

16 de Junho de 2022

A NOVA LEI BRASILEIRA DA SAF: RESTRUTURAÇÃO DE CLUBES DE FUTEBOL E INVESTIMENTO EM NOVAS SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL (SAFs)

*Por Joana Gomes Baptista Bontempo¹
Consultora, CSMV Advogados*

Uma nova lei brasileira, promulgada em agosto de 2021, criou um tipo específico de pessoa jurídica para clubes de futebol (a Sociedade Anônima do Futebol, “SAF”), abrindo o mercado brasileiro para novas formas de investimento e operações de M&A envolvendo clubes de futebol brasileiros, os quais também passaram a ser autorizados a reestruturar as suas dívidas de acordo com a lei de recuperação de empresas e falência.

INTRODUÇÃO

Em 6 de agosto de 2021, após mais de cinco anos de intensos debates no Congresso Nacional, foi promulgada a Lei nº 14.193 (“Lei da SAF”).² Em suma, a Lei da SAF cria um tipo específico de pessoa jurídica, o qual somente pode ser adotado por clubes de futebol profissional (a Sociedade Anônima do Futebol ou “SAF”), contendo disposições específicas aplicáveis às SAFs relativas a (i) governança, controle e *compliance*; (ii) alocação e reestruturação de passivos; (iii) financiamento; e (iv) tributação.³

A ideia é permitir que clubes de futebol profissional sejam constituídos, transformados ou cindidos para a constituição de SAFs, as quais assumiriam determinados contratos, bens e obrigações dos clubes de futebol, bem como suas respectivas posições em ligas e campeonatos, sob nova governança corporativa, regras de controle e transparência. As SAFs também se beneficiariam de incentivos fiscais e estariam mais bem posicionadas

¹ Joana Gomes Baptista Bontempo é consultora da área de Reestruturação e Falências do CSMV Advogados, escritório brasileiro de advocacia *full-service* sediado em São Paulo. Bacharel em Direito pela Faculdade de Direito Milton Campos – MG. Graduada em Recuperação. Certificação em Mediação, TMA Brasil. Recomendada pela Legal 500 Latin America e pela Global Restructuring Review – GRR 100. Membro da INSOL International, IWIRC Brasil, TMA Brasil e CMR Empresarial.

² O texto da Lei da SAF, promulgado em 6 de agosto de 2021, continha diversos vetos do Presidente da República. A maioria das disposições vetadas foi posteriormente reinserida pelo Congresso Nacional, o resultando na republicação da Lei da SAF com sua versão final em 6 de outubro de 2021.

³ A SAF também é regida pelas regras societárias gerais aplicáveis às sociedades anônimas brasileiras da Lei nº 6.404/1976 (“Lei das Sociedades por Ações”) e pelas disposições esportivas da Lei nº 9.615/1998 (“Lei Pelé”), ambas conforme alteradas.

para a obtenção de investimentos, tanto a título de capital quanto a título de dívida. Por outro lado, os clubes de futebol originais (se aplicável) teriam o direito de quitar as suas obrigações em condições mais favoráveis anteriormente indisponíveis.

A constituição de uma nova SAF através da criação de um novo clube de futebol é uma opção dispendiosa, notadamente devido às taxas de inscrição cobradas pelas Federações Estaduais de Futebol e aos custos operacionais. Já a transformação do clube de futebol original em uma nova SAF resultaria em uma única pessoa jurídica após sua transformação, a qual permaneceria responsável pela quitação de todos os seus passivos existentes antes de sua transformação, o que poderia reduzir a atratividade da empresa-alvo para potenciais investidores. Consequentemente, os investidores tendem a preferir a criação de SAFs por meio da cisão de clubes de futebol já existentes, pois nesse cenário a Lei da SAF prevê a possibilidade de segregação dos passivos, observadas determinadas condições detalhadas abaixo.

ESTRUTURA CORPORATIVA: GOVERNANÇA, CONTROLE E COMPLIANCE

Historicamente, os clubes de futebol brasileiros foram constituídos como associações civis sem fins lucrativos, pessoas jurídicas autorreguladas normalmente sem regras detalhadas sobre governança e adesão às práticas de *compliance*. Essa estrutura não mais se sustenta, na medida em que a maioria dos clubes de futebol está superendividada e os investidores raramente veem qualquer valor nos clubes. A Lei da SAF, portanto, surgiu como uma alternativa para os clubes de futebol que pretendem obter uma solução de mercado para sua crise econômica por meio de investimentos de terceiros. Como esperado, os investidores precisam de regras claras e de elevado padrão de governança corporativa, controle e transparência. Nesse contexto, a Lei da SAF estabelece as seguintes regras obrigatórias de governança corporativa, controle e transparência aplicáveis às SAFs:

- (i) direitos aos minoritários e cláusulas *golden share* em favor do clube de futebol original que é transformado ou cindido na SAF, com o intuito de garantir a proteção do nome do clube original, suas cores, signos, símbolos, direitos de propriedade intelectual e bens imóveis, entre outros;
- (ii) proibição ao acionista controlador da SAF de deter, direta ou indiretamente, participação societária em outra SAF;
- (iii) proibição de um indivíduo ser simultaneamente membro de qualquer órgão de governança de uma SAF e: (a) membro de qualquer órgão de governança de outra SAF; (b) membro de qualquer órgão de governança de qualquer outro clube de futebol,

independentemente de seu tipo jurídico; (c) membro de qualquer entidade de administração do futebol (federação, confederação, liga, etc.); (d) atleta profissional de futebol com contrato de trabalho desportivo em vigor com qualquer clube; (e) treinador profissional com contrato de trabalho em vigor com qualquer clube; ou (f) árbitro de futebol em atividade;

(iv) proibição de funcionários ou membros de qualquer órgão de governança de um acionista de outra SAF também ser membro do Conselho Fiscal ou do Conselho de Administração da SAF;

(v) Conselhos de Administração e Fiscal obrigatórios e permanentes;

(vi) qualquer acionista detentor de participação acionária igual ou superior a 5% da SAF está obrigado a divulgar seu beneficiário final à SAF e à entidade de administração do desporto à qual a SAF esteja subordinada; e

(vii) divulgação obrigatória dos documentos societários da SAF, sobre os membros de seus órgãos de governança e dos relatórios da administração em seu *website*.

ALOCAÇÃO E REESTRUTURAÇÃO DE PASSIVOS

A Lei da SAF prevê uma série de regras acerca da alocação de passivos entre o clube de futebol original e a SAF. A lógica subjacente é limitar a responsabilidade da SAF, permitindo investimentos na atividade futebolística, enquanto o endividamento existente é reestruturado pelo clube de futebol original.

Nesse contexto, a Lei da SAF estabelece que a SAF será responsável apenas pelas dívidas preexistentes (ou seja, dívidas geradas antes da constituição da SAF) relacionadas ao seu objeto social (ou seja, dívidas decorrentes das atividades relativas ao futebol) e que tenham sido transferidas à SAF pelo clube de futebol original ("Obrigações de Futebol Preexistentes Transferidas").

Em qualquer hipótese, a quitação das Obrigações de Futebol Preexistentes Transferidas compete ao clube de futebol original, o qual permanece integralmente responsável pelo pagamento da integralidade da dívida, com receitas próprias e com as receitas que lhe serão transferidas pela SAF, se e quando devido.

O clube de futebol original poderá quitar a dívida diretamente com os seus credores ou por meio de (i) recuperação judicial, nos termos da Lei nº 11.101/2005, conforme alterada ("Lei de Falência e Recuperação de Empresas" ou "LFRE"); (ii) processo de

recuperação extrajudicial, nos termos da LFRE; ou (iii) regime centralizado de execuções (“Regime Centralizado de Execuções” ou “RCE”), pendente de regulamentação pelo Poder Judiciário.

Nesse particular, a Lei da SAF alterou significativamente a dinâmica da reestruturação de dívidas dos clubes de futebol. Antes da promulgação da Lei da SAF, os clubes de futebol brasileiros, constituídos sob a forma de associações civis, estavam sujeitos às regras gerais de insolvência civil, aplicáveis a todas as entidades sem fins lucrativos e a pessoas físicas.⁴ Não lhes era facultado o direito de adotar os mecanismos de reestruturação previstos na LFRE, tipicamente disponíveis apenas a empresas e empresários individuais. Dada a incerteza e a longa duração dos processos de insolvência civil, os credores preferiam renegociar seus créditos do que forçar os clubes de futebol a recorrer à insolvência civil.

Atualmente, os clubes de futebol podem pleitear judicial para a reestruturação de suas dívidas e até mesmo ajuizar a sua autofalência. No entanto, a Lei da SAF também trouxe a possibilidade aos credores de apesentarem pedido de falência (involuntária) dos clubes de futebol, expondo-os à liquidação de seus ativos caso não consigam quitar suas dívidas de forma adequada e tempestiva.

Nesse contexto, a Lei da SAF parece ter inaugurado uma nova fase para a reestruturação da dívida dos clubes de futebol, na qual será necessária a cooperação das partes para uma composição razoável. A mediação poderá desempenhar um papel fundamental nesse particular.

Recuperação Judicial e Extrajudicial

O processo de recuperação judicial é uma alternativa de reestruturação bem consolidada, aplicável a empresas e empresários individuais, semelhante ao *Chapter 11* do Código de Falência dos Estados Unidos (*U.S. Bankruptcy Code*). Da mesma forma, a recuperação extrajudicial é comparável a um acordo de *pre-package* entre o devedor e seus credores. Em ambos os casos, o devedor faz jus à suspensão das execuções e das constrições sobre os seus bens durante o prazo de 180 (cento e oitenta) dias, enquanto negocia um plano de recuperação com os seus credores. O plano deve, em última análise, ser aprovado por determinada maioria de credores, para que possa vincular todas as partes, incluindo os credores dissidentes.

⁴ Insolvência civil é um processo judicial moroso e ineficiente que visa liquidar todos os bens para a quitação de todos os créditos de acordo com regras de prioridade (não tão claras).

Em princípio, a recuperação judicial ou extrajudicial normalmente tende a ser uma melhor alternativa para os clubes de futebol de médio porte e aqueles com endividamento elevado ou significativo que precisam de uma reestruturação mais completa para atrair investidores.

A Associação Chapecoense de Futebol (“Chapecoense”),⁵ o Coritiba Foot Ball Club (“Coritiba”)⁶ e o Joinville Esporte Clube (“Joinville”),⁷ todos clubes de médio porte, ajuizaram recentemente pedido de recuperação judicial, enquanto o Santa Cruz Futebol Clube (“Santa Cruz”)⁸ e o ABC Futebol Clube (“ABC de Natal”)⁹ estão buscando mediações antecedentes¹⁰ que, caso tenham êxito, poderão evitar o ajuizamento de recuperação judicial ou extrajudicial. Os casos ainda estão em fase preliminar e nenhum plano ou acordo de mediação foi homologado pelos tribunais competentes.

Já o Figueirense Futebol Clube (“Figueirense”)¹¹ ajuizou pedido de recuperação extrajudicial antes mesmo da promulgação da Lei da SAF e, após diversas controvérsias, notadamente sobre a sua legitimidade para o ajuizamento da recuperação, o clube obteve a homologação judicial de seu plano, o qual está em fase de cumprimento pelo clube.

Regime de Execução Centralizado

O RCE é um novo procedimento instituído pela Lei da SAF, ainda pendente de crucial regulamentação pelo Poder Judiciário. Não obstante, alguns dos mais tradicionais clubes

⁵ A Chapecoense é um clube de futebol brasileiro tradicional de médio porte, sediado em Chapecó, Estado de Santa Catarina, atualmente disputando a Série B do Campeonato Brasileiro.

⁶ O Coritiba é um clube de futebol brasileiro tradicional de médio porte, sediado em Curitiba, Estado do Paraná, atualmente disputando a Série A do Campeonato Brasileiro. O Coritiba constituiu formalmente sua SAF, mas a empresa ainda não está operacional (ou seja, os ativos ainda não foram transferidos e o clube de futebol sem fins lucrativos ainda está disputando os campeonatos).

⁷ O Joinville é um clube de futebol brasileiro de pequeno porte, sediado em Joinville, Estado de Santa Catarina, atualmente disputando apenas campeonatos regionais, tendo em vista que não se classificou para o Campeonato Brasileiro.

⁸ O Santa Cruz é um dos mais tradicionais e populares clubes de futebol brasileiro do nordeste do Brasil, sediado em Recife, Estado de Pernambuco, atualmente disputando a Série D do Campeonato Brasileiro.

⁹ O ABC de Natal é um clube de futebol brasileiro tradicional de pequeno porte, sediado em Natal, Estado do Rio Grande do Norte, atualmente disputando a Série C do Campeonato Brasileiro.

¹⁰ A mediação antecedente é um novo procedimento estabelecido pela LFRE que permite ao devedor buscar proteção judicial para a suspensão dos processos de execução relevantes por até 60 dias enquanto o devedor negocia um acordo com os respectivos credores por meio de mediação. Se a mediação for frustrada, o devedor poderá requerer a recuperação judicial ou extrajudicial e a suspensão concedida na mediação antecedente será deduzida do prazo de 180 dias de suspensão decorrente do processo de recuperação.

¹¹ O Figueirense é um clube de futebol brasileiro tradicional de médio porte, sediado em Florianópolis, Estado de Santa Catarina, atualmente disputando a Série C do Campeonato Brasileiro.

do futebol brasileiro, incluindo o Club de Regatas Vasco da Gama (“Vasco da Gama”),¹² o Botafogo de Futebol e Regatas (“Botafogo”),¹³ o Cruzeiro Esporte Clube (“Cruzeiro”),¹⁴ o Sport Club Corinthians Paulista (“Corinthians”),¹⁵ o Fluminense Football Club (“Fluminense”),¹⁶ o Santos Futebol Clube (“Santos”) ¹⁷ e o Esporte Clube Vitória (“Vitória”),¹⁸ já ajuizaram RCEs trabalhistas e/ou cíveis buscando organizar o pagamento de suas dívidas. Apesar de estarem em fase preliminar, algumas controvérsias já surgiram nos RCEs face à inexistência de jurisprudência e regulamentação.¹⁹

De acordo com a Lei da SAF, o RCE envolve a centralização de todos os processos de execução contra o clube de futebol original sob a competência do tribunal trabalhista relevante e do tribunal civil relevante, conforme aplicável. O clube de futebol original deve propor um plano de pagamento de suas dívidas em até 6 (seis) anos, para encerramento das ações trabalhistas e/ou cíveis existentes.²⁰ O plano de pagamento das dívidas pode envolver diversas alternativas de reestruturação, algumas das quais já amplamente adotadas e aceitas pela Justiça do Trabalho, como descontos,²¹ cessão de créditos a terceiros²² e conversão de dívidas em capital.²³

¹² O Vasco da Gama é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado no Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, atualmente disputando a Série B do Campeonato Brasileiro.

¹³ O Botafogo é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado no Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, atualmente disputando a Série A do Campeonato Brasileiro.

¹⁴ O Cruzeiro é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado em Belo Horizonte, Minas Gerais, atualmente disputando a Série B do Campeonato Brasileiro.

¹⁵ O Corinthians é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado em São Paulo, Estado de São Paulo, atualmente disputando a Série A do Campeonato Brasileiro.

¹⁶ O Fluminense é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado no Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, atualmente disputando a Série A do Campeonato Brasileiro.

¹⁷ O Santos é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado em Santos, Estado de São Paulo, atualmente disputando a Série C do Campeonato Brasileiro.

¹⁸ O Vitória é um clube de futebol brasileiro tradicional, sediado em Salvador, Estado da Bahia, atualmente disputando a Série A do Campeonato Brasileiro.

¹⁹ Em alguns casos, os Tribunais competentes determinaram o depósito mensal de certos valores (20% da receita) para fins de suspensão das execuções, enquanto em outros os processos foram suspensos judicialmente independentemente de qualquer pagamento. Ademais, em alguns casos, os Tribunais nomearam um administrador judicial para verificar as atividades e finanças da SAF e do clube de futebol original, a fim de confirmar se os valores depositados estavam corretos, com base na receita mensal. Em um caso específico, discutiu-se, inclusive, a possibilidade e a forma de pagamento de obrigação que deu ensejo a “*transfer ban*”.

²⁰ O RCE e respectivo plano de pagamento das dívidas podem ser prorrogados por mais 4 (quatro) anos caso o clube de futebol comprove o pagamento de pelo menos 60% da dívida no final do sexto ano.

²¹ Os titulares de créditos trabalhistas e cíveis estão autorizados a aceitar a redução da dívida (descontos) em suas negociações com o devedor.

²² O titular de crédito que não concordar com o desconto proposto pelo devedor pode ceder o seu crédito a terceiros, aos quais será atribuído o mesmo nível de senioridade do credor original.

²³ A totalidade ou parte da dívida pode ser convertida em ações da SAF, desde que a conversão seja autorizada no estatuto da SAF.

O clube de futebol original terá direito à suspensão dos processos de execução, ficando os credores impedidos de executar os ativos do clube de futebol (incluindo quaisquer ações detidas pelo clube na SAF), desde que o clube cumpra as suas obrigações assumidas no plano. O RCE também garante a proteção dos bens, receitas e direitos da SAF constituída pelo clube de futebol original que solicitou o RCE durante o período de 6 (seis) ou 10 (dez) anos, conforme aplicável. Não obstante, a SAF responde subsidiariamente pelas dívidas trabalhistas e cíveis do clube de futebol original existentes na data da constituição da SAF no caso de prorrogação do RCE e do respectivo plano de pagamento das dívidas. Embora a lei seja silente a esse respeito, é discutível se a SAF seria (subsidiária ou solidariamente) responsável por tais dívidas na hipótese de inadimplemento do plano pelo clube de futebol original durante os primeiros 6 (seis) anos do RCE.

Adicionalmente, a Lei da SAF também estabelece a obrigatoriedade do repasse de receitas específicas da SAF (20% do faturamento corrente mensal)²⁴ e dos dividendos, juros sobre o capital próprio ou outras remunerações (se houver) ao clube de futebol, e impõe responsabilidade pessoal aos dirigentes no caso de violação das referidas regras.²⁵ Por outro lado, o clube de futebol deve utilizar 100% do faturamento corrente mensal recebido da SAF e 50% dos dividendos, juros sobre o capital próprio ou outras remunerações recebidos da SAF para pagamento de seus credores, conforme plano de pagamento das dívidas, sob pena de responsabilização pessoal de seu presidente e diretores.

A SAF será subsidiariamente responsável pela liquidação das dívidas se não tiverem sido quitadas pelo futebol original até o encerramento do prazo de pagamento previsto no RCE – ou seja, 6 (seis) anos prorrogáveis por mais 4 (quatro) anos, cuja prorrogação deverá ser concedida desde que o clube de futebol original tenha quitado pelo menos 60% (sessenta por cento) de suas dívidas, podendo o percentual da receita mensal corrente a ser repassada pela SAF ao clube de futebol original ser reduzido para 15% (quinze por cento).

Créditos Trabalhistas

Apesar da limitação de responsabilidades de acordo com a Lei da SAF (ou seja, a SAF é responsável pelas Obrigações de Futebol Preexistentes Transferidas e poderá ser

²⁴ Este percentual poderá ser reduzido para 15% em caso de prorrogação do RCE e respectivo plano de pagamento das dívidas.

²⁵ De acordo com o artigo 10 da Lei da SAF, a transferência de receitas da SAF para o clube de futebol original só é obrigatória caso o clube ajuíze RCE. No entanto, dada a redação do dispositivo legal, pode-se argumentar que tal obrigação é mandatória em qualquer cenário (recuperação judicial, recuperação extrajudicial, RCE). Ainda não há precedentes judiciais sobre a matéria.

subsidiariamente responsável pelo eventual saldo não pago dos créditos sujeitos ao RCE após o prazo legal), existem disposições trabalhistas específicas que estabelecem responsabilidades mais amplas.

A Consolidação das Leis do Trabalho (“CLT”) estabelece que as empresas pertencentes ao mesmo “grupo econômico”²⁶ são solidariamente responsáveis por todas as dívidas trabalhistas das empresas do grupo, mesmo aquelas com participação minoritária ou indireta no devedor.²⁷ Além disso, a CLT também regulamenta a sucessão empresarial na esfera trabalhista, estabelecendo que (i) a mudança na estrutura jurídica de uma empresa não afetará os direitos adquiridos de seus empregados; e (ii) a alteração da participação societária da empresa não afetará seus contratos com funcionários. Portanto, em caso de transferência de ativos relevantes do clube de futebol original para a SAF, há o risco de reconhecimento da sucessão trabalhista, acarretando também o reconhecimento da responsabilidade solidária da SAF pelas dívidas trabalhistas do clube de futebol original.

A responsabilidade trabalhista geral prevista na CLT diverge da responsabilidade trabalhista aplicável às SAFs estabelecida na Lei da SAF. Em princípio, o reconhecimento de grupo econômico ou de sucessão empresarial não deveria ser aplicado sobrepondo-se às regras de responsabilidade da Lei da SAF nas ações trabalhistas, uma vez que a Lei da SAF é anterior e mais específica do que a CLT. No entanto, as ações trabalhistas que discutem a responsabilidade da SAF e a própria Lei da SAF são extremamente recentes. Não há jurisprudência suficiente sobre a matéria para constituição de precedente.²⁸

²⁶ De acordo com a CLT, sempre que duas ou mais empresas estiverem sob a direção, controle e administração de outra sociedade, e essas sociedades integrem grupo que exerça atividade industrial, comercial ou qualquer outro tipo de atividade econômica, todas essas sociedades são solidariamente responsáveis pelas obrigações trabalhistas relativas a todos os empregados do grupo econômico. A legislação trabalhista reconhece que a mera identidade dos acionistas não é suficiente para o reconhecimento de um “grupo econômico”, sendo ainda necessário comprovar o interesse integrado, a efetiva comunhão de objetivos ou a atuação conjunta das empresas. No entanto, em termos práticos, a Justiça do Trabalho brasileira tende a adotar um conceito de “grupo econômico” muito mais amplo do que o estabelecido na CLT.

²⁷ Isso significa que qualquer um dos corresponsáveis pode ser obrigado a pagar integralmente a dívida, sem qualquer limitação e independentemente do tamanho do investimento ou do capital que possui direta ou indiretamente no devedor principal. O corresponsável terá, no entanto, direito de regresso contra o próprio devedor do mesmo grupo econômico, que pode ser intentado em ação cível separada.

²⁸ Ao que se tem notícias, há menos de 10 (dez) decisões de primeira instância tratando da responsabilidade trabalhista da SAF, todas reconhecendo alguma forma de responsabilidade da SAF (solidária ou subsidiária), conforme as regras da CLT, por diferentes tipos de dívidas trabalhistas, incluindo dívidas que não constituem Obrigação de Futebol Preexistente Transferida. Todas as decisões estão sujeitas a recursos pendentes de julgamento pelo respectivo Tribunal Regional do Trabalho. Em nosso conhecimento, há ao menos uma decisão de primeira instância que aplica a Lei da SAF e reconhece a ausência de responsabilidade da SAF por dívida trabalhista do clube original que não constitui Obrigação de Futebol Preexistente Transferida. Tal decisão também está sujeita a potencial recurso.

Créditos Tributários

Alguns créditos não podem ser reestruturados por meio de recuperação judicial, recuperação extrajudicial ou RCE, notadamente os créditos tributários. Em regra, é necessário que os créditos tributários sejam endereçados separadamente, por meio de parcelamentos tributários ou transação tributária. Embora a Lei da SAF proteja a SAF contra o risco de sucessão, é altamente discutível se essa proteção se estenderia às dívidas tributárias, em especial tendo em vista que (i) o artigo 133 da Lei nº. 5.172/1966, conforme alterada (“Código Tributário Nacional” ou “CTN”) prevê a sucessão de obrigações em caso de transferência do fundo de comércio ou estabelecimento, exceto se a transferência envolver unidade produtiva isolada (“UPI”) no âmbito de recuperação judicial; e (ii) o CTN é hierarquicamente superior e mais específico do que a Lei da SAF e, portanto, prevaleceria em caso de conflito entre os dispositivos sobre matéria tributária.

Dessa forma, caso o clube de futebol original não cumpra os termos do parcelamento tributário ou da transação tributária (conforme aplicável), há o risco de que a SAF seja responsabilizada pelas dívidas tributárias do clube de futebol original, exceto se a transferência de ativos para a SAF tenha sido resultado de uma venda de UPI no âmbito da recuperação judicial do clube de futebol original.

Diante do exposto, em sua análise de clubes de futebol com elevado endividamento, os investidores devem levar em consideração as medidas já adotadas por tais clubes para a reestruturação de suas respectivas dívidas, notadamente (i) o ajuizamento de recuperação judicial ou extrajudicial ou RCE e a viabilidade econômica do plano de recuperação judicial ou extrajudicial ou do plano de pagamento das dívidas, conforme o caso; (ii) o valor e perfil do endividamento e das contingências trabalhistas; e (iii) os parcelamentos tributários ou transações tributárias celebradas pelos clubes de futebol com as autoridades fiscais, conforme o caso.

FINANCIAMENTO

Além de a SAF ter acesso a financiamentos por meio da emissão de títulos de dívida e capital e a outras fontes de receita disponíveis a empresas privadas (mas não a associações civis sem fins lucrativos), a Lei da SAF criou um tipo específico de debêntures de emissão pela SAF (“Debênture-Fut”), sujeitas a certas restrições, incluindo a destinação dos recursos para as atividades de futebol. O texto original da Lei da SAF aprovado pelo Congresso Nacional contemplava tratamento tributário mais favorável às Debêntures-Fut quando comparado às demais debêntures. No entanto, tal dispositivo

foi vetado pelo Presidente da República, tendo o veto sido mantido pelo Congresso. Portanto, esse benefício tributário não entrou em vigor e a Debênture-Fut está sujeita ao mesmo regime tributário de qualquer outra debênture.

TRIBUTAÇÃO

Dentre os dispositivos mais importantes da Lei da SAF, destaca-se o chamado Regime de Tributação Específica do Futebol (“TEF”), aplicável exclusivamente às SAFs. O TEF permite a cobrança unificada do Imposto sobre a Renda das Pessoas Jurídicas, PIS, CSLL, COFINS e contribuições previdenciárias com alíquotas reduzidas, muito menos onerosas do que a carga tributária das pessoas jurídicas em geral, e praticamente equivalentes à carga tributária das associações sem fins lucrativos. A tabela abaixo compara os três regimes tributários:

Tributo	Clube Empresa Não-SAF	Clube Associação Civil	SAF
PIS sobre a folha de pagamento	0%	1%	<ul style="list-style-type: none"> Nos primeiros 5 (cinco) anos a partir da constituição da SAF, a alíquota tributária total será de 5% (cinco por cento) sobre o total das receitas mensais da SAF (com exceção das receitas decorrentes de cessão de direitos dos atletas); e a partir do 6º (sexto) ano da constituição da SAF, a alíquota acima referida será de 4% (quatro por cento) sobre o total das receitas mensais da SAF (incluídas as receitas decorrentes da cessão de direitos dos atletas).
PIS/COFINS sobre a receita bruta	9,25%	0%	
Imposto sobre Serviços (ISS) incidente sobre as receitas auferidas com (i) qualquer forma de patrocínio; (ii) licenciamento de marcas e logotipos; (iii) publicidade e propaganda; (iv) transmissão de eventos esportivos e (v) bilheteria	5%	0%	
Contribuição social para o INSS substituindo os 20% sobre a folha de pagamento – incidente sobre as receitas auferidas com (i) qualquer forma de patrocínio; (ii) licenciamento de marcas e logotipos; (iii) publicidade e propaganda; (iv) transmissão de eventos esportivos e (v) bilheteria	5%	5%	
Imposto sobre a Renda de Pessoas Jurídicas / Contribuição Social sobre o Lucro (IRPJ/CSL)	34%	0%	
Contribuição Social de Terceiros	4,5%	4,5%	

IMPORTÂNCIA DA LEI DA SAF

A possibilidade de conversão de uma associação civil sem fins lucrativos em sociedade anônima existe pelo menos desde junho de 2020.²⁹ Diante disso, pode-se indagar qual a relevância da Lei da SAF ou se a Lei da SAF seria mesmo necessária ou, ainda, se será eficaz. A grande relevância da Lei da SAF para o mercado futebolístico brasileiro se deve ao fato de que o arcabouço jurídico não proporcionava incentivos adequados para a transformação de clubes de futebol constituídos como associações civis sem fins lucrativos em sociedades empresárias de futebol.

Nesse contexto, a Lei da SAF é um divisor de águas, pois modifica substancialmente o regime jurídico aplicável aos clubes de futebol brasileiros que contam agora com incentivos adequados para adotar as medidas necessárias rumo ao profissionalismo e à governança corporativa. Especificamente, o tratamento tributário mais favorável às SAFs por meio do TEF remove a barreira da carga tributária que impedia os clubes de futebol de migrarem para uma estrutura empresarial. Por fim, a Lei da SAF prevê alternativas viáveis para a estruturação de investimentos em clubes de futebol brasileiros com maior segurança jurídica e, em última instância, incentiva o desenvolvimento e a modernização do mercado futebolístico brasileiro no longo prazo.

CONCLUSÃO

O mercado brasileiro de futebol carece de investimentos há décadas. Os clubes de futebol estão praticamente insolventes, sendo necessários significativos aportes de capital. A situação reflete o colapso da estrutura das associações civis. Nesse contexto, a Lei da SAF oferece, pela primeira vez, uma opção viável e abrangente de investimento e reestruturação dos clubes de futebol brasileiros que desejam reverter essa situação.

A expectativa é que, neste primeiro momento, a estrutura da SAF seja adotada por clubes de futebol de médio ou pequeno porte, os quais normalmente não estão sujeitos a disputas políticas tão acirradas envolvendo poderes de gestão e tendem a ser alvos interessantes para potenciais investidores. Alguns desses clubes de médio porte já estão constituindo suas SAFs e buscando proteção judicial para a reestruturação de suas dívidas, para que estejam em melhores condições para um investimento futuro.

²⁹ Em junho de 2020, foi publicada uma instrução normativa permitindo a conversão de associações civis sem fins lucrativos em sociedades empresárias, possibilitando novas formas de investimentos e operações de M&A envolvendo clubes de futebol. Apesar dessa importante mudança regulatória, o Brasil teve apenas um caso bem-sucedido de conversão de um clube de futebol originalmente constituído como associação civil sem fins lucrativos em sociedade empresária (Red Bull Bragantino Ltda., sociedade limitada originalmente constituída como uma associação sem fins lucrativos, o Clube Atlético Bragantino).

Além disso, vários grandes clubes de futebol em dificuldades financeiras também estão seguindo esse caminho, notadamente o Cruzeiro, o Botafogo e o Vasco da Gama, que recentemente constituíram suas respectivas SAFs e buscaram proteção judicial por meio do RCE. Embora as negociações envolvendo clubes de futebol tradicionais e de destaque tendam a ser mais complexas e longas, as restrições de caixa podem acelerar algumas discussões, como parece ter sido o caso do Cruzeiro e do Botafogo, os quais já firmaram acordos de investimento com potenciais investidores.³⁰ As operações ainda estão pendentes de fechamento. O Vasco da Gama também está em negociações avançadas com um potencial investidor.³¹

Espera-se que a (tão aguardada) Lei da SAF cause um impacto muito positivo sobre o setor, principalmente ao ampliar o acesso a investimentos via capital e dívida pelos clubes de futebol que decidirem adotar a estrutura da SAF e ao permitir que os clubes de futebol originais resolvam seu endividamento de forma mais eficiente.

Além disso, a Lei da SAF tem o potencial de modernizar o futebol brasileiro e profissionalizar o esporte, para que possa competir na atual realidade corporativa. Se for bem-sucedida, poderá, em última análise, encurtar a distância para o futebol internacional, levando os clubes de futebol brasileiros ao próximo nível do futebol atual, com a criação de sua própria liga, com regras de *fair play* financeiro.

Em um país com mais de 650 clubes de futebol profissional de diferentes portes, estruturas políticas, perfis de dívida, histórias, culturas e torcidas, há inúmeras oportunidades de investimento e reestruturação, e certamente um longo caminho para a modernização e profissionalização do esporte.

De qualquer forma, é fundamental que as primeiras SAFs recebam tratamento jurídico adequado, de acordo com a Lei da SAF, pois os primeiros casos provavelmente criarão precedentes e serão referência para futuras reestruturações e operações de investimento.

³⁰ O Cruzeiro celebrou um acordo de investimento com a Tara Sports Brasil Ltda. (“Tara”), empresa controlada pelo ex-jogador de futebol Ronaldo Luis Nazário de Lima, através do qual a Tara receberá 90% do total do capital com direito a voto da SAF em consideração ao aporte imediato de R\$ 50 milhões e uma obrigação de incremento da receita de R\$ 350 milhões em 5 anos. O Botafogo celebrou um acordo de investimento com Jonh Textor, através do qual o investidor receberá 90% do total do capital com direito a voto da SAF em consideração ao aporte de R\$ 400 milhões durante certo período.

³¹ O Vasco da Gama está em fase de negociações de um possível investimento com o fundo de investimento 777 Partners.