I CONGRESSO DE DIREITO NAS RELAÇÕES ECONÔMICAS E SOCIAIS

EMPRESA, ECONOMIA E TRIBUTAÇÃO

E55
Empresa, economia e tributação [Recurso eletrônico on-line] organização I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais: Faculdade Milton Campos – Nova Lima;

Coordenadores: Jason Soares de Albergaria Neto, Thiago Duca Amoni e Luiz Felipe de Freitas Cordeiro – Nova Lima: Faculdade Milton Campos, 2025.

Inclui bibliografia
ISBN: 978-65-5274-423-4
Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações
Tema: Relações Econômicas, políticas públicas e tensões entre autonomia privada e interferência estatal.
1. Direito. 2. Relações Econômicas. 3. Políticas Públicas. I. I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais (1:2025 : Nova Lima, MG).

CDU: 34

FACULDADE
MILTON CAMPOS

I CONGRESSO DE DIREITO NAS RELAÇÕES ECONÔMICAS E SOCIAIS

EMPRESA, ECONOMIA E TRIBUTAÇÃO

Apresentação

Entre os dias 3 e 7 de novembro de 2025, a Faculdade Milton Campos, em parceria com o Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-graduação em Direito – CONPEDI, realizou o I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais. O evento, em formato híbrido, contou com a presença de renomados especialistas e promoveu discussões profundas sobre temas relevantes para o Direito, como parte da XXII Semana da Pesquisa Científica da Faculdade Milton Campos.

O evento, realizado em formato presencial, reuniu docentes, pesquisadores, discentes de graduação e pós-graduação, bem como convidados externos, consolidando-se como um espaço de circulação e produção de conhecimento jurídico crítico e atualizado.

O congresso teve início com reflexões centrais sobre a reforma do Código Civil brasileiro. No primeiro painel, o Prof. Dr. Edgard Audomar Marx Neto (UFMG) proferiu a palestra "A Reforma do Código Civil no Contexto das Relações Econômicas e Sociais: Equívocos e Retrocessos", apresentando uma leitura crítica das propostas atualmente em debate e seus potenciais impactos sistêmicos. Em seguida, a Profª. Dra. Ester Camila Gomes Norato Rezende (UFMG) apresentou a conferência "Proposta de Reforma do Código Civil no Âmbito da Responsabilidade Civil", explorando os riscos de simplificações legislativas e os desafios de compatibilização entre segurança jurídica, proteção de vítimas e estímulo à inovação econômica. As duas exposições inaugurais proporcionaram um panorama técnico rigoroso sobre os rumos da legislação civil brasileira, despertando debates essenciais para os desafios contemporâneos do Direito Privado.

O segundo painel voltou-se ao estudo dos litígios estruturais. O Prof. Dr. Leonardo Silva Nunes (UFOP) ministrou a palestra "Dos Litígios aos Processos Estruturais", discutindo a ampliação do papel do Judiciário na gestão de conflitos complexos envolvendo políticas públicas. Na sequência, a Desembargadora Lílian Maciel Santos (TJMG; Milton Campos; IBMEC) apresentou "Desafios do Processo Estrutural no Brasil", trazendo reflexões práticas sobre governança judicial, desenho institucional e limites de atuação jurisdicional em casos que exigem soluções contínuas e cooperativas. O painel contribuiu para ampliar o entendimento sobre o processo estrutural, ainda em consolidação no ordenamento jurídico brasileiro.

No terceiro dia, o congresso aprofundou a interface entre tecnologia e prática jurídica. O Professor Tales Calaza (EBRADI; UERJ/ITS-Rio; UFRJ) ministrou o workshop “A Inteligência Artificial na Prática Jurídica”, discutindo aplicações contemporâneas da IA no cotidiano profissional, implicações éticas, boas práticas de uso e desafios regulatórios. A atividade aproximou os participantes de cenários concretos de utilização de ferramentas algorítmicas, reforçando a importância da capacitação tecnológica dos profissionais do Direito.

As oficinas temáticas realizadas ao longo da XXII Semana da Pesquisa Científica desempenharam papel fundamental na formação técnica e acadêmica dos participantes, oferecendo espaços de aprendizagem prática e complementar às palestras e painéis gerais do congresso. Estruturadas para atender às demandas contemporâneas da pesquisa jurídica e do desenvolvimento de competências profissionais, as atividades foram conduzidas por docentes e mestrandos da Faculdade Milton Campos, que proporcionaram experiências dinâmicas, interativas e orientadas ao aprimoramento das habilidades essenciais à vida universitária e ao exercício qualificado do Direito. Cada oficina foi cuidadosamente planejada para estimular o protagonismo discente, promover o domínio de técnicas comunicacionais e metodológicas e incentivar a produção científica responsável, ampliando o alcance formativo do evento e fortalecendo o compromisso institucional com a excelência acadêmica.

A oficina de Oratória, conduzida pelo Prof. Dr. André Rubião, teve como propósito fortalecer as competências comunicacionais essenciais para a atuação profissional e acadêmica no Direito. Ao longo da atividade, os participantes foram introduzidos aos fundamentos teóricos da comunicação eficaz, abordando elementos como projeção de voz, dicção, ritmo, construção narrativa e gestão do tempo de fala. O docente também enfatizou a importância da linguagem corporal, explorando aspectos como postura, gestualidade e contato visual como instrumentos de reforço da credibilidade e da segurança ao se expressar. Além disso, foram trabalhadas estratégias para lidar com situações de pressão, como apresentações em bancas, sustentações orais e participação em debates. Os participantes tiveram a oportunidade de aplicar práticas rápidas de expressão oral, recebendo orientações personalizadas para aprimorar sua desenvoltura, clareza e persuasão.

A oficina ministrada pela mestranda Amanda Lima Ribeiro teve como foco introduzir os estudantes às principais etapas do processo de pesquisa científica, com especial atenção às especificidades metodológicas do campo jurídico. A atividade iniciou-se com a apresentação dos fundamentos da investigação acadêmica, discutindo a diferença entre pesquisa empírica e teórica, a construção do problema de pesquisa, a delimitação do objeto e a pertinência da

justificativa científica. Em seguida, foram explorados aspectos práticos relacionados à elaboração de referenciais teóricos consistentes, incluindo técnicas de busca bibliográfica, uso de bancos de dados acadêmicos e critérios para seleção e análise de fontes. A docente detalhou ainda conceitos centrais como hipótese, objetivos, metodologia e estruturação de projetos de pesquisa, promovendo um panorama abrangente para quem está ingressando na vida acadêmica. A oficina também incluiu orientações sobre boas práticas acadêmicas, cuidado com a integridade científica e prevenção ao plágio, preparando os estudantes para o desenvolvimento de pesquisas éticas, rigorosas e socialmente relevantes.

A oficina ministrada pela mestranda Mariana Lúcia da Silva dedicou-se ao aprimoramento das habilidades de escrita acadêmica, com foco na elaboração de resumos e artigos científicos dentro dos padrões de excelência exigidos pela comunidade jurídica. Inicialmente, foram apresentados os elementos estruturantes do texto científico, destacando a importância da clareza, objetividade e coesão argumentativa. A docente demonstrou como planejar a escrita de forma estratégica, desde a definição do objetivo central até a organização lógica das ideias, explicando também as diferenças entre resumo simples, resumo expandido e artigo completo. Em seguida, foram abordadas técnicas para redigir introduções consistentes, desenvolver argumentos com base em fontes qualificadas, e concluir textos de modo crítico e propositivo. A oficina incluiu exemplos de resumos e artigos bem avaliados, permitindo aos participantes identificar boas práticas e padrões de qualidade editorial. Foram apresentadas ainda noções sobre normas de formatação, citações, referências e adequações às diretrizes de periódicos e eventos científicos. Ao final, os estudantes receberam orientações para aprimorar seus próprios trabalhos, fortalecendo sua capacidade de comunicar achados científicos de maneira precisa e impactante.

As tardes dos dias 4 e 5 de novembro foram dedicadas aos grupos de trabalho, realizados de forma presencial e também on-line a partir das 14:00h. O evento contou com a participação de oradores de diversos estados da federação, demonstrando a abrangência e a relevância do evento. Os estados representados pelos oradores dos Grupos de Trabalho foram: Alagoas (AL), Bahia (BA), Distrito Federal (DF), Maranhão (MA), Minas Gerais (MG), Pará (PA), Paraná (PR), Pernambuco (PE), Rio Grande do Sul (RS), Santa Catarina (SC) e São Paulo (SP). Os temas discutidos foram variados e de grande relevância!

Em conclusão, a XXII Semana da Pesquisa Científica e o I Congresso de Direito nas Relações Econômicas e Sociais reafirmaram o compromisso da Faculdade Milton Campos com a excelência acadêmica, a pesquisa qualificada e a interlocução entre diferentes áreas do Direito.

As atividades desenvolvidas — palestras, oficinas e workshop — promoveram diálogos interdisciplinares fundamentais para o aprimoramento teórico e prático da comunidade jurídica, especialmente diante das transformações legislativas, tecnológicas e institucionais que marcam o cenário atual.

A participação ativa dos docentes, discentes e convidados externos fortaleceu o propósito institucional de fomentar um ambiente de reflexão crítica e de estímulo à pesquisa científica, consolidando o congresso como marco relevante na agenda acadêmica nacional.

Nova Lima-MG, 18 de novembro de 2025.

Profª. Drª. Tereza Cristina Monteiro Mafra

Diretora Geral do Programa de Pós-Graduação em Direito

Faculdade Milton Campos

Prof. Dr. André Rubião Resende

Coordenador do Mestrado em Direito nas Relações Econômicas e Sociais

Faculdade Milton Campos

Profª. Ms. Ana Luísa Coelho Perim

Coordenadora Geral do Curso de Direito

Faculdade Milton Campos

Profª. Drª. Juliana de Alencar Auler Madeira

Coordenadora de Pesquisa

Faculdade Milton Campos

Prof. Dr. José Luiz de Moura Faleiros Júnior

Coordenador dos cursos de pós-graduação lato sensu

Faculdade Milton Campos

DEBÊNTURES-FUT E RECUPERAÇÃO JUDICIAL DE SOCIEDADES ANÔNIMAS DO FUTEBOL: CAMINHOS PARA A REESTRUTURAÇÃO FINANCEIRA DOS CLUBES E PARA O FOMENTO AO DESPORTO

FUT DEBENTURES AND JUDICIAL REORGANIZATION OF FOOTBALL CORPORATIONS: PATHWAYS FOR THE FINANCIAL RESTRUCTURING OF CLUBS AND THE PROMOTION OF SPORTS

Pedro Henrique Scoralick Silveira [1]
José Luiz de Moura Faleiros Júnior [2]

Resumo

O artigo examina as causas e efeitos do endividamento crônico dos clubes de futebol brasileiros, associando-o ao amadorismo estrutural da gestão e ao impacto da pandemia de Covid-19. Analisa a Lei nº 14.193/2021, que instituiu a Sociedade Anônima do Futebol (SAF), como instrumento de profissionalização, governança e transparência. Destaca as debêntures-fut como mecanismo inovador de financiamento e a possibilidade de utilização dos regimes de recuperação judicial e extrajudicial. Conclui que a SAF, aliada a tais instrumentos, pode viabilizar a reestruturação financeira, desde que haja gestão responsável e estratégica.

Palavras-chave: Debêntures-fut, Mercado de capitais, Recuperação judicial, Recuperação extrajudicial, Reestruturação financeira

Abstract/Resumen/Résumé

The article examines the causes and effects of the chronic indebtedness of Brazilian football clubs, linking it to the structural amateurism of management and the impact of the Covid-19 pandemic. It analyzes Law No. 14,193/2021, which established the Football Corporation (Sociedade Anônima do Futebol – SAF), as an instrument of professionalization, governance, and transparency. It highlights the debêntures-fut as an innovative financing mechanism and the possibility of using judicial and extrajudicial recovery regimes. It concludes that the SAF, combined with these instruments, can enable financial restructuring, provided there is responsible and strategic management.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Debêntures-fut, Capital market, Judicial reorganization, Extrajudicial reorganization, Financial restructuring

[1] Graduando em Direito pela Faculdade Milton Campos. E-mail: pedro.scoralick@gmail.com

[2] Doutor em Direito pela USP e pela UFMG. Mestre e Bacharel em Direito pela UFU. Professor da Faculdade Milton Campos. E-mail: jose.faleiros@ulife.com.br

1. Introdução

O Brasil tem sido amplamente reconhecido, ao menos desde 1958, como o "País do Futebol". Tal reconhecimento decorre, em grande medida, das cinco conquistas da Copa do Mundo FIFA, o mais prestigioso título do futebol mundial. Para diversos estudiosos, o futebol constitui uma das três principais manifestações culturais da identidade brasileira, ao lado da religião católica e do samba, formando um conjunto simbólico que expressa de forma marcante os valores, as emoções e a história do povo brasileiro (Caldas, 1986).

Como reflexo da sua história, o Brasil consolidou-se como uma verdadeira "fábrica de talentos". Essa fama estimulou as agremiações nacionais a investirem cada vez mais na formação e valorização de seus atletas, renovando constantemente seus elencos com o objetivo de proporcionar um espetáculo atrativo ao público e, sobretudo, alcançar a conquista de títulos nas competições em que atuam.

No entanto, ao lado da reconhecida tradição futebolística do Brasil, há um aspecto menos louvável que também acompanha a reputação do país: o recorrente amadorismo na forma como se planeja e conduz a gestão esportiva, seja em nível amador ou profissional.

Sob essa perspectiva, entende-se que o futebol não se resume apenas a entretenimento; ele está diretamente vinculado a receitas substanciais, lucros e gastos elevados, refletindo sua complexidade econômica. Uma parcela significativa da arrecadação é direcionada para a folha de pagamento, cobrindo salários, direitos de imagem, encargos trabalhistas e a remuneração de todos os funcionários do clube, como médicos, treinadores, seguranças, entre outras diversas funções (Santos, 2020). Além disso, o cenário financeiro revela-se ainda mais delicado diante de custos imprevisíveis, como indenizações, rescisões contratuais e demandas trabalhistas, muitas vezes reconhecidas apenas anos após sua ocorrência, o que distorce a percepção real da situação econômica das entidades.

A perpetuação do amadorismo na gestão administrativa e financeira das agremiações contribuiu significativamente para a perda de investimentos e o agravamento das crises institucionais. Esse cenário foi marcado pelas contratações de financiamentos bancários em condições desfavoráveis, tornando-se prática recorrente a celebração de parcelamentos fiscais que acabavam sendo descumpridos, comprometendo a capacidade de reinvestimento e planejamento de longo prazo. Soma-se a isso ao acúmulo de passivos trabalhistas e outras dívidas típicas do setor esportivo, que aprofundaram ainda mais o desequilíbrio financeiro.

Os estudos da Sports Value que analisam a realidade financeira dos clubes de futebol no Brasil, têm apontado de forma recorrente para a existência de um cenário marcado pelo

acúmulo de dívidas de natureza trabalhista, fiscal e bancária. Os especialistas convergem no entendimento de que tal quadro decorre, em grande medida, da priorização da sobrevivência imediata das instituições, que em busca de resultados esportivos e conquistas de títulos, acabam adotando práticas financeiras insustentáveis. Esses gastos são, em geral, excessivos e desprovidos de um planejamento estratégico adequado, o que compromete a saúde financeira das instituições e resulta, a médio e longo prazos, na formação de um passivo significativo e de difícil resolução (Somoggi, 2025).

Diante desse cenário, o presente artigo tem como objetivo analisar o impacto das más administrações no futebol e o agravamento da crise financeira ocasionado pela pandemia da covid 19. A partir dessa análise, busca-se fomentar a discussão acerca dos mecanismos de reconstrução que as instituições de futebol podem adotar, com fundamento na Lei das Sociedades Anônimas do Futebol. Assim, pelo método dedutivo, pretende-se contribuir para a construção de uma base interpretativa que inspire e oriente a reestruturação de clubes em situação de dificuldades financeiras no Brasil.

1.1 Efeitos da Covid-19 sobre a má administração e o endividamento dos clubes

Os clubes de futebol já se encontravam entre os agentes econômicos mais vulneráveis à insolvência devido ao alto nível de endividamento. Segundo levantamento realizado pelo Globo Esporte, em 2017, as 21 principais equipes do Brasileirão acumularam cerca de 6,78 bilhões de dívidas trabalhistas, fiscais e bancárias, além de figurarem como réus em 3.037 processos na justiça (Mundim, 2017). Esse quadro, por si só alarmante, foi significativamente agravado com a pandemia de Covid-19, em 2020, que intensificou a crise financeira no setor esportivo.

O surto de coronavírus, que se espalhou globalmente, gerou impactos expressivos sobre a economia brasileira. A paralisação de atividades produtivas aliada ao elevado número de mortes diárias, provocou uma queda brusca na demanda por bens e serviços, levando à insolvência e ao encerramento definitivo de inúmeros empreendimentos. De acordo com os dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) revelam que, durante a primeira onda da doença, até junho de 2020, 716.372 empresas encerraram suas operações (IPEA, 2023). Esse cenário acarretou uma perda significativa no estoque de capital do país, comprometendo a capacidade produtiva e a retomada do crescimento econômico no curto e médio prazos.

Dessa maneira, a trajetória de dificuldades financeiras enfrentadas há décadas pelos clubes foi drasticamente intensificada. A pandemia instaurou uma crise econômica sem

precedentes no país, impactando diretamente tanto os patrocinadores quanto a estrutura financeira dessas entidades**.** O colapso financeiro foi intensificado pela drástica redução das receitas, especialmente em decorrência da impossibilidade de exploração de fontes tradicionais de arrecadação, como a venda de ingressos e a comercialização de bebidas e produtos alimentícios nos estádios.

Além disso, registrou-se uma significativa diminuição no número de adesões e na regularidade das contribuições ao programa de sócio-torcedor, somada a suspensão nos valores recebidos por meio de patrocínios e publicidade. Esses contratos foram afetados pela retração do mercado e pela reavaliação de investimentos corporativos, o que contribuiu para acentuar o quadro de fragilidade financeira das instituições esportivas (Mantuano, 2020).

2. A Lei da Sociedade Anônima do Futebol como mecanismo de reestruturação

Diante desse quadro de crise e degradação das instituições de futebol, tornou-se necessário uma mudança estrutural dessas entidades, por meio da adoção de práticas de gestão mais modernas, transparentes e profissionalizadas. Essa transformação revelou-se fundamental para ampliar a capacidade de investimento, fortalecer a sustentabilidade financeira e impulsionar o desenvolvimento do futebol em todas as suas dimensões.

Com o objetivo de promover maior profissionalização e tentar amortizar as dívidas dos clubes, a Lei 14.193/2021 institucionalizou um novo modelo societário: a Sociedade Anônima de Futebol. A "SAF" foi criada com todas as características de uma S.A tradicional (Faleiros, 2023), tendo uma finalidade essencialmente empresarial, mas sempre vinculada à administração do futebol. A nova legislação buscou incorporar às organizações esportivas o sistema de gestão, governança e transparência característicos das sociedades anônimas.

A Sociedade Anônima do Futebol consolida-se como um modelo voltado à implementação de uma gestão fiscal responsável e ao estabelecimento de uma política de reinvestimento sustentável, capaz de assegurar o equilíbrio financeiro das agremiações e estimular seu crescimento no longo prazo. Ao dissociar as gestões das associações esportivas das atividades financeiras e administrativas, a SAF viabiliza a implementação de diretrizes voltadas à profissionalização da administração, com observância das boas práticas de governança corporativa e na preservação dos interesses institucionais do clube.

Sob essa perspectiva, esse novo modelo societário, ao ser analisado à luz da lei 14.193/2021 e dos princípios que regem o direito empresarial, revela-se não apenas como um instrumento apto a atrair novos investimentos, mas também como um mecanismo de proteção

e de esperança para os credores dos clubes brasileiros. Isso porque a SAF, por imposição legal, assume obrigatoriamente as dívidas vinculadas às atividades que se relacionam diretamente com o objeto social da associação, estabelecendo um novo paradigma de responsabilidade e gestão financeira no âmbito esportivo.

A Sociedade Anônima do Futebol, ao incorporar a estrutura empresarial da S.A, prevista na Lei nº 6.404/76, instituiu um regime de administração diferenciado, em que a gestão deverá implementar regras claras de governança corporativa e boas práticas de compliance. Entre as obrigações impostas na Lei da SAF, destaca-se, por exemplo, o artigo 5, que exige a existência e o funcionamento permanente do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal, impondo requisitos rigorosos e restrições ao ingresso de seus membros, com vistas à prevenção de conflitos de interesse. Ressalta-se, ainda, o artigo 16, que determina a divulgação de todas as atas e balanços em sítio eletrônico com livre acesso ao público em geral. Além disso, estabelece a obrigatoriedade de disponibilização, também em meio eletrônico, dos atos constitutivos, das atas das Assembleias Gerais, do balanço e do relatório da administração.

Nesse contexto, ao se afastar dos padrões historicamente marcados pela má gestão e pela desorganização das associações, a SAF viabiliza a captação de recursos junto ao mercado, possibilitando o financiamento de suas atividades operacionais, a realização de investimentos estruturais e a quitação de seus passivos. A adoção do modelo empresarial confere aos clubes uma base institucional mais sólida e transparente, permitindo o acesso a mecanismos formais de reestruturação financeira, como a Recuperação Judicial, bem como a integração ao mercado de capitais, tais como a emissão de debêntures.

A lei n° 6.404/76, já previa expressamente a possibilidade de ofertas de debêntures como instrumento de captação de recursos pelas companhias. Com a adoção da SAF, as agremiações que adotarem esse modelo societário passam a dispor da possibilidade de emitir debêntures-fut, uma modalidade específica voltada ao financiamento da atividade futebolística. Essa ferramenta representa uma alternativa relevante para a obtenção de capital, permitindo o clube ampliar sua capacidade de investimento, alcançar maior equilíbrio financeiro e impulsionar seu desenvolvimento institucional e esportivo.

2.1 Instrumentos do mercado de capitais: o papel das debêntures na SAF

O mercado de capitais é composto por aqueles que precisam captar recursos e por aqueles que possuem recursos a oferecer (Borba, 2024). Nesse contexto, o mercado atua como um espaço de intermediação, conectando agentes deficitários e superavitários, o que garante maior eficiência na alocação dos recursos financeiros. Diante disso, Nelson Eizirik (2019)

ressalta que “a função econômica essencial do mercado de capitais é a de permitir às sociedades empresárias, mediante a emissão pública de seus valores mobiliários, a captação de recursos não exigíveis para o financiamento de seus projetos de investimento ou mesmo para alongar o prazo de suas dívidas”.

Entre os diversos instrumentos disponíveis nesse ambiente, destacam-se a emissão de debêntures, uma das principais formas de captação de recursos pelas sociedades empresariais, sem a necessidade de aumento do capital social ou da admissão de novos acionistas. As debêntures representam, na prática, uma espécie de contrato de mútuo realizado no mercado, por meio do qual a companhia assume uma obrigação de pagamento futura. Ao emiti-las, a sociedade contrai uma dívida, que é registrada em seu passivo exigível, comprometendo-se a restituir o valor captado acrescido da remuneração previamente pactuada (Arruda, Mendonça, 2024).

Sob essa perspectiva, a finalidade econômica da debênture revela-se como mecanismo de financiamento alternativo e estratégico. Esse instrumento consiste na possibilidade de viabilizar o financiamento da companhia emissora por meio da contratação de empréstimos. Essa captação pode ocorrer de forma privada, direcionada a um grupo restrito de investidores, ou por meio de oferta pública voltada ao mercado de capitais, com amplo alcance. Trata-se de uma alternativa eficiente de captação de recursos, que preserva a estrutura de controle societário, afastando a necessidade de renúncia a direitos políticos ou de governança, por não implicar em aumento de capital social ou emissão de novas ações. Além disso, reduz a dependência de crédito bancário, usualmente associado a custos elevados de juros.

Nesse cenário, Tavares Borba (2024), explica que as debêntures são títulos que conferem aos seus titulares um direito de crédito contra a própria companhia, observadas as condições estabelecidas na escritura de emissão e, se for o caso, no certificado. À luz desse entendimento, compreende-se que, quem adquire ações torna-se sócio da companhia, tendo uma renda variável e participando do risco do empreendimento. Já quem investe em debêntures torna-se credor da empresa, com expectativa de rendimento previsível e protegido, em regra, por garantias definidas no ato de emissão, e não se sujeitando ao sucesso ou insucesso da sociedade.

Conforme prevê a Lei n° 6404/76: “Art. 52. A companhia poderá emitir debêntures que conferirão aos seus titulares direito de crédito contra ela, nas condições constantes da escritura de emissão e, se houver, do certificado”.

Nesse contexto, a Lei nº 14.193/2021, que institui a Sociedade Anônima do Futebol, disciplina de forma específica a emissão das chamadas debêntures-fut, um tipo especial de valor

mobiliário cuja promoção é restrita exclusivamente às sociedades organizadas sob a forma de SAF. Nos termos do art. 26 da referida norma, essas debêntures devem possuir prazo igual ou superior a dois anos e oferecer remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anual da caderneta de poupança. Ademais, o legislador estabeleceu limites claros à autonomia da companhia, como a vedação de recompra das debêntures pela própria SAF ou por partes a ela relacionadas, reforçando sua função de captação estável e de longo prazo.

> Art. 26. A Sociedade Anônima do Futebol poderá emitir debêntures, que serão denominadas "debêntures-fut", com as seguintes características:
> I - Remuneração por taxa de juros não inferior ao rendimento anualizado da caderneta de poupança, permitida a estipulação, cumulativa, de remuneração variável, vinculada ou referenciada às atividades ou ativos da Sociedade Anônima do Futebol;
> II - Prazo igual ou superior a 2 (dois) anos;
> III - Vedação à recompra da debênture-fut pela Sociedade Anônima do Futebol ou por parte a ela relacionada e à liquidação antecipada por meio de resgate ou pré-pagamento, salvo na forma a ser regulamentada pela Comissão de Valores Mobiliários;
> IV - Pagamento periódico de rendimentos;
> V - Registro das debênture-fut em sistema de registro devidamente autorizado pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, nas suas respectivas áreas de competência.
> § 1º Os recursos captados por meio de debêntures-fut deverão ser alocados no desenvolvimento de atividades ou no pagamento de gastos, despesas ou dívidas relacionadas às atividades típicas da Sociedade Anônima do Futebol previstas nesta Lei, bem como em seu estatuto social.

Observa-se, portanto, que a debênture-fut constitui uma modalidade específica de debênture, cuja disciplina jurídica combina regras próprias da Lei da SAF com as disposições gerais da Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/1976), aplicáveis de forma supletiva sempre que não houver incompatibilidade com o regime especial. Ademais, nos casos em que essas debêntures forem ofertadas publicamente ou admitidas à negociação nos mercados de valores mobiliários, a sociedade emissora deverá observar integralmente a regulamentação expedida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), aplicável às debêntures em geral (CVM 41).

As debêntures-fut se caracterizam como instrumentos de dívidas menos onerosos no ponto de vista burocrático, dispensando a exigência de que os credores integrem o quadro societário da sociedade, salvo se optar pela possibilidade de conversão dos títulos em participações acionárias. Além disso, podem ser emitidas como alternativa economicamente mais vantajosa para captar recursos, especialmente em comparação a empréstimos bancários.

Destaca-se, ainda, que a adoção das debêntures-fut não exclui a possibilidade de a SAF emitir outros valores mobiliários previstos para sociedades anônimas em geral, incluindo debêntures comuns, desde que observados os requisitos legais e regulamentares aplicáveis.

Assim, caso a companhia opte por realizar uma emissão regida exclusivamente pela Lei das Sociedades por Ações, não haverá aplicação do regime especial da debênture-fut, prevalecendo, nesse caso, o regime jurídico ordinário.

A SAF, ademais, poderá emitir outros valores mobiliários previstos para emissão por sociedades anônimas, inclusive debênture não prevista na Lei da SAF, desde que cumpra os requisitos legais e normativos aplicáveis. Caso a SAF promova a emissão de debênture regida exclusivamente pela Lei das Sociedades por Ações, não se aplicará ao caso daquela emissão, consequentemente, o conteúdo da debênture-fut, previsto na Lei da SAF.

2.2 A experiência dos clubes de futebol na emissão de debêntures

Sob esse enfoque, em 27 de setembro de 2024, o Clube Atlético Mineiro, por intermédio de sua Sociedade Anônima do Futebol, tornou-se o primeiro clube-empresa do Brasil a realizar uma emissão de debêntures. A operação, registrada junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), visou à captação de R$105 milhões e representou um marco histórico no processo de modernização da gestão financeira dos times de futebol (Daniel, 2025). A iniciativa ilustra a crescente adoção de instrumentos do mercado de capitais como alternativa às formas tradicionais de financiamento, especialmente o crédito bancário.

No caso específico do Atlético Mineiro, as debêntures-fut foram utilizadas como ferramenta estratégica para fortalecer a estrutura financeira da entidade sem comprometer seu controle operacional. O objetivo principal da captação foi o reperfilamento da dívida existente, ou seja, a reestruturação dos passivos financeiros, mediante a renegociação de prazos e condições, a fim de torná-los compatíveis com a capacidade de pagamento da instituição. Em termos práticos, tratou-se da substituição de empréstimos bancários vencíveis por uma nova dívida de igual valor, porém com condições mais favoráveis ao equilíbrio econômico-financeiro.

Inicialmente, o lançamento de debêntures-fut promovida pela SAF do Clube Atlético Mineiro tinha como meta a captação de R$105 milhões. Contudo, a operação resultou na arrecadação efetiva de R$60 milhões. A estruturação da operação contou com a assessoria financeira da JGP Financial Advisory, empresa especializada em Fusões e Aquisições (M&A), Crédito e Produtos Estruturados, além do suporte jurídico do escritório Souto Correa Advogados, que atuou na condução dos aspectos legais da emissão.

Em outro viés, o Cuiabá Esporte Clube, tornou-se o segundo clube do futebol brasileiro a recorrer às debêntures-fut, consolidando o movimento de aproximação das agremiações

esportivas com o mercado de capitais. Após o rebaixamento para a Série B do Campeonato Brasileiro, o clube mato grossense recorreu a essa alternativa de financiamento com o objetivo de viabilizar a captação de recursos e garantir a continuidade de suas operações em meio ao novo cenário desportivo e financeiro

A operação foi estruturada em parceria com o Banco Semear e prevê um valor de lançamento de até R$20 milhões (Santos, 2025). Os recursos obtidos deverão ser destinados, exclusivamente, à cobertura de despesas operacionais do clube. Vale destacar que, nos últimos anos, o Cuiabá realizou investimentos expressivos na modernização de sua infraestrutura, notadamente no Centro de Treinamento Manoel Dresch, evidenciando um planejamento voltado à consolidação institucional e à sustentabilidade de longo prazo.

A emissão de debêntures não apenas reforça a confiança do mercado no modelo das SAFs, como também consolida uma referência positiva que pode ser replicada por outros clubes, interessados em adotar mecanismos de financiamento mais sustentáveis e alinhados às boas práticas de governança corporativa.

2.3 Experiências internacionais na emissão de debêntures por clubes de futebol

A experiência internacional evidencia que a captação de títulos semelhantes às debêntures-fut é uma prática consolidada entre os principais clubes de futebol ao redor do mundo. Esse mecanismo tem se mostrado uma importante ferramenta de financiamento, ao oferecer uma base estável para a realização de investimentos estratégicos, a expansão das atividades esportivas e o fortalecimento da sustentabilidade financeira das agremiações.

A Juventus Football Club é um exemplo de clube internacional que adotou mecanismos alternativos para a reestruturação financeira. Em fevereiro de 2019, a equipe italiana emitiu títulos não conversíveis no valor de €175 milhões, com vencimento em fevereiro de 2024, destinados exclusivamente a investidores qualificados. Os títulos emitidos a um preço de 99,436% do valor nominal, contaram com juros fixos anuais de 3,375% (Juventus Football Club S.p.A., 2019). A emissão recebeu demanda superior a €250 milhões, com participação de investidores da Ásia, Alemanha, França, Reino Unido e Itália. O objetivo da operação é reforçar o caixa para fins corporativos gerais, além de otimizar a estrutura e o perfil de vencimento da dívida.

3. Recuperação judicial como instrumento de reestruturação no futebol

Sob a forma de associações sem fins lucrativos, os clubes não dispunham de uma estrutura que acomodasse um regime de governança e práticas empresariais adequadas. Além

disso, a falta de expertise gerencial nas administrações, aliada a gestões ineficazes e poucos transparentes, contribuiu significativamente para o aumento das dívidas dessas entidades.

Diante desse quadro de endividamento, os clubes encontravam dificuldades para utilizar mecanismos eficientes de reorganização financeira, uma vez que prevalecia no judiciário a interpretação de que os recursos estabelecidos pela Lei nº 11.101/2005 eram destinados às sociedades empresárias, excluindo, portanto, as associações civis (Cardoso, 2022)

A Lei de Recuperação Judicial e Falência (lei 11.101/2005) estabelece:

> Art. 1: Esta Lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referidos simplesmente como devedor.
>
> Art. 2º: Esta Lei não se aplica a:
> I – Empresa pública e sociedade de economia mista;
> II – Instituição financeira pública ou privada, cooperativa de crédito, consórcio, entidade de previdência complementar, sociedade operadora de plano de assistência à saúde, sociedade seguradora, sociedade de capitalização e outras entidades legalmente equiparadas às anteriores.

Verifica-se, assim, a existência de uma lacuna normativa quanto à aplicação da recuperação judicial às associações civis. A partir dessa omissão, consolidou-se uma discussão doutrinária acerca da possibilidade de os clubes adotarem o regime de recuperação judicial.

O Código Civil brasileiro em seu artigo 53, caracteriza as associações como uma união de pessoas que se organizam sem fins econômicos, diferenciando-as das empresas em geral, que operam com a distribuição de dividendos. Com base nisso, parte da doutrina sustenta que as associações civis não teriam legitimidade para requerer a recuperação judicial. Entretanto, argumenta-se que os clubes de futebol, embora formalmente associações, buscam o sucesso financeiro e de maneira indireta partilham os lucros, decorrentes da comercialização de atletas e de premiações distribuídas aos jogadores, aproximando-se, assim, da lógica empresarial.

Para Marcelo Sacramone (2025), ainda que as associações possam desempenhar um conjunto de atos destinados à produção ou circulação de bens e serviços ao mercado, a finalidade dessa atividade econômica não é a obtenção de lucros para sua distribuição entre os seus membros, enfatizando que o processo de recuperação judicial é ao empresário.

Logo, naquele momento, os clubes de futebol sob a forma de associação, ainda que desempenhassem atividades típicas de natureza empresarial, não eram juridicamente reconhecidos como empresários. Essa condição impedia seu enquadramento nos regimes previstos pela Lei nº 11.101/2005, afastando a possibilidade de se submeterem à recuperação judicial ou extrajudicial, bem como de terem decretada sua falência.

Com a previsão legal da transformação das agremiações esportivas em sociedades empresárias, a Lei n°14.193/2021 ampliou o acesso a mecanismos de financiamento, fortaleceu o profissionalismo da gestão e solucionou, em definitivo, as controvérsias doutrinárias acerca da viabilidade da recuperação judicial e extrajudicial para os clubes de futebol.

Assim, a Lei da SAF (14.193/2021) dispõe, de forma clara, nos artigos 13 e 25, que a Sociedade Anônima do Futebol poderá requerer tanto a recuperação judicial quanto a recuperação extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101/2005:

> Da Recuperação Judicial e Extrajudicial do Clube ou Pessoa Jurídica Original
> Art. 25: O clube, ao optar pela alternativa do inciso II do caput do art. 13 desta Lei, e por exercer atividade econômica, é admitido como parte legítima para requerer a recuperação judicial ou extrajudicial, submetendo-se à Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.
>
> Art. 13: O clube ou pessoa jurídica original poderá efetuar o pagamento das obrigações diretamente aos seus credores, ou a seu exclusivo critério: I - pelo concurso de credores, por intermédio do Regime Centralizado de Execuções previsto nesta Lei; ou II - por meio de recuperação judicial ou extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005.

Dessa forma, a Sociedade Anônima do Futebol, assim como qualquer outro agente empresarial, está sujeita aos regimes legais de crise, podendo requerer recuperação judicial ou extrajudicial, bem como ter sua falência decretada. Essa previsão reafirma a natureza empresarial da SAF e lhe assegura acesso a instrumentos jurídicos destinados à preservação da atividade econômica e a superação da crise.

Nos termos do artigo 47, da Lei 11.101/2005, a recuperação judicial tem como objetivo central viabilizar a superação da crise econômico-financeira enfrentada pelo empresário, por meios que permitam a reorganização de suas dívidas, a reestruturação interna e a continuidade da atividade empresarial. Essa finalidade está profundamente vinculada ao princípio da preservação da empresa.

Acerca do princípio da preservação da empresa, Marcelo Sacramone (2025) ressalta:

> Sua preservação é pretendida pela LREF como um modo de conciliar os diversos interesses afetados com o seu desenvolvimento. Como fonte geradora de bem-estar, a função social da atividade empresarial é justamente se desenvolver e circular riquezas, de modo a permitir a distribuição de dividendo dos sócios, mas também promover a oferta de bens e serviços aos consumidores, aumentar a concorrência entre os agentes econômicos, gerar oferta de postos de trabalho e o desenvolvimento econômico nacional.

Diante desse panorama, observa-se que a Lei nº 14.193/2021 representou um marco jurídico ao possibilitar que os clubes de futebol, transformados em Sociedades Anônimas do Futebol, tivessem acesso ao regime de recuperação judicial e extrajudicial, antes restrito às

sociedades empresárias. Essa inovação legislativa solucionou a controvérsia acerca da natureza jurídica dos clubes e lhes assegurou instrumentos adequados para enfrentar crises financeiras, em concordância com o princípio da preservação da empresa. Nesse cenário, a experiência prática de determinados clubes brasileiros exemplifica de maneira concreta a importância desse novo modelo jurídico, permitindo compreender seus efeitos e desafios na aplicação em situações reais de insolvência.

3.1 Cruzeiro Esporte Clube e a adoção da recuperação judicial

O Cruzeiro Esporte Clube representa um exemplo emblemático de instituição esportiva brasileira que, em decorrência de más gestões administrativas ao longo dos anos, agravadas pelos impactos da pandemia de Covid-19, teve sua situação financeira deteriorar de forma significativa. Entre 2012 e 2021, a dívida da Associação registrou um crescimento expressivo, passando de R$120 milhões para um montante total estimado em R$1,1 bilhão (Cruzeiro, 2023). O inadimplemento das obrigações financeiras resultou na proposição de ações junto à Câmara Nacional de Resolução de Disputas (CNRD) e à FIFA, o que culminou na aplicação de severas penalidades esportivas por parte da FIFA e da Confederação Brasileira de Futebol (CBF). Tais sanções afetaram diretamente o desempenho esportivo da equipe nos campeonatos disputados e agravaram o cenário de crise financeira da entidade.

O Cruzeiro encontrava-se afundado em uma crise política e financeira, que exigiu a adoção de medidas emergenciais voltadas à reestruturação da Associação. Tais medidas foram viabilizadas, em especial, após a instituição do modelo da Sociedade Anônima do Futebol (SAF). Com base nesse novo regime jurídico, o clube buscou alternativas para viabilizar sua recuperação e preservar a continuidade de suas atividades. Nesse contexto, o Cruzeiro Esporte Clube ajuizou, em 11 de julho de 2022, pedido de Recuperação Judicial, que passou a tramitar perante a 1ª Vara Empresarial da Comarca de Belo Horizonte/MG. O processamento do pedido foi devidamente deferido em 13 de julho de 2022, marcando o início de um processo formal de reorganização das obrigações e ativos da entidade (Cruzeiro, 2022).

A Recuperação Judicial ajuizada pelo clube mineiro envolve um montante de aproximadamente R$500 milhões de reais e engloba diversos credores, dentre os quais se destacam ex-funcionários e fornecedores. Sob essa perspectiva, cumprindo com o plano de recuperação homologado, a instituição deverá efetuar o pagamento de R$ 465 milhões até o ano de 2033, observando rigorosamente as condições e prazos estabelecidos, de modo a garantir a reestruturação gradual de suas obrigações financeiras (Cruzeiro, 2023).

Nesse cenário, a Recuperação Judicial revela-se um meio extremamente valioso e vital, especialmente no cenário do futebol brasileiro, ao oferecer aos clubes em situação de grave insolvência uma alternativa concreta para reorganizar suas dívidas, preservar a continuidade de suas atividades e recuperar sua credibilidade perante atletas, torcedores e o mercado.

3.2 A experiência dos clubes de futebol na recuperação extrajudicial

A recuperação extrajudicial constitui uma modalidade de renegociação de dívidas em que a empresa devedora celebra acordos diretamente com seus credores, com o objetivo de facilitar o pagamento das suas obrigações financeiras. Essa modalidade funciona de forma semelhante à recuperação judicial, entretanto, distingue-se por não requerer a intervenção do Poder Judiciário. Isso torna o processo menos burocrático, mais ágil e menos oneroso para as partes envolvidas. Trata-se, portanto, de uma alternativa viável para empresas que buscam superar dificuldades econômicas por meio de soluções negociadas, sem a necessidade de submeter-se a um processo judicial formal.

À luz disso, Marcelo Sacramone (2025) cita:

> O termo “extrajudicial” é utilizado, nesse aspecto, para identificar que a negociação realizada pelos credores não ocorre durante o procedimento judicial. A composição entre o devedor e o credor é privada. Apenas após os credores já terem aderido à proposta negociada é que os seus termos e condições são apresentados à homologação judicial. (Sacramone, 2025)

Regulamentada pelos artigos 161 a 167 da Lei nº 11.101/2005, a recuperação extrajudicial proporciona maior autonomia às empresas em crise econômica, permitindo que a própria devedora convoque seus credores para uma negociação coletiva. Nesse processo, são definidos os direitos, os deveres e as condições de pagamento aplicáveis a cada parte, sendo o acordo posteriormente formalizado mediante a assinatura do documento por todos os envolvidos.

Inicialmente, a Lei de Recuperação e Falência vedava a inclusão de credores trabalhistas e de acidente de trabalho na recuperação extrajudicial, sendo este um dos motivos para que muitas empresas optassem pela recuperação judicial. Contudo, a Lei n° 14.112/20 modificou essa norma, permitindo a inclusão do desses créditos na recuperação extrajudicial, desde que haja negociação coletiva com o sindicato da respectiva categoria profissional.

A recuperação extrajudicial permite ao devedor, especialmente diante de dificuldades de liquidez, negociar diretamente com os credores condições mais favoráveis, como a extensão

dos prazos para pagamento ou até mesmo a redução parcial do montante devido. Trata-se, portanto, de um procedimento simplificado, cuja função é garantir segurança jurídica e transparência às tratativas.

O Botafogo de Futebol e Regatas iniciou negociação com seus credores com o objetivo de reestruturar seu passivo de maneira mais célere, organizada e com ordens de pagamento bem definidas. Para isso, o clube apresentou à Justiça do Estado do Rio de Janeiro o pedido de homologação de seu Plano de Recuperação Extrajudicial, por meio do qual o clube se compromete a quitar suas dívidas de natureza cível, que totalizam aproximadamente R$ 443,9 milhões, no prazo máximo de 13 anos (Globo Esporte, 2024). O plano contempla três modalidades distintas de pagamento, oferecendo aos credores diferentes possibilidades de satisfação dos créditos, conforme critérios estabelecidos no acordo proposto.

A primeira alternativa consiste no pagamento à vista, destinado aos credores que optarem por receber o valor de forma imediata. Nesse caso, o clube se compromete a quitar o crédito reconhecido em parcela única, no prazo de até 10 dias contados da homologação judicial do plano ou, no máximo, até 31 de março de 2024, com aplicação de deságio de 90% sobre o valor atualizado da dívida.

A segunda opção contempla o pagamento a longo prazo, cujo início se dará somente após dois anos da homologação do plano. Os valores serão quitados em até 156 parcelas mensais (equivalente a 13 anos), com desconto de 40% sobre o montante total devido.

Por fim, a terceira alternativa, denominada “valor fixo”, estabelece o pagamento de até R$20 mil, em parcela única, a ser realizada no prazo de até 60 dias após a homologação. Nessa hipótese, o credor deverá renunciar expressamente a qualquer quantia que ultrapasse o valor limite estipulado. Os credores que não manifestarem concordância com o plano, mas forem incluídos por força da aprovação pela maioria qualificada prevista em lei, serão automaticamente enquadrados na modalidade de pagamento a longo prazo.

4. Conclusão

Em síntese conclusiva, destaca-se que, diante do cenário de crise econômica e administrativa enfrentado pelos clubes, a promulgação da Lei nº 14.193/2021 foi um marco significativo para o Brasil, sendo responsável por introduzir instrumentos jurídicos capazes de auxiliar na superação da insolvência e na reestruturação das entidades esportivas.

A possibilidade de constituição das Sociedades Anônimas do Futebol e sua inserção no mercado de capitais, de forma juridicamente segura, tem se revelado uma alternativa

economicamente vantajosa para a captação de recursos, sobretudo em comparação aos tradicionais empréstimos bancários. As exigências de governança, transparência e prestação de contas impostas por esse modelo, contribuem para atrair um número crescente de investidores nacionais e estrangeiros, especialmente sob a forma de fundos de investimento.

Por outro lado, os mecanismos de Recuperação Judicial e Recuperação Extrajudicial, revelam-se instrumentos eficazes na promoção da reestruturação econômica dos clubes de futebol. Sendo capazes de gerar benefícios tanto para as instituições quanto para seus credores, tais medidas permitem a reorganização das obrigações, viabilizando a continuidade das atividades e a preservação da função social desempenhada pelas agremiações esportivas.

A adoção de instrumentos como a emissão de debêntures-fut, aliada aos procedimentos de recuperação, representa um importante marco para a estabilidade financeira das agremiações, e consequentemente, amplia a chance de quitação de suas dívidas e de superação da crise. Entretanto, é essencial que essas ferramentas sejam compreendidas como dispositivos excepcionais de reequilíbrio e não como meio de incentivo à perpetuação de gestões ineficientes e negligentes.

Entende-se, portanto, que as más administrações e a ausência de planejamento das gestões, intensificadas pela pandemia da Covid-19, conduziram os clubes ao colapso financeiro. Nesse contexto, a Lei das Sociedades Anônimas do Futebol, tornou-se uma ferramenta jurídica essencial para a continuidade das atividades dessas entidades, possibilitando a reestruturação administrativa e a regularização de suas obrigações financeiras.

Referências

ARRUDA, Pablo Gonçalves; MENDONÇA, Saulo Bichara. *Direito societário*: sociedade anônima. Rio de Janeiro: FGV, 2024.

BORBA, José Edwaldo Tavares. *Direito societário*. 20. ed. São Paulo: Atlas, 2024.

BRASIL. Código Civil. Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 11 jan. 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406compilada.htm. Acesso em: 07 mar. 2025.

BRASIL. Lei n.º 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 9 fev. 2005. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/l11101.htm. Acesso em: 30 maio 2025.

BRASIL. Lei n.º 14.193, de 6 de agosto de 2021. Institui a Sociedade Anônima do Futebol. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 6 ago. 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/l14193.htm. Acesso em: 30 maio 2025.

BOTAFOGO DE FUTEBOL E REGATAS. Recuperação Extrajudicial. Rio de Janeiro. Disponível em: https://botafogo.com.br/transparencia-social/recuperacao-extrajudicial. Acesso em: 30 maio 2025.

CALDAS, Waldenir. O futebol no país do futebol. *Lua Nova: Revista de Cultura e Política*, São Paulo, n. 6, p. 5-17, dez. 1986.

CARDOSO, Ciro Portella; COSTA, Marcelo Cacinotti; BRUTTI, Tiago Anderson; SCHEFFER, Denise da Costa Dias. A criação da Sociedade Anônima do Futebol e a aplicação da Lei 11.101/2005. *Revista Ilustração*, v. 3, n. 1, p. 5-13, 2022. Disponível em: https://journal.editorailustracao.com.br/index.php/ilustracao/article/view/76/59 . Acesso em: 07 mar. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. *Plano de Recuperação Judicial*. Belo Horizonte, 2023. Disponível em: https://clubesdocruzeiro.com.br/wp-content/uploads/2022/07/Cruzeiro-Plano-Recuperacao-Judicial-2023-05-04.pdf. Acesso em: 07 set. 2025.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. *Recuperação Judicial RJ Cruzeiro*, 2022. Disponível em: https://rjcruzeiro.com.br/. Acesso em: 07 set. 2025.

DANIEL, Bruno. Atlético anuncia captação de R$ 60 milhões para reperfilamento de dívidas; entenda. *O Tempo*, Belo Horizonte, 14 abr. 2025. Disponível em: https://www.otempo.com.br/sports/atletico/2025/4/14/atletico-anuncia-captacao-de-r-60-milhoes-para-reperfilamento-de-dividas-entenda. Acesso em: 30 maio 2025.

EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariadna B.; PARENTE, Flávia; HENRIQUES, Marcus de Freitas. *Mercado de capitais: regime jurídico*. 4. ed. São Paulo: Quartier Latin, 2019.

FALEIROS, José Luiz de Moura. *Sociedades Anônimas do Futebol e compliance criminal*. Belo Horizonte: D'Plácido, 2023.

FERREIRA, Daniel Meirelles. A SAF e o mercado de capitais. In: ZIMMERMANN, Lucia Vidigal (Org.); PORTUGAL, Bernardo Lopes (Coord.). *SAF: Sociedade Anônima do Futebol*: novos paradigmas para a governança e investimentos no futebol brasileiro. São Paulo: LTr, 2024. p. 207-218.

GLOBO ESPORTE. Botafogo protocola Recuperação Extrajudicial e inicia plano para quitar R$ 443 milhões de dívidas cíveis. *GloboEsporte.com*, Rio de Janeiro, 20 mar. 2024. Disponível em: https://ge.globo.com/futebol/times/botafogo/noticia/2024/03/20/botafogo-protocola-recuperacao-extrajudicial-e-inicia-plano-para-quitar-r-400-milhoes-de-dividas-civeis.ghtml. Acesso em: 30 maio 2025.

INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA (IPEA). Estudo evidencia o impacto devastador da pandemia para micro e pequenas empresas. *IPEA*, Brasília, 2023. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/categorias/45-todas-as-noticias/noticias/13845-estudo-

evidencia-o-impacto-devastador-da-pandemia-para-micro-e-pequenas-empresas. Acesso em: 30 maio 2025.

JUVENTUS FOOTBALL CLUB S.P.A. *Placement of a bond of €175 million*. Turim, 13 fev. 2019. Disponível em: https://www.juventus.com/en/news/articles/placement-of-a-bond-of-175-million. Acesso em: 30 maio 2025.

MANTUANO, Marina. O sócio-torcedor é mais uma vítima do coronavírus. Laboratório de Estudos em Mídia e Esporte – LEME, [s.l.], 04 ago. 2020. Disponível em: https://www.leme.uerj.br/o-socio-torcedor-e-mais-uma-vitima-do-coronavirus. Acesso em: 08 jul. 2025.

MIRANDA, Breno Augusto Pinto de; MIRANDA, Gustavo Henrique Vasconcelos de. Medidas de superação da crise para os clubes de futebol. In: ZIMMERMANN, Lucia Vidigal (Org.); PORTUGAL, Bernardo Lopes (Coord.). *SAF: Sociedade Anônima do Futebol: novos paradigmas para a governança e investimentos no futebol brasileiro*. São Paulo: LTr, 2024. p. 189-205.

MUNDIM, Daniel. Peso do atraso: clubes registram R$ 2 bi em dívidas trabalhistas e 3 mil processos. *Globo Esporte*, 18 ago. 2017. Disponível em: https://ge.globo.com/futebol/noticia/peso-do-atraso-clubes-registram-r-2-bi-em-dividas-trabalhistas-e-3-mil-processos.ghtml. Acesso em: 06 mar. 2025.

SACRAMONE, Marcelo Barbosa. *Comentários à Lei de Recuperação de Empresas e Falência.* 6. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2025.

SANTOS, Edmilson Rodrigues dos; BOTINHA, Reiner Alves; TAROCCO FILHO, José; MARQUES, Silvio Aalves. Endividamento nas entidades desportivas: uma análise das características dos clubes da série "A" da CBF. *Contabilometria – Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, Monte Carmelo, v. 7, n. 1, p. 1-14, jan.–jun. 2020.

SANTOS, Iuri. SAF do Cuiabá emite R$ 20 milhões em debêntures para melhorar fluxo de caixa. *InfoMoney*, São Paulo, 24 mar. 2025. Disponível em: https://www.infomoney.com.br/business/saf-do-cuiaba-emite-r-20-milhoes-em-debentures-para-melhorar-fluxo-de-caixa/. Acesso em: 05 jul. 2025.

SOMOGGI, Amir. *Finanças dos clubes brasileiros em 2019*. São Paulo: Sports Value, maio 2020. Disponível em: https://www.sportsvalue.com.br/. Acesso em: 29 maio 2025.