade Anônima do Futebol, observados, se houver, os critérios estabelecidos no estatuto (§5º, do art. 5º, da Lei nº. 14.193/21) . Hoje, os administradores do clube não são profissionais. Trabalham durante parte do dia nas suas profissões e depois se dedicam ao clube. Muitas vezes, os clubes dão prejuízo. Os clubes deveriam ter governança corporativa e compliance para

evitar que haja excessos por parte dos seus dirigentes”. (MARTINS,2022, p.362-368).

A promulgação da Lei nº 14.193/2021, portanto, respondeu à urgência econômica dos clubes, intensificada pela pandemia da Covid-19, ao conferir um novo arranjo jurídico capaz de atrair investimentos, implementar profissionalização e preservar, ao mesmo tempo, os elementos essenciais à prática do futebol como bem cultural e socialmente relevante.

DA MESA AO CAMPO: A TEORIA DOS JOGOS NA GESTÃO DESPORTIVA

A Teoria dos Jogos, originalmente desenvolvida no campo da matemática aplicada e da economia, tem por objeto o estudo de situações estratégicas nas quais dois ou mais agentes tomam decisões interdependentes. A partir da obra seminal de John von Neumann e Oskar Morgenstern, publicada em 1944, essa teoria passou a ser amplamente utilizada para a análise de comportamentos racionais em contextos de conflito e cooperação, sendo posteriormente incorporada a diversas áreas, inclusive ao Direito.

No ambiente jurídico, a Teoria dos Jogos apresenta utilidade especial na análise de contratos, negociações e estruturas societárias, ao permitir que se compreenda como os indivíduos, movidos por incentivos e restrições normativas, agem de maneira estratégica, nem sempre cooperativa.

A Sociedade Anônima do Futebol (SAF) envolve decisões estratégicas que vão além da prática esportiva. A relação entre clubes, investidores, dirigentes e reguladores se baseia em interesses diversos, muitas vezes conflitantes. Para entender como esses agentes se comportam diante de escolhas interdependentes em que o resultado de um depende da ação do outro, a Teoria dos Jogos se mostra uma ferramenta útil. Ela permite analisar como decisões individuais, mesmo racionais, podem produzir resultados coletivos prejudiciais quando não há cooperação estruturada.

Um dos modelos mais emblemáticos da teoria é o Dilema do Prisioneiro, estrutura que descreve como a busca racional por interesse próprio pode conduzir a um resultado global ineficiente. No exemplo clássico, dois indivíduos são presos separadamente e interrogados sobre um crime. Se ambos permanecerem em silêncio, pegam penas leves. Se um delata e o outro se cala, o delator é libertado e o outro recebe pena máxima. Se ambos se delatam, recebem penas intermediárias. A estratégia racional de cada um,

isoladamente, tende à delação, embora o melhor resultado coletivo ocorresse com o silêncio mútuo.

Esse dilema revela a dificuldade de cooperação mesmo quando o benefício conjunto é evidente, especialmente em situações marcadas por desconfiança, falta de comunicação ou inexistência de mecanismos que garantam a fidelidade entre as partes. Nesse sentido asseveram Maristrello e Garoupa:

“É importante pontuar que, mesmo que os dois jogadores tivessem combinado anteriormente a não confissão, tomar a decisão de não confessar como estratégia para esse jogo seria irracional, pois os jogadores estariam agindo contra o seu interesse próprio, uma vez que há incentivo para que eles desviem do pacto. Esse tipo de estrutura de jogo revela, portanto, a dificuldade de cooperação entre dois agentes, mesmo em cenários de comunicação prévia e produção de acordos sobre as estratégias a serem adotadas no jogo (2024, p. 128)”.

A partir desta perspectiva, a lógica é particularmente útil para entender os desafios de coordenação e alocação de riscos nas estruturas societárias da SAF.

No caso da SAF, o clube fundador e o investidor atuam como agentes estratégicos que, diante de um cenário de incerteza e urgência financeira, muitas vezes adotam decisões que otimizam seus próprios interesses no curto prazo, mas comprometem o projeto comum no longo prazo. Por exemplo, um clube em grave crise financeira pode aceitar termos contratuais desfavoráveis, como alienação de controle sem direito a voto, ausência de cláusulas de recompra ou dependência absoluta de aportes futuros, com o objetivo imediato de manter-se competitivo. Já o investidor, vislumbrando retorno rápido, pode impor metas financeiras rígidas ou reduzir investimentos estruturais, desconsiderando o impacto esportivo e institucional dessas decisões.

Ambos os agentes, agindo de forma racional e isolada, acabam por enfraquecer a sustentabilidade da SAF, gerando desconfiança, instabilidade e potencial ruptura da parceria. Isso se agrava em ambientes marcados por assimetria de informações e ausência de governança contratual eficaz. Sem instrumentos que incentivem a cooperação (como conselhos paritários, cláusulas de performance, penalidades contratuais e transparência contábil), o sistema torna-se vulnerável a decisões oportunistas, semelhantes à lógica de traição do dilema clássico.

A aplicação da Teoria dos Jogos também evidencia a importância de jogos repetidos, isto é, interações contínuas entre os mesmos agentes. Quando clube e investidor projetam a relação para o longo prazo, com obrigações graduais, metas escalonadas e

sanções progressivas, o custo de quebrar a confiança se torna mais alto, o que tende a favorecer o comportamento cooperativo. Da mesma forma, mecanismos de mediação, auditoria independente e participação institucional do torcedor podem fortalecer a previsibilidade e o compromisso mútuo entre os envolvidos.

Segundo Barrichelo:

Uma das estratégias para conseguir a cooperação em um ambiente competitivo é o uso de uma autoridade central que force os jogadores a colaborar sob pena de alguma sanção. É o que ocorreu com a Lei Cidade Limpa, na cidade de São Paulo, vigente desde 2007. Antes da lei, existia na cidade uma verdadeira guerra de propaganda visual, um típico Dilema dos Prisioneiros. Para serem vistos, os comerciantes colocavam letreiros cada vez maiores em suas lojas. Como consequência, as logomarcas nem sequer eram notadas e aquilo gerava uma poluição visual enorme. Assim, ninguém saía lucrando (apenas as empresas de letreiro). (Barrichelo,2017).

A distinção entre correlação e causalidade é central não apenas nas ciências exatas e econômicas, mas também na formulação de diagnósticos jurídicos sobre o desempenho institucional das organizações. No contexto das Sociedades Anônimas do Futebol, a presença simultânea de determinados fenômenos como aumento de investimentos e melhoria de desempenho esportivo, ou profissionalização da gestão e incremento da receita pode levar a conclusões apressadas sobre relações de causa e efeito.

Entretanto, como adverte Barrichelo, compreender essa diferença é crucial “A correlação ajuda você a prever o futuro, pois fornece uma indicação do que vai acontecer. A causalidade permite mudar o futuro.” (Barrichelo,2017).

No plano da governança das SAFs, essa distinção tem implicações práticas relevantes. É comum que clubes que adotaram o modelo SAF e passaram a registrar resultados positivos como crescimento no faturamento, queda no endividamento ou valorização da marca sejam apontados como exemplos de sucesso atribuídos unicamente à mudança de estrutura jurídica. No entanto, tais resultados podem não decorrer diretamente da transformação societária, mas de um conjunto de fatores simultâneos, como gestão técnica qualificada, reestruturação administrativa anterior, engajamento da torcida ou mesmo um ciclo favorável no desempenho esportivo.

Analogamente, a mera injeção de capital por um investidor não necessariamente causa estabilidade institucional. A presença de recursos pode coincidir com melhorias em indicadores de curto prazo, mas não é garantia de transformação estrutural se não vier

acompanhada de instrumentos jurídicos eficazes como estatutos claros, cláusulas de governança, mecanismos de *accountability* e alinhamento de incentivos.

Essa reflexão leva à necessidade de identificar os fatores causais estruturais que de fato influenciam o sucesso de uma SAF. Assim como no exemplo clássico citado por Barrichelo, em que se acreditava que os maus odores causavam doenças quando, na realidade, ambos eram causados por germes, é necessário, no campo jurídico, distinguir os sintomas dos elementos determinantes. Em outras palavras, para transformar de maneira efetiva o futuro das organizações esportivas, é preciso atuar sobre as causas reais da disfunção: ausência de profissionalização, falhas de governança, conflitos societários mal regulados e uso estratégico deficiente de instrumentos jurídicos.

Do ponto de vista contratual, isso significa que a simples adoção de cláusulas estatutárias ou de acordos de acionistas não garante estabilidade. O que promove equilíbrio e eficiência é o conteúdo concreto dessas cláusulas, sua aderência à realidade dos agentes envolvidos, e a capacidade de antecipar e mitigar comportamentos estratégicos de ruptura, como já demonstrado pela Teoria dos Jogos em estruturas de interação repetida.

Portanto, a análise jurídica da SAF deve ir além da observação de padrões estatísticos ou de casos isolados de sucesso. Ela deve buscar compreender as relações de causalidade entre estrutura jurídica, comportamento dos agentes e resultados organizacionais, sob pena de reproduzir soluções formais que não enfrentam os problemas reais. Em última instância, é essa compreensão que permitirá construir ambientes institucionais capazes de gerar, de forma consistente, tanto sustentabilidade econômica quanto desempenho esportivo.

A SAF, portanto, não deve ser vista apenas como uma estrutura jurídica inovadora, mas como um espaço de interações estratégicas, sujeito a tensões e incentivos contraditórios. A racionalidade individual dos agentes deve ser moldada por estruturas contratuais e institucionais que promovam confiança, equilíbrio de poder e convergência de interesses. Só assim será possível garantir que a profissionalização do futebol, objetivo central da Lei nº 14.193/2021, se concretize com eficiência e legitimidade.

O PAPEL DO TORCEDOR FRENTE A NOVO MODELO SOCIETÁRIO

A introdução da Sociedade Anônima do Futebol (SAF) trouxe profundas alterações na arquitetura jurídica e institucional dos clubes brasileiros. No entanto, uma das questões menos exploradas, e, paradoxalmente, mais relevantes diz respeito ao papel do torcedor nesse novo arranjo. Se por um lado a SAF aproxima os clubes das lógicas empresariais e mercantis, por outro, corre-se o risco de afastá-los de sua base histórica de sustentação: a coletividade afetiva, cultural e identitária representada pelos torcedores.

Tradicionalmente, o torcedor era compreendido não apenas como consumidor do espetáculo, mas como parte intrínseca da instituição esportiva, especialmente nos clubes constituídos como associações civis. Participava, direta ou indiretamente, da vida política do clube, influenciava decisões, preservava sua história e transmitia valores. A conversão da natureza jurídica dos clubes em sociedades empresárias, com foco no lucro e na maximização de valor para acionistas, tende a redefinir esse vínculo.

A primeira implicação relevante é a mudança na natureza da relação entre torcedor e clube, que deixa de ser predominantemente comunitária ou institucional para assumir contornos mais próximos de uma relação de consumo. O torcedor, nesse cenário, passa a ser tratado como “cliente”, cujo engajamento se mede pelo ticket médio, número de camisetas compradas e adesão a planos de sócio-torcedor. Embora essa lógica seja compatível com estratégias de mercado, ela não contempla a profundidade emocional, histórica e simbólica do vínculo que muitos torcedores têm com seus clubes.

Essa redefinição da identidade do torcedor pode gerar efeitos colaterais institucionais relevantes. Um clube que decide, por interesse empresarial, mudar sua sede, alterar seu escudo ou modificar sua política de acesso ao estádio pode afetar significativamente o senso de pertencimento de sua torcida. A ausência de mecanismos formais de participação popular no modelo SAF como conselhos consultivos com representação torcedora, direito de veto em temas identitários ou auditorias de impacto cultural evidencia uma lacuna na estrutura de governança voltada ao interesse coletivo.

Nesse sentido, é oportuno resgatar a concepção do futebol como bem cultural imaterial, nos termos do artigo 215 da Constituição Federal. O futebol, especialmente no Brasil, ultrapassa a lógica de entretenimento e assume papel de referência cultural, integração

social e afirmação identitária. Assim, embora a SAF tenha natureza empresarial, não pode ser tratada como qualquer sociedade anônima voltada à produção de bens e serviços comuns. A tutela constitucional do patrimônio cultural impõe limites à atuação puramente mercadológica.

Além disso, o torcedor é um agente que impacta diretamente a governança prática do clube, ainda que não possua ações ou assento em conselhos. Sua presença no estádio, adesão aos programas, interação nas redes sociais e comportamento nas mídias influenciam contratos de patrocínio, valor da marca, interesse da imprensa e até decisões esportivas. Ignorar esse papel estratégico do torcedor equivale a desprezar uma variável-chave no modelo de negócio da SAF.

Nesse contexto, algumas experiências internacionais podem oferecer inspiração. Em países como Alemanha e Suécia, a legislação esportiva exige que os clubes mantenham, no mínimo, 50% mais uma das ações sob controle de seus associados ou de fundações ligadas à torcida. Essa regra, conhecida como modelo 50+1, visa preservar a influência dos torcedores nas decisões fundamentais da instituição. Embora esse modelo não seja previsto na Lei brasileira, nada impede que os estatutos das SAFs, por deliberação dos clubes fundadores, incluam cláusulas nesse sentido.

Outra alternativa viável é a criação de conselhos consultivos formados por representantes dos torcedores, com competência para se manifestar sobre decisões que afetem diretamente a identidade do clube. Essa iniciativa já foi adotada por algumas instituições privadas que reconhecem o valor da legitimidade simbólica. Também se pode prever, contratualmente, a realização de consultas públicas (ainda que não vinculantes) para temas sensíveis, como mudanças de sede, alteração de símbolos ou alienação de patrimônio histórico.

Ademais, do ponto de vista jurídico, há espaço para discutir a aplicação analógica de institutos de tutela coletiva, especialmente quando se trata de preservar interesses difusos da torcida. Casos extremos, como tentativas de extinção do clube original, esvaziamento completo da base associativa ou reestruturações que afetem gravemente a função social do clube poderiam, em tese, ser objeto de atuação por parte do Ministério Público ou entidades civis, a depender do impacto sobre a coletividade.

No âmbito contratual, também se pode explorar cláusulas que condicionem determinados atos da SAF à anuência de representantes do clube original ou da associação

fundadora. Essas cláusulas funcionariam como mecanismos de equilíbrio estratégico entre os interesses do capital e os compromissos institucionais do clube com sua base torcedora. Tal mecanismo é compatível com a lógica da Teoria dos Jogos, pois impõe limites à ação unilateral do investidor e favorece a cooperação intertemporal entre as partes.

É importante destacar que o torcedor não deve ser visto como um agente irracional ou meramente passional. Ele é, muitas vezes, o único elo constante na história da entidade desportiva, capaz de manter sua existência mesmo em meio à falência, rebaixamentos, crises financeiras ou mudanças de controle. Em termos estratégicos, a fidelidade do torcedor representa um ativo de longo prazo que nenhuma planilha contábil consegue quantificar, mas que pode ser decisivo na valorização do clube.

Assim, reconhecer o papel do torcedor no modelo SAF não é apenas um gesto simbólico de valorização cultural, mas uma estratégia inteligente de sustentabilidade institucional. Incorporar sua perspectiva nos mecanismos de governança fortalece a legitimidade das decisões, amplia a estabilidade das relações contratuais e reduz o risco de rupturas reputacionais que afetam diretamente o desempenho econômico da SAF.

Em síntese, a construção de um modelo de gestão esportiva moderna e eficiente no Brasil passa, necessariamente, por uma reflexão mais profunda sobre o lugar do torcedor nesse novo cenário. A SAF não pode ser apenas um projeto de mercado: precisa ser, também, um projeto de sociedade.

PERSPECTIVAS E RISCOS PARA A CONSOLIDAÇÃO DAS SAFS

A implementação da Sociedade Anônima do Futebol (SAF), criada pela Lei nº 14.193/2021, representa uma tentativa de reorganização jurídica e econômica do futebol brasileiro. Ao oferecer um modelo mais próximo da lógica empresarial, busca-se promover a profissionalização da gestão, atrair investimentos privados e modernizar a governança dos clubes. Contudo, apesar de suas potencialidades, a consolidação das SAFs no cenário nacional envolve uma série de desafios, riscos e condicionantes estruturais.

Entre os principais benefícios esperados está a possibilidade de separação patrimonial entre a entidade desportiva original e a nova pessoa jurídica criada para gerir o futebol profissional. Esse desmembramento protege ativos históricos do clube, facilita

a reestruturação de dívidas e estimula a confiança de investidores que, até então, se mostravam reticentes frente ao passivo acumulado por associações tradicionais. Além disso, a SAF introduz a exigência de práticas de governança corporativa, como conselhos deliberativos e fiscais, publicação de demonstrações financeiras auditadas e maior transparência nos atos de gestão.

Outro ponto relevante diz respeito ao acesso a fontes alternativas de financiamento, como a emissão de debêntures-fut, instrumento jurídico-financeiro previsto no artigo 26 da Lei das SAFs que pode viabilizar aportes vultosos sem diluição societária imediata. Trata-se de uma medida inovadora, com o potencial de alinhar a lógica do mercado de capitais às necessidades do setor desportivo.

Contudo, a implementação prática da SAF enfrenta obstáculos significativos, especialmente no que tange à compatibilização entre os interesses econômicos dos investidores e os valores históricos e sociais associados aos clubes de futebol. O risco de “financeirização”, ou seja, de se priorizar unicamente o retorno financeiro em detrimento da tradição, identidade e compromisso social dos clubes é latente.

Isso pode ocorrer, por exemplo, quando investidores, com foco exclusivo no curto prazo, optam por medidas que fragilizam a relação com os torcedores, como mudanças drásticas em escudos, nomes, cores e até locais de mando de campo.

Além disso, há o risco de concentração excessiva de poder nas mãos do investidor majoritário, sobretudo quando os acordos societários não preveem mecanismos de equilíbrio decisório. A ausência de cláusulas como *tag along*, direito de recompra ou votos qualificados para representantes do clube original pode esvaziar a capacidade de participação da entidade fundadora, tornando-a uma figura meramente simbólica no novo arranjo institucional.

Outro aspecto crítico está na judicialização dos conflitos societários. A entrada de novos agentes, como fundos de investimento, empresas estrangeiras e gestores profissionais tende a aumentar a complexidade dos contratos e a incidência de litígios. Em um ambiente ainda pouco regulado, sem jurisprudência consolidada sobre a interpretação de cláusulas específicas da Lei das SAFs, decisões judiciais díspares podem comprometer a segurança jurídica do modelo.

A assimetria informacional entre os agentes também configura um risco relevante. A falta de transparência quanto à situação patrimonial, obrigações fiscais e contratos vigentes da entidade desportiva pode induzir investidores a decisões mal fundamentadas, ou no sentido inverso, permitir que clubes ocultem passivos ou litígios em curso. Essa assimetria fragiliza a confiança e potencializa comportamentos oportunistas.

Por fim, a insegurança regulatória merece destaque. A falta de atuação coordenada entre órgãos como a CBF, federações estaduais, CVM e Receita Federal impede a criação de um ambiente previsível e estável. A ausência de normativos infralegais detalhados, lacunas interpretativas sobre a relação entre a Lei das SAFs e a Lei das S/A (nº 6.404/76) e dúvidas sobre o alcance da regulação contábil dificultam a adesão ao novo modelo e desestimulam investimentos mais robustos.

Portanto, embora a SAF represente uma inovação importante no ordenamento jurídico desportivo, sua consolidação dependerá de um equilíbrio delicado entre modernização e preservação institucional, racionalidade econômica e identidade social, liberdade contratual e proteção legal.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A introdução da SAF no sistema jurídico brasileiro deve ser compreendida como mais do que uma reforma formal. Trata-se de uma mudança paradigmática, que desloca a lógica de funcionamento dos clubes de futebol de uma estrutura tradicionalmente associativa para um modelo empresarial, competitivo e orientado por métricas de performance e eficiência.

A análise desenvolvida ao longo deste trabalho, sob a perspectiva da Teoria dos Jogos e do Direito Societário, evidenciou que o sucesso ou fracasso das SAFs dependerá da capacidade de se construir relações estratégicas sustentáveis entre os diversos agentes envolvidos: clubes fundadores, investidores, gestores, torcedores e reguladores. Em ambientes com múltiplos interesses em disputa, a racionalidade individual quando não moderada por instrumentos jurídicos eficazes tende a produzir resultados coletivamente ineficientes, como demonstra o clássico dilema do prisioneiro.

Assim, a estruturação das SAFs exige mais do que uma engenharia societária formal. É necessário um desenho contratual que antecipe os comportamentos estratégicos dos agentes, estabeleça incentivos à cooperação, preveja penalidades proporcionais para

rupturas e garanta equilíbrio nas deliberações. Os jogos estratégicos que se formam no interior da SAF devem ser estabilizados por meio de governança robusta, cláusulas simétricas de proteção, mecanismos de controle e auditoria e respeito à identidade do clube.

A análise crítica sobre os limites da correlação e da causalidade também se mostrou pertinente. A observação de que clubes transformados em SAFs passaram a apresentar melhores indicadores econômicos ou esportivos não permite, por si só, concluir que a SAF é a causa direta da melhora. Como destaca Barrichelo (2024), “a correlação ajuda você a prever o futuro [...], a causalidade permite mudar o futuro”. A adoção do modelo não basta: é preciso identificar e atuar sobre os fatores estruturantes que efetivamente geram estabilidade e desempenho, como planejamento estratégico, compliance, transparência e profissionalismo.

Diante disso, a consolidação das SAFs deve ser acompanhada por um processo contínuo de maturação institucional. Isso inclui o aprimoramento da legislação, a edição de regulamentos técnicos por parte das entidades de controle, a capacitação dos dirigentes esportivos e a educação do torcedor sobre seus novos papéis dentro do modelo. A participação cidadã e o controle social devem ser valorizados para que a SAF não se torne um instrumento de afastamento do torcedor, mas sim uma ponte entre paixão e responsabilidade.

Em síntese, a SAF inaugura um novo capítulo na história do futebol brasileiro, mas seu desfecho dependerá da qualidade das escolhas feitas por seus protagonistas. O direito tem, nesse processo, a função essencial de estruturar os **incentivos**, **proteger os** valores esportivos e garantir que o jogo dentro e fora de campo seja jogado com regras claras, justas e eficazes.

REFERÊNCIAS

MAIA, Matheus Oliveira. DEBÊNTURES FUT: UM NOVO PARADIGMA NA CAPTAÇÃO DE RECURSOS PARA CLUBES DE FUTEBOL NO BRASIL. Disponível em: <https://bib.pucminas.br/pergamumweb/vinculos/0000b2/0000b2eb.pdf>

NUSDEO, Fábio. Curso de economia: introdução ao direito econômico. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1997.

PIMENTA, Eduardo G. Direito Societário. 5. ed. Belo Horizonte: Expert Editora, 2023. E-book. ISBN 978-65-89904-98-4. Disponível em: <https://experteditora.com.br/direito-societario/>. Acesso em: 10 mai. 2025.

PIMENTA, Eduardo G. Direito do Mercado Financeiro e de Crédito. 2. ed. Belo Horizonte: Expert Editora, 2023. E-book. ISBN: 978-65-89904-96-0. Disponível em: <https://experteditora.com.br/direito-do-mercado-financeiro-e-do-credito/>. Acesso em: 10 mai. 2025.

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 25 mar. 1998. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm. Acesso em: 05 abr. 2025.

MARTINS, Sergio Pinto. Sociedade Anônima do Futebol. In: ZAINAGHI, Domingos Sávio (Organizador). Direito desportivo. Leme-SP: Mizuno, 2022.

MATOS, Francisco Gomes de. Ética na Gestão Empresarial - 3ª edição. [São Paulo: Editora Saraiva, 2017. E-book. ISBN 9788547209810. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547209810/>. Acesso em: 20 abr. 2025.

PINDYCK, Robert S; Rubinfeld, Daniel L. Microeconomia, 8 ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2013.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/16404compilada.htm. Acesso em: 01 abr. 2025.

BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Dispõe sobre a sociedade anônima do futebol e dá outras providências. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 9 ago. 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2021/14193.htm. Acesso em: 15 abr. 2025.

BARRICHELO, Fernando. Estratégias de Decisão. 2017. Disponível em: <https://estrategiasdedecisao.com/livro/>