

UNIVERSIDADE FEDERAL DE OURO PRETO (UFOP)
Escola de Direito, Turismo e Museologia (EDTM)
Departamento de Direito (DEDIR)

Icaro Rossine Pastor do Carmo

SOCIEDADES ANÔNIMAS DE FUTEBOL: medidas para proteção dos interesses de torcedores por meio de boas práticas de governança corporativa

Ouro Preto
2024

Icaro Rossine Pastor do Carmo

SOCIEDADES ANÔNIMAS DE FUTEBOL: medidas para proteção dos interesses de torcedores por meio de boas práticas de governança corporativa

Dissertação apresentada ao Departamento de Direito da Universidade Federal de Ouro Preto, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira

Coorientadora: Profa. Kelly Christine Oliveira Mota de Andrade

Ouro Preto
2024



FOLHA DE APROVAÇÃO

Icaro Rossine Pastor do Carmo

SOCIEDADES ANÔNIMAS DE FUTEBOL: medidas para proteção dos interesses de torcedores por meio de boas práticas de governança corporativa

Monografia apresentada ao Curso de Direito da Universidade Federal de Ouro Preto como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito

Aprovada em 21 de fevereiro de 2024.

Membros da banca:

Prof. Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira – Orientador - Universidade Federal de Ouro Preto
Profa. Kelly Christine Oliveira Mota de Andrade – Coorientadora - Universidade Federal de Ouro Preto – PPGD - Mestranda
Prof. Dr. Claudio Henrique Ribeiro da Silva – Universidade Federal de Ouro Preto
Profa. Sabrina Pedrosa Dias – Universidade Federal de Ouro Preto – PPGD - Mestranda

Prof. Dr. Roberto Henrique Pôrto Nogueira – orientador do trabalho, aprovou a versão final e autorizou seu depósito na Biblioteca Digital de Trabalhos de Conclusão de Curso da UFOP em 22 de fevereiro de 2024.



Documento assinado eletronicamente por **Roberto Henrique Porto Nogueira, PROFESSOR DE MAGISTERIO SUPERIOR**, em 22/02/2024, às 20:36, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.ufop.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0672253** e o código CRC **CF69AC6E**.

RESUMO

A evolução do Futebol no Brasil, enquanto atividade empresarial, faz com o que o Direito destine maior atenção à realidade econômica de suas entidades, de modo a criar a Lei nº 14.193/2021, que versa sobre a Sociedade Anônima de Futebol (SAF). Essa nova legislação surge como um estímulo para que os clubes de futebol migrem para o formato de companhia. No entanto, a mudança traz consigo desafios, principalmente em relação aos interesses dos torcedores. Nesse contexto, as boas práticas de governança corporativa se apresentam como ferramentas de orientação da gestão dos clubes, garantindo a transparência e a responsabilidade de suas operações. A presente pesquisa se apresenta com metodologia teórica, jurídico-dogmática, com base na análise de textos científicos que tangenciam os conteúdos abordados, na coleta de dados em fontes bibliográficas e documentais, além de materiais jornalísticos disponíveis nas mídias. O objetivo central da pesquisa é compreender e identificar as medidas disponíveis para proteger os interesses dos torcedores, com base em boas práticas de governança corporativa. Nesse contexto, estabelece-se a relação entre os eixos temáticos abordados: a governança corporativa e seus desdobramentos, poder de controle e sua aplicação nas Sociedades Anônimas de Futebol. Para atingir o objetivo, por meio de uma pesquisa tópic-problemática, foi realizado estudo de caso da constituição do Cruzeiro Esporte Clube SAF em dezembro de 2021, com análise dos documentos institucionais acessíveis online, especialmente o Estatuto e o Código de Ética e Conduta, identificando o modelo de governança corporativa e as medidas adotadas pela companhia que visam a proteger os interesses dos torcedores. Conforme o desdobramento da pesquisa, comprovou-se que as boas práticas de Governança Corporativa estabelecidas pela Lei têm grande relevância no mercado, de modo a promover a boa gestão e a transparência corporativa, assim como a captação de investimentos. No tocante aos interesses dos torcedores houve grandes avanços, porém é necessário o desenvolvimento de mecanismos de sua aproximação na governança corporativa.

Palavras-chaves: Governança corporativa; Sociedade Anônima de Futebol (SAF); *stakeholders*; torcedores.

ABSTRACT

The evolution of Football in Brazil, as a business activity, means that the Law pays greater attention to the economic reality of its entities, in order to create Law No. 14,193/2021, which deals with the Sociedade Anônima de Futebol (SAF) . This new legislation appears as an incentive for football clubs to migrate to the company format. However, the change brings with it challenges, especially in relation to the interests of fans. In this context, good corporate governance practices are presented as guidance tools for club management, ensuring the transparency and responsibility of their operations. This research presents itself with a theoretical, legal-dogmatic methodology, based on the analysis of scientific texts that are related to the contents covered, on the collection of data from bibliographic and documentary sources, in addition to journalistic materials available in the media. The central objective of the research is to understand and identify the measures available to protect the interests of fans, based on good corporate governance practices. In this context, the relationship between the thematic axes covered is established: corporate governance and its consequences, power of control and its application in Football Corporations. To achieve the objective, through topical-problematic research, a case study was carried out on the constitution of Cruzeiro Esporte Clube SAF in December 2021, with analysis of institutional documents accessible online, especially the Statute and Code of Ethics and Conduct, identifying the corporate governance model and the measures adopted by the company that aim to protect the interests of fans. As the research unfolded, it was proven that the good Corporate Governance practices established by the Law have great relevance in the market, in order to promote good management and corporate transparency, as well as attracting investments. Regarding the interests of fans, there have been great advances, but it is necessary to develop mechanisms to bring them closer together in corporate governance.

Keywords: Corporate governance; Football Corporation (SAF); stakeholders; fans.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. A organização e seus <i>stakeholders</i>	16
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CNPJ	Cadastro Nacional das Pessoas Jurídicas
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
FIFA	Federação Internacional de Futebol Associado
IBCA	Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração
IBGC	Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
OCDE	Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico
RCE	Regime Centralizado de Execuções
S/A	Sociedade Anônima
SAF	Sociedade Anônima de Futebol
SOX	Lei Sarbanes-Oxley
TEF	Tributação Especial ao Futebol

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	9
2	GOVERNANÇA CORPORATIVA	12
2.1.	Evolução Histórica.....	12
2.2.	Conceito	14
2.3.	Princípios e práticas corporativas	16
2.4.	Gestão	17
2.5.	Conflitos de interesses	18
3	PODER DE CONTROLE E GOVERNANÇA.....	21
3.1.	Poder de controle interno e externo	21
3.2.	Poder de controle nas sociedades.....	23
4	SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL - SAF	28
4.1.	A constituição da Sociedade Anônima de Futebol	31
5	GOVERNANÇA CORPORATIVA E INTERESSES DE TORCEDORES	34
6	CRUZEIRO ESPORTE CLUBE SAF	39
6.1.	Mudança organizacional	39
6.2.	Órgãos	40
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	43

1 INTRODUÇÃO

O futebol é uma das atividades esportivas mais populares em todo o mundo e os clubes de futebol exercem um papel importante na vida de seus torcedores. No Brasil, em particular, os clubes de futebol são parte integrante da cultura e da identidade das cidades e regiões onde estão localizados.

Nos últimos anos, há uma crescente discussão sobre a transformação dos clubes de futebol em companhias, com a criação de sociedades anônimas de futebol. Através da Lei nº 14.193/2021, os clubes podem ser fundados diretamente com essa estrutura de sociedade, bem como podem ser convertidos de associação civil para sociedade anônima de futebol ou fazer a cisão do seu departamento de futebol, com a transferência de todos os seus ativos que têm relação com a atividade futebolística para a companhia.

Essa nova legislação surge como um estímulo para que os clubes de futebol migrem para o formato de companhia, para a qual há a disposição de normas de governança, controle e meios de financiamento específicos para a atividade do futebol. Seu objetivo principal é trazer maior profissionalismo e eficiência na gestão dos clubes, responsabilidade patrimonial e seriedade com os compromissos contábeis, além de atrair investimentos e aumentar as receitas. Com efeito, a expectativa é de que os clubes de futebol no Brasil comecem a viver uma nova era de gestão profissional, tendo como referência o mesmo modelo de gestão das grandes companhias que atuam em outros ramos.

No entanto, essa mudança revela desafios, principalmente quanto aos interesses dos torcedores, que podem se sentir distantes das decisões tomadas pelos gestores das companhias. Para mitigar esses riscos, é necessário que as sociedades anônimas adotem medidas na sua constituição que garantam a transparência, responsabilidade e participação dos torcedores na gestão dos clubes.

Nas sociedades anônimas tradicionais, as medidas têm o objetivo de proteger as posições dos acionistas minoritários, impedindo a diluição dos seus direitos ou a perda do controle da companhia, a fim de salvaguardar os seus interesses e evitar tentativas hostis de aquisição ou controle ostensivo de acionistas majoritários. Interesses de *stakeholders*¹ também podem ser objeto de medidas, entendidas em sentido amplo.

¹ Os *stakeholders* são os públicos de interesse, grupos ou indivíduos que afetam e são significativamente afetados pelas atividades da organização: clientes, colaboradores, acionistas, fornecedores, distribuidores, imprensa, governo, comunidade, entre outros (Harrison *apud* Rocha, 2010, p. 6).

Em se tratando de sociedade anônima do futebol, essas medidas têm a mesma finalidade, sendo muitas delas dispostas na redação da Lei nº 14.193/2021, envolvendo ações ordinárias e outros mecanismos de grande relevância, a fim de que se mantenham as características e a identidade do clube, trazendo, assim, maior segurança e tranquilidade para torcedores, clientes, investidores, entre outros.

Nesse contexto, as boas práticas de governança corporativa apresentam-se como ferramentas fundamentais para as sociedades anônimas de futebol. Por meio delas, é possível estabelecer um conjunto claro de regras que orientem a gestão dos clubes, com o intuito de assegurar a transparência e a responsabilidade de suas operações. Portanto, este estudo tem como objetivo central compreender e identificar as medidas que as sociedades anônimas de futebol podem adotar para proteger os interesses dos torcedores, com base em boas práticas de governança corporativa.

No mundo das sociedades anônimas, a governança corporativa é um assunto de relevância destacada. Ela estabelece as bases para o funcionamento das companhias, definindo as relações de poder, a tomada de decisões e, de maneira mais ampla, a relação entre os diversos participantes envolvidos na organização. No entanto, no contexto das sociedades anônimas de futebol, a complexidade pode ser peculiar, uma vez que as emoções de torcedores entram em jogo e a intersecção entre esporte e negócios é ímpar.

A presente pesquisa se apresenta com metodologia teórica, jurídico-dogmática e com base na análise de textos científicos que tangenciam os conteúdos abordados, na coleta de dados em fontes bibliográficas e documentais, além de materiais jornalísticos disponíveis nas mídias. A pesquisa é tópico-problemática, havendo um estudo de caso da transformação do Cruzeiro Esporte Clube em sociedade anônima de futebol em dezembro de 2021.

Em busca de alcançar os objetivos propostos, a presente monografia estrutura-se da seguinte forma, na primeira parte, após a introdução do trabalho, no capítulo 2 há uma análise em sentido amplo sobre governança corporativa, momento em que será abordada sua evolução história, seu conceito, seus princípios e demais temas relacionados; no Capítulo 3, examinam-se o poder de controle nas companhias em geral, suas modalidades e especificidades.

Na segunda parte, adentrando a problemática principal da pesquisa, apresenta-se a sociedade anônima de futebol, características, formas de constituição, há o aprofundamento no cenário único sobre as sociedades anônimas de futebol, suas características e a mudança organizacional do Cruzeiro esporte Clube de associação civil para SAF; no Capítulo 6, o ponto focal é a governança corporativa estritamente relacionada à sociedades anônimas de

futebol, no qual há o exame da adaptação das práticas de governança a esse ambiente específico, levando em conta os interesses dos torcedores.

2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

2.1. Evolução Histórica

Na década de 1940, a força e o dinamismo da economia dos Estados Unidos apontava rumo à complexidade das sociedades empresárias, notadamente para as companhias listadas em bolsa de valores. A partir de então, a estrutura dispersa, com ações negociadas no mercado de capitais, tornava-se característica cada vez mais comum entre as empresas (Rossi, 2018).

Neste sentido, com a dispersão dos acionistas, muitos passaram a não exercer o controle das atividades, gerando grandes mudanças práticas na dinâmica empresarial. Segundo José Rossetti e Andrade (2014), cinco mudanças se destacam, a primeira foi o desligamento da figura do acionista com o da administração, pois nem todos os acionistas necessariamente exerciam alguma atividade. Como consequência, trouxe a segunda mudança, a substituição dos acionistas por executivos contratados, tendo papéis diferentes dentro da sociedade.

No que toca à terceira mudança, destaca-se que os objetivos deixaram de se limitar à maximização de lucros. Isso porque os interesses se chocam: os gestores (executivos) podem estar interessados em outros objetivos, distintos dos demais acionistas, tal como a segurança das operações e a elevação de seus ganhos, por exemplo. Neste sentido, surgiram revisões importantes sobre os conflitos entre os envolvidos na gestão da companhia.

Assim, o quarto marco importante foi a identificação de diversas inadequações e conflitos de interesses dentro das companhias, que “se não corrigidos, se estenderam para o mercado de capitais, podendo impactar os princípios e o desempenho do próprio sistema capitalista” (Rossetti; Andrade, 2014, p. 71).

A governança corporativa surgiu nos países da América do Norte entre as décadas de 1980 e, no Brasil, em meados da década de 1990 (Bevilhaqua, 2011).

Robert Monks foi o primeiro a trazer conceitos básicos de governança corporativa, focando sua atenção nos aspectos de *fairness* - senso de justiça - e *compliance* - conformidade legal (Gonzalez, 2012). Através da criação do fundo de Investimento Lens, Monks “efetivou um novo modelo de gestão para consolidar melhores resultados e maior valor para as empresas”, baseando em cinco princípios básicos:

- 1) a atuação e o monitoramento eficazes pelos acionistas adicionam melhores resultados e valor para as empresas;
- 2) as empresas éticas e com valores de atuação bem consolidados e disseminados tem forte sustentação para suas possíveis recuperações;
- 3) a ética tem ligação direta com os resultados das empresas;
- 4) as empresas modernas são complexas e dinâmicas e procuram gerar riquezas para seus

proprietários e para a comunidade onde atuam; e 5) o direito e a vontade de realizar investimentos são a base de sustentação do desenvolvimento das empresas e da liberdade empresária (Oliveira, 2015, p. 13).

No final dos anos de 1980, na Inglaterra, após a identificação de diversas inconsistências contábeis, o Banco da Inglaterra criou um comitê para tratar do assunto, nascendo assim o Relatório Cadbury, reconhecido como o primeiro código sobre governança corporativa, tendo sua versão final editada em 1992 (Gonzalez, 2012). O documento tem como referências dois princípios da governança corporativa: a prestação de contas e a transparência.

Outro marco histórico para o desenvolvimento da governança corporativa foi o surgimento *Organization for Economic Co-operation and Development*, em português, Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), fundada em 1961 para estimular o progresso econômico e o comércio mundial, congregando os 34 países mais industrializados do mundo nos princípios da Governança Corporativa.

A OCDE defende que a governança deve evoluir do foco no acionista para o foco no *stakeholder* e acredita que os Estados têm uma grande responsabilidade em criar estruturas regulatórias que favoreçam o fortalecimento da governança corporativa, para que as sociedades procurem atender aos interesses dos acionistas e de outros públicos estratégicos (Gonzalez, 2012). Nessa linha e com base nos estudos realizados por Gonzalez (2012), a OCDE propôs 5 objetivos:

Evolução da Governança do modelo do acionista para o do *stakeholder*, clara separação entre propriedade e gestão, abertura de espaços para a participação ativa dos não controladores, definição clara das responsabilidades do Conselho de Administração e da Direção, e critérios para marcos regulatórios (Gonzalez, 2012, p. 31).

Em 1999, após apelo dos ministros do Conselho da OCDE, foi criado um documento com um conjunto de normas e orientações relativas ao governo das sociedades, surgindo os princípios da OCDE. Que consiste em assegurar a base para um enquadramento eficaz do governo das sociedades, estabelecer os direitos dos acionistas e funções fundamentais de exercício dos direitos, aplicar o tratamento equitativo dos acionistas; fomentar o papel dos outros sujeitos com interesses relevantes no governo das sociedades, ampliar a divulgação de informação e transparência; e definir as responsabilidades do órgão de administração (OCDE, 2004).

Assim, o restante do mundo começou a pensar em códigos de Governança Corporativa. No Brasil, iniciou-se com a fundação, em 1995, do Instituto Brasileiro de

Conselheiros de Administração (IBCA), que em 1999 passou a ser conhecido como Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), lançando no mesmo ano o primeiro Código de governança corporativa, intitulado Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa do país, hoje publicado em sua 6ª edição (IBGC, 2023).

Um importante destaque para o crescimento das práticas de governança corporativa foram os escândalos envolvendo as empresas norte-americanas Enron, WorldCom e Tyco, desencadeando discussões sobre a divulgação de demonstrações financeiras e o papel das empresas de auditoria. Assim, o congresso norte-americano, em resposta às fraudes evidenciadas, aprovou em 2002, a Lei Sarbanes-Oxley (LOX), com importantes definições sobre práticas de governança corporativa (Rossi, 2018).

Neste sentido, a governança corporativa surgiu a partir de uma ação reflexiva em torno da ética, a qual versa sobre a discussão acerca das relações entre o mundo corporativo e a sociedade, entre as companhias, entre os acionistas, os conselhos e a direção executiva, promovendo a implantação de um conjunto eficiente de mecanismos, tanto de incentivos quanto de monitoramento, a fim de assegurar que o comportamento dos executivos esteja sempre alinhado com os interesses dos acionistas, estabelecendo, principalmente, ferramentas de acompanhamento para o cumprimento das obrigações legais das companhias (Rossi, 2018).

2.2. Conceito

Etimologicamente, a palavra governança está relacionada ao verbo governar; assim, governança corporativa refere-se ao sistema pelo qual os órgãos e os poderes são organizados dentro de uma sociedade (Silva, 2017).

Desde então, tal prática vem se desenvolvendo e se adaptando aos diferentes contextos e desafios do mundo dos negócios. De acordo com Rossetti e Andrade (2020, p. 26) “a compreensão, internalização e o exercício da governança corporativa estão, há cerca de 25 anos, entre os mais importantes desafios da moderna gestão”.

No Brasil, a evolução das práticas de governança corporativa se intensificou com a abertura da economia, o aumento dos investimentos estrangeiros no país e o crescente número de sociedades de capital aberto (Silva, 2017). Gonzales define governança corporativa como:

Todo o processo de gestão e monitoramento desta que leva em consideração os princípios da responsabilidade corporativa (fiscal, social, trabalhista, comunitária, ambiental, societária) interagindo com o ambiente e os públicos estratégicos, os chamados *stakeholders*, em busca da sustentabilidade para ser longa (GONZALEZ, 2012, p. 18).

Já Prado (2023) a define como a forma com que uma sociedade é dirigida por seus executivos, como as contas são prestadas e como se dá o relacionamento entre sócios, gestores, órgãos ou pessoas que fiscalizam e monitoram a gestão e as demais partes interessadas.

Segundo o IBGC, Governança Corporativa é:

Um sistema formado por princípios, regras, estruturas e processos pelo qual as organizações são dirigidas e monitoradas, com vistas à geração de valor sustentável para a organização, para seus sócios e para a sociedade em geral. Esse sistema baliza a atuação dos agentes de governança e demais indivíduos de uma organização na busca pelo equilíbrio entre os interesses de todas as partes, contribuindo positivamente para a sociedade e para o meio ambiente (IBGC, 2023, p. 17).

De modo geral, governança corporativa é um conjunto de práticas por meio das quais uma companhia é regida, sendo de suma importância no mundo empresarial, pois contribui para o bom funcionamento das organizações e a proteção dos interesses dos *stakeholders*.

Segundo Giacomelli, *et al* (2017), *stakeholder* é um termo muito utilizado no setor corporativo, palavra de origem estrangeira, criada pelo filósofo Robert Edward Freeman em 1963.

Freeman juntou as palavras da língua inglesa *stake* – que significa “interesse” – e *holder* – que significa “aquele que possui” –, formando então o sentido de “aquele que possui interesse” ou “parte interessada. Dessa forma, podemos considerar que *stakeholder* se refere a todos os envolvidos no negócio, e que o negócio possui vários *stakeholders*. Isto é, quanto maior a organização, maior será o número de partes interessadas que estão envolvidas, como donos/acionistas, comunidade financeira, grupos ativistas e clientes, entre outros” (GIACOMELLI, *et al*, 2017, p. 203).

Importante destacar que hoje a governança evoluiu para além dos acionistas, tendo como foco todos os interessados, os *stakeholders*. Gonzalez (2012) defende esse ideia dizendo:

É importante lembrar que vários autores defendem que o Estado da Arte da Governança é ficar única e exclusivamente com o acionista. Eu, assim como outros autores, defendo que a tomada de decisão deve ser feita com um tratamento igual para todos os acionistas, levando em consideração os interesses diferentes dos públicos impactados pela companhia. Acredito que é um processo que deverá evoluir com o tempo e as experiências, e lembro que o primeiro modelo de Governança ainda é um avanço enorme para o nosso país (GONZALEZ, 2012, p. 23).

Neste sentido, a aplicação do termo visa ampliar o foco da organização, que antes buscava tão somente a satisfação do sócio/acionista e passa a se preocupar com todos os públicos interessados, direta ou indiretamente. Para melhor compreensão do conceito, a figura abaixo denota a estrutura com os interessados internos e externos. Veja-se:



Figura 1 - A organização e seus stakeholders.
(HARRISON *apud* GOLDSCHMIDT, 2010, p. 6)

2.3. Princípios e práticas corporativas

De acordo com o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa² (IBGC, 2023) a governança corporativa está baseada em cinco princípios de boas práticas: Integridade, Transparência, Equidade, Responsabilização (*Accountability*) e Sustentabilidade. Sua adequada adoção “forma o alicerce sobre o qual se desenvolve a boa governança” (IBGC, 2023, p. 19).

A Integridade, segundo o referido instituto, significa:

Praticar e promoção do contínuo aprimoramento da cultura ética na organização, evitando decisões sob a influência de conflitos de interesses, mantendo a coerência entre discurso e ação e preservando a lealdade à organização e o cuidado com suas partes interessadas, com a sociedade em geral e com o meio ambiente (IBGC, 2023, p. 18).

A Transparência, por sua vez, “consiste na disponibilização, para as partes interessadas, de informações verdadeiras, tempestivas, coerentes, claras e relevantes, sejam elas positivas ou negativas, e não apenas aquelas exigidas por leis ou regulamentos” (IBGC, 2023).

² O Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa elaborado pelo IBGC, desde sua primeira edição, em 1999, mostra-se um importante instrumento de consulta e referência para organizações de diferentes portes, setores, naturezas jurídicas e níveis de maturidade. A última edição publicada está disponível em: <https://www.ibgc.org.br/>.

Ou seja, é a prática intencional de informar tudo que tenha importância para os sócios.

Para Prado:

A informação deve, ainda, abranger não apenas o desempenho econômico e financeiro do negócio, mas também os demais fatores tangíveis e intangíveis que possam de alguma maneira impactá-lo. Como exemplo, podemos citar questões relevantes que respeitem o poder de controle da sociedade, o capital humano da empresa como um todo, a propriedade intelectual corporativa e o *know how* dos negócios, metas não alcançadas pela gestão, problemas ambientais não resolvidos etc (Prado, 2023, p. 9).

Já a Equidade, conforme “propõe o tratamento justo de todas as partes interessadas levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas, como indivíduos ou coletivamente” (IBGC, 2023, p. 19).

A Responsabilização (*Accountability*), definida também como Prestação de Contas, sugere o desempenho de funções com diligência, independência e com vistas à geração de valor sustentável no longo prazo, assumindo a responsabilidade pelas consequências de atos e omissões (IBGC, 2023). Prado aduz que a prestação de contas tem fundamento no princípio de que aquele que recebe um mandato para agir em nome de todos os interessados na empresa, notadamente seus sócios e *stakeholders*, têm o dever de prestar contas de seus atos” (Prado, 2023, p. 9).

Por fim, a Sustentabilidade ou Responsabilidade Corporativa, surgiu com perspectiva de que as organizações devem atuar com uma relação de interdependência com os ecossistemas social, econômico e ambiental, fortalecendo seu protagonismo e suas responsabilidades perante a sociedade. Neste sentido, deve zelar pela viabilidade econômico-financeira da organização, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e operações e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, natural, reputacional) no curto, médio e longo prazo (IBGC, 2023).

2.4. Gestão

A gestão empresarial é uma prática complexa e multifacetada, que exige dos proprietários e gestores decisões estratégicas destinadas a garantir o crescimento e a sustentabilidade das organizações. No entanto, a dinâmica empresarial contemporânea transcende a simples relação entre sócios e gestores, uma vez que as ações e as escolhas desses agentes não afetam apenas o destino da companhia em si. Como salientado por Rossetti e Andrade (2014):

Ocorre, porém, que os proprietários e os gestores aos quais eles outorgam a administração dos negócios não são as únicas partes com interesses em jogo nas companhias. A lista dos *stakeholders* é bem mais ampla e todos têm interesses legítimos que afetam ou podem ser afetados pelas decisões de proprietários e gestores (Rossetti; Andrade, 2014, p. 107).

Neste contexto, a compreensão das complexas interações entre proprietários, gestores e *stakeholders* torna-se fundamental. Os *stakeholders*, conforme já explanado, são todos os interessados direta ou indiretamente na sociedade e, neste sentido, incluem uma ampla gama de grupos, não apenas os acionistas, mas também os funcionários, clientes, fornecedores, comunidades locais, e obviamente todos os órgãos reguladores, que possuem interesses legítimos e legais e devem ser considerados na tomada de decisões corporativas.

Portanto, é necessário explorar a relação entre proprietários, gestores e *stakeholders* nas organizações, analisando como as decisões de administração impactam esses grupos e, por sua vez, como as demandas dos *stakeholders* influenciam as estratégias das companhias.

2.5. Conflitos de interesses

Um grande problema no meio empresarial é o conflito de interesses. Trata-se de um dos desafios mais prementes no que se refere à governança corporativa, pois o desalinhamento de interesses entre acionistas, gestores e outros *stakeholders* gera tensões e pode prejudicar a tomada de decisões e o desempenho das companhias.

É necessário explorar as origens e as manifestações do conflito de interesses nas companhias, bem como as estratégias e mecanismos que podem ser implementados para mitigar impactos negativos.

O conflito de interesses ocorre quando alguém não é independente no que diz respeito à matéria em discussão e pode influenciar ou tomar decisões motivadas por interesses distintos ao da sociedade (Silva, 2014).

Neste sentido, situações de conflitos de interesses ocorrem quando um agente de governança tem ou pode ter interesses – pessoais, comerciais, profissionais ou de qualquer outra natureza – efetiva ou potencialmente conflitantes com aqueles da organização (IBGC, 2023). Em outras palavras, ocorre quando as metas e os objetivos de uma parte colidem com os de outra, sendo, na maioria das vezes, prejudicial à integridade, transparência e eficácia das decisões corporativas.

Esses conflitos podem surgir de divergências entre acionistas controladores e acionistas minoritários, entre os objetivos de curto e longo prazo e na busca por maximizar os lucros em detrimento de responsabilidades administrativas, sociais e ambientais.

Diante desse problema, é importante ressaltar a importância da existência de Conselho de Administração. No âmbito da governança corporativa, o conselho é um dos pilares que determina a eficiência das decisões estratégicas, a supervisão da gestão e a prestação de contas, sendo fundamental a sua implementação para o sucesso das companhias (IBGC, 2023). Segundo o IBGC:

O conselho de administração exerce o papel de guardião do propósito, dos valores, do objeto social da organização e de seu sistema de governança. É o órgão colegiado encarregado da definição da estratégia corporativa, do acompanhamento de seu cumprimento pela diretoria, e da conexão entre a gestão executiva e os sócios em defesa dos interesses da organização. Na qualidade de administradores, os conselheiros possuem deveres fiduciários para com a organização, o que inclui orientar e monitorar a diretoria, atuando como elo entre ela e os sócios, com vistas à geração de valor sustentável no curto, médio e longo prazos para a organização, seus sócios e demais partes interessadas (IBGC, 2023, p. 31).

De acordo com Oliveira (2015), toda e qualquer companhia que pretenda consolidar um modelo de gestão baseado na governança corporativa deve ter um Conselho de Administração, independentemente da forma societária e da referida companhia ter o capital aberto ou fechado perante o mercado.

O IBGC (2023) no Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa sugere que o conselho deve realizar, periodicamente a avaliação do próprio órgão, cujo objetivo é verificar o grau de aderência das práticas de gestão de uma organização aos princípios e diretrizes de transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Quanto à importância de sua realização, ressalta o instituto:

A avaliação é um importante instrumento para identificar oportunidades de melhoria e alinhar todos os agentes ao propósito e às estratégias da organização. Nesses processos de avaliação, o colegiado poderá contar com o auxílio do comitê de pessoas ou da área de governança, caso existam, da diretoria de pessoas ou recursos humanos, ou ainda, de consultores externos (IBGC, 2023, p. 43).

Neste ínterim, é certo que o objetivo da avaliação da governança corporativa é “identificar deficiências e oportunidades de melhoria na atuação do órgão e de seus membros, subsidiando o aperfeiçoamento da governança da organização” (IBGC, 2023, p. 43), devendo ser realizada tanto para avaliar a atuação do conselhos e seus conselheiro como da diretoria. O que direta ou indiretamente também contribui para o alinhamento das expectativas dos *stakeholders*, bem como para o aumento da confiança e da credibilidade da organização no mercado.

A avaliação da Governança Corporativa pode ser efetuada pela aplicação de um conjunto estruturado de indicadores de desempenho, principalmente porque esse

procedimento consolida um processo sistemático, evolutivo e acumulativo de avaliação de toda a empresa (Oliveira, 2015, p. 142).

Em meio a isso, é importante fazer um destaque ao código de ética e as práticas de governança corporativa. Segundo o IBGC (2023):

O código de conduta ou código de ética é um conjunto de normas internas cujo objetivo principal é promover o propósito, os princípios e valores éticos; fomentar a transparência; disciplinar as relações internas e externas da organização; administrar conflitos de interesses; proteger o capital (patrimônio) físico e intelectual; e consolidar as boas práticas de governança corporativa. A sua criação e o seu cumprimento elevam o nível de confiança na organização e melhoram sua imagem e reputação (IBGC, 2023, p. 67).

Sendo assim, o código de ética é um documento que estabelece os princípios, valores e compromissos que devem orientar a conduta dos agentes de uma organização, visando o seu desempenho sustentável e a geração de valor para os seus *stakeholders*. O código de ética e práticas de governança corporativa deve ser elaborado pela diretoria, de forma participativa, transparente e alinhada ao propósito da organização, prevendo, ainda, a aplicação de medidas disciplinares em caso de descumprimento de suas normas. Deve ser disponibilizado em local de fácil acesso, como, por exemplo, o website da organização (IBGC, 2023).

Segundo Gonzalez (2012), em um mundo empresarial em constante evolução, a governança corporativa assume um papel crucial na proteção dos interesses de todas as partes envolvidas e na promoção de um ambiente de negócios ético e transparente.

3 PODER DE CONTROLE E GOVERNANÇA

Entende-se por controle o poder-dever de que o acionista controlador tem para garantir o cumprimento do interesse social das sociedade, sem prejuízo dos *stakeholders*, dirigindo as atividades sociais e orientando os órgãos de governança corporativa da Companhia (Machado Filho, 2018).

A sociedade anônima de futebol possui a mesma estrutura das sociedades anônimas em geral, e nessa toada, a Lei nº 14.193/2021 prevê a subsidiariedade normativa da Lei nº 6.404/1976, para alguns autores, a expressão legal “subsidiariedade” deve ser entendida como complementaridade. Neste sentido, a sociedade anônima de futebol pode ser entendida como um subtipo societário de sociedade anônima atrelado a disposições próprias (SOARES, *et al*, 2022).

Ressalta-se que o poder de controle é presente em qualquer companhia, sendo em síntese entendido como o meio de exercer a atividade por meio de sua estrutura. Importante destacar as formas de exercer controle, para então adentrar na estrutura de governança das sociedades, especialmente da sociedade anônima de futebol.

3.1. Poder de controle interno e externo

O poder de controle interno é feito pela assembleia geral através dos acionistas. Embora, num caso determinado, devam participar da reunião, também, os administradores e o auditor independente, se houver (Lei nº 6.404/1976, art. 134, § 1º), nas assembleias gerais só vota o acionista.

De modo geral, o controle interno emana do acionista no âmbito da assembleia geral, através do exercício do direito ao voto, deliberando e nomeando os administradores.

O controle interno é subdividido em vários tipos, dentre eles destacam-se: (i) controle totalitário; (ii) controle majoritários; (iii) controle minoritário e; (iv) controle gerencial.

O controle majoritário é “aquele exercido por acionista e/ou grupo de acionista que, em conjunto ou isoladamente, detém ações de determinada companhia em quantidade superior à metade do capital social votante, assegurando-lhe o poder de controle” (Barroso do Nascimento, 2010, p. 24), e pode ser subdividido em (i) controle majoritário isolado, que é exercido isoladamente por um acionista detentor da maioria das ações votantes; e (ii) controle majoritário conjunto, que é aquele exercido por acionistas que, ao se reunirem, detém maioria do capital votante (Barroso do Nascimento, 2010).

O controle totalitário se fundamenta na titularidade de todas as ações da companhia com direito a voto. A legislação brasileira consagra o princípio majoritário, reconhecendo que, em regra, as deliberações da Assembleia Geral são aprovadas pela maioria dos votos, nos termos do artigo 129 da Lei nº 6.404/1976 (Barroso do Nascimento, 2010). Ressalvam-se as hipóteses em que se exige a unanimidade para aprovação, vale dizer, nessas circunstâncias o titular do controle majoritário não consegue aprovação de forma isolada.

O controle minoritário, por sua vez, como se pode imaginar, “é aquele exercido por acionista e/ou grupo de acionistas, em conjunto ou isoladamente, detém número de ações de determinada companhia em quantidade inferior à metade do capital votante” (Barroso do Nascimento, 2010, p. 25). Para Machado Filho (2018) o controle minoritário é:

[...] aquele que, muito embora o acionista, ou acionistas que compõem o bloco de controle, detenham participação ínfima sobre o Capital Social da Companhia, são titulares de direitos de sócio que lhe assegurem preponderar nas deliberações da Companhia e eleger a maioria dos administradores, usando seu poder para, efetivamente, dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos de administração (Machado Filho, 2028, p. 29)

O controle gerencial ou administrativo é aquele que não se funda em participação acionária, mas tão somente em prerrogativas de poder em relação à companhia decorrentes de funções diretivas. Ocorre quando a participação acionária é dispersa e com postura absentéista nas participações relevantes, fazendo com que os administradores assumam o controle (Machado Filho, 2018)

O controle externo, por sua vez, ocorre quando o poder de dominação em relação à companhia é exercido por alguém que não integra os órgãos sociais internos. Para Machado Filho (2018):

O Controle Externo consiste no direcionamento das atividades sociais e influência sobre os órgãos de governança corporativa da Companhia sem, contudo, o agente controlador possuir direito de voto ou pertencer ao referido órgão. Pode ser exercido por qualquer agente externo a Companhia, desde que consiga reunir os atributos acima, de forma a, efetivamente, influenciar determinadamente nos negócios sociais de determinada Companhia (Machado Filho, 2018, p. 39).

No geral, o controle externo “guarda relação com o aspecto econômico financeiro da Companhia e não necessariamente o político” (Machado Filho, 2018, p.40). Não é de simples caracterização, uma vez que deve estar presente uma série de requisitos para a qualificação do que seria “influência”, na obra “A Alienação do poder de controle acionário”, Guilherme Döring Cunha Pereira, *apud* Machado Filho (2018), ensina que para qualificar a influência do controle externo devem ser preenchidos os seguintes requisitos:

- (i) que a influência seja de ordem econômica;
- (ii) que a influência compreenda todas as atividades desenvolvidas pela empresa dominada;
- (iii) que a subordinação seja permanente ou duradoura;
- (iv) que a controlada não possa se subtrair à influência dominante sem sérios prejuízos econômicos (Pereira, *apud*, Machado Filho, 2018, p. 40).

Em síntese, “o controle externo consiste no direcionamento das atividades sociais e influência sobre os órgãos de governança corporativa da Companhia sem, contudo, o agente controlador possuir direito de voto ou pertencer ao referido órgão” (Machado Filho, 2018, p. 39).

3.2. Poder de controle nas sociedades

O artigo 116 da Lei nº 6.404/1976, assim, dispõe:

Art. 116. Entende-se por acionista controlador a pessoa, natural ou jurídica, ou o grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum, que:

- a) é titular de direitos de sócio que lhe assegurem, de modo permanente, a maioria dos votos nas deliberações da assembleia geral e o poder de eleger a maioria dos administradores da companhia; e
- b) usa efetivamente seu poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos da companhia.

Parágrafo único. O acionista controlador deve usar o poder com o fim de fazer a companhia realizar o seu objeto e cumprir sua função social, e tem deveres e responsabilidades para com os demais acionistas da empresa, os que nela trabalham e para com a comunidade em que atua, cujos direitos e interesses deve lealmente respeitar e atender (Brasil, 1976).

Os principais pontos que a lei trouxe sobre o acionista controlador foi que este pode ser uma pessoa natural ou jurídica, e ainda, pode ser um “grupo de pessoas vinculadas por acordo de voto, ou sob controle comum” (Brasil, 1976). Denota que:

A lei trata de três possibilidades de controle da sociedade: (i) o controle detido isoladamente por pessoa física ou jurídica, (ii) o detido por grupo de pessoas unidas por acordo de acionistas, e (iii) o exercido diretamente por um grupo de pessoas jurídicas, controladas por um controlador comum, que então controlará a sociedade indiretamente (Ayres, 2016, p. 15).

Do dispositivo acima citado, extrai-se que o direito de voto é fator relevante para o exercício do controle interno da sociedade.

O poder de controle disposto nos termos do artigo 116 permite ao controlador estabelecer os rumos da atividade empresarial promovida pela sociedade, tudo em observância aos direitos e obrigações recíprocas entre controladores e os demais sócios ou administradores sociais. Conforme o IBGC:

O voto é o instrumento de participação política pelo qual o sócio deve expressar o seu interesse social na organização, considerando os impactos de sua decisão sobre as partes interessadas, o meio ambiente e a sociedade em geral. Embora universalizado nos diversos tipos de organizações, o direito de voto pode se diferenciar nas entidades do terceiro setor, nas companhias abertas, nas empresas limitadas, entre outras. (IBGC, 2023, p. 23).

A função social da sociedade também é aspecto que condiciona o exercício dessa prerrogativa, demonstrando que o escopo da organização, ao menos na legislação brasileira, não é tão somente a busca pelo lucro, mas também, subsidiariamente, as externalidades positivas que a implementação de uma estrutura societária gera à sociedade civil.

Nas sociedades anônimas de futebol, a figura do sócio controlador é a mesma prevista no artigo 116 da Lei nº 6.404/1976, porém com limites próprios. A Lei nº 14.193/2021, expressamente determina que o acionista controlador não poderá deter participação direta ou indireta em outra sociedade anônima de futebol. Para Gustavo Henrique Almeida do Nascimento (2022):

Esta limitação de participação na SAF é pautada no princípio de mitigação de conflito de interesses. Se o acionista controlador tivesse participação em outra SAF, não haveria como garantir a independência e imparcialidade em suas decisões, correndo-se o risco de que as decisões tomadas poderiam ser fundamentadas em interesses distintos ao da própria SAF (Almeida de Nascimento, 2022, p. 40).

Ademais, o parágrafo único do artigo 4º da nº 14.193/2021 também busca trazer limites aos poderes de determinados acionistas que já participem em outra SAF mesmo que este não seja acionista controlador. Desta forma, de acordo com o parágrafo único do artigo 4º da referida lei:

O acionista que detiver 10% (dez por cento) ou mais do capital votante ou total da Sociedade Anônima do Futebol, sem a controlar, se participar do capital social de outra Sociedade Anônima do Futebol, não terá direito a voz nem a voto nas assembleias gerais, nem poderá da administração dessas companhias, diretamente ou por pessoa por ele indicada (Brasil, 2021).

Neste ínterim, observa-se que o objetivo do dispositivo também é reduzir potencial conflito de interesse (Almeida de Nascimento, 2022).

Em suma, o poder de controle é uma prerrogativa que pode ser exercida de forma direta ou indireta por agentes internos ou externos à companhia, sendo que tal poder possui natureza dinâmica e é suscetível de disputas no âmbito empresarial, podendo acarretar conflitos, medidas para mitigar ou reduzir os conflitos na governança faz-se relevante.

Ressalta-se que o controlador tem o “dever de atuar em favor dos melhores interesses da Companhia, e não do seu próprio, sob pena de ser responsabilizado civilmente em caso de

abuso do poder de controle, conforme se verifica do artigo 117 da Lei 6.404/1976”, tal previsão aplica-se também às sociedades anônimas de futebol.³

Passa-se a análise das duas subdivisões do exercício do poder de controle.

Tendo em vista a constituição dos clubes de futebol sob a égide estrutural das companhias, é necessário abordar os principais pontos sobre a estrutura da sociedade anônima, cujos dispositivos aplicam-se também às sociedades anônimas de futebol.

No tocante às sociedades, o Código Civil brasileiro dispõe que:

Art. 981. Celebram contrato de sociedade as pessoas que reciprocamente se obrigam a contribuir, com bens ou serviços, para o exercício de atividade econômica e a partilha, entre si, dos resultados.

Parágrafo único. A atividade pode restringir-se à realização de um ou mais negócios determinados. (Brasil, 2002)

A sociedade anônima tradicional, também denominada como “companhia”, regida pela Lei nº 6.404/1976 e pode ser definida como “tipo societário reservado às sociedades empresárias, cujo capital social é dividido em ações, que limita a responsabilidade dos sócios ou acionistas ao preço de emissão dessas frações do capital por eles subscritas ou adquiridas” (Campinho, 2023, p. 12).

³ Art. 117. O acionista controlador responde pelos danos causados por atos praticados com abuso de poder.

§ 1º São modalidades de exercício abusivo de poder:

a) orientar a companhia para fim estranho ao objeto social ou lesivo ao interesse nacional, ou levá-la a favorecer outra sociedade, brasileira ou estrangeira, em prejuízo da participação dos acionistas minoritários nos lucros ou no acervo da companhia, ou da economia nacional;

b) promover a liquidação de companhia próspera, ou a transformação, incorporação, fusão ou cisão da companhia, com o fim de obter, para si ou para outrem, vantagem indevida, em prejuízo dos demais acionistas, dos que trabalham na empresa ou dos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

c) promover alteração estatutária, emissão de valores mobiliários ou adoção de políticas ou decisões que não tenham por fim o interesse da companhia e visem a causar prejuízo a acionistas minoritários, aos que trabalham na empresa ou aos investidores em valores mobiliários emitidos pela companhia;

d) eleger administrador ou fiscal que sabe inapto, moral ou tecnicamente;

e) induzir, ou tentar induzir, administrador ou fiscal a praticar ato ilegal, ou, descumprindo seus deveres definidos nesta Lei e no estatuto, promover, contra o interesse da companhia, sua ratificação pela assembleia-geral;

f) contratar com a companhia, diretamente ou através de outrem, ou de sociedade na qual tenha interesse, em condições de favorecimento ou não equitativas (Brasil, 1976);

g) aprovar ou fazer aprovar contas irregulares de administradores, por favorecimento pessoal, ou deixar de apurar denúncia que saiba ou devesse saber procedente, ou que justifique fundada suspeita de irregularidade.

h) subscrever ações, para os fins do disposto no art. 170, com a realização em bens estranhos ao objeto social da companhia.

§ 2º No caso da alínea e do § 1º, o administrador ou fiscal que praticar o ato ilegal responde solidariamente com o acionista controlador.

§ 3º O acionista controlador que exerce cargo de administrador ou fiscal tem também os deveres e responsabilidades próprios do cargo (BRASIL, 1976).

A responsabilidade dos acionistas é limitada ao valor das ações que possuem, o que significa que eles não respondem com seus bens pessoais por dívidas eventualmente adquiridas. No tocante, muito bem alude Sérgio Campinho (2023):

Na sociedade anônima a responsabilidade para todos os acionistas é sempre limitada. O que significa dizer que, “a responsabilidade de cada um fica restrita ao preço de emissão das ações que venha diretamente subscrever na fase de constituição da companhia ou por ocasião do aumento do seu capital social, ou que, posteriormente, venha adquirir de outro acionista. Na sociedade anônima a responsabilidade para todos os acionistas é sempre limitada. O que significa dizer que, “a responsabilidade de cada um fica restrita ao preço de emissão das ações que venha diretamente subscrever na fase de constituição da companhia ou por ocasião do aumento do seu capital social, ou que, posteriormente, venha adquirir de outro acionista” (Campinho, 2023, p. 12).

A possibilidade ou não de negociação das ações de determinada sociedade na bolsa de valores, determina sua classificação em sociedade de capital aberto ou de capital fechado.

Na sociedade anônima de capital aberto, as ações são lançadas para negociações na bolsa de valores e mercados similares, enquanto que na sociedade anônima de capital fechado, as ações não são negociadas na bolsa e geralmente são mantidas por um grupo mais restrito de acionistas (Pinto, 2017).

Neste sentido, vale transcrever a literalidade do *caput* do artigo 4º da Lei nº 6.404/1976 “a companhia é aberta ou fechada conforme os valores mobiliários de sua emissão estejam ou não admitidos à negociação no mercado de valores mobiliários” (BRASIL, 1976).

O poder de controle da sociedade anônima em geral, inclusive nas sociedades anônimas de futebol, é mecanismo essencial à condução ideal da sua atividade econômica, visto que as companhias são sociedades jurídicas organizadas de forma orgânica, disposição que lhes garante complexidade e estruturas de exponencial dimensão (Pinto, 2017).

Neste sentido, as sociedades detêm uma estrutura definida em seu estatuto que inclui seus acionistas, que são os proprietários das ações, e seus órgãos: a assembleia geral, o conselho de administração, a diretoria e o conselho fiscal.

Vale mencionar que os órgãos possuem uma relação hierárquica entre si, sendo que a Assembleia Geral exerce o poder majoritário no âmbito interno da sociedade anônima e é responsável pela tomada de decisões da sociedade, assumindo ingerência na orientação que a companhia assume (Pinto, 2017).

As decisões importantes para a sociedade são geralmente tomadas em assembleias, que têm por finalidade deliberar sobre matérias de interesse social, sendo dotada, assim, de poderes para decidir acerca de todos os negócios relativos ao objeto social e tomar as resoluções julgadas convenientes à sua defesa e ao seu desenvolvimento (Campinho, 2023).

A Diretoria é órgão da companhia essencialmente responsável pela implementação do estatuto social bem como das decisões deliberadas nas assembleias, sejam estas ordinárias ou extraordinárias. Consiste, assim, em órgão de natureza nomeadamente executiva e, conforme já se mencionou, exerce a função administrativa nas sociedades anônimas (IBGC, 2023).

O Conselho de Administração é obrigatório nas sociedades anônimas de capital aberto, conforme disposições dos artigos 138, § 2º, e 239 da Lei nº 6.404/1976.103. Tal órgão funciona como uma estrutura intermediária à Assembleia Geral e à Diretoria, garantindo dinamicidade às decisões deliberadas pelos acionistas participantes de Assembleias e os efetivos administradores da Diretoria. (IBGC, 2023).

Por derradeiro, cita-se o Conselho Fiscal, instância responsável, em suma, pela fiscalização das atividades deliberadas e assumidas pela Assembleia e pela Diretoria, em atuação conjunta com o Conselho de Administração. Recorrendo-se à classificação previamente disposta, trata-se de órgão que exerce a função sindicante das sociedades anônimas.

4 SOCIEDADE ANÔNIMA DE FUTEBOL - SAF

O futebol, como é sabido, deixou de ser uma mera atividade de lazer e entretenimento e tornou-se um negócio com potencial lucrativo, tendo em vista o vasto número de pessoas envolvidas neste meio e o maciço interesse culturalmente firmado (Chimello, 2022).

A Federação Internacional de Futebol Associado (FIFA), em 2006, realizou um estudo que indica o crescimento do futebol. Ficou demonstrado que mais de 270 milhões de homens e mulheres estavam ligados diretamente à prática do esporte, tendo aproximadamente 4% da população mundial ligado de forma trabalhista ao futebol (Chimello, 2022).

O Brasil, representado pela Confederação Brasileira de Futebol, fica, segundo a FIFA, em 2º lugar em número de jogadores profissionais e número de clubes profissionais (9.177 e 130 respectivamente), perdendo apenas para o México (9.753 e 266 respectivamente). (Chimello, 2022).

A maioria das entidades desportivas do Brasil são fundadas sob o regime jurídico de sociedade civil ou de associação civil, sendo regidas, portanto, pelo regime jurídico a elas destinado, conforme o que dispõe o artigo 54 do Código Civil. Tal enquadramento jurídico se dá pelo entendimento de que o objetivo dos clubes, conforme cita Chimello (2022), é:

Possibilitar a reunião das pessoas para exercerem uma atividade que antes era vista como entusiástica de entretenimento e lazer, requerendo que para associar-se as pessoas devem discutir sobre aspectos organizacionais, como por exemplo, o funcionamento do clube, gerência, funções, formas de se associar, entre outros assuntos pertinentes (Chimello, 2022, p. 14).

O artigo 53 do Código Civil assim prevê:

Art. 53. Constituem-se as associações pela união de pessoas que se organizam para fins não econômicos. Parágrafo único. Não há, entre os associados, direitos e obrigações recíprocos (Brasil, 2002).

No que tange à associação, o estatuto deve atender a requisitos. O estatuto, de modo geral, tem a finalidade de estabelecer as principais regras por meio das quais deve funcionar a organização (IBGC, 2023). O artigo 54 do Código Civil dispõe:

Art. 54. Sob pena de nulidade, o estatuto das associações conterà:
 I - A denominação, os fins e a sede da associação;
 II - Os requisitos para a admissão, demissão e exclusão dos associados;
 III - Os direitos e deveres dos associados;
 IV - As fontes de recursos para sua manutenção;
 V - O modo de constituição e de funcionamento dos órgãos deliberativos; (Redação dada pela Lei nº 11.127, de 2005)
 VI - As condições para a alteração das disposições estatutárias e para a dissolução.

VII – A forma de gestão administrativa e de aprovação das respectivas contas (Brasil, 2002).

A lei estabelece ainda a necessidade e a garantia da publicidade das decisões e o registro da ata de fundação no cartório de pessoas jurídicas, para sua validade. Além disso, é necessário que haja uma ata de eleição da diretoria e o cadastro nacional de pessoas jurídicas (CNPJ):

Art. 45. Começa a existência legal das pessoas jurídicas de direito privado com a inscrição do ato constitutivo no respectivo registro, precedida, quando necessário, de autorização ou aprovação do Poder Executivo, averbando-se no registro todas as alterações por que passar o ato constitutivo.

Parágrafo único. Decai em três anos o direito de anular a constituição das pessoas jurídicas de direito privado, por defeito do ato respectivo, contado o prazo da publicação de sua inscrição no registro (Brasil, 2002).

Art. 46. O registro declarará:

I - a denominação, os fins, a sede, o tempo de duração e o fundo social, quando houver;

II - o nome e a individualização dos fundadores ou instituidores, e dos diretores;

III - o modo por que se administra e representa, ativa e passivamente, judicial e extrajudicialmente;

IV - se o ato constitutivo é reformável no tocante à administração, e de que modo;

V - se os membros respondem, ou não, subsidiariamente, pelas obrigações sociais;

VI - as condições de extinção da pessoa jurídica e o destino do seu patrimônio, nesse caso (Brasil, 2002).

Atualmente, embora essas entidades sejam tratadas pelo Código Civil como associações, podem ser denominadas, sobretudo para o Direito Desportivo, como “entidades de prática desportiva”, em razão da lei específica, nº 9.615/98.

Assim, enquanto as associações são tratadas no Código Civil como “união de pessoas que se organizem para fins não econômicos”, as entidades de prática desportiva são denominadas na Lei nº 9.615/98 da seguinte maneira:

Art. 16. As entidades de prática desportiva e as entidades de administração do desporto, bem como as ligas de que trata o art. 20, são pessoas jurídicas de direito privado, com organização e funcionamento autônomo, e terão as competências definidas em seus estatutos (Brasil, 1998).

Com a introdução no ordenamento jurídico da Lei nº 14.193/21, tornou possível os clubes se tornarem sociedades anônimas de futebol. O artigo 1º assim prevê:

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, grifo nosso).

O caput do artigo supra é claro ao definir a sociedade anônima de futebol como “companhia cuja atividade principal consiste na prática do futebol, feminino e masculino, em competição profissional” (Brasil, 2021). Ademais:

O enunciado normativo revela a criação de um microsistema de organização das entidades de prática desportiva da modalidade futebolística, concentrado na figura nuclear da SAF, veículo societário cujo objetivo é auxiliar no resgate econômico-financeiro. Visa-se, sob o prisma da nova Lei, a facultar às entidades de prática desportiva a utilização de bases típicas de sociedades empresárias, no cenário do futebol, trazendo novos paradigmas de governança corporativa e transparência, capazes de levar a uma melhor estruturação, ordenação e administração (Soares *et al*, 2022, p. 16).

A sociedade anônima de futebol apresenta ao futebol brasileiro uma nova política de governança, controle e transparência. O novo diploma legal voltando para as práticas de boas práticas e governança corporativa trouxe algumas novidades ao criar regras de transparência e de mitigação de conflitos de interesses.

A governança corporativa busca consolidar boas práticas de gestão nos diversos níveis hierárquicos – diretoria, conselhos, órgãos etc. – para que a sociedade preserve e otimize seu valor econômico, e minimize os riscos da atividade (Nascimento, 2022).

A Lei nº 14.193/21, contemplou o *compliance* e a governança ao tornar obrigatórios o conselho de administração e o Conselho Fiscal na sociedade anônima de futebol, assim como na criação de regras de transparência e de mitigação de conflitos de interesses. No tocante explica Gustavo Henrique Almeida do Nascimento:

Muito embora a existência do Conselho Fiscal seja obrigatória para as sociedades anônimas, existe um consenso de que o seu funcionamento é facultativo. Isto significa que a entidade deve obrigatoriamente realizar a previsão em seu estatuto social, mas a constituição fática do órgão é um ato que depende da vontade dos acionistas. Em outras palavras, na hipótese de não ocorrer a eleição dos conselheiros fiscais, haverá o entendimento de que a companhia não considera necessário para a entidade, o funcionamento de um Conselho Fiscal. De acordo com a redação da Lei das SAF, o entendimento sobre a existência do Conselho Fiscal neste novo tipo societário é diferente. A disposição utiliza a expressão “funcionamento permanente”, dessa forma, não sendo possível inferir sobre a sua facultatividade (Nascimento, 2022, p. 42).

A transparência é, não apenas um dos pilares (princípios) da governança corporativa, como um meio para garantir a segurança dos interessados direta e indiretamente no Clube, bem como estabelece segurança para investidores.

A Lei nº 14.193/21 dedica alguns dispositivos sobre a obrigatoriedade de comunicação e transparência perante determinados órgãos, bem como sobre a necessidade de se tornarem públicas algumas informações e documentos.

Dentre elas, o artigo 6º da Lei nº 14.193/2021 expressamente determina que a pessoa jurídica que detiver participação igual ou superior a 5% (cinco por cento) do capital social da Sociedade Anônima do Futebol deverá informar a esta, assim como à entidade nacional de administração do desporto, o nome, a qualificação, o endereço e os dados de contato da pessoa natural que, direta ou indiretamente, exerça o seu controle ou que seja a beneficiária final, sob pena de suspensão dos direitos políticos e retenção dos dividendos, dos juros sobre o capital próprio ou de outra forma de remuneração declarados, até o cumprimento desse dever (Brasil. 2021).

Estabelece, ainda, que a sociedade anônima do futebol é obrigada, nos termos do artigo 8º da Lei, a manter, algumas informações e documentos em seu site, sendo eles:

- (i) o estatuto social e as atas das assembleias gerais;
- (ii) a composição e a biografia dos membros do conselho de administração, do conselho fiscal e da diretoria; e
- (iii) o relatório da administração sobre os negócios sociais, incluído o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social, e os principais fatos administrativos (Brasil, 2021)

No projeto de lei da sociedade anônima de futebol, as regras para governança já eram claras, tais como a vedação de acionista com qualquer grau de controle ter participação societária em outra sociedade anônima de futebol; a existência obrigatória do conselho de administração e conselho fiscal com regras para composição que evite conflitos de interesses; a necessidade de as demonstrações financeiras serem submetidas a auditoria externa independente; a obrigação de publicações das demonstrações financeiras, na internet, pelo prazo de dez anos; o dever de publicação, na internet, da composição acionária, estatuto e atas das assembleias (Pacheco, 2019, p. 17), tais regras, conforme se verifica, estão ligadas aos princípios norteadores da governança corporativa, especialmente à transparência.

4.1. A constituição da Sociedade Anônima de Futebol

A Lei nº 14.193/21 buscou disciplinar, em aspecto normativo, as formas de se constituir uma sociedade anônima de futebol. Assim, estabeleceu os meios para que os Clubes possam alterar sua forma societária, “constituindo sociedades a partir das quais seja institucionalmente possível obter lucro, com a finalidade de atrair investidores” (Soares et al, 2022, p. 21).

Assim, estabeleceu três formas de constituição de uma sociedade anônima de futebol. Veja-se:

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, grifo nosso).

No que tange à transformação (inciso I), independe de dissolução ou liquidação da sociedade, tratando-se de mera conversão da natureza jurídica. Ou seja, a conversão do clube de associação em sociedade anônima de futebol não a extingue, somente a altera, de modo que não são prejudicados quaisquer direitos de eventuais credores (Funes, 2023).

Neste caso, há a modificação da natureza jurídica do clube, que passará de associação, sem fins lucrativos para sociedade anônima de futebol (companhia), e de seus associados para acionistas. Após a transformação, a sociedade anônima de futebol sucede todas as relações com as entidades de administração, bem como nas relações contratuais, de qualquer natureza, com atletas profissionais do futebol.

Além disso, com a transformação a sociedade anônima de futebol assume direitos e deveres decorrentes de relações de qualquer natureza estabelecidas com o clube, pessoa jurídica original e entidades de administração, inclusive direitos de participação em competições profissionais, os contratos de trabalho, de uso de imagem ou quaisquer outros contratos vinculados à atividade do futebol (que são, obrigatoriamente, transferidos à Sociedade Anônima do Futebol, nos mesmos moldes que os bens e direitos do clube) (art. 2º, §2) (Brasil, 2021)

Por fim, em se tratando de cisão, o clube ao cindir o seu departamento de futebol, transfere todo o seu patrimônio voltado para a atividade futebolística para a sociedade anônima de futebol, que sucederá o clube nas relações com as entidades de administração do desporto, nas relações contratuais e com os atletas profissionais, de acordo com o art. 2º, incisos I, II, e §1º, inciso I, da Lei da SAF (Soares *et al*, 2022).

A terceira modalidade (inciso III) envolve a constituição da sociedade anônima de futebol por pessoa (natural ou jurídica) ou por fundo de investimento. Trata-se da criação originária da entidade, sem vínculo com o clube, que não afeta os times existentes, sendo bastante similar à constituição de uma sociedade anônima, prevista da lei nº 6.404/73.

Desde a vigência da lei nº 14.193/21, diversos clubes aderiram à sociedade anônima de futebol, dentre eles, Bahia, Botafogo, Cruzeiro e Vasco (Colab, 2023). No presente trabalho, destacar-se-á a mudança organizacional do Cruzeiro Esporte Clube, primeiro time a

se tornar uma sociedade anônima de futebol no Brasil, cuja constituição se deu por meio da cisão do departamento do clube e transferência de seu patrimônio.

5 GOVERNANÇA CORPORATIVA E INTERESSES DE TORCEDORES

As práticas de governança, conforme amplamente demonstrado ao longo deste estudo, possuem grande influência no mundo empresarial, tendo se fortalecido após a abertura da economia. A sua boa aplicação traz inúmeros benefícios às companhias. O IBGC realizou, ao longo do ano de 2021, uma análise sobre o desenvolvimento da jornada de governança no setor futebolístico. Sobre o tema destaca:

A crescente indústria do futebol, com o imenso poder dos clubes e jogadores em influenciar e mobilizar pessoas, potencializa a implementação de uma agenda de responsabilidade corporativa extremamente significativa e prática. É justamente esse aspecto que motiva o IBGC em apoiar o desenvolvimento de jornadas de governança neste setor (IBGC, 2022).

Neste sentido, diversos representantes de clubes brasileiros tiveram a oportunidade de discutir e compreender as diferentes formas de adoção de práticas de governança nos clubes de futebol brasileiros. Entre outros tópicos, foram debatidos os conceitos gerais de governança, a nova legislação referente às Sociedades Anônimas do Futebol, além de práticas da agenda ambiental e social (IBGC, 2022).

Participaram dos encontros os dirigentes e conselheiros de clubes brasileiros, entre eles: o América e Cruzeiro de Minas Gerais; Athletico Paranaense; Bahia; Flamengo; Vasco; Botafogo, Palmeiras Ponte Preta e Bragantino de São Paulo; Grêmio e Internacional (IBGC, 2022), momento em que compartilharam suas visões e expectativas com relação ao tema.

Neste sentido, demonstrando o grande impacto que a governança trouxe no setor, destacaram como pontos positivos: “a evolução da atribuição clara de papéis de dirigentes voluntários e profissionais, da realização de auditorias e fiscalização e da presença de canais de denúncia e códigos de conduta” (IBGC, 2022, s.p).

Por outro lado, denotam como pontos que necessitam melhorar:

O alto percentual de membros vitalícios nos conselhos dos clubes – compostos por grande número de membros. Ao mesmo tempo, são poucos os exemplos concretos de Conselhos com perfil estratégico. Também foi identificada a importância de avançar com processos de construção mais participativos de Códigos de Conduta, para que sejam mais bem percebidos como instrumentos eficazes de alinhamento de valores e condutas (IBGC, 2022).

Ademais, em consenso entre os participantes denotam a urgência de aprofundarmos o conhecimento em governança no setor, especialmente quanto à capacitação dos agentes voluntários e profissionais, tendo em vista os princípios da equidade, prestação de contas, transparência e responsabilidade corporativa (IBGC, 2022).

Ante o exposto, é possível perceber que o setor futebolístico tem reconhecido a importância da adoção de práticas de boa governança, e que tal assunto não está e não pode ser negligenciado.

A Lei nº 14.193/21, contemplou o *compliance* e a governança ao tornar obrigatórios o conselho de administração e o Conselho Fiscal na sociedade anônima de futebol, assim como na criação de regras de transparência e de mitigação de conflitos de interesses.

A transparência é, não apenas um dos pilares (princípios) da governança corporativa, como um meio para garantir a segurança dos interessados direta e indiretamente no Clube, bem como estabelece segurança para investidores.

Na Lei da sociedade anônima de futebol, as regras para governança são claras, tais como a vedação de acionista com qualquer grau de controle ter participação societária em outra sociedade anônima de futebol; a existência obrigatória do conselho de administração e conselho fiscal com regras para composição que evite conflitos de interesses; a necessidade de as demonstrações financeiras serem submetidas a auditoria externa independente; a obrigação de publicações das demonstrações financeiras, na internet, pelo prazo de dez anos; o dever de publicação, na internet, da composição acionária, estatuto e atas das assembleias, tais regras, conforme se verifica, estão ligadas aos princípios norteadores da governança corporativa, especialmente à transparência.

Evidentemente, qualquer mudança organizacional gera inúmeros conflitos, podendo ainda trazer inúmeras inseguranças. No caso das sociedades anônimas de futebol principalmente, pois considerando o contexto e a motivação pela mudança, normalmente ligada à situação de crise, faz com que o processo se torne mais difícil. Todavia, em um estudo realizado por Matheus Augusto Honorato Silvano Alves, no ano de 2022, sobre a mudança organizacional do Cruzeiro, este concluiu que:

Quando a mudança do Estatuto foi aprovada, passando de Associação Civil para SAF, e, posteriormente, o anúncio da intenção de compra da SAF por Ronaldo foi se espalhando, foi possível perceber um ambiente de sentimentos positivos entre os torcedores. O fato de Ronaldo ser uma personalidade relevante no futebol e ter uma conexão passada com o Cruzeiro, provocou nos *stakeholders* uma sensação de esperança que, mais tarde, se convertia em apoio durante o processo de mudança que a instituição acabara de iniciar naquele momento. Portanto, percebe-se que a figura de um líder que traz consigo a possibilidade de provocar mudanças positivas em um ambiente conturbado é capaz de mexer com a capacidade emocional daqueles que se consideram e são considerados parte da organização (Alves, 2023, P. 34).

Além disso, a adoção dos princípios da governança torna-se indispensável para a proteção dos direitos dos torcedores. Um dos principais pontos de interesse dos torcedores é a manutenção da essência e valores do Clube. No Estatuto, o Clube estabeleceu e assegurou a

manutenção da identidade do time, tais como, a cor e tipologia (Artigo 63), o pavilhão (Artigo 64), o escudo (Artigo 65), os uniformes (Artigo 66), estabelecendo ainda a adoção, nos uniformes, da estrela simbolizando, cada conquista do Clube.

Além disso, foi assegurada a inalterabilidade da sede do clube e da nomenclatura de suas instalações (Toca da Raposa I e II), bem como do hino. No tocante a preservação da identidade, importante destacar na íntegra, o § 3º do Artigo 63 do Estatuto:

Parágrafo 3º - Constituem marcas do Clube cuja licença de uso foi outorgada para a Companhia, na sua constituição, e por ela devem ser respeitadas, na sua íntegra, o seu nome e o nome Toca da Raposa, bem como os seus símbolos, representados pelo seu escudo, hino, uniformes, pavilhão, a figura da raposa e a do raposão ostentando o uniforme do Clube, como seus mascotes (Cruzeiro SAF, 2021).

Um grande mecanismo ou medida para fortalecer a boa prática da governança é o Código de Ética e Conduta que, direta ou indiretamente, também contribui para o alinhamento das expectativas dos *stakeholders*, bem como para o aumento da confiança e da credibilidade da organização no mercado (IBGC, 2023).

Para o IBGC (2023, p. 67) “a constituição de um ambiente íntegro depende de escolhas e condutas individuais, sendo o código de conduta um documento primordial para essa finalidade”.

O Código do Cruzeiro SAF conta com diversos pontos e práticas de governança, do qual destacam-se valores e princípios pautados na ética e transparência, respeito, excelência, comprometimento, continuidade e amplitude.

A política de ética do clube é aplicável a todos os membros, integrantes e/ou representantes do Cruzeiro, bem como aos parceiros, prestadores de serviço, clientes e/ou terceiros que venham a contratar com o Clube ou, ainda, se relacionar de qualquer forma, sejam pessoas físicas ou jurídicas, incluindo, mas não se limitando a “*Stakeholder*”. Os torcedores são considerados, pelo referido código como clientes e, neste sentido, tudo o que for estabelecido em favor deste, deve ser estendido aos torcedores (Cruzeiro SAF, 2021).

O Código estabelece ainda sanções para quem descumpra suas normas:

O descumprimento, por ação ou omissão, a quaisquer das diretrizes desta Política e/ou das Leis Anticorrupção; a correspondente ausência de denúncia em canal próprio, nos termos do Código de Conduta e Ética, sobre quaisquer infrações a que tiverem conhecimento; ou, ainda, a prática de quaisquer das Condutas Proibidas, sujeitam o Stakeholder às sanções máximas previstas no Código de Conduta e Ética do Clube, que serão classificadas obrigatoriamente como condutas de máxima gravidade, sem prejuízo das penalidades previstas em Lei (Cruzeiro SAF, 2021, p. 34).

O código traz destaque ao *Compliance*, outro meio de proteção de interesses adotado pelo Clube:

A SAF está constantemente comprometida com o atendimento à todas as normas e diretrizes estabelecidas pelas leis de combate e prevenção à corrupção que são aplicáveis, em especial, pela Lei Anticorrupção Brasileira vigente. Quaisquer dúvidas ou esclarecimentos necessários, os Colaboradores devem entrar em contato imediata e preferencialmente com o Comitê de Conduta Ética, para os devidos esclarecimentos (Cruzeiro SAF, 2021, p. 21)

Ressalta-se que as boas práticas de governança não se limitam ao que prevê o Código de Ética e Conduta, sendo as matérias abordadas meramente exemplificativas. Com base em uma matéria disponibilizada pela site Exame, “o futebol também deve ter objetivos sociais que vão além dos resultados esportivos e do lucro, o que já é observado no mundo empresarial por meio dos esforços em ESG (Boas Práticas de Meio Ambiente, Social e Governança)”.

Na reportagem, foi ressaltado a importância da governança corporativa e adoção pelas suas boas práticas:

A governança corporativa busca consolidar as boas práticas de gestão nos diversos níveis – diretoria, conselho de administração/deliberativo, órgãos de fiscalização etc.– para que a entidade preserve e otimize seu valor econômico ao longo prazo, bem como mitigue seus riscos espontaneamente. Medidas de *compliance* e governança, ao buscar essa mitigação de riscos, tornam uma SAF mais atrativa para investidores (ARAÚJO; NETO, 2023, s/p).

Ressaltam ainda, a importância dos *stakeholders*:

É incontestável que os clubes de futebol jamais sobreviveriam sem seus *stakeholders*, ou seja, patrocinadores, investidores, fornecedores, torcida, comissão técnica, jogadores e as outras entidades ou indivíduos relacionados a uma equipe de futebol. É importante considerar, entretanto, eventuais riscos de conflito de interesses e transações com partes relacionadas. Há casos em que tais *stakeholders* possuem influência ou até mesmo controle nas decisões dos clubes de futebol, mas nem sempre os interesses dos *stakeholders* são necessariamente os mesmos dos clubes. Assim, pode haver casos em que uma mesma pessoa atue com base em interesses potencialmente conflitantes – por exemplo, clube versus indivíduo/terceiro (ARAÚJO; NETO, 2023).

Neste sentido, é essencial a adoção de medidas para mitigar tais riscos. Observa-se que a o Cruzeiro Esporte Clube SAF dedicou-se, em grande parte, a medidas relacionadas aos interessados diretos da companhia e mecanismos para colocar o Clube, que se encontra em fase de crise, de volta ao mercado. Identifica-se que as práticas de Governança Corporativa estabelecidas pela Lei e no Código de Ética e Conduta são vistas com bons olhos pelo mercado: manifestando a boa gestão e a segurança corporativa, resta muito mais fácil a captação de investimentos para o negócio. Um marco histórico de importância quanto à proteção dos interesses dos torcedores foi a criação do primeiro Comitê de Torcedores do Cruzeiro, cujos membros foram escolhidos por meio de um concurso com torcedores e Sócios 5 estrelas.

Revelando o compromisso do Clube com os torcedores e com a importância participativa deste nas decisões, demonstrando que o Clube se importa com a opinião dos torcedores. Logo no primeiro encontro do Comitê, em Reunião Extraordinária, realizada em agosto de 2023 na Toca da Raposa II, os membros do comitê conheceram, em primeira mão, as novas versões físicas do Raposão e Raposinho, aprovando por unanimidade as mudanças realizadas e do resultado final da remodelação dos mascotes do clube (Cruzeiro SAF, 2023). Evidencia-se que:

Esse primeiro encontro do Comitê de Torcedores demonstra o compromisso do Cruzeiro em fortalecer os laços com sua torcida e envolvê-la ativamente nas decisões que moldarão o futuro do clube. É um passo significativo rumo a uma gestão mais participativa e transparente, reafirmando o compromisso do Cruzeiro com sua história e sua apaixonada torcida celeste (Cruzeiro SAF, 2023).

Ademais, um resumo da reunião foi publicada no site oficial do clube e no YouTube, garantindo novamente a transparência.

Todavia, em que pese os grande aspectos positivos e práticas, com uma simples leitura dos documentos oficiais da companhia, verifica-se que pouco se fala sobre os torcedores, em que pese a imagem do Clube perante o mercado ser de interesse do torcedor, carece de medidas que visam os interesses diretos destes como, a segurança, por exemplo. Infelizmente episódios de brigas generalizadas e inclusive morte, são frequentes, e não podem ser ignorados. Medidas para garantir a segurança, e a criação de formas de conscientizar os torcedores, por meio de campanhas, são de igual modo de fundamental importância.

6 CRUZEIRO ESPORTE CLUBE SAF

6.1. Mudança organizacional

Entre os clubes nacionais, o Cruzeiro Esporte Clube foi o primeiro a realizar a mudança organizacional para constituição de uma sociedade anônima de futebol (Alves, 2022).

Em Assembleia Geral realizada no dia 22 de novembro de 2021, foi iniciado o processo de constituição do clube em sociedade anônima. Estavam presentes o Cruzeiro Esporte Clube, associação civil, sem fins econômicos, na pessoa de seu então presidente Sérgio Augusto Santos Rodrigues e Secretário, Paulo Henrique Vieira de Assis cujas principais deliberações consistiam em:

- (i) Aprovar a constituição de uma sociedade anônima do futebol sob a denominação social de Cruzeiro Esporte Clube - Sociedade Anônima do Futebol; (ii) nomear perito contábil para a realização do Laudo de Avaliação de direitos conferidos à Companhia a título de constituição do seu capital social inicial; (iii) aprovar o Laudo de Avaliação; (iv) Aprovar o capital social inicial de R\$ 22.920.000,00 (vinte e dois milhões novecentos e vinte mil reais), representado por 22.920.000 (vinte e dois milhões novecentas e vinte mil) ações ordinárias da classe A, todas nominativas e sem valor nominal, detidas integralmente pelo acionista constituinte Cruzeiro Esporte Clube, ao preço de emissão de R\$ 1,00 (Um real) cada uma, totalmente subscritas e integralizadas, nos termos do Boletim de Subscrição; (v) Aprovar o Estatuto Social da Companhia em organização; (vi) Eleger os membros do Conselho de Administração e do Conselho Fiscal; (vii) Tratar de assuntos gerais (Cruzeiro SAF, 2021).

Sendo todas as formalidades atendidas, naquele mesmo dia iniciou-se uma nova fase da vida do time. Em Assembleia Geral no dia 17 de dezembro de 2021, o Conselho Deliberativo do Cruzeiro Esporte Clube aprovou a alteração no Estatuto da instituição para autorizar a venda de até 90% das ações do Cruzeiro Esporte Clube – SAF (Cruzeiro SAF, 2021).

Conforme artigo 1º, parágrafo primeiro do Estatuto a Companhia foi constituída pela cisão e transferência da atividade futebolística do clube (Cruzeiro SAF, 2021).

Em 18 de Dezembro de 2021, Ronaldo Nazário de Lima,⁴ por meio da Tara Sports, assinou contrato de intenção de compra de 90% das ações do clube. Também foi aprovada pelo Conselho, em 4 de abril de 2022, a inclusão das Tocas da Raposa 1 e 2 na SAF, além do início de uma recuperação judicial para o pagamento das dívidas cíveis e trabalhistas da

⁴ Ronaldo Luís Nazário de Lima (Itaguaí, 18 de setembro de 1976) popularmente conhecido como Ronaldo Fenômeno, é um empresário e ex-futebolista brasileiro que atuava como centroavante, amplamente reconhecido como um dos melhores de todos os tempos. Atualmente é proprietário e presidente do Real Valladolid, da Espanha, que comprou em 2021, além de sócio-proprietário do Cruzeiro, do Brasil (Wikipédia, 2024).

associação. Assim, a associação faria as propostas de pagamento e a SAF cederia parte das suas receitas para quitar essas dívidas. Ronaldo concluiu a compra dos 90% das ações do Cruzeiro – SAF, como acordado no dia 14 de abril de 2022 (Cruzeiro SAF, 2021).

6.2. Órgãos

Em regra, a sociedade anônima de futebol possui a mesma estrutura de uma sociedade anônima, por não haver previsão específica quanto ao tema na Lei n.º 14.193/21. Portanto, aplica-se subsidiariamente às SAF's as disposições da Lei n.º 6.404/73. Neste ínterim, cabe neste tópico destacar os aspectos específicos dispostos na Lei n.º 14.193/21, especialmente no Estatuto do Cruzeiro Esporte Clube – SAF.

A estrutura de uma sociedade anônima, conforme demonstrado ao longo da pesquisa, é composta por: Assembleia Geral, Conselho de Administração, Diretoria Executiva e Conselho Fiscal, e está prevista no art. 20 do Estatuto.

No tocante à Assembleia Geral, nas SAF's, ela possui as mesmas características e finalidades das sociedades anônimas convencionais. A matéria está disciplinada nos artigos 121 a 137 da Lei n.º 6.404/1976, e é aplicada de forma subsidiária às companhias de futebol.

No caso do Cruzeiro, conforme disposto em seu estatuto, a Assembleia Geral se reúne ordinariamente até o dia 30 de abril de cada ano, e extraordinariamente sempre que convocada, a fim de:

- a) tomar as contas dos administradores relativas ao último exercício social; b) examinar, discutir e votar as demonstrações financeiras, instruídas com parecer do Conselho Fiscal; c) deliberar sobre a destinação do lucro líquido do exercício e a distribuição dos dividendos; d) eleger os membros do Conselho de Administração; e) eleger os membros do Conselho Fiscal e; f) fixar os honorários globais dos membros do Conselho de Administração, da Diretoria bem como dos membros do Conselho Fiscal (Cruzeiro SAF, 2021).

A reunião será realizada preferencialmente na sede da Companhia, podendo ser presencial, semipresencial, com participação presencial e à distância ou integralmente digital, quando os acionistas participarem somente à distância (Cruzeiro SAF, 2021).

Todas as disposições com relação à competência da Assembleia Geral estão descritas no artigo 25 do Estatuto e todas as deliberações são tomadas por maioria dos votos, não se computando os votos em branco (artigo 26). Ressalta-se a impossibilidade de voto de pessoa natural que, sendo torcedora de outra equipe de futebol profissional, tiver conflito de interesse (BRASIL, 2021).

Importante destacar os dispostos no artigos 27 e 28 no estatuto:

Artigo 27 - Enquanto o Clube for titular de ações ordinárias da classe A correspondentes a pelo menos 10% (dez por cento) do capital social votante, a aprovação das seguintes matérias **dependerá necessariamente do seu voto afirmativo**: (a) qualquer ato de reorganização societária ou empresarial envolvendo a Companhia, como fusão, cisão, transformação, incorporação de outra sociedade ou trespasse, ou incorporação de ações envolvendo a Companhia, bem como transferência de parte substancial dos ativos da Companhia que gere a descontinuidade de suas atividades; (b) deliberar sobre resgate, amortização, desdobramento ou grupamento de ações ou quaisquer valores mobiliários de emissão da Companhia; (d) reformar o Estatuto Social; e (c) deliberar sobre o aumento ou redução do capital social, fora do limite do capital autorizado.

Artigo 28 - Sem prejuízo do disposto no Artigo 27 acima, enquanto o Clube for titular de ações ordinárias da classe A em qualquer quantidade, a aprovação das seguintes matérias dependerá necessariamente do seu **voto afirmativo**: (a) alteração da denominação social da Companhia; (b) modificação dos signos identificativos da equipe de futebol profissional explorada pela Companhia, incluindo, símbolo, brasão, marca, alcunha, hino e cores; (c) utilização de estádio ou arena, em caráter permanente, distinto daquele utilizado pelo Clube antes da constituição da Companhia; (d) mudança da sede da Companhia para outro município; (e) qualquer alteração do Estatuto Social que modifique, restrinja ou subtraia os direitos assegurados aos titulares de ações ordinárias da classe A, ou extinga essa classe de ações; (f) pedido de recuperação judicial ou extrajudicial da Companhia ou requerimento de sua falência; (g) participação em competição desportiva sobre a qual dispõe o art. 20 da Lei nº 9.615; (h) dissolução, liquidação e extinção da Companhia; e (g) alienação, oneração, cessão, conferência, doação ou disposição de qualquer bem imobiliário ou de direito de propriedade intelectual conferido pelo Clube para formação do capital social da Companhia

No que tange ao Conselho Administrativo, este será constituído por um mínimo de três e um máximo de cinco membros, todos eleitos e destituídos pela Assembleia Geral (artigo 29). O Conselho de Administração terá um Presidente e um Vice-Presidente, eleitos por seus membros na primeira reunião que ocorrer após a eleição dos conselheiros, sendo o Presidente as sociedades anônimas de futebol sempre indicado pelo Clube.

O mandato dos membros do Conselho de Administração será unificado de 03 (três) anos, admitida a reeleição. Dentre as diversas competências do Conselho de Administração prevista no artigo 33 do Estatuto estão a de aprovar manual de Governança Corporativa, compreendendo o Código de Ética e *Compliance* da Companhia, bem como políticas e normas internas que venham a ser adotadas pela Companhia ou que façam referência à sua governança.

Por fim, é importante pontuar que as reuniões do Conselho de Administração se instalam com a presença da maioria simples de seus membros (artigo 35), e as deliberações serão tomadas pela maioria de votos dos seus membros, ressalvadas questões de votos afirmativos. As reuniões deverão ocorrer ao menos a cada dois meses (Cruzeiro SAF, 2021).

Ainda, no âmbito das Sociedades Anônimas de Futebol e diante da aplicação subsidiária da Lei das Sociedades Anônimas, especialmente com relação ao artigo 123 em

comento, cumpre ressaltar que o Conselho de Administração não é órgão facultativo da SAF, mas sim obrigatório (Funes, 2023).

Sobre a composição da Diretoria, à SAF, igualmente, aplicam-se as regras dispostas na lei geral das sociedades anônimas. Trata-se, portanto, de um órgão obrigatório e permanente e é eleito pelo Conselho de Administração, para um mandato de, no máximo, três anos de duração, à luz do artigo 143, III, da Lei nº 6.404/76.

O Estatuto estabelece que a Diretoria será composta por até sete membros sendo: um Diretor Presidente, um Diretor Financeiro, um Diretor de Administração e Controle, um Diretor de Futebol, um Diretor de Marketing e, os demais, sem designação específica, residentes no país, eleitos pelo Conselho de Administração e por ele destituíveis a qualquer tempo. Compete à diretoria:

Compete à Diretoria: (a) praticar todos os atos necessários ao funcionamento regular da Companhia; (b) submeter ao Conselho de Administração as Políticas e Estratégias da Companhia; (c) submeter ao Conselho de Administração proposta de aumento de capital e de reforma do Estatuto Social; e (d) recomendar ao Conselho de Administração a aquisição, alienação ou oneração de bens, móveis ou imóveis, a constituição de ônus reais e a prestação de garantias em operações de interesse da Companhia. (Cruzeiro SAF, 2021)

Por fim, com relação ao Conselho Fiscal, será composto por 03 (três) a 05 (cinco) membros efetivos com igual número de suplentes, com mandato até a Assembleia Geral Ordinária seguinte à de sua eleição, podendo ser reeleitos, tendo suas atribuições fixadas em lei.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com a entrada em vigor da Lei nº 14.194/2021 e diante do ganho de complexidade da atividade relacionada ao Futebol e, conseqüentemente, das suas boas práticas de Governança Corporativa, o presente trabalho, com o intuito de compreender a teia legal correlata e de identificar as medidas que as sociedades anônimas de futebol podem adotar para proteger os interesses dos torcedores, revela expedientes propícios à tutela de direitos havidos no bojo da gestão dos clubes, em uma perspectiva aplicada ao exame da constituição do Cruzeiro Esporte Clube – SAF.

Dessarte, em que pese ainda existir indefinição jurídica acerca das questões atinentes à SAF, o que pode gerar o afastamento de investidores e insegurança por parte dos *stakeholders*, especialmente dos torcedores, as boas práticas de Governança Corporativa estabelecidas pela Lei têm grande relevância no mercado, de modo a promover a boa gestão e a transparência corporativa, assim como a captação de investimentos.

Do ponto de vista da governança corporativa, é possível perceber que a Lei das sociedades anônimas se preocupa em estabelecer normas que visam à transparência das atividades. Tais providências restam elucidadas e devidamente apontadas no corpo do texto, a citar a vedação de acionista com qualquer grau de controle ter participação societária em outra sociedade anônima de futebol; a existência obrigatória do conselho de administração e conselho fiscal com regras para composição que evite conflitos de interesses; a necessidade de as demonstrações financeiras serem submetidas a auditoria externa independente; a obrigação de publicações das demonstrações financeiras, na internet, pelo prazo de dez anos; o dever de publicação, na internet, da composição acionária, estatuto e atas das assembleias, do conselho fiscal e da diretoria, o relatório da administração sobre os negócios sociais, incluído o Programa de Desenvolvimento Educacional e Social, e os principais fatos administrativos.

No tocante aos interesses dos torcedores, é possível perceber que ainda é necessário o desenvolvimento de mecanismos de sua aproximação na governança corporativa. Nesse sentido, a sociedade anônima deve incentivar a participação ativa dos torcedores e líderes de torcidas na dinâmica administrativa. Conforme visto, a criação do Comitê de Torcedores é um marco significativo para tal mister, pois através dos representantes desses sujeitos o órgão pode apresentar pautas relevantes e, assim, estabelecer o diálogo para criação de novas medidas e para a revisão daquelas já existentes.

No caso do Cruzeiro Esporte Clube – SAF, além do cumprimento das determinações legais, o Clube tem adotado práticas destinadas à preservação de suas características originais

e ao respeito à sua história, e meios específicos para mudanças, o que pode favorecer o atendimento de expectativas no que respeita à relação com o torcedor.

Além disso, aferem-se estratégias que podem servir para a mitigação do risco de as competições serem afetadas por interesses econômicos e individuais dos investidores. Por fim, ao criar o Código de Ética e Conduta, com viés de *compliance*, contribui para a sedimentação dos pilares que são próprios das boas práticas de governança corporativa.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALVES, Matheus Augusto Honorato Silvano Alves. **SAF, mudança organizacional e liderança: um estudo de caso sobre o Cruzeiro Esporte Clube**. 2022. 39 f. Monografia (Graduação em Administração) - Instituto de Ciências Sociais Aplicadas, Universidade Federal de Ouro Preto, Mariana, 2022. Disponível em: <http://www.monografias.ufop.br/handle/35400000/4791>. Acesso em: 24 nov. 2023.

ARAÚJO, Hietor; NETO, Eloy Rizzo. Opinião: Compliance e governança corporativa dão "assistência" para as SAFs. **Exame.**, 2023. Disponível em: <https://exame.com/brasil/compliance-e-governanca-corporativa-dao-assistencia-para-as-safs/>. Acesso em: 16 jan. 2024.

AYRES, Gabriel Banwell. **Medidas defensivas à tomada hostil de controle em sociedades anônimas: uma análise comparativa entre o direito brasileiro e o direito estrangeiro**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito). Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio), Rio de Janeiro, 2016. Disponível em: <https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/colecao.php?strSecao=resultado&nrSeq=27885@1>. Acesso em: 06 nov. 2023.

BEVILAQUA, Patrícia. **Governança Corporativa Como Instrumento de Efetivação dos Controles Internos e Transparência de Informações Contábeis nas Companhias de Capital Aberto do ramo metalúrgico de Caxias Do Sul-RS**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Ciências Contábeis). Universidade de Caxias do Sul, Caxias do Sul, Rio Grande do Sul, 2011. Disponível em: <https://repositorio.ucs.br/xmlui/handle/11338/1470?locale-attribute=it>. Acesso em: 06 nov. 2023.

BRASIL. Lei nº 14.193, de 6 de agosto de 2021. Institui a Sociedade Anônima do Futebol e dispõe sobre normas de constituição, governança, controle e transparência, meios de financiamento da atividade futebolística e regime tributário específico; [...]. In: **Diário Oficial da União**, Brasília, 6 agosto, 2021. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2019-2022/2021/lei/114193.htm. Acesso em: 24 nov. 2023.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de Janeiro de 2002. Institui o Código Civil. In: **Diário Oficial da União**, Brasília, 10 janeiro de 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/110406compilada.htm. Acesso em: 24 nov. 2023.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de Dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. In: **Diário Oficial da União**, Brasília, 15 de dezembro de 1976. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm. Acesso em: 24 nov. 2023.

BRASIL. Lei nº 9.615, de 24 de Março de 1998. Institui normas gerais sobre desporto e dá outras providências. In: **Diário Oficial da União**, Brasília, 24 março de 2002. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/19615consol.htm. Acesso em: 24 nov. 2023.

CAMPINHO, Sérgio. **Curso de Direito Comercial: sociedade anônima**. São Paulo: Editora Saraiva, 2023. E-book. ISBN 9786553627550. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553627550/>. Acesso em: 11 jan. 2024.

CHIMELLO, Rodrigo Figueira. **O cenário do futebol brasileiro com a chegada da nova lei das sociedades anônimas de futebol: objetivos e os desdobramentos que os clubes podem enfrentar com a nova SAF**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito). Universidade São Judas Tadeu – USJT, São Paulo, 2022. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/items/fa859c8e-1b41-4513-ae32-b9ca6c2b4c08>. Acesso em: 8 jan. 2023.

COLAB Puc Minas. **O Fenômeno SAF de gestão de clubes chega ao Brasil**. Disponível em: <https://blogfca.pucminas.br/colab/fenomeno-saf-de-gestao-de-clubes-chega-ao-brasil/>. Acesso em: 26 nov. 2023.

COMISSÃO DE VALORES IMOBILIÁRIOS. **Processo Administrativo Sancionador RJ28/03**. Imputação de responsabilidade dos administradores por descumprimento dos deveres previstos no art. 153 e no caput dos artigos 154 e 155, todos da Lei nº 6.404/1976, em virtude de não terem cumprido seus deveres de diligência, suas atribuições para lograr os fins e os interesses da companhia e os deveres de lealdade à companhia. Absolvição. Diretor-Relator: Wladimir Castelo Branco Castro, 24 out de 2006. Rio de Janeiro: CVM, Brasil. Disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/export/sites/cvm/sancionadores/sancionador/anexos/2006/20061024_PAS_2803.pdf. Acesso em: 20 dez, 2023.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE – SAF. **Ata de Constituição SAF**. Ata de Assembleia Geral de Constituição De “Cruzeiro Esporte Clube - Sociedade Anônima do Futebol” Realizada Em 22 de Novembro de 2.021. Disponível em: <https://cruzeiro.com.br/media/Ata-de-Constituicao-da-SAF-Cruzeiro-Execution.pdf>. Acesso em: 13 jan. 2024.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE – SAF. **Código de Ética e Conduta**. Este Código de Conduta e Ética (“Código”) visa estabelecer um conjunto de princípios e normas de conduta que devem pautar as atividades esportivas e administrativas, em todas as esferas e relacionamentos do Cruzeiro Esporte Clube - Sociedade Anônima do Futebol (“SAF”, “Empresa”, “Cruzeiro” ou “Clube”), as quais devem sempre ser praticadas com ética, integridade, transparência e em conformidade com este Código e com todas as normas aplicáveis. Disponível em: <https://cruzeiro.com.br/media/pdfs/codigoEtica.pdf>. Acesso em: 13 jan. 2024.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE – SAF. **Estatuto Social**. Anexo IV - Ata de Assembleia Geral de Constituição De “Cruzeiro Esporte Clube - Sociedade Anônima do Futebol” Realizada Em 22 de Novembro de 2.021. Disponível em: <https://cruzeiro.com.br/media/Estatuto-Social-Anexo-IV-SAF-Cruzeiro-Execution.pdf>. Acesso em: 13 jan. 2024.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE – SAF. **O que SAF?** Disponível em: <https://www.cruzeiro.com.br/paginas/o-que-e-saf>. Acesso em: 13 jan. 2024.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE – SAF. **Notícias e imprensa**. Cruzeiro define os membros de seu primeiro Comitê De Torcedores. Disponível em:

<https://cruzeiro.com.br/noticias/cruzeiro-define-os-membros-de-seu-primeiro-comite-de-torcedores>. Acesso em: 16 jan. 2024.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE – SAF. **Notícias e imprensa**. Em reunião extraordinária, comitê de torcedores conhece e aprova os novos mascotes do cruzeiro. Disponível em: <https://cruzeiro.com.br/noticias/em-reuniao-extraordinaria-comite-de-torcedores-conhece-e-aprova-os-novos-mascotes-do-cruzeiro>. Acesso em: 16 jan. 2024.

CRUZEIRO ESPORTE CLUBE. **Primeira reunião do Comitê de Torcedores: qual será o destino do Raposo?** Disponível em: https://www.youtube.com/watch?time_continue=6&v=EgprSs0q_SI&source_ve_path=Mjg2NjY&feature=emb_logo. Acesso em: 16. Jan. 2023.

HARRISON, Jeffrey S, *apud* GOLDSCHMIDT, Andrea, 2010, p. 6. **Gestão dos Stakeholders - Como Gerenciar o Relacionamento e a Comunicação Entre a Empresa e seus públicos de interesse**. São Paulo: Editora Saraiva, 2010.

MACHADO FILHO, Leonardo Luiz de Campos. **A responsabilidade do controlador externo nas sociedades anônimas – uma análise das diferentes formas de influência por agentes externos sobre o controle societário e o controle empresarial e a responsabilização em caso de abuso do poder de controle externo**. Trabalho de Conclusão de Curso (LL.M em Direito Societário). Instituto de Ensino e Pesquisa - Direito Societário, São Paulo, 2018. Disponível em: <https://repositorio.insper.edu.br/handle/11224/1983>. Acesso em: 06 jan. 2023.

FUNES, Maria Luisa. **Sociedade Anônima do Futebol e o impacto da atividade empresarial no esporte**. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharel em Direito). Instituição de Ensino Superior (IES), Curitiba, 2023. Disponível em: <https://repositorio.animaeducacao.com.br/items/96bcefba-5c78-489d-be9a-4b82eeb48b1f>. Acesso em: 06 jan. 2023.

GIACOMELLI, Giancarlo; ELIAS, Flávia; COLOMBO, Jéfferson A.; *et al.* **Governança Corporativa**. Porto Alegre: Grupo A, 2017. E-book. ISBN 9788595021693. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595021693/>. Acesso em: 05 jan. 2024.

GOLDSCHMIDT, Andrea; ROCHA, Thelma V.; CARDOSO, Roberta de C.; *et al.* **Gestão dos Stakeholders - Como Gerenciar o Relacionamento e a Comunicação Entre a Empresa e seus públicos de interesse**. São Paulo: Editora Saraiva, 2010. E-book. ISBN 9788502117181. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502117181/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

GONZALEZ, Roberto S. **Governança Corporativa**, 1ª edição. [Digite o Local da Editora]: Editora Trevisan, 2012. E-book. ISBN 9788599519424. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788599519424/>. Acesso em: 05 jan. 2024.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (Brasil). **Código de Melhores Práticas de Governança Corporativa**, 6ª Edição. São Paulo: IBGC, 2023. ISBN: 978-65-5515-787-1. Disponível em: <https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>. Acesso em: 14 out. 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (Brasil). **Governança para Clubes de Futebol: utopia ou realidade possível?** São Paulo: IBGC, 2023. Disponível em: <https://ibgc.org.br/blog/governanca-clubes-de-futebol-artigo>. Acesso em: 16 jan. 2024.

JUCESC. **Registro do processo de constituição da SAF mediante processo de cisão parcial do clube (associação)**. Disponível em: <https://atendimento.jucesc.sc.gov.br/help/pt-br/60-sociedade-anonima-de-futebol-saf/230-registro-do-processo-de-constituicao-da-saf-mediante-processo-de-cisao-parcial-do-clube-associacao>. Acesso em: 15 jan. 2024.

NASCIMENTO, Gustavo Henrique Almeida do. **Governança da sociedade anônima do futebol**. In: SOUZA, Gustavo Lopes Pires de, RAMALHO, Carlos Santiago da Silva(Org) Título: Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas – Belo Horizonte - Editora Expert - 2022. Organizadores: Gustavo Lopes Pires de Souza, Carlos Santiago da Silva Ramalho(Org) ISBN: 978-65-89904-68-7, Expert Editora digital, 2022.

NASCIMENTO, João Pedro Barroso do. **Anotações sobre medidas defensivas à tomada de controle**. Dissertação (Mestre em Direito). Universidade de São Paulo (USP), São Paulo, 2010. Disponível em <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-02082011-113835/pt-br.php>. Acesso em: 06 nov. 2023.

OLIVEIRA, Djalma de Pinho Rebouças de. **Governança Corporativa na Prática: Integrando Acionistas, Conselho de Administração e Diretoria Executiva na Geração de Resultados**, 3ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2015. E-book. ISBN 9788522494569. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522494569/>. Acesso em: 27 out. 2023.

PINTO, Leonardo Arêba. **A regulação das medidas defensivas contra aquisições hostis de Sociedades Anônimas**. Dissertação (Mestrado em Direito). Centro Universitário de Brasília, Brasília, 2017. Disponível em: https://bdtd.ibict.br/vufind/Record/CEUB_29af49929dcfd7cc8eed520768f9cbf9. Acesso em: 18 dez. 2023.

PRADO, Roberta N. **Governança Corporativa**. v.III. São Paulo: Editora Saraiva, 2023. E-book. ISBN 9786553625129. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553625129/>. Acesso em: 15 jan. 2024.

ROSSETTI, José P.; ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: Fundamentos, Desenvolvimento e Tendências**, 7ª edição. São Paulo: Grupo GEN, 2014. E-book. ISBN 9788522493067. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522493067/>. Acesso em: 05 jan. 2024.

ROSSI, Mário Antônio. Instituto Information Management. **Governança Corporativa: a origem e a importância**. Disponível em: <https://docmanagement.com.br/11/06/2018/governanca-corporativa-origem-e-importancia/>. Acesso em: 08 jan. 2024.

SILVA, André Luiz Carvalhal da. **Governança Corporativa e Sucesso Empresarial - Melhores práticas para aumentar o valor da firma**. 2º Edição. São Paulo: Editora Saraiva, 2014. E-book. ISBN 9788502220492. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502220492/>. Acesso em: 07 nov. 2023.

SOARES, Bruno Pinto. **Sociedade Anônima Do Futebol (SAF): Disposições Introdutórias E Constituição**. *In:* SOUZA, Gustavo Lopes Pires de, RAMALHO, Carlos Santiago da silva(Org) Título: Sociedade Anônima do Futebol: Primeiras Linhas – Belo Horizonte - Editora Expert - 2022. Organizadores: Gustavo Lopes Pires de Souza, Carlos Santiago da Silva Ramalho(Org) ISBN: 978-65-89904-68-7, Expert Editora digital, 2022.